

行政院及所屬各機關出國報告  
(出國類別：考察)

## 黃金金融投資與消費性商品 及市場考察報告

服務機關：中央信託局貿易處

出國人 職 稱：科長

姓 名：楊天立

出國地區：香港、新加坡、澳洲

出國期間：90年10月17日至11月4日

報告日期：90年11月30日

# 黃金金融投資與消費性商品及市場考察報告

## 內容摘要：

我國黃金市場之自由化約自民國 75 年 11 月開始，至民國 81 年 8 月黃金之進出口與買賣完全開放。市場開放之初，國內黃金進口量及投資與消費性需求節節攀升，各種新式金商與部份銀行先後加入市場，一時百花齊放，蔚為熱門。

但隨著市場發展快速跨越成熟期，消費者需求明顯轉變，加以及政經情勢的演變，黃金投資與消費性需求明顯下降，黃金進口量大幅減少，回流黃金交易增加，許多黃金業者或因個別因素、或因營業量衰減，紛紛縮小業務規模或退出市場。

本局向來肩負執行與推動政府政策之責，並為國內主要之黃金銀行，有隨時開發與掌握商機之必要；香港及新加坡兩地發展較我國為早，且為以華人為主，並係以實體黃金為基礎之市場；澳洲為主要產金國，又相當重視大中華市場，其行銷策略與商品設計亦值得參考，本報告試圖由這些市場的發展，研究未來國內黃金市場演變、產品發展策略與業務方向，且以金融投資性與消費性商品為主軸。

# 目次

內容摘要	I
壹、前言	1
貳、香港黃金市場	2
一、香港黃金市場發展概況	2
二、香港主要黃金金融投資及消費性商品	4
三、香港之黃金銀行與金商及相關業務	7
(一)國際黃金銀行與金商	7
(二)金鋪	10
(三)香港本地黃金銀行	10
參、新加坡	15
一、新加坡黃金市場發展概況	15
二、新加坡主要黃金金融投資及消費性商品	17
三、新加坡之黃金銀行與金商及相關業務	19
(一)國際黃金銀行與金商	19
(二)新加坡本地黃金銀行	20
肆、澳洲	22
一、澳洲黃金市場概要	22
二、澳洲的黃金業者及相關產品	23
伍、心得與建議	31
附註	37

# 黃金金融投資與消費性商品及市場考察報告

## 壹、前言

我國黃金市場在政府遷台後，將黃金列為「國家總動員物資」以及「外匯」之一種，國人得繼續持有黃金，但不得自由買賣，可攜帶黃金入境，但嚴禁運送出國。

嗣後政府為應金融自由化與國際化之潮流，自民國七十五年十一月起，次第開放黃金進口與自由買賣，並逐步降低、取消黃金條塊、金幣、黃金首飾等之進口關稅與營業稅，至民國八十一年八月，黃金自由進出口與買賣乃全面開放。

本局於黃金管制時期即受政府指定，以「標售」或「配售」方式供應國內金銀珠寶業及工業用黃金。嗣後因應黃金市場之自由化，自七十六年起陸續引進國際知名金幣、金章及瑞士黃金條塊等，供銷國內大眾。

而在八十一年八月黃金市場全面開放及自由化後，面對市場競爭之加劇及市場型態之改變，在財政部規定銀行黃金業務之經營範圍內，更積極開發新種黃金商品，包括黃金批售、先提黃金延後決價、全天候黃金交易、黃金存摺、倫敦金交易等，且建立廣大之經銷網路，不但使本局穩居國內黃金市場領導者之地位，更有導正市場交易秩序之功效。

但近年來，隨著國內經濟及金融市場之發展及成長，國人黃金消費投資需求丕變，銀行得經營之黃金業務主要範圍 - 實體黃金市場，規模似有逐漸縮小之趨勢，因此開發適合目標市場需求之商品，以及引導整體市場之良性發展與成長，實為當務之急。

衡諸國際主要黃金市場之中，香港及新加坡兩地發展較我國為早，且為以華人為主，並為以實體黃金交易為基礎而發展之市場，其黃金銀行與市場發展之過程當有可資借鏡之處；而澳洲除為主要產金國外，一向相當重視大中華市場，其行銷策略與商品設計亦值得參考；此時又值世界黃金協會明(2002)年之重點策略之一為發展黃金零售及投資市場與商品，相關籌備活動已於美國、加拿大、東南亞多國開始進行，該協會並表示本局為其於我國唯一尋求之合作機構。

本局向來肩負執行與推動政府政策之責，並為國內主要之黃金銀行，且就商業銀行之角色而言，亦有隨時開發與掌握商機之必要，爰赴香港、新加坡與澳洲拜會本局往來國際黃金銀行、精煉廠與鑄幣廠，同時與世界黃金協會合作，拜會各當地之區域銀行與金商，以考察黃金商品與市場之發展，同時強化與本局往來業者之關係。

## 貳、香港黃金市場

### 一、香港黃金市場發展概況

香港是距離我國最近的國際黃金市場，也是遠東區自由化與國際化最早的黃金交易中心之一。

香港華人金銀貿易場(Chinese Gold and Silver Exchange Society)成立於 1910 年，但其真正的興起，是在 1940 年代末期至 1950 年代，自中國大陸來到香港的業者，建立了新式的金鋪(bullion house)，使得香港的黃金交易日趨興盛。

事實上，直至 1974 年，香港的黃金交易仍然受到管制，黃金條塊無法自由進口，大多數的黃金是先自其他國家將黃金條塊運至澳門重新煉鑄為港條後，再經特殊管道進入香港。

但在 1974 年市場開放後，金銀貿易場的交易量由平均約每日四萬港兩(註 1)暴增為一百萬港兩。金銀貿易場的合約規格是以每 100 港兩為一口，其交割標的為 20 條成色 99% 的五港兩黃金條塊，但獨特之處為合約並無到期日，就像是一個無限期的黃金期貨市場。

香港黃金市場開放之時，亦正值國際金價開始自由大幅波動的年代，加上劇增的交易量，吸引了許多國際黃金銀行及金商進入香港，並在以本地華人金鋪及黃金銀行為主的金銀貿易場的港元/港兩交易架構外，建立了一個國際黃金銀行及金商間的國際性的美元/英兩的倫敦金(loco London gold)交易市場。兩個交易制度相輔相成，其間的價格波動，又提供了另一個套利與避險的機會，使得香港金市交投更趨活躍，也更加的國際化與自由化。

加以香港與日本、澳洲、東南亞、印度及杜拜等地時區相近，不但強化了其國際黃金交易中心的地位，許多國際知名的精煉廠，也在香港設廠，本地大型金鋪或黃金銀行也擁有黃金精煉廠，這也使得黃金的交易及進出口更為活躍。

在 1980 年代初期，香港倫敦金交易量常達到一天二百萬英兩以上，與金銀貿易場之間存在著既競爭又互補的關係，

據非正式統計，兩者交易量合計曾達一天四百萬英兩以上。因此，除了實體黃金的買賣與轉運外，香港的銀行間黃金交易及黃金投機市場也相當發達，本地市場參與者也較多。所以在這彈丸之地上，除了為數眾多的本地金鋪外，國際黃金銀行及金商竟也一度高達 26 家之多。

