

行政院所屬各機關因公出國人員出國報告書

(出國類別：其他)

參加「SEACEN-BOJ 國際收支衡量」研討會
出國報告

服務機關：中央銀行

姓名職稱：黃惠君、楊馥珉、蘇儀品/專員

派赴國家：馬來西亞

出國期間：民國 106 年 10 月 18 日至 10 月 21 日

報告日期：民國 107 年 1 月 9 日

目 錄

壹、前言.....	1
貳、日本、澳洲、台灣及與會各國 BPM6 改版經驗	1
一、日本.....	2
二、澳洲.....	6
三、台灣.....	8
四、其他各國改版經驗	12
參、其他存量統計	13
一、國際投資部位(IIP)	13
二、證券投資聯合調查(CPIS)	15
三、直接投資聯合調查(CDIS).....	19
肆、心得與建議	22
一、心得.....	22
二、建議.....	22
參考文獻.....	24

參加「SEACEN-BOJ 國際收支衡量」研討會出國報告

壹、前言

職奉准參加東南亞中央銀行研訓中心(SEACEN Centre)於 2017 年 10 月 19 日至 10 月 20 日舉辦之「SEACEN-BOJ 國際收支衡量」研討會。本次研討會參加成員共 23 人，除本行外，尚包括馬來西亞、菲律賓、印尼、柬埔寨、印度、尼泊爾及斯里蘭卡等 7 國代表，與國際組織官員及日本及澳洲專家等約 30 餘人與會。

「SEACEN-BOJ 國際收支衡量」主要為討論各國國際收支統計(Balance of Payments, BOP)改版進度及經驗分享，並由日本央行(Bank of Japan, BOJ)及澳洲統計局(Australian Bureau of Statistics, ABS)專家說明改版實務經驗、挑戰及解決方式，與會各國亦分享改版現況與面臨之難題。此外，本研討會邀請國際貨幣基金(IMF)專家擔任講師，介紹「國際投資部位(International Investment Position, IIP)」、「證券投資聯合調查(Coordinated Portfolio Investment Survey, CPIS)」與「直接投資聯合調查(Coordinated Direct Investment Survey, CDIS)」之編製重點及發展。

本報告分為四個部分，除此前言外，第貳節為與會國國際收支統計改版經驗，第參節介紹 IIP、CPIS 與 CDIS 等對外交易存量統計，第肆節則為心得與建議。

貳、日本、澳洲、台灣及與會各國國際收支統計改版經驗

IMF 因應生產全球化發展，並落實所有權移轉原則，以及強化國際收支統計與國民經濟會計制度(System of National Accounts, SNA)及 IIP 等總體統計的調和，於 2009 年 12 月推出第六版國際收支與國際投資部位統計手冊(Balance of Payments and International Investment Position Manual, BPM6)。各國為符合新國際規範，紛紛調整國際收支統計項目內容及調查方法，以下說明與會各國主要改版重點。

一、日本

日本 BOP 是由日本央行國際局下的國際收支統計科負責編製及發布，該科配置人員 60 人，負責統計編製、分析與統計系統改善等相關工作。日本於 2014 年 1 月起，根據 BPM6 架構發布新版 BOP，並追溯修正至 1996 年 1 月，惟因資料來源的限制，商仲貿易淨出口及研發服務回溯至 2005 年，間接衡量的金融中介服務(Financial Intermediation Service Indirectly Measured, FISIM)及投資基金則回溯至 2014 年。

(一) 日本主要變革內容

1. 為落實所有權移轉原則，三角貿易由服務貿易改列商品貿易，加工處理的商品由商品貿易改列服務貿易

第五版國際收支統計手冊(BPM5)定義三角貿易為編製經濟體的居民向非居民購買商品，再出售給另一個非居民；在此過程中，商品並未進出該編製經濟體，記帳於服務項下。惟 BPM6 強調所有權移轉原則，重新劃分商品與服務貿易的界線，三角貿易因屬居民與非居民間商品之買賣，即所有權已移轉，故由服務貿易改列商品貿易。加工處理的商品則因所有權未移轉，由商品貿易改列服務貿易(以加工費列帳)。

日本 BOP 編製資料來源以現金基礎的國際交易申報系統(International Transaction Reporting System, ITRS)資料為主，並輔以國際收支申報表、調查及其他政府統計資料。因應 BPM6，日本央行進行 ITRS 申報格式及代碼的修改，有關加工貿易統計中，對於通關貿易中須剔除的未涉及所有權改變而用於加工商品的金額，係採日本海關提供的資料，加工費收支、日本企業在境外買賣供境外加工使用的商品、非居民在日本買賣供受委託加工使用的貨品及商仲貿易等，均採 ITRS (蔡美芬(2013))。

2. 股權證券投資項下細分出投資基金

投資基金歸類於股權及投資基金項下，日本將其獨立為一子項目，並在經常帳的初次所得獨立列示投資基金所得。表 1 顯示，日本股權及投資基金所得淨額為正，主要來自投資基金所得淨收入，反映日本持有國外投資基金規模遠大於非居民對日本投資之投資基金規模；投資基金以外之股利收支則呈淨支出，反映日本投資基金以外之股權證券投資的國外資產遠小於國外負債。

就結構而言，日本對外股權證券投資以投資基金為主，2016 年底比重為 55.6%；非居民對日本股權證券投資則以投資基金以外的股權為主，2016 年底比重為 98.2%。

表 1 日本 BOP 對投資基金之列帳方式

單位：十億日圓

		2014	2015	2016
經常帳/初次所得				
投資所得淨額	股權及投資基金所得	2,864	3,021	1,757
	投資基金以外之股利	-1,230	-1,585	-1,623
	投資基金所得	4,095	4,605	3,380
金融帳/證券投資				
資產	股權及投資基金	6,632	20,161	8,635
	投資基金以外的股權	1,112	7,284	2,563
	投資基金	5,520	12,877	6,072
負債	股權及投資基金	3,766	1,328	-5,138
	投資基金以外的股權	3,467	1,886	-4,915
	投資基金	299	-558	-223
IIP/證券投資				
資產	股權及投資基金	143,576	153,643	153,643
	投資基金以外的股權	64,347	68,051	68,051
	投資基金	79,229	85,592	85,592
負債	股權及投資基金	169,144	186,919	186,919
	投資基金以外的股權	167,634	185,389	185,389
	投資基金	1,510	1,530	1,530

