

金融監督管理委員會  
106 年度委託研究計畫

我國金融業在新興亞洲地區經營策略  
與風險管理

【結案報告】

委託單位：金融監督管理委員會  
研究單位：財團法人台灣金融研訓院

計畫主持人：黃博怡  
協同主持人：盧陽正  
研究員：林淑惠、林士傑、賴威仁、  
盧淑惠、董珮珊  
研究助理：吳佩珊、吳靜宜

中華民國一〇六年十二月



## 摘要

近年來新興亞洲地區包括東協及印度，因經濟成長率高、中產階級平均所得逐漸提高、擁有超過五成的年輕勞動力之人口紅利、年輕族群敢消費等優勢，而成為全球及我國投資焦點。但臺灣與新興亞洲各國，不論在政經發展、金融產業規模與監理環境等，皆存有若干差異，加上伴隨經濟快速發展，相關風險亦逐步增加，為協助主管機關及金融業掌握新興亞洲政經發展趨勢、投資及金融環境以及經營機會與風險，本研究針對新興亞洲國家，包含東協(不含汶萊)九國以及印度進行整合性研究，並提供各國經營風險現況及相關指標，作為我國金融業前進新興亞洲地區經營策略及風險評估及管理之參考。

近年來新興亞洲國家金融業在准入、市場競爭及經營成本也持續增加，除了人力成本外，監理及法遵成本也日益提高，包括：(1)資本適足性規範日益與國際接軌，資金成本攀升、(2)銀行業設立據點資本要求漸高，外資銀行進入成本提高、(3)金融業務監理規範紛雜，獲利空間恐受限及(4)全球反洗錢/反資恐趨勢下，新興亞洲國家風險控制及法遵成本提高等，都恐壓縮金融業在當地之獲利空間。

整體而言，新興亞洲國家金融仍具有極大商機，未來可持續關注焦點包括：基礎建設投資商機、高淨值客戶及中產階級個人金融商機、企業轉型投融資及輔導回臺上市櫃金融商機及 FinTech 商機等，業者在掌握商機時，亦不可忽視國家及金融產業相關風險。本研究透過公開數據並參考國際研究機構評估模式，建立新興亞洲國家風險評估模型，並具體彙整金融業者在各國發展未來經營策略(包含進入策略、市場策略及業務策略)、風險管理及其他挑戰，供主管機關及金融業者拓展新興亞洲國家之參考。

新興亞洲國家是我國新南向政策的重點區域，為使金融與產業在新南向中創造互利雙贏的成果，本研究提出透過有效管理及控制風險、金融整併擴大規模以深耕新興亞洲市場、應用臺灣優勢以異業聯盟探索 FinTech 商機等配套建議。由於新興亞洲銀行業日趨競爭，加上經歷多年的經濟高速成長，具有投資理財、分散風險概念的保險業與證券業商機逐漸湧現，甚至資產管理公司、投資銀行及租賃等金融相關產業也逐漸受到重視，我國金融業者或可以金控集團角度衡量多角化布局之綜效。惟各國各業別市場規模及法規開放程度仍未有具體研究，因此建議後續研究可深化調查相關領域，提供我國金融業者掌握更多元的新興亞洲金融商機。

關鍵字:新南向政策、新興亞洲國家、東協



## **Management Strategy and Risk Management of Taiwan's Financial Industry in Emerging Asia**

### **Abstract**

Emerging Asia, including the Association of Southeast Asian Nations (ASEAN) and India, has become the world's main focus of international investment in recent years. However, there are some differences between Taiwan and emerging Asian countries in terms of political and economic development, the size of the financial industry and the supervisory environment. With the rapid economic development, the related increased risks gradually challenge business development, management strategy and risk control of Taiwan's financial industry in emerging Asia.

The purpose of this research aims to support implementation of authorities in financial policies and risk assessment in strategic and operational planning of financial institutions in emerging Asia; and further, this research launches risk assessment model of emerging Asian countries by means of open data and reference of international research institutes, and summarizes the future business strategy of financial industry in development of various countries (including entry strategy, market strategy and management strategy), risk management and other challenges.

Emerging Asian countries now are the key area for New Southbound Policy in Taiwan. With the purpose of creating a win-win outcome for both finance and industry in the New Southbound Policy, this study proposes some methods: Financial consolidation and expansion, management at different levels, improvements of risk management, Strategic Alliance from different business fields to seize FinTech opportunity.

As the emerging Asian banking industry is more competitive along with years of economic growth, opportunities for the insurance and securities industries with investment and diversification of risk are emerging. Even financial-related industries such as asset management companies, investment banks and leasing companies are increasingly regarded. Consequently, it is suggested that follow-up studies can be an in-depth exploration and bring greater opportunities to our financial Industry in emerging Asia.

Keywords: New Southbound Policy, Emerging Asian countries, ASEAN



## 目錄

摘要	I
目錄	V
表目錄	VI
圖目錄	IX
第壹章 緒論	1
第一節 研究動機與目的	1
第二節 研究途徑與方法	3
第三節 研究範圍與架構	4
第四節 研究貢獻	7
第貳章 新興亞洲市場金融投資環境	8
第一節 各國政經環境	8
第二節 各國投資環境	34
第三節 各國金融市場概況及監管制度	58
第參章 我國金融業在新興亞洲之經營現況及策略	87
第一節 我國金融業在新興亞洲之發展現況	87
第二節 我國金融業在新興亞洲之機會及挑戰	101
第三節 我國金融業在新興亞洲之經營策略	138
第肆章 我國金融業在新興亞洲市場之風險評估及管理	160
第一節 金融業風險評估模式探討	160
第二節 新興亞洲各國金融業風險評估結果分析	165
第三節 我國金融業在新興亞洲之風險管理	187
第伍章 結論與建議	196
第一節 研究結論	196
第二節 研究建議	212
參考文獻	229
附錄一 新興亞洲國家金融監理規範及其他補充資訊	233
附錄二 國內訪談紀錄	249
附錄三 研討會摘錄	265
附錄四 海外調研紀錄	279
附錄五 座談會摘錄	297
附錄六 期中報告審查意見及回覆	307
附錄七 第一次期末報告審查意見及回覆(1)	314
附錄八 第一次期末報告審查意見及回覆(2)	326
附錄九 第二次期末報告審查意見及回覆	335

## 表目錄

【表 1-1-1】	本國銀行稅後淨利統計 .....	2
【表 2-1-1】	新興亞洲市場政治體制及社會概況 .....	9
【表 2-1-2】	印度總體經濟指標 .....	11
【表 2-1-3】	柬埔寨總體經濟指標 .....	14
【表 2-1-4】	印尼總體經濟指標 .....	16
【表 2-1-5】	寮國總體經濟指標 .....	18
【表 2-1-6】	馬來西亞總體經濟指標 .....	20
【表 2-1-7】	緬甸總體經濟指標 .....	22
【表 2-1-8】	菲律賓總體經濟指標 .....	25
【表 2-1-9】	新加坡總體經濟指標 .....	27
【表 2-1-10】	泰國總體經濟指標 .....	29
【表 2-1-11】	越南總體經濟指標 .....	32
【表 2-1-12】	新興亞洲各國經濟成長率及對臺、中之貿易依賴度 .....	34
【表 2-2-1】	2017 年全球經商環境排名 .....	35
【表 2-2-2】	各國破產程序環境評比 .....	36
【表 2-2-3】	各國契約執行環境評比 .....	37
【表 2-2-4】	各國對外籍人士之土地與建物所有權規定 .....	38
【表 2-2-5】	印度政府 FDI 投資放寬 .....	39
【表 2-2-6】	印度企業環境評比 .....	40
【表 2-2-7】	柬埔寨企業環境評比 .....	42
【表 2-2-8】	外商於印尼之土地相關權利 .....	43
【表 2-2-9】	印尼企業環境評比 .....	43
【表 2-2-10】	寮國企業環境評比 .....	45
【表 2-2-11】	馬來西亞自由貿易協定列表 .....	46
【表 2-2-12】	馬來西亞企業環境評比 .....	47
【表 2-2-13】	緬甸企業環境評比 .....	49
【表 2-2-14】	菲律賓企業環境評比 .....	51
【表 2-2-15】	新加坡企業環境評比 .....	53
【表 2-2-16】	新加坡簽署之自由貿易協定 .....	53
【表 2-2-17】	泰國企業環境評比 .....	55
【表 2-2-18】	越南企業環境評比 .....	57
【表 2-3-1】	新興亞洲國家金融市場排名及指標 .....	59
【表 2-3-2】	2016-2017 年新興亞洲國家金融市場發展細項指標評比 .....	60
【表 2-3-3】	新興亞洲國家銀行財務績效(依 ROE 排序) .....	62
【表 2-3-4】	2016-2017 年新興亞洲國家證券市場發展細項指標評比 .....	66
【表 2-3-5】	新興亞洲國家證券業績概況 .....	69

【表 2-3-6】	新興亞洲主要國家保險滲透率 .....	71
【表 2-3-7】	新興亞洲國家保險密度 .....	71
【表 2-3-8】	新興亞洲主要國家總保費及類別比重 .....	72
【表 2-3-9】	新興亞洲國家保險業未來發展方向 .....	72
【表 2-3-10】	印尼銀行業分級管理標準及相關限制 .....	79
【表 2-3-11】	新興亞洲主要國家 AML / CFT 運作調查之一 .....	82
【表 2-3-12】	新興亞洲主要國家 AML / CFT 運作調查之二 .....	82
【表 3-1-1】	我國銀行業在新興亞洲市場布局統計 .....	88
【表 3-1-2】	我國銀行業者在新興亞洲國家布局現況 .....	89
【表 3-1-3】	2017 年我國銀行業者在新興亞洲國家新增布局(申設中) .....	90
【表 3-1-4】	我國證券商新興亞洲地區布局現況 .....	91
【表 3-1-5】	我國保險業在亞洲新興區域設立據點情形 .....	92
【表 3-1-6】	臺資銀行在新興亞洲國家之子行統計 .....	93
【表 3-1-7】	臺資及外資銀行在柬埔寨之績效表現(依 ROE 排名) .....	94
【表 3-1-8】	臺資及外資銀行在印尼之績效表現(依 ROE 排名) .....	95
【表 3-1-9】	臺資及外資銀行在菲律賓之績效表現(依 ROE 排名) .....	97
【表 3-1-10】	臺資及外資銀行在泰國之績效表現(依 ROE 排名) .....	98
【表 3-1-11】	臺資及外資銀行在越南之績效表現(依 ROE 排名) .....	99
【表 3-2-1】	我國金融業在亞洲新興國家之機會與挑戰 .....	101
【表 3-2-2】	亞洲新興國家分類說明與重點展望 .....	104
【表 3-2-3】	每百人手機移動裝置持有數量 .....	108
【表 3-2-4】	各國網路使用者人數及普及率 .....	109
【表 3-2-5】	新興亞洲國家重要經濟發展政策 .....	128
【表 3-2-6】	亞洲基礎建設各領域投資需求(2016-2030) .....	131
【表 3-2-7】	臺商對外投資統計 .....	134
【表 3-2-8】	新南向各國具投資發展潛力之產業 .....	135
【表 3-2-9】	亞洲新興各國人均 GDP 與年增率 .....	136
【表 3-3-1】	國泰金控於新興亞洲之布局現況 .....	142
【表 4-1-1】	本研究產業(金融業)風險指標 .....	162
【表 4-1-2】	RAM 評等等級與標準普爾及穆迪之比較 .....	164
【表 4-1-3】	RAM 對長期評等各等級之定義 .....	164
【表 4-2-1】	新興亞洲各國國家風險統計 .....	166
【表 4-2-2】	新興亞洲國家 2016 年匯率波動度 .....	178
【表 4-2-3】	2015 年新興亞洲國家外債占 GDP 比重 .....	179
【表 4-2-4】	2015 年新興亞洲國家經常帳盈餘相對 GDP 比率 .....	180
【表 4-2-5】	2015 年新興亞洲國家 NIM 與 NPL 之差額 .....	181
【表 4-2-6】	2015 年新興亞洲商業銀行 Z-score .....	181
【表 4-2-7】	2015 年新興亞洲國家銀行資本適足率 .....	182

【表 4-2-8】新興亞洲國家 RAM Long-term Issuer National Scale Credit Rating (本幣)評級 .....	183
【表 4-2-9】新興亞洲國家 WEF 國家信用排名 .....	184
【表 4-2-10】新興亞洲各國產業(金融業)風險統計 .....	184
【表 4-2-11】新興亞洲國家整體風險評估 .....	186
【表 4-3-1】與我國簽署投資保障協定或自由貿易協定投資協定國家一覽表 .....	194
【表 5-1-1】印度經營策略、風險管理及其他挑戰 .....	200
【表 5-1-2】柬埔寨經營策略、風險管理及其他挑戰 .....	201
【表 5-1-3】印尼經營策略、風險管理及其他挑戰 .....	202
【表 5-1-4】寮國經營策略、風險管理及其他挑戰 .....	203
【表 5-1-5】馬來西亞經營策略、風險管理及其他挑戰 .....	204
【表 5-1-6】緬甸經營策略、風險管理及其他挑戰 .....	205
【表 5-1-7】菲律賓經營策略、風險管理及其他挑戰 .....	206
【表 5-1-8】新加坡經營策略、風險管理及其他挑戰 .....	207
【表 5-1-9】泰國經營策略、風險管理及其他挑戰 .....	207
【表 5-1-10】越南經營策略、風險管理及其他挑戰 .....	209
【表 5-2-1】我國與日本、韓國、新加坡之最佳銀行全球規模排名 .....	216
【附表 1-1-1】亞洲新興國家銀行業監理及市場概況 .....	233
【附表 1-1-2】新興亞洲國家資本適足性規範 .....	236
【附表 1-1-3】新興亞洲國家銀行業據點設立資本要求 .....	237
【附表 1-2-1】新興亞洲國家證券業監理概況及對外資態度 .....	238
【附表 1-3-1】新興亞洲國家保險業監管准入概況及對外資態度 .....	239
【附表 1-4-1】在紐約設有分行之銀行母行總資產 .....	243
【附表 1-4-2】在柬埔寨設有子/分行之銀行母行總資產 .....	245
【附表 1-4-3】在印尼設有子/分行之銀行母行總資產 .....	245
【附表 1-4-4】在菲律賓設有子/分行之銀行母行總資產 .....	246
【附表 1-4-5】在泰國設有子/分行之銀行母行總資產 .....	247
【附表 1-4-6】在越南設有子/分行之銀行母行總資產 .....	248

## 圖目錄

【圖 1-1-1】	本國銀行稅前盈餘來源比重 .....	2
【圖 1-3-1】	本研究流程 .....	4
【圖 1-3-2】	本研究架構 .....	6
【圖 2-1-1】	印度 GDP 成長率 .....	11
【圖 2-1-2】	柬埔寨 GDP 成長率 .....	13
【圖 2-1-3】	印尼 GDP 成長率 .....	16
【圖 2-1-4】	寮國 GDP 成長率 .....	18
【圖 2-1-5】	馬來西亞 GDP 成長率 .....	20
【圖 2-1-6】	緬甸 GDP 成長率 .....	22
【圖 2-1-7】	菲律賓 GDP 成長率 .....	24
【圖 2-1-8】	新加坡 GDP 成長率 .....	27
【圖 2-1-9】	泰國 GDP 成長率 .....	29
【圖 2-1-10】	越南 GDP 成長率 .....	31
【圖 2-2-1】	柬埔寨各產業固定資產投資金額 .....	41
【圖 2-2-2】	寮國國外直接投資金額 .....	45
【圖 2-2-3】	緬甸國外直接投資 .....	48
【圖 2-2-4】	菲律賓國外直接投資 .....	50
【圖 2-2-5】	新加坡國外直接投資金額與成長率 .....	52
【圖 2-3-1】	新興亞洲國家金融市場排名走勢 .....	59
【圖 2-3-2】	新興亞洲主要國家股市總市值及其占 GDP 比 .....	67
【圖 2-3-3】	新興亞洲主要國家股息收益率及本益比 .....	68
【圖 3-2-1】	2010-2017Q1 亞洲 FinTech 投資與併購概況 .....	108
【圖 3-2-2】	亞洲主要國家投資需求統計(2016-2040) .....	132
【圖 3-3-1】	外資銀行進入策略 .....	138
【圖 4-1-1】	新興亞洲國家金融業風險評估模式圖 .....	165
【圖 4-2-1】	印度國家風險雷達 .....	167
【圖 4-2-2】	柬埔寨國家風險雷達 .....	168
【圖 4-2-3】	印尼國家風險雷達 .....	169
【圖 4-2-4】	寮國國家風險雷達 .....	170
【圖 4-2-5】	馬來西亞國家風險雷達 .....	171
【圖 4-2-6】	緬甸國家風險雷達 .....	172
【圖 4-2-7】	菲律賓國家風險雷達 .....	173
【圖 4-2-8】	新加坡國家風險雷達 .....	174
【圖 4-2-9】	泰國國家風險雷達 .....	175
【圖 4-2-10】	越南國家風險雷達 .....	176
【圖 4-2-11】	新興亞洲國家產業(金融業)風險雷達 .....	185

【圖 4-2-12】新興亞洲國家整體風險象限.....	186
【圖 4-3-1】國銀稅前盈餘及海外業務獲利(單位：新臺幣億元).....	188
【圖 4-3-2】本國銀行 OBU 及海外分支機構稅前盈餘占全行比重(%)	188
【圖 4-3-3】本國銀行 OBU 及海外分支機構營收占全行比重(%).....	189
【圖 4-3-4】2017 年 6 月底止國銀逾放比(%).....	189
【附圖 4-1-1】印尼行政區分布圖 .....	280
【附圖 4-1-2】印尼及其重要鄰國 GDP 年增率(%).....	281
【附圖 4-1-3】印尼失業率(%).....	282
【附圖 4-1-4】泰國經濟成長率與人均 GDP.....	288
【附圖 4-1-5】泰國通貨膨脹率 .....	289
【附圖 4-1-6】SCB 銀行 PromptPay 運作概念 .....	290
【附圖 4-1-7】泰國監理沙盒示範概念.....	291
【附圖 4-1-8】泰國監理沙盒退出機制.....	291
【附圖 4-1-9】SCB 行動銀行功能及 QR 支付概念圖.....	292

## 第壹章 緒論

### 第一節 研究動機與目的

隨著東南亞國家協會成立並在 2015 年 12 月進一步整合為東協經濟共同體(AEC)，近年來亞洲新興地區已成為全球投資焦點，特別在中國大陸 2008 年施行「勞動合同法」，推動居民收入倍增等宏觀政策後，經營成本快速攀升，以製造業為主之相關產業向周遭國家外移，讓資源豐沛、人口紅利充足的新興亞洲迎來發展契機。根據亞洲開發銀行(ADB)及國際貨幣基金(IMF)等機構研究統計，新興亞洲地區國家，包括印度及東協，每年平均經濟成長率約 5-7%，仍處於高速經濟成長階段，加上擁有超過五成以上敢消費的年輕勞動力，人口紅利優勢顯著，因此 2013 年起，東協首度超過中國大陸成為全球最大外國投資(FDI)目的地，根據世界經濟論壇(WEF)預測，到 2020 年 AEC 將可望躍升為全球第五大經濟體，未來發展極具潛力。整體而言，AEC 勞動力充沛且相對年輕、天然資源豐富，加上部分國家處於改革開放初期，對外人投資提供諸多優惠條件，以及積極融入區域經濟整合，形成磁吸作用。目前美國「印太區域戰略」、日本「南進政策」、韓國「新南方政策」與中國大陸「一帶一路」皆以東協及南亞等新興亞洲作為布局對象之一，臺商前進的速度也已日益加快。

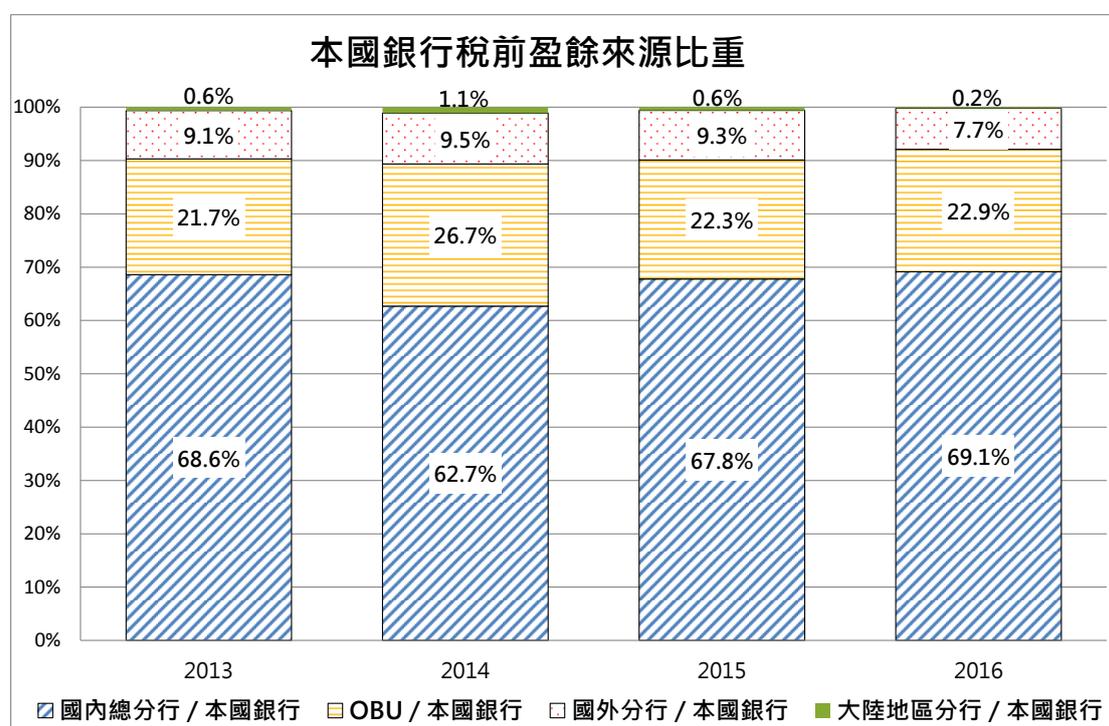
臺灣金融業長久以來皆扮演協助企業發展的重要角色，在臺資企業深耕新興亞洲市場之際，秉持服務客戶、掌握商機的基本精神，金融業亦將海外布局視野及重心投向新興亞洲地區。新興亞洲區域高速的經濟成長率及龐大金融商機，已然成為面臨成長飽和挑戰的金融業新獲利管道。以銀行業為例，根據中央銀行統計，2016 年國銀分行、子行加上國際金融業務分行(OBU)的海外分支據點稅後淨利為新臺幣 861.92 億元，占整體獲利比重為 33%，顯示海外布局已是國銀獲利重要來源。但 2016 年由於中國大陸經濟成長趨緩，導致海外收入減少，因此較 2015 年相比，衰退約 12%，此外，從本國銀行稅前盈餘來源比重來看，國外分行占整體比重也從 2013 年的 9.09% 下降至 2016 年的 7.7%，由此可知，在風險及競爭增溫下，海外收益面臨衰退之趨勢，如【表 1-1-1】及【圖 1-1-1】所示，但國內金融市場飽和度已高，因此饒富成長潛力的新興亞洲市場，仍是我國金融業關注之拓展焦點。

【表 1-1-1】本國銀行稅後淨利統計

單位：百萬元新臺幣

	2014 年	2015 年	2016 年	2016 年成長率
本國銀行總計	280,558	279,968	259,673	-7.25%
國際金融業務分行及國外分支機構	114,629	97,634	86,191	-11.72%
國內業務	165,929	182,334	173,482	-4.85%
海外業務稅後淨利占全部比重	40.86%	34.87%	33.19%	-
國內業務稅後淨利占全部比重	59.14%	65.12%	66.81%	-

資料來源：中央銀行、本研究整理



【圖 1-1-1】本國銀行稅前盈餘來源比重

資料來源：金管會銀行局、本研究整理

近年來為協助金融業開拓海外市場，金融主管機關提出諸多政策措施，成為金融業南向的動力與支持。金管會自 2013 年起推出多項措施並修改相關法令，鼓勵金融業積極布局亞洲市場，俾以提高獲利機會，分散風險並擴大國際競爭力。而行政院在 2016 年 9 月 15 日啟動之「新南向政策推動計畫」更是鼓勵金融業增設東南亞據點，以提供南向發展之臺商完善金融服務，並深入當地金融市場，開拓客群，相關政策皆逐見成效，銀行業、證券業及保險業在亞洲地區設立據點數均已明顯成長。

然而，比較臺灣與新興亞洲各國，包括東協及南亞等國，不論在政治體制、經濟發展、風俗民情、法令規章，以及金融產業規模與監理環境等，皆存有若干差異，隨著近年來經濟的快速發展，相關風險亦逐步增加，考驗我國金融業者在新興亞洲地區之業務發展、經營策略與風險控管。由於我國銀行業者與跨國金融集團相比，規模較小，且進入亞洲新興國家的時間點較晚，對各國金融產業發展亦較為缺乏系統性研究。因此為協助主管機關及我國金融業者掌握新興亞洲政經發展趨勢、投資及金融環境以及經營機會與風險，本研究針對新興亞洲國家，包含東協(不含汶萊)九國，以及南亞最大經濟體印度，進行整合性研究，作為我國金融業前進新興亞洲地區營運策略及風險管理之參考，並提供各國經營風險現況及相關指標，作為主管機關管控我國金融業布局海外風險評估之參考。

本研究透過資料及文獻收集與彙整、專家訪談及實地考察等方式，彙整我國金融業在新興亞洲地區，包括東協(不含汶萊)以及印度，共計十國之政經發展、投資及金融環境等現況，探討我國金融業在研究區域之經營現況、機會與策略，並針對各國經營風險進行研析，以供主管機關制定風險控管指標及我國金融業者在各國經營風險管理之參考。

## 第二節 研究途徑與方法

本研究主要將採取以下方法進行研究：

### 一、分析比較法

蒐集目標區域政經、投資及金融環境、我國金融業布局現況及策略與各國風險評估等相關文獻與統計數據。並參酌國內外學者專家之論著、報章雜誌、相關主題之座談會或研討會之資料及訪談專家意見，輔以相關法令與文獻，進行綜合歸納、分析與比較。

### 二、提問法

針對本研究下之各章節主題，提出理論與實務上所可能面對之問題，透過專家訪談、實地調查等取得相關業務之第一手資料，嘗試尋求妥適之因應對策。必要時，考慮對主管機關提出政策建言或配套措施，並具體提出我國金融業在目標區域之經營策略及風險管理建議與可行方案。

### 三、實務訪查法

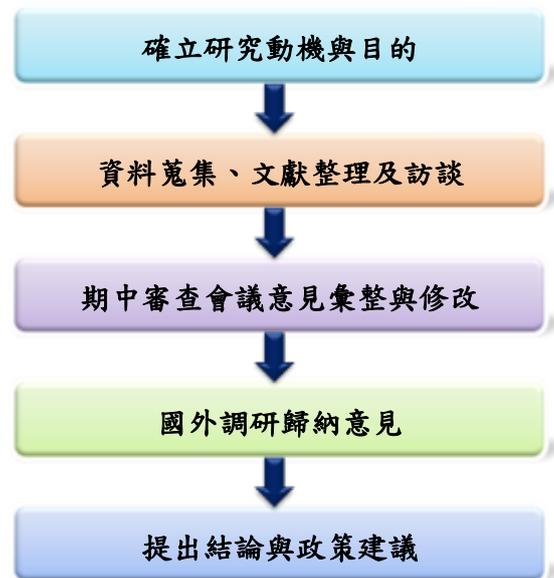
針對相關問題考察現時實際運作情況，並於彙整問題後，聽取主管機關、相關部會或金融界之意見，針對如何提升我國金融業者在目標區域之經營策略、營運機會與挑戰以及風險管理等議題進行討論，並列入本研究之重要參考。為深入了解研究區域之具體現況，本研究透過實地調研，訪查合適之產、官、學等專業人士，俾以取得實用且具參考性之資訊。

### 第三節 研究範圍與架構

本研究先確立研究動機與目的後，依序針對研究內容進行資料蒐集及分析，據以撰寫研究報告。研究計畫期間規劃前往東南亞國家進行實地訪查活動，輔以與國內專業人士與銀行業者進行深度訪談，廣泛地蒐集各方專家學者意見後，將具體且可行之意見進行彙整，並提出重要結論與政策建議。

#### 一、研究流程

本研究之流程如【圖 1-3-1】所示。



【圖 1-3-1】本研究流程

#### 二、研究架構

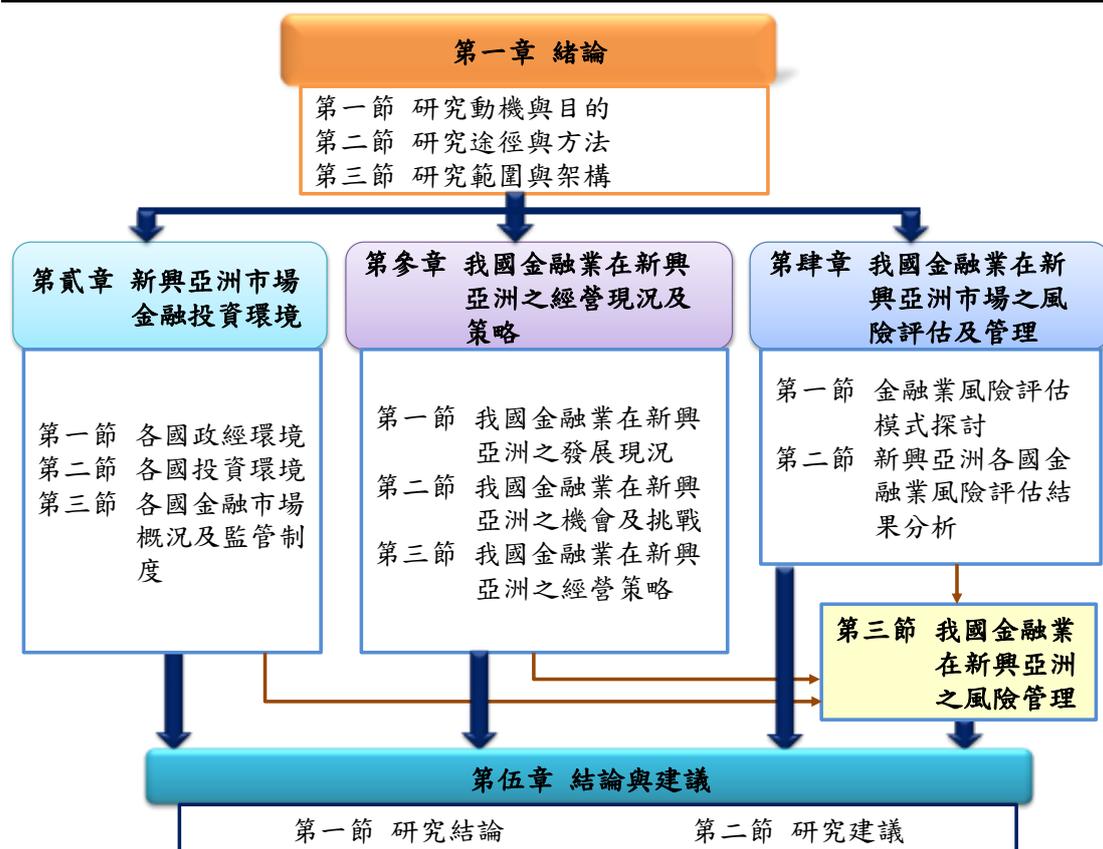
本研究計畫分為伍章，茲簡述如下：

第壹章為緒論，闡明研究緣起與目的以及內容與架構之說明。

第貳章彙整各國主要金融投資環境包含(1)政治及經濟環境：包含人文社會環境、政治體制、經濟發展等；(2)投資環境：參考世界銀行及世界經濟論壇等國際機構所發表之國家投資環境及競爭力評比，如政治穩定度、企業營運風險、法律或債權保障等進行彙整，並針對我國金融業在當地房地產取得政策、債權設定及法務催收機制等規範進行深入探討；(3)金融市場概況及監管制度：彙整各國金融市場監管機制及金融投資相關規範等，並研析我國金融業進入當地經營所面臨之法遵及監理成本，例如反洗錢及反資恐等。

第參章描述我國金融業在各國之經營現況及策略，包含進入策略、市場選擇及業務範圍等之現況與潛在機會，包括我國金融業在當地發展 FinTech 之相關商機、策略與風險，以及配合當地政府重要產業政策，支持當地產業發展之機會、挑戰與風險等項目。

第肆章為我國金融業在新興亞洲之風險評估及管理：參考金融業投資風險評比模式，透過實際數據，評估各國金融風險，並提供主管機關及金融業者風險管理之相關建議。其中，主管機關對金融業海外投資風險管理，取決於對各國金融資訊之掌握程度，若能與當地監理機關建立資訊交流管道，將有助於提升風險控管之效率及確實度，因此本研究亦將研析強化我國與各國金融監理機關合作之相關建議。最後，在第伍章提出本研究之結論與政策建議。



【圖 1-3-2】本研究架構

### 三、研究範圍

本研究將以我國金融業，包括銀行業、證券業、保險業作為研究標的，但考量海外布局及獲利比重，以銀行業為主要研究對象，並以東協(不含汶萊)九國，即柬埔寨、印尼、寮國、馬來西亞、緬甸、菲律賓、新加坡、泰國與越南，以及南亞最大經濟體印度，共計十國，作為研究區域。

## 第四節 研究貢獻

我國發展歷次南向暨亞洲盃等政策至今，已有數十載，對新興亞洲國家之政治、經濟、金融等環境介紹及研究甚多，但資料分散於各項研究，並多針對單一業別(如銀行業、證券業或保險業)，國內亦缺乏單一資料整合平台及機構，本研究匯整台灣金融研訓院多年海外研究資源及實地訪查活動匯集之資訊，並透過座談會、研討會及實地訪談等方式，深入收集企業及金融業專家意見，最後，根據歷年研究成果及專家意見，彙整本研究內容，並以跨業別的金控觀點提出在新興亞洲地區發展的各國經營策略與風險管理建議，及具體政策建議。

本研究貢獻如下：

- 一、實地探訪東協國家業者實務意見：本研究涵蓋臺資及外資業者、當地監管機構，以及在臺東南亞外資銀行針對產業發展及金融業之綜合意見。
- 二、匯集歷次亞洲監理官會議及相關國際會議資料：台灣金融研訓院每年舉辦亞洲監理官會議，透過與東協各國央行及金管單位監理官之演講簡報內部資料及面對面訪談，進一步取得當地金融市場監理之重要資訊，本研究據此資源，並參考國際機構研究報告等文獻，彙整各國金融市場及監理動態。
- 三、重要案例分析：本研究透過國外智庫研究資料及國際與國內金融業者之最新經營現況作成重要案例並針對重要趨勢(如 FinTech)深入分析。
- 四、國際產業研究及競爭力、風險評估研究報告應用：透過重要國際政府、智庫及著名研究調查機構公開資料(Open Data)，本研究建構金融業所重視的風險指標評估值(包括總經、銀行體系穩定度、主權信用、政治、法令監管及商業活動風險等)，並運用雷達圖分析進一步綜合研判呈現新興亞洲各國政經風險綜合評估。

## 第貳章 新興亞洲市場金融投資環境

### 第一節 各國政經環境

東協國家文化古代以來都深受印度古文明強烈的影響，雖然馬來西亞、印尼信奉阿拉伯回教，菲律賓信奉西方天主教，但是從歷史的角度來看，在伊斯蘭跟西方勢力沒有進入前，所有的東協國家都是印度教國家，過去信仰印度教的東南亞國家，就被視為印度文化的一部分。東協成員國的政治制度仍然南轅北轍，其中印尼較為民主、緬甸甫結束實施軍事獨裁、越南與寮國實行社會主義制度、汶萊則維持君主政體，要共同就政治社會政策行為建立合作困難極高。因此我國金融業要在新興亞洲地區深耕經營，必須研究了解東協以及印度深厚的文化以及政治環境的發展。

自冷戰結束後，東協包括極權、共產、軍事獨裁國家均得以加入，內部政治體制更加複雜，由於非民主國家陸續入會，像印尼這個東南亞最大的民主國家也開始思考國家在區域所扮演的重要角色；但在民主與集權之間，東協內部氣氛依然緊繃，有些國家仍不斷抑制民主意識。

東協共同體由3大支柱組成，包括政治安全、經濟和社會文化共同體，其中最受矚目的是「經濟共同體(AEC)」。政治方面，除泰國外，包括印尼、馬來西亞、新加坡、汶萊、越南、寮國等，幾乎所有東協成員都曾受殖民統治，擺脫殖民之後導致東協成員國之間政治、領土爭議不斷，相較於十年前東協已無法再限制成員的行為，故近年來成員之間發生邊界爭議等關係，例如泰國與緬甸、泰國與柬埔寨、印尼與馬來西亞、馬來西亞與新加坡等。

美中關係對於亞洲政治發展具有關鍵性的影響。東亞包括日本與韓國等均以美國制衡中國大陸為主要大國政策，然而東協整體而言並未對中國大陸採取同樣態度，但認同美國在區域平衡所扮演的角色。例如泰國與菲律賓為美國在東協正式簽署條約盟友，新加坡亦為美國實質上重要安全夥伴，東協包括印尼、馬來西亞、柬埔寨、汶萊等與美國亦有軍事演習等安全合作關係，基本上東協多數國家仍認同美國具有區域平衡功能，不主張美國放棄東協區域安全角色，若美國退出，東協恐將直接感受到中國大陸在經濟、外交、軍事與戰略方面的壓力，未來川普的美中政策對於東協關係勢將造成重大影響。

在經濟方面，由於中國大陸的勞工工資不斷上漲，有製造業逐漸產生外移的趨勢，未來中國大陸逐漸擺脫世界工廠的角色，最看好的就是新興

亞洲市場崛起。因此，2016年新興亞洲主要國家國內需求跟製造業出口持續成長，並進一步帶動國內的零售銷售額成長，加上政府因應物價及經濟成長，強制提高最低工資水準，帶動國內總收入及消費支出的增加，使得新興亞洲國家在企業金融或消費金融均具有成長潛力。但樂觀之餘也不容忽視各國在政治、體制、文化、宗教等因素分歧及爭議下所潛藏之風險。有鑑於此，本研究剖析新興亞洲地區之政治體制及經濟發展潛力，提供我國主管機關及金融業者掌握新興亞洲發展契機及風險管理之參考。【表 2-1-1】彙整當前新興亞洲市場政治體制及社會概況。

【表 2-1-1】新興亞洲市場政治體制及社會概況

	印度	柬埔寨	緬甸	泰國	印尼	寮國	越南	菲律賓	馬來西亞	新加坡
人口 (2016/7)	12.4 億	1,520.5 萬	5,576 萬	6,774 萬	2.53 億	680 萬	9,526 萬	1.02 億	3,095 萬	578 萬
15-65 歲勞動力占比	64.9%	64.3%	68.4%	72.8%	67.3%	61.4%	70.15%	61.92%	67.98%	77.87%
政治	聯邦民主共和政體	君主立憲制	文人政府	君主立憲	民主憲政，總統制	集權社會主義	共產社會主義	門主憲政，總統制	聯邦國會君主立憲	一院議會制(內閣制)
宗教	印度教	佛教 (約 90% 人口)	佛教 (約 89% 人口)	佛教 (約 95% 人口)	回教 (約 90% 人口)	佛教 (約 67% 人口)	無宗教 (81.8%)、佛教 (7.9%)	天主教 (83%)、回教 (5%)	回教 (61.3%)	佛教 (33.9%)、回教 (14.4%)
語言	印度語，但英文人口眾多	高棉語	緬甸語，也有很多懂英語	泰文	多數人口使用印尼語，少數人使用英語及德語	寮語 (與泰語相通，惟與泰族不同族)	越南語為官方語言，但英文已逐漸成為第二語言	菲律賓語、英文並列官方語言	馬來語，但中、英使人口亦不少	華文、英文、馬來文並列官方語言

資料來源：Central Intelligence Agency、海外布局資料區、本研究整理

以下將分別論述各國政經環境現況：

## 一、印度

身為經濟成長最快速的經濟體之一，幅員廣大的印度擁有極為豐沛的自然與人力資源，聯合國預測目前 12.8 億的印度人口將在 2025 年增加到 14.3 億。自脫離英國獨立與三次和鄰國巴基斯坦的戰爭後，發展快速的科技業與中產階級支持了印度的經濟發展，然外界認為其基礎建設不足、嚴

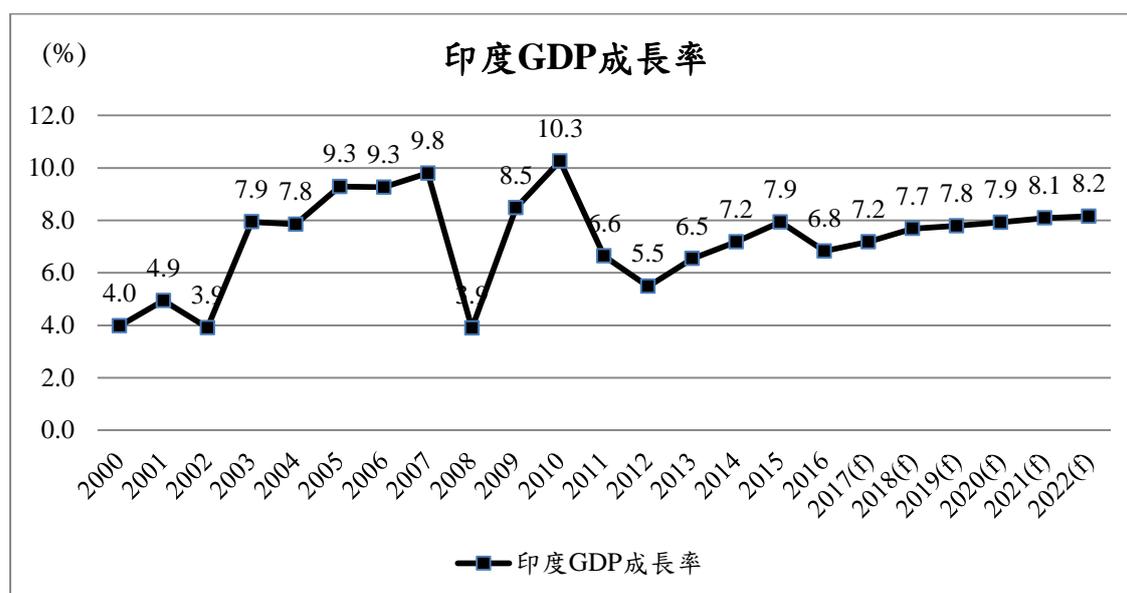
格的社會階層制度與行政效率問題成為印度發展的絆腳石。根據 New World Wealth 於 2016 年底的統計，印度 26.4 萬名富人擁有總計 3 兆美元資產，為世界第六富有國家，但全國至今仍有一半以上人口處於貧窮線以下。

印度是全球投票人數最多的民主國家，擁有投票權者達 8 億人，在 2014 年 4 月至 5 月的大選中，執政十年的印度國大黨(Indian National Congress)落敗，由莫迪(Narendra Modi)帶領的人民黨(Bharatiya Janata Party)取得下議會過半席次(545 席中的 282 席)，莫迪也成為第 14 任印度總理，並展開多項政經革新政策，包括 2016 年底喧騰一時的無預警廢鈔事件，然而印度人民在 2017 年 2 月舉辦的北方邦(Uttar Pradesh)議員選舉中仍堅定展現出支持執政黨的態度，使人民黨取得近八成席次。由於北方邦面積相當於英國，且以 2.2 億的人口數成為印度人口最多的行政區，因此被視為印度人民在掀起動盪的廢鈔事件後是否仍對莫迪具有信心的代表性投票。人民黨此番大勝顯示民意仍持續站在積極改革的莫迪與人民黨側，因此印度短期政治狀況穩定，目前外界也看好人民黨可望在 2019 年的大選中延續政權，但以長期來看，外界認為複雜的政經制度與欲維持現狀的上層社會可能拖累印度的改革速度，同時外界亦擔心貧窮與極為多元的宗教、種族及語言仍會造成印度政治的長期風險。

印度採行的財務年度是由當年 4 月至隔年 3 月。根據印度統計與計畫執行部(Ministry of Statistics and Program Implementation)於 2017 年 2 月底公布的資料顯示，印度 2016 年 10 月至 12 月的 GDP 季成長率為 7%，2016 年 4 月至 2017 年 3 月全年的 GDP 成長率預測值為 7.1%<sup>1</sup>，經濟成長強勁。2017 年 3 月底印度政府積極推動的商品與服務稅法案(Good and Service Tax, GST)已於下議院通過，2017 年 7 月正式實施，屆時可能對物價與私人消費造成影響。全國稅制統一有助於未來經濟發展，因此國際貨幣基金組織(International Monetary Fund, IMF)於 2017 年 4 月的世界經濟展望報告中預測 2017 年印度 GDP 成長率為 7.2%，其後也將穩定成長至 2022 年。金融市場方面，由於印度今年上半年通膨表現較為低迷，加上失業率及銀行呆帳金額升高，今年 8 月印度央行(RBI)宣布將附買回利率 (Repo Rate) 從 6.25% 下調 1 碼(25 個基點)至 6%，是今年亞洲各國率先降息的央行，也是印度央行自 2016 年 10 月之後，首次下調附買回利率，預估印度銀行業貸款利率仍有下調的空間，有助降低銀行業客戶的貸款成本。

<sup>1</sup> 資料來源：[http://mospi.nic.in/sites/default/files/press\\_release/nad\\_pr\\_28feb17r.pdf](http://mospi.nic.in/sites/default/files/press_release/nad_pr_28feb17r.pdf)

其他代表性總體經濟指標請見【表 2-1-2】。



【圖 2-1-1】印度 GDP 成長率

資料來源：CEIC 資料庫，取自 IMF

【表 2-1-2】印度總體經濟指標

項目	2016	2017(f)	2018(f)	內容
經濟成長率	7.1%	7.2%	7.7%	2016 年印度 GDP 成長率為 7.1%，IMF 預測 2017 年 GDP 成長率為 7.2%，2018 年為 7.7%。
通貨膨脹	4.9%	4.8%	5.1%	食物價格下滑使近期通膨率低於央行目標。2016 年通膨率 4.9%，IMF 預估 2017 年通膨率 4.8%，2018 年增加至 5.1%。
利率	5.75%-6%			2017 年 8 月降息 1 碼，目前政策利率上限之附買回利率為 6%，下限之附賣回利率為 5.75%。
匯率	63.74 盧比/美元			2017 年 8 月 7 日為 1 美元兌 63.74 盧比。2017 年以來印度幣值屢創新高，截至 8 月 7 日已升值 6.3%。
出口成長率	5.1%	6%	6.9%	根據國際貿易中心(International Trade Center, 以下簡稱 ITC)統計, 2016 年印度出口 2,610 億美元, 進口 3,566.8 億美元。IMF 預期 2017 年貨物進出口成長率分別為 5.7% 與 6%，2018 年為 8.3% 與 6.9%。
進口成長率	4%	5.7%	8.3%	
前五大出口國 (2016 年)	美國(16.1%)、阿拉伯聯合大公國(11.8%)、香港(5.1%)、中國大陸(3.4%)、英國(3.3%)			
前五大進口國 (2016 年)	中國大陸(17%)、美國(5.7%)、阿拉伯聯合大公國(5.4%)、沙烏地阿拉伯(5.2%)、瑞士(4.2%)			

項目	2016	2017(f)	2018(f)	內容
對臺灣貿易依賴度	0.9%(2012年)、0.8%(2016年)			
對中國貿易依賴度	8.8%(2012年)、11.2%(2016年)			

資料來源：IMF, World Economic Outlook Apr. 2017、International Trade Center 資料庫

備註：貿易依賴度係指該國與特定國家的雙邊貿易占該國總貿易的比例。計算公式(以對臺灣貿易依賴度為例)為： $(\text{該國對臺灣出口總金額} + \text{該國由臺灣進口總金額}) / (\text{該國總進口額} + \text{該國總出口額})$

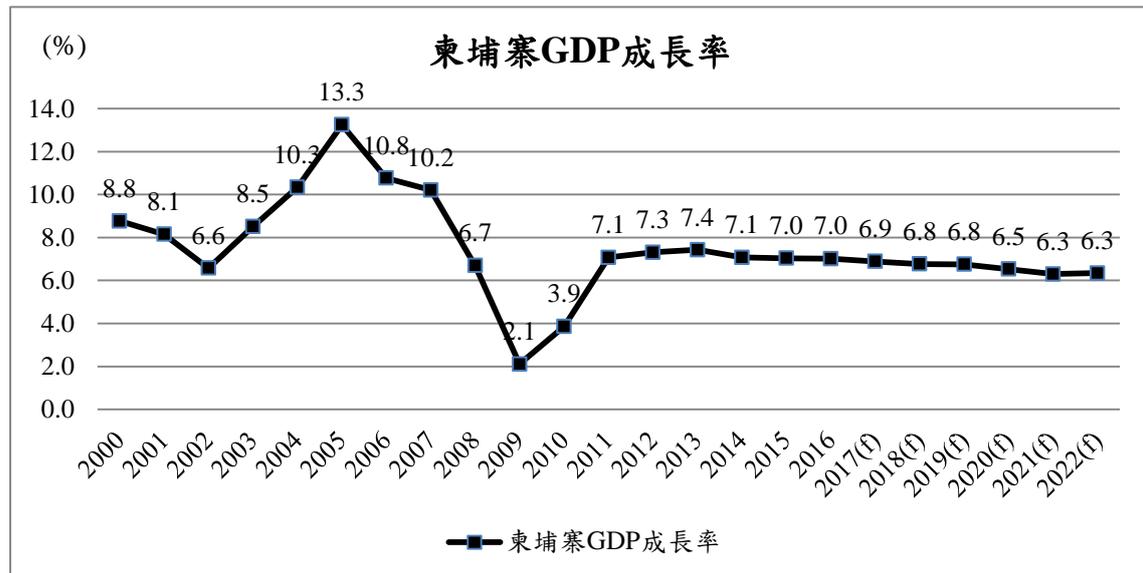
## 二、柬埔寨

柬埔寨自 1953 年從法國統治下獨立後歷經了 30 年激烈的內戰動亂，環境、經濟、人口等要素都在長期的戰亂中遭到嚴重破壞。1993 年在聯合國的協助下舉辦第一次全國大選，然而現任柬埔寨總理洪森(Hun Sen)擔任國家元首至今已超過 30 年，是僅次於前任泰王蒲美蓬(Phumiphon Adunyadet)，東南亞在位時間最長的國家元首。2013 年 7 月的全國大選結束後，柬埔寨反對黨拒絕接受敗選結果，發起大規模的抗議活動，抗議群眾與政府間的衝突造成多人死傷，直到 2014 年 7 月反對黨領袖出面妥協，此政治危機方正式告一段落，然而此後仍不時發生示威抗議事件。離 2018 年 7 月柬埔寨第六次全國大選僅剩一年，外界仍在觀察是否會對柬埔寨國情帶來不確定性。

