

起風了，台灣主權財富基金不遠

陳國樑

政大財政系教授暨系主任／政大財稅研究中心主任

10 May '25

廣泛而論，主權財富基金（或稱主權基金）是由政府擁有，用於投資外國實體或金融資產的基金。積極尋求重返白宮的川普，在二〇二四年美國總統大選期間，大力倡議設立美國主權基金，並於上任後立即（二〇二五年二月三日）簽署行政命令，指示財政部長與商務部長，於九十天內提交創建美國主權基金的計畫。

根據最新報導，初步計畫已於五月初提交，但部分內容被白宮退回，顯示美國主權基金的設立，或將面臨進程的延宕。

在台灣，是否應設立主權基金的問題，長期以來也一直為各界所關注。

二〇〇八、二〇〇九年間，台灣整體經濟遭受金融海嘯的嚴重衝擊。當時，由副總統蕭萬長召集的「總統府財經諮詢小組」提出建議，台灣應設立主權基金。而後，二〇一六年，國發會委託金融研訓院進行「我國成立主權基金之可行性研究」，結案報告也認為台灣應設立主權基金。二〇二三年，兩位在野黨立委聯手提案修法成立台灣主權基金，共獲得朝野共六十二位立委連署支持。

然而，推動台灣成立主權基金的努力為何屢屢無法成功？答案顯而易見——中央銀行的強烈反對。

作為銀行的銀行與國家的銀行，中央銀行除了負責發行貨幣、維護幣值、穩定物價並促進國家經濟與金融發展外，還肩負著管理外匯存底的重要責任。有關設立主權基金所需的資金來源，往往涉及動用外匯存底的提議，這對於央行而言，無異於挑戰其法定職責與貨幣政策的獨立性。因此，在央行的掣肘制約下，台灣設置主權基金的構想屢屢無法開展，空有努力，但皆未能實現。

近日，隨著川普積極推動美國主權基金的態度，向來以美國馬首是瞻的台灣政壇，對於台灣是否應設立主權基金的討論，似乎出現了微妙的變化。行政院長卓榮泰在月初的立法院答詢中明確表示，政府將以「積極」與「正面」的態度，參考國際經驗，全面評估台灣成立主權基金的可行性。此番表態，顯示出賴政府推動台灣主權基金的勢頭，已然初步成型。

在後續討論中，如何籌措財源，無疑是關鍵核心。從全球經驗來看，主權基金的資金來源相當多元，常見的包括天然資源收入、財政盈餘、民營化收入與外援等。

然而對於台灣，外匯存底無疑是最為合理且絕對可行的資金來源。

我國外匯存底金額近六千億美元，近幾年排名高居全球第四；外匯存底占國內生產毛額的比率超過七成，遠遠高於外匯存底金額最高的中國與次高的日本。長久以來，外匯儲備的運用效率低，備受外界批評；每年約百分之二、三的報酬率，約當等於物價上漲率，並不符合資金運用效率性。

建議比照同樣是高外匯存底的亞洲國家，如新加坡與香港等，以超額外匯存底作為財源，成立台灣主權財富基金。具體而言，應制定基金專法，由財政部以發行特別公債的方式，向央行購買外匯存底，以取得首批資金來源，設置以提升財政穩定與韌性為目的之主權基金。

由於央行盈餘必須繳庫，特別公債並無須支付利息，在一般行政上，不會有債務支出的負擔；債券到期不贖回，轉換為新債，不會有債務還本的壓力。另一方面，政府以發債方式取得外匯存底，淨資產的部位不變，且基金具自償性質，特別公債的舉借額度，不須列入債限，不會有債務破表的疑慮。