資料來源：研討會資料。

3. 部門別重分類

日本在 BPM5 金融帳中，證券投資、衍生金融商品及其他投資的部門別僅區分公部門、銀行部門與其他部門 3 項，此次改版則重新細分為 5 個部門，即公部門分為中央銀行與政府部門，其他部門分為其他金融機構與其他民間部門(表 2)。

表 2 日本金融帳部門別分類

BPM5	BPM6
• 公部門	• 中央銀行
	• 政府
• 銀行	• 存款貨幣機構
• 其他部門	• 其他金融機構
	• 其他民間部門

資料來源：研討會資料

4. 部分項目提供更詳細的資訊

日本除了公布 BPM6 標準項目以外，並於部分項目揭露更多的詳細資訊，例如：BOP 與 IIP 下的直接投資除按 BPM6 以資產負債原則¹列帳，並公布地區別與產業別資訊，方便計算金融帳各項目之比重以及地區別與產業別的報酬率；此外，為了瞭解日本母公司的融資情形，直接投資亦按方向原則公布地區別及產業別資料。2016 年日本直接投資所得淨額以亞洲與北美為主，約占 8 成以上，產業別則以製造業為主，其中又以運輸工具金額及報酬率最高；就存量而言，直接投資資產與負債之地區別分別以北美與歐洲為主。

此外，外債部分(包含資產面及負債面)增加本幣(日幣)及外幣(主要為美元及歐元)之分類，俾利於分析債務部位的結構及風險。

¹ 資產負債原則與方向原則之說明請參考本報告第 19 頁。

(二) 與國民所得帳調和

1. 符號表達方式及項目名稱

為調和 2008 SNA 及 IIP 金融資產與負債的變動分析，BPM6 改變符號的表達方式，正號表示經常帳及資本帳的收入、支出，以及金融資產或負債的增加，負號表示相關項目的減少(表 3)，日本 BOP 亦依此呈現。此外，為突顯因參與生產活動(如：薪資)或提供金融資產與自然資源使用(如：投資金融資產)之所得，以及透過經常移轉重新分配之所得的差別，所得及經常移轉亦分別更名為初次所得及二次所得。

表 3 BPM5 與 BPM6 符號的解讀

	BPM5	BPM6
符號的解讀	正號：貸方、貸餘 負號：借方、借餘	正號：增加 負號：減少
經常帳及資本帳	正號：收入、順差 負號：支出、逆差	正號：收入、支出、順差 負號：逆差
金融帳及準備資產	正號：資產減少或負債增加 負號：資產增加或負債減少	正號：資產增加、負債增加或淨資產增加 負號：資產減少、負債減少或淨資產減少

資料來源：作者整理。

2. 擴大金融服務範圍，納入存放款利差及買賣證券價差之 FISIM

為與 SNA 調和，BPM6 納入間接衡量的金融中介服務(Financial Intermediation Service Indirectly Measured, FISIM)的概念，主要係指銀行辦理存放款業務時，金融服務費用其實是隱含在較低的存款利息支出及較高的放款利息收入中，即放款利息收入包含 FISIM 以及不含 FISIM 的純利息(pure interest)，存款利息支出等於純利息扣除 FISIM。BPM6 將純利息計入初次所得，FISIM 則計入金融服務。日本除估算存放款利差的 FISIM 外，亦將隱含於買賣證券價差之手續費拆分出來，改列為金融服務。

3. 買賣專利權、版權、工業製程與設計改列研發服務

配合 2008 SNA 修訂非生產性資產的範疇及分類，將與研發有關的專利權、版權、工業製程與設計改列生產性資產，因此，日本根據 BPM6 將專利權、商標等使用費項目名稱更名為智慧財產權使用費，有關的買賣交易則改列於其他事務服務項下新增的研發服務，商標與經銷權的買賣則維持列於資本帳之非生產性、非金融性資產的取得與處理。

(三) 日本編製過程面臨的挑戰及解決方式

ITRS 為日本編製 BOP 服務貿易的主要來源，惟 2003 年 4 月起 ITRS 申報門檻大幅調高為 3 千萬日圓，因此，低於此門檻值的交易須經由估計而得。目前日本採用柏拉圖分配(Pareto distribution)估計每年低於申報門檻資料之交易筆數及平均交易金額，計算低於門檻之總交易值，再進一步計算補充比率(complement ratio)，做為各月申報資料的調整比率。

此外，日本近年來以負利率政策刺激經濟景氣，FISIM 編製過程中可能產生負收入，目前係以零取代負數。

二、澳洲

澳洲 BOP 係由 ABS 之國際收支統計部門負責編布。由於澳洲為 IMF BPM6 及 2008 SNA 改版之主要參與者，因此，於 2009 年 9 月即完成改版，並於同年 12 月發布。

(一) 澳洲改版準備

澳洲為 IMF BPM6 改版主要參與討論者，使其在根據 BPM6 規範編製 BOP 時，亦同步與 2008 SNA、紐西蘭及澳洲的紐澳行業標準分類(Australian and New Zealand Standard Industrial Classification 2006, ANZSIC06)、澳洲經濟部門分類標準(Standard Economic Sector Classifications of Australia 2008, SESCA08)等統計手冊調和，為一次全面性的改革(big bang approach)，而非階段性改版，降低使用者解讀不同統計間適用規範差異的困擾，對編製者

而言，亦減少資訊系統、調查表等需持續分階段修改的作業。

為使各項國家統計更為一致，澳洲在改版前即成立改版委員會，並對外募集改版所需資金，該委員會主要工作為在澳洲各州舉辦說明會，並與統計報表申報單位溝通及協調，以期在不增加申報單位過多負擔下，提供BPM6 改版所需資料。

(二) 澳洲主要變革內容

就改版項目別而言，澳洲與各國相似，主要係依所有權移轉原則，將商仲貿易(以淨出口列帳)由服務貿易改列商品貿易，加工處理與修理的商品由商品貿易改列服務貿易，剔除涉及移民的資本移轉，並於金融服務納入FISIM，較特別的是，澳洲對非壽險保險與退休金的處理著墨較多。

就資料來源而言，澳洲出進口通關統計除了按聯合國國際商品貿易統計(International Merchandise Trade Statistics, IMTS)規範編製外，亦提供按BOP 基礎調和的資料；調查資料主要為服務貿易調查與國際投資季度調查(Survey of international investment, SII)，分別用於服務輸出入以及投資所得、金融帳與IIP；此外，為降低申報者負擔，部分項目採模型推估，例如：旅行、FISIM、非壽險之保險項目、退休基金、再投資收益等(表 4)，編製結果亦定期與澳洲央行(Reserve Bank of Australia)與澳洲財政部(The Treasury)等政府單位及其他使用者討論及諮詢。澳洲改版後，除了符號仍採 BPM5 的呈現方式，整體而言並無大幅改變。