1997 年遭聯合國除名的柬埔寨，轉而尋求中國大陸的支援並建立了密切的關係，中國大陸除了給予柬埔寨軍事與經濟的支援，也取得在柬埔寨境內修建碼頭以及 99 年之租賃權，該碼頭占領了五分之一的柬埔寨海岸線，且距離南海有主權爭議的島嶼僅百公里。

因過往長期戰亂而陷入赤貧的柬埔寨近十餘年來逐漸穩定並尋求經濟發展，在國際組織的奧援下柬埔寨經濟有顯著成長，2016 年 7 月世界銀行指出柬埔寨人均收入超過 1,020 美元，正式脫離低收入國家成為中低收入國。然而極度仰賴外資的經濟型態深受全球景氣影響，故 2008 年的金融海嘯嚴重影響了柬埔寨的經濟，2008 年經濟成長率 6.7%，2009 年更僅只 2.1%，但近年來在觀光及製造業帶動下，柬埔寨經濟已快速回升。世界遺產吳哥窟是柬埔寨所擁有最具價值的觀光財源，2016 年柬埔寨觀光收入

達 34 億美元，觀光客人數達 500 萬人次，較 2015 年成長 5%。2017 年第 1 季觀光客已達 150 萬人次，較 2016 年同期成長 12%，2017 年全年預計可達 540 萬人次與 50 億美元收入，創造 100 萬個就業機會。根據世界旅遊局(World Travel and Tourism Council)的統計，包含間接創造的產值，柬埔寨觀光業所創造之產值已達其 GDP 的 30%。柬埔寨政府也為促進觀光收入制定了許多政策方針，無疑視觀光業為推升經濟的重要動力。IMF 於 2017 年 4 月的世界經濟展望中預測 2017 年柬埔寨經濟成長率為 6.9%。金融市場方面，由於目前柬埔寨銀行業相對其他國家銀行業貸款利率偏高，中小企業及個人貸款成本高，影響還款能力，雖然柬埔寨政府近年嚴格要求銀行業者增提放款提存，同時大幅降低放款利率上限，但銀行業經營當地市場仍須特別注意放款風險及不良債權影響獲利，其他代表性總體經濟指標請見【表 2-1-3】。



【圖 2-1-2】柬埔寨 GDP 成長率

資料來源：CEIC 資料庫，取自 IMF

【表 2-1-3】柬埔寨總體經濟指標

項目	2016	2017(f)	2018(f)	內容
經濟成長率	7%	6.9%	6.8%	根據 IMF 統計，2016 年柬埔寨 GDP 成長率為 7%，並預測 2017 年 GDP 成長率為 6.9%，2018 年為 6.8%。IMF 表示公共支出增加及建築業、觀光業的帶動，使東國經濟成長前景看好。
通貨膨脹	3%	3.2%	3.1%	2016 年通膨率 3%，IMF 預估 2017 年通膨率 3.2%，2018 年為 3.1%。
利率	瑞爾活存 1.55% 美元活存 0.82%			柬埔寨可流通瑞爾與美元兩種幣別，美元占總流通貨幣八成以上。2017 年 3 月瑞爾與美元活存利率分別為 1.55% 與 0.82%，一年期放款利率分別為 16.05% 與 11.67%。
匯率	4,104 瑞爾/美元			2017 年 8 月 7 日為 1 美元兌 4,104 瑞爾。2017 年初至 8 月 7 日略貶 1.6%。
出口成長率	13.4%	11.5%	11.1%	根據 ITC 統計，2016 年柬埔寨出口 100.7 億美元，進口 123.7 億美元。IMF 預期 2017 年貨物進出口成長率分別為 11.2% 與 11.5%，2018 年分別為 8.7% 與 11.1%。
進口成長率	10.2%	11.2%	8.7%	
前五大出口國 (2016 年)	美國(21.3%)、英國(9.5%)、德國(9%)、日本(8.2%)、加拿大(6.5%)			
前五大進口國 (2016 年)	中國大陸(36.8%)、泰國(15.4%)、越南(11.4%)、臺灣(5.7%)、新加坡(4.6%)			
對臺灣貿易依賴度	4.2%(2012 年)、3.3%(2016 年)			
對中國貿易依賴度	18.1%(2012 年)、23.0%(2016 年)			

資料來源：IMF, World Economic Outlook Apr. 2017、International Trade Center 資料庫

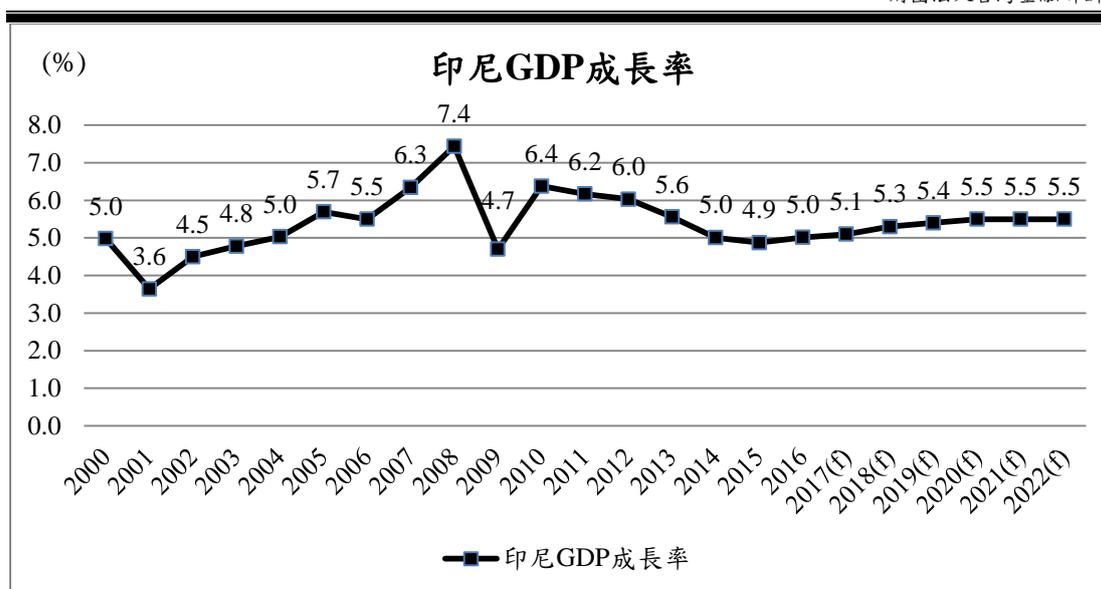
### 三、印尼

擁有遍布亞洲與澳洲之間 17,000 餘座島嶼的印尼是世上最大的島嶼組合國家，17 世紀起成為荷蘭殖民地，二戰期間由日本取得三年控制權，1945 年二戰結束後印尼始宣布獨立，經歷數十年專權統治後，1999 年首次舉辦國會議員選舉，2004 年首次總統民選，然而腹地分散的印尼長久以來面臨著國土分裂危機，如最西方的亞齊(Aceh)與最東方的巴布亞(Papua)皆爆發要求獨立的動亂。儘管軍人長期涉入印尼政治，但歷次大選皆和平

產生當選者，證明印尼民主制度已漸穩固，政治風險漸減。在對外政治情勢方面，由於中國大陸的南海政策日漸積極，印尼則以加深與日本、印度兩國關係的方式應對，未來印尼與日本兩國的關係可望日趨密切。

1965 年與 1998 年印尼發生過嚴重的排華事件，儘管近年來排華意識似乎已逐漸平息，然而 2017 年雅加達省長選舉中，尋求連任而投入競選的雅加達省長敗選，外界質疑可能因其華人身分導致，於是又掀起排華的疑慮與隱憂。印尼人口的百分之四到五左右為華人，掌握了大量財富，根據富比世雜誌 2016 年的統計，印尼十大首富中就有八位為華人，部分印尼人認為華人不但掌握印尼經濟也意圖掌握印尼政權，導致了雅加達省長選舉的爭議事件。此外，印尼的伊斯蘭激進組織 Jemaah Islamiyah 被指為 2002 年峇厘島爆炸案和 2009 年 7 月雅加達飯店爆炸案等恐怖攻擊事件的主謀，為印尼的環境安全蒙上一層陰影。

印尼地處印度洋與太平洋之間關鍵的貿易位置，擁有豐富的石油藏量，是石油輸出國組織 OPEC 唯一的亞洲會員國，也是全球最大的棕櫚油生產國，年輕便宜的勞動力也是印尼經濟上的重要優勢之一。近年來進行經濟改革，改善政府財政狀況、縮減外債並積極營造友善外商的投資環境，使 2010 年以來一度下滑的經濟狀況有顯著改善，2016 年 GDP 成長率 5%，信評機構標準普爾(Standard & Poor's)也於 2017 年 5 月提高印尼主權債券評等至投資等級。隨著公私部門的投資增加，未來幾季經濟表現持續看好。此外，伊斯蘭金融在全球最大的穆斯林國家印尼發展前景看好，對印尼經濟有正向助益。IMF 於 2017 年 4 月的全球經濟展望中預測印尼 2017 至 2022 年 GDP 成長率約 5.1%-5.5%。金融市場方面，印尼在新興亞洲國家當中相對穩健，也是東南亞最具規模及發展條件的市場，但相對銀行業也更為競爭，因此印尼銀行業淨利差仍有下降空間，並且必須特別注意對經營利潤的影響以及放款信用風險的穩定性，其他代表性總體經濟指標請見【表 2-1-4】。



【圖 2-1-3】印尼 GDP 成長率

資料來源：CEIC 資料庫，取自 IMF

【表 2-1-4】印尼總體經濟指標

項目	2016	2017(f)	2018(f)	內容
經濟成長率	5%	5.1%	5.3%	根據 IMF 統計，2016 年印尼 GDP 成長率為 7%，並預測 2017 年 GDP 成長率為 5.1%，2018 年為 5.3%。政府採購與消費者信心指數上升，國際景氣復甦帶動出口成長，經濟前景穩定。
通貨膨脹	3.5%	4.5%	4.5%	2016 年通膨率 3.5%，IMF 預估 2017 年與 2018 年為 4.5%。
利率	4.5%			自 2016 年降息 6 次後，2017 年 8 月再降息 1 碼，目前 7 日附賣回利率為 4.5%。
匯率	13,319 印尼盾/美元			2017 年 8 月 4 日為 1 美元兌 13,319 印尼盾。2017 年初至 8 月 4 日印尼盾略升值 1.1%。
出口成長率	-1.0%	1.5%	5.7%	根據 ITC 統計，2016 年印尼出口 1,445 億美元，進口 1,357 億美元。IMF 預期 2017 年貨物進出口成長率分別為 -1.4% 與 1.5%，2018 年分別為 3.7% 與 5.7%。
進口成長率	3.2%	-1.4%	3.7%	
前五大出口國 (2016 年)	中國大陸(11.6%)、美國(11.2%)、日本(11.1%)、新加坡(7.8%)、印度(7%)			
前五大進口國 (2016 年)	中國大陸(22.7%)、新加坡(10.7%)、日本(9.6%)、泰國(6.4%)、美國(5.4%)			

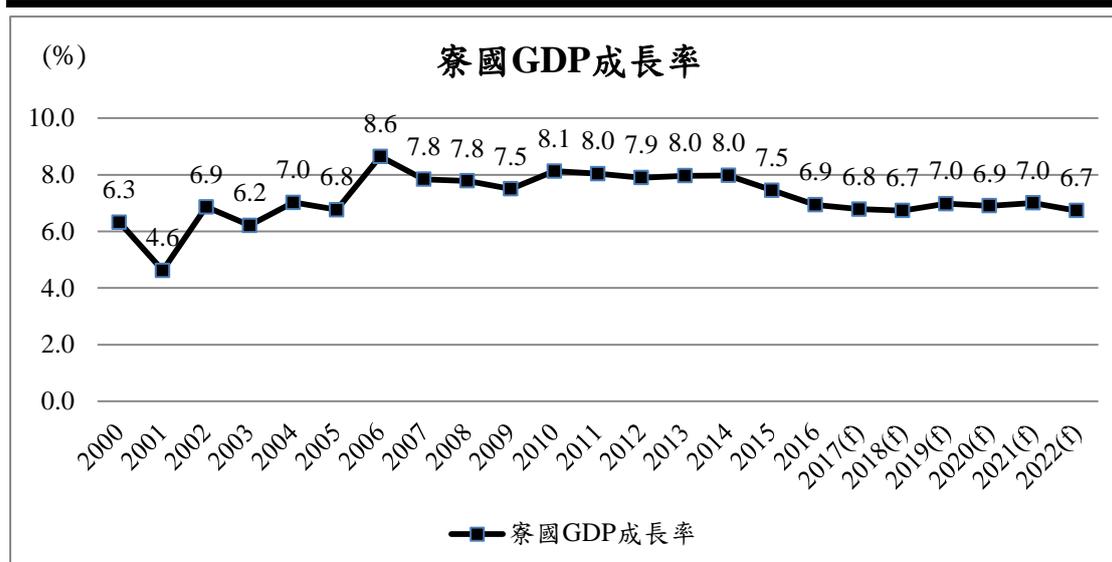
項目	2016	2017(f)	2018(f)	內容
對臺灣貿易依賴度	2.9%(2012年)、2.3%(2016年)			
對中國貿易依賴度	13.4%(2012年)、17.0%(2016年)			

資料來源：IMF, World Economic Outlook Apr. 2017、International Trade Center 資料庫

#### 四、寮國

寮國是一個以山區地形為主的內陸國家，18世紀末成為法國殖民地並在1954年以君主立憲方式獨立，1975年底寮國人民革命黨(Lao People's Revolutionary Party)取得政權解散內閣，廢除君主制改為社會主義制度，寮國人民革命黨(Phak Pasason Pativat Lao)成為該國唯一合法政黨，實施嚴格的政治與經濟管控。2016年1月的全國黨代表大會甫選出新任總書記沃拉吉(Bounhang Vorachith)，並於同年4月由總書記獲選為寮國總統。由於一黨專制的政治形態且2021年前無任何選舉，寮國短期政治情勢穩定。

1986年寮國由中央計畫經濟改為市場經濟，鼓勵私人企業，並開放外資以進一步發展，在外資進行基礎建設改善環境的協助下，1990年代開始寮國經濟有顯著成長，礦業、水力、貿易、零售、製造、旅遊等產業都寫下不俗的成績，並於1997年成為東協成員，2013年成為世界貿易組織(WTO)正式會員。目前農業、製造業與服務業之產值分別占GDP約21%、33%、39%。2010-2014年平均GDP成長率達8%，2016年寮國國會通過2016-2020年經濟發展計畫綱要，將木材加工、成衣製造、食品加工、營建與手工藝等列為重點發展產業，致力於外貿與製造業的成長，並將年平均GDP成長率訂在7.2%，計畫於2020年之前達到人均GDP2,978美元的目標，脫離未開發國家的行列。2016年寮國GDP成長率6.9%，IMF於2017年4月的全球經濟展望中預測寮國2017至2022年GDP成長率約5.1%-5.5%。金融市場方面，寮國金融市場環境及外匯管制相對較為寬鬆，但是市場規模較小，目前寮國央行基準利率(BOL Interest Rate)在4.50%的水準，其他代表性總體經濟指標請見【表2-1-5】。



【圖 2-1-4】泰國 GDP 成長率

資料來源：CEIC 資料庫，取自 IMF

【表 2-1-5】泰國總體經濟指標

項目	2016	2017(f)	2018(f)	內容
經濟成長率	6.9%	6.8%	6.7%	根據 IMF 統計，2016 年泰國 GDP 成長率為 6.9%，並預測 2017 年 GDP 成長率為 6.8%，2018 年為 6.7%。
通貨膨脹	2%	2.3%	2.7%	2016 年通膨率 2%，IMF 預估 2017 年與 2018 年分別為 2.3% 與 2.7%。
利率	基普活存 0.75%-1.91% 泰銖活存 0.12%-2% 美元活存 0.05%-2%			泰國央行基準利率(BOL Interest Rate)為 4.50%。 泰國境內可流通泰國基普、泰銖、美元。 2016 年第 4 季基普的活存利率為 0.75%-1.91%。
匯率	8,275 基普/美元			2017 年 8 月 7 日為 1 美元兌 8,275 基普。 2017 年初至 8 月 7 日基普略貶值 1%。
出口成長率	8.1%	4.4%	10%	根據 ITC 統計，2016 年泰國出口 40.6 億美元，進口 55.5 億美元。IMF 預期 2017 年貨物進出口成長率分別為 8.1% 與 4.4%，2018 年分別為 7.3% 與 10%。
進口成長率	1.3%	8.1%	7.3%	
前五大出口國 (2016 年)	泰國(46.7%)、中國大陸(33.3%)、印度(4.3%)、日本(2.9%)、德國(2.0%)			
前五大進口國 (2016 年)	泰國(72.2%)、中國大陸(18.3%)、韓國(2.3%)、日本(2.1%)、德國(0.6%)			

項目	2016	2017(f)	2018(f)	內容
對臺灣貿易依賴度	0.2%(2012年)、0.3%(2016年)			
對中國貿易依賴度	15.4%(2012年)、28.4%(2016年)			

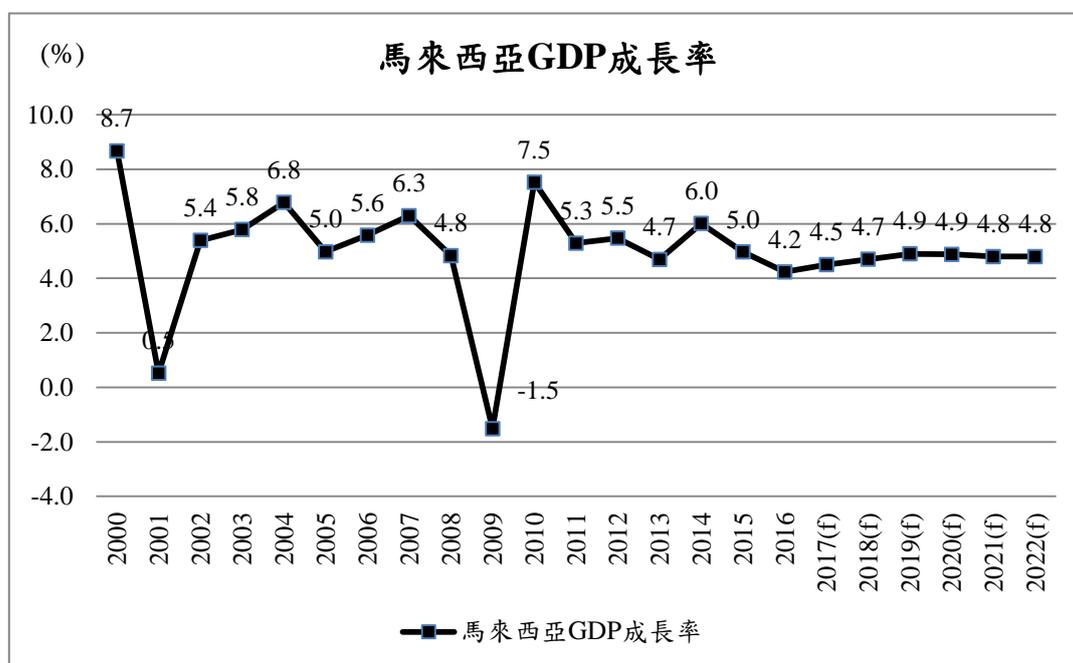
資料來源：IMF, World Economic Outlook Apr. 2017、International Trade Center 資料庫

## 五、馬來西亞

歷經 1900 年代的英國殖民與二戰時期日本的占領，馬來西亞於 1957 年宣告獨立，1963 年馬來西亞和新加坡、砂勞越與沙巴共同組成馬來西亞聯邦，爾後新加坡於 1965 年脫離馬來西亞獨立。2018 年即將舉辦議員大選，目前的執政黨國民陣線(Barisan Nasional)在上一屆選舉中並未取得全國半數以上的選票，現任總理納吉(Najib bin Abdul Razak)雖捲入國營投資基金爭議，但外界認為因反對黨內部尚未團結，且執政黨增加 2017 年的財政預算給主要支持來源的公務員與低收入農民以增加選舉勝算，因此在砂勞越與沙巴地區的優勢仍舊堅強，多數人預期國民陣線仍會贏得 2018 年的大選，維持其自馬來西亞建國便持續至今的執政黨地位，在執政黨地位穩固的情勢下，現有開放經濟歡迎外資的政策應不會有所改變。

馬來西亞擁有豐富的自然資源，早期是以原物料出口為主的經濟型態，1980 年代以來積極發展製造業、服務業與旅遊業，各產業發展都有不俗的成績，經濟成長穩定快速，是東南亞最活躍的經濟體之一。2016 年第 4 季以來全球商品價格回溫且馬國貨幣——令吉相對弱勢，使馬來西亞出口表現亮眼，2017 年 3 月出口總金額達到 826 億令吉(約 194 億美元)，較 2 月份成長 15%。2016 年的 GDP 成長率為 4.2%，IMF 於 2017 年 4 月的世界經濟展望中預測馬來西亞 2017 年的 GDP 成長率為 4.5%。馬國央行以全球經濟復甦將帶動馬國貿易，以及原物料價格回升，內需也持續成長為由，預估 2017 年經濟成長率將為 4.3%-4.8%。在通貨膨脹率方面，2016 年馬來西亞通膨率為 2.1%，近期由於貨幣貶值、食用油補貼縮減與石油價格上漲，消費者物價指數成長明顯，2017 年 1 月較去年同期成長 3.2%，已是 2016 年 2 月以來新高，2017 年 2 月的通膨率為 4.5%，再度創下近八年新高紀錄。由於馬來西亞是以出口為主要動力的經濟型態，全球景氣與需求狀況不明朗的情況下，逐年成長的國內需求便成為支持馬來西亞經濟

成長的重要來源，上漲的物價恐將壓制國內需求增長。金融市場方面，由於馬來西亞經濟及通膨表現穩定，馬來西亞央行目前將基準利率在維持 3% 的水準，但預估下半年整體通膨水準可能較為緩和，需觀察央行的貨幣政策對金融市場的影響，其他代表性總體經濟指標請見【表 2-1-6】。



【圖 2-1-5】馬來西亞 GDP 成長率

資料來源：CEIC 資料庫，取自 IMF

【表 2-1-6】馬來西亞總體經濟指標

項目	2016	2017(f)	2018(f)	內容
經濟成長率	4.2%	4.5%	4.7%	根據 IMF 統計，2016 年馬來西亞 GDP 成長率為 4.2%，並預測 2017 年 GDP 成長率為 4.5%，2018 年為 4.7%。全球景氣復甦帶動馬國 2017 年上半年出口成長 21%，2017 年第 1 季 GDP 創兩年新高紀錄，國內需求成長。
通貨膨脹	2.1%	2.7%	2.9%	2016 年通膨率 2.1%，IMF 預估 2017 年與 2018 年分別為 2.7% 與 2.9%。
利率	3%			2016 年 7 月降息一碼至今無進一步調整，目前政策利率為 3%。
匯率	4.28 令吉/美元			2017 年 8 月 7 日為 1 美元兌 4.28 令吉。2017 年初至 8 月 7 日令吉升值 4.8%。
出口成長率	3.1%	2.2%	3.1%	根據 ITC 統計，2016 年馬來西亞出口 1,896 億美元，進口 1,685 億美元。IMF

項目	2016	2017(f)	2018(f)	內容
進口成長率	0.5%	1.9%	3.2%	預期 2017 年貨物進出口成長率分別為 1.9% 與 2.2%，2018 年分別為 3.2% 與 3.1%。
前五大出口國 (2016 年)	新加坡(14.6%)、中國(12.5%)、美國(10.2%)、日本(8%)、泰國(5.6%)			
前五大進口國 (2016 年)	中國(20.4%)、新加坡(10.4%)、日本(8.2%)、美國(8%)、泰國(6.1%)			
對臺灣貿易依賴度	3.6%(2012 年)、4.2%(2016 年)			
對中國貿易依賴度	13.8%(2012 年)、16.2%(2016 年)			

資料來源：IMF, World Economic Outlook Apr. 2017、International Trade Center 資料庫

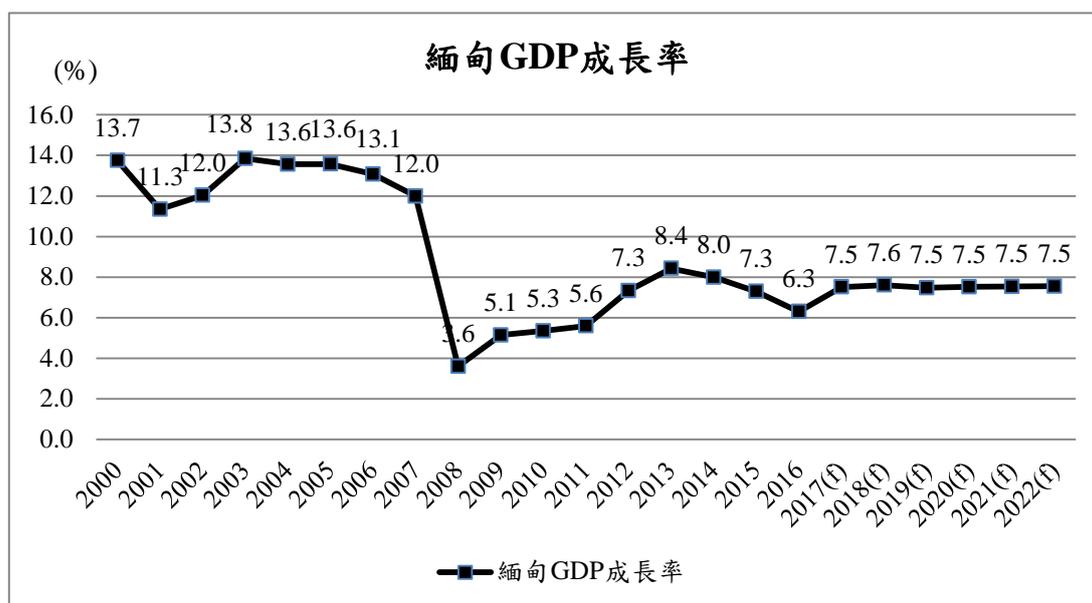
## 六、緬甸

歷經了英國殖民與二戰時期日本的占領，緬甸於 1948 年正式獨立為緬甸聯邦共和國，隨後緬甸各黨派發生內戰鬥爭，1962 年軍方發動政變成立軍政府並實施社會主義，對國內異議人士採取嚴厲的手段，直至 2008 年透過公民投票通過新憲法，並於 2010 年舉行大選成立新政府，結束了由緬甸軍方專政的 48 年時光。然而緬甸現行憲法乃是由軍方起草，且軍方在國會中占有至少 25% 的席次，還設立了發生危及國家安全時可立即接管政府且由軍方掌控的國安委員會，因此軍方至今仍掌握緬甸政治。2015 年 11 月的國會議員大選，翁山蘇姬(Aung San Suu Kyi)領導的全國民主聯盟(National League for Democracy)贏得了 80% 的選票，取代了由軍方組成的聯邦鞏固與發展黨(Union Solidarity and Development Party)成為執政黨。但獨立於政黨政治外的強勢軍方仍被外界認為會為緬甸的民主與未來帶來一定程度的風險。

緬甸豐富的天然資源與低廉價的勞動成本吸引了許多外資進駐，根據日本經濟新聞的報導，緬甸仰光的製造業平均月薪不到 200 美元，小於鄰近的越南、柬埔寨、寮國、印尼<sup>2</sup>，此外 2015 年底的選舉結果也增加了外國投資人的信心。石油及天然氣產業是外資最為偏好且投入最多的領域，

<sup>2</sup> 資料來源：<https://money.udn.com/money/story/5599/2232260>

根據統計，1988 至 2017 年 4 月，外資投資於石油與天然氣的金額達 224.1 億美元<sup>3</sup>。2016 年 10 月美國以緬甸政局已有明顯改善為由，解除了 1997 年以來對緬甸所進行的一系列經濟制裁。過去三年來，世界銀行與亞洲開發銀行已承諾協助緬甸總計 38 億美元以上的資金進行基礎建設與公眾服務。2016 年底翁山蘇姬(Aung San Suu Kyi)訪問日本，獲得了五年 77 億美元的投資承諾，據緬甸投資委員會統計，今年 1 至 3 月已獲批准之日本投資項目有 92 個，投資額約 6.91 億美元，與去年同期相比增加 5,000 萬美元<sup>4</sup>。2016 年緬甸 GDP 成長率 6.3%，IMF 於 2017 年 4 月的世界經濟展望中預測緬甸 2017 至 2022 年的 GDP 成長率為 7.5%-7.6%。金融市場方面，由於緬甸通膨偏高，緬甸央行預估將於今年進一步放寬對銀行利率政策的管制，以確保銀行利率市場化以及中小企業貸款順利。其他代表性總體經濟指標請見【表 2-1-7】。



【圖 2-1-6】緬甸 GDP 成長率

資料來源：CEIC 資料庫，取自 IMF

【表 2-1-7】緬甸總體經濟指標

項目	2016	2017(f)	2018(f)	內容
經濟成長率	6.3%	7.5%	7.6%	根據 IMF 統計，2016 年緬甸 GDP 成長率為 6.3%，並預測 2017 年 GDP 成長率為 7.5%，2018 年為 7.6%。新政府致力於促進經濟及鼓勵外商投資，且全球景氣回溫，緬甸未來前景看好。

<sup>3</sup> 資料來源：[http://yangon.taiwantrade.com/news/detail.jsp?id=22190&lang=zh\\_TW](http://yangon.taiwantrade.com/news/detail.jsp?id=22190&lang=zh_TW)

<sup>4</sup> 資料來源：[http://yangon.taiwantrade.com/news/detail.jsp?id=22184&lang=zh\\_TW](http://yangon.taiwantrade.com/news/detail.jsp?id=22184&lang=zh_TW)

項目	2016	2017(f)	2018(f)	內容
通貨膨脹	9.6%	8.2%	7.5%	2016 年通膨率 9.6%，IMF 預估 2017 年與 2018 年分別為 8.2% 與 7.5%。
利率	10%			2013 年至今央行利率皆維持在 10%。
匯率	1,362 緬元/美元			2017 年 8 月 7 日為 1 美元兌 1,362 緬元。2017 年初至 8 月 7 日緬元略貶 0.2%。
出口成長率	1.9%	7.6%	16.9%	根據 ITC 統計，2016 年緬甸出口 116.7 億美元，進口 157 億美元。IMF 預期 2017 年貨物進出口成長率分別為 8.8% 與 7.6%，2018 年分別為 13.5% 與 16.9%。
進口成長率	11.5%	8.8%	13.5%	
前五大出口國 (2016 年)	中國大陸(40.8%)、泰國(19.2%)、印度(8.9%)、新加坡((7.6%)、日本(5.7%)			
前五大進口國 (2016 年)	中國大陸(34.4%)、新加坡(14.5%)、泰國(12.7%)、日本(8%)、印度(7%)			
對臺灣貿易依賴度	0.2%(2016 年)			
對中國貿易依賴度	37.2%(2016 年)			

資料來源：IMF, World Economic Outlook Apr. 2017、International Trade Center 資料庫

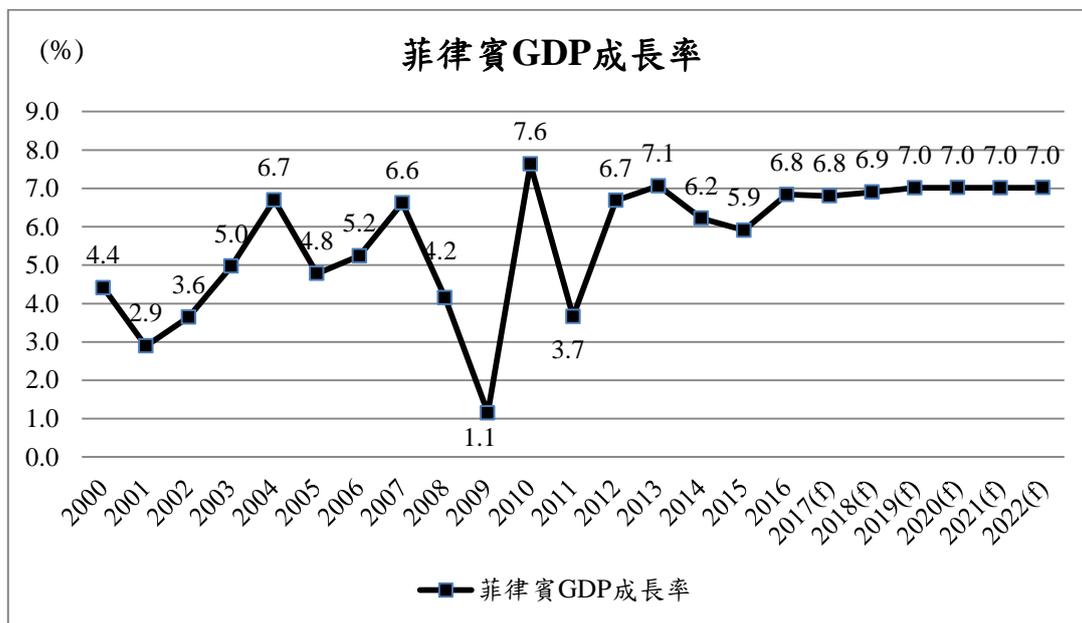
## 七、菲律賓

菲律賓 16 世紀起為西班牙殖民地，後被轉交給美國又在二戰時機遭日本占領，戰後 1946 年在美國協助下獨立，採用類似美國的民主憲法，但自獨立以來歷經了數十年政治不穩定的時期，政治事件頻傳。相較以理念組成的政黨政治，菲律賓由家族控制的政治型態被外界認為在政策上顯得更不穩定，可能阻礙政經環境的發展。目前菲律賓總統為甫於 2016 年 5 月勝選的杜特蒂(Rodrigo Duterte)，自其掌政對毒販及恐怖份子採取強硬措施，儘管激烈手段受到部分國際組織與政敵的批評與彈劾，但是積極打擊犯罪的策略仍獲得國內民眾的支持，故外界認為此政權仍相當穩定。菲律賓南部境內近期因為恐怖組織 IS 的攻擊而陷入戰亂，不時與軍方交戰的共產黨勢力也是潛在威脅之一。

菲律賓在美國的協助下曾為東南亞最繁榮富庶的經濟體之一，然而目前政府負債龐大，收入來源有限，加上國內無法提供足夠的工作機會，導

致 10% 的菲律賓國民離鄉背井至國外工作。人口增長快速，一半的人口不滿 25 歲，2016 年人均 GDP 僅 3,022 美元，所得提升空間仍大。國內需求成長與全球景氣復甦使菲律賓製造業前景看好，基礎建設持續支出與消費者信心回升也支持了國內需求的成長。2017 年 1 月與 2 月的製造業採購經理人指數 (PMI) 分別為 52.7 與 53.6。2016 年 GDP 成長率為 6.8%，IMF 於 2017 年 4 月份的世界經濟展望中預測菲律賓 2017 年至 2022 年的經濟成長率約為 6.8%-7%。金融市場方面，由於菲律賓經濟表現佳，通膨仍屬穩定，菲律賓央行目前將基準利率在維持 3% 的水準，但預估 2018 通膨可能進一步上揚，不排除明年初升息的可能性，其他代表性總體經濟指標請見【表 2-1-8】。

政府將基礎建設占 GDP 比重提高至 5%，約 8,607 億披索，並以增加財政赤字對應，預期將使進口需求增加且不利於菲律賓披索幣值，此外，持續貶值的披索與石油等原物料價格回升為物價帶來上漲壓力。未來不確定性來源包含美國保護貿易政策與國內政治與國際外交關係的變化。如何減少依賴國內需求與在海外工作之國民匯回國內的金額，並擴大國內投資以維持穩定的經濟成長，是菲律賓經濟的長期挑戰。



【圖 2-1-7】菲律賓 GDP 成長率

資料來源：CEIC 資料庫，取自 IMF

【表 2-1-8】菲律賓總體經濟指標

項目	2016	2017(f)	2018(f)	內容
經濟成長率	6.8%	6.8%	6.9%	根據 IMF 統計，2016 年菲律賓 GDP 成長率為 6.8%，並預測 2017 年 GDP 成長率為 6.8%，2018 年為 6.9%。政府治理標準堪慮，但在經濟政策上作為積極，未來經濟成長可期。
通貨膨脹	1.8%	3.6%	3.3%	2016 年通膨率 1.8%，IMF 預估 2017 年與 2018 年分別為 3.6% 與 3.3%。
利率	2.5%-3%			政策利率上限之央行隔夜借款利率為 3%，政策利率下限之銀行隔夜拆款利率為 2.5%。
匯率	50.3 披索/美元			2017 年 8 月 8 日為 1 美元兌 50.3 菲國披索。2017 年初至 8 月 8 日披索略貶 1.1%。
出口成長率	5.8%	5.9%	5.9%	根據 ITC 統計，2016 年菲律賓出口 563 億美元，進口 859 億美元。IMF 預期 2017 年貨物進出口成長率分別為 3.8% 與 5.9%，2018 年分別為 7.4% 與 5.9%。
進口成長率	25.6%	3.8%	7.4%	
前五大出口國 (2016 年)	日本(20.7%)、美國(15.4%)、香港(11.7%)、中國大陸(11%)、新加坡(6.6%)			
前五大進口國 (2016 年)	中國大陸(18.5%)、日本(11.9%)、美國(9%)、泰國(7.8%)、韓國(6.5%)			
對臺灣貿易依賴度	6.0%(2012 年)、5.2%(2016 年)			
對中國貿易依賴度	11.3%(2012 年)、15.5%(2016 年)			

資料來源：IMF, World Economic Outlook Apr. 2017、International Trade Center 資料庫

## 八、新加坡

以製造業出口與國際貿易為發展重點的經濟政策，使新加坡成為除了日本以外，亞洲諸國中最早被聯合國認定的已開發國家。以華人為主的新加坡是多黨派民主國家，人民行動黨(People's Action Party, PAP)自 1965 年獨立以來則一直是占有國會絕大多數的執政黨。2015 年執政黨於國會議員選舉中大勝，顯示國內政治環境仍相當穩定。2017 年 9 月新加坡舉辦總統大選，由馬來族的該國前國會議長哈莉瑪(Halimah Yacob)同額競選、自動當選，由於總統於實施內閣制的新加坡中屬於虛位元首，因此對新加坡國內政治情況影響不大。在外部政治情況方面，美國的保護貿易政策與中國大陸即將於 2017 年下半年舉辦的第十九屆全國代表大會，皆對仰賴國際貿易且地理位置關鍵的新加坡可能有所影響。

在經濟方面，新加坡依賴國際貿易的經濟型態深受全球景氣需求影響，最大貿易夥伴中國大陸趨緩的經濟情況恐將拖累未來新加坡的出口表現，美國的貿易保護主義也為新加坡的貿易前景帶來不可小覷的威脅與風險。此外，鄰近東南亞諸國相對廉價的勞動力資源與國內逐漸老化的人口都成為影響新加坡經濟的長期隱憂。新加坡政府近年來積極招攬培育人才以維持經濟競爭力，透過各種政策補助鼓勵企業研發創新並進行產業技術升級，2016 年政府即撥列 45 億新加坡元預算投入企業轉型計畫(Industry Transformation Programme)<sup>5</sup>。此外，缺乏自然資源的新加坡政府致力於維持其國際貿易樞紐地位，其成熟穩定的政經環境與友善企業經營的策略成為外資企業投入東南亞時設立營運中心的首選。

2016 年新加坡 GDP 受惠於第 4 季製造業與服務業的大幅成長，全年 GDP 成長率為 2%<sup>6</sup>，是繼連續兩年經濟衰退後首度呈現微幅成長。IMF 於 2017 年 4 月的全球經濟展望中表示新加坡私人消費有復甦跡象，故預期 2017 年 GDP 成長率為 2.2%。金融市場方面，由於新加坡今年第 1 季製造業與服務業衰退，整體經濟表現較去年同期呈現負成長，預估新加坡央行將維持目前政策利率水準一段時間，其他代表性總體經濟指標請見【表 2-1-9】。

<sup>5</sup> 資料來源：

<http://www.todayonline.com/singapore/s45b-industry-transformation-programme-next-phase-development>

<sup>6</sup> 資料來源：<https://www.mti.gov.sg/ResearchRoom/Pages/default.aspx>



【圖 2-1-8】新加坡 GDP 成長率

資料來源：CEIC 資料庫，取自 IMF

【表 2-1-9】新加坡總體經濟指標

項目	2016	2017(f)	2018(f)	內容
經濟成長率	2%	2.2%	2.6%	根據 IMF 統計，2016 年新加坡 GDP 成長率為 2%，並預測 2017 年 GDP 成長率為 2.2%，2018 年為 2.6%。政府致力於經濟轉型與引進外籍人才，未來經濟成長可期。
通貨膨脹	-0.5%	1.1%	1.8%	2016 年通膨率-0.5%，IMF 預估 2017 年與 2018 年分別為 1.1%與 1.8%。
利率	活存 0.16%			活存利率 0.16%，三個月同業拆借利率 1.12%。
匯率	1.36 新元/美元			2017 年 8 月 7 日為 1 美元兌 1.36 新元。2017 年初至 8 月 7 日新元升值 6.2%。
出口成長率	1.3%	3.2%	3.3%	根據 ITC 統計，2016 年新加坡出口 3,299 億美元，進口 2,830 億美元。IMF 預期 2017 年貨物進出口成長率分別為 3.1%與 3.2%，2018 年分別為 4.4%與 3.3%。
進口成長率	-0.9%	3.1%	4.4%	
前五大出口國 (2016 年)	中國(12.99%)、香港(12.62%)、馬來西亞(10.61%)、印尼(7.82%)、美國(6.87%)			
前五大進口國 (2016 年)	中國大陸(14.3%)、馬來西亞(11.4%)、美國(10.9%)、臺灣(8.2%)、日本(7.0%)			
對臺灣貿易依賴度	5.0%(2012 年)、6.2%(2016 年)			

項目	2016	2017(f)	2018(f)	內容
對中國貿易依賴度	10.5%(2012年)、13.6%(2016年)			

資料來源：IMF, World Economic Outlook Apr. 2017、International Trade Center 資料庫

## 九、泰國

2015年泰國總理解除戒嚴，執行由軍方起草並賦予軍方極大權力的臨時憲法。由於民眾在2016年8月的公投中贊成該臨時憲法成為正式的新憲法，更加鞏固泰國軍方力量而削弱了民選政治家的權力。新憲法除了可由軍政府(National Council for Peace and Order, NCPO)間接選出國會議員，也建立了避免國會中一黨獨大的機制，因此小黨派之間的協商將成為官員任命與政策決定最重要的方式。由於新憲法在通過公投之後尚須由泰王簽署同意，並於15個月之後才能舉辦大選，因此原定2017年底舉行的第26屆議員選舉將延至2018年底執行，短期政治情況仍屬穩定。

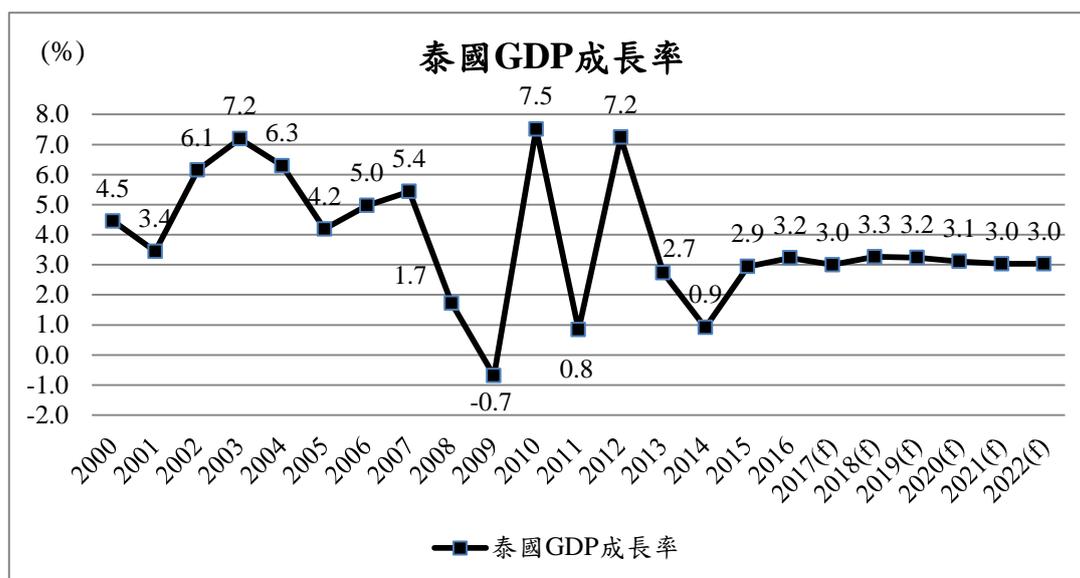
在經濟方面，近期泰國製造產業表現較為疲弱，尤以服裝織品類的情況最為嚴重，國內外需求疲軟且上漲的勞動成本無法與鄰國競爭，2012年政府提高了最低工資標準使製造業平均工資上漲了20%，泰國遂成為東協中基本工資最高的國家，人口成長趨緩與高齡化也降低了勞動市場的競爭力。此外，由於美國採取保護貿易政策、中國大陸經濟成長趨緩，恐將影響出口導向的泰國經濟，儘管軍政府下調了泰國276萬家來自製造、貿易、服務、農業等產業之中小企業的所得稅率，並透過2015年至2022年間執行五個優先發展的運輸類基礎建設，可能對製造業有所幫助，然而外界認為短期內扭轉該產業競爭力的可能性不高。經濟上另一個令人憂心的情況是愈趨嚴重的債務問題，2016年平均家戶負債3,400美元，總金額較2005年成長三倍，約971.7億美元，為八年來的新高紀錄。

持續成長的旅遊業轉而成為支持泰國經濟的重要產業，根據世界旅遊發展協會(World travel and tourism council)的報導，2016年泰國旅遊業總產值約825億美元，占該年GDP的20.6%，並創造了573.9萬個相關工作機會，約占整體的15.1%<sup>7</sup>，2017年4月為止已有逾1,200萬名國際觀光人次，

<sup>7</sup> 資料來源：

<https://www.wttc.org/research/economic-research/economic-impact-analysis/country-reports/#undefined>

觀光旅遊業儼然成為支持泰國經濟最重要的產業之一。2016 年泰國 GDP 成長率 3.2%，IMF 於 2017 年 4 月份的世界經濟展望中預測泰國 2017 年至 2022 年的經濟成長率約為 3%-3.3%。金融市場方面，由於經濟表現持平，預估最快到 2018 年才會有所轉強，預估泰國央行今年均將維持政策基準利率，即 1 天期債券回購利率維持於 1.5% 不變，以保留貨幣政策空間，其他代表性總體經濟指標請見【表 2-1-10】。



【圖 2-1-9】泰國 GDP 成長率

資料來源：CEIC 資料庫，取自 IMF

【表 2-1-10】泰國總體經濟指標

項目	2016	2017(f)	2018(f)	內容
經濟成長率	3.2%	3%	3.3%	根據 IMF 統計，2016 年泰國 GDP 成長率為 3.2%，並預測 2017 年 GDP 成長率為 3%，2018 年為 3.3%。公共投資擴張、出口回溫且觀光業持續成長，預期未來經濟穩定成長。
通貨膨脹	0.2%	1.4%	1.5%	2016 年通膨率 0.2%，IMF 預估 2017 年與 2018 年分別為 1.4% 與 1.5%。
利率	1.5%			2015 年 4 月至今未調整政策利率，目前利率 1.5%。
匯率	33.3 泰銖/美元			2017 年 8 月 4 日為 1 美元兌 33.3 泰銖。2017 年初至 8 月 4 日泰銖升值 7.4%。為本研究各國中升值幅度最大者。
出口成長率	0.1%	1.9%	1.9%	根據 ITC 統計，2016 年泰國出口 2,136 億美元，進口 1,957 億美元。IMF 預期 2017

項目	2016	2017(f)	2018(f)	內容
進口成長率	-2.2%	1.0%	3.9%	年貨物進出口成長率分別為 1% 與 1.9%，2018 年分別為 3.9% 與 1.9%。
前五大出口國 (2016 年)	美國(11.4%)、中國大陸(11%)、日本(9.6%)、香港(5.3%)、澳洲(4.8%)			
前五大進口國 (2016 年)	中國大陸(21.6%)、日本(15.8%)、美國(6.2%)、馬來西亞(5.6%)、韓國(3.7%)			
對臺灣貿易依賴度	2.4%(2012 年)、2.6%(2016 年)			
對中國貿易依賴度	13.4%(2012 年)、16.1%(2016 年)			

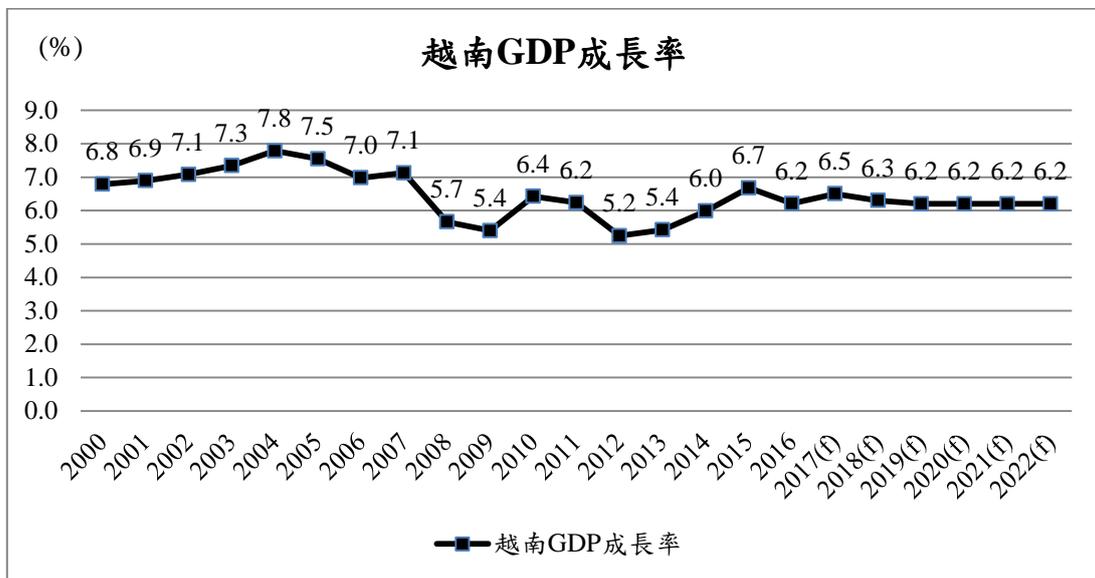
資料來源：IMF, World Economic Outlook Apr. 2017、International Trade Center 資料庫