但自 1990 年代起，由於國際金價表現長期不佳，而香港投資人的選擇已相當多元化，對黃金日漸縮小的投資報酬率興趣降低，加上其他遠東地區國家黃金市場的建立與開放，對香港的依賴程度降低，香港金市的交易量也逐漸減少，其後又有 1997 年回歸以及中國大陸市場開始開放的影響，使得國際黃金銀行及金商紛紛撤離，部份本地金鋪也開始縮小規模或停止營業。香港的黃金進口量由過去平均每年約 300 公噸以上，減少至 100 餘公噸。時至今日，交易重心已漸漸移轉至中國大陸。

## 二、香港主要黃金金融投資及消費性商品

黃金商品種類繁多，本報告係以適合銀行或金商所經營之金融投資與消費性商品為主要探討對象。

### (一) 金銀條塊：

「足金」在香港通常為成色 99%，重量五港兩的黃金條塊，也是香港最通行的規格，香港的本地金鋪及黃金銀行如利昌、景福、周大福、周生生、慶豐、寶生銀行、恆生銀行、永亨銀行、香港上海匯豐銀行等金銀貿易場的主要會員，都會生產自有品牌的

黃金條塊。而在早年台灣黃金管制時期，許多的港條也由種種管道引進，成為台灣早期黃金條塊的主流。足金港條至今無論在香港或台灣的零售及批發市場上仍是相當重要的商品。

當然，由於市場的國際化，以公制或英制單位為度量，符合倫敦金銀市場協會(LBMA)規範的國際標準交割條塊，也由國際黃金銀行及金商等引進香港，如 12.5 公斤的大規格條塊、一公斤(含)以下規格的小條塊等，其成色至少為千分之 995，而在零售業務方面，其成色通常須達千分之 999.9。

此外，香港的金鋪或本地黃金銀行也會鑄造白銀條塊供銷一般大眾。值得一提的是，香港本地銀行及金鋪鑄造及銷售的金銀條塊的形狀變化較大，除了常見的長方形外，也有圓形、古錢幣形、錠狀或元寶等，其對條塊認定之範圍較廣。此與我國銀行銷售之黃金條塊原則上為長方條狀之慣例不同。

- (二) 金銀幣、紀念幣：香港本地黃金銀行與金鋪也銷售各種投資性金銀白金幣及世界各國之紀念金銀幣與套幣。最早進入香港的國際投資性金幣(bullion coin)(註二)為南非富格林金幣(Krugerrand)，其他國際知名金幣也相繼引進，香港殖民地政府也發行多種紀念金幣與生肖金幣委託本地銀行與金鋪銷售，其他各國的紀念幣也由國際錢幣商引進，透過銀行與金鋪供銷予大眾。

- (三) 金章、金牌：與我國銀行不同的是，香港地區除金鋪外，銀行亦可銷售不具法償資格(legal tender)的各種金章或金牌，部份本地銀行也鑄造自有品牌的金章或金牌，此類產品在遇有節日、慶典或特殊主題時，常成為熱門的商品。
- (四) 黃金保證金交易(孖展帳戶(margin account))：香港的本地黃金銀行或金鋪多有提供黃金保證金帳戶，客戶於開戶後，繳交一定成數的保證金(通常為5%-10%)，即可從事作多或作空的交易，其性質與黃金期貨相當類似，規格可採用港兩/港幣或英兩/美元。
- (五) 黃金存摺：知名的香港本地黃金銀行，如寶生銀行、香港上海匯豐銀行、恒生銀行、永亨銀行等均有類似黃金(貴金屬)存摺、憑證等買賣服務，通常多以「千足金」、「黃金券」、「存摺」、「帳戶」等為名稱，不過這些商品的內容通常是以買賣賺取差價為主，其背後多是以銀行在倫敦金或金銀貿易場的帳面部位為準備，而非以實金買賣為目的或當作準備。此與我國黃金存摺主要理念係將實體黃金買賣以書面表示，以解決實體黃金攜帶、保管、分割、鑑定、交割等之不便，不太相同。但就投資人短線操作以及銀行本身的利潤率的角度來看，香港此一類型的產品似乎較具有彈性。
- (六) 黃金期貨：香港於1977年成立香港商品交易所(Hong Kong Commodity Exchange)，並自1980年開

始買賣黃金期貨合約，合約規格為 100 英兩，保證金為 1,500 美元，交割黃金之規格為成色千分之 995 以上，重量 100 英兩、50 英兩或一公斤之符合倫敦金銀市場協會規範之黃金條塊。

香港商品交易所於 1985 年更名為香港期貨交易所 (Hong Kong Futures Exchange)。但在黃金期貨交易方面，由於本地的保證金交易對一般投資人更為方便，而金商或投機者則偏好在晚間參與價格及交投較為活躍的紐約期貨交易，使得香港的黃金期貨交易一直不很理想。

- (七) 黃金批售性商品：香港由於一度國際黃金銀行雲集、金銀貿易場的機能發達，而市場制度自由開放，加以為僅次於義大利及瑞士的世界第三大金銀珠寶飾品出口國，其黃金批售功能發達，除了黃金條塊的批售外，相關的黃金借貸、遞延交割 (deferred payment)、遠期合約、各種期間、地區、部位的轉換 (swap) 等功能均相當完整，也是黃金銀行的主要業務及獲利來源之一。

### 三、香港之黃金銀行與金商及相關業務

如本文之前提到，香港金市在全盛時期，國際黃金銀行及金商一度有 26 家之多，金鋪密集，自營辦理黃金業務之本地主要銀行亦有五六家以上。但隨著近年來本地政經情勢的轉變、金價的表現不佳及黃金金融與投資性需求的轉移與萎縮等因素影響下，相關業者數量已大幅減少。

## (一)國際黃金銀行與金商

近年來，國際黃金銀行與金商有的將其香港分行之黃金業務移轉合併至新加坡或澳洲，或裁撤其香港地區之黃金部門，或與其他銀行合併等，例如知名的瑞士三大銀行中，瑞士銀行(Swiss Bank Corp.)與瑞士聯合銀行(Union Bank of Switzerland)業已合併，並將香港黃金業務移至新加坡，瑞士信貸銀行(Credit Swiss First Boston)、德國商業銀行(Commerz Bank)、美國摩根銀行(Morgan Guaranty)等亦均移轉至新加坡，德意志銀行(Deutsche Bank)、加拿大皇家銀行(Royal Canadian Bank)、美商信孚銀行(Bankers Trust)等則早已將黃金業務移至澳洲雪梨。

### 加拿大豐業銀行

目前僅餘數家國際金融業者仍於香港經營黃金業務，其中最主要的應是加拿大豐業銀行(The Bank of Nova Scotia)。該行是北美地區最大的黃金銀行，其黃金業務最早是以對金礦業者融資起家，目前已是全球主要黃金銀行之一。尤其在該行於 1998 年購併了夙具盛名的英國金商萬佳達公司(Mocatta)，將黃金業務納入其投資銀行部之下，以 ScotiaMocatta 為其貴金屬業務部門之名稱後，更鞏固了其市場地位。

但此一購併對萬佳達而言，卻似乎削弱了其原有的競爭力，萬佳達公司相當專精於貴金屬業務，過去於香港或台灣等地，均採取與當地金鋪或銀樓業者相同的策略，非

常本土化及具有彈性，加上其國際交易的專業與優勢，市場競爭力極強，但在被豐業銀行購併後，必須依照銀行嚴謹的作業程序及授信規定行事，已不見往日的強悍競爭作風。

但整體而言，由於豐業銀行現為香港僅存的國際黃金銀行，與其他外商黃金銀行間競爭不若過去激烈，其市場空間反而增加。也因此該行於今年在當地金銀珠寶製造業匯集的紅磡地區，設立新的發貨倉庫，以提供更便利的批售與發貨服務。