表 4 澳洲 BOP 與 IIP 資料來源

項目	頻率	BOP 科目	內容
行政資料	月	商品出進口	海關資料
調查資料	季	<ul style="list-style-type: none"> • 服務貿易 • 投資所得、金融帳、IIP 	<ul style="list-style-type: none"> • 服務貿易調查 • 國際投資調查(SII)
模型估計	季	<ul style="list-style-type: none"> • 服務 • 投資所得、金融帳、IIP 	<ul style="list-style-type: none"> • 旅行 • FISIM • 國際退休基金模型 • 非壽險保險模型 • 再投資收益模型

資料來源：研討會資料、作者整理。

(三) 編製過程面臨的挑戰與未來改進方向

澳洲 BOP 編製過程面臨的挑戰主要係配合使用者需求，自 2011 年第 3 季起另行編製各州之商品及服務貿易統計²，該資料依據各州出進口通關統計，輔以企業所提供相關對外交易估計資料編製而成。此外，亦公布根據第四版 OECD 外國直接投資基準定義(the Fourth Edition of the OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, BD4)編製之地區別與行業別直接投資統計。

未來澳洲擬根據 IMF 標準與準則遵守情況報告(Report on the Observance of Standards and Codes, ROSC)³檢視澳洲目前 BPM6 落實情形，修改符號表達方式，持續改進模型估計方式，並考慮公布補充項目。

三、台灣

為接軌國際規範，台灣自 2016 年第 1 季起，改按 BPM6 基礎及格式公布 1984 年以來 BOP，惟因資料來源的限制，部分新定義的項目回溯至 2012 年第 1 季。

(一) 台灣主要變革內容

考量成本及人力負擔，台灣編製 BOP 之資料來源係採調查體系及 ITRS 並行的方式，同時兼顧兩大體系的優點，並避免外匯申報制度可能造成服務貿易收入及支出低估的問題⁴；因應 BPM6 統計規範，則新增多項自辦調查。由於 ITRS 係台灣編製 BOP 的重要資料來源，配合 BPM6 定義，自 2015 年起，採行新版 ITRS 申報項目及說明，細分居民與非居民於國內及國外供

² 州別 BOP 僅公布商品、服務、商品與服務三大項的收入與支出，未公布細項，惟 IMF 專家表示未曾看過州別 BOP 之編製方式。

³ ROSC 係 IMF 針對會員國在特定國際規範及制度遵行及發布情形的報告，內容分為三大領域 12 個子項，即政策透明度(包括資料蒐集、財政透明度、貨幣與金融政策透明度)、金融監理(包括銀行、證券及保險監理)、機構與市場基礎設施(包括危機處理與存款保險、金融市場基礎設施、市場整合、破產與債權人權利、公司治理、會計與審計)，推動國內外金融穩定，亦有助於會員國檢視其制度，並對評估較為弱勢之項目進行改善。

⁴ ITRS 的優點為資料具時效性，惟部分資料可能為收支互抵後的淨額，導致分析收入面或支出面的數據時，有低估的缺點；相對的，調查的優點為收入面或支出面資料完整，惟缺點則是成本高及時效低。

貨之貨款收支，以及服務收支、本國與外國資金流出入相關科目。

台灣因應 BOP 改版的調整項目，主要可分為兩大類，一是落實所有權移轉原則，包括委外加工與商仲貿易改列商品貿易、境內外委託加工之通關商品不列計商品貿易、營建；二是其他調整項目，包括 FISIM、研發服務、國外黃金投資、細分部門別等。表 5 彙整台灣 BOP 主要改版項目及帳務上的改變。

1. 三角貿易由服務改列商品貿易，並區分為委外加工貿易與商仲貿易

如同前述日本改版說明中所提，三角貿易由服務貿易改列商品貿易。三角貿易依是否委託國外加工並支付加工費，區分為委外加工貿易⁵與商仲貿易⁶，前者有關加工前後之國外貨品買入及賣出，屬於未通關的進口及出口，以毛額列一般商品，加工費支出列加工服務輸入；相對地，後者係國內企業自國外買入後，未經委外加工，逕以買賣原料或成品的方式，轉手賣給國外廠商，以淨額列於商仲貿易淨出口。

由於台商對外投資生產及全球運籌，台灣三角貿易的規模龐大，但因其屬未經台灣通關的商品貿易，加上多角貿易較為複雜，因此為改版最大挑戰，故除了修改 ITRS 外，並增加自辦調查，藉以拆解廠商貿易型態以及剔除未經所有權移轉但計入通關統計的部分。

⁵ 委外加工貿易與全球製造活動有關，係指國內廠商接單後，自國外採購原料或半成品委託國外加工為成品後，直接於海外出貨給國外客戶，過程中，貨款與加工費支出皆由國內廠商收付。

⁶ 商仲貿易與跨國營銷有關，係指國內廠商未支付加工費委託國外加工，於國外購貨後，直接於國外出售給另一個非居民，與國外廠商純粹為原料、半成品及成品的買賣關係。

表 5 台灣 BPM6 主要改版項目彙整

		委外加工與 商仲貿易	境內外委託 加工之通關 商品	FISIM	營建	國外黃 金投資	移民 移轉	專利權、版 權、工業製程 與設計之買賣 (研發服務)	細分其他金融 機構與其他民 間部門
BPM6 規範	統計 變革	落實所有權 移轉原則	V	V		V			
		其他			V (新增項目)		V (分類更細)	V (配合 SNA)	V (分類更細)
	調整項目分類	V	V	V	V	V	V (BOP 不計)	V	
	影響帳務	經常帳	經常帳	經常帳	經常帳	經常帳 金融帳	資本帳	經常帳 資本帳	金融帳
帳務 改變	新增自辦調查	V			V	V			
	修改 ITRS 分類 與說明	V	V		V			V	
	其他		協調財政部 關務署提供 細項資料， 據以推估應 剔除的金額	新增銀行國外 資產負債及損 益表申報項 目，自行估計 參考利率					依各資料來源 細分，並拆分 ITRS 中，銀行 自身交易的部分

資料來源：作者整理。

2. 境內外委託加工時，以加工費計入服務貿易，並於一般商品貿易剔除有通關但無所有權移轉的部分

BPM6 對於委託加工商品與服務定義更清楚，受託加工者對他人的貨品進行加工製造服務，故以加工費計入服務貿易，不再以加工前後的貨品金額列於商品貿易。而加工前由貨主運出提供其擁有的原料、半成品及加工後運回交付貨主的成品，雖經通關，但貨品所有權均未移轉，不屬貨品買賣，故須自一般商品出進口剔除。