## 十、越南

越南共產黨(Communist Party of Vietnam)為越南唯一合法政黨，在其長期執政之下，越南政局相當穩定且政策有良好的延續性，短期風險低。現任總書記阮富仲的第二任任期於 2016 年 4 月開始，為期五年，持續對經濟與外資採取積極開放的態度，但外界認為政府行政效率仍有提升空間。2016 年美國前總統歐巴馬出訪越南使美越關係改善，然而近期美國新任總統川普未積極介入南海的主權紛爭，而中國大陸對南海有主權爭議的島嶼立場強硬，導致中越兩國關係有潛在變化的風險，越南也尋求強化與印度的關係連結，企圖以印度的力量牽制中國大陸，但外界認為目前印度於南海的影響力仍相當有限。

自 1986 年從社會主義經濟轉型市場經濟以來，越南政府積極透過貿易與國外直接投資推升經濟，相對低廉價的勞力成為吸引各國製造業競相於越南設廠的主因，2011 年到 2015 年平均 GDP 成長率 5.9%，2016 年為 6.2%，IMF 於 2017 年 4 月份的全球經濟展望中預測越南 2017 年至 2022 年的平均經濟成長率為 6.3%。金融市場方面，由於越南經濟成長表現相對較佳，通膨亦屬穩定，惟受全球經濟疲弱影響，越南央行近年仍採寬鬆政策刺激經濟成長，今年 7 月宣布調降基準利率(Refinancing Rate)1 碼至 6.25%，預估後續仍有調降空間，其他代表性總體經濟指標請見【表 2-1-11】。

越南政府進行將國營企業改制為私營企業的工作，2016年10月將出版、彩券、灌溉等限定國營的產業由19個調降至12個，然而外界認為複雜的利益糾葛導致國營企業私有化的進度緩慢，且相較於成長快速的私有企業，國營企業的經營效率仍待提升。私有化產生的利潤將投入於越南急需增加的基礎建設上，包含南北向高速公路、鐵路及國際港口。由於越南政府採取寬鬆的貨幣政策與擴張性財政政策刺激經濟，在經濟突飛猛進且近期油價回溫的狀況下，越南的物價指數也不斷攀升，根據越南統計局資料顯示，2017年第1季越南消費者物價指數成長4.96%，為近三年來最高的成長幅度，如何控制飆升的通貨膨脹率也成為越南央行當前所面臨的嚴峻課題。



【圖 2-1-10】越南 GDP 成長率

資料來源：CEIC 資料庫，取自 IMF

【表 2-1-11】越南總體經濟指標

項目	2016	2017(f)	2018(f)	內容
經濟成長率	6.2%	6.5%	6.3%	根據 IMF 統計，2016 年越南 GDP 成長率為 6.2%，並預測 2017 年 GDP 成長率為 6.5%，2018 年為 6.3%。政府積極改善經商環境，服務業與工業皆有顯著成長。
通貨膨脹	2.7%	4.9%	5%	2016 年通膨率 2.7%，IMF 預估 2017 年與 2018 年分別為 4.9% 與 5%。
利率	4.25%			2017 年 7 月降息一碼，目前貼現率 4.25%，再融資利率 6.25%。
匯率	22,440 越盾/美元			2017 年 8 月 7 日為 1 美元兌 22,440 越盾。2017 年初至 8 月 7 日越盾略貶 1.3%。
出口成長率	10%	4.8%	7.8%	根據 ITC 統計，2016 年越南出口 2,146 億美元，進口 1,999 億美元。IMF 預期 2017 年貨物進出口成長率分別為 5.6% 與 4.8%，2018 年分別為 9.3% 與 7.8%。
進口成長率	11.3%	5.6%	9.3%	
前五大出口國 (2016 年)	美國(20.7%)、中國大陸(10.2%)、日本(8.7%)、韓國(5.5%)、香港(4.3%)			
前五大進口國 (2016 年)	中國大陸(29.8%)、韓國(16.6%)、日本(8.6%)、臺灣(6.6%)、泰國(5%)			
對臺灣貿易依賴度	5.1%(2012 年)、4.0%(2016 年)			
對中國貿易依賴度	17.9%(2012 年)、20.1%(2016 年)			

資料來源：IMF, World Economic Outlook Apr. 2017、International Trade Center 資料庫

## 十一、各國政經環境小結

(一) 整體而言新興亞洲國家政局仍屬相對穩定，有利經濟穩健成長。

新興亞洲國家近年來普遍呈現政局穩定、經濟穩健成長的良好發展環境，儘管 2018 年印度、柬埔寨、印尼、馬來西亞及泰國都將舉行重要選舉，分別為印度及柬埔寨的總理大選、印尼的總統大選、馬來西亞與泰國的議員選舉等，但依目前態勢，儘管國內有少數爭議，但執政黨或團隊仍保持相對領先優勢，因此預計政局尚能保持穩定，政策也具延續性。其他國家如寮國、菲律賓、越南及新加坡，都已分別於去(2016)年及今(2017)

年完成重要選舉，國內政治也相對穩定，僅有 2015 年完成議會大選的緬甸，在近來羅興亞人事件處理上透露新政府與軍方的矛盾，也引發國際對其人權的關注，但整體而言，仍不至於改變其持續改革開放的方向。

(二)新興亞洲國家經濟持續成長，但需留意對中國大陸之貿易依賴度快速增加。

從【表 2-1-12】可知，根據 IMF 預估，未來兩年新興亞洲國家經濟仍相當樂觀。儘管柬埔寨、寮國及越南在明(2018)年經濟成長率可能較今(2017)年微幅下降，但仍保持在 6% 以上的高速成長。此外，印度及緬甸今明兩年的經濟成長率將超過 7%，在全球名列前茅，最受投資人關注，而菲律賓、印尼及馬來西亞經濟成長也相當強勁，僅有新加坡及泰國因受國內外景氣及政治情勢影響，經濟增速較為緩慢，成長率僅有 2-3%，與臺灣的情況較為接近。

儘管各國經濟發展前景較為樂觀，但須注意對中國大陸的貿易依賴度有逐年增加之趨勢，因此須評估中國大陸經濟發展態勢對各國之影響與威脅，也是我國積極發展新南向政策所應關注之處。根據本研究整理新興亞洲各國對臺灣及中國大陸之貿易依賴度統計，從 2012 年到 2016 年，多數國家對中國大陸的貿易依賴度，在「一帶一路」等政策驅使下，急速增加，其中，寮國增加了 13 個百分點，2016 年對中國大陸貿易依賴度達到 28.4%，也就是中國大陸占了寮國接近三成的進出口貿易額，比重相當高。

而 2016 年柬埔寨及菲律賓對中國大陸的貿易依賴度則分別增加 4.9 及 4.2 個百分點，來到 23% 及 15.5%，因此中國大陸對該國經濟的影響力不容小覷。此外，緬甸在改革開放後，各國包括中、日、新、韓等亞洲國家皆積極提供經濟援助及協助建設基礎設施，但其中，緬甸對中國大陸的貿易依賴度相當高，2016 年達到 37.2%，由於緬甸是中國大陸「一帶一路」的重要戰略夥伴，因此中國大陸與緬甸軍方建立極為良好的合作關係，儘管 2015 年軍方失去執政優勢，但在憲法保障下，仍掌握議會四分之一席次，對政策具有影響能力，因此短期臺灣若要掌握緬甸高速成長商機，應避免涉及政治議題，並聚焦在強化民間經濟往來與合作。

整體而言，在新南向政策效益發酵前，2016 年新興亞洲國家對臺灣的貿易依賴度仍不高，僅有新加坡、馬來西亞、泰國及寮國對臺灣貿易依賴度有微幅增加，反觀對中國大陸的依賴度都在一成以上，並呈現成長之趨

勢，因此臺灣要與新興亞洲國家建立新合作夥伴關係，勢必應將中國大陸的影響力考量進去。

【表 2-1-12】新興亞洲各國經濟成長率及對臺、中之貿易依賴度

	GDP 成長率		對臺灣及中國大陸之貿易依賴度			
	2017(f)	2018(f)	對臺灣貿易 依賴度 (2016)	2012-2016 年之差異 (百分點)	對中國大陸 貿易依賴度 (2016)	2012-2016 年之差異 (百分點)
印度	7.2%	7.7%	0.8%	下降 0.1	11.2%	增加 2.4
<b>柬埔寨</b>	<b>6.9%</b>	<b>6.8%</b>	3.3%	下降 0.9	23.0%	增加 4.9
印尼	5.1%	5.3%	2.3%	下降 0.5	17.0%	增加 3.6
<b>寮國</b>	<b>6.8%</b>	<b>6.7%</b>	0.3%	增加 0.1	28.4%	增加 13.0
馬來西亞	4.5%	4.7%	4.2%	增加 0.6	16.2%	增加 2.4
緬甸	7.5%	7.6%	0.2%	-	37.2%	-
菲律賓	6.8%	6.9%	5.2%	下降 0.7	15.5%	增加 4.2
新加坡	2.2%	2.6%	6.2%	增加 1.2	13.6%	增加 3.0
泰國	3%	3.3%	2.6%	增加 0.1	16.1%	增加 2.7
<b>越南</b>	<b>6.5%</b>	<b>6.3%</b>	4.0%	下降 1.1	20.1%	增加 2.2

資料來源：IMF、ITC；本研究整理

## 第二節 各國投資環境

世界銀行 2016 年針對全球 190 個國家進行經商環境調查，調查包含成立企業、施工許可、取得電力、房產註冊、取得信貸資訊、保護少數民族投資人、納稅、跨國交易、契約執行、破產程序等十個與經營企業息息相關的項目，透過這些項目評估各國整體經商環境後，發布 2017 年的經商環境全球排名。本研究目標國家中，新加坡、馬來西亞與泰國的經商環境排名在全球 190 個國家中的前 50 名之內，分別為第 2、第 23 與第 46 名，屬於本研究十個國家中的前段班，其中全球排名僅次於紐西蘭的新加坡，各項指標都排名在全球前 50 名，經商環境相當友善。表現中等的國家為越南、印尼與菲律賓，分別名列全球第 82 名、91 名與 99 名，越南在納稅方面、印尼在契約執行方面以及菲律賓在成立企業方面仍有極大的進步空

間。整體表現較差的國家為印度、柬埔寨、寮國與緬甸，分別為第 130 名、131 名、139 名與 170 名，各國都有兩個以上的指標落在第 160 名之後。

【表 2-2-1】2017 年全球經商環境排名

	印度	柬埔寨	印尼	寮國	馬來西亞	緬甸	菲律賓	新加坡	泰國	越南
整體表現	130	131	91	139	23	170	99	2	46	82
成立企業	155	180	151	160	112	146	171	6	78	121
施工許可	185	183	116	47	13	66	85	10	42	24
取得電力	26	136	49	155	8	149	22	10	37	96
房產註冊	138	120	118	65	40	143	112	19	68	59
取得信貸資訊 <sup>8</sup>	44	7	62	75	20	175	118	20	82	32
保護少數民族 投資人	13	114	70	165	3	179	137	1	27	87
納稅	172	124	104	146	61	119	115	8	109	167
跨國交易	143	102	108	120	60	159	95	41	56	93
契約執行	172	178	166	88	42	188	136	2	51	69
破產程序	136	72	76	169	46	164	56	29	23	125

資料來源：世界銀行

進一步觀察其中與債權相關的破產程序與契約執行兩個指標。良好的破產程序制度應尊重債權的優先權，禁止不合理的借貸條件與風險過高的貸款，以使企業貸款環境穩健地長期發展。世界銀行根據企業破產所需的時間、成本、相關法規強度與相關專業人士的問卷調查評價各國的破產程序，各國的破產程序也許並沒有明顯差異，但是不同的執行效率與司法效能對執行破產的結果卻會造成極大的不同。在本研究十個國家中，泰國、新加坡與馬來西亞的破產程序健全度皆在全球 190 個國家中排名前 50，所需時間不超過 1.5 年，其中馬來西亞與新加坡之債權人在清算或破產程序後回收之債務占總債務達八成以上。印度、寮國、緬甸、越南之破產程序全球排名皆在 100 名以後，完成破產程序至少需四年，清算後的債權回收率僅一到三成。

<sup>8</sup> 指標定義：透過一組指標衡量擔保交易中借方和貸方的合法權利，並透過另一組指標衡量信貸資訊的申報。第一組指標描述擔保和破產法中是否有某些特徵使貸款更加便利。第二組衡量透過徵信服務提供者（如信貸社和信貸登記處）所提供的信貸資訊的覆蓋面、範圍和開放程度。

【表 2-2-2】各國破產程序環境評比

	2017 排名	時間(年)	成本占資產的比率(%)	法律強度	債權回收率(%)
印度	136	4.3	9	6	26
柬埔寨	72	6	18	13	13.9
印尼	76	1.9	21.6	9.5	31.2
寮國	169	-	-	0	0
馬來西亞	46	1	10	6	81.3
緬甸	164	5	18	4	14.7
菲律賓	56	2.7	32	14	21.3
新加坡	29	0.8	4	8.5	88.7
泰國	23	1.5	18	13	67.7
越南	125	5	14.5	7.5	21.6

資料來源：世界銀行

契約執行環境反映了國家司法體制是否健全，而國家社會與經濟的發展必須建構在可信賴的法律制度上。健全的法律環境可以保障契約，促進信貸市場的發展。世界銀行根據法院處理商業糾紛的時間、成本，以及針對當地律師法官等專業人員的問卷調查，衡量各國的契約執行環境健全度。除了新加坡的契約執行環境是名列前茅的第二名之外，印度、柬埔寨、印尼、緬甸、菲律賓等五國皆排名在一百名之後，其中印度與緬甸執行契約所需時間高達三年以上，柬埔寨與印尼執行契約時所需支付之法庭費用、執行費用與律師費用等成本甚至大於索賠金額。

【表 2-2-3】各國契約執行環境評比

	2017 排名	時間(天)	成本占索賠金額的比率(%)	司法程序品質指數(0-18)
印度	172	1420	39.6	9
柬埔寨	178	483	103.4	5
印尼	166	471	115.7	7.8
寮國	88	443	31.6	6.5
馬來西亞	42	425	37.3	12
緬甸	188	1160	51.5	3
菲律賓	136	842	31	7.5
新加坡	2	164	25.8	15
泰國	51	440	19.5	7.5
越南	69	400	29	6.5

資料來源：世界銀行

在不動產所有權方面，除了印度、馬來西亞與新加坡之外，多數國家不允許外籍人士持有土地，僅可透過租賃或購買一定期限的土地使用權。寮國與泰國允許投資金額達標的外籍人士或企業有限度的持有土地與房產，詳見【表 2-2-4】所示。整體而言，多數國家不允許外國人購買持有土地，或因風險及核可標準極高而難以購買持有，然為鼓勵外資，各國紛研擬延長租賃期間或減少繁雜的租賃手續，故外資在當地經營仍以風險較低的租賃方式為主。

綜上可知，新興亞洲國家除了新加坡、馬來西亞之外，多數仍有行政程序未臻完善的問題，使得透過法院強制執行債權的司法程序耗日費時，且成本所費不貲，即便透過仲裁或契約公證方式強制執行債權，也因為外資銀行無法持有土地房產等規定而增加了處理上的困難，因此比起不良債權的處理流程，國銀在新南向諸國經營更加重視授信前的審核，嚴格管控授信風險。此外，倘若出現難以避免的債權，在海外法務催收實務上，考量對當地文化及債權催討機制較不熟悉或法律模糊空間較大等限制，多數銀行傾向將債權直接出售予當地專業債權處理及回收公司，例如律師及資產管理公司等，而非由銀行本身進行催收。

【表 2-2-4】各國對外籍人士之土地與建物所有權規定

國別	外籍人士持有土地之基本原則	例外與備註
印度	可持有土地房產。	所有權確認不易，造成交易風險。
柬埔寨	不可持有土地，僅可租賃。	可透過本地資金為主的合資公司持有。
印尼	不可持有土地，可購買土地、建物使用權及建築權。	
寮國	不可持有土地，僅可租賃。	投資 50 萬美元以上，可以購買 800 平方公尺以下之土地使用權以建造房屋或辦公室。
馬來西亞	可持有工業用地與營業、居住用建物。	
緬甸	不可持有土地，僅可租賃。	
菲律賓	不可持有土地，僅可租賃。	可透過本地資金為主的合資公司持有。
新加坡	經主管機關核可可持有土地與房屋。	部分類別之不動產，如營業用途的房屋，不須主管機關核准即可購買。
泰國	不可持有土地房屋，僅可租賃。	有重大經濟貢獻者可有限制持有土地與房屋。
越南	不可持有土地，僅可租賃，房屋可購買。	

資料來源：本研究整理

以下分別概述各國投資環境。

## 一、印度

印度充沛的勞動人口與經濟潛力成為近年來全球最熱門的投資地區之一，儘管巨大的文化差異導致多數國人對印度市場望之卻步，但印度政府持續強化基礎建設與相關法規迎接外資進入印度市場。聯發科為少數於印度成功經營的臺商之一，由於印度缺乏完整的手機製程供應鏈，使得聯發科無懼於產品遭模仿，在全球電子產品成長最快速的印度創下難得的佳績。電子及資通訊產業為我國強項，也是在印度發展最具潛力的產業類別之一。2016 年 4 月至 2017 年 3 月國外直接投資(FDI)約 450 億美元。在多數產業中，印度政府有權在無議會同意的情況下調整外國直接投資的限

制，然而外界認為印度長久以來的官僚主義以及 29 個邦各自不同的法規與經濟條件仍是外資進入障礙。在貿易方面，印度參與南亞自由貿易協議 (South Asian Free Trade Area, SAFTA)、東協(ASEAN)，享有美國的普遍化優惠關稅(US Generalised System of Preferences)，並與南方共同市場(Mercosur)、新加坡進行貿易合作，未來計畫與歐盟、阿拉伯海灣國家簽署貿易協定，區域全面經濟夥伴協定(RCEP)的貿易合作也在協商中。

【表 2-2-5】印度政府 FDI 投資放寬

產業類別	印度政府放寬後之 FDI 比例上限
國防	無需印度政府審核同意：最高 49% FDI 投資 需經印度政府審核同意：最高 100% FDI 投資 僅需產出現代化國防技術
航空運輸	非航空業外國投資人：最高 100% FDI 投資 航空業外國投資人：最高 49% FDI 投資
航空機場設施	未開發區域之新機場：最高 100% FDI 投資 已開發區域之新機場或舊機場：最高 74% FDI 投資
醫療	未開發醫療藥品項目：最高 100% FDI 投資 既存醫療藥品項目：最高 74% FDI 投資
食品	食品製造：最高 100% FDI 投資 食品零售：最高 49% FDI 投資無需印度政府審核、 最高 100% FDI 投資需經審核
農業	花卉、園藝栽培、種子及種植材料研發生產、畜牧及農業服務： 最高 100% FDI 投資
保全	無需印度政府審核同意：最高 49% FDI 投資 需經印度政府審核同意：最高 74% FDI 投資

資料來源：科技政策研究與資訊中心

在土地取得規定方面，於印度註冊完成的外商子公司或分公司可買賣並擁有自身營業用途的土地或建物。然而印度土地所有權必須由一連串歷史移轉文件證實，單一買賣契約僅能證明交易紀錄，無法確認其所有權，因此土地交易的不確定性與風險極高<sup>9</sup>。世界銀行(World Bank)針對全球 190 個國家評比企業取得不動產的容易度，印度排名第 138。

<sup>9</sup> 資料來源：<https://www.state.gov/e/eb/rls/othr/ics/investmentclimatestatements/index.htm#wrapper>

【表 2-2-6】印度企業環境評比

	2017 排名	2016 排名	排名變化	2017 分數 (%)
整體表現	130	131	1	55.27
成立企業	155	151	-4	74.31
施工許可	185	184	-1	32.83
取得電力	26	51	25	85.09
房產註冊	138	140	2	50.00
取得信貸資訊	44	42	-2	65.00
保護少數民族 投資人	13	10	-3	73.33
納稅	172	172	-	46.58
跨國交易	143	144	1	57.61
契約執行	172	178	6	35.19
破產程序	136	135	-1	32.75

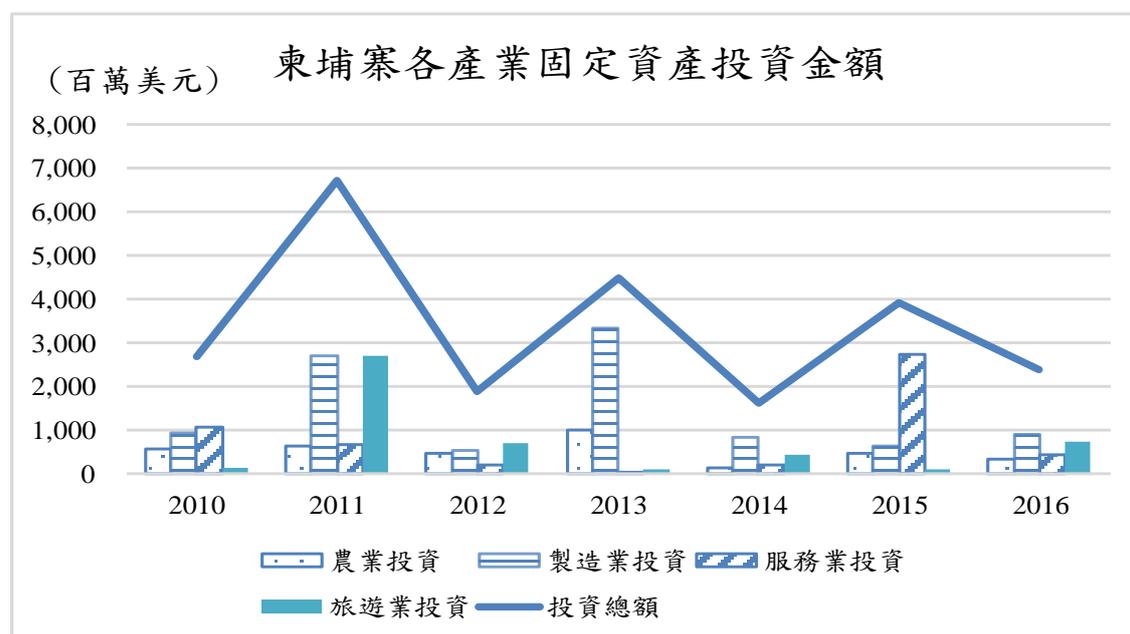
資料來源：世界銀行

## 二、柬埔寨

採美元與瑞爾雙軌制且存放款利差極大的柬埔寨是銀行業理想的經營環境，當地銀行超過半數皆屬於外資銀行，融資環境開放。由於擁有世界遺產吳哥窟，目前觀光服務業占 GDP 逾四成，其次為各占三成的農業與工業。我國優良的農業技術在東國極具發展潛力，但歷經長期戰亂的柬埔寨除了因為缺乏基礎建設使得企業經營環境較為艱困，失衡的人口結構(超過一半人口小於 21 歲)與其基本教育和技能的不足也造成了企業經營的障礙。根據世界銀行 2017 年對全球 190 個國家所做的企業經營環境評比，柬埔寨為第 131 名，無論是公司建立、電力取得、營建許可、契約執行、納稅等項目的名次皆在 100 名之後，但取得信貸資訊是 190 個國家中名列前茅的第 7 名，在貸款的法律規範與資訊深度指標上都有不俗的成績。此外，根據國際透明組織(Transparency International)針對 2016 年全球 176 個國家進行政府行政透明度的評比(Corruption Perceptions Index)，柬埔寨排名第 156 名，和 2015 年相比並無成長，外界認為透明度尚待提升的行政系統也為企業經營帶來不小風險。

在企業投資方面，柬埔寨統計局僅公布包含國外直接投資之投資總額，並未單獨公布國外直接投資金額。資料顯示 2016 年柬埔寨各產業投資之固定資產總金額約 23.9 億美元，較 2015 年衰退 40%，分產業來看，

農業與服務業分別衰退 28.1%與 83.8%，製造業與旅遊業則分別成長了 42.9%與 628.6%。



【圖 2-2-1】柬埔寨各產業固定資產投資金額

資料來源：CEIC

在國際貿易方面，柬埔寨是東協成員國，除了東協成員國之間的協定外，尚享有東協與紐澳、印度、日本、中國大陸、韓國的自由貿易協定，協商中的自由貿易協定有東協與香港及 RCEP<sup>10</sup>。

在土地取得規定方面，外籍人士與外資企業不得擁有土地，僅可租賃，但外資持股比例小於 49% 的合資企業可以購買並擁有土地<sup>11</sup>。

<sup>10</sup> 資料來源：<https://aric.adb.org/fta-country>

<sup>11</sup> 資料來源：

<http://www.cambodiainvestment.gov.kh/investors-information/land-site-development.html>

【表 2-2-7】柬埔寨企業環境評比

	2017 排名	2016 排名	排名變化	2017 分數(%)
整體表現	131	128	-3	54.79
成立企業	180	179	-1	54.93
施工許可	183	181	-2	38.64
取得電力	136	135	-1	56.00
房產註冊	120	119	-1	54.96
取得信貸資訊	7	14	7	85.00
保護少數民族 投資人	114	108	-6	48.33
納稅	124	121	-3	61.97
跨國交易	102	101	-1	67.28
契約執行	178	176	-2	32.67
破產程序	72	70	-2	48.10

資料來源：世界銀行

### 三、印尼

印尼人口是臺灣十倍，GDP 產值也約臺灣兩倍多，為東協十國中最大的經濟體，然約四成民眾處於貧窮線之下，多數商機來自於少數高所得民眾，服務業與工業產值合占 GDP 逾八成。印尼政府積極改革法令與基礎建設使經商環境對外資更加友善，2015 年陸續推出 14 項經濟改革政策，旨在提高產業競爭力、消費購買力、吸引更多外商投資、擴大出口等等。2017 年世界銀行對全球 190 家進行經商環境友善度的評比中，印尼從 2016 年第 106 名大幅躍升至 91 名，在成立企業、取得電力與納稅方面都較 2016 年顯著成長 10 個名次以上，在取得信貸資訊方面也較 2016 年成長 8 個名次，來到全球第 62 名，改革成績斐然。此外，根據國際透明組織 (Transparency International) 針對 2016 年全球 176 個國家進行政府行政透明度的評比 (Corruption Perceptions Index)，印尼排名 90，儘管名次不高，但自 2012 年以來每一年分數皆有所提升，政府持續改善及提升行政透明度的努力，也將逐漸減少外資進入印尼市場所面對的風險。雖然某些改革開放的經濟政策受到地方政府的干擾，但中央政府的經濟改革方向仍將循序漸進改善印尼的經商環境，吸引更多外資投入印尼市場。

在國際貿易組織方面，印尼是世界貿易組織(WTO)、多邊投資擔保機構(Multilateral Investment Guarantee Agency, MIGA)和東協(ASEAN)的成員國之一，並已加入調降關稅至 0%-5%的東協自由貿易區(ASEAN Free

Trade Area, AFTA)，除了與東協各個成員國之間的自由市場政策，印尼所屬的自由貿易區還有東協與紐澳、中國大陸、韓國、印度的區域貿易協定以及印尼和日本的雙邊貿易協定<sup>12</sup>。

在土地取得規定方面，非印尼籍之個人與企業皆不得擁有土地所有權，外商僅可取得建築權、使用權與開發權等三種土地相關權利，詳細整理如【表 2-2-8】所示。居住在印尼或因商務而時常往來印尼的外籍人士可以購買房屋或辦公室，但購買僅限於房屋使用權<sup>13</sup>。

【表 2-2-8】外商於印尼之土地相關權利

	說明	基本年限	得展延年限
建築權	可建築並擁有建物	30 年	20 年
使用權	為特定目的而使用土地	25 年	20 年
開發權	為多種目的進行土地開發	35 年	25 年

資料來源：本研究整理

【表 2-2-9】印尼企業環境評比

	2017 排名	2016 排名	排名變化	2017 分數 (%)
整體表現	91	106	15	61.52
成立企業	151	167	16	76.43
施工許可	116	113	3	65.73
取得電力	49	61	12	80.92
房產註冊	118	123	5	55.72
取得信貸資訊	62	70	8	60.00
保護少數民族 投資人	70	69	1	56.67
納稅	104	115	11	69.25
跨國交易	108	113	5	65.87
契約執行	166	171	5	38.15
破產程序	76	74	2	46.46

資料來源：世界銀行

#### 四、寮國

寮國為東亞地區最小的經濟體，人口僅約 700 萬人，擁有豐富的礦產與水力資源，七成以上人口從事農業工作，氣候溫和適合作物成長，相當

<sup>12</sup> 資料來源：[http://djpen.kemendag.go.id/app\\_frontend/contents/53-indonesia-in-fta](http://djpen.kemendag.go.id/app_frontend/contents/53-indonesia-in-fta)

<sup>13</sup> 資料來源：<http://www.expatrior.id/info/ownershiprights.html>

適宜與我國進行農業技術交流。由於政府管控產業的程度仍較高，經濟發展速度不若鄰近的越南與柬埔寨。2017年世界銀行對全球190家進行經商環境友善度的評比中，寮國從2016年第136名退步3名至139名，但在成立企業與取得電力上分別有8和3個名次的成長，為了鼓勵外資，寮國政府在簡化企業成立的註冊程序上進行改革，但平均仍需73天才能完成整個註冊流程，在全球190個國家中排名第160，其他表現較差的指標有破產程序、保護少數民族的投資人，在190個國家中分別排名169、165名。外界認為寮國的基礎建設和教育程度較低的勞動力造成了投資上的障礙，儘管政治狀況穩定，但是官僚主義與體制尚未健全的司法制度也造成在當地投資的法律風險。在所得稅方面，寮國的公司所得稅為24%，但一般來說寮國稅率較鄰近國家低廉，這是政府為了鼓勵外商投資所採用的策略。連接寮國和中國大陸的鐵路已於2016年底動工，預計2021年通車，將為東協與中國大陸的貿易帶來極大的助益。根據寮國計畫投資部(Ministry of Planning and Investment)的統計，2015年投資寮國金額最大的國家為越南，達4.7億美元，其次為馬來西亞與中國大陸，投資金額分別為4.3億美元與8,891.6萬美元。

在國際貿易組織方面，寮國是世界貿易組織(WTO)、多邊投資擔保機構(Multilateral Investment Guarantee Agency, MIGA)和東協(ASEAN)的成員國之一，並已加入調降關稅至0%-5%的東協自由貿易區(ASEAN Free Trade Area, AFTA)，除了與東協各個成員國之間的自由市場政策，印尼所屬的自由貿易區還有東協與紐澳、中國大陸、韓國、印度、日本以及亞太貿易協定(Asia-Pacific Trade Agreement)的區域貿易協定以及寮國和泰國的雙邊貿易協定，協商中的貿易協定有東協與香港以及區域全面經濟夥伴關係協定(RCEP)。

寮國的土地所有權皆屬於政府，外籍人士與外資企業僅可租賃土地。租用寮國居民使用中的土地須由政府機構核可，租用土地之年限則視外資之產業與規模等特性決定，以不超過50年為原則，但政府可視情況續租。外國投資法(Law on Investment Promotion)第58條規定投資50萬美元以上的外籍投資人可以購買800平方公尺以下之土地使用權以建造房屋或辦公室<sup>14</sup>。

<sup>14</sup> 資料來源：<https://www.state.gov/e/eb/rls/othr/ics/investmentclimatestatements/index.htm#wrapper>



【圖 2-2-2】寮國國外直接投資金額

資料來源：CEIC，取自寮國計畫投資部

【表 2-2-10】寮國企業環境評比

	2017 排名	2016 排名	排名變化	2017 分數 (%)
整體表現	139	136	-3	53.29
成立企業	160	168	8	72.42
施工許可	47	42	-5	75.11
取得電力	155	158	3	48.67
房產註冊	65	64	-1	68.70
取得信貸資訊	75	70	-5	55.00
保護少數民族 投資人	165	166	1	35.00
納稅	146	143	-3	56.98
跨國交易	120	116	-4	62.98
契約執行	88	86	-2	58.07
破產程序	169	169	-	0.00

資料來源：世界銀行

## 五、馬來西亞

馬來西亞國土面積為臺灣的九倍，但人口僅約 3,119 萬人，略高於臺灣不到一千萬人口，幅員遼闊但城鄉發展差距仍大。在政府政策導引之下，馬來西亞儼然成為全球伊斯蘭金融重鎮，包含存款、債券、基金等伊斯蘭金融總資產達 4 千億美元，其後的沙烏地阿拉伯與伊朗，皆不到 400 億美元。2017 年世界銀行對全球 190 家進行經商環境友善度的評比中，馬來西亞從 2016 年第 22 名下降一名至 23 名，在成立企業的便利度上從 2016 年的 59 名大幅退步到 2017 年的 112 名，但在取得電力與保護少數種族之投資人方面則分別是非常優秀的第 8 名與第 3 名。馬來西亞政府 2016 年將公司所得稅率從原本的 25% 調降至 24%，以在企業經營環境方面與稅率較低的泰國、新加坡等鄰國競爭，且預計更進一步調降至 20%，此外，對於從事資訊科技與研發的公司，以及設立在開發程度較低之地區的公司都有所得稅方面的優惠。為了讓馬來西亞成為伊斯蘭金融國際中心，政府也提供所得稅優惠給在馬來西亞成立伊斯蘭銀行子行的商業銀行。

在國際貿易組織方面，馬來西亞是世界貿易組織(WTO)、多邊投資擔保機構(Multilateral Investment Guarantee Agency, MIGA)和東協(ASEAN)的成員國之一，並已加入調降關稅至 0%-5%的東協自由貿易區(ASEAN Free Trade Area, AFTA)，除了與東協各個成員國之間的自由市場政策，印尼所屬的自由貿易區還有東協與紐澳、中國大陸、韓國、印度、日本的區域貿易協定以及馬來西亞和日本、巴基斯坦、紐西蘭、印度、智利、澳洲、土耳其的雙邊貿易協定，協商中的自由貿易協定對象有歐洲、香港和區域全面經濟夥伴關係協定(RCEP)<sup>15</sup>。

【表 2-2-11】馬來西亞自由貿易協定列表

	FTA	生效日
雙邊	Malaysia-Japan Economic Partnership Agreement (MJEPA)	13 July 2006
	Malaysia-Pakistan Closer Economic Partnership Agreement (MPCEPA)	1 January 2008
	Malaysia-New Zealand Free Trade Agreement (MNZFTA)	1 August 2010
	Malaysia-India Comprehensive Economic Cooperation Agreement (MICECA)	1 July 2011
	Malaysia-Chile Free Trade Agreement (MCFTA)	25 February 2012

<sup>15</sup> 資料來源：<http://fta.miti.gov.my/index.php/pages/view/4?mid=23>

	FTA	生效日
	Malaysia-Australia Free Trade Agreement (MAFTA)	1 January 2013
	Malaysia-Turkey Free Trade Agreement (MTFTA)	1 August 2015
區域	ASEAN-China Free Trade Agreement (ACFTA)	1 July 2003
	ASEAN-Korea Free Trade Agreement (AKFTA)	1 July 2006
	ASEAN-Japan Comprehensive Economic Partnership (AJCEP)	1 February 2009
	ASEAN-Australia-New Zealand Free Trade Agreement (AANZFTA)	1 January 2010
	ASEAN-India Free Trade Agreement (AIFTA)	1 January 2010
	ASEAN Trade In Goods Agreement (ATIGA)	17 May 2010

資料來源：馬來西亞國際貿易與產業部

在土地取得規定方面，外資可購置並擁有工業用途的土地，其他用途之土地則視所在州政府之法令規定，多數州政府不允許外資擁有農林用地，僅可租用 30-60 年並得申請延長，其他商業或居住用途之不動產則可購買並擁有，且可做為貸款抵押品。馬來西亞的不動產權取得便利度在世界銀行評比的全球 190 個國家中排名 40。

【表 2-2-12】馬來西亞企業環境評比

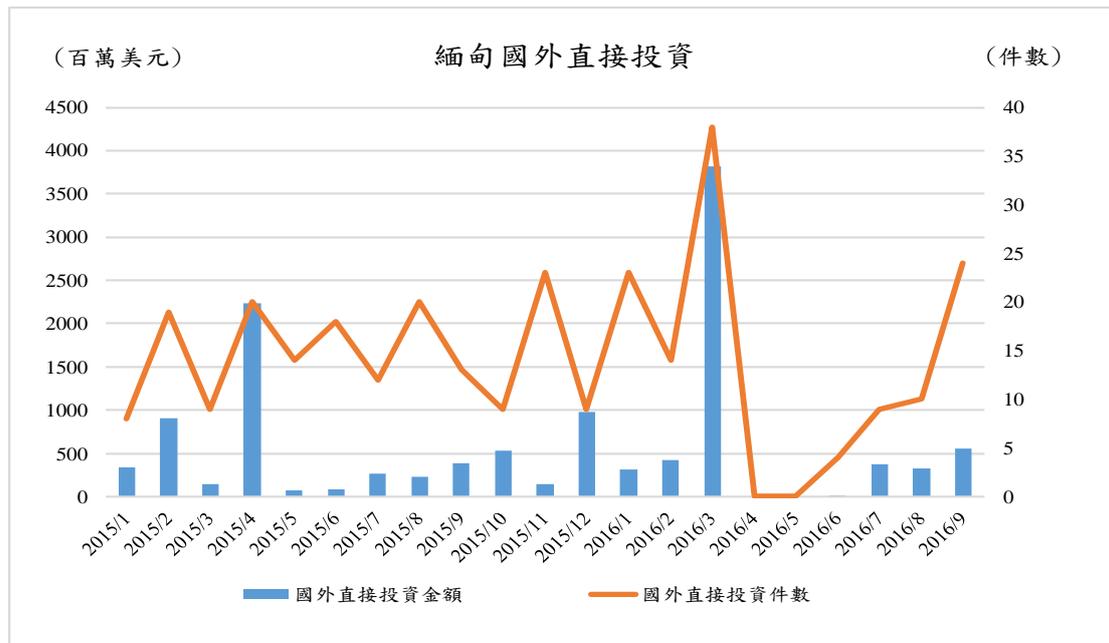
	2017 排名	2016 排名	排名變化	2017 分數 (%)
整體表現	23	22	-1	78.11
成立企業	112	59	-53	83.67
施工許可	13	13	-	81.10
取得電力	8	7	-1	94.34
房產註冊	40	39	-1	76.29
取得信貸資訊	20	29	9	75.00
保護少數民族 投資人	3	3	-	80.00
納稅	61	59	-2	79.20
跨國交易	60	58	-2	82.38
契約執行	42	40	-2	66.61
破產程序	46	45	-1	62.49

資料來源：世界銀行

## 六、緬甸

緬甸天然資源豐富，人力成本低廉，然基礎建設猶未完善，城鄉差距大，仰光市之用電量即占全國供電量的一半，興建電廠是政府積極從事的施政方向。目前韓國、新加坡與中國大陸皆於緬甸興建水力與燃氣發電廠，我國國泰世華銀行也在緬甸投資太陽能發電。2017 年世界銀行對全球 190 家進行經商環境友善度的評比中，緬甸從 2016 年第 171 名上升一名至 170 名，在成立公司方面顯著進步了 24 個名次，來到第 146 名。為進一步改善經商環境以促進國外投資，緬甸於 2016 年 10 月公告緬甸投資法 (Myanmar Investment Law)，並於 2017 年 3 月公告施行細則 (Myanmar Investment Rules)，取代自 2012 年施行的外商投資法 (Foreign Investment Law)，在投資核可、土地使用權與稅收優惠等項目都進行了修改。若非資訊、生醫、運輸、能源產業或超過 1 億美元之投資案，皆無須向政府機關申請投資許可，便利了公司設立的法律程序，並對開發程度較低的地區提供比都市地區更長期的企業所得稅優惠，鼓勵邊鄉發展。

緬甸採取 4 月至隔年 3 月為一個財政年，2016-2017 財政年度，緬甸核准的國外直接投資計 138 件，總金額 66.5 億美元。自 1988 年 4 月至 2017 年 3 月的 29 個財務年間，國外直接投資累計 1,246 件，總金額 703.5 億美元。2015 年至 2016 年 9 月詳細統計數據如【圖 2-2-3】所示。



【圖 2-2-3】緬甸國外直接投資

資料來源：CEIC

在土地取得規定方面，外資企業不得擁有土地所有權，須明確就土地使用權提出申請，獲得土地使用權之核可後，得向政府或私人租用土地與建物五十年並得申請延長廿年，必須依照申請目的使用土地，經主管機關核可才可以分租、轉讓或進行抵押，在土地上下發現歷史文物或自然資源需即刻通知主管機關並暫停開發。其他產業的投資通常是由政府提供土地予外資企業進行建設與營運，待經營結束後政府即回收土地與建物<sup>16</sup>。

【表 2-2-13】緬甸企業環境評比

	2017 排名	2016 排名	排名變化	2017 分數 (%)
整體表現	170	171	1	44.56
成立企業	146	170	24	77.10
施工許可	66	72	6	72.23
取得電力	149	150	1	52.17
房產註冊	143	145	2	49.37
取得信貸資訊	175	174	-1	10.00
保護少數民族 投資人	179	181	2	28.33
納稅	119	117	-2	64.05
跨國交易	159	149	-10	47.40
契約執行	188	188	-	24.53
破產程序	164	163	-1	20.39

資料來源：世界銀行

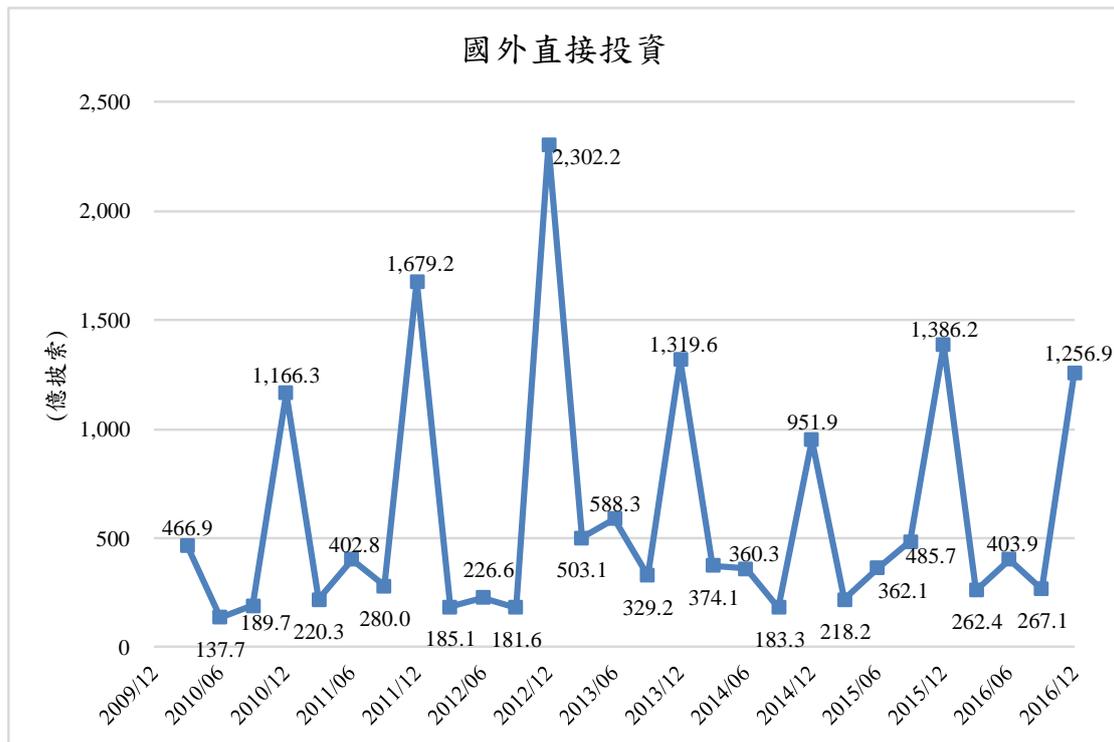
## 七、菲律賓

菲律賓擁有大量勞動力與重要的貿易地理位置，然而外界認為不穩定的政治環境、官僚主義與不完善的基礎建設對外國投資仍是一大挑戰，故自前任總統艾奎諾三世(Benigno Simeon Cojuangco Aquino III)就積極推動公私營合作(PPP)進行基礎建設。服務業產值約占菲律賓 GDP 的一半，其中最具規模且成長最快速的是汽車交易與維修，根據當地商會估計，2017 年汽車銷量將達 45 萬輛，創歷史最高紀錄。2017 年世界銀行對全球 190 家進行經商環境友善度的評比中，菲律賓 2017 年的名次和 2016 年沒有變化，皆為第 99 名，在納稅與處理施工許可方面分別有 5 及 18 個名次的進步，表現較差的是成立企業的第 171 名，此外，外界認為菲律賓的執法環境未臻完善，司法程序進度緩慢，法院解決契約糾紛的平均天數約 842 天，

<sup>16</sup> 資料來源：<http://www.dica.gov.mm/en/foreign-investment>

大於東亞與太平洋地區平均天數的 560 天，世界銀行的評比中，菲律賓執行契約的排名是全球 190 個國家中的第 136 名，改由其他管道的調解仲裁通常較正規司法更有效率。

在國外直接投資方面，2010 年以來每季平均約 600 億披索，近年未有顯著成長。



【圖 2-2-4】菲律賓國外直接投資

資料來源：CEIC 資料庫，取自菲律賓統計局

在自由貿易協定方面，菲律賓是東協會員國，除了會員之間的協定外，尚擁有東協與紐澳、中國大陸、韓國、日本、印度之區域貿易協定，已簽署但尚未生效的有歐洲自由貿易聯盟 (European Free Trade Association)，正在協商中的則有東協與香港的區域自由貿易協定、歐盟與菲律賓的自由貿易協定與區域全面經濟夥伴關係協定 (RCEP)。

在土地取得規定方面，外資企業不得擁有土地所有權，外資持股 40% 以下且至少五人的合資企業可以向政府申請核可購買土地。外資可租賃營業用途之土地不超過 75 年。

【表 2-2-14】菲律賓企業環境評比

	2017 排名	2016 排名	排名變化	2017 分數 (%)
整體表現	99	99	-	60.40
成立企業	171	164	-7	68.86
施工許可	85	103	18	69.45
取得電力	22	30	8	86.90
房產註冊	112	109	-3	57.54
取得信貸資訊	118	109	-9	40.00
保護少數民族 投資人	137	136	-1	41.67
納稅	115	120	5	65.74
跨國交易	95	93	-2	69.39
契約執行	136	136	-	49.24
破產程序	56	54	-2	55.24

資料來源：世界銀行

## 八、新加坡

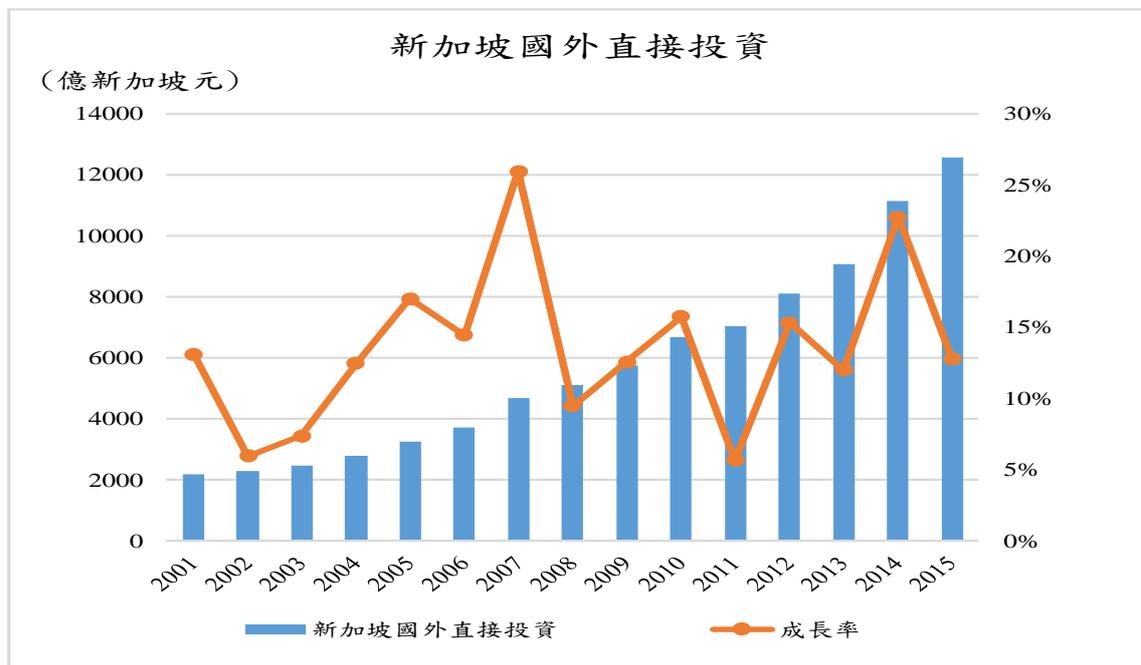
世界經濟論壇(World Economic Forum)每年皆基於政府機構、基礎建設、經濟環境、勞動市場、金融市場等條件製作全球競爭力指數(Global Competitiveness Index)，而新加坡在 2016-2017 年的全球競爭力指數排行中獲得第二名，全球僅次於瑞士。友善開放的經濟環境、高水準的勞動人口以及穩定的政治狀況使新加坡成為企業經營最理想的地點之一。儘管經營成本較高，但仍有許多對東南亞市場躍躍欲試的國際企業都選擇在新加坡設立營運總部。根據新加坡統計局資料顯示，2001 年至 2015 年國外直接投資於新加坡的金額每年皆有 5% 以上的成長，如【圖 2-2-5】所示。

嚴明公正的法規環境一直是新加坡吸引外國投資人最大的因素，在新加坡經商的外資企業受到的法律保障與本國企業無異，任何契約與產權皆有效受到法律保障，除了軍備及媒體業外，大多數產業沒有任何外資持股限制。完善的金融法律與金融監理機制使新加坡成為亞洲金融交易中心，為了鼓勵金融科技創新，新加坡也成為僅次於英國，全球第二個成立監理沙盒的國家。

在國際貿易組織方面，新加坡是世界貿易組織(WTO)、東協(ASEAN)與多邊投資擔保機構(Multilateral Investment Guarantee Agency, MIGA)的成員。在國與國的雙邊貿易協定方面，新加坡與中國大陸、印度、日本、

韓國等國家之間有自由貿易協定，在區域貿易協定方面則有東協與紐、澳、中國大陸、日、韓等國<sup>17</sup>。2003年將區域內關稅調降至0%-5%的東協自由貿易區(ASEAN Free Trade Area, AFTA)與2016年正式啟動的東協經濟共同體(ASEAN Economic Community, AEC)中，新加坡都扮演著重要的關鍵角色。

在土地取得規定方面，對新加坡經濟有一定程度貢獻且經過新加坡土地管理局(Singapore Land Authority)核可，外商可於新加坡購置一定期限的土地所用權，該使用期間可自由買賣或租賃，政府於使用期限屆滿時收回土地與地上建物，或外商公司可經核可後再次以市價購買<sup>18</sup>



【圖 2-2-5】新加坡國外直接投資金額與成長率

資料來源：新加坡統計部<sup>19</sup>截至2017年11月6日尚未更新2016年投資金額

<sup>17</sup> 資料來源：

<https://www.iesingapore.gov.sg/Trade-From-Singapore/International-Agreements/free-trade-agreements/Singapore-FTA>