加拿大豐業銀行亦為本局黃金業務的往來銀行之一，提供本局黃金條塊寄存與轉換、黃金借貸、楓葉金幣寄存與 24 小時交易等業務。在訪談中，該行對增進雙方關係，也表達了強烈的意願，近來更在提供低成本的寄存黃金條塊及貴金屬市場資訊方面，對本局多有助益。此次往訪，亦對黃金借貸、部位轉換、倫敦金部位沖銷、遠期合約等服務細節多方商議，對本局未來開發新種黃金業務及降低成本甚有裨益。

### 莊信萬豐(香港)公司

在另一方面，當許多黃金銀行均退出香港金市時，知名之國際精煉廠莊信萬豐公司(Johnson Matthey)，因為沒有銀行之龐大包袱與冗長嚴謹的內部作業程序與規範，同時完全專業於黃金及白金條塊之煉鑄與批售，其香港子公司反而在黃金銀行逐漸退出市場後，嶄露頭角，佔有一席

之地。

莊信萬豐公司為英國主要之貴金屬精煉廠，該公司亦為本局主要黃金條塊供應商之一，除英國外，該公司於美國、加拿大、澳洲、香港等地均設有精煉廠，因地緣關係，本局自該公司購買之黃金條塊，大多來自澳洲，部份來自香港。這主要也是因為過去其香港精煉廠並未取得倫敦金銀市場協會的認證，但該廠為因應中國大陸市場的開放，積極於中國大陸各地開發業務，先取得來自內地低成本的回流黃金，再精煉為標準交割黃金條塊回銷中國大陸，或供應香港本地與鄰近國家之需，因此經過長時間的籌備，終於今年十月取得認證，躋身標準交割名單(good delivery list)之林，未來可望提供本局更具成本競爭力之黃金條塊。

該廠也表示，近年來中國大陸對白金珠寶飾品的需求有增加的趨勢，由於該廠也具有白金及鈀金的精煉能力，將來若台灣景氣逐漸復甦，或對白金飾品的需求增加，該廠亦可供應物美價廉的白金原料。

在過去，大多數的精煉廠由於需透過黃金銀行提供融資等相關金融服務，因此其精煉後之貴金屬條塊也多由黃金銀行取得，而黃金銀行由於資金及金融操作上的方便及優勢，有時反而能以比精煉廠更有競爭力的價格或條件來銷售黃金條塊。但在未來，或許只有少數的大型國際黃金銀行或金商會提供此種服務，而部份具有操作優勢的精煉廠，會開始直接供應貴金屬條塊予區域性的黃金銀行或金

商，本局也應適度掌握此一趨勢，以掌握貨源 降低成本、強化競爭力。

## (二)金鋪

香港本地金鋪數量已見減少，同時其業務內容也開始改變，在零售層面逐漸專注於金銀珠寶之銷售，甚至於創新形象及採多品牌策略；在批售黃金部份，不同金鋪間的市場佔有率互有消長，市場生態也有改變；此外，過去許多金鋪所提供的投資性黃金產品，如保證金交易、投資帳戶等則已逐漸消失。

## (三)香港本地黃金銀行

與本局角色較為相近的應該是香港本地辦理黃金業務的銀行，若以仍經營完整的黃金批發與零售業務來說，恐怕只剩寶生銀行一家了。其他銀行，如恒生銀行、永亨銀行的黃金業務已縮減至最低限度，在渠等總行及分行的營業廳中，已不見任何黃金業務的蹤影，至多僅在年節時，代銷一些應景的紀念幣，試著詢問其一般行員黃金業務的內容及辦理方式，常是不得要領。此與我國目前許多商業銀行的情況類似。

而香港上海匯豐銀行仍辦理部份黃金業務，但規模已大不如前，業務內容也有所調整。此外，寶生銀行及香港上海匯豐銀行均於近年辦理了合併或購併，其黃金部門於此期間的轉變，亦有可資本局參考之處。

## 寶生銀行(中國銀行)

寶生銀行隸屬於中國銀行集團，該行不但設立一子公司 - 寶生金融有限公司，登錄為金銀貿易場的會員，長久以來也是香港主要自營辦理黃金批發與零售業務的銀行之一，居於市場領導地位。該行經營相當完整的批發、零售、投資、避險與投機黃金業務，並擁有黃金熔鑄廠，其自國外進口的標準交割條塊(Good Delivery Bar)，除直接批售予金銀珠寶及工業用金業者外，亦再熔鑄為其自有品牌的黃金與白銀條塊、錠、牌等，除可再供作批發予業者之用，更可透過該行之營業櫃台或部份銀樓銷售予一般大眾。

該行主要分行也銷售各種金、銀、紀念幣、章、牌等。此外，寶生銀行的「金銀寶貴金屬投資存摺」、貴金屬保證金交易等也一度廣受歡迎，對一般投資客戶，也提供諮詢服務。在批售業務上，該行也提供黃金寄存、借貸、轉換、遠期合約等種種不同的服務，產品線相當完整。

當然，隨著市場情況的改變與衰退，該行也將部份需求較小的傳統零售黃金商品線，如實體金銀條塊與投資性金幣，採維持策略，適度縮小其服務範圍。紀念幣部份則專注於重要節慶與事件等主題的銷售。將資源轉移至批售、投資與投機性交易產品的發展與維持。如此可適度降低成本，增加利潤，並維持及強化市場領導地位與佔有率。

## 寶生銀行與中國銀行集團銀行的合併

中國銀行集團在今年決定將旗下包括中國銀行香港分行及寶生銀行在內的香港的十家銀行合併,先由寶生銀行為載體(vehicle),由其他九家銀行將業務轉讓予在香港註冊持牌的寶生銀行,再將寶生銀行更名為中國銀行(香港)有限公司,由中國銀行(香港)有限公司成為在香港註冊成立的持牌銀行。

在合併的過程中,由於香港銀行黃金市場的衰退,黃金部門的地位自然受到討論,但由於寶生銀行於黃金業務相當專業,在本地經營黃金業務的銀行中幾乎可說是碩果僅存,因此在合併中,寶生銀行原有黃金業務部門人員,幾乎未受到太大的影響,繼續經營原有業務。

在中國銀行(香港)的總行資金處(department)下,設有貴金屬交易部(division),將寶生銀行總行黃金部門人員及制度整套移入,僅修改了電腦作業連線系統,另有部份人員依其職務之不同,分屬於營運部、風險管理部、零售銀行部等單位。誠如原寶生銀行(現中國銀行(香港))貴金屬部門資深經理指出,黃金業務相當專業,且需要長期建立的國內外市場關係,並不容易為他人取代,雖然市場衰退,部份業者退出市場,但堅持到最後的一家,反而能享有最大的市場空間與競爭利益。此次原寶生銀行貴金屬部門及相關人員,在合併中能不受影響,想必亦與此有關。

本局目前亦為國內唯一專業經營完整黃金產品線之

銀行，也將要面對金融控股公司的成立，寶生銀行在面對市場轉變中所作的調整，及其黃金專業在合併中爭取到的有利地位，有許多可資借鏡之處。

### 香港上海匯豐銀行購併美國共和銀行

香港上海匯豐銀行過去亦為香港本地銀行中經營黃金批發與零售業務的主要銀行之一，如前寶生銀行一般，匯豐千足金條、錠、牌，匯豐黃金券、匯豐金存摺，都是一度膾炙人口的零售投資性(retail investment)黃金商品。