相對於日本及澳洲係由通關統計取得其中屬於委託加工的貨品，台灣通關統計則無法完全拆分，因此須透過若干通關統計細項及 ITRS 相關項目予以推估。

3. 因承包國外營建工程於當地採購之營建成本由其他事務服務改列營建

BPM5 營建僅包括居民承包國外營建工程的收入及對非居民承包國內營建工程的支出，但業者在當地採購之商品與服務的成本則列於其他事務服務；BPM6 將支付營建當地採購之商品與服務的成本改列於營建支出。由於範圍包括當地採購之商品，因此將 BPM5 營建服務(construction services)更名為營建(construction)。配合改版作業，資料來源由 ITRS 改以調查為主，並修訂 ITRS 營建項目之申報範圍做為補充。

4. 其餘改進或增加統計要求之調整項目

台灣亦修改 FISIM 與專利權、版權、工業製程與設計之買賣之帳列方式。FISIM 係由銀行國外資產負債及損益表申報項目以及國際清算銀行(Bank for International Settlements, BIS)銀行地區性金融統計，自行估計參考利率計算而得，且將 FISIM 由所得改列金融服務；專利權、版權、工業製程與設計之買賣由資本帳項下的非生產性、非金融性資產的取得與處理改列其他事務服務項下研發服務，資料來源則為 ITRS。

此外，因應金融創新，非貨幣性黃金細分為與實體黃金相似的可分配黃

金帳戶，以及金融投資性質的不可分配黃金帳戶，分別帳列一般商品與存款，透過新增自辦調查取得資料。民間部門之部門別細分則依各資料來源區分為其他金融機構及其他民間部門。

(二) 改版後台灣國際收支結構的改變

台灣 BOP 改版前後，結構變動最大的部分為經常帳，其中，商品貿易順差擴大，服務貿易則由順差轉為逆差，主要係委外加工貿易與商仲貿易之貨品交易改列商品貿易。此外，由於 FISIM 改列金融服務，初次所得順差縮小，金融服務順差擴大。資本帳則因移民移轉不再列入 BOP，逆差縮小。

(三) 編製過程面臨的問題與挑戰

由於 BPM6 著重於因應生產全球化發展，並落實所有權移轉原則，對於三角貿易活絡的台灣而言，商品所有權之定義甚為關鍵，然而，隨著跨國企業全球運籌，加工貿易與商仲貿易涉及企業國外生產、物流及財務安排，交易模式複雜，資料取得及檢核相當不易，為我國改版的重大挑戰。

為求資料完整性，台灣於 2012 年起，新增辦理委外加工與商仲貿易調查以及境內外加工貿易調查，並與 ITRS、財報進行勾稽與查核，提高申報資料金額及歸類的正確性。此外，為解決原有資料來源異動或不足的問題，配合修改銀行金融統計申報報表，並增加國外營建及黃金投資之調查(表 5)。然而，財報並未區分交易對手為居民或非居民，且僅全年度才有個體報表，造成相關資料檢核調和的困難度提高，且時效性下降，為統計編製與估計較大的挑戰。

四、與會各國改版經驗

本次與會國家中，台灣、印度、馬來西亞、菲律賓及印尼已完成 BPM6 全面性改版，其中，菲律賓於 2017 年 9 月甫完成三角貿易資料之編修，而印尼之正負符號表達尚使用 BPM5 方式。柬埔寨、尼泊爾及斯里蘭卡因尚有部分需修正的問題，例如：修訂 ITRS、規劃統計調查問卷及取得資料來

源等，因此，目前仍按 BPM5 編布 BOP(表 6)。

表 6 與會各國 BOP 改版進程

	日本	澳洲	台灣	馬來 西亞	印尼	印度	菲律賓	柬埔寨	尼泊爾	斯里 蘭卡
採 BPM5								V	V	V
採 BPM6	V	V	V	V	V	V	V			
資料頻率	M	M	Q	Q	Q	Q	Q	Q	Q	Q
BPM6 發布時程	2014 M1	2009 M12	2016 Q1	2015 Q1	2014 Q2	2011 Q1	2017 Q3	尚未 決定	尚未 決定	尚未 決定

資料來源：作者整理。

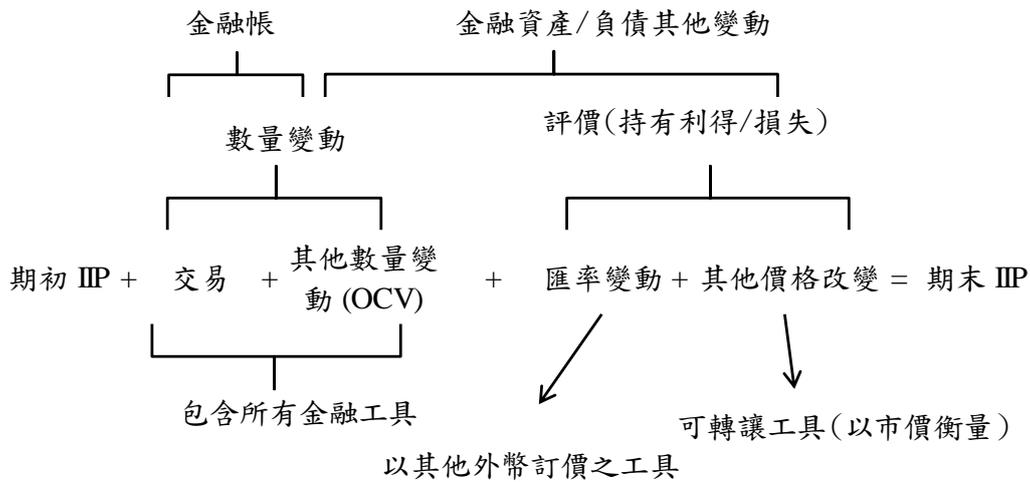
由於 BPM6 的特色之一為改進或增加統計要求，資料揭露更為詳細，因此，資料取得困難為多數國家改版時面臨之最大問題，例如：部分國家 ITRS 未將三角貿易區分為委外加工貿易及商仲貿易、缺少三角貿易廠商內外銷比重、加工貿易資料等。台灣則因採用新版 ITRS，重新規劃及細分居民及非居民分別於國內及國外供貨之貨款收支，並新增辦理主要三角貿易廠商調查，故能取得相關資料。