<sup>18</sup> 資料來源：<http://www.sla.gov.sg/Services/Restriction-on-Foreign-Ownership-of-Landed-Property>

<sup>19</sup> 資料來源：<http://www.singstat.gov.sg/statistics/latest-data#15>

【表 2-2-15】新加坡企業環境評比

	2017 排名	2016 排名	排名變化	2017 分數 (%)
整體表現	2	3	1	85.05
成立企業	6	7	1	96.49
施工許可	10	24	14	81.75
取得電力	10	10	-	91.32
房產註冊	19	22	3	83.58
取得信貸資訊	20	19	-1	75.00
保護少數民族 投資人	1	1	-	83.33
納稅	8	9	1	91.85
跨國交易	41	41	-	89.30
契約執行	2	2	-	83.61
破產程序	29	28	-1	74.31

資料來源：世界銀行

【表 2-2-16】新加坡簽署之自由貿易協定

執行中的自由貿易協定	
雙邊自由貿易協定	區域貿易協定
<ul style="list-style-type: none"> <li>• China-Singapore Free Trade Agreement (CSFTA)</li> <li>• India-Singapore Comprehensive Economic Cooperation Agreement (CECA)</li> <li>• Japan-Singapore Economic Partnership Agreement (JSEPA)</li> <li>• Korea-Singapore Free Trade Agreement (KSFTA)</li> <li>• New Zealand-Singapore Comprehensive Economic Partnership (ANZSCEP)</li> <li>• Panama-Singapore Free Trade Agreement (PSFTA)</li> <li>• Peru-Singapore Free Trade Agreement (PeSFTA)</li> <li>• Singapore-Australia Free Trade Agreement (SAFTA)</li> <li>• Singapore-Costa Rica Free Trade Agreement (SCRFTA)</li> <li>• Singapore-Jordan Free Trade Agreement (SJFTA)</li> <li>• United States- Singapore Free Trade Agreement (USSFTA)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ASEAN-Australia-New Zealand Free Trade Area (AANZFTA)</li> <li>• ASEAN-China Free Trade Area (ACFTA)</li> <li>• ASEAN-India Free Trade Area (AIFTA)</li> <li>• ASEAN-Japan Comprehensive Economic Partnership (AJCEP)</li> <li>• ASEAN-Korea Free Trade Area (AKFTA)</li> <li>• ASEAN Free Trade Area (AFTA)</li> <li>• EFTA-Singapore Free Trade Agreement (ESFTA)</li> <li>• GCC-Singapore Free Trade Agreement (GSFTA)</li> <li>• Trans-Pacific Strategic Economic Partnership (TPSEP)</li> </ul>

已簽署但尚未生效之自由貿易協定
<ul style="list-style-type: none"><li>• European Union-Singapore Free Trade Agreement (EUSFTA)</li><li>• Trans – Pacific Partnership (TPP)</li><li>• Turkey-Singapore Free Trade Agreement (TRSFTA)</li></ul>
討論中之自由貿易協定
<ul style="list-style-type: none"><li>• ASEAN-India (Services &amp; Investment)</li><li>• ASEAN-Japan (Services &amp; Investment)</li><li>• Canada</li><li>• Mexico</li><li>• Pakistan</li><li>• Regional Comprehensive Economic Partnership</li><li>• Ukraine</li></ul>

資料來源：International Enterprise Singapore

## 九、泰國

泰國政府自 2014 年開始積極推動數位化與經濟轉型，將傳統產業轉型到高附加價值產業以提振經濟，然外界認為人才與技術不足成為轉型障礙。2017 年世界銀行對全球 190 家進行經商環境友善度的評比中，泰國的排名和 2016 年時相同，皆為第 46 名，但是在成立企業和取得信貸資訊兩項指標上都進步了 15 個名次，分別來到第 78 名和第 82 名。

泰國致力於防範金融犯罪，採取多種措施進行洗錢防制與打擊資助恐怖主義(AML/CFT)，1999 年即通過反洗錢法案(Anti-Money-Laundering Act BE 2542)並成立反洗錢辦公室(Anti-Money-Laundering Office)為具調查能力的單一執法機構。雖然依國際評鑑結果審查泰國的洗錢防制與打擊資助恐怖主義尚未完全達到國際標準，但其反洗錢辦公室已於 2001 年成為亞太防制洗錢組織(Asia-Pacific Group on Money-Laundering)與以防制跨國洗錢犯罪為宗旨的國際組織艾格蒙聯盟(Egmont Group of Financial Intelligence Units)的會員。

分別在 1977 年、1978 年與 1999 年通過的投資促進法(Investment Promotion Act)、和外商法(Foreign Business Act)規範了外商在泰國的企業活動，大多數產業的外商持股比例上限為 49%，在契約執行或產權有爭議等商業糾紛出現時，泰國兩個主要的仲裁機構為泰國仲裁院(Thai Arbitration Institute of the Court of Justice)和泰國商業仲裁所(Thai Commercial Arbitration Institute of the Board of Trade)，商業契約中最常指定的國際仲裁機構則為國際商會(International Chamber of Commerce)、新加坡

國際仲裁中心(Singapore International Arbitration Centre)和香港國際仲裁中心(Hong Kong International Arbitration Centre)。

在國際貿易組織方面，泰國是世界貿易組織(WTO)、東協(ASEAN)與多邊投資擔保機構(Multilateral Investment Guarantee Agency, MIGA)的成員。在國與國的雙邊貿易協定方面，泰國與日本有夥伴協定、和寮國有優惠貿易協定、與中國大陸、澳洲、智利、秘魯有自由貿易協定，和紐西蘭有經濟夥伴協定，在區域貿易協定方面則有東協與紐澳、中國大陸、日本、韓國、印度，已簽署但尚未生效的有泰國與巴林的雙邊自貿協定，協商中的雙邊自貿協定對象有美國、歐盟、巴基斯坦、印度等以及 RCEP。

在土地取得規定方面，泰國法律規定外籍人士與外籍公司不得擁有土地與房產。投資泰國四千萬泰銖以上或經認可對泰國有經濟貢獻之外國人可擁有不超過 1,600 平方公尺之居住用地；經認可對泰國經濟有重大貢獻之外資企業可擁有符合企業經營用途之土地所有權，但若停止企業活動或轉讓他人，則政府有權收回土地，也不得進行土地買賣投資的商業行為<sup>20</sup>。

在外匯管理方面，泰國外匯管理法(Exchange Control Act)並未限制可轉入泰國的外幣金額，也允許以投資或貿易目的購買外幣並進行衍生交易對沖外匯風險。

【表 2-2-17】泰國企業環境評比

	2017 排名	2016 排名	排名變化	2017 分數 (%)
整體表現	46	46	-	72.53
成立企業	78	93	15	87.01
施工許可	42	38	-4	75.65
取得電力	37	34	-3	83.22
房產註冊	68	67	-1	68.34
取得信貸資訊	82	97	15	50.00
保護少數民族投資人	27	25	-2	66.67
納稅	109	106	-3	68.68
跨國交易	56	54	-2	84.10
契約執行	51	51	-	64.54
破產程序	23	26	3	77.08

資料來源：世界銀行

<sup>20</sup> 資料來源：<https://www.samuiforsale.com/knowledge/land-property-ownership-thailand.html>

## 十、越南

越南充沛的勞動人口與經濟潛力成為近年來全球最熱門的投資地區之一，國民所得的提升也使得人口即將破億的越南內需市場更具吸引力，近年景氣低迷連帶影響越南當地產業的情況下，當地零售業仍呈現逆勢成長，吸引許多外商投資。政府也持續強化基礎建設與相關法規迎接外資進入越南市場。2000 年的新企業法案放寬了私有企業的經營空間，使貿易自由化順利發展。在中國大陸工資上漲的趨勢下，勞工成本相對低廉的越南成為許多國際企業設廠的目標，發達的製造業帶動了快速起飛的越南經濟。2011 至 2015 年之平均外國直接投資額為 108 億美元，2016 全年與 2017 年第 1 季之外國直接投資分別約 152 億美元和 29 億美元。

2017 年世界銀行對全球 190 家進行經商環境友善度的評比中，越南從 2016 年第 91 名大幅躍升至第 82 名，在保護少數種族投資者、跨國交易與納稅方面都較 2016 年顯著成長 10 個名次以上，改革成績斐然。然而成立企業容易度較 2016 年下降 10 個名次，在 190 個國家中排名第 121 名。外界認為電力、網路的基礎建設不足導致使用狀況不穩定，政府行政的不透明以及多數企業缺乏公司治理機制與審計制度，也為外資企業經營帶來許多障礙。

在國際貿易方面，越南是跨太平洋戰略經濟夥伴(TPP)和東協的會員國之一，除了東協會員國之間自由貿易協定外，越南已簽署的自由貿易協定還包含東協與印度、紐澳、韓國、日本、中國大陸的協定以及越南自身和日本、智利、韓國、歐亞經濟共同體、歐盟簽署的雙邊貿易協定。與以色列、區域全面經濟夥伴(RCEP)及歐洲自由貿易聯盟(EFTA)的貿易協定也正在協商中<sup>21</sup>。

在土地取得規定方面，外資不得買賣越南土地，僅允許透過租賃取得使用權 50 年，並得申請延長 20 年。外資有土地使用需求時應與所在地之土地管理部門聯繫，由政府代為處理土地徵用事項但需自行支付拆遷補償金。

<sup>21</sup> 參考資料：<http://wtocenter.vn/fta>

【表 2-2-18】越南企業環境評比

	2017 排名	2016 排名	排名變化	2017 分數 (%)
整體表現	82	91	9	63.83
成立企業	121	111	-10	81.76
施工許可	24	21	-3	78.89
取得電力	96	101	5	69.11
房產註冊	59	58	-1	70.61
取得信貸資訊	32	29	-3	70.00
保護少數民族投資人	87	118	31	53.33
納稅	167	178	11	49.39
跨國交易	93	108	15	69.92
契約執行	69	68	-1	60.22
破產程序	125	126	1	35.08

資料來源：世界銀行

#### 十一、各國投資環境小結

- (一)本研究目標國家中，新加坡、馬來西亞與泰國皆是已開發或發達的開發中經濟體，鼓勵創新與進行轉型，並進一步尋求經濟發展是其共同的特色，儘管成長商機不若其他國家顯著，但穩定安全的投資環境與成熟的市場，仍是臺商海外投資的選項之一。
- (二)越南、印尼、印度與菲律賓四國則在縮減貧富差距與強化基礎建設方面，仍有很大的進步空間，基礎建設的投資乃當地的龐大商機，逐漸增加的中產階級也使內需市場不容小覷。
- (三)以農立國的柬埔寨、寮國與緬甸具有得天獨厚的天然資源，可以成為我國優勢產業精緻農業技術合作夥伴。
- (四)儘管新興亞洲國家投資環境逐漸改善，但除了印度、馬來西亞與新加坡外，多數國家不允許外資持有土地，加上除了新加坡、馬來西亞之外，多數國家仍有行政程序未臻完善的問題，使得執行債權的司法程序耗日費時，且成本所費不貲，即便透過仲裁或契約公證方式強制執行債權，也因為外資銀行無法持有土地房產等規定而增加了處理難度，因此比起不良債權的處理流程，國銀在新南向諸國經營應更加重視授信前的審核，嚴格管控授信風險。若真的發生債權，與其自行回收，或不如直接出售與相關債權處理機構，例如律師及資產管理公司等。

### 第三節 各國金融市場概況及監管制度

根據世界經濟論壇(World Economic Forum, WEF)2016年公布的「全球競爭力指數」評比，新興亞洲國家金融市場排名可概分為三個梯隊，第一梯隊為已開發市場，包括在全球138家中排名第2名的新加坡及第13名的馬來西亞。第二梯隊為金融市場開放較早的相對成熟市場，包括排名第38名的印度、第39名的泰國、第42名的印尼及第48名的菲律賓，第三梯隊則為近年積極改革開放的成長市場，包括排名第63名的柬埔寨、第78名的越南、第87名的寮國以及第138名的緬甸，詳見【表2-3-1】。

從趨勢來看，已開發市場的馬來西亞的排名因政治因素影響經濟穩定，排名連續兩年下降，相對成熟市場中，除了印度從2015年的第52名竄升到第38名外，泰國及印尼呈現穩定狀態，相較之下，成長市場中，除了緬甸的金融市場仍較不發達外，柬埔寨及越南近年都呈現成長趨勢。

進一步檢視金融市場發展指標所包含的細項構成項目，整體而言，除了新加坡在各項指標皆名列前茅外，值得注意的是柬埔寨在衡量「抵押、破產相關法律，對借、貸雙方之保護強度高低」的「法定權利指數(Legal rights index)」上，表現相當亮眼，在138個國家中排名第4位，顯示柬埔寨相關債權較有保障，反觀緬甸、菲律賓及泰國的債權保障則需加強。而印度儘管「證券交易監理規範 (Regulation of securities exchanges)」及「銀行健全度 (Soundness of banks)」排名都不高，但「風險資本取得難易度 (Venture capital availability)」卻名列第9位，顯示印度對創新產業有較良好的支持環境。

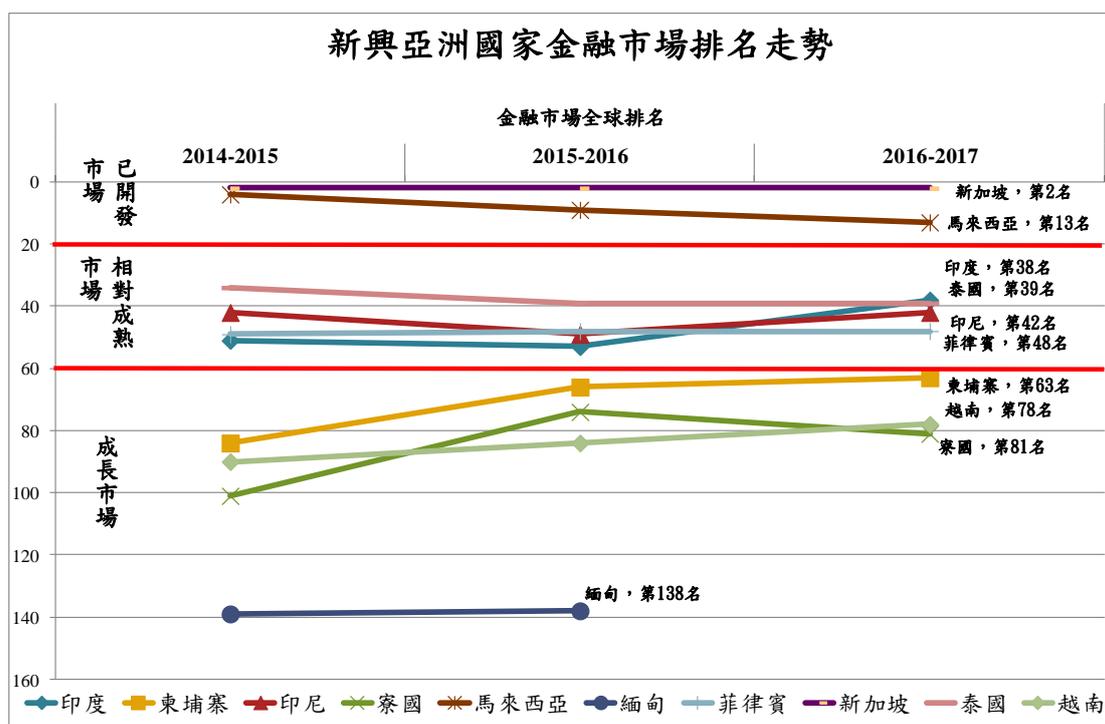
此外，從【表2-3-2】可知，儘管近來柬埔寨金融市場已大幅改善，但「本國股票市場籌資容易度(Financing through local equity market)」及「證券交易監理規範 (Regulation of securities exchanges)」、「銀行健全度 (Soundness of banks)」卻發展遲緩，仍處於全球後段班。而寮國及越南在「證券交易監理規範 (Regulation of securities exchanges)」項目上，也仍需改善。

【表 2-3-1】新興亞洲國家金融市場排名及指標

	金融市場全球排名			金融市場指標分數		
	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2014-2015	2015-2016	2016-2017
印度	51	53	38	4.34	4.1	4.4
柬埔寨	84	66	63	3.8	3.9	4.1
印尼	42	49	42	4.45	4.2	4.3
寮國	101	74	81	3.69	3.8	3.9
馬來西亞	4	9	13	5.6	5.2	5
亞						
緬甸	139	138	-	2.58	2.4	-
菲律賓	49	48	48	4.37	4.2	4.2
新加坡	2	2	2	5.84	5.6	5.7
泰國	34	39	39	4.61	4.4	4.4
越南	90	84	78	3.77	3.7	3.9

資料來源：WEF；本研究整理。

註：汶萊並未列入評分之中，2016-2017 年報告緬甸未列入評分



【圖 2-3-1】新興亞洲國家金融市場排名走勢

資料來源：WEF；本研究整理。

註：汶萊並未列入評分之中，2016-2017 年報告緬甸未列入評分

【表 2-3-2】2016-2017 年新興亞洲國家金融市場發展細項指標評比

細項指標(全球排名)	印度	柬埔寨	印尼	寮國	馬來西亞	緬甸(註)	菲律賓	新加坡	泰國	越南
金融市場全球排名	38	63	42	81	13	138	48	2	39	78
取得金融服務難易度	45	74	34	71	15	138	38	4	23	82
資金成本支持企業發展與金融服務業收費低廉	38	79	36	49	17	135	42	2	40	61
本國股票市場籌資容易度	31	132	29	91	22	135	30	7	19	56
取得貸款容易度	39	76	26	70	25	140	46	3	34	83
風險資本取得難易度	9	66	20	63	6	139	65	3	31	43
銀行健全度	75	92	72	84	44	130	43	8	35	117
證券交易監理規範	58	117	60	104	30	137	40	1	45	102
法定權利指數	46	4	68	46	28	106	97	20	97	28

資料來源：WEF (2016) “The Global Competitiveness Report 2016-2017”；本研究整理。

註：因 2016-2017 年報告緬甸未列入評分，因此採用 2015-2016 年度之評分

以下簡述新興亞洲國家銀行、證券及保險業發展及監理概況，並探討近年新興亞洲國家監理與法務遵循成本相關趨勢。

### 一、新興亞洲國家銀行業概況

隨著新興亞洲地區經濟維持穩定成長，金融業商機相對看好，其中又以銀行業對外國投資人的吸引力最大。看好新興亞洲金融潛力，臺灣及其他外資銀行積極評估深入布局之可行性，以臺灣為例，由於市場競爭，2016 年底，臺灣銀行業者利差空間僅有 1.59 個百分點，資產報酬率(ROA)僅 0.66%，股東權益報酬率(ROE)也僅有 9.23%，儘管不良貸款率(NPL)也相對較低，僅有 0.23%，但獲利成長空間有限，如【表 2-3-3】所示。反觀新興亞洲國家銀行業平均財務績效，僅有馬國的利差在 1.57 個百分點，小於臺灣，其他國家利差空間皆高於臺灣，尤其是印尼銀行業，在 2016 年第 4 季 ROE 高達 20.67%，從第 3 季 ROE 低點的 11.74% 大幅回升，ROA 也從 2016 年第 3 季的 1.7% 大幅提高到第 4 季的 3.02%，利差高達 5.39 個百分點，但不良貸款率僅有 2.9%。

其他國家包括柬埔寨及菲律賓，2016 年第 4 季高達 14.51% 及 13.7%，利差空間為 7.35% 及 3.22%，不良貸款率僅 2.13% 及 1.72%，獲利空間大，因此成為臺資銀行業積極布局的焦點，但值得注意的是，柬埔寨銀行業因銀行

家數及據點近年來快速增加，利差空間從2014年3月的11.43個百分點，至2016年第4季已下降至7.35個百分點，ROE也從2015年第2季的17.5%下降至2016年第4季的14.51%，不良貸款率則保持平穩，與2014年的2.22%相去不遠，顯示柬埔寨金融體系逐漸成熟，經濟穩健，銀行管理制度提升，因此貸款品質控制良好，惟獲利空間也因競爭與開放而快速縮小，值得臺灣銀行業注意。

相較之下，菲律賓近年來ROE、ROA及不良貸款率表現穩定，只要經濟維持良好發展，獲利空間仍大。惟由於菲國外資銀行承做的業務範圍不如當地銀行，加上據點數量有限，儘管法規並未限制外資銀行之業務，但在消費金融業務上，當地銀行較具備壟斷性優勢，例如房貸業務等，外資銀行主要仍以企金客戶為主，加上優質的消金客戶、聯貸與其他同業交易等，因此獲利來源及空間不如當地銀行，發展優勢並不明顯。2015年菲國外資銀行資產報酬率(ROA)僅0.6%、股東權益報酬率(ROE)僅3.3%、不良貸款率2.5%，皆低於菲律賓商業銀行平均值的1.18%、9.74%及2.1%，值得銀行業留意與評估。

此外，馬來西亞、新加坡及泰國銀行業績表現也優於臺灣，新加坡身為國際金融中心之一，2016年第4季利差空間高達5.2個百分點，平均ROA及ROE也達1.05%及11.26%，不良率控制在1.22%的低水位，而馬來西亞銀行業獲利也相當穩健，2016年第4季利差空間雖僅有1.57個百分點，但平均ROA及ROE達1.35%及12.31%，不良率控制在1.61%的低水位，市場發展成熟，雖仍有金融商機，但金融競爭亦相對較高。

在新興國家中，亦有印度、緬甸、越南績效表現不如臺灣，越南因銀行家數眾多，競爭已趨激烈，2015年利差空間下降至2.4個百分比，但不良貸款率達2.53%，侵蝕銀行獲利空間，儘管越南因臺商眾多，成為臺資銀行搶進的熱門市場，但越南監理機關近來已控制執照發放，臺資銀行尚有十多家獲金管會核准在越南設立分行，卻遲遲未取得越南政府核可。

值得注意的是，近來備受討論的印度市場，銀行業績效堪憂，根據印度央行(RBI) 2016年12月29日發布最新財政穩定報告顯示，印度銀行業呆帳狀況持續惡化，2016年3月商業銀行的不良貸款率(gross non-performing advances ratio)為7.8%，第4季已上升至9.2%。根據壓力測試的結果，2017年3月可能成長至9.8%，2018年3月進一步上升至

10.1%<sup>22</sup>。其原因在於借貸者持續舉債導致借貸上升，2015 年 9 月前 100 大借貸者占不良信貸比重約 2.9%，2016 年 3 月，前 100 名借貸者占不良信貸比重提升至 19.3%，這意味著借貸人可能有更多的借款被視為不良信貸，借款人償還不出利息或本金，因而使債務越滾越大，不良信貸也因而上升。不僅大型機構不良貸款增加，近來受到氣候變遷，農作歉收，小農戶呆帳也相當嚴重，繼 2008 年政府代小農償付 170 億美元呆帳後，2017 年 4 月為兌現印度總統莫迪的競選承諾，印度政府再次減免 2,100 多萬戶小農無法償付的 56 億美元貸款，讓印度不良貸款率雪上加霜，外資銀行亦紛紛縮減規模或撤出，包括匯豐銀行、蘇格蘭皇家銀行、花旗銀行、渣打銀行相繼關閉部分分支機構的一半，南非 FirstRand 銀行也退出印度市場。<sup>23</sup>

【表 2-3-3】新興亞洲國家銀行財務績效(依 ROE 排序)

國家	ROE(%)	ROA(%)	利差(百分點)	NPL(%)
印尼	20.67 (2016/Q4)	3.02 (2016/Q4)	5.39 (2017/1)	2.9 (2016/Q4)
柬埔寨	14.51 (2016/Q4)	2.47 (2016/Q4)	7.35 (2016/4)	2.13 (2016/Q4)
菲律賓	13.7 (2016/Q4)	1.35 (2016/Q4)	3.22 (2016/12)	1.72 (2016/Q4)
馬來西亞	12.31 (2016/Q4)	1.35 (2016/Q4)	1.57 (2017/1)	1.61 (2016/Q4)
新加坡	11.26 (2016/Q4)	1.05 (2016/Q4)	5.2 (2016)	1.22 (2016/Q4)
泰國	10.69 (2016/Q4)	1.39 (2016/Q4)	2.76 (2016/Q4)	2.99 (2016/Q4)
<b>臺灣</b>	<b>9.23</b> (2016/12)	<b>0.66</b> (2016/12)	<b>1.59</b> (2017/6)	<b>0.27</b> (2016/12)
緬甸	6.02 (2016/Q4)	0.43 (2016/Q4)	5 (2017/1)	-
越南	5.66 (2016/Q3)	0.45 (2016/Q3)	2.4 (2015)	2.53 (2016/Q3)
印度	5.09 (2016/Q4)	0.37 (2016/Q4)	4.3 (2015)	9.19 (2016/Q4)
寮國	-	-	平均 3%，最高 9%(Q3)	-

資料來源：IMF，FSIs 資料庫、海外布局資料區、本研究整理

<sup>22</sup> 資料來源：<https://www.rbi.org.in/Scripts/FsReports.aspx>

<sup>23</sup> 印度減免兩千一百萬小農貸款（2017 年 4 月 10 日），中廣新聞網。

儘管部分新興亞洲國家金融市場潛力仍大，但能否布局或深耕當地市場仍取決於當地主管機關對外資的開放態度。新興亞洲國家銀行業監理規範及對外資開放態度，詳如附錄一【附表1-1-1】。根據本研究整理，目前新興亞洲市場部分國家已限縮牌照核准，但除了緬甸採取階段式開放外，其餘國家仍是有條件開放，依開放態度可概分如下。整體而言，目前新興亞洲國家正進入金融改革期，為提高該國銀行業競爭力，皆有鼓勵外資銀行併購及國內銀行整併之趨勢。

#### 1. 持開放態度：菲律賓、寮國、新加坡。

菲律賓在2014年修改銀行法規，放寬外資持股上限後，對外資持開放態度，法規修改後已有陸續核發多家外資銀行分行執照，包括：臺灣的國泰世華銀行及華南銀行、日本三井住友銀行、韓國產業銀行、新韓銀行以及新加坡大華銀行等。2016年2月15日菲律賓央行發布Circular 902<sup>24</sup>，將分兩階段釋出新銀行執照，第一階段將開放由儲蓄銀行升格為綜合或商業銀行，第二階段(2018/1/1後)將全面解除新當地銀行執照核發的限制。但2016年12月菲律賓央行制定M-2016-023備忘錄，已開始鼓勵銀行進行整併以強化銀行業之競爭力。目前已有多起外資銀行併購及參股案例，例如國泰世華銀行參股菲律賓中華銀行、元大銀行併購菲律賓東洋儲蓄銀行等，後續併購是否成為外資進入菲國的主要方式，仍有待觀察。

此外，儘管寮國近來管控信貸發展，已暫停對國內銀行核發新執照，但仍歡迎外資銀行前往設立據點，2016年亦有釋出新外資銀行子行執照的可能性。從2015年便有3家越南銀行從分行轉制為子行。此外亦有中國銀行及臺灣的第一銀行在2015年取得分行執照，2016年1月泰國盤谷銀行在寮國的第一家分行獲准開幕，2017年3月也有泰國開泰銀行(Kbank) 永珍子行開幕，顯示在國內資金相對缺乏的情況下，寮國對外資銀行仍持開放的態度。

而新加坡身為國際金融中心，對外資銀行基本抱持開放態度，但為維持該國金融穩定，執照審核相當嚴謹。此外，為保護當地銀行，對全面銀行執照之釋出更是保守。

<sup>24</sup> 法規連結：<http://www.bsp.gov.ph/downloads/regulations/attachments/2016/c902.pdf>

## 2. 鼓勵以併購方式開放外資進入：印尼。

印尼已暫停核發新銀行執照，加上印尼政府積極推動銀行整併，擬在2020年前，將現行四家國有銀行整併為兩家，以強化競爭力；並擬於未來十年內整併資本額小於1兆印尼盾(7,900萬美元)之銀行，將目前116家銀行減半，以降低監理成本並提升監理效率，因此併購成為外資銀行進入印尼的主要管道。除了印尼外，菲律賓、馬來西亞、柬埔寨、泰國，甚至越南，也都有鼓勵外資銀行併購國內銀行之趨勢，惟須小心，開放併購的標的恐多為壞銀行(Bad Banks)。

此外，上述國家除了柬埔寨、菲律賓及馬來西亞已開放或允許外資銀行可100%參股當地銀行外，部分國家對外資持股上限仍有限制，例如在印尼，外資銀行若參股單一銀行，上限為40%，按規定須採用兩階段方式逐步參股，第一階段上限為25%，待通過審核評估，方能增加持股至40%，但若同時併購2家以上銀行，則可放寬持股至最高99%。在越南，外資銀行持股當地銀行上限為30%，單一外資銀行參股持有單一當地銀行股權上限僅有20%，因此並無法獲得控制權，儘管兩國皆規劃放寬外資持股，但仍未有進展。而在泰國，外資銀行可持股當地銀行股權上限為25%，若欲參股超過25%但不足49%，須經泰國央行核准，超過49%以上持股，則需由泰國財政部考量多方因素後，依個案核可。因此儘管目前大部分國家傾向鼓勵外資銀行併購當地銀行，但除了慎選併購標的外，仍須考量外資銀行持股限制，否則若無法取得併購銀行之控制權，則難免存在代理問題之風險。

## 3. 鼓勵以設立子行方式開放外資進入：泰國、印度、越南。

2016年8月印度發布Guidelines for ‘on tap’ Licensing of Universal Banks in the Private Sector，簡化銀行牌照核發流程以鼓勵外資進入，提升印度金融市場競爭力，但同時鼓勵外資銀行將分行改制為子行，以便加強監管。此外，印度央行要求外資銀行採單一模式，僅能以分行或子行方式在印度營運，且央行有權決定外資銀行採分行或子行模式。

同樣，泰國核發外資銀行執照也以子行為主，但資本額要求高，設立外國商業銀行子公司則至少需要200億泰銖，並將母國與泰國之關係列為評估指標。由於資本額要求高，加上泰國銀行業競爭程度

已高，2016年前因政變而導致經濟動盪，讓外資有所忌憚，因此近期僅有由外資銀行分行轉制為子行的中國銀行泰國子行，以及在2014年獲得新子行執照的ANZ Bank (Thai) Public Co.,Ltd.與Sumitomo Mitsui Trust Bank (三井住友信託銀行)在該國新設子行。值得注意的是，泰國為提高銀行競爭力，也開始鼓勵銀行整併，因此已核准中國信託商業銀行將以166億泰銖(約新臺幣152億)收購以銀行業務為主的「LHFG金融集團」35.6%的股權。

此外，越南受惠於FTA協議，外資銀行在越南的發展隨著法令漸行放寬而更有彈性。目前在越南經營的百分之百持股的純外資銀行、合資銀行家數持續增加，但主要以設立子行(如2016年CIMB、友利銀行及花旗銀行取得子行設立許可，2017年大華銀行將分行升格子行)及併購方式進入。由於目前越南金融機構家數已多，因此牌照核發較為嚴格，依核准情況來看，以子行居多，但審核相當嚴格，也因如此，臺資銀行向越南申請設立分行的10多家銀行，都仍在審批中，未獲進一步核准。

#### 4. 鼓勵以其他金融機構方式開放外資進入：柬埔寨、馬來西亞。

儘管IMF以金融競爭已高，建議柬埔寨緩發銀行執照，但2016年仍有日本與加拿大銀行分別以購併方式進入東國銀行業，2017年3月及4月也分別有法國第二大銀行BRED及日本瑞穗銀行(Mizuho Bank)獲准在東開設分行，顯示由於柬埔寨各項產業發展資金需求仍大，目前國內資金成本太高，不利實體經濟發展，因此仍期待有更多外資投資者帶入更多資金來扶助經濟發展，包括併購以及設立專業銀行、租賃、微型財務公司等，都是外資進入柬埔寨金融市場的可能管道。由於東國政府緩發商業銀行執照，彰化銀行改由專營授信業務、不吸收存款之專業銀行進入東國金融市場，並已獲金管會核准向柬埔寨主管當局申設。而臺企銀透過設立微型財務公司，布局柬埔寨金融市場。

由於馬來西亞未來將著重於推動特殊專業銀行，如微型金融、中小企業銀行、農業銀行及開發銀行(含創投)等，並發展數位金融建設，因此對新執照核發較為保守。目前主要鼓勵併購當地小型銀行等方式，並希望外商可為當地提供尚未發展的新技術，而非僅是帶入資金。

## 二、新興亞洲國家證券業概況

從世界經濟論壇(WEF)發表之「2016-2017全球競爭力報告」，如【表2-3-4】可知，新興亞洲國家中，資本市場發展成熟度落差甚大。作為國際金融中心之一的新加坡，有全球最透明而完整的證券交易監理規範，本國企業透過股票市場籌資容易度也高居全球第三，顯示新加坡資本市場發展相當成熟，而馬來西亞、泰國及菲律賓，也是新興亞洲中，經濟改革及對外資開放較早的族群，證交所成立皆有數十年之歷史，因此運作機制也相對成熟。相較之下，越南、柬埔寨、緬甸及寮國，資本市場融資容易度及規範則相對落後，除了越南之外，其餘三國資本市場皆在2011年之後成立，上市公司少，成交量低，相關規範亦不完整，因此對外資的吸引力也較低。

【表 2-3-4】2016-2017 年新興亞洲國家證券市場發展細項指標評比

細項指標(全球排名)	印度	柬埔寨	印尼	寮國	馬來西亞	緬甸(註)	菲律賓	新加坡	泰國	越南
金融市場全球排名	38	63	42	81	13	138	48	2	39	78
本國股票市場籌資容易度	31	132	29	91	22	135	30	3	19	56
證券交易監理規範	58	117	60	104	30	137	40	1	45	102

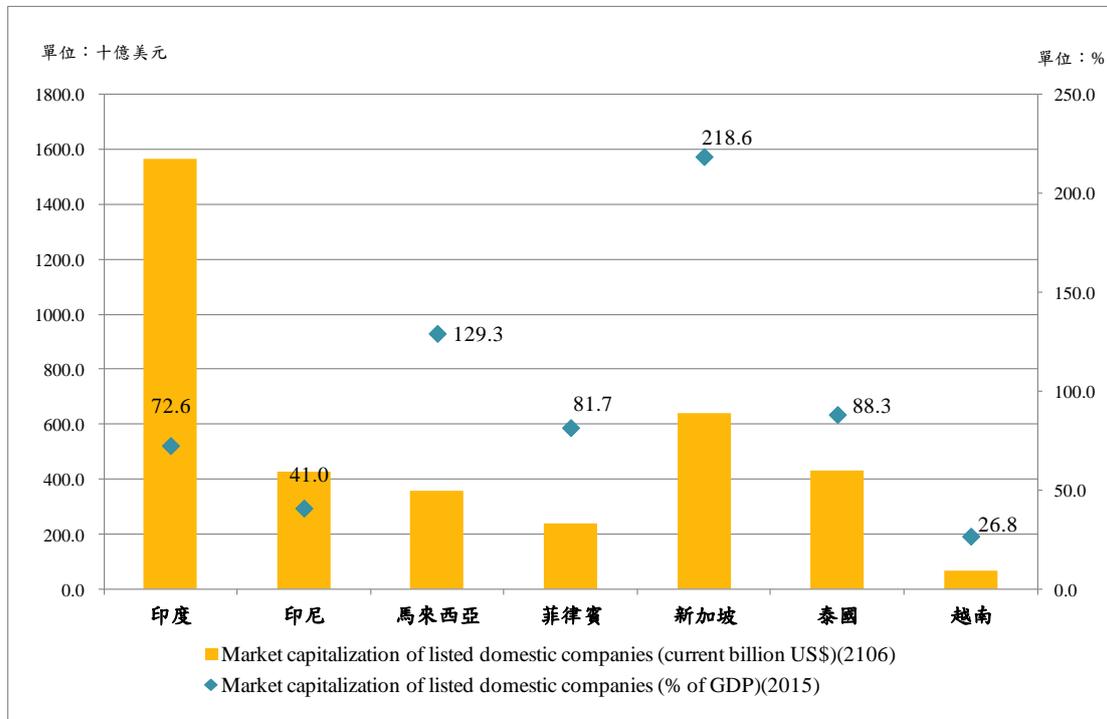
資料來源：WEF (2016) “The Global Competitiveness Report 2016-2017”；本研究整理。

註：因 2016-2017 年報告緬甸未列入評分，因此採用 2015-2016 年度之評分

從上市公司總市值及其占GDP比重來看，如【圖2-3-2】及【表2-3-5】，新興亞洲主要國家中，以印度股市規模最大，由於該國經濟量體大，上市公司家數也多達5,884家，因此2016年股市總市值達1.5兆美元，其次為新加坡，該國雖然國內經濟規模有限，但金融環境開放且有多項稅制優惠，吸引眾多外資企業掛牌籌資，2016年上市公司總市值達6,404億美元，掛牌家數約752家。值得注意的是，印度雖然股市市值高，但總市值占GDP比重仍低，2015年僅有72.6%，相較之下，新加坡及馬來西亞股市市值皆為GDP的1至2倍，顯示這兩國資本市場成熟，國內企業上市籌資容易。進一步分析來看，越南及印尼兩國，股市總市值占GDP比重皆不到五成，其中越南2015年股市市值僅占GDP的26.8%，後續若經濟維持成長，企業獲利環境改善，加上股市交易規範加以完善，仍有成長空間。

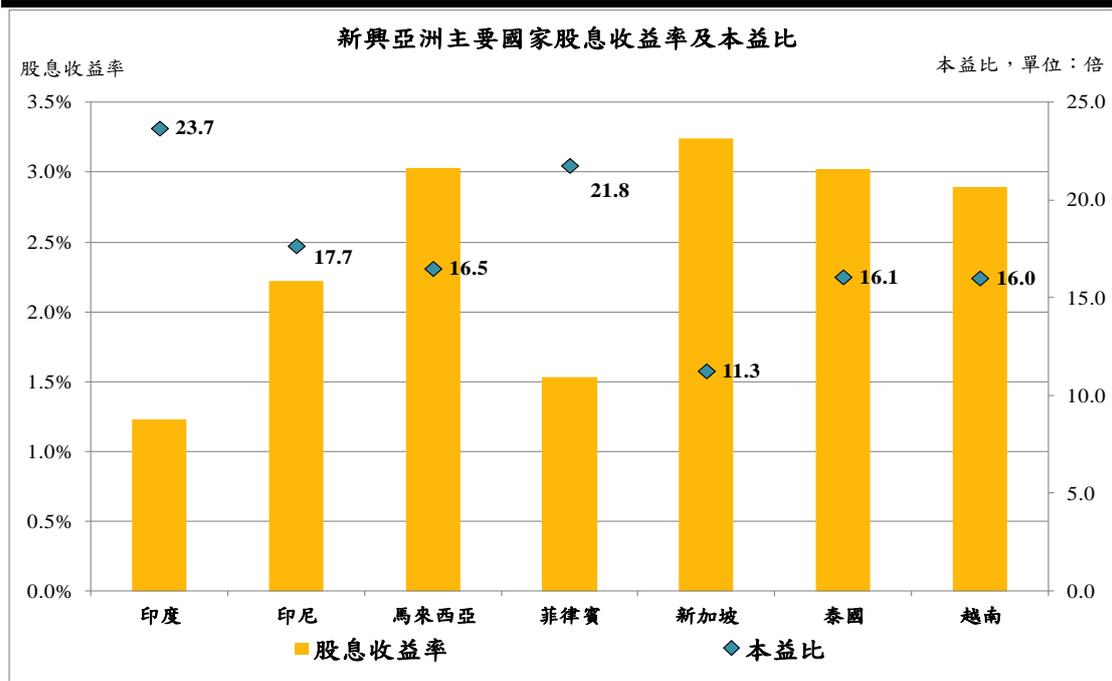
但從整體股市收益狀況來看，如【圖2-3-3】所示，截至2017年9月，主要國家股市本益比除了印度及菲律賓股市，在今年表現強勁，本益比分別為23.7倍及21.8倍，風險已高之外，其餘股市本益比皆在20倍以下，其

中新加坡的股市本益比最低，僅有11.3倍，低於臺灣股市的14.5倍，顯示近期新加坡國內外投資人對該國股市的信心較低。再從股息收益率來看，新加坡、馬來西亞、泰國及越南股息收益率都在3%左右，與臺灣的3.92%相比，收益率較低，但在新興亞洲國家中已相對具有吸引力，相較之下，印度、菲律賓及印尼股市的股息收益率僅有1.2%、1.5%及2.2%，顯示該國上市企業獲利較低或配發股息比率較低，加上本益比較高，對追求長期穩健投資的退休基金投資人的吸引力較低，反而容易吸引國際熱錢，一旦國家面臨政治或經濟的利空因素，或國際熱錢因主要國家例如美國、英國及歐盟等貨幣政策變化而大量流動時，這些國家股市便容易面臨大幅波動的風險。



【圖 2-3-2】新興亞洲主要國家股市總市值及其占 GDP 比

資料來源：世界銀行資料庫，本研究整理



【圖 2-3-3】新興亞洲主要國家股息收益率及本益比

資料來源：路透社；本研究整理（統計時間：2017年9月27日）

從近期新興亞洲國家證券市場表現及對外資開放態度來看，除了緬甸尚不開放外資投資外，其餘各國對外資投入該國股市抱持開放及鼓勵態度，因此，受到經濟成長亮眼，加上歐美因政治及貨幣政策等因素相對動盪，投資獲利空間有限，熱錢有湧入新興亞洲國家之現象。2017年至今，印度、菲律賓及越南股市漲幅皆在兩成左右，印尼及新加坡漲幅也超過一成，泰國及馬來西亞股市因國際景氣好轉、國內政治及經濟不確定性降低，股市陸續回溫走升。其餘則為股市規模小、上市公司家數少、成交量低以及金融保障較差的緬甸、柬埔寨及寮國，2017年來，儘管熱錢充沛，但主要以實體經濟投資為主，資本市場投資相對少，國內投資人對資本市場熟悉度也仍待教育，因此2017年股市不漲反跌。新興亞洲國家證券業監理規範及對外資開放態度，詳如附錄一。

【表 2-3-5】新興亞洲國家證券業績概況

國家	主要交易所	上市公司家數	主要指數	收盤價 (2017/9/26)	2017 年累 計漲幅
印度	孟買交易所 (BSE)(1875 年成立)、 「印度國家證券交易 有限公司」(NSE)	孟買交易 所：約有 5,681 家 (2017/10)	SENSEX 指數 (又稱 BSE30)	31,600	18.68%
柬埔寨	柬埔寨證券交易所 (CSX <sup>25</sup> ) (2011 年成立)	4 家 (2017/5)	CSX 指數	330.65	-8.27%
印尼	印尼證交所(IDX <sup>26</sup> ) (1912 年成立，1977 年重啟)	547 家 (2017/5)	印尼雅加達綜 合指數 (Jakarta Composite Index , JCI)	5,858.03	10.71%
寮國	寮國證交所(LSX <sup>27</sup> ) (2011 年正式開盤)	5 家 (2017/6)	寮國股市指數 (LSXC)	1035.57	-1.11%
馬來西亞	吉隆坡證券交易所 (Bursa Malaysia)	主板市場 805 家，創業 板市場 115 家 (2017/5)	馬來西亞綜合 指數 (MY-KLCI , K LSE Composite Index)	1,765.59	7.54%
緬甸	仰光證券交易所 (YSX <sup>28</sup> ) (2016 年正式開盤)	4 家 (2017/5)	MYANPIX	495.6	-14.19%
菲律賓	菲律賓證券交易所 (PSE <sup>29</sup> ) (1994 年成立)	約 203 家	菲律賓綜合指 數(PSEI)	8,170.14	19.44%
新加坡	新加坡交易所(SGX) (1973 年成立)	752 家 (2017/4)	新加坡海峽時 報指數(STI)	3,212.04	11.05%
泰國	泰國證券交易所 (SET <sup>30</sup> ) (1975 年成立)	733 家 (2017/5)	泰國綜合指數 (SET)	1,669.75	8.22%
越南	胡志明市證券交易所 (HOSE)(1997 年成 立)、 河內證券交易中心 (HSE)(2005 年成立)	2017 年 6 月，HOSE 約 333 家，HSE 約 377 家 (2017/6)	越南胡志明證 交所指數 (VN-VNIND)	805	21.13%

資料來源：本研究整理

<sup>25</sup> 網站連結：<http://csx.com.kh/main.do>

<sup>26</sup> 網站連結：<http://www.idx.co.id/index-En.html>

<sup>27</sup> 網站連結：<http://www.lsx.com.la/main.do?lang=en>

<sup>28</sup> 網站連結：<https://ysx-mm.com/>

<sup>29</sup> 網站連結：<http://www.sec.gov.ph/>

<sup>30</sup> 網站連結：<https://www.set.or.th/set/mainpage.do?language=en&country=US>

### 三、新興亞洲國家保險業概況

與經濟及金融發展階段相同，新興亞洲國家保險市場也處於相當分歧的狀況，但唯一相同的是，隨著經濟持續發展、人均收入提高以及金融教育普及，對保險的接受度將持續提升，在人口紅利驅動下，仍是亮眼的潛力市場。

目前新興亞洲內部各國保險發展速度及階段差異甚大，如緬甸、柬埔寨及寮國，民眾對保險的認知及接受度皆低，因此市場處於萌芽階段。其他國家從保險滲透率及密度來看，也可概分為三類。

第一類是保險成熟市場，以新加坡為代表。新加坡市場具有經濟發達，保險市場規模大，監管規則與國際接軌程度較高的特點。2015年保險滲透率為7.3%，雖因該國公積金制度完善，與臺灣的19%相比，滲透率較低，但在新興亞洲國家中，比率已是最高，且因人均收入高，保險密度也高達3,825美元。

第二類是保險發展市場，包括馬來西亞、印度、泰國、印尼及菲律賓等。從保險滲透率來看，2015年泰國、馬來西亞、印度分別為5.5%、5.1%及3.4%，2014年菲律賓、印尼則分別為2.0%、1.7%。與臺灣及新加坡相比，滲透率皆低。再以保險密度來看，2015年泰國、馬來西亞、印度分別為319美元、472美元及55美元，2014年菲律賓、印尼則分別為58美元、60美元，以人均保費計算的保險密度與臺灣及新加坡相比，金額相當低。如【表 2-3-6】及【表 2-3-7】所示。但這些國家的保險市場特色是市場規模與潛力較大，同時監管制度相對完善。潛在的經濟增長能力，日益擴大的中產階級群體，人口的不斷增長和逐步老齡化，以及較為開放的市場環境使得這些國家的市場具有較廣闊的發展前景。同時，外資進入這些市場已經有一定時間，並建立一定的品牌形象。

第三類則為保險萌芽市場，包括越南、緬甸、柬埔寨及寮國。在此族群中，越南由於改革開放較早，對保險接受度高於其他三國，但與其它相對成熟國家相比，保險市場仍處於起步階段。此類市場的特色是經濟水準落後，保險市場處於萌芽階段，居民可支配收入較低，對保險功能不瞭解，保險意識不足，保險的滲透率和密度都處於東南亞國家的後段班。市場上主要銷售的是產險產品，保險公司資金運用管道有限，但相對而言，發展潛力較大。

【表 2-3-6】新興亞洲主要國家保險滲透率

單位：%	2013			2014			2015		
	總計	人壽	非人壽	總計	人壽	非人壽	總計	人壽	非人壽
印度	3.9	3.1	0.80	3.3	2.6	0.7	3.4	2.7	0.7
臺灣	17.6	14.5	3.1	18.9	15.6	3.3	19.0	15.7	3.2
中國	3.0	1.6	1.4	3.2	1.7	1.5	3.6	2.0	1.6
馬來西亞	4.8	3.2	1.7	4.8	3.1	1.7	5.1	3.4	1.7
新加坡	5.9	4.4	1.6	6.7	5.0	1.6	7.3	5.6	1.7
泰國	5.5	3.8	1.7	5.8	3.6	2.2	5.5	3.7	1.8
印尼	-	-	-	1.7	-	-	1.7	1.3	0.5
菲律賓	-	-	-	2.0	-	-	1.9	1.4	0.5
越南	-	-	-	1.4	-	-	1.6	0.8	0.7
世界平均	<b>6.3</b>	<b>3.5</b>	<b>2.8</b>	<b>6.2</b>	<b>3.4</b>	<b>2.7</b>	<b>6.2</b>	<b>3.5</b>	<b>2.8</b>

資料來源：Insurance Regulatory and Development Authority of India、中保網、Swiss Re  
註：保險滲透率為全年保費收入 / 全國 GDP

【表 2-3-7】新興亞洲國家保險密度

單位：美元	2013			2014			2015		
	總計	人壽	非人壽	總計	人壽	非人壽	總計	人壽	非人壽
印度	52	41	11	55	44	11	55	43	12
臺灣	3,886	3,204	682	4,072	3,371	701	4,094	3,397	698
中國	201	110	91	235	127	109	281	153	128
馬來西亞	518	341	176	524	338	186	472	316	157
新加坡	3,251	2,388	863	3,759	2,840	919	3,825	2,932	894
泰國	310	214	96	323	198	125	319	215	104
印尼	-	-	-	60	-	-	58	43	15
菲律賓	-	-	-	58	-	-	55	40	16
越南	-	-	-	28	-	-	32	17	15
世界平均	<b>652</b>	<b>366</b>	<b>285</b>	<b>662</b>	<b>368</b>	<b>294</b>	<b>621</b>	<b>346</b>	<b>276</b>

資料來源：Insurance Regulatory and Development Authority of India、中保網、Swiss Re  
註：保險密度為全年保費收入 / 總人口數

從總保費及保險類別可知新興亞洲國家保險業獲利來源，如【表 2-3-8】所示，目前新興亞洲主要國家以新加坡、泰國、馬來西亞及印尼的總保費最高，以保險類別來看，新加坡壽險及非壽險(財產險)的比重較平均，而隨著民眾人均收入增加，對未來經濟保障重視性提高，保險發展市場包括印度、印尼、菲律賓及泰國，壽險保險占比皆高於非壽險保費，相較之下，越南及寮國，由於人均收入仍低，保險意識仍有待教育，因此主要以非人壽的財產保險為主。

後續隨著新興亞洲國家經濟持續成長，保險業的發展空間將逐漸擴大，如【表 2-3-9】所示。在保險發展成熟的新加坡，以及仍在發展中但相

對成熟的馬來西亞及泰國，隨著人口老化，養老及年金保險、健康保險的重要性日益提高。而人口眾多的印度，保險滲透率及密度仍低，隨著人均所得增加，壽險潛力甚大，同樣具有人口紅利的菲律賓，對壽險的接受度相當高，後續隨著人均所得增加，仍有成長空間。此外，受到極端氣候影響，菲律賓近年受到自然災害的威脅甚大，因此財產保險及巨災保險等市場商機也逐漸增加。

而處於保險萌芽階段的越南、緬甸、寮國及柬埔寨，除了越南因開放較早，外資保險機構耕耘已久，競爭較為激烈外，其餘三國的市場仍有待開發，特別是隨著經濟開發下，基礎建設與企業投資增加，財產保險需求將大幅成長，在壽險上，由於人均收入仍低，微型或小額保險的市場空間較大。