更由於其母公司匯豐控股公司(HSBC Holdings Plc)擁有英國五大金商之一 Midland Bank PLC，加上匯豐銀行在「匯豐金」(註三)業務所累積的黃金部位，使得該行在國際倫敦金市場也相當活躍。

而美國共和銀行(Republic National Bank)則是國際黃金銀行之一，在黃金批售、倫敦金交易及衍生性產品上相當專業，由於該行國際黃金銀行的角色，所以並不從事黃金零售業務，但其香港子行並不像其他黃金銀行般保守，而是採取與一般金鋪相同之做法在市場上競爭，也供銷黃金條塊予台灣的銀樓大盤商，與本局在台灣的批售市場上，處於間接競爭，但又保持某種程度的往來關係。由於其倫敦金與衍生性黃金部位交易的活躍，常能提供香港與台灣業者低於市場行情的報價，與過去的萬加達公司一樣，價格競爭力極強。該行近幾年也積極活動於中國大陸市場。

由於香港黃金市場的轉變，上海匯豐銀行乃逐漸縮小其零售性的黃金業務，而由於共和銀行在批售領域及倫敦金與衍生商品方面的專精，在被上海匯豐銀行購併時，也取得了有利的地位。在香港上海匯豐銀行總行的資本市場部下，也將原共和銀行香港貴金屬交易及行銷人員納入，繼續發展其於大中華地區黃金批售性與投資性業務。

事實上，黃金業務的利潤率雖然較其他金融業務為低，但對於大型且專業的銀行仍有其重要性，所以國際黃金銀行也多是知名的商業銀行，此係黃金業務與金融業務有相當高的相關性，又能帶動其他金融業務的發展。以本局具黃金專業銀行之功能，未來金融控股公司下之銀行，又可能躋身全球百大銀行之列，若能適度規劃黃金業務，當有更佳的发展空間。

## 參、新加坡

### 一、新加坡黃金市場發展概況

新加坡是東亞地區相當重要的黃金市場之一，同時也是以華人為主的市場，其黃金市場的建立較香港為晚，但自由化的時間相近，不過兩者之間的性質卻大不相同。

新加坡黃金市場的濫觴為其建立該國成為亞洲金融暨商業中心(financial and commercial centre)計畫的一部份。其實體黃金市場成立於 1969 年 4 月，初期設立的目的著眼於提供印尼、馬來西亞、泰國、越南、緬甸、寮國乃至於印度與中國大陸所需之實體黃金條塊及金飾等需求。

因此，在市場建立之初，在新加坡境內的黃金只能出售予非新加坡居民及非英國護照持有者之外國人，同時必須於購買黃金後，立刻搭乘最近班次的飛機或船隻離境。本地銀行於出售黃金予外國客戶時，須登錄其相關資料，並立刻通知海關境管單位，以確保外國客戶於購得黃金後，直接前往機場或碼頭出境。因此，在這一個階段，所有的黃金都是為了再出口而進口至新加坡。

這個管制於 1973 年解除，所有的新加坡居民及外國人都可以自由購買黃金，新加坡的黃金進口量因此節節攀升。印尼的金礦商以新加坡為轉運及部位拋補中心，而隨著馬來西亞金飾製造業的發達，及周邊國家黃金需求的成長，黃金條

塊自世界各地進口至新加坡，轉運出口的業務也不斷增加，當然新加坡本身的金銀珠寶製造產業也隨之成長，金飾成品的輸出則遠至中東及中國大陸。

由於金銀珠寶製品是以出口及銷售予觀光客為主，在需求面的拉引下(demand pull)，新加坡在政府主導下成立了遠東地區第一個正式的專業黃金檢驗及印記機構(official assay and hallmarking office) - 新加坡檢驗局(Singapore Assay Office, SAO)，使得其金銀珠寶產品的品質更受到外國客戶的信賴。值此同時，知名的德國 Degussa 貴金屬集團，也在新加坡設立黃金精煉廠，將來自鄰近國家的回流黃金或區域性條塊，煉鑄成符合倫敦條塊市場協會(London Bullion Market Association)規範的金銀條塊等原料，供銷各地，這也帶動了回收黃金業務。

此外，由於新加坡的政治穩定及安全性較高，許多印尼、東南亞國家、印度等地的投資人，也在新加坡設立黃金保管帳戶或購買新加坡銀行所發行之黃金證書，以做風險的分散，並於必要時可在新加坡安全的提領黃金。

因此，先後約有近十家的國際黃金銀行及金商，於新加坡設立據點，辦理黃金批售及相關的交易與避險業務，而三家主要的本地銀行除了黃金條塊與金幣的零售外，也發展了黃金存摺、黃金憑證、保證金交易帳戶等投資性產品。

不過與香港不同的是，新加坡仍是一個以實體黃金買賣、進出口為主的市場，投機性交易幾乎付之闕如。在新加

坡的國際黃金銀行與金商，主要仍是提供與黃金批售相關的寄存、買斷、轉換、借貸、遠期合約及避險性交易為主，渠等國際銀行雖亦提供衍生性黃金商品服務，但多數從事此種交易的客戶，仍與黃金產業相關。而新加坡本地辦理黃金業務的商業銀行所提供的黃金產品，除了批售業務之外，零售性商品仍是以實體或現貨黃金買賣為主。

新加坡政府為了使黃金市場更加活絡，曾計畫發展投資及投機性交易，並於 1978 年成立了新加坡黃金交易所(Gold Exchange of Singapore)，試圖建立本地黃金期貨市場，但成立後交易量卻一直無法提升，該交易所遂於 1983 年與芝加哥國際貨幣交易所(International Monetary Market, IMM)結盟，成立了新加坡國際貨幣交易所 (Singapore International Monetary Exchange, SIMEX)，但其黃金期貨合約由於缺乏大量本地投資人的參與，交投及價格波動並不活潑，無法吸引國際投資者入市，交易量仍然相當有限。

近年來，新加坡黃金市場同樣苦於國際金價長期不振及需求減少，加以其他國家黃金市場的逐漸建立及本地投資人因獲利有限而逐漸離市，許多國際黃金銀行及金商也開始縮減在新加坡的黃金業務，本地三大銀行中也僅餘一家仍維持相當的業務量，但該國仍是鄰近國家相當重要的黃金提供者。

## 二、新加坡主要黃金金融投資及消費性商品

(一) 黃金條塊：與香港或台灣不同的是，新加坡本地無

論在批售或零售所使用的黃金條塊是以國際標準交割條塊為主，此與其建立黃金市場之背景有關，雖然黃金銀行與金商是以十印度兩(tola)(註四)條塊供銷印度，但在新加坡本地的使用仍相當有限。