參、其他存量統計的編製與改進

一、國際投資部位(IIP)

IIP 係統計某特定時點居民對非居民金融資產與負債以市場價值衡量之餘額，與 BOP 構成整套金融交易的國際帳戶。IIP 為存量統計，BOP 為交易量統計，惟兩個時點 IIP 的差額，並不等於對應期間的 BOP，該差額除了反映 BOP 所記載的對外交易值，尚包含國外資產及負債的匯率變動、價格變動及其他調整(圖 1)。

圖 1 國際投資部位整合帳戶說明



資料來源：研討會資料

(一) 功能與內容

IIP 是一國資產負債表的構成要素之一，近年以資產負債法分析一經濟體永續性與脆弱性愈來愈重要，亦使得國際組織進行國際統計編製規範的改版，如 BPM6。此外，IIP 亦能用於衡量報酬率、分析經濟結構、研究國內融資來源的關聯，因此，雖然期限別按原始期限劃分，但鼓勵揭露幣別組成與剩餘期限等資訊。

IIP 的標準項目與 BOP 金融帳的分類一致，係根據投資種類或功能分為直接投資、證券投資、衍生金融商品、其他投資及準備資產。其中，證券投資包含股權及投資基金、債務工具及其他，另再依原始期限區分長短期；部門別則分為中央銀行、存款貨幣機構、政府、其他部門，其中，其他部門又再區分為其他金融機構與其他非金融機構。

(二) 未來改進方向

由於目前並無單一統計架構可滿足不同使用者需求，IMF 鼓勵各國依其經濟特性，選擇性編製並公布更詳細的其他分析性部位資料 (additional analytical position data)，例如：補充項目 (supplementary item)、備忘項目 (memorandum item) 或其他分析性部位資料 (表 7)，俾利於瞭解該經濟體金融

工具之幣別組合或剩餘期限，及早發現金融資負的變化，降低資產負債表危機(balance sheet crisis)⁷。

表 7 其他分析性部位資料

	備忘項目	補充項目
債務工具與衍生金融商品 資產負債幣別組合	<ul style="list-style-type: none"> 幣別與部門別交叉分析 	<ul style="list-style-type: none"> 幣別時間數列 幣別、部門別與工具別交叉分析
剩餘期限在一年以下 之債務證券		<ul style="list-style-type: none"> 幣別、部門別與工具別交叉分析
準備相關的負債 (reserve-related liability, RRL)	<ul style="list-style-type: none"> 對非居民之短期 RRL 	<ul style="list-style-type: none"> 準備資產、長短期 RRL、其他外幣資產與負債

資料來源：作者整理。

二、證券投資聯合調查(CPIS)

(一) 背景與目的

1992 年 IMF 發表國際資本流動衡量報告，強調在金融市場自由化、金融創新及投資人行為逐漸改變下，跨境證券投資的重要性將與日俱增，國際資本流動的衡量愈趨困難，反映於全球證券投資之負債遠大於資產的不對稱。於此，IMF 國際收支統計委員會 1993 年決議推動具跨國比較、資料交換及標準化的長期證券投資持有統計之國際間合作基準調查，即 CPIS。

CPIS 為全球唯一進行雙邊證券投資的統計，著重於資產面資料的蒐集及分析，包括跨境股權證券、長短期債票券餘額統計下區分發行人地區別，進一步改進 IIP 中證券投資統計。此外，因 CPIS 係由 IMF 制定與發布，可兼顧與其他國際規範調和的特性，例如：編製標準、評價方式、資料範圍等相同。

⁷ 資產負債表危機包括期限錯配、幣別錯配、金融結構問題、償付能力問題等。

(二) 編製原則與資料內容

1. 編製原則

2002 年第二版 CPIS 準則(CPIS 2nd edition)與 BPM5 編製原則一致，惟為依循 BPM6 的規範與定義，2017 年 10 月 IMF 已公布最新之第三版 CPIS 準則草稿，目前仍持續蒐集回饋意見，尚未公布最新準則供編製參考。

2. 資料內容

為獲得更完整之地區別及工具別的跨國證券投資資訊，IMF 於 1997 年首次運用基礎定義與基準年度(reference year)進行 CPIS 調查，初始僅有 29 個國家參與。調查發現，1997 年 12 月底，全球證券投資之負債大於資產 1.7 億美元，可能係因有價證券發行時，僅知道初次發行之持有者身分，後續若於次級市場交易，發行人難以得知是由居民或非居民持有，因而未能正確反映持有者身分；相對的，債權國較可明確知道持有證券的發行人國別，因此，CPIS 透過證券投資債權國資訊的填報，相對應的國家亦可根據此資料得到其證券投資負債的訊息。

有關 CPIS 公布的時程，初期為年資料，2001 年底起，參與國於基準年結束後 9 個月內申報，IMF 於 11 個月內公布。為改進統計資料與發布的時程，第一階段資料缺口倡議(the First Phase of Data Gaps Initiative, DGI-1)⁸決議，2014 年起，申報頻率由一年改為半年，申報時間與公布時間則分別提早為基準時點結束後的 7 個月與 9 個月，漸進式縮短資料落後的時間。

關於 CPIS 申報項目，納入股權證券、長短期債務證券與發行人國家別(非以交易對手國家)為必要申報基礎，亦鼓勵申報國家按工具別拆分持有者之部門別、依幣別區分，或證券投資負債國提供持有人國別資料。截至 2017 年 9

⁸ 2008 年發生全球金融危機後，IMF 檢視當時統計資料或預警指標未能及時對於金融機構風險衡量及金融穩定提供警訊，故於 2009 年與金融穩定委員會(Financial Stability Board, FSB)啟動「G-20 資料缺口倡議」，希望改進各國統計分析架構。第一階段任務為建立各國統計架構之觀念性整合，並增強其資料蒐集與發布等事宜，已於 2015 年 9 月圓滿落幕；2016 年下半年起正式進入第二階段，目的為提升統計資料之即時性、整合度、可信度與標準化，並強調統計資料須與政策相關，符合政策分析用途(劉淑敏、陳淑梅(2017))。

月(資料至 2016 年底)共有 80 個國家申報必要報表，即證券投資資產之發行人國別資料，包括南韓、新加坡、馬來西亞、中國大陸、香港、菲律賓、泰國、印尼、印度等亞洲主要國家。相對的，鼓勵報表的資產負債項目分類較細，例如：按持有人或發行人部門別與國別之交叉分析資料，填報之困難度較高，故申報之經濟體較少(表 8)。