【表 2-3-8】新興亞洲主要國家總保費及類別比重

	總保費 (億美元)	壽險 (億美元)	壽險占整體 保費比(%)	非壽險(產 險) (億美元)	產險占整體保 費比(%)
印度(2016)	65.12	50.29	77%	14.83	23%
印尼(2014)	153.05	101.58	66%	51.47	34%
寮國(2013)	0.702	0.012	2%	0.69	98%
菲律賓(2014)	57.89	44.2	76%	13.69	24%
新加坡(2014)	270.01	155.43	58%	114.6	42%
泰國(2013)	214.61	147.98	69%	66.63	31%
越南(2013)	22.74	11.07	49%	11.67	51%
馬來西亞(2014)	158.64	-	-	-	-

資料來源：本研究整理

【表 2-3-9】新興亞洲國家保險業未來發展方向

國家	保險業未來發展方向
印度	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.目前印度保險市場僅占全球保險市場的 1.5%，從保費總額來看，該國保險市場排在全球第十五名。</li> <li>2.而身為大國全球第二人口，其人壽保險市場也僅占全球人壽保險市場的2%。隨著印度經濟成長及民眾金融知識普及、對保險接受度提高，人壽保險市場潛力甚大。</li> </ol>
柬埔寨	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.目前東國保險意識及購買能力仍低，未來雖有發展潛力，但尚穩定銷售管道及精算等相關專業人員，保險公司投資管道有限，而監管機構在保險消費者保護方面也缺乏規範。</li> <li>2.整體而言，柬埔寨保險市場仍處於萌芽階段，但保險需求逐漸成形，微型及小額保險或可成為啟蒙商品。</li> </ol>
印尼	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.壽險市場將持續高速增長。得益於印尼經濟的穩定增長和中產階級的迅速擴張，以及公民教育水準和保險意識的提高，壽險市場將維持高速成長。</li> <li>2.此外，財產保險業成長將加速。由於印尼政府正大力推動基礎設施建設，將</li> </ol>

國家	保險業未來發展方向
	帶來大量財產保險需求，同時，隨著印尼汽車銷售快速上升，車險銷售將加速。
寮國	3.根據瑞士再保險分析認為，自 2003 年以來，寮國市場對保險業的需求正以每年 30% 的速度增長。 4.預計人均 GDP 每增長一個百分點，保險需求就將增加兩個百分點。總體來看，寮國市場的發展具有一定潛力。
馬來西亞	1.財產險市場發展空間較大。馬來西亞經濟增長穩定，財產險深度相對較低，僅為 1.7%，存在較大的發展空間；政府將大力投資交通等基礎設施建設，帶動工程險等險種的增長；網路和手機應用在金融業發展迅速，推動財產保險行業創新。 2.壽險市場將穩定增長。馬來西亞正逐漸由中等收入國家邁入高收入國家行列，收入增長將帶來壽險需求。 3.伊斯蘭保險將加速增長。馬來西亞穆斯林人口占總人口的 62%，但其中購買伊斯蘭保險的比例僅為 13%，隨著穆斯林人口收入不斷增長，伊斯蘭保險存在巨大增長潛力。 4.此外，隨著馬來西亞人口老化及養老年金改革，養老保險需求也逐步浮現。
緬甸	1.緬甸保險市場規模相當小，仍處於萌芽起步階段。財產保險方面，因自然災害如地震等頻發，有其發展空間，但民眾保險意識不足，收入有限，目前滲透率仍低。 2.民眾對壽險的觀念及接受度也仍低，但隨著緬甸國際制裁取消後，緬甸市場將望有效獲得國際再保險支援，加上人口結構年輕化、家庭收入成長等因素，預計緬甸保險業仍具有較大的發展潛力。
菲律賓	菲律賓保險市場特點： 一是財產保險市場主體以中小保險公司居多，市場集中度較低； 二是對外開放程度較高，外資保險公司市場市占率約 70%； 三是壽險明顯比財產保險發達，約占總保費收入的 76%，顯示菲國民眾對壽險接受度高，市場將隨人均所得增加而擴大； 四是自然災害風險大，財產保險公司承保意願低，因此小額產險及巨災保險有發展空間。
新加坡	1.隨著新加坡富裕人群的增加將提高對保障和儲蓄類產品的需求。 2.而由於新加坡人口迅速老齡化，2030 年 65 歲及以上的老年人口數量將是現在的三倍，老齡化將帶來養老和退休保障需求。
泰國	1.根據研究，泰國可能是東協十國中第一個進入老齡化社會的國家。 2.2014 年，泰國 9.8% 的人口在 65 歲以上，而馬來西亞和越南只有 5.6% 和 6.7%。2017 年，泰國的工作年齡人口將到達高峰，後續將衍生龐大的養老保險和健康保險需求。
越南	1.目前越南壽險及非壽險的滲透率及密度仍低，隨著人均收入增加及保險意識普及，未來市場發展空間仍大。 2.惟須注意，目前越南保險市場競爭激烈，臺灣亦有多家保險公司在越南設立子公司或辦事處，因此新進入者的發展空間較為有限。

資料來源：本研究整理<sup>31</sup>

在市場開放方面，新興亞洲國家，除緬甸之外，各國監管機構對外資保險業者持歡迎態度，新興亞洲國家保險業監理准入規範及對外資開放態

<sup>31</sup> 部分資料摘自或整理自中保網。

度，詳如附錄一。2012年，新興亞洲國家包括新加坡、泰國、馬來西亞、印尼、菲律賓和越南，外資或合資保險公司市場占有率已超過六成，印度外資合資保險業者近年也快速增加，積極搶進壽險市場商機，外資在柬埔寨保險市場亦扮演著重要角色。此外，寮國在2013年加入世界貿易組織(WTO)時，開出加入WTO 5年內不限制外資持股比例的承諾，而馬來西亞亦開放外資100%持股保險公司，在在顯示新興亞洲國家對外資的開放態度。然而，根據觀察，目前新興亞洲國家中，儘管對外資呈開放態勢，但新趨勢是部分國家已開始收緊對市場准入新牌照的審批甚至停止發放新牌照，例如馬來西亞，以此來鼓勵中小型保險公司合併，提高本國保險公司的競爭力。

除此之外，隨著東協經濟體整合進展順利，各國金融交流及整合也持續推進，目前部分國家間已相互開放保險市場，例如，在新加坡設立的財產保險公司可以在馬來西亞銷售車險、在菲律賓設立的壽險公司可以在印尼銷售定期壽險，但目前仍處於雙邊合作層次，並未推廣至整個東協市場。儘管如此，部分保險業發展情況較好的國家，例如新加坡，已決定持續對其他成員國開放市場，並期待其他國家在今後逐步加入。<sup>32</sup>

#### 四、新興亞洲國家監理及法務遵循成本評估

儘管新興亞洲國家金融商機潛力甚大，但近年來隨著金融市場更趨成熟，金融制度及監理規範與國際接軌程度提高，加上全球加強資金透明度與管控，因而推動反洗錢及反資恐等相關限制，在在都推升金融業者在新興亞洲國家的法遵成本。此外，由於各國金融市場監理及保護程度不同，部分國家對外資銀行營業限制或對特定產業設有放款標準等，亦推升我國銀行業者在當地的營運成本，以下就各國監理及法務遵循等規範與成本概況進行探討。

##### (一)新興亞洲國家資本適足性規範日益與國際接軌，資金成本攀升

在全球歷經2008年美國次級房貸金融風暴後，國際流動性監理及資本適足率規範日趨嚴格。2010年後巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)宣布新的巴塞爾協定III(Basel III)，對銀行祭出更高的資本要求，以便銀行有穩健的資本結構來因應金融不穩定。根據Basel III規定，銀行總資本適足率維持為8%，但將普通股權益比率由2%提高至4.5%，第一類資本適足率亦由4%提

<sup>32</sup>參考來源：中保網

高至6%，並新增2.5%的資本留存緩衝(capital conservation buffer)。此外，針對次貸危機所凸顯的順景氣循環問題，Basel III 也建議各國金融監理機關依據該國銀行信用擴張的情形，要求銀行額外計提0%至2.5%的抗循環資本緩衝(countercyclical capital buffer)，以控制銀行業槓桿，避免信用過度擴張。

Basel III從2013年開始實施後，將逐年提高銀行資本適足率的法定標準，至2019年1月1日後，普通股權益比率、第一類資本適足率及總資本適足率將分別提高至4.5%、6%及8%，加計資本留存緩衝後，則分別提高至7%、8.5%及10.5%，對銀行業造成資金成本壓力。但值得注意的是，部分新興亞洲國家在資本適足性上的規範，甚至較Basel III更加嚴格，以新加坡為例，該國要求銀行業2015年1月1日後，普通股權益比率、第一類資本適足率及總資本適足率最小標準分別為6.5%、8%及10%，並且自2016年至2019年，新加坡銀行還須符合資本留存緩衝2.5%的規範，因此，加計資本緩衝後，新加坡普通股權益比率需達9%以上，高於國際規範(Basel III)的7%，意即銀行需投入更多高成本的普通股權益，對資金成本之影響不容忽視。除了新加坡外，印度的資本規範也較Basel III 嚴格，根據印度央行規定，銀行最低資本適足率在2019年3月底前須提高至11.5%，值得有意布局印度銀行業市場的相關業者留意。

除了上述國家外，新興亞洲國家中多數已陸續接軌Basel III規範，僅有緬甸、寮國及越南，仍採用Basel II較寬鬆的資本規範，但長期來說，仍是以與Basel III接軌為目標。在資金成本上尚須關注的是，部分國家包括印尼及越南，仍設有存貸比限制，若標準過高，將限制資金運用槓桿，增加資金成本，因此臺資銀行業者在評估進入各國市場前，亦須關注相關流動性限制，做好資金成本評估。新興亞洲國家資本適足性規範，詳如附錄一銀行業之第(二)項次。

## **(二)新興亞洲國家銀行業設立據點資本要求漸高，外資銀行進入成本提高**

目前臺資銀行進入新興亞洲國家仍以設立分行居多，子行多是透過併購或已成立並營運多年。從新興亞洲國家設立分行趨勢來看，除了部分國家如柬埔寨、越南等對執照釋出較為保守外，為加強國內金融穩定，改善銀行對抗經濟波動的能力等因素，近來部分國家設立據點之資本要求也有提高之趨勢，從而提高臺資銀行前往布局之成本。新興亞洲國家銀行業據點設立資本規範，詳如附錄一銀行業之第(三)項次。

以泰國為例，泰國設立銀行據點的資金要求較其他新興亞洲國家高，設立商業銀行至少需要50億泰銖；零售銀行至少需要250億泰銖；外國銀行分行至少需要30億泰銖；外國商業銀行子公司則至少需要200億泰銖。由於泰國設立子行需繳交至少200億泰銖(約188億新臺幣)的實收註冊資本額，在新巴賽爾協議(Basel III)的資本要求規定下，恐將對資本適足率造成影響，因此臺資銀行需要前往泰國布局，需在金融市場獲利潛力與成本間進行衡量。

此外，近年來陸續也有新興亞洲國家提高銀行最低資本額需求。為增加菲律賓央行維持銀行體系穩定的力道，並確保銀行有足夠資本保障客戶權益，菲律賓中央銀行貨幣委員會在2014年10月20日公布決定增加所有類型銀行資本額，包括綜合銀行、商業銀行、儲蓄互助銀行及合作銀行。本次資本額調整，除金額提高外，亦進一步根據據點規模或地區進行差異化。現有銀行若資本額未達新規範者，必須提出資本補充計畫，並在五年內補齊。若銀行無法提出合理的資本補充計畫，或在期限內補足資本額，將取消其後續擴張申請資格。根據新的資本額規範，菲律賓外資銀行子行及分行資本額要求與本國銀行一致，因此外資銀行申請設立綜合銀行，若僅有總行，則最低資本額為30億披索(約6,397萬美元)，若要申請設立10家以下分行，則最低資本額須提高至60億披索(約1.3億美元)，在此之前一律為49.5億披索(約1.05億美元)。外資銀行若申請設立商業銀行，初期僅有總行，則最低資本額要求為20億披索(約4,243萬美元)，若欲擴大至10家以下分行，則最低資本額要求提高至40億披索(約8,529萬美元)，在此之前一律為24億披索(約5,117萬美元)。顯示菲國針對資本額要求進行差異管理，未來外資銀行若要增設據點，將面對資本額要求提高之規範。

無獨有偶，柬埔寨央行為鞏固銀行及金融機構之資本基礎並穩定金融市場，於2016年3月發布Prakas on Minimum Registered Capital of Banking and Financial Institutions，規定2018年3月22日之前本國銀行及外國銀行子行之最低資本額一律由3,750萬美元提高至7,500萬美元；外資銀行於東國分行之最低資本額依母行信評而定，若母行為投資等級(Moody's Baa3以上)，最低資本額為5,000萬美元，若母行屬非投資等級，則為7,500萬美元；專業銀行之最低資本額則自750萬美元提高至1,500萬美元、具存款功能的微型金融機構(MDI)之最低資本額從250萬美元遽增至3,000萬美元，不具存款功能的微型金融機構(MFI)，最低資本額也由原先的6.25萬美元大幅提高到150萬美元。由於目前東國僅有14家商業銀行符合新資

本額規定，其餘皆須在期限內補足，東國商業銀行將面臨不小的增資潮，對無法達標的中小型或經營不善的銀行來說，恐需考量去留的問題。

而緬甸亦於 2016 年 3 月 4 日公布新緬甸新金融機構法<sup>33</sup>來取代 1990 年頒布之 Financial Institutions of Myanmar Law。新法規對象包括商業銀行、國有銀行、私人銀行、外資銀行及非屬銀行之金融機構(Non-Bank Financial Institutions, NBFi)及政策性銀行等，除了對准入限制設有具體規範，也將本地銀行的資本額提高至 200 億緬元(約 1,262 萬美元)，而外資銀行的資本額則維持為 7,500 萬美元。由於緬甸目前當地中小銀行資本額低於新法規定，在競爭力薄弱及無法擴大服務範圍下，恐將掀起整併風潮。從上可知，在各國為加強金融穩定背景下，可能調高國內銀行業最低資本額要求，增加外資銀行設立據點之進入障礙與期初成本，但也因此加速國內銀行業的汰弱留強，並衍生併購機會，臺資銀行業者或可留意優質標的，透過收購當地現成銀行，擴大營運據點及規模。惟須提醒，目前緬甸尚未開放外資銀行併購當地銀行，因此僅能先行評估可行標的，待後續金融法規開放後，便可加快併購流程。

### (三)新興亞洲國家銀行業務監理規範紛雜，獲利空間恐受限

儘管新興亞洲國家金融商機極具潛力，特別是仍處於成長階段的印度、印尼、菲律賓、緬甸、越南等國，但由於各國基於保護國內金融機構、扶持當地企業發展等原因，對外資銀行設有相關規範，其中部分規範雖是與當地銀行一體適用，但紛雜的業務限制，將進一步增加外資銀行的營運成本，壓縮獲利空間，因此臺資銀行在前往設立據點時，也應將相關業務監理規範納入考量。

以印度為例，目前印度引導外資銀行設立全資子行(WOS)，最低實收資本額50億盧比(約8,300萬美元)，資本適足率不得低於10%，並且最少有51%董事須符合印度央行(RBI)相關規定，例如CEO必須居住在印度、1/3須為獨立董事等。此外，外資銀行子行(WOS)還須符合拓點規範及業務規範<sup>34</sup>。

在拓點規範上，限制包括：

<sup>33</sup> 法規連結：

[http://www.cbm.gov.mm/sites/default/files/regulate\\_launder/financial\\_institutions\\_law\\_edited\\_by\\_cbm\\_20160303website-1.pdf](http://www.cbm.gov.mm/sites/default/files/regulate_launder/financial_institutions_law_edited_by_cbm_20160303website-1.pdf)

<sup>34</sup> 資料來源：RBI，《Scheme for Setting up of Wholly Owned Subsidiaries (WOS) by foreign banks in India》

1. 在每個會計年度，新開立分行須至少 25% 開在沒有銀行的農村地區 (Unbanked Rural, 亦即第五至六級城市)。
2. 在每個會計年度，開在一級城市的分行數量不得超過開在二至六級城市的總數。
3. 若在二至六級成立的低度金融開發(Underbanked)州的低度開發區開立分行，則可獲得在一級成立開立分行的獎勵。
4. 若在一級城市開立分行後，當年度無法達成在二至六級城市開立分行的要求，可以在下一個會計年度補齊，並且二至六級城市之分行不限於在當年度開業，只要在後續兩年內開業即可。

除了據點限制外，全資子行(WOS)尚須遵循印度央行規範之優先放貸目標，要求對小型企業、農業、出口產業及食品業等優先產業放款，不得低於總放款的 40%，不僅增加銀行的營運成本，也提高銀行的放款風險，2016 年第 4 季印度銀行業不良貸款率已飆升至 9.19%，相關風險不容忽視。

在印尼，對銀行之業務規範主要採用分級管理，如【表 2-3-10】所示，商業銀行依據第一類資本分為四個類型，各類型之業務項目、營運範圍及授信對象皆有所限制。以中國信託銀行印尼子行為例，由於截至 2017 年 6 月，該行第一類資本僅有 1.85 億美元<sup>35</sup>，屬於 BUKU2 等級銀行，使得中國信託銀行在印尼無法承作該行在臺灣具有優勢的部分個人金融業務，如資產託管及擔任信託管理行等私人銀行理財業務，而協助企業及個人進一步管理及調度跨國資金的現金管理業務，也無法推行。因此，為拓展業務項目、提高獲利來源，中國信託銀行印尼子行積極評估擴大資本以提升至 BUKU3 等級，但如此一來勢必需要母行提供更多的資本投資，以目前來看，至少須補足 1.83 億美元(約 55 億新台幣)以上的第一類資本，成長幅度接近一倍，增資壓力不小。此外，印尼監管機關 OJK 對銀行的監管採用「基於以風險為本的銀行評等」(Risk-based Bank Rating, RBBR)，銀行必須建置模型對於信用風險等八項重要風險支柱進行妥善評估。不僅如此，為振興經濟，OJK 也對銀行對中小企業的放款比重設定標準，2016 年已要求銀行對於中小企業放款比重需達 10%，2017 年預計達 15% 以上，2018 年甚至會達到 20%，因此各銀行對中小企業的放款壓力甚大，如未達到目標可能會有一些處罰，雖並非重大疏失，但也將增加銀行營運成本。

<sup>35</sup> 資料來源：Orbis 資料庫

【表 2-3-10】印尼銀行業分級管理標準及相關限制

	BUKU1	BUKU2	BUKU3	BUKU4
分類標準	第一類資本要求為 1000 億~1 兆印尼盾 (約 735 萬美元~7,350 萬美元)	第一類資本要求為 1~5 兆印尼盾 (約 7,350 萬美元~3.68 億美元)	第一類資本要求為 5~30 兆印尼盾 (約 3.68 億美元~22.05 億美元)	第一類資本要求為 30 兆以上印尼盾 (22.05 億美元以上)
營運地點	僅得於印尼境內設分行	僅得於印尼境內設分行	得於亞洲地區設立分行或辦事處	得於世界各地設立分行或辦事處
投資限制	不得轉投資其他金融機構	轉投資印尼金融機構不得超過資本 15%	轉投資印尼及其他亞洲地區金融機構不得超過資本 25%	轉投資其他全球金融機構不得超過資本 35%
業務限制	不得承作託管業務、信託管理行等代理業務，不得辦理進出口融資、不得承作外幣投資衍生性及結構型商品、信用衍生品等交易、不得發行信用卡、不得開立網路銀行、不得從事現金管理業務等。	不得承作託管業務、信託管理行業務、不得承作結構型商品、信用衍生品等交易、不得從事現金管理業務等。	業務無特定禁止項目，但部分業務需申請核准方能進行。	業務無特定禁止項目，但部分業務需申請核准方能進行。
授信限制	授信餘額 55% 必須融資生產事業	授信餘額 60% 必須融資生產事業	授信餘額 65% 必須融資生產事業	授信餘額 70% 必須融資生產事業

資料來源：台灣金融研訓院；本研究整理

此外，菲律賓央行針對銀行業務也有相關限制，包括<sup>36</sup>：

1. 當客戶在銀行買入外匯後，不能在同一家作外匯存款，導致銀行多以另外成立 Money Broker 的方式辦理。另外，進口信用狀，保證金 30% 一定要用披索繳，產生匯率風險等問題，惟均屬菲律賓本國、外國銀行一體適用的規定。
2. 目前菲國規定農業放款需達可貸資金的 25%，若未達成需就未達成之數繳交千分之五罰金，另對小型企業放款需達 8%、微型企業放款需達 2%<sup>37</sup>，由於這些農業、中小企業等風險均偏高，許多外商也不敢承作其放款，致均難以達標致造成額外成本，以臺資銀行為例，

<sup>36</sup> 參考來源：曾銘宗等 (2015)。赴菲律賓拜會金融主管機關。

<sup>37</sup> 法規出處：

[http://www.philexport.ph/barterfli-philexport-file-portlet/download/export\\_laws/RA9501\\_Magna\\_Carta\\_for\\_MSMEs.pdf](http://www.philexport.ph/barterfli-philexport-file-portlet/download/export_laws/RA9501_Magna_Carta_for_MSMEs.pdf)

據點皆集中在大馬尼拉地區，農業放款根本無法達成，只能持續繳納罰款。菲央行雖同意應早日修法，惟國會方面於修法上並不積極。

3. 菲國單一授信對象之貸款總額上限係以當地分行資本額計算，而非以母行資本額計算，也限縮當地分行的放貸能力。

而近來被視為最具潛力的新興改革開放國—緬甸，對外資銀行之限制更加嚴格，包括<sup>38</sup>：

1. 外資銀行進入緬甸形式包括子行、分行及辦事處，但要先設立辦事處才能申請分行。目前外資銀行尚無法併購當地銀行，儘管新金融機構法中已有專章介紹併購規範，後續或可期待緬甸央行的進一步開放。
2. 本地銀行的最小資本額為 200 億緬元(約 1,467 萬美元)，而外資銀行的最小資本額則提高至 7,500 萬美元。此外，資本金中的 4,000 萬美金需無息存放緬甸央行。
3. 外資分行目前業務範圍有限，外資銀行不得從事零售業務，不得放款給緬甸當地企業，若要放款當地企業須經央行同意與一家當地銀行合作放款，因此目前外資銀行僅能從事外幣業務並服務外資企業、外資銀行及合資銀行，或是放款給當地銀行，以間接的方式服務當地企業或個人，此外，外資銀行業務尚有且有不允許無擔保貸款，必須有抵押品、單一授信上限為資本額之 20% 及不得接受土地為擔保品等限制。
4. 外資銀行分行可吸收外幣存款，但吸收緬幣存款則依規定不得給付利息，貸款則無承作幣別限制，然而外資銀行在緬甸苦無緬甸資金來源，緬幣放貸需仰賴緬甸當地銀行，且當地銀行拆放利率高，極易產生缺口風險。
5. 在緬甸，銀行存放款利率也受相關管制，根據緬甸央行規定，存款利率須為 8-10%、放款利率上限為 13%，相較之下，民間借款利率高達 30%，因此不利於銀行進行風險定價，惟近來因緬甸市場資金寬鬆，當地已有金融機構向央行申請核准降低存款掛牌利率。

#### (四)全球反洗錢/反資恐趨勢下，新興亞洲國家風險控制及法遵成本提高

<sup>38</sup> 參考來源：台灣金融研訓院(2016)。

全球洗錢和恐怖主義融資活動已干擾有秩序及經濟活動透明國家的經濟、政治及社會運作，因而對全球經濟構成風險，為應對這些挑戰，亞洲各國政府和監管機構已透過採用國際金融反洗錢特別工作小組(FATF)制定的標準規範來加強反洗錢(AML)和反資恐(CFT)制度。目前新興亞洲國家已加強反洗錢法，建立金融情報單位，並訂定 AML / CFT 監管框架及改善國家機構間協調及合作。然而，因亞洲各國法規架構、法律規範、政府效能、守法文化與司法體系效率性等皆不同，因此對相關制度的遵行及運作差異性甚大。

為掌握各國反洗錢/反資恐制度運作現況及風險，FATF 制定六項核心(Core)及十項主要(Key)建議作為評量基準，並根據各國的執行程度，包括完全遵行(Fully Compliant, FC)、大部分遵行(Largely Compliant, LC)、部分遵行(Partially Compliant, PC)及未遵行(Non-Compliant, NC)的項目及比例來判斷風險等級，根據 2011 年的調查結果，如【表 2-3-11】及【表 2-3-12】所示。

根據結果顯示，越南、泰國、菲律賓及印尼的執行狀況較差，有 75% 以上的建議項目都處於部分遵行(PC)或未遵行(NC)狀態，因此這四國將被列為 FATF 高風險觀察名單中。從建議項目執行來看，以建立洗錢防範機制(Money Laundering Offense)的執行比例最差，受調查的八個國家，包括印度、印尼、馬來西亞、菲律賓、新加坡、泰國、越南及臺灣，皆僅部分執行，而疑似洗錢交易申報(Suspicious Transaction Reporting)的執行比例亦偏低，僅有新加坡已可完全執行此項作業，其次仍須關注的低執行項目包括客戶盡職調查(Customer Due Diligence)、反洗錢/反資恐法令規範及監督機制(Regulation, Supervision & Monitoring)、反洗錢/反資恐慣例建置(Conventions)、執行聯合國指引(Implement UN Instruments)與反恐融資列入刑事犯罪(Criminalize Terrorist Financing)等項目，目前僅有四分之一的國家已大部分或完全執行。

【表 2-3-11】新興亞洲主要國家 AML / CFT 運作調查之一

	Legal System		Preventative Measures				
	Money Laundering Offense	Confiscation & Provisional Measures	Secrecy Laws	Customer Due Diligence	Record Keeping	Suspicious Transaction Reporting	Regulation, Supervision & Monitoring
	Core	Key	Key	Core	Core	Core	Key
<b>Recommendation</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>10</b>	<b>13</b>	<b>23</b>
India 印度	PC	PC	FC	PC	LC	PC	PC
Indonesia 印尼	PC	PC	LC	PC	LC	PC	PC
Malaysia 馬來西亞	PC	LC	PC	LC	FC	PC	LC
Philippines 菲律賓	PC	PC	PC	PC	LC	PC	PC
Singapore 新加坡	PC	LC	FC	LC	LC	LC	NC
Thailand 泰國	PC	LC	FC	NC	PC	PC	PC
Vietnam 越南	PC	PC	LC	NC	PC	PC	PC
Taiwan 臺灣	PC	LC	FC	PC	PC	PC	LC
部分遵行或未遵行比例 Percentage Partially or Non-Compliant	100%	50%	25%	75%	37%	87%	75%

資料來源：Financial Action Task Force、Desai(2012)，本研究整理

【表 2-3-12】新興亞洲主要國家 AML / CFT 運作調查之二

	Institutional & Other Measures	International Cooperation			Nine Special Recommendations (SR)				
	The FIU	Conventions	Mutual Legal Assistance	Other Forms of Cooperation	Implement UN Instruments	Criminalize Terrorist Financing	Freeze & Confiscate Terrorist Asset	Suspicious Transaction Reporting	International Co-operation
	Key	Key	Key	Key	Key	Core	Key	Core	Key
<b>Recommendation</b>	<b>26</b>	<b>35</b>	<b>36</b>	<b>40</b>	<b>SRI</b>	<b>SRII</b>	<b>SRIII</b>	<b>SRIV</b>	<b>SRV</b>
India 印度	LC	PC	LC	LC	PC	PC	LC	PC	LC
Indonesia 印尼	LC	PC	PC	LC	NC	PC	NC	PC	PC
Malaysia 馬來西亞	FC	LC	LC	PC	LC	LC	LC	PC	LC
Philippines 菲律賓	PC	PC	LC	LC	NC	NC	PC	NC	PC
Singapore 新加坡	LC	LC	LC	FC	LC	LC	LC	FC	LC
Thailand 泰國	PC	PC	PC	LC	PC	PC	PC	PC	PC
Vietnam 越南	PC	PC	PC	PC	NC	NC	NC	NC	NC
Taiwan 臺灣	FC	PC	LC	PC	NC	NC	NC	NC	NC
部分遵行或未遵行比例 Percentage Partially or Non-Compliant	37%	75%	37%	37%	75%	75%	62%	87%	62%

資料來源：Financial Action Task Force、Desai(2012)，本研究整理

為加強反洗錢/反資恐防治等金融犯罪，近來新興亞洲國家已積極建置相關規範與專責機構，以泰國為例，泰國致力於防範金融犯罪，採取多種措施進行洗錢防制與打擊資助恐怖主義(AML/CFT)，1999 年泰國即通過反洗錢法案(Anti-Money-Laundering Act BE 2542)並成立反洗錢辦公室

(Anti-Money-Laundering Office)為具調查能力的單一執法機構。雖然泰國的洗錢防制與打擊資助恐怖主義尚未完全達到國際標準，但其反洗錢辦公室已於 2001 年成為亞太防制洗錢組織 (Asia-Pacific Group on Money-Laundering)與以防制跨國洗錢犯罪為宗旨的國際組織艾格蒙聯盟 (Egmont Group of Financial Intelligence Units)的會員。

而柬埔寨也在 2014 年通過反洗錢及反資恐法(AML/CFT law)並於同年 3 月由財政部批准相關恐怖主義及組織資金凍結指令(the sub-decree on the Freezing of Property of Designated Terrorists and Organizations)等，目前柬埔寨反洗錢及反資恐規範已有成效，在 FATF 訂定的建議中，R1(Money Laundering Offense)、R.3(Confiscation & Provisional Measures)、R.13(Suspicious Transaction Reporting)、R35(Conventions)、SR. I (Implement UN Instruments)及 SR. III( Freeze & Confiscate Terrorist Asset)等項目皆已大部分執行(LC)。

無獨有偶，菲律賓近年反洗錢及反資恐防範亦相當積極。過去菲律賓因戰略性地理位置，使其成為毒品交易與人口販賣的中轉交易地區，而政府執法監管不力，也增加菲律賓洗錢與恐怖組織風險與威脅。為降低金融及社會犯罪，菲律賓積極開展反洗錢立法和修正工作，2001 年菲國通過反洗錢法(REPUBLIC ACT NO. 9160)，並依據該法成立反洗錢委員會作為本國金融情報中心(FIU)，承擔實施反洗錢法、防止透過非法途徑獲得資金進出菲律賓金融體系的職責。反洗錢委員會主要有三項任務：保護和保持銀行帳戶的可靠性和安全性、確保菲律賓不被任何犯罪分子當作洗錢獲利的場所、擴大對涉嫌洗錢的犯罪分子的跨國調查和起訴中的國際合作。但 2016 年 2 月國泰世華銀行參股之菲律賓中華銀行涉入高達 8,100 萬美元跨國洗錢案，菲國洗錢防制出現警訊。由於菲律賓銀行保密法相當嚴格，加上 2013 年新反洗錢法規推出之際，將菲律賓國內的賭場監管機構 Philippine Amusement and Gaming Corporation(簡稱 PAGCOR)豁免於法規之外。

為加強洗錢防制，菲律賓總統杜特蒂 2017 年 7 月 14 日簽署新法律，宣布將賭場納入反洗錢法 (Anti-Money Laundering Law, AMLA) 管轄範圍。今後菲國賭場會納入反洗錢的相關機構之中，以利政府監控賭場內的大筆交易，遏制洗錢活動。根據菲國法律定義的賭場，為「由政府有關單位授權進行遊戲營運的企業」，除了實體賭場，網路博弈和郵輪上的賭場也將納入反洗錢法的涵蓋範圍之中。根據菲律賓負責監督該國異常的金融活動的反洗錢委員會(Anti-Money Laundering Council, AMLC)指出，若賭場

的單一現金交易超過 500 萬披索(約 300 萬新臺幣，必須向反洗錢委員會報告，AMLC 和菲律賓娛樂博弈公司都負有執行新法律和規範賭場業務的共同責任。此外，如果 AMLC 懷疑賭場可能參與非法活動，法律授權委員會可以向法院申請凍結令，凍結該賭場的資金 20 天。在這段期間，法院應進行簡要聽證會，以確定是否解除凍結令。該法亦授權政府凍結令可延長至六個月，一旦非法洗錢活動經法院審判確認罪刑，資金將繳國庫。<sup>39</sup>

不僅如此，2017 年 6 月，菲律賓進一步發布 Republic Act No. 10927 法令，具體規範菲律賓銀行違反反洗錢相關規範罰款，該法令依據資產規模，將銀行分為微型(資產小於 300 萬披索)、小型(資產結餘 300 萬至 1500 萬披索)、中型(資產介於 1500 萬至 1 億披索)、大型 A(資產介於 1 億至 5 億披索)、大型 B(資產大於 5 億披索)，並將違反行為分為嚴重(Grave)、主要(Major)、重要(Serious)、較不重要(Less Serious)及輕微(Light)等級，分別處以不同金額之罰款，從資產規模最小、違反行為最小的罰款 5,000 披索(約 100 美元)到資產規模最大、違反行為最嚴重的 50 萬披索(約 1 萬美元)，並且採用一罪一罰，因此將大幅增加銀行業在菲律賓反洗錢的法遵成本。<sup>40</sup>

由於國際洗錢及恐怖主義資金來源持續進化，更趨複雜及專業化，為持續追蹤各國反洗錢/反資恐相關措施，FATF 在 2016 年展開第四輪相互評鑑，並透過效能評鑑(Effective)及技術遵循評鑑(Technical Compliance)兩個構面，共分別包括 11 及 40 項指標來評估會員國之表現。根據 FATF 公布之數據，截至 2017 年 8 月，已有 31 個國家完成第四輪相互評估，其中位於新興亞洲地區者僅有馬來西亞及新加坡。新加坡在衡量洗錢防制效能的 11 項指標中，尚未有完全有效(Effective)的項目，但已有 4 項達到實質有效(Substantially Effective)的項目，並有 6 項符合審慎有效(Moderately Effective)，僅有 1 項(資恐人員被起訴並有效制裁)被列入低度效能(Low Effective)，此外，新加坡在 40 項技術遵循項目中，已有 18 項完全遵循(Compliant)、16 項大部分遵循(Largely compliant)，並有 6 項已部分遵循(Partially compliant)，顯示新加坡在洗錢防制上已有成效，相關制度已相當成熟，代表該國金融體系受國際洗錢威脅程度低，但相對銀行業在該國的法遵成本也相對較高。

## 五、新興亞洲國家金融市場及監理概況小結

### (一)新興亞洲各國對外資金融業開放策略比較

<sup>39</sup> 資料來源：Ko, Y. L. (2017). 防賭場洗錢，菲律賓修法將博弈產業納入管制。南洋誌。

<sup>40</sup> 資料來源：台灣金融研訓院(2017)。2017 亞洲金融監理官高峰論壇。

- 1.持開放態度：新加坡、菲律賓、寮國。目前菲律賓鼓勵銀行進行整併以強化銀行業之競爭力，目前已有多起外資銀行併購及參股案例，寮國國內資金相對缺乏的情況下，寮國對外資銀行仍持開放的態度，建議國銀積極評估。
- 2.鼓勵以設立子行方式開放外資進入：泰國、印度、越南。
- 3.鼓勵以併購方式開放外資進入：印尼。印尼政府積極推動銀行整併，擬在 2020 年前，將現行四家國有銀行整併為兩家，目前已暫停核發新銀行執照，加上以強化競爭力，以降低監理成本並提升監理效率，因此併購成為外資銀行進入印尼的主要管道。
- 4.鼓勵以其他金融機構方式開放外資進入：柬埔寨、馬來西亞。

## (二)東協國家參股重要規定

- 1.柬埔寨、菲律賓、馬來西亞：已開放或允許外資銀行可 100% 參股當地銀行，具有實質控制權。
- 2.印尼：外資銀行若參股單一銀行上限為 40%，但須採用兩階段方式逐步參股，第一階段上限為 25%，通過審核評估才能增加持股至 40%；若同時併購 2 家以上銀行則可放寬持股至最高 99%，可具有實質控制權。
- 3.越南：外資銀行持股當地銀行上限為 30%，單一外資銀行參股持有單一當地銀行股權上限為 20%，無法獲得控制權，未來仍可能規劃放寬外資持股。
- 4.泰國：外資銀行可持股當地銀行股權上限為 25%，若欲參股超過 25% 但不足 49%，須經泰國央行核准；超過 49% 以上持股，則需由泰國財政部依個案核可，外資欲具有實質控制權仍需政府同意。

目前大部分國家傾向鼓勵外資銀行併購當地銀行，但除了慎選併購標的外，仍須考量外資銀行持股限制，否則若無法取得併購銀行之控制權，則難免存在代理問題之風險。

## (三)新興亞洲國家監理及法務遵循成本評估小結

- 1.儘管反洗錢/反資恐已成為國際趨勢，但銀行業在執行相關規範，包括執行疑似洗錢交易通報及客戶盡職調查、內部洗錢防制相關系統建置(例如根據海外子分行所在國規定建置重要政治職務人士(PEP)資料庫以及法遵

- 資料庫等)、專業人員招募及培訓，甚至提列難以避免的監理罰款成本等，皆會增加法遵成本。
- 2.新興亞洲各國對反洗錢規範不一，與臺灣母國監規也存在差異，國銀在海外的分行必須同時遵循海外監理單位及臺灣母國之規範，相關成本不容小覷，並且有提高之趨勢。
  - 3.隨著新興亞洲各國資本適足性規範逐漸與國際接軌、為提高金融穩定及抗風險能力而增加最低資本額要求等，都讓臺資銀行進入或擴大在新興亞洲布局的營運成本增加。最後，臺資銀行在進入新興亞洲國家時，除了相關准入條件外，尚須了解相關業務限制監理規範，以在獲利與成本間取得平衡。

## 第參章 我國金融業在新興亞洲之經營現況及策略

### 第一節 我國金融業在新興亞洲之發展現況

#### 一、我國金融業在新興亞洲之布局現況

隨著臺商前往新興亞洲國家的數量及規模持續增加，加上該地區經濟成長快速，國民所得增加，金融商機潛力甚大，我國政府從2013年起積極鼓勵金融業南下支持企業發展並開拓獲利商機，目前金融業包括銀行、證券及保險在新興亞洲國家之布局已逐步擴大，其中以銀行業的布局範圍、家數及規模最大，證券及保險業次之，但皆有長足進步。

根據銀行局統計，截至2017年6月，我國銀行業在海外分支機構數量總計484處，其中192處便位於新興亞洲地區，比重接近四成，如【表3-1-1】所示，其中多數都在2013年後設立，顯示近年來我國銀行業在政策鼓勵下新興亞洲布局成效顯著。在此之中，又以國泰世華銀行、兆豐銀行、中國信託商銀以及第一銀行的布局最廣，而布局國家原以越南及新加坡最受青睞，有12家銀行已前進設點，但緬甸後來居上，截至2017年6月已有11家銀行在當地設立分行或辦事處，2017年7月及8月，又有華南銀行及彰化銀行仰光辦事處陸續開業，因此在緬甸設點之臺資銀行家數已達13家，是目前國銀在新興亞洲布局銀行數量最多的國家。此外，柬埔寨已有7家銀行在當地透過子行、分支行及財務公司等方式、菲律賓及泰國則分別已有8家及6家銀行在當地提供服務，如【表3-1-1】、【表3-1-2】所示。2017年以來，金管會已核可10多家國銀申設海外據點，如【表3-1-3】所示，其中柬埔寨仍是國銀持續深耕的重點市場，而菲律賓則是下一個國銀看重的潛在市場，除此之外，印尼、印度、泰國及馬來西亞也持續有國銀展開布局，隨著國內銀行業在海外據點快速增加，逐漸成為臺資企業在當地發展的堅強後盾。

在證券業方面，根據公開資訊觀測站公布資料顯示，我國證券商已在新加坡、泰國、越南、柬埔寨及印尼，透過海外轉投資設立10家分支機構，據點仍不多，但在當地市場逐漸擴大、制度日漸成熟以及政府鼓勵新南向業者返國上市櫃後，後續提供服務的機構仍將有成長機會。如【表3-1-4】所示。

在保險業方面，目前國內大型保險公司，包括富邦人壽及產險、國泰人壽及產險、新光人壽及產險等，已在印尼、馬來西亞、緬甸、菲律賓、

泰國及越南等國設立據點或參股，隨著新興亞洲地區人均所得及金融觀念提升後，該地區的發展潛力將日漸擴大，值得國內業者關注。如【表3-1-5】所示。

【表 3-1-1】我國銀行業在新興亞洲市場布局統計

國家	項目	總計	分行	代表人辦事處	其他分支機構(含子行)
印度	India	4	2	2	— (0 家子行)
柬埔寨	Cambodia	45	3	1	41 (2 家子行)
印尼	Indonesia	14	—	2	12 (1 家子行)
寮國	Lao PDR	2	2	—	— (0 家子行)
馬來西亞	Malaysia	5	2	1	2 (0 家子行)
緬甸	Myanmar	11	1	10	— (0 家子行)
菲律賓	Philippines	34	5	—	29 (2 家子行)
新加坡	Singapore	12	12	—	— (0 家子行)
泰國	Thailand	10	—	5	5 (1 家子行)
越南	Vietnam	55	12	9	34 (1 家子行)
我國銀行業在新興亞洲市場分支機構總計		192	39	30	123 (7 家子行)
我國銀行業海外分支機構總計		484	142	40	302

資料來源：金融業監督管理委員會金融統計(2017年6月底)

【表 3-1-2】我國銀行業者在新興亞洲國家布局現況

	印度	柬埔寨	印尼	寮國	馬來西亞	緬甸	菲律賓	新加坡	泰國	越南	小計
國泰世華(含金控、保險)		子	辦、參 <sup>41</sup>	分	分、子 <sup>42</sup>	辦	分、參 <sup>43</sup>	分	辦	子、分	9
兆豐銀行	辦	分			分	辦	分	分	子	分	8
中國信託(含金控、保險)	分		子		辦	辦	子	分	辦、參 <sup>44</sup>	分、辦	8
第一銀行		分		分		辦	分	分	辦	分	7
上海儲蓄銀行		辦	辦					分	辦	分	5
玉山銀行		子 <sup>45</sup>				分		分		分、辦	4
華南銀行						辦 <sup>46</sup>	分	分		分、辦	4
彰化銀行						辦 <sup>47</sup>	分	分			3
台新銀行						辦		分		辦	3
臺灣銀行	辦					辦		分			3
合作金庫		分				辦	分				3
台北富邦								分		分	2
臺灣新光商銀						辦				辦	2
元大銀行						辦	子				2
臺灣中小企銀		其 <sup>48</sup>				辦					2
土地銀行								分			1
中國輸出入									辦		1
聯邦商銀										辦	1
永豐銀行										分、辦	1
總計	3	7	3	2	3	13	8	12	6	12	

資料來源：金管會銀行局，本研究整理（統計截止時間：2017年8月31日）

說明：「子」代表「子行(含其分支行)」、「分」代表「分行(含分支行)」、「辦」代表「辦事處」、「參」代表「參股投資」，「其」代表「其他」

<sup>41</sup> 國泰金控透過國泰人壽參股 PT Bank Mayapada(TBK)，並於 2016 年底完成第二階段收購，取得 40% 股權。

<sup>42</sup> 2017 年 5 月 26 日宣布收購加拿大豐業銀行馬來西亞子行 The Bank of Nova Scotia Berhad 100% 股權，交易金額約 2.55 億美元(約 77 億新台幣)，交易完成後，國泰世華銀、國泰人壽分別持有 51%、49% 股權，6 月 15 日已獲金管會核可。

<sup>43</sup> 2014 年 12 月國泰金旗下國壽宣布購買菲律賓中華銀行(RCBC)股權，截至 2015 年底國泰人壽持有 RCBC 21.93% 股權。

<sup>44</sup> 中信金控子公司中國信託商業銀行以 166 億泰銖(約新台幣 151 億)收購以銀行業務為主的 LHFG 金融集團 35.6% 的股權，並已於 2017 年 7 月完成交割。

<sup>45</sup> 2017 年 1 月玉山銀行公告投入 4,250 萬美元辦理柬埔寨聯合商業銀行的現金增資收購案，之後持股將由 75% 提高至 88%

<sup>46</sup> 華南銀行仰光辦事處 2017 年 7 月 14 日開業，因此尚未列入銀行局統計數據。

<sup>47</sup> 彰化銀行仰光辦事處 2017 年 8 月 8 日開業，因此尚未列入銀行局統計數據。

<sup>48</sup> 2015 年 8 月 10 日台企銀轉投資設立持股 100% 之「臺灣企銀微型財務公司」。

【表 3-1-3】2017 年我國銀行業者在新興亞洲國家新增布局(申設中)

銀行/ 金控	國家	型態	日期 (由近至遠)	狀況
土地銀行	馬來 西亞、菲 律賓	辦事處	2017年8月 31日	金管會同意臺灣土地銀行於馬來西亞 (吉隆坡辦事處)及菲律賓(馬尼拉辦事 處)設立分支機構
國泰金 控	馬來 西亞	子行	2017年6月 15日	2017年5月26日宣布收購加拿大豐業銀 行馬來西亞子行The Bank of Nova Scotia Berhad 100%股權，交易金額約 2.55億美元(約77億新臺幣)，交易完成 後，國泰世華銀、國泰人壽分別持有 51%、49%股權，6月15日獲金管會核 可。
臺灣銀 行	菲 律 賓	辦事處	2017年6月8 日	申設馬尼拉辦事處，獲金管會同意。
中國信 託	泰國	參股	2017年6月3 日	參股泰國LHFG金融集團35.6%，已獲泰 國中央銀行核准，並獲泰國證管會同 意，7月27日完成股權交割，預計2017 年8月起服務當地臺商，若如期進行， 2017年就可挹注金控獲利新臺幣3至4 億元。
第一銀 行	柬 埔 寨	支行	2017年5月 23日	第一商業銀行向柬埔寨主管機關申請 於金邊分行轄下增設暹粒支行，獲金管 會同意。7月18日獲東國央行同意，預 計2017年底開業。
中國輸 出入銀 行	印度	辦事處	2017年5月4 日	中國輸出入銀行(下稱輸銀)向印度主管 機關申請設立印度孟買代表人辦事 處，獲金管會同意。
臺灣銀 行	越南	辦事處	2017年4月 25日	臺灣銀行分別向越南、泰國及印尼主管 機關申請設立胡志明市、曼谷及雅加達 等3家代表人辦事處，獲金管會同意。
	泰國	辦事處		
	印尼	辦事處		
台企銀	菲 律 賓	分行	2017年3月 28日	申設馬尼拉分行，獲金管會同意。
彰化銀 行	柬 埔 寨	子行	2017年2月 21日	申設「專營授信業務」的柬埔寨子銀行 「彰銀(柬埔寨)有限公司」，已獲金管 會同意。
合作金 庫	柬 埔 寨	支行	2017年2月2 日	合作金庫商業銀行向柬埔寨主管機關 申請設立金邊分行下轄市中心支行，已 獲金管會同意。
彰化銀 行	菲 律 賓	分行	2017年1月 19日	申設馬尼拉分行，獲金管會同意。

資料來源：金管會銀行局，各新聞媒體，本研究整理(統計截止時間：2017年8月31日)

【表 3-1-4】我國證券商新興亞洲地區布局現況

國家	我國證券商 海外轉投資 家數	說明
印度	0	
柬埔寨	1	元大證券：2014 年元大金旗下元大寶來證券，透過子公司元大證券亞洲金融(元大亞金)，以總價 2,750 億韓元(78.4 億元台幣)取得韓國東洋證券控制性持股共 50.3%。併購後接收東洋證券在柬埔寨握有 100% 券商執照，也是柬埔寨目前唯一一家外資券商，並更名為元大證券(柬埔寨)有限公司。
印尼	2	1. 元大證券：2015 年元大證券透過元大香港成功收購印尼券商 PT AmCapital Indonesia 百分之九十九之股權，將元大的事業觸角延伸到印尼。 2. 凱基證券：KGI 凱基證券印尼子公司是臺灣凱基證券透過香港全資子公司 KGI Capital Asia Ltd. 以現金收購印尼的證券公司 PT Hasta Dana Sekuritas Indonesia 之 99% 股權所取得，於 2016 年 4 月 29 日經由印尼金融服務管理委員會(OJK)核准，投資後並將公司名稱變更為 PT KGI Sekuritas Indonesia。
寮國	0	
馬來西亞	0	
緬甸	0	
菲律賓	0	
新加坡	4	目前臺資證券公司僅有凱基證券在新加坡設立 KGI Asia (Holdings) Pte. Ltd.、KGI Capital (Singapore) Pte. Ltd.、KGI Futures (Singapore) Pte. Ltd.、KGI Securities (Singapore) Pte. Ltd. 共計四家據點。其中，KGI 凱基證券新加坡子公司經營期貨業務，是首家取得新加坡金融管理局(MAS)許可經營期貨選擇權業務的臺資企業，也是唯一一家取得新加坡交易所(SGX)結算會員資格之臺資企業，於 2014 年完成收購王第一利順私人有限公司，合併並更名為凱基資本私人有限公司。
泰國	2	1. 凱基證券：KGI 凱基證券(泰國) 2. 元大證券：元大證券(泰國)有限公司
越南	1	元大證券：2007 年元大 100% 持有之元大證券亞洲金融有限公司(元大亞金)以投資 44.68% 股權方式參與越南第一證券之經營，進入越南證券市場。目前除了總行外，在胡志明及河內各有一家分行。
總計	10 家	

資料來源：公開資訊觀測站，本研究整理(統計截止時間：2017 年 11 月 3 日)

【表 3-1-5】我國保險業在亞洲新興區域設立據點情形<sup>49</sup>

	國別	金融機構	據點數 <sup>50</sup> 及參股情形
1	印尼	富邦產物保險股份有限公司	辦事處 1 處
		國泰人壽股份有限公司	參股 1 家 印尼 銀行 Bank Mayapada (BUKU3) (持股 40%)
2	馬來西亞	富邦產物保險股份有限公司	辦事處 1 處
3	緬甸	新光人壽股份有限公司	辦事處 1 處
4	菲律賓	富邦產物保險股份有限公司	辦事處 1 處 保經公司 1 家：富邦保險經紀人 (菲律賓) 股份有限公司 (持股 100%)
		國泰人壽股份有限公司	參股 1 家 菲律賓 銀行 Rizal Commercial Banking Corporation (持股 30% 股權)
5	泰國	旺旺友聯產物保險股份有限公司	子公司 1 家：中國產物保險(泰)大眾有限公司(持股：62.3865%)
		富邦產物保險股份有限公司	保經公司 1 家：富邦保險經紀人 (泰國) 股份有限公司 (持股 48.9733%)
6	越南	新光人壽股份有限公司、 臺灣人壽股份有限公司、 南山人壽股份有限公司	辦事處 3 處
		富邦人壽股份有限公司 國泰人壽股份有限公司 富邦產物保險股份有限公司 國泰世紀產物保險股份有限公司	子公司 4 家：越南富邦人壽保險責任有限公司、越南國泰人壽保險有限公司、越南富邦產物保險責任有限公司、越南國泰產物保險有限公司

資料來源：金管會保險局(統計截止時間：2017 年 4 月)

## 二、我國銀行業在主要新興亞洲國家之經營績效

從上述整理可知，目前臺資銀行在新興亞洲布局以分(支)行型態居多，設立子行的僅有柬埔寨之國泰世華銀行及玉山銀行、泰國之兆豐銀行、印尼之中國信託銀行、越南之國泰世華銀行(世越銀行)與菲律賓之中國信託銀行及元大銀行，為了解我國銀行業者在新興亞洲之表現，本研究彙整ORBIS資料庫內新興亞洲國家臺資及外資銀行財務績效，因一般分行

<sup>49</sup> 涉及國家包括東協 10 國(汶萊、柬埔寨、印尼、寮國、馬來西亞、緬甸、菲律賓、新加坡、泰國、越南)、南亞 6 國(印度、孟加拉、不丹、尼泊爾、巴基斯坦、斯里蘭卡)，紐西蘭、澳洲。

<sup>50</sup> 據點數包含辦事處、分公司及子公司。

資料不需對外揭露，母行年報也不須單獨列示，因此考量資料可行性，僅以臺資銀行設有子行之國家進行分析。

【表 3-1-6】臺資銀行在新興亞洲國家之子行統計

國家	臺灣銀行業者	當地銀行名稱
柬埔寨	國泰世華銀行	國泰世華(柬埔寨)銀行 (Cathay United Bank (Cambodia) Corporation Ltd)
	玉山銀行	聯合商業銀行(Union Commercial Bank Plc)
印尼	中國信託商業銀行	中國信託商業銀行(印尼) (PT Bank CTBC Indonesia)
泰國	兆豐銀行	兆豐國際商業銀行 (Mega International Commercial Bank PCL)
越南	國泰世華銀行	世越銀行 (Indovina Bank Ltd)
菲律賓	中國信託商業銀行	中國信託商業銀行(菲律賓) (CTBC Bank (Philippines) Corp)
	元大銀行	元大儲蓄銀行 (Yuanta Savings Bank Philippines, Inc.)