- (二) 金銀白金幣與紀念幣：新加坡本地銀行主要以銷售投資性金幣為主，銀幣白金幣與紀念幣則較少，多是在年節應景時才會代銷，但值得一提的是新加坡政府也發行投資性金幣 - 新加坡獅幣(Singapore Lion Gold Bullion Coin)透過銀行銷售。
- (三) 黃金證書(Gold Certificate)：通常是以一公斤為基本單位，且並不以實金交割為目的，憑證一般沒有到期日，但購買時需繳交證書費，每年則需繳納管理費，證書可賣回發行銀行變現，必要時可於支付實金與證書黃金牌價的價差後，轉換成黃金，但須先提示證書，於銀行規定的期間後，才能提領黃金。
- (四) 黃金儲蓄帳戶(Gold Savings Account)：常見的規格是以一公克為單位，每次最低交易量為五公克，不以實金交割為目的，且每年需繳交管理費。與黃金證書類似，必要時可於支付實金與儲蓄帳戶黃金牌價的價差後，轉換成黃金，也需要事先提示並等待一定時間後提領。
- (五) 倫敦金交易：新加坡銀行的倫敦金交易通常是屬於私人銀行(private banking)業務，必須投資額達到一

定的金額以上，才能直接與銀行建立相關交易機制。

(六) 黃金衍生性產品交易：除了上節中提到的新加坡本地期貨交易所的貴金屬期貨交易外，黃金銀行在私人銀行業務下也會提供貴金屬期貨、選擇權、遞延交易、保證金交易等服務，當然，機構客戶(corporate client)也是此項業務的目標客戶之一。

(七) 黃金批售業務：由於新加坡建立黃金市場的主要目的之一是服務其亞洲周邊國家的黃金產業相關業者，也可以說是一個黃金批售的集散中心。因此，國際及本地黃金銀行均能提供相當完整的現貨、倫敦金、遠期、轉換、遞延交割、避險等交易服務。

### 三、新加坡之黃金銀行與金商及相關業務

新加坡近年來同樣面臨市場轉變的衝擊，但由於其本、外國黃金銀行家數不若香港密集，且其主要業務又多為提供境外業者的需求，加上鄰國金銀珠寶製造業的成長及中南半島、印度、中國大陸等地市場的開放，其所受之不利影響反較香港業者為小。

#### (一) 國際黃金銀行與金商

新加坡的國際黃金銀行與金商多負責東亞至中東地區的黃金業務，近年來有數家銀行將業務重心移轉至澳洲雪梨或者是縮減其業務規模，主要是因渠等不再經營利潤

較低的實體黃金業務，而專注於衍生性產品或避險性交易，當然也有部份銀行直接結束其於新加坡地區的黃金業務。如過去與本局往來關係良好的美國摩根銀行、加拿大帝國銀行等之新加坡子行，目前均已不辦理黃金業務或僅專注於衍生性產品之交易。

當然，與本局有長期往來關係的瑞士銀行，或是瑞士信貸銀行、羅思齊父子公司(N.M. Rothchild & Sons)、南非標旗銀行(Standard Bank)等國際知名銀行或金商仍然相當活躍。渠等近年來也都在印尼、巴布亞紐幾內亞、中南半島等逐漸開放的地區積極活動，希望能拓展業務領域。

其中南非標旗銀行於新加坡之子公司積極希望強化與本局之往來，在黃金寄存、轉換、借貸等方面均提供較佳之條件，同時在回流黃金買回上也願意考慮較優惠之付款條件，在倫敦金交易方面，對於本處所提出之附息黃金帳戶、當日沖銷交割等，也都有積極之回應。該行也可透過其於新加坡及東南亞地區之批售網路，提供本局客戶代發貨之服務 同時願意以該行於倫敦金銀市場協會之會員銀行 - 標旗銀行(倫敦)，為與本局之簽約對象，對本局未來業務之發展，應可產生相當效益。

## (二)新加坡本地黃金銀行

新加坡大華銀行(United Overseas Bank, UOB)

新加坡本地黃金銀行之業務多已漸縮減，目前以大華銀行為主要之市場領導者。大華銀行之黃金批售業務涵蓋新加坡本地及東亞地區之金銀珠寶及工業用金業者。其零售業務產品也相當齊備，包括黃金條塊、投資性金幣、黃金證書、黃金儲蓄帳戶、黃金期貨、選擇權及倫敦金交易等。

據了解，該行的實體黃金零售產品存貨係採集中管理方式，並不在每個分行保留黃金條塊與金幣供臨櫃客戶立刻購買與提領，因此縱使在面積不大的新加坡，客戶購買或要求將黃金證書或儲蓄帳戶轉換成實體黃金時，通常需等待二、三天才能領到黃金，由於實體黃金業務之經營成本相當高，這對降低存貨及資金成本極有幫助。

我國法令規範銀行辦理黃金業務須以現貨交割，若能彈性解釋，而使得經營黃金業務之銀行能採集中存貨管理，甚或將百分之百的實體黃金準備中一部份改採帳戶黃金準備，當可降低銀行的經營成本。尤以本局除分局外，另需將黃金寄存於其他代銷銀行，若能適度降低此部份之成本，亦有助於提高獲利。惟我國民情及交易習慣能否接受一定的等待時間，也須納入評估。

大華銀行的黃金證書除於新加坡本地銷售外，亦可於其他國家委託當地金融業者代銷，未來證書持有者可於新加坡向該行提示證書及原留存之簽樣，將證書賣回變現或要求提領黃金。由於新加坡政經環境穩定，金融管理嚴謹，此一服務也受到鄰近國家部份投資人之喜愛，也有助

於適度分散資產風險。大華銀行認為本局為我國黃金業務之領導銀行，也表達透過本局銷售其黃金證書之高度意願。

大華銀行於今年與新加坡華聯銀行(Overseas Union Bank, OUB)合併，成為新加坡最大的銀行集團，而在經過這些年黃金市場的衝擊與轉型後，其黃金業務也一枝獨秀，穩居市場領導地位，也多有值得參考之處。

## 肆、澳洲

### 一、澳洲黃金市場概要

澳洲黃金市場與香港及新加坡有相當大的不同，基本上，它是一個所謂生產者(producers)市場。澳洲是世界第三大產金國(見下表)，金礦及精煉廠等相關產業發達，對於融資、避險、資金調度等需求也相對較高。而對於黃金生產者所需之融資及避險操作等為國際黃金銀行的專業，一般商業銀行很難完全滿足業者的需求，因此，在澳洲國際黃金銀行相當密集，主要以提供生產者有效及具競爭力的服務。

2000 年全球前十大黃金生產國

排 名	國 家	產量(公噸)
1	南非	428
2	美國	355
3	澳洲	296
4	中國大陸	162
5	加拿大	155
6	俄羅斯	155
7	印尼	139

8	秘魯	133
9	烏茲別克	86
10	巴布亞紐幾內亞	76

資料來源：Gold Fields Mineral Services Ltd.