表 8 CPIS 各表內容及申報之經濟體個數

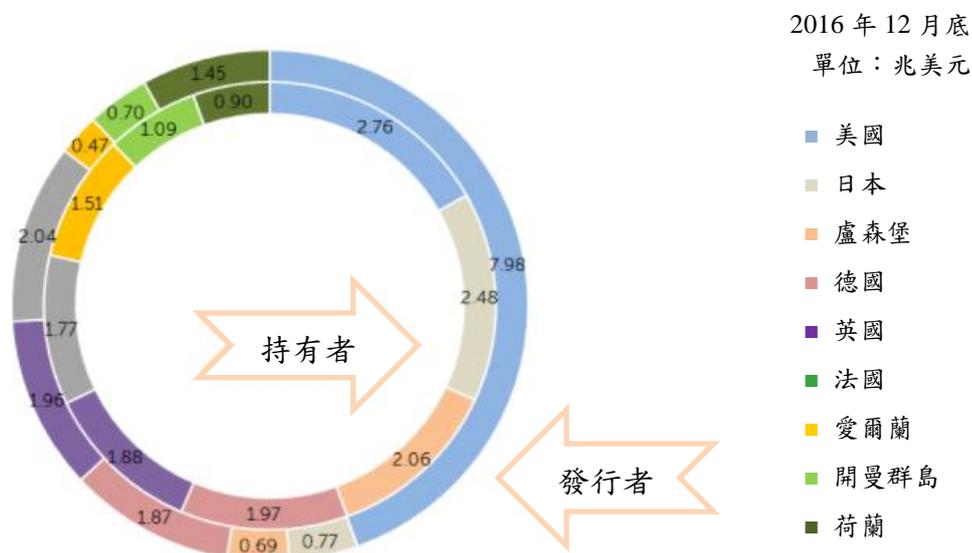
表號	必要報表	鼓勵報表					
	表 1	表 2	表 3	表 4	表 5	表 6	表 7
資產/負債	資產	資產	資產	負債	資產	資產	資產
區分方式 申報之 經濟體個數	發行人 國別	資產 幣別	持有人部 門別與發 行人國別	持有人 國別	發行人 部門別 與國別	持有人部門 別、發行人部 門別與國別	賣超 部位
截至 2017 年 9 月底	80	57	67	18	28	22	5
截至 2013 年底	77	46	62	14	18	14	1

資料來源：研討會資料

3. 統計結果

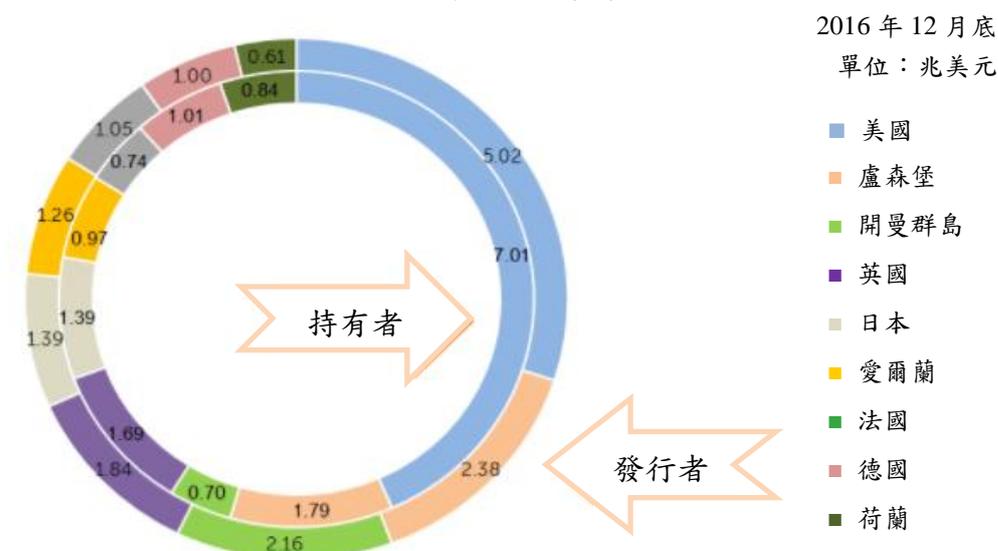
截至 2016 年底，美國為最大的國外債券發行者(7.6 兆美元)，而僅持有 2.8 兆美元的國外債券資產；日本則為美國以外最大的債務證券持有者(2.5 兆美元)，惟僅發行 0.7 兆美元的國外債券(圖 2)。股權證券主要發行者與持有者國別差異不大，按規模依序為美國、盧森堡與開曼群島(圖 3)。

圖 2 主要債務證券持有者/發行者



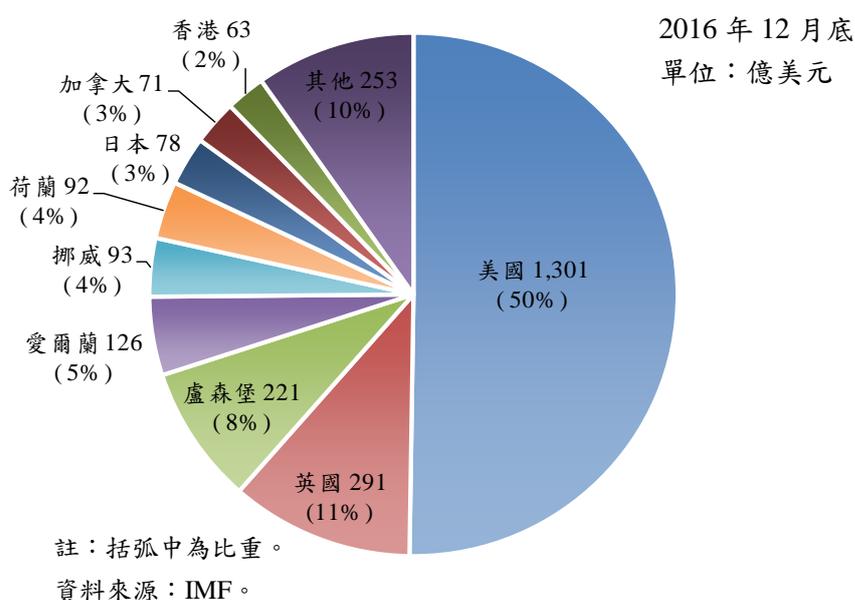
資料來源：IMF

圖3 主要股權證券持有者/發行者



2016年底CPIS各國申報對台灣證券投資債權餘額共2,590億美元，一半以上(50.0%)來自美國，金額達1,301億美元，其次依序為英國、盧森堡、愛爾蘭、挪威及荷蘭。若根據我國公布之IIP，2016年底證券投資債務餘額為3,243億美元，大於CPIS公布金額653億美元，可能係因並非所有債權國家皆為CPIS申報國，或部分申報國別以「機敏性資料⁹」呈現所致。此外，若證券(如海外公司債)發行後，透過次級市場交易，證券持有人由非居民改為居民，但從發行方不易得知最終持有人，也會造成兩項統計的歧異。