資料來源：本研究整理

以下針對我國銀行業者在柬埔寨、泰國、印尼及越南之子行及能掌握財務數據之分(支)行，與其他外資銀行之績效進行研究<sup>51</sup>。

#### (一)我國銀行業者在柬埔寨之績效表現

從績效比較表來看，臺資銀行在柬埔寨表現以第一銀行金邊分(支)行表現最佳，2015年ROE為23.66%、ROA為5.38%，在柬埔寨外資銀行中績效名列第一位，優於日本、中國大陸、馬來西亞等國的銀行，其次為玉山銀行在柬埔寨子行聯合商業銀行(Union Commercial Bank Plc)，2015年ROE為12.87%、ROA為1.45%，其餘臺資銀行表現也位於中段班，但淨利差都在4%以上。

然根據柬埔寨國家銀行發布的 2016 年年報統計，赴柬埔寨投資的 5 家臺資銀行 2016 年，獲利總額僅 1,090 萬美元，較 2015 年度的 3,332 萬美元相比，減少 2 千多萬美元，減幅高達 67%。其中，5 家國銀表現不一，2015 年在柬埔寨大賺 900 多萬美元的玉山銀行，2016 年因應當地主管機關要求大幅提高放款準備，導致獲利衰退，但玉山銀行 2016 年在柬埔寨備抵呆帳提存金額已達 4,500 萬美元，經營仍屬穩健。另外 3 家以「分行」型態赴柬埔寨投資的公股行庫，則表現相對亮眼。深耕柬埔寨 18 年的第

<sup>51</sup> 因 2016 年之財務數據缺漏甚多，因此僅以 2015 年之數據進行比較。

一銀行，連續 2 年都擠進當地商銀獲利前 10 名，兆豐銀行和合庫銀行獲利也在成長中。<sup>52</sup>

【表 3-1-7】臺資及外資銀行在柬埔寨之績效表現(依 ROE 排名)

Bank Name	總資產 (百萬 美元)	東國 資產 排名	股東 <sup>53</sup> 國 籍	股東名稱	股東總資 產(百萬美 元)	淨利差 % 2015	ROA % 2015	ROE % 2015	成本收 入比 % 2015
<b>First Commercial Bank Phnom Penh Branch</b>	<b>569</b>	<b>13</b>	<b>臺灣</b>	<b>第一銀行</b>	<b>78,682</b>	<b>5.33</b>	<b>3.88</b>	<b>23.66</b>	<b>19.23</b>
Hattha Kaksekar Limited	587		日本	三菱東京日聯銀行	2,648,631	11.68	2.92	23.05	61.42
ACLEDA Bank Plc	4,665	1	日本	三井住友		10.65	3.00	21.40	52.91
Advanced Bank of Asia Limited	1,099	4	加拿大	加拿大國民銀行	173,249	6.42	2.44	19.50	47.24
ICBC Limited Phnom Penh Branch	956	7	中國	中國工商銀行		2.99	1.73	18.71	18.19
Cambodian Public Bank Limited	1,432	3	馬來西亞	大眾銀行	84,720	5.54	3.31	13.95	25.27
Bank of China Limited P.P Branch	1,037	5	中國	中國銀行		2.71	1.47	12.97	32.38
<b>Union Commercial Bank Plc</b>	<b>675</b>	<b>12</b>	<b>臺灣</b>	<b>玉山銀行</b>	<b>58,344</b>	<b>4.42</b>	<b>1.45</b>	<b>12.87</b>	<b>44.05</b>
Maybank (Cambodia) Plc	748	10	馬來西亞	MAYBANK	164,056	5.01	1.51	12.40	49.05
CIMB Bank Plc	453	16	馬來西亞	CIMB	108,285	4.83	1.32	11.84	60.13
ANZ Royal Bank (Cambodia) Limited	1,017	6	澳洲	ANZ	698,045	4.41	1.51	11.29	44.10
Kookmin Bank Cambodia Plc	134	30	韓國	韓國國民銀行	310,682	3.51	2.28	10.74	234.32
RHB Indochina Bank Limited	564	14	馬來西亞	RHB BANK BERHAD	52,759	4.30	1.30	8.85	39.23
<b>MEGA International Commercial Bank</b>	<b>376</b>	<b>19</b>	<b>臺灣</b>	<b>兆豐銀行</b>	<b>102,791</b>	<b>4.54</b>	<b>1.86</b>	<b>8.43</b>	<b>51.31</b>
Phnom Penh Commercial Bank	414	18	韓國	HYUNDAI SWISS FINANCIAL GROUP		4.55	0.95	6.34	67.46
SHB Plc Phnom Penh Branch	242	22	越南	越南西貢-河內商銀行(SHB)		2.96	1.23	6.31	41.22
Cambodian Commercial Bank Limited	223	25	泰國	匯商銀行	81,300	3.17	1.32	6.19	39.09
Shinhan Khmer Bank	135	29	韓國	新韓銀行		6.07	1.50	5.98	39.78
<b>Cathay United Bank (Cambodia) Corporation Ltd</b>	<b>229</b>	<b>24</b>	<b>臺灣</b>	<b>國泰金控</b>	<b>251,888</b>	<b>5.45</b>	<b>1.62</b>	<b>5.78</b>	<b>55.50</b>
<b>Taiwan Cooperative Bank P.P Branch</b>	<b>297</b>	<b>21</b>	<b>臺灣</b>	<b>合作金庫</b>		<b>4.19</b>	<b>1.33</b>	<b>3.89</b>	<b>48.12</b>
Sacombank (Cambodia) Plc	161	27	越南	西貢商業信用銀行	14,941	4.15	0.93	3.63	65.66
Krung Thai Bank Public Co. Ltd. P.P. Branch	184	26	泰國	泰京銀行		2.96	0.81	3.56	28.63

<sup>52</sup> 孫中英 (2017 年 4 月 19 日)。南向風險大，5 國銀赴柬埔寨投資總獲利 1 年少 3 分之 2。聯合報。

<sup>53</sup> 股東指該銀行之母公司或主要控制性股東。

Bank Name	總資產 (百萬 美元)	東國 資產 排名	股東 53 國 籍	股東名稱	股東總資 產(百萬美 元)	淨利差 % 2015	ROA % 2015	ROE % 2015	成本收 入比 % 2015
MB Bank Plc. Phnom Penh Branch	110	32	越南	越南軍方商業銀行		5.03	0.38	0.93	38.25
Agri Bank Cambodia Branch	42	37	越南	越南農村農業發展銀行		3.75	0.72	0.81	67.61
Bank of India Phnom Penh Branch	15	40	印度	印度銀行		4.48	0.30	0.41	90.32
Bangkok Bank Public Company Limited, Cambodia Branch	97	34	泰國	盤谷銀行		0.49	-0.02	-0.03	134.37
Phillip Bank PLC	148	28	新加坡	輝立資本集團		4.28	-0.37	-0.91	107.51
Hong Leong Bank (Cambodia) Plc	240	23	馬來西亞	豐隆銀行	73,226	3.76	-0.91	-3.53	113.98

資料來源：ORBIS，本研究整理

## (二)我國銀行業者在印尼之績效表現

從臺資銀行在印尼的績效表現來看，唯一的中國信託銀行子行，2015年總資產達8.82億美元，在印尼銀行業排名第52位，利差4.62%、ROA為0.92%、ROE為4.68%，獲利表現在外資銀行中屬於中段班，與表現較佳的美籍的花旗銀行、韓籍的韓亞銀行、日籍的瑞穗銀行與三井住友銀行以及中國大陸的工商銀行，ROE表現在10%以上相比，差異甚大。

【表 3-1-8】臺資及外資銀行在印尼之績效表現(依 ROE 排名)

Bank Name	總資產 (百萬 美元)	印尼 資產 排名	股東 國 籍	股東名稱	股東總資 產(百萬美 元)	淨利差 % 2015	ROA % 2015	ROE % 2015	成本收 入比 % 2015
Citibank NA(BUKU3)	5,422	19	美國	花旗銀行	1,792,077	5.47	2.25	17.48	51.15
PT Bank KEB Hana(BUKU3)	2,590	29	韓國	韓亞銀行	287,943	3.77	1.75	11.86	40.63
PT Bank Mizuho Indonesia(BUKU3)	3,153	27	日本	瑞穗銀行	1,717,719	2.98	1.97	11.62	25.63
PT Bank ICBC Indonesia(BUKU2)	3,619	25	中國	中國工商銀行	3,472,988	2.84	0.92	10.65	40.68
PT Bank Sumitomo Mitsui Indonesia(BUKU3)	5,439	18	日本	三井住友銀行	1,656,696	2.59	1.37	10.53	30.23
Bank OCBC NISP Tbk(BUKU3)	10,286	11	新加坡	華僑銀行	283,401	4.64	1.34	9.57	53.44
Bank BNP Paribas Indonesia PT(BUKU2)	1,377	44	法國	法國巴黎銀行	2,189,322	2.91	1.34	8.07	42.39
PT Surya Artha Nusantara Finance	505		日本	MARUBE NI CORPORATION	63,195	4.73	1.61	7.91	27.11
PT Bank Maybank Indonesia Tbk(BUKU3)	12,405	9	馬來西亞	Maybank		4.81	0.76	7.56	58.76
Bank Danamon Indonesia Tbk(BUKU3)	12,957	8	法國	法國巴黎銀行		8.69	1.29	7.39	49.80
Bangkok Bank Pcl - Jakarta Branch	1,843	39	泰國	盤谷銀行		4.68	1.37	7.06	9.82
Bank QNB Indonesia Tbk., PT(BUKU2)	1,814	40	卡達	卡達國家銀行	197,718	3.67	0.67	6.66	67.54

Bank Name	總資產 (百萬 美元)	印尼 資產 排名	股東 國籍	股東名稱	股東總資 產(百萬美 元)	淨利差 % 2015	ROA % 2015	ROE % 2015	成本收 入比 % 2015
PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk(BUKU2)	1,684	41	韓國	友利銀行	257,081	5.44	1.46	6.60	60.06
Bank Nusantara Parahyangan(BUKU2)	574	58	日本	ACOM CO, LTD	10,433	5.98	0.74	5.73	73.70
Bank China Construction Bank Indonesia Tbk., PT(BUKU2)	912	51	中國	建設銀行	3,016,360	4.64	0.68	5.11	73.37
<b>PT Bank CTBC Indonesia(BUKU2)</b>	<b>887</b>	<b>52</b>	<b>臺灣</b>	<b>中國信託</b>	<b>149,838</b>	<b>4.62</b>	<b>0.92</b>	<b>4.68</b>	<b>44.81</b>
PT Bank UOB Indonesia(BUKU3)	7,003	14	新加坡	大華銀行	235,102	4.45	0.56	4.57	65.67
PT Bank ANZ Indonesia(BUKU2)	2,324	30	澳洲	澳盛銀行	698,045	6.50	0.53	3.56	40.87
PT Bank CIMB Niaga Tbk(BUKU4)	17,979	5	馬來西亞	CIMB	108,285	5.50	0.18	1.50	56.01
Pt Bank Hsbc Indonesia(BUKU3)	1,975	34	英國	匯豐銀行	2,374,986	4.48	0.07	0.55	80.52
Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited (The) – Indonesian branches	6,894	15	英國	匯豐銀行	2,374,986	4.75	-0.03	-0.44	48.90
Bank Commonwealth (BUKU2)	1,402		澳洲	聯邦銀行		5.82	-0.27	-1.36	79.29
PT Bank Of India Indonesia Tbk(BUKU2)	320	69	印度	印度銀行		4.17	-0.79	-5.33	32.24
Bank SBI Indonesia PT (BUKU2)	303	72	印度	印度儲備銀行		3.14	-4.48	-19.42	74.00
PT Bank Maybank Syariah Indonesia	100	84	馬來西亞	MAYBAN K	164,056	4.49	-14.04	-32.65	381.12
Bank Rabobank International Indonesia	974	49	荷蘭	荷蘭合作銀行	698,439	4.91	-4.57	-48.61	110.37
PT Bank Jtrust Indonesia Tbk(BUKU2)	1,196	45	日本	J TRUST CO.,LTD	4,516	1.45	-5.23	-67.70	260.17

資料來源：ORBIS，本研究整理

### (三)我國銀行業者在菲律賓之績效表現

從臺資銀行在菲律賓的績效表現來看，目前規模較大者僅有國泰人壽參股的中華商業銀行，該銀行總資產104.63億美元，是菲國資產第9大銀行，其餘臺資銀行在菲律賓的規模皆相對小，中國信託銀行在菲律賓子行CTBC Bank (Philippines) Corp 2015年總資產為6.5億美元，在菲國排名第33位，儘管淨利差達6.47%，但因成本收入比高達71.94%，ROA僅有0.83%，ROE也僅有3.81%，由於菲國財務數據闕漏較多，難以判斷該銀行在菲國的表現排名，但與其他外資銀行，如馬來西亞之Maybank相比，財務績效仍有提升空間，其他臺資銀行包括兆豐銀行、國泰世華銀行在菲國之分行，以及元大銀行併購之子行—Tong Yang Savings Bank, Inc規模皆相當小，總資產排名屬於中後段班。

【表 3-1-9】臺資及外資銀行在菲律賓之績效表現(依 ROE 排名)

Bank Name	總資產 (百萬 美元)	菲國 資產 排名	股東 國籍	股東名稱	股東總資 產(百萬美 元)	淨利 差 % 2015	ROA % 2015	ROE % 2015	成本收 入比 % 2015
Security Bank Corporation	13,952	6	日本	三菱東京日 聯銀行持股 20%		3.06	1.67	15.33	51.49
Toyota Financial Services Philippines Corporation	982		日本			5.18	1.18	11.83	38.11
<b>Rizal Commercial Banking Corp. (中華銀行，第二股東 為國泰金控)</b>	<b>10,463</b>	<b>9</b>	<b>菲律 賓/ 臺灣</b>	<b>第二大股 東：國泰世華 銀行</b>	<b>251,888</b>	<b>3.85</b>	<b>1.05</b>	<b>9.64</b>	<b>66.76</b>
Maybank Philippines Inc	1,865	17	馬來 西亞	MAYBANK	164,056	5.95	0.84	6.10	68.73
<b>CTBC Bank (Philippines) Corp</b>	<b>650</b>	<b>33</b>	<b>臺灣</b>	<b>中國信託銀 行</b>	<b>149,838</b>	<b>6.47</b>	<b>0.89</b>	<b>3.81</b>	<b>71.94</b>
The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd	1,290	21	日本	三菱東京日 聯銀行	2,706,804	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Standard Chartered Bank	1,205	25	英國	渣打銀行		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Mizuho Bank Ltd	985	26	日本	瑞穗銀行	1,789,457	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deutsche Bank AG	961	27	德國	德意志銀行		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
JPMorgan Chase Bank, National Association	840	29	美國	摩根大通銀 行		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Australia and New Zealand Banking Group Limited	814	30	澳洲	澳盛銀行		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
ING NV	793	31	荷蘭	荷蘭國際集 團		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Hsbc Savings Bank (Philippines), Inc	487	36	英國	匯豐銀行	2,374,986	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
ING Bank N.V.	485	37	荷蘭	荷蘭國際集 團		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bank of America, National Association	366	40	美國	美國銀行	2,189,266	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bank of China Limited	339	41	中國	中國銀行	2,611,351	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Mega International Commercial Bank CO LTD</b>	<b>282</b>	<b>45</b>	<b>臺灣</b>	<b>兆豐商業銀 行</b>	<b>102,791</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
Sumitomo Mitsui Banking Corporation-Manila Branch	278	46	日本	三井住友銀 行	1,765,208	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bangkok Bank Public Company Limited	243	49	泰國	盤谷銀行		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Korea Exchange Bank-KEB	157	54	韓國	外換銀行		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
United Overseas Bank Philippines	52	60	新加 坡	華僑銀行	235,102	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Shinhan Bank – Manila Branch	50	61	韓國	新韓銀行	327,414	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Cathay United Bank Co Ltd – Manila Branch</b>	<b>47</b>	<b>62</b>	<b>臺灣</b>	<b>國泰世華</b>		<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>Tong Yang Savings Bank, Inc</b>	<b>45</b>	<b>63</b>	<b>臺灣</b>	<b>元大銀行</b>	<b>66,950</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>

資料來源：ORBIS，本研究整理

備註：經查 ORBIS 資料庫及各銀行年報後，第一銀行、華南銀行、彰化銀行、合  
作金庫之分行在菲律賓績效表現並未揭露，因此本表無法收錄相關資訊。

#### (四)我國銀行業者在泰國之績效表現

從臺資銀行在泰國的績效表現來看，唯一的兆豐銀行子行，2015年總資產達5.69億美元，在泰國銀行業排名第27位，規模並不大，利差2.45%、ROA為1.42%、ROE為5.17%，獲利表現在外資銀行中屬於中段班，表現較佳的英國TESCO財務公司、美籍的花旗銀行、韓籍的韓亞銀行、日籍的三菱東京日聯銀行等ROE在10%以上相比，差異甚大，但臺資銀行與新加坡及馬來西亞銀行在當地之據點相比，差異並不大。

【表 3-1-10】臺資及外資銀行在泰國之績效表現(依 ROE 排名)

Bank Name	總資產 (百萬 美元)	泰國 資產 排名	股東 國籍	股東名稱	股東總資 產(百萬美 元)	淨利差 % 2015	ROA % 2015	ROE % 2015	成本收 入比 % 2015
TISCO Financial Group PCL	7,571		英國			3.50	1.42	15.76	35.92
Citibank NA (Bangkok Branch)	5,974	17	美國	花旗銀行	1,792,077	3.97	1.83	13.90	48.78
Bank of Ayudhya Public Company Ltd.	52,558	6	日本	三菱東京日聯銀行	2,648,631	4.29	1.29	11.69	47.05
United Overseas Bank (Thai) PCL	12,604	12	新加坡	華僑銀行	235,102	3.19	0.75	7.36	57.80
ICBC Bank (Thailand) Co., Ltd	5,193	20	中國	中國工商銀行	3,472,988	2.31	0.71	5.56	40.77
<b>Mega International Commercial Bank PCL</b>	<b>569</b>	<b>27</b>	<b>臺灣</b>	<b>兆豐銀行</b>	<b>102,791</b>	<b>2.45</b>	<b>1.42</b>	<b>5.17</b>	<b>40.40</b>
CIMB Thai Bank Public Company Limited	8,302	14	馬來西亞	CIMB	108,285	3.14	0.36	4.24	58.32
Sumitomo Mitsui Banking Corporation	9,909	13	日本	三井住友銀行	1,765,208	0.94	0.84	1.87	33.29
Mizuho Bank, Ltd	13,123	11	日本	瑞穗銀行	1,789,457	0.67	0.74	1.73	33.18
Bank of China (Thai) Plc	1,227	23	中國	中國	2,611,351	0.80	0.16	0.91	65.78
RHB Bank Berhad	536	28	馬來西亞	興業銀行		1.34	0.19	0.53	93.02
Standard Chartered Bank (Thai) Public Company Limited	5,321	19	英國	渣打銀行	646,692	3.40	-0.02	-0.12	61.10
ANZ Bank (Thai) Public Company Limited	734	25	澳洲	澳盛銀行	698,045	0.55	-1.00	-1.02	217.30
Sumitomo Mitsui Trust Bank (Thai) Public Company Limited	703	26	日本	三井住友信託銀行	517,024	1.20	-1.96	-2.30	277.63

資料來源：ORBIS，本研究整理

#### (五)我國銀行業者在越南之績效表現

從臺資銀行在越南的績效表現來看，子行僅有國泰世華旗下的世越銀行(Indovina Bank)，該行原為1990年印尼銀行與越南最大的國營銀行—工商銀行合資子行，為越南第一家聯營銀行。2000年國泰世華出資1,000萬美元接手印尼銀行持有之全部股權，因此與越南工商銀行雙方持股各50%，但

由國泰世華銀行負責經營。2015年世越銀行總資產達17.11億美元，在越南銀行業排名第29位，規模並不小，利差2.92%、ROA為0.88%、ROE為4.63%，獲利表現在外資銀行中屬於中段班。

此外，臺資銀行的永豐銀行、上海商銀及玉山銀行2015年在當地的分行績效表現較差相比之下，新加坡的星展銀行以及韓國的新韓銀行表現突出，2015年ROE分別為13.84%及10.53%。

【表 3-1-11】臺資及外資銀行在越南之績效表現(依 ROE 排名)

Bank Name	總資產 (百萬 美元)	越南 資產 排名	股東 國籍	股東名稱	股東總資 產(百萬美 元)	淨利差 % 2015	ROA % 2015	ROE % 2015	成本收 入比 % 2015
Home Credit Vietnam Finance Company Limited	330		荷蘭	HOME CREDIT BV	15,499	38.48	8.63	32.92	47.03
Dbn Bank Ltd. – Ho Chi Minh Branch	454	44	新加坡	星展銀行	332,117	1.71	0.65	13.84	48.60
Shinhan Bank Vietnam	2,480	24	韓國	新韓銀行	316,070	3.75	2.24	10.53	36.21
Vietnam Technological and Commercial Joint-Stock Bank – Techcombank	10,622	7	香港			4.35	0.83	9.73	42.41
HSBC Bank (Vietnam) Ltd	3,210	21	英國	匯豐銀行	2,374,986	3.20	1.19	9.22	59.12
Toyota Financial Services Vietnam Company Ltd	90		日本	TOYOTA MOTOR CORPORATION	421,092	5.39	2.16	8.27	35.46
Asia Commercial Joint-stock Bank-Ngan Hang a Chau	10,546	9	英國			3.43	0.54	8.17	64.84
Public Bank Vietnam Limited	444	45	馬來西亞			2.78	1.26	6.99	52.52
Citibank – Hanoi Branch	0	100	美國	花旗銀行		0.79	0.33	6.17	64.88
Orient Commercial Joint Stock Bank-Ngan Hang Thuong Mai Co Phan Phuong Dong	2,259	25	法國			3.28	0.47	5.08	57.49
Mizuho Bank, Ltd. – Hanoi Branch	1,681	30	日本	瑞穗銀行		0.81	0.50	4.93	46.26
<b>Indovina Bank Ltd</b>	<b>1,711</b>	<b>29</b>	<b>臺灣</b>	<b>國泰世華</b>	<b>251,888</b>	<b>2.92</b>	<b>0.88</b>	<b>4.63</b>	<b>46.05</b>
Jaccs International Vietnam Finance Company Limited	43		日本	JACCS CO LTD	30,523	32.47	2.43	3.52	78.54
The Bank Of Tokyo-Mitsubishi Ufj, Ltd. – Hanoi Branch	1,534	32	日本	三菱東京日聯銀行		0.64	0.34	3.29	62.73
<b>Bank Sinopac – Ho Chi Minh City Branch</b>	<b>97</b>	<b>62</b>	<b>臺灣</b>	<b>永豐銀行</b>	<b>51,985</b>	<b>2.08</b>	<b>0.88</b>	<b>3.13</b>	<b>61.50</b>
<b>The Shanghai Commercial &amp; Savings Bank, Ltd – Dong Nai Branch</b>	<b>71</b>	<b>66</b>	<b>臺灣</b>	<b>上海商銀</b>	<b>50,990</b>	<b>2.88</b>	<b>0.83</b>	<b>1.56</b>	<b>60.74</b>
China Construction Bank – Hcm	155	57	中國	建設銀行		2.10	0.37	1.51	74.12
Standard Chartered Bank – Hanoi Branch	134	58	英國	渣打銀行		0.45	0.11	1.46	97.25
Ngan Hang The Hongkong And	58	72	英國	匯豐銀行		2.11	0.61	0.77	23.95

Bank Name	總資產 (百萬 美元)	越南 資產 排名	股東 國籍	股東名稱	股東總資 產(百萬美 元)	淨利差 % 2015	ROA % 2015	ROE % 2015	成本收 入比 % 2015
Shanghai Banking Corporation Limited – Chi Nhanh Ha Noi									
Ngan Hang Mizuho Bank, Ltd – Chi Nhanh Thanh Pho Ho Chi Minh	816	41	日本	瑞穗銀行		0.48	0.14	0.70	78.69
Vietnam Export Import Commercial Joint Stock Bank	5,813	13	越南			2.61	0.03	0.29	63.50
Hong Leong Bank Vietnam Limited	277	49	馬來 西亞	豐隆銀行	73,226	3.74	-1.06	-2.00	92.93
BNP Paribas	82	63	法國	法國巴黎 銀行		0.13	-2.27	-2.52	n.s.
<b>E.Sun Commercial Bank, Ltd – Dong Nai Branch</b>	<b>30</b>	<b>80</b>	<b>臺灣</b>	<b>玉山銀行</b>	<b>58,344</b>	<b>0.05</b>	<b>-2.78</b>	<b>-2.81</b>	<b>n.s.</b>
Standard Chartered Bank (Vietnam) Ltd	1,184	38	英國	渣打銀行	646,692	4.15	-0.59	-4.83	96.05

資料來源：ORBIS，本研究整理

備註：經查 Orbis 資料庫及各銀行年報後，國泰世華、兆豐銀行、中國信託銀行、第一銀行、華南銀行、台北富邦之分行在越南績效表現並未揭露，因此本表無法收錄相關資訊。

### 三、新興亞洲國家市場環境及國銀經營整體表現：小結

(一)柬埔寨：整體表現在前段班，具有消金業務優勢及據點優勢(代表銀行：玉山銀行子行聯合商業銀行、第一銀行金邊分行)。

(二)印尼：整體表現在中段班(代表銀行：中國信託銀行印尼子行)。

(三)菲律賓：整體表現在中段班(代表銀行：中國信託銀行菲律賓子行)

(四)泰國：整體表現在中段班(代表銀行：兆豐國際商業銀行泰國子行)。

(五)越南：整體表現在中段班(代表銀行：國泰世華銀行子行世越銀行)。

## 第二節 我國金融業在新興亞洲之機會及挑戰

由於新興亞洲地區各國發展程度不一，金融需求狀況也不盡相同，因此在不同國家必須採取適當的發展策略，才能把握機會並克服挑戰。觀察1980年以來至今的亞洲新興國家，在金融業對於這些國家的機會與挑戰上，可略分為：早期發展、中期發展與晚期發展之新興國家進行分析。以下彙整我國金融業在個別新興亞洲國家之機會與挑戰，其後針對新興亞洲國家之潛在金融商機，包括FinTech金融商機、配合當地政策發展之金融商機、新南向政策下臺商新融資商機以及中產階級崛起下之消費金融商機等進行概述。

【表 3-2-1】我國金融業在亞洲新興國家之機會與挑戰

國家	機會	挑戰
印度	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 經濟發展快速，人口消費力增加。</li> <li>2. 金融服務明顯不足，民眾至銀行開戶從事金融服務仍未全面普及。</li> <li>3. 人口眾多，加上政府引導民眾資金進入金融體系，並透過網路、行動支付進行交易，各項支付發展相當快速。</li> <li>4. 推出國家製造產業政策，帶動重要產業發展。</li> <li>5. 資訊、科技專才眾多，南部邦加羅爾(Bengaluru)為重要聚落，國內已有許多電子大廠到此發展。</li> <li>6. 各項新興軟體、醫療、金融、房地產、交通電信相關產業發展亮麗。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 各國金融業紛紛湧入印度，金融業務相當競爭。</li> <li>2. 各地方言眾多，區域發展落差大。</li> <li>3. 治安風險較高，外國投資者須注意安全。</li> <li>4. 各產業分類群聚於大都市外圍工業走廊，其他地區雖土地廣大但基礎設施條件落差大。</li> <li>5. 電費高昂，部分產業原料可能發生短缺情況。</li> <li>6. 基層民眾知識水平不足，招募勞工面臨溝通困難。</li> </ol>
柬埔寨	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 美元化國家，易於外國銀行至當地開拓業務，降低匯兌風險。</li> <li>2. 商業銀行設立門檻相對低，臺灣已多家銀行至當地設立各式金融機構。</li> <li>3. 經濟保持快速發展力道，金融放貸利差大、資金需求度仍高。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 發展集中於首都金邊附近，暹粒(吳哥窟)附近則有觀光產業發展。</li> <li>2. 目前韓森總理與中國大陸交好，臺資企業甚難直接切入東國公共基礎建設商機。</li> <li>3. 基礎設施不足，重工業也十分缺乏，許多物資在政府逐步降低進口稅的引導下，幾乎仰賴進口，不利本土產業生根。</li> <li>4. 近年來金邊附近房地產漲價速度快，買家資金仰賴國外匯入，若經濟下滑恐有泡沫化之虞。</li> </ol>
印尼	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 幅員廣大，產業眾多，由於地理位置與東印尼生產石油之緣故，相關煉油及儲油產業逐漸發展。</li> <li>2. 土地廣大、取得成本低，政府近年積極投入交通等基礎建設。</li> <li>3. 民眾所得提高，消費商機提升快速。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 過去靠外資進入帶動經濟發展，國內經濟情勢易受外來資本流動影響。</li> <li>2. 曾有當地軍頭發動排華暴動事件，近年政治穩定後已近平息，但仍有對少數華人官員發起罷免行動之情況。</li> <li>3. 經濟活動集中在爪哇、蘇門答臘，大</li> </ol>

國家	機會	挑戰
	<ol style="list-style-type: none"> <li>與馬來西亞同為回教國家，也有發展伊斯蘭機會，但其方向並非發展籌資中心而是吸引投資機會。</li> <li>麻六甲海峽交通熱絡，具貨品物流及轉運商機。</li> </ol>	<p>都市周圍人口擁擠。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>東部印尼雖具有石油、天然氣資源，由國營事業掌控，多以外銷原油為主，煉油效率有待提升，墊高各產業生產及營運成本。</li> </ol>
寮國	<ol style="list-style-type: none"> <li>目前允許外資在當地全資設立子銀行，主要銀行仍為當地國有銀行，外資銀行在當地具備發展潛力。</li> <li>銀行提供的金融服務有限，銀行業利差仍高。</li> <li>經濟成長率高，中國大陸逐漸透過金援協助建立交通基礎建設，商務往來逐漸便利。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>土地多山，經濟活動多半處於湄公河沿岸，經濟產業有限。</li> <li>中南半島規模最小的經濟體，目前尚屬於低度開發國家。</li> <li>尚未建立個人信用體系，當地銀行資金實力不強。</li> </ol>
馬來西亞	<ol style="list-style-type: none"> <li>早期英國殖民之東南亞回教國家，伊斯蘭金融業務發展興盛。</li> <li>馬國經濟正在起飛階段，外資投入相當踴躍。</li> <li>東部馬來西亞逐漸開發觀光自然資源，相關產業進駐。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>政府體制保守，仍存在部分行政程序未臻完善的問題。</li> <li>外資銀行的開放政策限制較嚴，對於無法提供專業金融技術之外國銀行進入門檻較高。</li> <li>馬幣較易受國際政經情勢影響，波動幅度大。</li> </ol>
新加坡	<ol style="list-style-type: none"> <li>位處南洋地理要衝，為東南亞新興國家的主要金融與籌資中心，金融聯貸、投資案件多。</li> <li>傳統英語系國家，語言溝通順暢，國民教育、守法程度高。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>近年在國際防制反洗錢/反資恐的強化下，對外資銀行分行審核較為嚴格，金融監理成本增加。</li> <li>本地內需市場小，經濟受周邊新興國家發展影響程度大。</li> <li>中國大陸逐漸將東南亞的扶植重心直接轉向寮國、泰國、緬甸、柬埔寨等國，新加坡的輻輳地位或有下降可能。</li> </ol>
菲律賓	<ol style="list-style-type: none"> <li>菲律賓於 2014 年 7 月放寬外國銀行在菲律賓營運及設立之規定，外資銀行業者湧入當地。</li> <li>英語系國家，溝通容易，人口眾多。</li> <li>民眾儲蓄率較低，消費力成長幅度大。</li> <li>城鄉發展程度落差大，基礎設施需求快速提升。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>國家整體治安風險較高，雖已逐漸改善。</li> <li>國民所得仍相對低，民眾雖有消費能力但還款意願低。</li> <li>基礎設施不足，電價高昂及缺電等問題影響外資投資意願。</li> <li>除呂宋島外，部分地區如：民答那峨恐有反抗組織盤據等問題。</li> </ol>
緬甸	<ol style="list-style-type: none"> <li>公營銀行逐漸朝商業導向發展，民營銀行則朝向小額放款、電子銀行發展。</li> <li>國土廣大，具備良好的礦藏與水電資源。</li> <li>金融滲透率低(僅約 10%)，民眾持有銀行帳戶比重不高，鄉村金融服務有龐大發展機會。</li> <li>經濟成長率高，外資不斷湧入。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>金融人才欠缺，金融規範及相關制度有待積極補強。</li> <li>資金缺乏，有賴外資投資注入資本</li> <li>依照對該國金融貢獻程度發放外資銀行牌照，做法相當嚴謹。</li> <li>物價漲升壓力大，外來及本地人口生活物價兩極化(與柬埔寨類似)。</li> </ol>

國家	機會	挑戰
泰國	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 開放較早，部分產業(例如：橡膠業、汽車製造業)之整體產業鏈建構完整，廠商易於切入。</li> <li>2. 泰國民眾所得提升，政府關切基層民眾的金融服務問題。</li> <li>3. 國內物產資源豐富，許多物產加工、外銷行業興盛。</li> <li>4. 民眾篤信佛教與尊崇國王，員工服從度較高。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 對於外資銀行至當地設立子行條件嚴格，政府希望藉由外資併購當地銀行來改善當地金融業者體質。</li> <li>2. 屬於較早發展之亞洲新興國家，外資多半已進入當地市場，營運競爭度高。</li> <li>3. 泰北金三角部分地區仍為國際毒品重要產地，對泰國貿易需注意防制反洗錢/反資恐等問題。</li> </ol>
越南	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 北越與中國大陸接壤，廣東、廣西等地有部分臺商將產業移往北越營運。</li> <li>2. 南越為臺商早期進駐的東南亞投資地點之一，產業聚落完整，著重於輕工業(紡織製鞋)發展。</li> <li>3. 為吸引投資及東協經濟體發展，越南近年積極吸引外資銀行進入。</li> <li>4. 在臺灣的越南新住民逐漸增加，有助於透過這些新住民的力量更深入了解越南，開拓商機。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 越南近年為加入中國大陸「一帶一路」商機，積極與中國大陸改善關係，雖不利臺商至當地發展，但臺商也可能因此在越南當地搭上相關商機。</li> <li>2. 越南當地政府對於臺商大型投資案漸有疑慮，再加上當地民眾抗議而影響投資案運作，影響產業及金融業至當地的運作順暢度。</li> <li>3. 民眾所得提升，營運成本提高。</li> </ol>

資料來源：本研究整理

### 一、亞洲新興國家之機會與挑戰

亞洲新興國家過去常稱作亞洲新興工業國家(Asian NICs)，它們的工業製造部門附加價值具有高成長率，且與其工業製造結構快速改變兩者息息相關的。換言之，過渡性經濟國家其出口產品的結構不斷在改變，也反應出一個國家內部工業製造業結構的變化。資本財價格較高的國家，會導致較低的資本形成率，進而轉至其他國家發展。<sup>54</sup>茲將亞洲新興國家依高速發展年代概分為早期、中期及晚期新興國家，如【表3-2-2】所示。

<sup>54</sup>陳寧馨、余玉春、邱美菁，亞洲新興工業國家以及後起新興工業國家出口貿易結構探析，臺灣銀行季刊第六十一卷第一期，2000年12月。

【表 3-2-2】亞洲新興國家分類說明與重點展望

類別	早期新興國家	中期新興國家	晚期新興國家
國家(地區)	臺灣、韓國、香港、新加坡	中國大陸、泰國、印尼、馬來西亞及越南	印度、柬埔寨、緬甸、寮國
高速發展年代	1980~2000年代	1990~2010年代	2010年以後
目前產業型態	服務業轉型科技業(或創意產業)	製造業升級服務業	農牧業升級製造業
重點展望	升級高端科技及創業者產業,提高產品附加價值。	透過工業技術提升降低勞力需求,提升服務業品質。	從教育著手提升國民素質,吸引資本投入帶動就業與國民所得。

資料來源：本研究整理

### (一)早期發展之亞洲新興國家機會與挑戰

早期發展之亞洲新興國家(簡稱「早期新興國家」)主要是指過去的亞洲四小龍(臺灣、韓國、香港及新加坡)。這些國家主要發展的成因來自70-80年代的石油危機,以及世界(歐美)或亞洲(日本)工業國家在面臨生產瓶頸,再加上80年代以後,隨著運輸和交通科技的重大改善,國際貿易協商的出現把高關稅及其他貿易障礙逐漸消失,進而逐漸將工業生產轉移至這些早期發展之亞洲新興國家的一種過程。

金融業在這些早期新興國家的發展程度上,由於國內產業的發展已經接近飽和,再加上資本累積、技術提昇,目前主要的共同策略就是朝區域(亞洲)、全球發展,例如香港的匯豐銀行、新加坡的星展銀行、韓國的韓亞銀行、臺灣的兆豐銀行、中國信託銀行等,都是依此策略發展。另一方面,這些銀行也面臨了業務在各地的差異化提升,管理日益困難的各種挑戰,在此情況下,幾乎所有的銀行都採行了「在地化經營」策略,也就是運用當地人才、資源,來管理當地業務的作法。目前這些國家已從服務業轉型至科技業(或創意產業),帶來更多的製造附加價值。

我國銀行業在早期新興國家(除了韓國布局較少之外)大多布局已久,目前的業務機會大多著重在參與當地大型聯貸為主,運用客戶經營穩定的優勢,貸予客戶較大的金額來產生獲利。此外,部分銀行也參與收購當地中、小型銀行,希望透過在地的營運據點,開拓當地一般中小型業者商業貸款業務,在風險獲得適當控制的情況下,獲得較好的利差回饋。

儘管如此,在挑戰方面,由於國際間反洗錢/反資恐的規定日漸嚴格,我國銀行業過去藉由當地銀行業從事匯款的業務開始受到困難,當地代理行要求臺灣業者必須嚴格落實客戶審查盡職調查,銀行業必須在降低風險

(De-risking)的思維下，審視客戶是否值得維持，以及維持必須付出多少的資本需求、甚至遭到裁罰的可能性，在此情況下，銀行就必須對客戶做出取捨。從臺灣銀行業近年來的海外發展來看，在兆豐銀行鉅額裁罰案發生之前，許多銀行似乎接收了一些歐美大型銀行在降低風險下外逃的客戶，臺灣銀行業必須正視這樣的客戶是否值得服務，才能確保業務在這些早期新興國家能穩定經營，不致違反當地監管法規而招致鉅額罰款。

## (二) 中期發展之亞洲新興國家機會與挑戰

中期發展之亞洲新興國家(簡稱「中期新興國家」)雖然發展的起始時間也大約在1980年代，但這些國家多半受到政治體制的影響，甚至曾經受到短暫的國際制裁而發展時間較晚，這些國家主要包括：中國大陸、泰國、印尼、馬來西亞及越南等。中期新興國家在2000年前後經濟發展速度相當快，在當時經濟成長率大多可達到8-10%，時至今日，這些中期新興國家面臨一個重要的轉型，主要由製造業轉變至服務業，部分腳步快的國家，甚至部分產業已經面臨繼續轉型至科技業的壓力。

金融業在這些中期新興國家的營運，通常已經歷過最輝煌的高成長、高利差的年代，目前所面對的幾乎是金融業競逐有限的客戶，利差逐漸縮小，擔心獲利無法涵蓋風險的情況。因此，金融業必須十分關注客戶在這些中期新興國家的轉型策略與時間表，了解客戶是否因經濟轉型的關係，導致各項生產成本的提高而帶來營運上的衰退，又或是客戶已在上述營運的挑戰中轉型成功，提供新的服務或從事新的投資，而帶來新的營運動能。

如前所述，中期新興國家的最大機會就是業務繁榮，但客戶繁榮的背後必須思考這些繁榮的景象能否持續？以及持續多久？金融業對於位在此一類型國家的客戶，必須清楚其整體營運模式及保持獲利之重要因素，若是這些帶來獲利的前提因素有所變動，客戶恐將難以維繫先前的獲利，進而造成銀行授信風險。就銀行業的角度來看，在中期新興國家的放款客戶必須具有相當的營運利基，銀行業必須持續關注客戶的這些營運利基是否持續存在，否則，銀行業即應密切觀察其後續營運狀況是否下滑，提醒客戶應適時從事轉型，或是於貸款期限屆至後不再展期、甚至增貸。

挑戰部分，雖然銀行業在這些國家仍具備相當的商機，但由於產業型態的轉變，部分銀行客戶從事高污染、高勞力密集、高設備投資額的產業，可能面臨受到當地政府與民眾的排斥、勞工短缺、設備拆卸轉換不易的情況，進而使客戶面臨較高的業務風險；此外，各國銀行業在中期新興國家

的業務競爭上，也相當激烈，尤其是相同國籍的銀行業者與客戶，銀行業對優質客戶採取殺價競爭的情況非常普遍，這樣的情況在國際金融業普遍資金過剩的情況下，仍可能持續下去，然而，當國際利率情勢反轉時，這些客戶已經習慣於在資金寬鬆的情況下運作業務，未來若資金緊縮時，資金是否能夠適當的調度過來，可能需要相當的注意。

### (三) 晚期發展之亞洲新興國家機會與挑戰

由於利之所趨，各國金融業的眼光已經從中期發展國家轉至晚期發展之亞洲新興國家(簡稱「晚期新興國家」)，晚期新興國家擁有幾個共同的特色：1.人口眾多，民眾缺乏金融服務；2.土地多但缺乏基礎建設支援設施；3.民眾教育程度較低，大多從事勞力密集產業；4.仰賴外國援助發展基礎設施，交換各種經商協助。目前晚期新興國家主要包括：印度、柬埔寨、緬甸、寮國。

就歐美先進工業國家或是亞洲早期新興國家的金融業而言，進入晚期新興國家是一項困難的任務。它的困難不僅是在金融制度與投資保障的落後，更在於民眾的金融相關教育知識水平的不足，再加上民眾普遍缺乏信用資料，財務報表數字僅供參考，金融業者在當地必須運用各種土法煉鋼的方式去觀察、蒐集資訊，才能有效地降低風險。但令人擔憂的是，銀行在開發、深耕客戶，取得良好的放貸獲利後，後來的業者很容易運用殺價策略去競價搶客，導致互相盲目競價，而忽略風險所在，甚至導致客戶貸款額度過大，在經濟情況波動時帶來重大損失。

對於晚期新興國家而言，投資者雖然認為當地發展熱絡、商機無限，但資金多半處於不足的情況，且借款利率高，所以反而能夠習慣在高的借款利率下營運，業務彈性大，再加上營業獲利後的再投資，融資需求反而相對減少，在此情況下，對銀行業而言，風險未必大於中期新興國家，銀行只需要看準客戶能持續獲利營運，還款上就不致形成太大問題。

挑戰部分，美元在這些晚期新興國家多半扮演重要的角色，投資者多半以美元借入款項，再將美元直接或是兌換成當地貨幣投入當地市場。若是採取美元直接投入的投資模式，借款人雖然不必承擔未來的匯兌風險，但在晚期新興國家中，可能存在外匯不足的問題，特別是在經濟動盪時，轉換為美元的資金會大幅增加，對該國外匯準備形成壓力，必要時政府甚至可能祭出外匯兌換限制，如此將影響客戶的外匯還款能力，必須相當注意；另一方面，若是採取兌換成當地幣別投資的方式，除了外幣兌換限制

的問題外，借款人與銀行更必須注意匯率波動的問題，並適時建議客戶採取避險策略，避免未來在匯率大幅波動下影響原有的還款能力。

## 二、FinTech相關商機、營業策略與風險

依據調研公司Statista統計，2017年FinTech市場的市值達到3.32億美元，未來五年內預計平均年增率約為18.5%，2021年總市值可達101.18億美元，市值發展最大的來源可能來自亞洲及歐洲國家。<sup>55</sup>

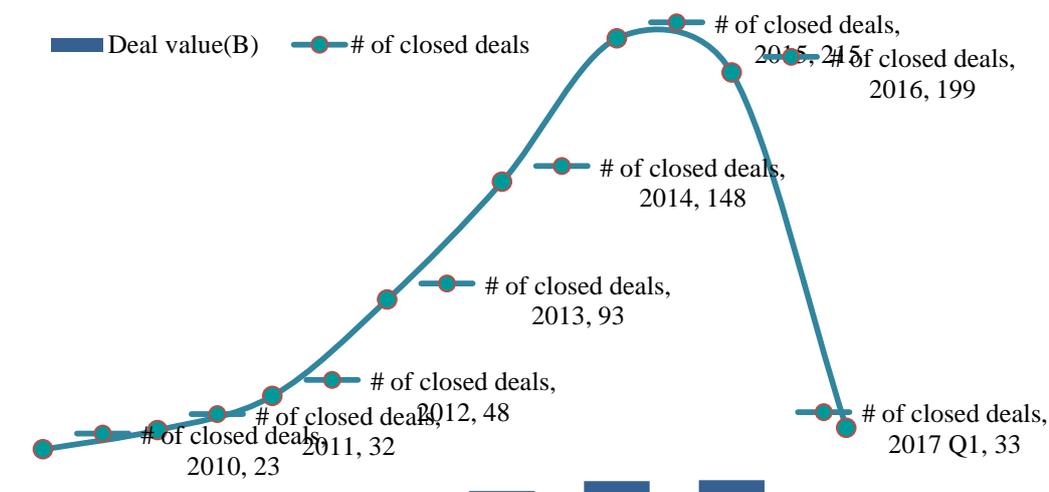
由【圖3-2-1】可知，亞洲FinTech私募、創投及併購案件及金額分別在2015年級2016年達到高峰，2017年第1季看來有降溫的趨勢。儘管FinTech近年在亞洲地區投資略有放緩，投資金額明顯下降，但由於亞洲地區人口稠密、貧富落差大，許多地區仍然存在著金融服務的需求，例如2017年美國知名學生貸款創新公司Social Finance(SoFi)也曾在亞洲募資，用以擴展該公司在亞洲及澳洲市場規模。過去亞洲的FinTech的發展主要集中在中國大陸和印度，但從2017年第1季的募資案件資料顯示，FinTech案件有逐漸移往新加坡、日本、韓國、澳洲的趨勢，呈現一個較為平均分布的情況。

由於新興亞洲國家年輕人口眾多，對新技術及科技的接受度高，加上傳統金融服務的滲透率仍低，因此後續 FinTech 發展相當具有潛力。以 FinTech 發展的基礎環境—手機移動裝置及網路普及率來看，如【表 3-2-3】及【表 3-2-4】所示，新興亞洲國家包括柬埔寨、印尼、馬來西亞、菲律賓、新加坡、泰國及越南，在行動裝置使用上已經是人手一機(手機)以上，加上網路使用率也逐漸提高，在馬來西亞、新加坡及越南，有一半以上人口都已使用網路，而菲律賓及泰國也有超過四成以上人口使用網路，有助於 FinTech 產業之發展。

以下彙整新興亞洲地區近年FinTech進步最多的印度與發展最快的新加坡案例，以及FinTech相關商機與風險，並概述其他新興亞洲主要國家FinTech發展近況。

<sup>55</sup> Scott-Briggs, A. (2017, January 16). Top 10 Fintech Companies South Korea. TechBullion.