但在另一方面，由於國情的不同，澳洲的黃金零售市場則不若東亞國家發達，澳洲一般個人並沒有窖藏或投資黃金條塊或金幣等實體黃金產品的明顯偏好，也因此澳洲主要的商業銀行，如 Commonwealth Bank of Australia, Westpac Bank, ANZ Bank, Bank of Western Australia 等幾乎沒有提供任何黃金零售業務，在其各銀行的營業據點，完全見不到有關黃金產品的介紹，只有在走進總行的資本市場交易部門時，才會接觸到貴金屬交易與行銷人員，但其主要服務對象仍舊是生產者，辦理各種貴金屬與基本金屬的期貨、選擇權、遠期合約、轉換及融資業務。當然，私人銀行業務的客戶，也有機會利用此種服務。

在澳洲黃金條塊及投資性金幣主要是透過精煉廠與鑄幣廠本身的銷售管道出售，紀念幣也透過錢幣交易商買賣。但事實上，身為全球第三大黃金生產國，澳洲的黃金產品主要是以出口為主，也由於其位於亞太地區的便利性，亞洲遂成為其主要市場之一。

## 二、澳洲的黃金業者及相關產品

## 概況

澳洲黃金業者由最上游的金礦至中層的黃金銀行相當發達，至於下游零售市場的結構，則與亞洲國家大不相同。而與本局業務相關性最高的，應該是位於上中游之間的黃金精煉廠與鑄幣廠。

澳洲目前各有兩家主要的精煉廠與鑄幣局，均分別位於其東西二岸，包括西岸的澳洲黃金精煉廠(Australian Gold Refineries, AGR JV)與珀斯鑄幣局(Perth Mint)，以及東岸的莊信萬豐(澳洲)精煉廠(Johnson Matthey(Australia))與澳洲皇家鑄幣局(Royal Australian Mint)。其中除莊信萬豐(澳洲)精煉廠與本局係間接往來外，其餘三家業者都與本局黃金業務有長期良好的關係。

### 莊信萬豐(澳洲)精煉廠

此四家業者之中，本局與莊信萬豐澳洲廠係透過莊信萬豐(香港)往來，此外，該廠與加拿大豐業銀行關係良好，本局也經常經由該行取得其黃金條塊之供應。此次訪澳據悉，莊信萬豐澳洲廠未來亦有合併或被購併之計畫，此計畫完成後，該廠將成為本局直接往來廠家之一，本報告稍後將另作說明。

### 澳洲皇家鑄幣局

澳洲皇家鑄幣局為澳洲聯邦政府所有，負責鑄造澳洲流通錢幣，該廠亦鑄造基本金屬紀念幣與套幣，本局現為該局

於台灣地區之代理，對其產品有優先選購權，並享有較優惠之批購價格。

但真正對亞洲乃至於華人市場積極努力開拓，並採目標市場行銷，量身打造產品與行銷策略的，應屬位於西澳的柏斯鑄幣局與澳洲黃金精煉廠。

### 柏斯鑄幣局

柏斯鑄幣局剛於 1999 年度過其 100 歲生日，是全球現存仍在原址 原廠房營運的最古老的鑄幣廠之一。其成立之初，是屬於英國皇家鑄幣局於澳洲殖民地的分局，專事鑄造當時所使用的貨幣 - 流通金幣 Sovereign。該局現屬西澳州政府 (Government of Western Australia) 之黃金公司 (Gold Corporation) 所有，屬於官有民營的組織，其所有權仍完全屬於西澳州政府。

柏斯鑄幣局專司鑄造澳洲政府發行之貴金屬投資幣及紀念幣。其行銷則由黃金公司旗下之澳洲黃金公司 (Gold Corp. Australia) 負責，採用此一架構之目的，是為了能不受政府行政制度的束縛，而能夠以最有效率的方式經營。事實上，柏斯鑄幣廠與澳洲黃金公司兩者係合署營運，就像同一家公司下的生產與企劃行銷部門，故以下僅以柏斯鑄幣局統稱之。

柏斯鑄幣局對華人市場相當重視，於香港設立分公司，並在台灣、香港及中國大陸委託專業的廣告行銷機構，與香港分公司合作，針對大中華地區共通及個別之需求，設計產

品與銷售策略。這使得其所生產之投資性金銀幣、生肖系列紀念幣及各種紀念幣在台灣地區的銷售常獨占鰲頭。

該局亦配合本局市場之需求，回收過時的紀念幣。此次更對提供本局委鑄(customer minting)產品服務表達高度的意願。

## 黃金證書業務

柏斯鑄幣局於 1999 年發行的記名黃金證書業務，於澳洲境內及國外銷售，證書的基本金額為美金 50 元，證書持有人在提示證書與身分證明文件及簽名核符後，即可回售予該局或提領黃金；證書亦可申請遺失或毀損之補發；繼承人也可憑相關證明文件辦理繼承移轉事宜。

由於該證書業務有西澳政府 AAA 的信用評等背書，加上澳洲地理位置的獨立與區隔，而西澳地區又遠離澳洲的政經中心，所以相當受到有風險分散或資產規劃需要的各國投資人喜愛。例如在印尼與東南亞部份國家政局動盪時，其銷售即快速增加；而今年在美國 911 恐怖攻擊事件後，美國地區的業務量也立刻大增。

更由於柏斯鑄幣局相當注重不同市場的特性，其證書條款並非一成不便，而是針對不同地區的需求加以調整，而本局為其在台灣的重要合作夥伴，鑒於台灣投資人的購買力與風險意識的升高，以及由台灣至澳洲之移民、就學、就業等人數日增，該局對於為我國客戶量身訂做可於澳洲交易與提

領黃金的證書相當有興趣。或許也是值得本局研究的業務發展方向之一。

### 澳洲黃金精煉廠(AGR JV)

澳洲主要的金礦集中於西澳，澳洲黃金精煉廠為西澳最大之精煉廠，而其百分之五十之股權亦屬於柏斯鑄幣局所有，亦即西澳州政府擁有其一半的股份。因此，其所生產之黃金條塊可使用柏斯鑄幣局或其自身 AGR 之品牌。

該廠所生產之黃金條塊供銷東亞、印度、中東及世界各國，目前該廠正計畫購併或合併莊信萬豐於澳洲及香港之精煉廠，此計畫完成後，其將成為全球生產量最大的黃金精煉廠。

本局於近年來即注意到會有愈來愈多之精煉廠跳過國際黃金銀行之居間，直接供應區域銀行及金商黃金條塊之生態變化，並開始與精煉廠接觸建立接往來關係，於澳洲地區即透過澳洲黃金公司與柏斯鑄幣局之往來，先與柏斯鑄幣局所屬之精煉廠洽談合作關係，再與澳洲黃金精煉廠簽訂採購合約，以轉換方式取得其較具競爭價格之黃金條塊，自 2000 年開始，更進一步洽談取得該廠之信用額度，以取得寄存黃金存貨。此次往訪，更就未來可能合作方向多方研究。

### 台兩規格黃金條塊

國人由於交易習慣之不同，在一般銀樓間市場及部份個人消費者特別偏好台兩規格之黃金條塊，本局為了滿足此一市場需求，過去即特別委託瑞士銀行鑄造五台兩與一台兩黃金條塊國人。

但為因應目前市場結構與情勢之改變，除了持續與瑞士銀行洽商雙方運作方式外，勢必需要尋求多元化及成本較低之供應來源。澳洲黃金精煉廠近年來不斷更新精煉及熔鑄設備，目前可針對不同市場所需規格，以相當具競爭力之成本鑄造黃金條塊。故特別請該廠研究估算生產台兩條塊之可行性、數量與成本等，以供本局業務研究參考。

## 工業用金原料

澳洲黃金精煉廠在設備與製程升級調整後，能夠更有效率的生產高純度的工業用金原料，例如成色達千分之 999.99 之金粒(grain/granule)等。台灣地區近年來高科技用金需求逐年攀升，且多為極具議價能力的上市公司，對於產品品質與價格相當挑剔，銀行須在黃金業務外，提供包括授信與外匯等在內的整體(package)服務，才可能爭取到業務，因此目前國內上市高科技公司，多直接與香港或新加坡之國際黃金銀行往來。本局在黃金業務方面，與精煉廠直接往來，可取得較優惠之供應條件，若能再輔以銀行部門具競爭力之配套措施，未來應有機會爭取國內科技業用金廠商之往來。