圖4 CPIS申報國對台灣發行證券之主要持有者



⁹ IMF CPIS 資料庫中，機敏性資料(Confidential)以符號 C 表示。

(三) 問題與未來改進方向

目前 CPIS 資料點為每年 6 月底與 12 月底，IMF 統計處 (IMF Statistic Department, STA) 正積極推動按季度發布 CPIS 的可能性。2016 年針對目前申報國家的調查資料指出，高達 60% 的申報國家已經準備好申報季度資料給 STA，80% 在未來 3 年內將可達到申報季度資料的標準。依據 2016 年 10 月的最新決議，STA 將於 2019 年底將 CPIS 改為季度申報，此外，亦須進一步改善 6 個月內發布資料的時程。未來隨著參加國家持續增加，CPIS 數據的準確性、全面性及可利用性可望進一步提升。

三、直接投資聯合調查 (CDIS)

(一) 背景與目的

IMF 常運用 BOP 資料進行監理與經濟分析，近年更加著重存量餘額及個別交易對手資料的分析運用。除了前述 CPIS 統計及 BIS 銀行地區性金融統計及銀行國家風險統計外，IMF 統計處亦著手推動 CDIS。

CDIS 主要目的為改進直接投資統計的可比較性以及交易對手資料的即時性與可得性，並發展以交易對手為基礎的跨境直接投資部位資料，有助於了解金融關聯性 (financial interconnectedness)。

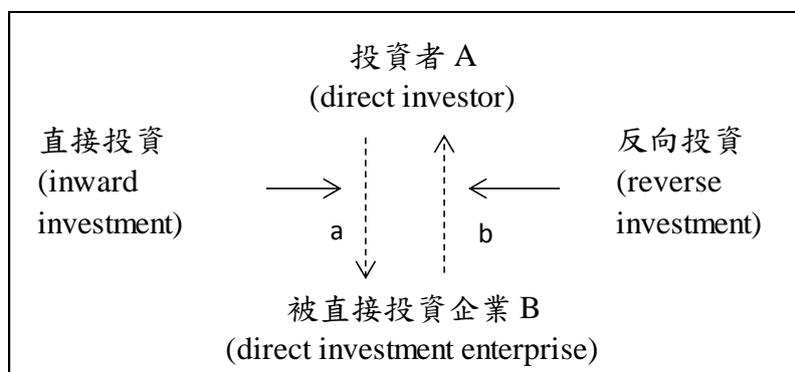
(二) 編製原則與資料內容

CDIS 編製原則與 BPM6、BD4 相同，惟 BPM6 係採資產負債原則列帳，CDIS 則依方向原則 (directional principle basis) 列帳。方向原則是指直接投資資料的表達是以直接投資者與其直接投資企業的方向呈現，就圖 5 之被投資企業 B 而言，方向原則的外資直接投資 (inward direct investment) 等於投資者 A 對被直接投資企業 B 的投資額 (a) 扣除 B 對 A 的反向投資¹⁰ (b)，採淨額列示。相對的，BPM6 之直接投資係以資產負債原則列帳，即對被投資企業 B

¹⁰ 根據 BPM6 及 CDIS，直接投資企業 B 反向投資其投資者 A 10% 以下的股權，方可稱為反向投資，若 B 投資 A 超過 10% 以上，則屬方向原則的對外直接投資 (outward direct investment)。

而言，A 對 B 的直接投資計為負債(a)，B 對 A 的直接投資計為資產(b)。

圖 5 直接投資關係表



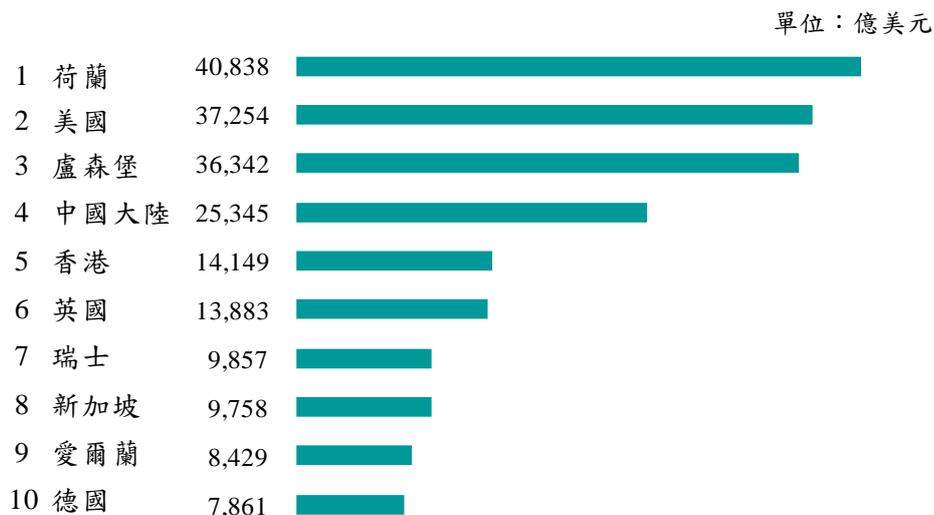
CDIS 與 CPIS 一樣有鏡像資料(mirror data)的特性，即 C 國申報來自 D 國的外資直接投資，可視為 D 對 C 的對外直接投資。對 CDIS 申報者而言，鏡像資料可用以檢核自身資料的估計，並釐清與交易對手國間資料的誤差，但若交易對手不屬於 CDIS 的申報者，或受限於機密訊息，或低於申報門檻而未申報的資料，皆可能限制鏡像資料的運用。

CDIS 資料始於 2009 年底，為年資料，申報時間與 IMF 發布時間分別為基準年結束後的 9 個月與 12 個月，各國若有修正資料亦然。CDIS 統計資料包括核心資料(core items)與其他項目(additional items)，核心資料係指對外直接投資與外資直接投資分別按交易對手國區分原始投資者的股權與債務工具淨部位；其他項目通常為申報國內部分析使用，毋須提供給 IMF，包括產業別、反向投資、所得、金融交易、針對未上市股權以市價以外方式評價的價值及最終投資地(ultimate investing economy, UIE)。