### Fintech VC,PE and M&A activity in Asia(2010-2017 Q1)



【圖 3-2-1】2010-2017Q1 亞洲 FinTech 投資與併購概況

資料來源：KPMG

【表 3-2-3】每百人手機移動裝置持有數量

國家	每百人手機移動裝置持有數量 (Mobile-cellular telephone subscriptions /100 pop.)	全球排名 (共 138 國)
印度	78.8	123
柬埔寨	133.0	35
印尼	132.3	38
寮國	53.1	131
馬來西亞	143.9	27
緬甸 <sup>註</sup>	49.5	135
菲律賓	118.1	65
新加坡	146.1	24
泰國	125.8	55
越南	130.6	40

資料來源：World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2016-2017

備註：緬甸國家從上述資料來源無揭露資訊，故使用 The Global Competitiveness Report 2015-2016 所提供之數據

【表 3-2-4】各國網路使用者人數及普及率

國家	網路使用者人數(2016年)	普及率(占總人口百分比)
印度	462,124,989	34.8 %
柬埔寨	1,756,824	11.1 %
印尼	53,236,719	20.4 %
寮國	1,087,567	15.7 %
馬來西亞	<b>21,090,777</b>	<b>68.6 %</b>
緬甸	1,353,649	2.5 %
菲律賓	44,478,808	43.5 %
新加坡	<b>4,699,204</b>	<b>82.5 %</b>
泰國	29,078,158	42.7 %
越南	<b>49,063,762</b>	<b>52.0 %</b>

資料來源：InternetLiveStats.com

### (一)新興亞洲主要國家FinTech發展狀況

#### 1. 印度

印度在1990年代中期，開始倡議政務數位化，重點是以公民為中心的服務進行推動。之後，印度政府於2006年啟動了國家電子政務計畫(NeGP)，啟動了涵蓋各個領域的31個模式項目。儘管電子政務的施行上在全國各地得到成功，但整體上還沒有達到預期的效果並實現其所有目標。因此，部分人士開始認為需要更多的推動力來確保電子政務的持續推動，包括對於電子產品、設備和就業機會的積極規劃，同時提高國家整體電子製造業能力。

之後，印度政府開始推行「數位印度」(Digital India)計畫，該計畫旨在確保透過改進全國基礎設施和增加網路連接設備數量，使印度在網路技術的良好基礎上，向民眾提供政府服務。該計畫最早由總理莫迪(Narendra Modi)於2015年7月2日發起，主要目標是將農村透過高速網路連接起來，包括三個核心部分：1.開發安全穩定的數位基礎設施；2.以數位方式提供政府服務；3.提高民眾數位常識。希望透過使用資訊技術改造整個公共服務生態，目的是將印度轉變為數位化社會同時建立數位知識經濟。該計畫中，規劃由中央機構制定「統一支付介面」(UPI)，簡化金融業間資金移轉程序，並對民眾各項基本資料建立具有內涵生物特徵的國家識別代碼(Aadhaar)資料庫，印度政府希望透過這些措施建立數位化服務的根本基礎。此外，莫迪在2016年11月進行打擊紙幣偽鈔和黑錢的「廢鈔」

(Demonetization) 政策，再加上過去印度人持有銀行帳戶的比率較低，無法直接轉帳支付，兩者間接促進印度的電子支付發展。<sup>56</sup>

印度目前在FinTech的發展領域，主要為付款、貸款和銀行業務、保險、個人理財、資金管理等。付款服務主要是公司幫助小微企業商家，透過電子支付、行動支付平台、信用卡處理平台、銷售點系統等方式處理付款，這一類別公司例如：Ezetap，提供包括行動銷售點系統在內的點對點支付系統，該公司在2015年C輪融資中引入了包括社會資本和Helion Venture Partners在內的投資者；在貸款和銀行業務方面，此類公司提供了近似於商業銀行的服務模式，主力服務就是金融商品銷售和貸款提供，這一類的公司通常特別專注於中小企業的供應鏈貸款，或是專門為特殊客戶構建特定商品，LendingKart就是此一類型公司；保險部分，此類公司通常是透過網路平台為客戶提供商業保險解決方案，例如SecureNow為客戶提供團體健康工人賠償、火險保險和人員責任保險等產品，這一類的公司強項在於提供跨公司、商品服務，通常訴求為依照客戶的需求、條件，替客戶選擇最適合的保險商品。<sup>57</sup>

## 2. 新加坡

在金融科技的發展上，新加坡政府認為發展「智慧金融中心」，來推進整個系統的交易安全，是最重要課題。因此，新加坡金融管理局(MAS)規劃與業者攜手制定智慧金融中心的發展策略，包括預計在2015-2020年間投入2億2,500萬元(新幣)在「金融領域科技和創新計畫」(Financial Sector Technology & Innovation Scheme, FSTI)，來推動金融領域的科技和創新。在交易安全上，新加坡各界也認為在建造一個智慧金融中心時，必須確保整個系統的安全，以確保新加坡的金融體系有能力抵禦複雜的網路攻擊。此外，新加坡金管局局長於2014年6月新加坡法律學會(Singapore Academy of Law)舉辦的全球科技法律大會上，說明金融科技(FinTech)的重要性以及金管局發展智慧金融中心的願景，包括了金管局打造智慧金融中心的五個計畫：1.金融領域科技和創新計畫(FSTI)；2.研發更有效的數位支付方式，讓支付方式更簡單、便捷和安全，減少現金和支票等的使用；3.制定新監管彙報框架，包括將匿名數據提供給業內專家來評估金融體系的風

<sup>56</sup> 資料來源：Prakash, A. (2017, February 26). Digital India needs to go local. The Hindu.

<sup>57</sup> 資料來源：CB Insights (2017).

險；4.為金融科技起步公司提供更多幫助；5.透過高等學府和研究所等培養業內人才，確保員工技能跟上相關技術的進步<sup>58</sup>，細節包括：

### (1)金融領域科技和創新計畫(FSTI)

這個計畫是新加坡政府針對金融科技發展的一個大型的政府補助計畫，主要是希望業者透過申請補助的方式，合作發展新的支付系統開發、網路安全以及交易資料保存技術，並透過補助的過程中，瞭解金融科技發展的情況，事先了解未來金融業務發展之風險所在，提出適當的監管及控制策略。孟文能認為，金融科技的發展過程中，許多過時的金融工作領域將面臨調整，但也帶來了新的工作機會。目前，星展銀行(DBS)、花旗銀行(Citibank)、瑞士信貸(Credit Suisse)、大都會人壽(MetLife)和瑞士銀行(UBS)都申請了FSTI資金，並計畫設立創新中心。

### (2)研發更有效的數位支付方式

由於新加坡的國際金融中心地位，吸引不少外籍人士前來工作，其中也包括不少從印尼、馬來西亞前來幫傭的外籍勞工。著眼於此，一家數位金融機構—Numoni於2012年1月在新加坡成立，它從普惠金融的角度提供了客戶有關小額匯款、支付及貸款的整套解決方案。它的服務項目包括：1.以現金儲值行動通話費、購買儲值卡或儲值電子錢包；2.購買手機通話時間給其他帳戶或是匯款；3.支付公用事業費用或學費，並辦理分期貸款；4.捐款給其他帳戶；5.接受小額存款和捐贈；6.讓客戶使用零售券(抵用券)購買商品。Numoni的零售終端叫做MUGEN，目前在新加坡大約有超過70部MUGEN終端機，其中大多數的機器是安裝在宿舍中，提供外籍勞工購買預付通話費之用，而以往這些勞工可能需要到便利商店來購買相同的服務。2014年，Numoni獲得了5項新加坡政府及組織所頒發的金融商品創新相關獎章。

### (3)制定新監管彙報架構

新加坡金管局希望建立一個互動的監管報告架構，依據該架構規劃行業業者將可透過資料共用和自動化機制減少報告成本，並且讓產業分析人員可透過去識別化方式獲得匿名資訊，進而減少從事上開資料分析的金融業所面臨的潛在風險。

<sup>58</sup> 盧陽正、賴威仁、廖麗娟(2016)。

除了自動化的監管資料彙報架構外，新加坡也積極利用自動化的資料蒐集方式來建立公開資料入口網站。新加坡政府目前公開資料入口網站(data.gov.sg)在2011年推出，數據量不斷增加，目前民眾可以在網站中獲取超過8,600個資料群集，也有60多個政府機構進行相關資料的程式開發和研究。其中，一個重要的程式是名為OneMap的地圖程式，它結合其他單位的資訊而衍生出新的產品，例如由統計處和新加坡土地管理局開發的PopulationQuery，它可幫助用戶獲得各種形式的新加坡人口數據，並在地圖上顯示結果。此外，使用者還可以選擇與其他OneMap上所提供的數據，在地圖上整合顯現。

#### (4)為金融科技起步公司提供更多幫助

新加坡亞逸拉惹工業園區(Ayer Rajah Industrial Park)內的Launchpad，是一個活躍的金融科技創業園區，新加坡政府希望藉由群聚的方式，帶動區內的新創公司能在金融科技的表現上更加活躍，並透過科技創新幫助政府設計出適合金融產業發展的監管和風險控制方法。因此，在智慧金融中心的概念下，金融科技的發展必須突破金融產業的窠臼，才能有更大的發揮空間。

除了傳統金融業的直接、間接融資外，新加坡政府也開始鼓勵新創事業運用募資平台等方式進行籌資。新加坡領先的商業融資平台新聯(New Union (Singapore) Investment Pte Ltd) 於2015年7月5日宣布，該公司已經為總部位於新加坡的室內設計公司 MEZZO Interiors 進行總金額為66萬新元的群眾募資融資。MEZZO Interiors於2013年成立，專門為金融機構和大型企業客戶開展商業性的翻修工作。MEZZO Interiors 將把此次新融資所得的資金用作營運資本，並利用這些資金支持在新加坡及東南亞地區的業務擴展，而新聯(New Union)目前已在在新加坡、臺灣和中國大陸等地設立辦事處，至2015年底已在在新加坡為40家本地中小企業完成約82項交易，並促成超過2,100萬新元的融資，成為新加坡最大的群眾募資融資平台，未來將協助滿足更多中小企業的融資需求。

#### (5)透過高等學府和研究所等培養業內人才

新加坡金管局與金融機構、培訓機構、大學以及理工院校緊密合作，提供與智慧金融中心相關的學習路徑，為金融機構提供資金和其他培訓機會，幫助從業人員獲得金融科技領域內專業技能。

新加坡對於上述相關計畫細節仍在逐步發展中，監管當局也很清楚發展過程中肯定有得有失，它能推動進步，也能造成額外風險，因此，金管局表示會將安全作為首要考量，確保智慧金融中心也是一個安全金融中心，並要求金融業者全力保障網路安全。金管局也要求金融機構須採取有效措施保護敏感數據、確保其金融體系的完整和可用性，並要定期進行脆弱性評估（Vulnerability Assessment）和滲透測試（Penetration Test）來評估網路防禦的穩健性。

在新加坡鼓勵FinTech發展的政策環境下，其主要銀行不僅在國內推出多樣化金融創新產品與服務，也將國內累積的金融科技優勢向新興亞洲其他國家輸出。例如，2016年4月，星展銀行(DBS)於印度推出「純數位化銀行(Mobile-only Bank)」，結合印度政府推出的Aadhaar生物識別系統，免除傳統銀行業務填寫繁雜表格的冗長過程，實現完全無紙化，客戶無需簽名確認，也不必前往分行辦理手續，只需在任何一個星展銀行合作的據點(例如：咖啡館等)就可完成開戶，既省時又省力。<sup>59</sup>

探究星展銀行強化深耕新興亞洲金融市場之金融科技優勢，主要架構在數位化策略之上，該策略主要是透過對銀行業務、管理等近乎所有各種行為的數位化，來重新構思與客戶的往來流程，希望達到將星展變成一個具有22,000名員工的新創公司。星展在2009年至2013年的改革初期，數位化主要是運用在消除資源浪費的主軸上，例如消除浪費的工時、程序與文件上；從2014年開始的第二階段，則是轉向以客戶為導向的設計上，例如設計更為人性化的人性介面，增加與客戶的溝通效率等。目前，星展對於數位化策略的發展主要透過三個部門合作進行：

#### (1) Innovation Management(創意管理部門)

該部門的運作方向主要聚焦在三個層面：

##### A. 創意平台建立(Create Platform)

辦理「黑客松」(Hackathon)是星展近年大力發展的創新活動之一，參加的人員包括公司內、外部優秀團隊，該公司近年已辦理了超過25次的黑客松活動，有超過2,000人參加，並且製作出超過140項原型產品。透過黑客松的舉辦，該公司可以將過去冗長的產品開發過程，盡其所能地壓縮至數天之內，再藉由充分討論後開發出原型產

<sup>59</sup> 資料來源：星展銀行官方網頁，  
<https://www.dbs.com.tw/iwov-resources/pdf/news-center/20160426-digibank.pdf>

品(prototype)作為試驗，大幅提高銀行內部創意點子執行的效率與成功率。當中最有名的就是 DBS India 開發的”Unbankit”手機線上銀行，就是一個透過黑客松流程開發出來的成功典範。

另外，星展內部也設立了 DBS IDEAVault，這個網上討論區的功用主要是運用概念分享的方式讓員工盡情的提供創意，在公開討論區上討論、投票，目前該設置已有超過 1,422 項的提案，有超過 8,321 位員工的參與。

## B. Build Capacity

星展藉由各種架構、工具以及方法的引導，輔以各種工作坊與訓練等方式，讓新創概念在資深員工的指導(coaching)下獲得良好的發展，目前星展已經依此模式經歷了 250 個以上的創意流程。此外，該公司鼓勵員工透過 4D framework，協助員工及客戶由：發現(discover)、定義(define)、發展(develop)及交付(devliver)等 4D 流程，重點就是希望透過創新概念的發想、界定，同時發現客戶需求與問題重點，加速建構出原創產品進行試驗，縮短過去開發產品的時間消耗，減少資源浪費。

## C. Engaged Partners

星展有自己的創意論壇”Imaginarium”，已邀請了超過 75 位講師進行 42 場以上的討論會，共有 1,978 位星展員工參與。重要主題包括阿里巴巴、蝦皮(Shopee)、Grab、Mediacorp、Efma 等新創公司的發展，並在校園推出 Uni.corn 蒐集各項學生創意概念，同時篩選出優秀的創意點子進行指導、深化，目前已運用的創新概念的產品層面包括：退休計畫、數位影像櫃員機(VTM)、DigitAdvisor(現金管理)、DBS Car Marketplace(汽車交易資訊交換)等。

### (2)IBG Technology(資訊技術部門)

今日數位銀行有三個趨勢：Payment Disruption(支付系統瓦解)、E-commerce Adoption(電商整合運用)，以及 Analytics-based Lending(以分析為本的貸款方式)。

支付系統瓦解主要是指行動支付、軟式(雲端)代碼(Soft-token)、網路貨幣等的興起，傳統的現金支付規模逐漸縮小。目前新加坡採取現金支付的交易比例仍高，未來透過信用卡(特別是非接觸式)的使用

率增加，有望提供現金的使用比率。此外，信用卡服務所使用的雲端憑證，可以大幅減少銀行製作傳統數位憑證(放置於隨身碟)的成本，而支付系統擴大使用生物辨識技術，並結合外部政府資料庫進行比對(例如印度的 India' s Unique Identification Number，可以對交易對象獲得更正確、穩定的辨識。電子商務部分，銀行開始重視網路電商客戶在線上的開戶需求，因此必須運用更為簡便的線上技術來確保開戶的便利與安全。此外，以分析為本的貸款方式，主要是指蒐集、運用客戶各種行為與資料，來判斷其信用分數的概念，此種分析方式的發展，也帶動了中小企業者甚至是個人可以運用銀行以外的管道，來籌集資金。

由於銀行體系始終掌握著大額資金，故銀行與這些運用分析為本的新創金融業者，應該存有更多的合作空間。在發展目標上，新時代的數位銀行發展目標集中在外部併購、增加客戶的粘著度以及運用資料與新技術的分析，加強客戶審查(Know your customer, KYC)與信用批售的產業地位。此外，銀行業在數位金融的發展上，應該視為是一個「不斷發展的生態系統」，透過技術、監管和市場三個構面的相互發展，建構一個不斷更新、變化的生態系，而銀行在這生態系中的概念，就是在於界定自身的參與地位(participate)與協作角色(orchestrate)，將自身融入創新的領域中。近期星展銀行特別關注在通過 API 實現生態系統合作關係的建立上，也就是銀行在建立各種 API 後，協助客戶將其運用在各種例如支付、帳戶服務、線上預約、ERP 整合、資料蒐集與跨銷售管道分析等相關領域，進行更好的服務。

### (3) Legal, Compliance, and Secretariat

在資訊安全部分，星展設有「資訊安全長」(Chief Information Security Officer)，其主要任務包括：發展集團資訊安全策略、對整個集團的網路資訊安全計畫進行定位、與業務單位協作以減少網路與資料安全風險。目前集團的資訊安全部分主要分作二大部份，第一個部分是有關法務、法遵及行政管理方面，第二個部分是有關網路資訊安全維護方面。星展在資訊安全上針對法務法遵及網路安全兩大部分，都有列出相關部門的具體作為供參。

### 3. 其他國家

在泰國方面，泰國政府已將 FinTech 產業發展定位在國家層級，並全力發展「數位泰國」(Digital Thailand)計畫，總期間達 20 年，並以 5 年為一期推出國家經濟建設計畫，計畫涵蓋六大策略，包括建設橫跨全國的數位硬體設施、利用數位科技以加速經濟成長、推動「數位社會」、建立「數位政府」、培育數位勞動力、建立全民使用數位科技的信心，並將選擇清邁和普吉島作為智慧城市之建設試點城市。泰國央行(Bank of Thailand)已於 2016 年 2 月已宣布將帶領泰國金融業者重點發展電子支付系統(Electronic Payments)，並計畫將 FinTech 產業發展藍圖納入央行第三期的金融改革方案(Financial Sector Master Plan Phase III)，國會亦成立「數位經濟與社會規劃小組」(Committee on Preparation for Digital Economy and Society)，透過發展 FinTech 產業提升國家競爭力。

近期泰國進一步加快數位建設，2016 年 7 月中旬起泰國政府全面推動 PromptPay(即時付)系統，泰國銀行帳戶持有人可使用護照或身分證進行登記，將帳戶與手機號碼綁定。已登記的用戶，只需要手機號碼便可以相互轉帳，大幅減低跨行轉帳費用，政府亦可透過 PromptPay 進行退稅或國民福利金發放等功能。此外，為鼓勵 FinTech 發展，協助更多民眾以更便捷的方式取得金融服務，2016 年 12 月 21 日，泰國央行已通過監理沙盒法案(Regulatory Sandbox)，允許金融及非金融機構申請 FinTech 金融服務或產品試驗，目前已有四個申請者，內容包括 QR Code 標準化、Blockchain 及 KYC 電子確認系統等。目前監理沙盒中實驗的標準化 QR Code 已有成效，2017 年 8 月 30 日，泰國央行與美國運通(American Express)、泰國 JCB 卡、銀聯國際(UnionPay International)、VISA 及泰國銀行公會等共同宣布合作使用二維碼(QR Code)支付系統標準。泰國央行指示各銀行和服務商進行研究與審核，目前已經有 2 家銀行正處於測試階段，另有 6 家銀行正在提交參與項目申請。預計 2017 年第 4 季度起，民眾可以使用二維碼支付系統購物及消費，包括購買彩票、計程車和摩托車車費等，並且可以用來支付各類型帳單。

在印尼方面，根據印尼網路服務提供商協會(APJII)統計顯示，目前印尼網際網路用戶數量達到 1.33 億人次，其中約 2,400 萬網際網路用戶在 25-29 歲之間，而行動裝置 3.26 億個，智慧手機普及率更達 126%。過去幾年印尼金融科技創業公司(Start-ups)的數量大幅增加，2015 年印尼金融科技協會成立時已有 55 家企業加入，但金融科技企業尚在少數，2016 年已增

加至135間金融科技新創公司，預計2017年底前可大幅成長至250間。目前印尼發展金融科技的重點放在新創企業培植、電子商務、P2P借貸業務、軟體即服務(SaaS)等項目，預計印尼FinTech領域2020年之前將會出現3-5個10億美元以上的獨角獸企業(Unicorn)。

在馬來西亞方面，2016年馬來西亞推出沙盒法規，允許創業公司與銀行在安全環境試驗新產品、新商業模式，沙盒法規對所有金融科技公司開放，是東南亞金融科技法規最先進、最完善的國家之一。目前政府以發展電子商務為首要業務，2016年馬來西亞總理NajibRazak特別聘請阿里巴巴創始人馬雲擔任電子商務政府顧問，負責培育馬來西亞數位經濟領域的新創企業以及電子自貿區的發展。其次，2016年6月，馬來西亞央行成立金融科技推動團隊(FTEG)，針對法規環境進行研究規劃，鼓勵馬來西亞金融業發展金融創新科技業務。

在越南方面，越南從2013年開始發展金融科技(FinTech)應用，越南的網路、電子商務市場與臺灣早期發展電商路徑類似，近年更加入FinTech技術，並整合物流、資訊流及金流發展整合電商平台，市場發展也頗為看好，相關應用快速成長，依據越南工商部電子商務暨資訊技術局(Vietnam e-Commerce and Information Technology Agency, VECITA)資料，越南的電子商務市場逐年成長，根據越南研究機構調查，2016年透過金融科技的交易金額高達53億美元，AC尼爾森更預測2017年越南電商銷售額可大幅成長25%，預估2020年市場規模可達113億美元。

在菲律賓方面，由於菲律賓高達7成民眾沒有銀行帳戶，96%沒有信用卡，但手機卻非常普及，菲律賓人口約1.01億，但手機數量為1.22億支，與中國大陸有類似環境，具有發展金融科技當中P2P及群眾募資等的條件。

其他在緬甸、寮國、柬埔寨方面，由於金融市場規模較小，環境及資源尚未充足，金融科技發展還有很大的觀察空間。

## (二) 相關商機

依據KPMG看法，2017年下半年亞洲FinTech投資發展趨勢將著重在六大領域：人工智慧(AI)、區塊鏈(Blockchain)、數據分析與資料共享(Big Data & Open Data)、支付(Payment)、監理科技(RegTech)與保險科技(InsurTech)。

### 1. 人工智慧(AI)

人工智慧(AI)一詞其實起源相當早，但早期多半應用在科學研究或是軍事領域上。在民生上的運用，大約在1990年代即有日本家電廠商(Panasonic)將AI運用在電視映像管畫質改善上。後來AI逐漸應用在製造業機械的控制晶片上，一直到現在一些製造機器人或是理財機器人的人工智慧運用。就目前新興亞洲的背景條件，由於該區域人口眾多，當民眾需要一些基礎的理財指導時，人工智慧可能會扮演一些重要的角色。目前國內已有一些銀行將AI運用在即時通訊客服上，例如客戶對於一些理財需求的諮詢、商品條件的詢問等等，在這些領域運用AI將大大降低人工客服的需求，同時可以過濾掉一些簡單的客戶詢問，降低客服人員的服務壓力。

人工智慧將逐漸在全球掀起產業革命浪潮。例如在金融業，人工智慧改變了傳統銀行的服務模式，未來可能取代甚至超越人類智慧。銀行業擁有龐大數據可資分析應用，諸如運用於金融創新之授信端與交易端分析與決策，以及運用於客戶接觸的互動介面與溝通方式，透過機器學習等前瞻概念，可降低金融業人力成本及提升效率。國外金融機構，特別是網路金融機構，在風險控制、信貸決策、保險訂價、服務推薦、客戶服務等多種場景中應用人工智慧技術，已經取得了豐碩的成果。

2017年1月花旗銀行《Digital Disruption- Revisted： What FinTech VC Investments Tell us About a Changing Industry》報告，金融服務採用人工智慧和自動化將對未來產生變革性之影響，包括銀行分支據點將持續縮減30%至50%，並影響產品銷售與客戶服務型態。針對銀行業面對FinTech的衝擊，提出進階分析及人工智慧應用於銀行業的面向，諸如星展銀行(DBS)使用虛擬助理分擔客服工作；HSBC、Wells Fargo和 Capital One 使用人臉識別和語音辨識完成身份認證工作；PayPal以深度學習來防止支付詐欺。

## 2. 區塊鏈(Blockchain)

區塊鏈的概念最早是由網路虛擬貨幣的傳輸安全機制而來，近年來已有一些大型金融開始組成一些聯盟、組織，例如：R3聯盟、超級帳本、太坊等，中國大陸境內也有一些有影響力的區塊鏈聯盟，包括：ChinaLedger、中國區塊鏈研究聯盟和「金聯盟」，根據各方看法，未來區塊鏈的發展關鍵因素還是在於費用高低，過去幾年中，在投入與產出似乎不成比例的情況下，有一些大型金融機構逐漸退出上述這些聯盟，轉而以一種觀望的態度來面對未來區塊鏈技術的發展，這些機構雖然暫時退出聯盟，但它們仍然非常有可能在某一個聯盟技術、服務逐漸成熟後並取得大規模市場占比後，再次重新加入。目前新興亞洲內的大多數民眾對於區塊鏈服務並沒有

直接的需求，區塊鏈的需求多半來自金融業或是大型企業間的轉帳需求，由於目前新興亞洲國家人口的所得仍然偏低，對於區塊鏈技術的轉帳需求程度也較低。

區塊鏈的應用場景大致可分為數位貨幣、記錄保存、智慧合約和證券。具體包括跨境支付、電子商務、投票、公證、智慧財產權保護、證券發行交易、眾籌、契約、擔保等各類社會事務。無論是公證、醫療、房地產還是物聯網領域，只要有過多的中介參與，過高的中介成本或者是低追蹤成本和高資訊安全的需求，都會有區塊鏈技術應用之處，各大機構紛紛涉入區塊鏈領域，試圖用區塊鏈技術取代傳統金融底層協定。

### 3. 數據分析與資料共享(Big Data & Open Data)

由於新興亞洲內大多數國家均人口眾多，再加上收入普遍不高，手機等行動裝置變成個人最重要的資產與廠商蒐集個人資訊的重要來源。事實上，Google、Apple等行動裝置業均利用裝置內各種內建的程式來蒐集客戶資訊。以Google為例，最新版的Google Map程式已經可以運用手機定位裝置的資料，清楚得知使用的活動地點、搭乘交通工具、停留時間等位置資訊。未來經過適當的數據分析，Google可以得知這個人可能的工作、婚姻狀態、娛樂喜好等，甚至將這些資料有條件地提供給廠商參考，做到完整的數據分析與資料共享。

### 4. 支付(Payment)

支付服務在新興亞洲國家一直是重要的金融科技發展走向，這些需求主要來自於：1.民眾與銀行往來程度低，沒有銀行帳戶但卻有儲蓄及匯款需求；2.收取現金可能面臨假鈔風險，且存款不方便；3.使用電子支付後易於追蹤資金來源，減少犯罪洗錢/資恐的途徑與可能性；4.許多國家由於本國幣值不穩，民眾傾向收取美元等外幣以利保值，行動支付可以輕鬆協助客戶收取不同幣別的款項，甚至向國外匯款也變得更為直接、容易。基於上述因素下，支付相關領域仍然是亞洲新興國家最重要的金融科技發展方向。

### 5. 監理科技(Regtech)

「監理科技(RegTech)」(或「法遵科技」)已繼FinTech後，成為另一個熱門議題。「監理科技」係指監管機構應用科技執行現有監管程式，促進有效之風險識別、進行風險加權、監測及數據分析，此類應用方案即

稱之為監理科技。監理科技之精神在於透過監理透明化，以及FinTech業者資訊揭露自動化機制及分析，轉變為以資料導向之監理與法令遵循制度（Data-Driven Regulation and Compliance），以在FinTech時代中進一步強化監理效率。

監理科技(RegTech)的概念大約於2015年開始有人提出，主要的用意在於運用新科技協助金融機構更有效及有效率地遵循法令及監理規範要求。<sup>60</sup>基本上，監理科技的應用主要在下列幾個方面：

(1)風險資料匯聚：此部分主要在於匯聚金融機構財務相關數據，並快速計算相關數據結果，以滿足監管機關對於資本及財務比率或是壓力測試之要求。

(2)建立模型、情境分析及預測：由於壓力測試變得更加複雜化，監管機關對於風險管理的分析需要納入更多的因子、情境、變數以及方法的多樣化以進行多面向的考量。

(3)付款交易監視：基於反洗錢/資恐的要求提升，監管機關開始要求金融機構必須針對大量的交易資訊進行即時化的監控，並要求資訊與資料傳輸的相容性。

(4)辨識客戶及法定要求人士：同樣基於反洗錢/資恐要求，監管機關對於客戶識別(KYC)的要求步驟更多、更有效率，因此辨識客戶的方式也進化到使用生物辨識(指紋、虹膜)等方式進行有效率、準確的處理。

(5)監控金融機構文化與行為：基於消費者保護原則，機構被要求在各種傳遞的訊息、文字使用上進行質化分析以確保符合法令，而這些分析行為則需要更多的資訊技術介入。

(6)金融市場交易：監管機關要求採取更多的遵行措施，例如保證金計算、交易場所選擇、交易對手選擇以及各種交易對機構的曝險情況，這些要求都需要更多的自動化方式提升效率性與準確性。

(7)辨識新法規：當各地主管機關公布新法規時，需要有人去蒐集、解釋並將應對新法規必須採取的措施下分到各個業務單位，這些動作通常重複且耗費人力的工作，採取自動化有助於機構人員認識。

根據近期國際機構研究報告，監理科技發展趨勢可歸納如下。

<sup>60</sup> Institute of International Finance(2016).

### (1)去中心化之監理機制

由於金融科技及區塊鏈技術去中心化之結果，系統性風險之控管比以往更加困難，而傳統以大型銀行為首及高度監理對象之監理建制（Regulatory Regime）亦開始調整。

### (2)跨產業之監理整合（Inter-industry Integration）

由於金融服務提供者除了以銀行為首外，亦有可能以行動業者、網路業者及電信業者為主體（如肯亞M-PESA），因而產生高強度與密度之跨產業監理整合需求來得重要。金融科技產業已跨出金融業之範疇，監理科技相較傳統金融監理更需要高度跨業協調及整合，金融監理者開始肩負跨產業監理之任務。

### (3)無國界之監理整合

過去傳統之跨國監理，較注重金融機構跨國經營所產生之相關監理協調，但網路金融之發展，包括區塊鏈、比特幣、P2P借貸、股權群眾籌資等，金融服務已跨國界，為跨國監理帶來全新挑戰。

### (4)消費者導向之科技監理

科技來自於「互動」及「創意」，金融科技相較傳統產品與服務更加強調對消費者即時、行動及互動體驗之功能，客戶體驗成為金融科技服務重要元素，而金融消費者保護亦成為科技監理之核心。應注意者，在消費訴訟上，FinTech之訴訟案件可能更加多元，且須面臨交由不甚熟悉該領域法規之檢察官偵辦，影響金融消費者保護之成效。

### (5)即時（Real-Time）監理

傳統金融監理邏輯，係透過預先設計之程式或標準，例如銀行資本適足率之要求，就不同情形採取相應之監理措施，而金融科技之發展則使得金融監理機關可利用監理科技相關技術，監控金融業者之服務安全，達到即時（Real-Time）監理之目的。

### (6)低成本導向之監理

RegTech係金融監理之高度創新，利用科技降低監理風險，而金融監理機構發展監理科技技術，透過科技監控系統之導入，可大幅降低監理人

力、監理成本、法令遵循成本及訴訟，該概念已受到英國等先進國家之高度重視。

#### (7)兼具產業發展功能之監理

金融科技監理之重要趨勢，係監理機制設計，不僅以追求金融體系之安全及穩定為唯一要求，而是逐漸朝向金融體系安全穩定以及鼓勵金融創新的雙元思維前進，金融監理機構未來可能會採取更多實驗性（Experimental）監理措施。

金融科技下許多創新科技概念的提出，可能成為金融監理的發展契機，金融科技所衍生並具體應用的各項技術，事實上亦可被妥善運用於金融監理、風險控管及法遵要求之上。舉例而言，主管機關可要求業者透過網路申報必要的資料，並就其所取得資料進行大數據分析，而適當地將各項嶄新技術運用於金融監理工作，可望因此創造全新的監理科技，由助於強化金融體系風險管理、消費者權益保護及洗錢防制等。

#### 6. 保險科技(InsurTech)

「保險科技」(InsurTech)，帶來差異化、個人化服務以及用戶參與，五個未來東南亞國家在保險科技領域發展的重點，包括用科技和數據降低保費、善用行動裝置、網路資訊開放提供更完整保單資訊、傳統保險品牌引進新創公司技術。展望未來，保險科技進入市場也面臨著新科技卻必須遵守舊法規的困境，但是歐美市場上已有許多傳統保險公司和新創公司合作的案例。美國第一大人壽保險公司MetLife（大都會人壽保險公司）推出名為Collab 的創新專案，吸引新創公司提供技術解決公司內部問題。透過合作，能夠讓傳統保險業注入新活力。<sup>61</sup>

2017年4月，勤業眾信(Deloitte) 出版「Connecting Global FinTech: Interim Hub Review」報告，針對全球44個金融科技中心城市(Hubs)的政府支持度、新創文化、專業鄰近度(Proximity to expertise)、客戶鄰近度、外國新創公司數量以及法規管制等項目提出表現指數。其中各區域評價指數最高者包括：雅加達(印尼，指數225)、約翰尼斯堡(南非，指數187)、墨西哥城(墨西哥，指數181)、麥納瑪(巴林，指數178)、伊斯坦堡(土耳其，指數168)、莫斯科(俄羅斯，指數167)、布達佩斯(匈牙利，指數151)、曼谷(泰國，指數137)、深圳(中國大陸，指數125)。臺北(指數57)，略高於東京

<sup>61</sup>莊晨伶(2017)。老產業、新科技，「保險科技」在東南亞發展有5大重點。SmartM。

(指數55)、香港(指數22)與新加坡(指數11)。由於該指數注重新創科技的發展潛力，故部分國家/地區因已發生大規模產業群聚發展的情況，故指數較低。

從該報告的分析結果來看，臺北的科技強項在於資料分析、行動技術、應用介面(APIs)、點對點網路(P2P Network)以及付款閘道(Payment Gateways)，主要創新領域則在於客戶審查(KYC)、個人金融、電子商務、信用評分與機器人諮詢，挑戰部分則在於風險趨避文化(Risk Averse Culture)、監管障礙及缺乏具金融專業的技術人才。報告中亦舉出一家近期設立的新創公司Airsig(艾爾希格科技股份有限公司)作為成功範例，該公司是全球第一家發展空中簽名身份認證技術的公司，並運用高安全性及快捷控制，在安全性需求較高的應用場景，例如登入驗證、支付授權、個人機密資料保護以及電子簽章等，都能提供高強度的保護，而在便捷控制性需求較高的應用場景，則可使用在O2O遊戲、動作學習、穿戴設備及物連網設備操控上。

基本上，臺灣在金融科技的新創事業上，多半具有良好的技術基礎，但這些技術若需移植到其他國家(例如：東南亞)使用，則必須在資料蒐集、保存及使用上，符合當地的法令規範。因此，臺灣在金融科技向外擴展的道路上，目前應當以和當地金融機構或金融科技業者合作發展作為主要切入方式，減少因法令不熟或是缺少合作夥伴所帶來的營運風險。未來，如果我國金融業者能在當地發展壯大，這些技術也會是我國業者在當地競爭的一大利基。

### (三)FinTech運用範疇與風險分析

基於上述分析，以下將就銀行業、證券業及保險業在新興亞洲國家發展FinTech進行風險分析。

#### 1. 銀行業

巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)在2017年8月發布研究「Sound Practices: Implications of Fintech Developments for Banks and Bank Supervisors」說明FinTech發展對銀行及銀行主管機關的影響的具體評估與建議。該報告認為，FinTech技術包括AI(人工智慧)、ML(機器學習)的深度資料分析、分布式分類帳技術(DLT)、雲端運算及應用介面(APIs)等，對銀行及FinTech企業同時帶來機會與挑戰，也有助於監理機關提高監管效率及有效度。

然而，FinTech 發展也為銀行帶來新的風險，包括戰略風險、操作風險、資安風險及法遵風險等，這些風險不僅影響現有的銀行業，對新進入金融產業的 FinTech 企業而言也是重要的挑戰。因此，銀行要確保內部治理結構及風險管理程序的有效性，以辨識、管理與監控使用新 FinTech 技術帶來的風險，並應對新進入金融體系挑戰者的威脅。銀行可採行的有效治理及風險管理程序包括：(1)穩健的戰略和業務規劃流程，使銀行能夠根據新技術和市場進入者的潛在影響調整收入和獲利計劃、(2)改善新產品核可及管理流程，以適應新產品及業務的變化、(3)在考量應用 FinTech 發展技術時，遵守巴塞爾委員會公布之「操作風險健全管理原則」(PSMOR)與(4)在導入新產品、服務或通路時，須監督及審查是否符合監管要求，包括消費者保護、資料保護及反洗錢/反資恐等規範。

銀行業在亞洲新興國家的發展，主要仍是以企業金融客戶為主，其次才是個人金融客戶。因此，銀行業在當地的FinTech運用，應以協助銀行業在當地執行徵信與授信後管理為初期最主要運用。就徵信而言，主要在於了解公司及個人戶的經商與生活背景活動，以及與金融業的各項往來紀錄蒐集；就授信後管理而言，主要係運用各種科技裝置，對客戶或授信資產進行監控、追蹤等活動。

對於大多數亞洲新興國家而言，個人信用資料的蒐集概念仍未完全普及，在各國政府營運的徵信資料中心下，資料常常並不齊全，或是僅有部分曾與銀行有往來經驗的客戶資料，資料內容也經常呈現空白狀態，若盡信這些資料庫資料可能帶來無法預知的風險。此外，就公司戶而言，徵信資料庫所提供的財報資料也經常欠缺，或是報表數字不確實，無法據以直接評斷客戶風險程度，凡此資料不正確或是缺漏等問題都為銀行業在當地發展FinTech帶來一定的風險。

## 2. 證券業

FinTech 技術已開始影響證券產業運作，根據國際證券管理機構組織 (IOSCO) 2017 年 2 月公布之「IOSCO Research Report on Financial Technologies」報告顯示，FinTech 透過四大方向提供證券及資本市場領域的產品及服務，包括：(1)金融平台(Financing Platforms)，包括網路借貸(P2P Lending)及權益型群眾募資(Equity Crowdfunding)；(2)零售交易及投資平台(Retail Trading and Investment Platforms)，包括機器人理財(Robo-advisers)社群交易與投資平台(Social Trading and Investing Platforms)；(3)機構交易平台(Institutional Trading Platforms)，特別是債券

交易平台的創新以及(4)分散式分類帳技術 ( Distributed Ledger Technologies )，例如區塊鏈及分類帳技術在證券交易市場的運用等。

上述新型態交易模式，為證券業及資本市場帶來參與管道多元化、成本降低、效率提升及服務客製化等效益及機會，但同時也帶來不同程度的風險與挑戰，以金融平台為例，需關注資訊揭露不完全、平台舞弊及參與者詐欺與違法招攬業務等風險；在零售交易及投資平台則須留意非法使用參與及不確實的 KYC 導致的反洗錢/反資恐風險、成本與手續費資訊不透明、使用者因不了解產品或服務的內涵及限制等誤導投資決策等風險；而機構交易平台的挑戰在於目前環境對新技術與新系統的接受度以及過度競爭等問題，此外機構平台各自交易也容易衍生流動性、透明度及分歧化等風險；最後，在分散式分類帳技術則需考量技術、操作、交易與清算、法規、KYC 及反洗錢/反資恐等風險與挑戰。

整體而言，FinTech 為證券業帶來創新產品及服務，除了現有業者要評估因應或運用相關技術與挑戰之外，對主管機關也帶來新難題，包括跨國家及跨業別的資金流動與資本市場運作模式，都對金融監督與穩定帶來高度不確定性，因此，目前除了國際機構如國際證券管理機構組織 ( International Organization of Securities Commissions, 簡稱 IOSCO )、國際清算銀行支付和市場基礎建設委員會 ( Committee on Payments and Market Infrastructures, 簡稱 CPMI )、金融穩定委員會 ( Financial Stability Board, 簡稱 FSB )、國際清算銀行 ( Bank for International Settlements, 簡稱 BIS ) 皆已針對 FinTech 制定國際性監理架構或加強組織間合作外，部分國家也開始指派或設立跨業別及跨功能的 FinTech 監管組織，例如香港在財經事務及庫務局 ( Financial Services and Treasury Bureau ) 下設立跨部門合作小組，作為 FinTech 的整合監管單位，而日本也在金融服務局 ( JFSA ) 下設立新的工作小組並制定相關法規以更全面的監督及協助 FinTech 發展，臺灣更早，於 2015 年便在金融監理管理委員會下設立金融科技辦公室，作為擘劃臺灣推動金融科技創新服務願景及策略，以促進臺灣整體金融科技應用發展之專責機構。

從實務上來看，證券業除了對客戶適用徵信、授信分析外，可能還會將 FinTech 運用在協助客戶投資當地資本市場的數據分析上。雖然這些對於當地資本市場數據的分析架構可能與本國市場相近，但透過 FinTech 綜合分析當地客戶基本資料、投資規模及投資屬性等條件後，或許會對當地客戶得出更好的分析結果，據以協助客戶做更精準、更具建設性的投資建議。

但另一方面，就風險的面向而言，各國的投資環境、政府穩定度以及施政效率皆有差異，若充分運用相同模型投入相同的變數進行分析，也許分析出來的結果在不同的國家可能有不同的解讀，這也是運用FinTech在各國不同市場進行投資時，所必須注意的重要因素。

### 3. 保險業

根據國際保險監理官協會(IAIS)2017年2月發布的「FinTech Developments in the Insurance Industry」研究報告顯示，保險科技(InsurTech)已快速崛起，根據CB Insights調查，2016年保險科技(InsurTech)新創企業已經吸引超過17億美元的投資，此外有四分之三的保險業者認為保險科技(InsurTech)將解構部分現有業務的風險，更有九成的業者認為，保險科技(InsurTech)新創企業將搶食現有的部分市場。儘管目前保險科技(InsurTech)企業尚未能全面取代現有保險業者，但隨著網路原生代的年輕世代興起，對科技的接受度將大幅提高，如何透過科技來吸引年輕世代、提高客戶忠誠度，甚至運用保險科技(InsurTech)來提高保單收益率等，成為目前保險業者關注的焦點。

保險科技(InsurTech)包括數位平台(網路及智慧手機)、物聯網(IoT)、遠端資訊處理及遙測(Telematics / Telemetry)、大數據及資料分析、網路比價及機器人理財、機器學習(ML)與人工智慧(AI)、分布式分類帳技術(DLT)、區塊鏈及智慧合約、P2P及客製化保險設計等，從概念上來看，InsurTech目的是希望運用更新式的設備、更多的資料蒐集，來得到更精確的保險產品分析。例如我們過去常見的經由車載機(on-board devices)所蒐集到的里程數、行駛時段以及駕駛行為，來作為保單計算費率的因子，甚至利用動態調整保費方式來不斷提出改善方案，提高保險商品競爭力，這些都是FinTech在保險業上的重要運用。

儘管InsurTech將為保險業帶來新挑戰與機會，但這些創新能否產生具體效用的關鍵在於保險公司及保單持有人資料收集的可行性及衍生的相關風險能否獲得有效控制。目前這些金融科技或保險科技實際上在各國運用時，仍然會有許多風險必須面對，比如說機器蒐集資料的不精確、人為破壞、自身故障、機器資訊外洩對當事人造成困擾、徵信社透過駭客取得資訊後進行不當運用等情境，都是造成金融科技在保險運用上的一些風險，但不可否認地，透過新科技所蒐集到的更多、更全面的資料，的確有助於保險公司在陌生的國家對業務進行更多的判斷，進而調整再保險與自留的適當比率，提高公司營運績效。

未來在新興亞洲市場發展金融科技為產業的重要趨勢，透過金融科技可以做到決策自動化、降低交易成本，提升效率，但因為金融科技服務大多來自新創公司，規模太小經營不穩定，且發展不夠多元，無法承擔經營風險，現有的法規恐難以監管。另外在電子支付方面，東協國家銀行業正推動新技術，包括無現金支付系統等。根據業者對於印尼、馬來西亞、菲律賓、泰國及越南調查結果，結果發現金融科技業者對於東協金融業市場的威脅已經愈來愈明顯，其中泰國和馬來西亞因銀行滲透率高，相對具有優勢，消費者使用線上或行動支付的比率已經超越信用卡及金融卡。

雖然相較於傳統支付交易，行動支付方式在交易過程中並不需要提供個人帳號、信用卡卡號、有效期限、卡片驗證碼等資料，較符合東協國家消費者習慣，市場發展空間很大，但仍有資料安全、交易安全及行動裝置安全等風險議題。由於交易對象來自世界各地，東協國家在法規上必須要求金融支付平台業者利用身分驗證機制，過濾偽冒使用者，或是經由偵測與分析，發現合法使用者之偽冒交易或信用卡套現等行為。這些機制包含交易紀錄的留存與保護，以及運用大數據分析技術偵測外部詐欺行為等。必須注意新興亞洲國家在法規制定上是否要求支付平台業者建立完善之資料安全防護機制，於提供各項服務功能時，確實維護個人資料之安全，在資料傳輸、處理及儲存過程中，如果有任一環節控管不當導致資料外洩，將嚴重影響使用者權益與服務提供者商譽，因此電子及行動支付業者有義務設計適當的保護機制，防範資料外洩，確保使用者資料及交易訊息之安全，這是金融業者在新興亞洲國家推動電子及行動支付業務所需關注事項。

特別值得注意的是，資安風險是全球金融業公認的主要風險，近年東協國家資訊科技發展快速，但也帶來新的國家資訊安全風險威脅，如政府機關、銀行及電力網路網站遭駭，網路釣魚竊取個資等，讓東協國家政府逐漸意識到網路安全的重要性，近期對資安需求十分殷切，例如新加坡等國積極建置關鍵資訊基礎設施、網路安全機制、發展網路安全生態體系，以及強化網路安全國際合作等；由於金融業大批資金流動，是資安攻擊事件的主要鎖定對象，也是臺資金融業特別必須注意的新種風險，因此網路資訊安全將是未來加強與東協合作關係的重要項目。例如跨國資訊基礎建設，以及網路科技規範的共識等非常重要。

### 三、配合亞洲新興國家政策發展之金融商機

新興亞洲經濟成長率已維持數年的快速發展，為延續經濟成長動能，各國政府皆推出中長期發展計畫，並訂定相關戰略及目標，如【表 3-2-5】所示，例如印度陸續推出「數位印度」、「技能印度」、「創業印度」及「印度製造」等政策，以振興產業，促進經濟轉型發展，而柬埔寨則是透過延續性的「四角戰略」第三階段政策，從強化基礎建設、提升勞動素質、提高農業生產力及改善行政效能等面向持續優化整體經營環境及競爭力。

【表 3-2-5】新興亞洲國家重要經濟發展政策

國家	政策名稱	內容
印度	「數位印度(Digital India)」、「技能印度(Skill India)」、「創業印度(Startup India)及「在印度製造(Make in India)」等，及兩項重大建設。	為振興產業，陸續提出「數位印度(Digital India)」、「技能印度(Skill India)」、「創業印度(Startup India)及「在印度製造(Make in India)」等政策暨配套措施，以達成產業升級總目標。其中，印度政府於 2015 年 7 月推出的「數位印度」政策，旨在落實數位化基礎建設、提供民眾數位化政府治理與服務、教育民眾 運用數位技能。「技能印度」係推動「印度製造」、「數位印度」、「智慧都市」配套政策。印度未來 15 年內將有 3 億 6,500 萬人口投入就業市場，提供技術水準勞工是印度經濟成長與社會穩定發展關鍵，盼提升勞動素質及平衡城鄉人力資源，並發展成全球人資中心。而「創業印度(Startup India)」計畫，為建立獎勵創新研發與扶植新創企業發展輔導體系與環境。 此外，2016 年印度政府有兩項重大建設開始進行，一為「德里—孟買工業走廊(Delhi Mumbai Industrial Corridor)」、二為「智慧都市(Smart Cities)」，這兩個重大建設勢將帶動空氣清淨機、網通器材、安控系統、水資源處理系統、晶片相關零組件等龐大商機。
柬埔寨	「四角戰略」第三階段政策	2013 年 9 月新成立的柬埔寨第五屆王國政府發布了「四角戰略」第三階段政策，確定了今後五年四大優先發展領域： 一是發展人力資源，擴大對專業技術工人的培養，制定適應勞工市場的法令規章，設立職業培訓中心等。 二是繼續投資基礎設施和建設商業協調機制，加大能源開發力度，推動互聯互通。 三是繼續發展農業和提高農業附加值，推動大米出口及增加產值，推動畜牧業和水產養殖發展，鼓勵企業投資農產品加工業，提高農業的現代化和商業化水準。 四是加強國家機構的行政效能，提高公共服務效率，改善投資環境，繼續推進司法體系改革，保障社會公平和國民權利；繼續推進公共行政改革，強化監督機構職能；繼續深入實施公共財政改革計畫，確保國家預算的分配和使用；擴大吸引投資力度，鼓勵經濟特區的實施和運作。
印尼	「2011-2025 年加速及擴大印尼經濟發展總綱領(MP3EI)」	MP3EI 將印尼劃分為「六大經濟走廊」，由左至右分別為蘇門答臘(Sumatra)、爪哇(Java)、加里曼丹(Kalimantan)、峇里與努沙登加拉(Bali-Nusa Tenggara)、蘇拉威西(Sulawesi)以及巴布亞與馬魯古(Papua-Kepulauan Maluku)，依走廊特性發展包含能源及礦產等 22 項重點產業，目標在 2025 年前 GDP 達 5.5 兆美元，人均所得為 1.5 萬美元，每年維持 8%的經濟成長率以

國家	政策名稱	內容
		及 3% 的通貨膨脹率，並晉升為全球前十大經濟體。
寮國	「第八個國家社會經濟發展五年計畫」	寮國 2015 年 6 月實施「第八個國家社會經濟發展五年計畫」，全力發展對外貿易及提高加工製造業成長，重點產業包括木材加工、成衣製造加工、食品及飲料加工製造、營建業及手工藝品業等。
馬來西亞	「2010 年-2020 年經濟轉型計畫」(Economic Transformation Programme, 簡稱 ETP)	預算總金額 4,440 億美元，其中 92% 之資金來自於國營及民間企業，當地資金約占 73%，其餘 27% 為外來直接投資，期望藉由國內外投資，協助馬國於 2020 年達成高所得國家目標。馬國政府在 ETP 計畫下擬定 12 項關鍵經濟領域(12 NKEAs)，包括：(1)石油、天然氣及能源產業、(2)棕油業、(3)金融服務業、(4)觀光事業、(5)電子與電器業(專注發展半導體、太陽能、LED)、(6)批發與零售業、(7)教育、(8)醫藥保健業、(9)農業(開發養燕業、稻米種植、草藥產品及商業化生產海藻)、(10)通訊業、(11)創意產業及(12)12 大吉隆坡/巴生谷(Greater Kuala Lumpur/ Klang Valley)計畫等。
緬甸	「2011-2031 年國家全面發展計畫(National Comprehensive Development Plan)」	第一個五年子計畫「2011-12 至 2015-16 年」以政治、經濟、公共建設及私部門發展為四大改革方向，主要目標包含提升經濟成長、吸引外資、提高產量提振出口、加強基礎建設、強化技職教育、改善財政金融服務及資本市場。 第二個五年子計畫「2016-17 至 2020-21」目標促進經濟成長，藉由鼓勵公部門及私部門投資，透過製造業工業化的過程來提高當地產能，特別是健康、教育及電力領域。整體而言，緬甸長期「2011-2031 年國家全面發展計畫」計畫達到以下目標： 1.維持平均經濟成長率 7.2%。 2.2030 年 GDP 1,800 億美元。 3.2021 年 FDI 流入 80 億美元。 4.2030 年人均 GDP 3,000 美元。 5.改善政府治理。 6.改善民生，以達於中等收入國家。
菲律賓	「全面國家產業策略(Comprehensive National Industrial Strategy, CNIS)」	2016 年 3 月下旬菲律賓貿工部(Department of Trade and Industry, 簡稱 DTI)推出新的「全面國家產業策略(Comprehensive National Industrial Strategy, CNIS)」之行動方案，提出製造業、農企業(agribusiness)、基礎建設、物流與 IT-企業流程管理及旅遊為該國經濟轉型發展藍圖的五大重點產業。菲律賓政府希望透過此一產業政策，將菲律賓打造成為製造、服務還有農企業的區域樞紐，其中，包括製造業再起計畫(Manufacturing Resurgence Program)等項目。
新加坡	2010-2020 經濟發展戰略	新加坡於 2010 年確立未來 10 年(2010-2020)經濟發展三大戰略重點，包括提高勞動生產力、提升企業能力及打造全球化都市，並制定以下 7 大發展戰略： 1. 透過提高勞動生產力和創新推動經濟發展。 2. 打造全球-亞洲樞紐。 3. 建設富有活力的多元化企業生態。 4. 加快研發成果商品化。 5. 實現能源多元化及提高能源效率。 6. 提高土地利用率。 7. 打造獨特的全球化都市及宜居家園。