## 黃金回收業務

我國黃金市場在過去一直是以單向交易為主，亦即是一個以需求為主的市場，進口之黃金條塊約百分之八十以上被製造為金銀珠寶首飾，其他部份則銷售予工業用金廠商，或被窖藏。因此，台灣民間有相當高數量的黃金被民眾以純金金飾、條塊、片、錠等各種型式儲藏，但隨著國民所得的增加、金融市場的發展以及投資消費型態的改變，未來，將會有愈來愈多的窖藏黃金回流至市面。此時若黃金銀行或金商仍是維持傳統以賣出黃金為主業，則不可避免的要面臨業務的減少。

事實上，國際或大型的區域性黃金銀行均相當願意辦理黃金回收業務，因為回流黃金通常可以低於市價的價格買回，若回收的是標準交割條塊，可立刻以市價出售，所賺取的價差較高，而如果黃金是非標準交割條塊、金飾或其他型式，則可以更低的價格買回，由精煉廠熔化、精煉、鑄造為標準交割條塊後，再以市價賣出，利潤仍較單純銷售新的條塊為高。

而通常辦理此項業務，需要有跨國境處理黃金的能力，如此才可以在不同的市場間互通有無，平衡供需，以免完全受到單一地區市場供需的影響，同時避免資金積壓，又能迅速變現，賺取價差。

台灣地區並沒有中大型、正式且合乎標準的專業黃金精煉廠，一般回流黃金多由銀樓盤商買回後，交由一些家庭式

的小廠煉鑄，或由某些化工廠以其設備來精煉。加以近年來，由於景氣不振，黃金回流數量常在短期間大於市場需求，使得盤商亦不願大量回收。

本局為國內主要之黃金銀行，目前銷售之黃金條塊都直接自國外進口，成本自然較回流黃金為高，面臨此種市場供需型態之改變，不但營業額受到不利影響，且坐失賺取較高利潤之機會，因此發展此一國際及區域黃金銀行經營已久之業務，不但能裨益營收，更能穩固市場領導地位，又能強化與國外精煉業者之往來關係，拓展業務涵蓋地區，提升本局於國際黃金市場之形象。

澳洲黃金精煉廠之黃金原料除直接來自澳洲金礦外，也買進各種型的回流黃金再精煉為標準交割條塊，對於黃金銀行辦理回流金收購時所遭遇之問題也相當了解，並提供建議予本局參考。

銀行回收黃金所面臨的第一個問題即是鑑定。如要確定黃金的成色，一定要從事破壞性檢驗(註五)，但這需要設立檢驗室，並須有專業人員方能進行，此非銀行人員所能勝任。

但該廠表示，就銀行的立場而言，並不需要精準的確定黃金的成色，而是要鑑定真偽，只要黃金是真的，剩下的問題只不過是成色的的高低而已。該廠提供了歐美銀行過去常用的簡便方法，不但設備價格不高，且一般銀行櫃員在櫃台即可辦理。該廠推薦使用電子磅秤、傳導性(conductivity)測試及重心(gravity)測試。

電子磅秤是用來測量黃金的重量是否與其標示吻合。通常除了其內包鎢(tungsten)的假條塊外，其重量幾乎不可能與黃金相同，因此過磅是第一個關卡。

傳導性測試是檢驗黃金的導電性來檢驗其中是否有夾雜其他金屬，或是整塊均非黃金，縱使鎢的導電係數也與黃金不同，此一測試也可約略知曉黃金的成色範圍。通常櫃員只要將黃金放上導電座，開啟電源，幾秒鐘內便可知道導電讀數，確定真偽。

重心測試也是測量假條塊的方式，就像一個小的翹翹板，其他金屬與黃金在同樣規格下，重心仍有不同，翹翹板就無法平衡。

以上三種方法交叉驗證後，條塊的真偽即可確認，許多銀行均使用這些方法。

當條塊的真偽確定後，最大的風險是成色可能不足，一般黃金銀行的做法有兩種，一是當黃金在精煉廠熔化確定成色後再付款，或者，在許多亞洲國家因為要求一手交錢一手交貨，通常銀行先支付 90% 的價款，其餘 10% 則在成色確定後再支付。而銀行預付款項的利息，自然要列入其買回報價中考量。當然，精煉廠在收到回流黃金時，也會先取樣彌封，在遇到有對精煉廠所檢驗的成色有爭議時，交由獨立的第三檢驗者驗證。

澳洲黃金精煉廠通常在收到回流黃金 24 小時之內即可

完成黃金的熔化與檢驗，迅速付款。至於黃金的運送，國際黃金業界已發展出一套相當完善的制度，權利義務劃分相當清楚，而該精煉廠願意負責至本局提領黃金，承擔運送風險。

黃金銀行與其客戶及精煉廠之間一定會先簽訂合約規範權利義務，更重要的是黃金銀行並非向一般大眾回收黃金，而僅向某些特定的盤商(selective dealers)買回，通常信譽良好的盤商與黃金銀行都有長久的往來關係，也有一定的市場信譽與地位，本身也有檢驗篩選黃金的能力，其回收網路也較為安全，這可使銀行回收黃金時所面臨的風險大為降低。

## 伍、心得與建議

我國黃金市場在過去十年產生了相當大的變化，香港與新加坡黃金市場之自由化與國際化遠較我國為早，其發展與變遷當可供作本局發展黃金業務規劃之參考。謹將考察見聞及建議臚陳於後：

### 一、市場成熟後實體黃金市場之規模縮小與經營黃金業務之銀行家數減少

通常當經濟與金融市場的成長與國民所得的增加到相當的程度，黃金的窖藏及投資性需求會逐漸減少，黃金開始轉型為消費性商品，實體黃金的使用量會在達到高峰後開始下降，對黃金零售投資業務需求減少，經營黃金業務之銀行以及銀樓金商等也會在市場規模縮小的情況下相應趨減。

香港及新加坡在市場開放之後，無論是國際及本地黃金銀行、金商家數均大增，但近十年市場情況開始走下坡，許多業者也退出了黃金業務的經營行列。這種情況在其他產品的市場也很常見。只有能及時有效規劃因應的業者或規模最大且營運較佳的業者能夠留存下來。

我國黃金市場完全開放至今大約十年，但由於內外環境的快速變化，已經跨過了成熟期。民國八十年前後，由於市場正朝向自由化與國際化，一時之間，百家爭鳴，原來只有林立街坊的傳統式銀樓及本局經營黃金業務，突然如雨後春筍般冒出所謂的新式金商及貴金屬公司，較知名的有百年銀樓、台灣黃金公司、宏福銀樓、中鏢貴金屬、匯特銀樓等等。渠等均利用國際即時連線的線上報價系統，提供即時的價格與市場資訊，並在傳統的黃金條塊、金幣等產品外，推出黃金存摺、金生金、黃金儲蓄、紙黃金、保證金交易等令人目眩神迷的新種投資工具，看似百花齊放，朝向國際化，但市場秩序大亂，與客戶間紛爭不斷，部份業者還涉及違法吸收存款或吸金或與客戶對賭等不當業務，在主管機關大力取締與投資人的選擇下，此一風潮遂在幾年之內平靜下來。