(三) 統計結果

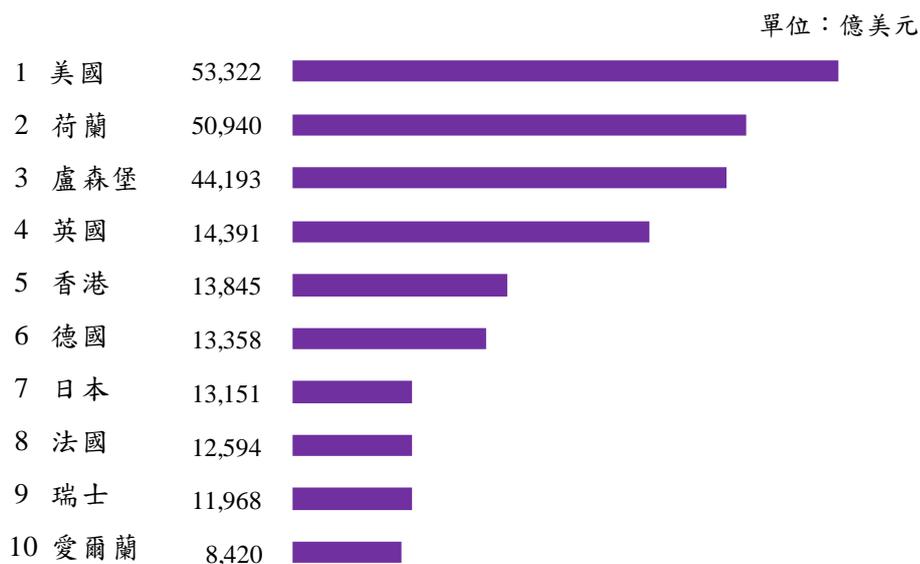
截至 2016 年底，外資直接投資有 105 個國家申報，前五大依序為荷蘭、美國、盧森堡、中國大陸與香港(圖 6)；對外直接投資則有 79 個國家申報，前五大則為美國、荷蘭、盧森堡、英國與香港(圖 7)。

圖 6 2016 年底全球前 10 大外資直接投資之經濟體



資料來源：IMF

圖 7 2016 年底全球前 10 大對外直接投資之經濟體



資料來源：IMF

(四) 問題與未來改進方向

CDIS 主要目的之一為改善 IIP 關於直接投資統計的品質，原則上 CDIS 統計的存量餘額應與 IIP 相同，但除了編製原則差異導致資料不一致外，編製單位不同、資料品質差異、統計涵蓋範圍、方法差異(例如：未上市股票評價方法的不同)等因素皆是造成 CDIS 與 IIP 資料不一致的原因，如何調和

CDIS 與 IIP 統計，仍為未來可強化方向。

此外，資料間雙邊不對稱性(Bilateral Asymmetries)為 CDIS 目前極待解決的問題，尤其全球主要經濟體中，部分主要國家並未申報相關資料，例如：中國大陸、新加坡、印尼未申報 CDIS 對外直接投資，南韓未申報 CDIS 外資直接投資，恐造成資料偏頗。

肆、心得與建議

一、心得

在聆聽各國改版情況及日、澳之心得分享後，發現三角貿易為多數國家 BPM6 改版最大的挑戰，各國皆竭盡心力嘗試完成。台灣則是研究及參採日、韓、港、澳洲及歐洲等編製經驗，新辦三角貿易廠商調查，並與通關統計及匯款分類統計進行調和，為此次改版的最大突破。

此外，IMF 與日本央行為協助東亞國家完成改版任務，投注大量經費聘請外部專家舉辦多場 BPM6 相關專題研討會，國際資源充足；台灣在無國際組織協助下亦完成改版作業，並能在會議上與其他各國分享經驗，實為得來不易的成果；尤其此次研討會有機會與 IMF 專家討論，更是相當難得的機會，希望未來能有機會多與他國交流及汲取經驗。

二、建議

(一) 持續依循國際規範並參與相關統計研討會，瞭解國際間最新統計規範之發展

全球金融危機彰顯對外交易統計資訊對風險管理的重要性。IMF 期望各國在 BPM6 改版過程中，透過重新檢視統計數字與經濟情勢的相關性，並將新的經濟與金融活動型態納入統計，俾利於改善統計調查，並增進資料的完善性、正確性及精確性。參與本次研討會亦獲知 IMF 等國際組織近年積極改善各國統計品質，提高統計揭露頻率，均已有長足的進展，建議持續參與國際組織舉辦之相關統計研討會，有助於瞭解國際間最新統計規

範之發展。

(二) 建議各政府機關依循國際監理規範所參考的統計準則，進而調和並建置資料分享機制

在國際組織的努力下，相關統計之規範與定義漸趨一致與調和，目前 IMF 與 ECB 正研議建置資料申報平台，讓會員國彼此間方便取得其他各國的申報資料，降低資料重複申報的成本與負擔。

我國政府機構或因各自主管業務而對同一統計項目定義不同的統計範圍，建議參考國際監理及 IMF 等國際組織之統計規範及定義制定法規、準則，並設計相關統計報表，進而建置資料分享機制(例如：資料共享平台)，有助於機構間資料進行交互核對與互惠，並降低業者申報負擔。

參考資料

- 中央銀行經濟研究處(2010)，「改善國際收支服務貿易(含三角貿易)統計方法」，未公開報告。
- 蔡美芬(2013)，「美國國際交易統計之趨勢－兼述美國及日本國際收支統計之變革」，出國報告。
- 蔡美芬、黃惠君(2016)，「第六版國際收支統計之變革－兼述我國改版前後之差異」，中央銀行季刊，第38卷第3期，頁47-67。
- 劉淑敏、陳淑梅(2017)，「參加國際統計機構及印尼央行合辦『2017年國際統計機構區域統計會議』」，出國報告。
- Bank of Japan (2017), “Japan's Balance of Payments Statistics and International Investment Position for 2016”.
- Fukuma, N., K. Morishita and T. Nakamura (2016), “Recent Trends in Japan's Balance of Payments - Findings from the New Balance of Payments Statistics” *Bank of Japan Review*, Bank of Japan.
- International Monetary Fund (2015), “Coordinated Direct Investment Survey Guide”.
- International Monetary Fund (2002), “The Second Edition of the Coordinated Portfolio Investment Survey Guide”.
- International Monetary Fund (2009), “The Sixth Edition of the Balance of Payments and International Investment Position Manual”.