其後國內開放新銀行設立，原有銀行也朝向業務多角化發展，由於黃金業務之進入障礙不高，許多銀行滿懷雄心壯志進入市場，經營黃金業務，但卻忽略了維持業務卻需要相當大的經濟規模及專業知識，最後卻常是不得不縮小規模或是退出此一領域，尤其近年來國內黃金市場在國內外環境變化下，比過去星港市場還快的由成熟期轉趨衰退，市場規模

已明顯縮小，經營黃金業務的銀行、銀樓、金商家數也已快速下降。

本局專業經營黃金業務，數十年來看盡潮起潮落，仍能屹立不搖，維持金字招牌，專業形象深植人心，誠屬不易，但面對此一市場轉變，應當吸取港星業者經驗，適度適時規劃因應，俾能開展新局。

## 二、能存留於市場的業者，方能享有最大的空間

此次考察中，許多被訪談的業者都表示，在市場規模衰減中能適度規劃留存的業者，反而能享有最大的市場營運機會與資源。例如香港寶生銀行(現為中國銀行(香港))、加拿大豐業銀行，新加坡大華銀行集團等。雖然在市場情勢逆轉時，黃金業務營運相當困難，但渠等不因一時業務不佳而退出市場，反能放長眼光，有效調整資源因應變局，重新規劃組織、人員、產品線等，反而在整體市場規模歸於穩定後，穩居市場領導地位。

本局在過去幾年國內金市漸走下坡，業者採取不正當手段競爭的過程中，雖然黃金業務營運績效受到影響，仍能繼續經營，且強化市場競爭力，目前部份民間銀樓盤商已離開市場，本地銀行除本局外，已無自營完整黃金產品者，唯一要面對的競爭者，是在加入 WTO 後，是否會有國際黃金銀行進入分食大餅。因為根據經驗，市場在衰退過後，會達到平衡點，結構重新調整後，會有新機會，加以本局正面臨合併契機，更應該以長遠宏觀的眼光規劃，爭取最佳的市場位

置。

### 三、黃金業務是具領導地位的商業銀行不可或缺的業務之一

黃金業務的利潤率較其他金融業務為低，通常不是商業銀行的第一線業務，但其能發揮相當大的綜效，增加銀行低成本資金來源、帶動外匯、存款、授信等業務，且對銀行的專業形象相當有幫助。

而辦理黃金業務的硬體設備，如交易系統、資訊報價系統、保管儲藏設施、保全系統等，也是商業銀行所必需，人事上，除了專業知識技能需長時間培養外，所需人力並不較其他金融業務為多，所以增加的固定成本有限，卻能帶來許多利益。

因此，國際知名的商業銀行通常亦為黃金銀行，而主要國家排名領先的商業銀行，也多經營黃金業務，如港星二國的中國銀行(香港)公司、新加坡大華銀行，日本及韓國的主要大商社大多也是大金商，澳洲本地主要銀行也對生產者及私人銀行客戶提供黃金交易服務，瑞士、德國、法國、英國甚至美國之領導商業銀行，更是國際知名黃金銀行。

而在本報告前章所述寶生銀行、美國共和銀行(香港)、新加坡大華銀行等，在合併或被購併時，其黃金部門均能不受太大影響，而為合併後之銀行接受，並在更好的基礎上繼續營運。而未來三行局合併後，可望躋身全球百大銀行之列，本節所舉種種事例，相信是值得本局無論在現階段或是未來

朝向金融控股化合併的過程中深思規劃的。

#### 四、黃金回收業務是因應未來市場發展的重要業務之一

我國黃金市場過去並沒有活潑的雙向交易，但在經濟社會及金融市場成熟之後，實體黃金需求的減少以及回流黃金交易的活化是可預見的趨勢，也是獲利的所在。本局由於誠信可託、制度嚴謹，對辦理回收黃金時所需面對的鑑定、運送、付款等流程審慎考量，誠屬必需，但若能於國內檢擇合適之盤商往來，建立安全可靠的回收網路，在國外則與信譽卓著、穩健經營的業者強化往來關係，並吸取國際黃金銀行多年累積之經驗與做法，積極規劃、穩健行事，當能開發獲利新機，拓展業務觸角，於市場變化中成長。

#### 五、結合銀行金融商品

隨著金融服務的多元化、競爭的激烈及市場需求的轉變，單純的銷售黃金產品已難滿足客戶的需求，產品與服務的附加價值或整體性的服務日趨重要。本局為綜合性銀行，能提供多樣化的金融投資與信託業務，在黃金零售業務方面，可結合銀行業務，發展具投資與信託功能之產品或規避政經風險之服務。在企業客戶方面，則需要國內外授信與外匯等業務之配合，乃至提供跨國交易服務，以由傳統黃金產業跨入新興科技業領域，在現有基礎上，拓展市場規模。

#### 六、加強培訓貴金屬交易與研究人才

貴金屬交易層面廣泛，相當專業，貴金屬專業人員，對於部位拋補、行情預測、語文能力及基本理論等均要有良好的基礎，有關貴金屬之開採、精煉、產品生產、銷售、交易操作、市場參與者、慣例習俗等也須有相當程度之了解。

貴金屬業務在銀行中雖非最主流之業務，但卻有一定之重要性，人才之養成也須相當長的時間，橫諸國際及區域黃金銀行對於從業人員之晉用、訓練與遞補均有長期計劃，且相當重視，值得本局業務發展規劃參考。

## 七、積極參與國內外黃金社會

黃金產業雖然價格競爭激烈，趨近於完全競爭市場，但業者間關係微妙，屬於關係密集產業，無論是在貨源、交易、市場資訊、技術、買賣對手等各方面，均有賴長期的交往與建立，交易商間甚至是一言九鼎，且針對不同客戶關係，差別取價與貨源控制的情況極為普遍。

此外，國際貴金屬業界每年均有許多研討會及活動，很多重要的議題會被深入與廣泛的探討，更重要的是可以同時與國際黃金社會之主要參與者討論，許多不適合公開談論的話題及交換的訊息，都可以在此獲得，更可安排會外會，洽談業務，發展關係，避免往來奔波各國拜會之苦與高額成本。

本局經常接到各方的邀請與會，惟受限於出國預算限制，通常均須予以婉拒，這對於人才的培訓、業務的發展、產品的開發、資訊的取得等各方面，都是一大損失。

附註：

註 1：一港兩約為 37.4290 公克 0.9981 台兩或 1.2034 英兩。

註 2：投資性金幣(bullion coin)或譯為條塊式金幣、流通性金幣等，係指由政府經常性發行，於市場廣泛流通且於黃金市場經常掛牌買賣的金幣，常見的國際投資性金幣有南非富格林金幣(Krugerrand)、加拿大楓葉金幣(Maple Leaf)、澳洲鴻運金幣(Nugget)、維也納愛樂金幣(Wiener Philharmoniker)美國鷹揚金幣(American Eagle)、英國皇家金幣(Britannia)等。

註 3：「匯豐金」係指香港上海匯豐銀行零售投資性黃金產品，主要為「匯豐千足金」、「匯豐黃金券」及「匯豐金存摺」三者的代稱。

註 4：一印度量約合 0.375 英兩、11.66 公克。印度常用之黃金條塊規格為每條十印度兩。

註 5：Destructive analysis 指於黃金製品不同的部位、深淺鑽取樣本，將其熔化後，以吹灰法、電解法或其他化學方式檢驗其成色。更精確的方法是將整個黃金製品熔化後檢驗。採用此種方式，將破壞原黃金產品的完整性。