國家	政策名稱	內容
泰國	「泰國 4.0」，其中第一期的主要執行計畫為東部經濟走廊(EEC)建設。	<p>2016 年泰國政府以重振泰國經濟為目標，推出「泰國 4.0」計畫。這是一項自 2017 年到 2036 年，橫跨 20 年的國家重點計畫，預計以新經濟模式推動兩大類的十大目標產業，並且投入 3 兆台幣興建基礎建設。所謂的新經濟模式，係指從勞力密集轉向高附加價值以及生產創新產品，側重高科技、產業創意與創新。兩大類分別是以先進科技為現有產業增值，促進短中期的發展，包括新能源汽車、智慧電子、高端觀光醫療、高效農業與食品創新；另一類則是可帶領未來泰國長期成長的新興產業，包括智慧機械與自動化、航空航天、生質能源和生物化學、數位化和醫療中心。</p> <p>「東部經濟走廊」涵蓋北柳府、春武里府和羅勇府，是東海岸工業開發區的延伸。目的是透過實行一系列投資優惠政策，設立經濟區及基礎建設的投資，吸引外商對十大目標產業的投資，從而提升泰國的產業結構，增強國家的整體競爭力。十大目標產業則包括航空、新一代汽車、智慧電子、高級農業及生物科技、食品加工、旅遊、機器人、醫療保健、生物材料及資訊技術等。</p>
越南	2016 年至 2020 年經濟社會發展計畫	<p>越南國會於 2016 年 4 月通過 2016 年至 2020 年經濟社會發展計畫，將致力推動經濟能超過前五年經濟成長速度、接合更新經濟成長模型以重組經濟體、提升產能、效益及競爭力、發展文化、落實社會民主公平和進步體制、穩定社會生活及提升社會福利以改善民眾生活品質。主要指標如下：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 國內生產總毛額每年平均成長預估值為 6.5% 至 7%。</li> <li>2. 至 2020 年國民平均所得從 3,200 至 3,500 美元。</li> <li>3. 工業及服務貿易業占 GDP 比重約 85%。</li> <li>4. 投資發展社會總金額每年平均占 GDP 之 32% 至 34%。</li> <li>5. 國家預算至 2020 年透支金額占 GDP 4% 以下。</li> <li>6. 社會勞動產能每年平均成長 5%。</li> <li>7. 至 2020 年都市化比約 38% 至 40%。</li> <li>8. 能源消耗每年減少 1% 至 1.5%。</li> <li>9. 通貨膨脹率上漲從 3% 至 5%(至 2020 年通貨膨脹率上漲預估值為 3%)。</li> </ol>

資料來源：中華民國對外貿易發展協會（文後簡稱外貿協會）；本研究整理

從各國發展政策可知，已開發國家及相對成熟的新加坡、馬來西亞、泰國、印尼及印度等，未來發展重點在於改善居住及投資環境，加強數位建設，並協助產業轉型及企業升級。而仍處於開發中的國家，包括柬埔寨、緬甸、寮國及越南，則著眼於投資環境改善，尤其是完善基礎建設、提升勞動素質與改善行政效能與司法制度等。對我國金融業者來說，若能配合當地發展政策，提供資金融通等金融服務，包括企業及產業轉型金融需求及基礎建設投資等，將可進一步把握新興亞洲市場成長商機。

在提供當地企業及產業轉型金融需求服務上，主要為中長期的投資需求，由於臺灣金融業者資金成本較低，因此具有一定的競爭力，但由於各

國企業文化差異大，部分國家如菲律賓及泰國等，家族企業色彩濃厚，外資銀行不容易接觸到大型及優質企業，加上我國金融業者對當地企業及市場的熟悉程度不如當地金融業者，中長期授信風險不易評估及控制，因此，除了持續耕耘及開發當地優質客戶的中長期投資需求之外，也可透過參與當地銀行團聯貸案，間接提供金融服務。此外，針對優質的當地企業，已深耕新興亞洲各國的證券商，也可評估引介優質企業至臺灣二次上市，擴大營運資本。

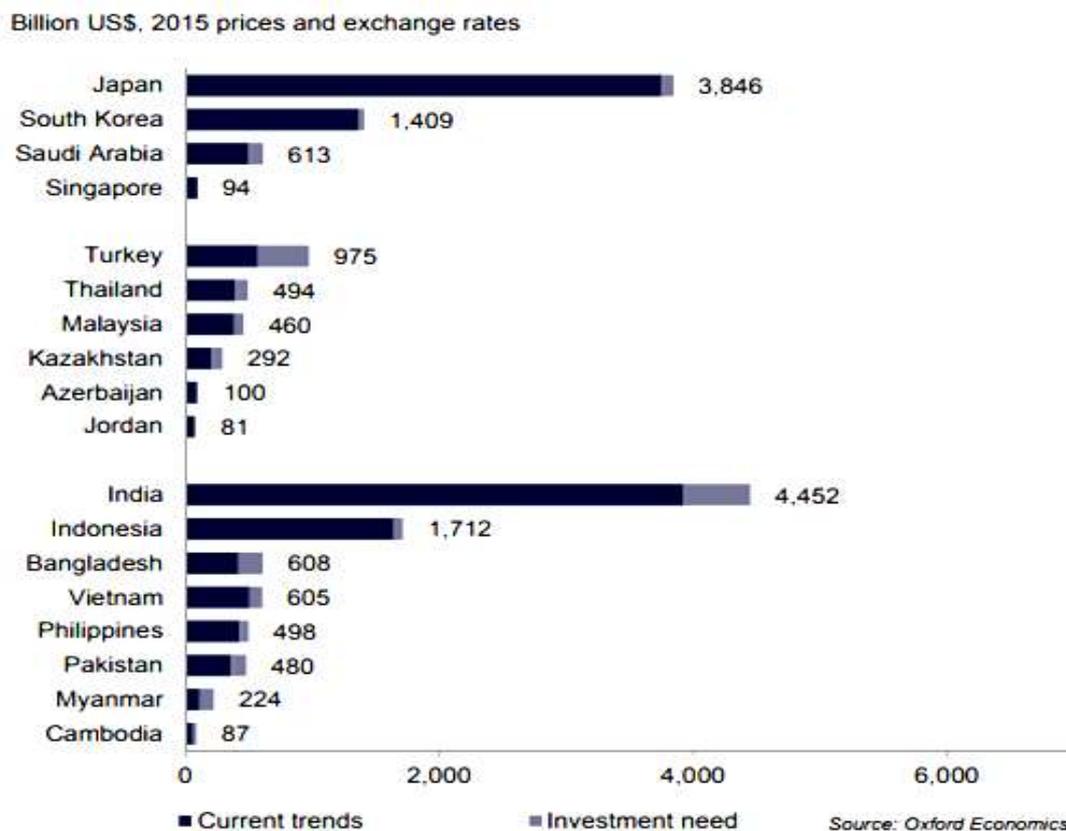
再從基礎建設投資需求來看，基礎建設是國家經濟持續發展的關鍵投資，但部分國家包括柬埔寨、寮國、緬甸、越南，甚至印度、印尼及菲律賓，基礎建設包括鐵路、公路、航空、電力、通訊、水利及衛生等品質都仍有相當大的改善空間。根據亞洲開發銀行(ADB)(2017)統計，從 2016 年到 2030 年，亞洲地區基礎建設總投資需求為 22.55 兆美元，平均每年投資需求為 1.5 兆美元，其中電力投資需求占比超過五成，每年平均投資需求為 7,790 億美元，其次為交通建設投資，平均每年投資需求為 5,200 億美元，占總投資額的比重為 34.6%，接續為通訊建設，平均每年投資需求為 1,520 億美元，而水利及衛生建設的投資需求年平均也有 520 億美元。

【表 3-2-6】亞洲基礎建設各領域投資需求(2016-2030)

單位：十億美元，%	基本預測值			考量氣候變遷因應投資之預測值		
	投資金額	年平均	占比	投資金額	年平均	占比
領域						
電力	11,689	779	51.8	14,731	982	56.3
交通	7,796	520	34.6	8,353	557	31.9
通訊	2,279	152	10.1	2,279	152	8.7
水利及衛生	787	52	3.5	802	53	3.1
<b>總計</b>	<b>22,551</b>	<b>1,503</b>	<b>100</b>	<b>26,166</b>	<b>1744</b>	<b>100</b>

資料來源：ADB

若從個別國家基礎建設投資需求來看，扣除中國大陸後，亞洲基礎建設投資需求第二大的市場在印度，2016 年至 2040 年總投資需求達 4.45 兆美元，高於日本的 3.85 兆美元，在東協中，基礎建設投資市場以印尼為最大，投資總需求為 1.7 兆美元，其次為越南、菲律賓、泰國、馬來西亞、緬甸、新加坡及柬埔寨等。



【圖 3-2-2】亞洲主要國家投資需求統計(2016-2040)

資料來源：Oxford Economics(2017)

由於新興亞洲國家基礎建設投資金額龐大，通常為政府發起的工程建築、公私營合資(PPP)的工程專案或由當地大型企業、跨國企業或國際開發機構向政府爭取之基礎建設工程等，其中政府工程建設資金主要來自財政預算或透過發債取得專案資金，我國金融業者或可透過貸款給當地政府或購買相關債券等方式來獲得長期收益。而透過公私營合資(PPP)的工程專案，則主要由國際金融機構發起專案融資進行，我國金融業者在國外承做大型專案融資的經驗較少，或可透過參與聯貸等方式，達到創造中長期穩定投資收益、了解當地企業及市場規範與達風險分散之目標。至於在由國際開發機構，包括亞洲開發銀行(ADB)、國際貨幣基金(IMF)甚至新設立的亞洲基礎設施投資銀行(AIIB)等所發起的基礎建設專案，我國金融業者若非相關會員，恐難有直接投資的機會，但若該專案有發行相關債券或基金，也是可行的投資管道之一。但前述投資都須審慎評估專案風險，包括發起人風險、工程風險等，甚至考量政府主權及信用風險等。

目前政府已將爭取新南向國家的公共工程商機列為三大潛力領域之一，並規劃協助業者透過基礎建設整合輸出，選定電廠、石化、智慧型交通運輸ETC、都會捷運、環保工程等五大輸出團隊，每年爭取新南向公共

工程標案200億元，並將透過強化中國輸出入銀行聯貸平台運作，加速協助廠商取得融資，在此架構下，將有助於我國金融業者掌握新興亞洲國家工程商機，提高資金收益。

除了我國業者直接承作各國基礎建設工程外，金融業者也可關注我國企業或臺商在當地參與大型基礎建設工程或經濟區廠房投資建設，或承接基礎建設工程的下包工程，甚至作為相關工程的原物料供應商等，都有會相應的金融需求商機，例如營運資金周轉、土地建物融資貸款及應收帳款融資等。

#### 四、新南向政策下臺商新融資商機

臺資企業或臺商是臺灣金融業拓展海外市場的重要客群。早期臺商前往東南亞布局的主因為當地相對低廉的人力成本，因此大多以製造加工業為主，然近年來東南亞經濟發展快速，薪資水準不復以往，各國政府也越來越重視具備長產業鏈、能夠創造更多工作機會與價值的產業，因而臺商前往當地的投資也從勞力密集產業，逐漸轉變為技術或資本密集產業。此外，受惠於東協各國彼此之間以及東協與其他國家的自由貿易協定，部分小型臺商從製造業轉型為貿易進出口商，或因為當地民眾收入漸增，而轉為經營當地內需市場。有鑑於此，我國銀行於當地服務臺商之主要業務，除了滿足臺商於當地營運與投資的資金需求外，換匯等貿易相關服務也是主要的任務之一。

從【表 3-2-7】可知臺商於新興亞洲投資之官方統計數據及相關資訊。由於臺商赴海外投資時可能透過第三國挹注資金，導致無法列入統計金額中，因此官方統計數字與實際投資數字可能出現落差。統計 1959 年至 2016 年，越南、馬來西亞、印尼與泰國是我國臺商投資力道較深的國家，總投資件數約 2,300-2,500 件，累計金額約 120 億至 320 億美元，投資業別仍以製造業為主。緬甸、寮國與印度三國的臺商投資件數與金額皆較少，合計件數恐小於百件，金額小於 5 億美元。

【表 3-2-7】臺商對外投資統計

國家	累計投資件數	累計投資金額(百萬美元)	臺商主要投資領域	代表性廠商
印度	63	326.4	電子、資通訊科技、航運、鋼鐵、汽機車零件、製鞋、金融、營建。	鴻海電子、閔暉、美達工業、聯發科技、豐泰鞋業、萬邦鞋業、樂榮工業、東元電機等。
柬埔寨	347	1,137.0	以紡織成衣業為主，其次為木材加工及土地開發，其他尚有農業、製鞋、旅遊等。	美德向邦、威宏、鈺齊、寶成、中鋼構等。
印尼	2,425	17,203.4	貿易、礦業、不動產、紡織成衣、金屬及機器電子、營建、食品、製鞋、運輸機械、餐飲、木材、農業。	PT Lucky Samudra Pratama、大通電子、聚陽、力麗、正新、建大、聯強、金洲海洋科技等。富士康即將設廠。
寮國*	4	35.8	紡織、木材開發、小家電、塑膠、造紙、旅館、商貿開發及礦產開發等。	中國唯一製衣、昇貿、銘旺實、聖旻貿易、連展科技等。
馬來西亞	2,486	12,223.3	電子電器製品、精煉石油產品(含石化產品)、木材產品、塑膠製品、金屬鑄造產品等。	長興、聯成、萬洲、康普、全宇生技等。
緬甸	11	116.0	玻璃纖維水塔及漁船、紡織成衣、光學鏡片、冷氣空調、包裝膠帶、紙箱、建築、木材、農業、鞋業、汽車零件等。	寶成、達新工業、亞光、偉特、宏全、建大輪胎等。
菲律賓	1,087	2,307.0	汽機車零件、衛浴設備、成衣、農水產、電子零件、房地產與營建等。由於傳統製造業在當地已逐漸喪失競爭力，部分臺商近年由製造商轉型為進口商，進口來源以中國大陸為主。	台翰、金寶電子、裕隆、宏碁、聚陽等。
新加坡	576	12,535.0	金融保險、電子電器、運輸。	聯電、台積電、聯發科、中華航空、長榮航空、陽明海運、長榮海運與萬海航運等。
泰國	2,320	14,213.7	除了電子、橡膠、鋼鐵及石化等投資金額較大之產業外，其他大部分均為傳統中小企業之製造業。	南僑、統一、台達電、大同、聯強、聚亨、威宏等。
越南	2,509	31,569.0	逾 8 成在製造業，含成衣紡織業、鞋業、食品加工業、農林水產業、橡膠塑膠製品業、木製家具業、機械業為最多。	寶元製鞋、中興紡織、莊盟、味丹、三陽機車、台南紡織、大亞電影電纜、聯明紡織、建大橡膠、豐泰、台塑、福懋、台塑等。

\*寮國統計至 2017 年 5 月。

資料來源：經濟部投資業務處，本研究整理。

自2017年3月起，我國陸續與印尼、泰國、菲律賓、印度、馬來西亞等新南向各國共同舉辦產業鏈結高峰論壇，簽訂多項產業合作意向書。【表3-2-8】根據論壇資訊整理未來臺商投資之利基產業。由表可發現具發展潛力之產業已非傳統加工出口導向，而是以服務當地市場為主，且為資本密集產業與技術密集產業。電子資通訊產業乃我國強項，在新南向各國深具發展潛力。在產業發展逐漸轉為服務內需市場的情況下，未來我國銀行於當地服務臺商之主要業務，預計主要將集中在營運、貿易及研發等資金需求之融資業務。

【表 3-2-8】新南向各國具投資發展潛力之產業

國家	我國與重點國家後續產業合作重點
印度	電子資通訊製造、智慧城市與綠色科技、智慧車輛零組件
印尼	金屬加工製品及設備、船舶、食品生技、資源循環、電子資通訊
馬來西亞	紡織、食品醫藥化妝品、智慧城市、資通訊產業
菲律賓	車輛銷售與維修、工業區開發、太陽光電、機械與資通訊產業
泰國	食品生技、紡織、資訊服務、文創內容

資料來源：本研究整理

除了融資外，配合「新南向政策」，輔導臺商回臺上市櫃也為證券業帶來新商機，根據金管會公布統計，截至2017年10月共有20家位於新南向國家的企業來臺掛牌，其中上市的有七家、上櫃的有12家，另一家則登錄興櫃。20家企業中全部都是臺商，其中八家位於新加坡、五家位於馬來西亞、四家位於泰國、三家位於越南。例如：像是總部位於馬來西亞、生產生化複合肥料的全宇、臺商泰國第一大PCB廠商泰鼎，以及JPP、日成、亞獅康等公司，都是位於新南向國家並回臺上市櫃的臺商。根據金管會規劃，後續還將爭取更多新南向國家的企業來臺掛牌籌資，希望2018年能有三家以上公司來台上市櫃<sup>62</sup>。

## 五、亞洲新興國家中產階級崛起下之消費金融商機

目前多數亞洲國家由於人口眾多，國民平均所得仍然相當低，消費金融商機還未到真正爆發的時期。但部分國家在消費金融的發展上已漸有起色，例如馬來西亞和泰國。然而，近年來東南亞多數國家經濟成長率有些

<sup>62</sup> 參考來源：韓化宇、吳靜君(2017年10月20日)。顧立雄：爭取新南向國家企業IPO。經濟日報。

停滯狀態，民眾消費占所得比重逐漸提高，銀行業也必須注意到消費者的還款能力問題。

【表 3-2-9】亞洲新興各國人均 GDP 與年增率

國名	2016年人均 GDP(美元)	GDP年增率(%)		
		2017(f)	2016	2015
印度	1,709.39	7.2	6.8	7.9
柬埔寨	1,269.91	6.9	7.0	7.0
印尼	3,336.11	5.1	5.0	4.9
寮國	2,353.15	6.8	6.9	7.5
馬來西亞	9,502.57	4.5	4.2	5.0
緬甸	1,275.02	7.5	6.3	7.3
菲律賓	2,951.07	6.8	6.8	5.9
新加坡	52,960.71	2.2	2.0	1.9
泰國	5,907.91	3.0	3.2	2.9
越南	2,185.69	6.5	6.2	6.7

資料來源：World Bank, CEIC 資料庫(取自 IMF)

東南亞由於民眾所得不高，補貼政策常成為政府促進消費的重要手段。以泰國為例，由於泰國為亞洲汽車生產的重要基地，為促進經濟成長，前泰國總理盈拉曾經推出「首次買車退稅」的政策，每人約可退稅10萬泰銖，引導泰國國內汽車銷量在2012-2013年達到高峰，高達約143萬台，2014年政策結束後雖跌至88萬台，但近年已逐漸回升至110萬台以上。此外，泰國近年來隨著經濟發展需求，道路逐漸擁堵，部分過去購車的中產階級逐漸有拋棄買車的想法，甚至希望出售二手車求現，在二手車湧入市場後，價格下滑，但原本的汽車貸款卻未必已經清償完畢，形成一種過度消費後產生的還款壓力後遺症，必須注意觀察後續影響。

除了上述購買消費性資產的貸款之外，東南亞消費金融業務的發展也著重在傳統的信用卡、金融卡等支付業務上。泰國目前主要銀行例如匯商銀行(Siam Commercial Bank)及泰華農民銀行(Kasikornbank)與國際信用卡組織共推的標準化Qrcode已經在2017年8月底上路，政府單位也相當期待能夠提高民眾消費上的非現金使用率(目前現金使用率高達70%以上)。至於其他收入水平的較低的亞洲新興國家，除了印度在2016年下旬廢鈔風波，促使民眾大規模轉往電子支付工具，以及馬來西亞與大陸支付寶體系合作，發展條碼支付與信用評分之外，其他所得較低的新興亞洲國家目前仍大多屬於尚未開發狀態，現金仍為民眾消費交易上的主要媒介。

再從新興亞洲國家的整體消費客層來看，由於富有人士、外國人相對與本地民工的收入水準，存有相當大的落差，導致許多國家在首都圈內的民生消費水準都相當高，因此，針對這些新興國家的重要富有人士，仍有發展消費金融甚至是財富管理相關領域的空間。但這些富有人士多半於全球置產，對於本地資產未必有興趣，所以他們對於金融業所提供的商品或是服務水平要求也相對提高，目前這些人士多半由跨國大型銀行專屬客戶服務中心進行接洽，臺灣銀行業以目前發展型態，即便至當地設立子行恐怕也不容易切入此類業務進行發展。

再者，位於東南亞的新興國家由於過去曾經在1990-2010年間兩度遭受金融風暴，主管機關及銀行業者對於消費性導向且缺乏擔保品的放貸相對較為謹慎，例如泰國在發生金融風暴後，也逐漸收斂非銀行的金融公司家數，同時鼓勵中小銀行與大型銀行或外國銀行進行整併，無非是希望能夠降低民眾在過度消費後，發生還款困難的機率。此外，泰國央行在2011年12月公布了鼓勵外國分行在泰轉型為子行的重要發展政策<sup>63</sup>，希望透過外國銀行增加資本、減少風險性來增加外國銀行業對泰國當地市場的參與程度，但各國銀行參與程度似乎不高，甚為可惜，主要原因可能還是在設立子行資本額需求較大、市場狀況當時並不明朗(政治紛爭)等問題所致。

整體來看，國內銀行業必須先在這些新興國家當地設立子行，在執行上才能具備相對優勢，更必須加入當地的金資系統，提供客戶存提款項的便利性，以及建立潛在客戶完善的篩選及徵信機制，才能在這些國家的消費金融業務上具備最基礎的競爭條件。

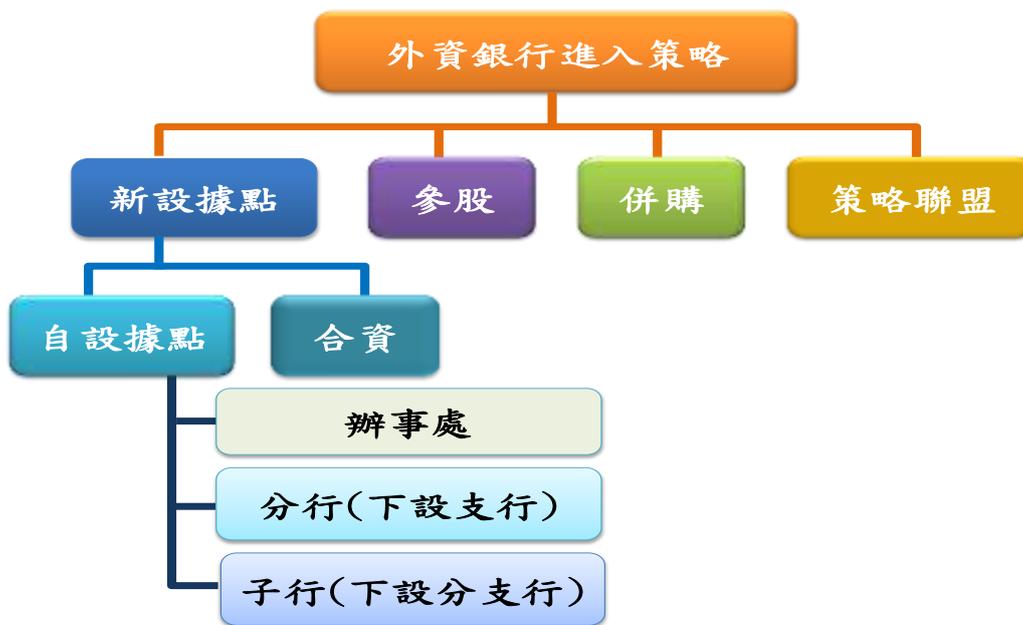
<sup>63</sup>料來源：Bank of Thailand (2011).

### 第三節 我國金融業在新興亞洲之經營策略

我國金融業在新興亞洲區域發展策略可分為進入策略、市場策略及業務策略。

#### 一、進入策略

金融機構國際化時，首要考量進入策略，意即進入方式。以銀行為例，主要進入方式包括自設或合資設立新據點、參股、併購及策略聯盟等。其中自設據點包括設立辦事處、分行及子行等，合資則以設立子行為主，參股包括投資上市或非上市銀行，此外亦可分為取得控制性股權或非取得控制性股權，而策略聯盟則包括簽訂合作備忘錄(MOU)等合作方式。如【圖 3-3-1】所示。進入策略之選擇除了依據各銀行發展策略外，尚需考量目標國家(Host Country)之金融政策及開放態度等因素。



【圖 3-3-1】外資銀行進入策略

資料來源：本研究整理

就上述的各種進入策略而言，設立據點通常採取設立辦事處、分行、合資方式，但部分國家也可以准許設立100%的全資子公司(銀行)，參股則是涉及財務性投資的策略聯盟，以及實際參股進入營運的情況，併購則多半是指收購公司其他的剩餘股份，使母公司取得過半股份而得以併入母公司財報的情況。

從實務的運作上來說，參股、合資及併購可以說標誌著銀行間合作發展的軌跡上，不同時期的進程。<sup>64</sup>

### (一)時機及目的

金融業的參股通常是雙方策略聯盟的最初動作。對於投資方而言，藉由參股進入被投資方的經營管理階層(例如；董事會、主要營運管理委員會)，是了解被投資公司狀況的最好途徑，同時，藉由這個時間，投資方可以蒐集更多被投資公司的各項資訊，來合理評估未來設立合資公司，甚至合併等進一步合作的可能。除了上述的參股目的外，有一些情況是投資方是希望藉由參股的過程，達到策略聯盟的目的，甚至可能提供部分具有關鍵性的營運技術或是顧問服務，希望能提升被投資方的營運績效與股價表現，最後得以投資獲利出場。

合資的發生時機則是出資雙方(或是多方)具有各自的競爭優勢(例如金融技術、資本、通路管理)，而進行規模較小、營運目的相對單純的合資公司設立。也因為如此，合資公司可以由取得經營權的一方，透過與其他出資方的協商專注地進行目標業務的發展，不論經營成果是好是壞，都能經過合資公司較小的股本規模忠實地反映出來，同時，股利或是虧損撥補政策也能直接而有效地運用在合資公司上。

最後，併購是雙方策略聯盟的最終完整實現。通常併購若能從參股、合資再到最後合併漸進完成，併購過程中所出現的「意外狀況」(surprise)也會是最小的。然而，許多併購案受限於時效要求，無法透過參股及合資等步驟循序進行，此時，併購方對於被併購方的實地查核(due diligence)，就變得極為重要。除了必須在短時間完成外，還必須委任可靠、且具有國際併購經驗的財務顧問業者進行查核，避免在併購過程中發生許多失誤、漏失的情況，影響併購方權益。

### (二)金額花費

就參股而言，由於通常係投資方參與一次被投資方的所辦理的現金增資發行新股活動(通常是以私募方式辦理)<sup>65</sup>，或是由原有股東直接轉讓持股

<sup>64</sup> 許和鈞、鍾銘泰、盧淑惠、賴威仁(2016)。

<sup>65</sup> 依據我國公司法第 267 條第 3 項規定，公司發行新股時，除保留員工認股之部分外，應公告及通知原有股東，按照原有股份比例儘先分認。若原股東放棄認購，得授權董事長洽詢其他人認購之，若以私募方式辦理現金增資，則不在此限，但新股東必須具備策略投資身分，且持股必須閉鎖三年不得轉讓。

給投資方，故金額可以依照投資方的需求進行規劃。然而，在某些情況下，投資方可能因為資本需求或其他考量而必須辦理增資時，這時增資的規模可能會大於投資方所願意參股的金額，這時則必須由其他股東認購之。

相對於參股，合資公司出資規模則較為固定。通常在確定合資公司規模、主導經營權歸屬後，即可規劃雙方持股比例，在設立時即募得所需資金，若後續發生資金不足情況，亦可再行透過增資方式補足所需資本。至於併購，由於被併購公司時係以併購基準日計算公司價值，涉及被併購公司過去營運成果的展現情況，必須評估其各種資產之帳面價值、公平市價等作為併購價格基礎。另一個必須說明的重點是，有些併購案會以發行新股搭配現金同時使用，減少併購方所需的現金支出，但使用發行新股進行併購必須考慮被併購方的持股意願、是否具備持股資格等要件，增加併購複雜度，因此，跨國性的小型金融併購案，多半以現金併購作為主要運作方式。

### (三)風險與成果

就參股而言，由於採取財務性投資作為出發點，因此投資方的風險可說是與被投資方的風險趨近一致，亦即投資方所能獲得的報酬，端視被投資方的營運成果而定，投資方在大部分的情況下，僅是被動地參與經營成果的分配而已，對於被投資公司的營運重大決策，雖有提供意見之機會，但決定權仍然操之在被投資方。但在合資模式，就必須視投資公司是否取得經營主導權而定，經營主導權通常由出資最大的一方所獲得，但合資公司的特色就是，其他投資方通常也握有相當大的持股比率，與其說經營決策由取得主導權的公司來決定，還不如說經營主導權是透過「協商」來完成的，也就是說，縱使投資後取得主導權，但在其他投資夥伴控制其他營運要件(例如：通路管理)後，也常常無法隨心所欲地執行重大決策，也因為如此，合資公司事前的投資協議，必須做相當詳細的規範。

為了避免投資糾紛，併購模式遂成為許多國內金融業者進行海外投資、拓展營業領域最為首選的模式。然而，採取併購雖然具備完整的經營主導權，但也會發生一些重要的風險，包括承受或有負債、人員遭到挖角流失以及少數股東對於營運決策的意見相左等。也因為如此，國內金融機構在進行海外併購時，常常執著於必須在短時間取得完整主導權，可能忽略從參股循序去了解被投資公司的過程以及可能帶來降低風險的益處。此外，有時併購必須看時點進行，通常大規模併購的最佳時點，就是在被併公司遇到經營上的瓶頸時切入，這樣才能取得有利的談判地位，獲得最好

的投資價格，但實務上卻常常在碰到這樣千載難逢的機會時，往往又懼於該公司當時所面臨的困難，對自己缺乏自信去解決營運難題，最後陷於長考後流失最佳的併購機會。

依目前我國金融業布局新興亞洲國家之進入策略來看，仍以設立辦事處居多，但設立分(支)行的數量快速增加，設立子行則受限於當地國法規，目前新設子行數量較少，主要透過併購方式直接取得當地子行執照，例如玉山銀行及國泰世華銀行在柬埔寨便是透過兩階段併購，將當地銀行納為子行。進一步從金融業類型來看，泛公股金控或銀行主要仍以可以掌握經營權的設立辦事處、分/支行方式居多，而且海外布局上以銀行業為主，較少跨足證券業及保險業。相較之下，民營金控的策略操作則較積極有彈性，在不開放銀行執照的國家，巧妙應用參股、策略聯盟或跳板式併購等方式，進入新興亞洲市場並快速滲透與掌握當地金融商機。從目前我國民營金融業者海外布局模式來看，可概分為幾個策略類型：

#### (一)善用金控優勢，海外布局多管齊下：國泰金控

在 2001 年《金融控股公司法》施行後，金融機構可以透過控股公司，100% 持股銀行、證券、保險、資產管理公司、票券公司等類型之金融機構，充分發揮綜合經營效益，不僅在客群服務上發揮綜效，在資金運用及布局策略上也具有靈活運用之優勢。例如，在銀行執照管制較嚴格的國家，透過保險或租賃等准入條件寬鬆的方式先進入市場、了解市場、建立品牌知名度、人脈及客戶群等，待金控旗下銀行透過自行設立、參股或併購等方式進入後，便可與原先設立的集團內其他子公司合作，加快拓展市場之時程。

此外，金控旗下不同金融機構，資金成本亦不同，若可充分運作，便可提高投資效益，例如人壽保險資金收入穩定，成本也較低，在獲取長期而穩健的投資收益的前提下，可做為擴大國內金融機構海外擴張及整併之資金來源。為協助國內金融機構擴增海外發展資金能量，金管會於 2014 年 6 月修正保險法第 146 條之 4，增列保險業投資國外保險相關事業經主管機關核准之一定金額，可不計入保險業國外投資 45% 上限計算。並在同年 9 月發布「新增國外保險相關事業之認定範圍」，開放保險業從事國外銀行、證券、投信、融資性租賃等事業之投資，以提升保險業資金之運用效率。

在保險業投資海外金融機構之投資範圍鬆綁後，國內掌控大型保險公司的金控集團旗下銀行成為最大獲益者，海外布局亦具有更大的彈性及資源。其中，最善用此資源者當屬國泰金控，在金管會鬆綁保險業資金運用後，國泰人壽先於 2014 年以新臺幣 125.5 億元，投資取得菲律賓中華銀行(RCBC)20%之股權，其後增加持股至 22.7%，2016 年 3 月國泰金控又透過國泰人壽以 94.27 億元收購印尼 PT Bank Mayapada(TBK) (BUKU3)40%股權，國泰人壽以兩階段進行參股，第一階段先投資 24.9%股權，2016 年 9 月宣布完成第二階段 15.1%股權之收購。

此外，2017 年 5 月國泰金控旗下國泰世華銀行宣布與國泰人壽合作，以新臺幣 79 億元收購加拿大豐業銀行(The Bank of Nova Scotia)在馬來西亞的子行，由於該銀行在馬來西亞是以企金業務為主的銀行，收購後將成為臺資銀行在馬來西亞的第一家子行，不僅能持續服務原先的當地企業客群，更可拓展當地臺資企業或華資企業。

在國內龐大保險資金做後盾下，國泰世華銀行在新興亞洲布局已達九個國家，進入方式包括辦事處、分行、併購、參股及合資，布局策略相當多元。如【表 3-3-1】所示。

【表 3-3-1】國泰金控於新興亞洲之布局現況

布局國家	產業別	布局方式
柬埔寨	銀行	以併購方式收購子行
印尼	銀行	辦事處、參股(國泰人壽出資)
寮國	銀行	分行
馬來西亞	銀行	以併購方式收購子行(原設有之分行，將於併購完成後併入)
緬甸	銀行	辦事處
菲律賓	銀行	分行、參股(國泰人壽出資)
新加坡	銀行	分行
泰國	銀行	辦事處
越南	銀行	合資子行、分行
	保險	人壽保險子行、產物保險子行

資料來源：本研究整理

除了國泰金控外，原以銀行為主體的中信金控，在 2015 年 10 月併購臺灣人壽保險公司後，接收其壽險資金超過新臺幣 9,000 億元，加上中信金控旗下原有的中信人壽，總體可動用資金超過新臺幣 9,300 億元，也成為後續海內外併購的重要資金後盾。

## (二)從本身優勢領域出發，與參股整併銀行創造互補效益：中信金控

由於海外擴張需考量本身內部資源及國內外相關法律規範，因此金融機構也積極透過自身優勢，尋求更靈活有效率的擴張管道。以中國信託為例，2014年6月完成日本東京之星銀行之收購，透過集團國際化營運能力及全球據點，以及臺灣消費金融優勢，要將原本為地區銀行的東京之星，轉型為國際銀行，增加國際客戶比重，並透過中信金控在全球14國或地區，超過100多個營業據點，與日本中小銀行合作服務他們想國際化的企業客戶。此外，中信金控也發揮優勢，協助東京之星拓展跨國不動產投資貸款業務，服務原本不易取得貸款的外國不動產投資人取得更高的融資成數與額度，並進一步針對外國人提供現金管理、外匯、貿易融資及財富管理等服務，將中信金控在臺灣及全球營運之優勢，複製及應用至收購對象。

2017年7月，中信金控旗下中國信託銀行完成以166億泰銖收購泰國LH金融集團35.6%股權之收購案，並取得二席董事及一席獨立董事席次。該集團大股東為Land & Houses Group，專長在不動產領域，LH金融集團旗下包含銀行、證券及保險，其中LH銀行據點數量達133家，屬於泰國中型銀行，透過此次參股，中信金控將協助鎖定不動產利基市場的LH銀行成為大型綜合銀行。在中信金控的集團優勢下，將可讓過去缺乏大型客戶服務經驗與管道的LH銀行，藉由中信金控之貿易融資、財富管理、服務與技術端等優勢，擴展大型企業融資。此外，泰國是日本海外重要生產基地，在泰國約有1萬多家日資企業，透過中信金控旗下子銀行—東方之星之據點，將可進一步協助LH Bank與泰國當地銀行競爭日商客戶，擴大業務觸角。最後，過去臺資銀行在泰國營運的家數較少，僅有兆豐銀行可提供臺資企業在當地的金融服務，後續中信金控便可透過LH銀行之據點，可馬上且直接服務臺資企業。由於中信金控累積的經營優勢及海外網絡，可與當地銀行創造優勢互補及提升當地銀行經營能力之效益，使得中國信託銀行成為近年來獲准進入及參股泰國金融市場的第一家臺資銀行。

## (三)鎖定利基市場做跳板，奠定海外布局基礎：元大金控

部分國內金融機構海外布局，並不競逐熱門區域或盲從快速擴張，而是選擇由特定利基市場出發後，藉由併購標的的資源，作為海外布局之基礎，元大金控即屬此類。以「證券加銀行」雙引擎並重的元大金控，在2014年6月收購韓國東洋證券過半股權，並更名為「元大證券(韓國)公司」，藉此經營韓國證券市場，並順勢取得東洋證券在柬埔寨券商子公司，成為目前柬埔寨唯一的外資券商公司。此外，透過本次收購案，也讓元大銀行

得以進一步收購東洋證券旗下的菲律賓東洋儲蓄銀行，成為拓展東南亞市場的重要據點。元大銀行已於 2015 年 8 月 5 日完成菲律賓之子行交割，並更名為「元大儲蓄銀行(菲律賓)」，後續元大銀將透過增資、更名、增設據點、消金與企金並進等策略深耕菲律賓市場。該金控在收購後之重點項目，將以維持人事安定、推動銀行核心系統更新、加強自動化與降低作業風險等項目為主。

2016 年元大金控進一步避開銀行業的激烈競爭，鎖定證券業為該集團布局的先鋒。2016 年 4 月，元大金控董事會通過決議，透過旗下元大證券亞洲金融有限公司以 6.869 億泰銖併購泰國的券商 KK Trade，並在收購完成後更名為元大證券(泰國)，KK Trade 屬於泰國中小型券商，以經紀市占率來看，在泰國 39 家券商中排名第 28 位，但 KK Trade 擁有 11 家分公司，以及全業務牌照(證券業務許可的 A 類執照與衍生性金融商品業務第一項許可執照)，因此可從事業務包括自營、承銷、投資顧問、共同基金管理、私募基金管理、創投基金管理與衍生性商品基金管理等。因此雖然目前主要收入 92% 來自證券經紀業務，但由於有全執照，因此可作全方位發展，後續在元大金控入主後，將延續 2011 年出售的在泰國經紀市占率第一名的金英控股公司經驗，不僅在證券經紀業務上提升元大證券(泰國)，更可望將衍生性商品及債券業務等強項，充分移植及發揮相關優勢。

#### (四)我國金融業在新興亞洲地區進入策略小結與建議

- 1.我國金融業者在未來新興亞洲國家的進入策略上，由於除了新加坡及菲律賓等國對外資的態度較為開放，但取得銀行執照的難度已經增加外，在其他國家若要加快布局腳步，短期仍以併購、參股及策略聯盟等方式較為可行。
- 2.以參股新興亞洲國家金融機構來說，雖然短期無法取得控制權，但相對於併購，資金壓力較小，只要慎選合作對象，創造業務互補效應，一來可以創造穩定的投資報酬率，二來若合作對象有出售股權之意願，也等於取得優先入場券，或可成為臺資金融業布局新興亞洲市場的策略選項。
- 3.目前為整頓國內金融業，強化國內銀行體質，並維持國內金融穩定，避免過度競爭，新興亞洲許多國家包括印尼、泰國、菲律賓、柬埔寨及馬來西亞等，皆鼓勵外資銀行以併購或參股方式進入該國金融市場，加上目前歐美及澳洲部分銀行由於經營績效不佳，或母公司面臨更嚴格的監

管要求等因素，有退出亞洲金融市場之趨勢。因此，併購及參股將成為外資及臺資銀行進入新興市場最可行的方式之一，但潛在的標的銀行風險及標的國家潛在經營成本與風險等，都須列入評估該國進入策略之考量。

## 二、市場策略

市場策略即銀行業鎖定之目標客群為當地客戶(個人、企業、政府)外國客戶(臺資企業或個人、其他外資企業或個人)或其他客群，從我國銀行業在新興亞洲之市場策略來看，過去銀行業海外布局以追隨客戶為主，因此主要鎖定臺資企業，但目前越來越多銀行海外發展重心轉為擴大獲利來源，因此呈現在地化發展趨勢，例如我國銀行在柬埔寨主要以當地客戶為主，占比已達七成以上，而深耕印尼的中國信託子行，臺商客戶僅占業務的三分之一，其他皆為當地客戶。

基本上，國內銀行前往海外發展金融業務，客戶客群及策略，依進入方式及進入時間而有所差異，從目前銀行業的發展狀況來看，採用併購及參股當地金融方式進入市場者，以及在當地設立子行或分行時間較長者，當地客戶的比重都有攀升的趨勢，但仍取決於當地企業融資習慣(例如泰國企業家族制特徵明顯，傾向向家族銀行或當地銀行融資，因此兆豐銀行在當地子行雖設立已久，但仍以臺資企業客戶居多，約占六至八成)，而新進入者設立據點，包括分行及子行者，由於仍在熟悉當地市場規範及文化，加上知名度較低，因此主要以服務臺資企業客戶為主，以下分為臺資企業客戶及當地客戶兩類探討。

### (一)臺資企業客戶

目前我國銀行業發展臺資企業客戶的海外業務，除了中國大陸營運考慮以子行為主外，基於營運成本考量，其他亞洲地區則多以設立分行為主。業務目標則以隨著臺商外移趨勢，配合臺商全球布局，推動境外金融 OBU 為全球臺商資金調度中心，同時布建商情通報系統及全球金融網，取代部分實體分行功能，透過組織戰與網路戰來服務臺資企業客戶與境外全球客戶。

### (二)當地客戶

國內銀行業到海外發展當地客戶為主軸的模式，主要大多是原本在臺灣已具有銀行、證券及保險三類業務之大型金控公司。這些大型金控公司

透過參股、併購海外當地銀行成為子銀行，再利用技術移轉的方式，依據各地金融市場發展、市場類型的不同以及自身擅長的業務項目優勢，選定幾個合適的業務項目積極向當地客戶推展。

### (三)我國金融業在新興亞洲地區市場策略小結與建議

1. 在市場策略上，也就是目標客群方面，對我國金融業者來說，若是新進入或自設據點，短期仍以臺商客群為主，之後逐漸拓展至其他外商甚至當地優質企業，在熟悉當地市場、法規、文化並擴增據點、建立品牌知名度後，便可根據當地法規、所得結構、銀行既有優勢技術(如財富管理、信用卡等)逐步將金融服務及業務推展至個人，推展初期考量成本及風險，主要可以高淨值客戶及與銀行往來的企業負責人或幹部為主，之後再視市場狀況推展至一般個人。
2. 若採用參股、併購等方式，在初期便可能接收包括當地及外資的企業及個人客群，據點數量較多，也具有相當程度的品牌知名度，因此可搭配臺資銀行的既有優勢，例如對臺資及華資企業的市場拓展優勢、集團在其他國家據點的網絡整合資源、風險管理及金融產品設計優勢等，協助參股或收購銀行開拓或深耕市場。
3. 以長期發展角度來看，由於許多臺商在海外持續擴大規模，在新南向政策下，也將有更多臺商企業前往新興亞洲地區投資，因此臺商客群雖然保持相當樂觀的成長趨勢，但隨著臺資金融業者海外布局的家數增加、當地其他金融業者也積極開發臺資或華資客群，我國金融業者若僅以臺資企業為主要服務對象，獲利空間恐逐步壓縮，為了擴大市場，增加收益來源，避免陷入價格競爭中，我國金融業者仍應思索如何在地化，開拓及深耕當地市場，才能真正掌握新興亞洲地區經濟成長的金融商機。

### 三、業務策略

業務策略與市場策略相連結，包括個人金融、企業金融等項目，目前我國銀行業配合新南向的機會眾多，主要原因仍在於新興亞洲國家經濟快速成長，對於基礎建設的投資需求殷切，加上擁有充沛的人口紅利，還有近期快速發展的創新金融科技，金融業除拓展營業據點至新興亞洲地區，提供企業跨國金融服務外，並把握新興亞洲金融市場利差較大的優勢機會，在兼顧利潤與風險控管原則下，適時提高在新興亞洲市場的資產配置

比重，強化金融交易業務及金融科技發展，同時積極培育海外金融人才，為日後新興亞洲布局發展奠定良好的基礎。

在初期發展的業務策略上，東協、南亞及紐澳等國家位居臺商投資重要地位，臺(僑)商基礎龐大，具業務拓展利基，且當地銀行業務經營利差較國內為高，適合國銀積極開拓當地業務。此外，新興亞洲國家還有一些在未來看好的發展因素，例如：1.隨著新興亞洲國家經濟逐步發展，人民收入提升，消費力提高，進而增加金融服務需求；2.對於金融市場尚未完全開放的新興亞洲國家，特別東協國家，在東協經濟共同體(AEC)整合架構下，未來勢必對外開放該國市場，有助外國銀行拓展商機；3.可與金融基礎建設缺乏的國家，建立合作機制，藉此強化當地市場影響力。

開拓新興亞洲市場雖然已是世界趨勢，另一方面，伴隨著眾多的業務機會，國銀在東南亞發展金融業務的風險與挑戰也不少，例如：1.新興亞洲各國金融法規差異化高且繁雜程度不一，外匯管制、業務承作等限制多，必須積極投入資源積極瞭解各國法令及人才培育，同時強化法遵、內控及風險管理；2.美國近期已進入升息循環，如升息幅度變大，恐引發東協新一輪資本外流，造成匯率震盪，加劇金融壓力；3.新興亞洲，特別是東協內多數國家與中國大陸的經濟產業關係緊密，中國大陸經濟放緩程度或金融壓力若大於預期，經濟發展將受到一定程度的影響；4.地緣政治風險居高不下，恐怖主義威脅及南海主權爭議等，易導致政經情勢緊張，也將波及經濟的穩定發展。以下僅就國內銀行在新興亞洲主要國家金融業務發展概況與未來商機進行分析。

#### (一)印度—政府新政帶動基礎建設及FinTech商機，但風險亦不容輕忽

印度是南亞最大國家，受到中國大陸經濟成長趨緩及工資上漲，青壯人口眾多的印度儼然成為新興的「世界工廠」。在新任總理莫迪的改革新政，包括「數位印度(Digital India)」、「技能印度(Skill India)」、「創業印度(Startup India)」及「在印度製造(Make in India)」帶領下，印度成為全球經濟成長率最快的國家之一，根據經濟合作暨發展組織(OECD)的報告指出，73%的印度民眾信賴總理莫迪帶領的印度政府，在政經情勢穩定的狀態下，IMF預測印度2017年GDP成長率為7.18%，2018年進一步增加至7.69%，至2022年皆呈現每年7%以上的成長率。

儘管印度經濟前景樂觀，但銀行業發展卻面臨沉重的呆帳風險，近年來由於印度銀行業呆帳環境惡化，加上歐美銀行業監理成本升高等因素，

2016年陸續有匯豐銀行、蘇格蘭皇家銀行、花旗集團、FirstRand和澳洲聯邦銀行縮減或結束在印度的業務<sup>66</sup>。

目前臺資銀行僅有中國信託在印度新德里及清奈設有分行、兆豐及臺銀在孟買設有辦事處，中國輸出入銀行則於2017年5月獲金管會核准向印度當局申設孟買代表辦事處。中國信託在印度分行主要仍以企業金融業務為主，提供印度商、臺商及其它外商在地金融服務，搭配中信銀行完整之海外據點，與分行行員專業且豐富的產品知識，提供客戶所需的跨境貿易及海外融資等全方位服務。

後續在印度新政下，基礎建設、企業投融資及FinTech皆有金融業發展商機。印度總理莫迪規劃將投入7,000 億盧比於基礎建設，並為鐵路和公路引入免稅債券，設立規模約2,000 億盧比的國家基礎建設投資基金（National Infrastructure Investment Fund）及推動「印度製造」（Make in India）新政，除了購買政府債券外，相關承包工程建設也將帶動大量企業資金需求。

此外，印度相當重視「普惠金融」，期望透過金融服務來降低貧窮率，目前在全世界沒有銀行帳戶的人口中，印度占了將近1/5，加上印度人口紅利高，青年人口眾多，因此手機普及率及使用率成長快速。印度政府為提升金融服務，近期推出了統一的支付介面系統（UPI），這個系統可以實現24 小時的資金轉帳服務，鼓勵人們拋棄現金。這款應用程式基本上已經取代了傳統的借記卡和網上銀行。雖然印度的金融創新空間很大，但金融科技創業公司在這個利基市場也面臨著一系列獨特的挑戰。且儘管政府努力促進新的金融技術發展，惟印度仍有其他應注意之風險，例如印度消費者缺乏教育及金融電子工具之使用尚未普及，這也是印度發展金融科技業的另一個阻力。

## （二）柬埔寨—國銀積極搶進，眾家業者各有所長，後續商機仍大

柬埔寨是我國銀行業者布局最積極的新興亞洲國家之一，包括國泰世華及玉山銀行設有子行、第一銀行、合作金庫及兆豐銀行設有分行，以及上海商銀設有辦事處、臺企銀設有微型財務公司等。由於柬埔寨對外資銀行與本國銀行並無差別監管，分行可承作業務與子行差異也不大，因此各家業者主要針對銀行優勢及策略選擇業務及客群發展重點。以國泰世華銀

<sup>66</sup> 資料來源：BS Web Team. (2016, October 21). 5 banks that have announced scaling down India ops recently. Business Standard.

行為例，由於該行子行以併購方式取得，因此接收原銀行的客群及業務，服務對象包括當地企業、當地個人及臺資企業等，業務除了企業金融外，也提供消費金融業務。

而玉山銀行在柬埔寨子行的前身為柬埔寨聯合商業銀行(UCB)，該行原本服務高端客群的利基市場，玉山銀行接手後，以過去在臺灣中小企業經營的成功經驗，與憑藉扶持柬埔寨中小企業發展、創造社會貢獻及縮小貧富差距之精神，將客群逐步拓展至金邊以外地區，包括上游企業的貿易融資、中游企業的週轉融資以及下游企業的貼現融資，都是玉山的服務項目。

至於第一銀行由於深耕東國 30 年，因此當地客戶占比已達八成以上，臺資客戶反而不多，原因是臺資企業一般臺資企業習慣從境外借低成本美金，而東國境內由於資金供不應求，借貸成本高，因此臺商在東國境內籌資需求反而不高。目前一銀金邊分行業務仍以企業金融業務為主，授信上只做有擔保貸款，不做信用貸款。在不動產授信上更要求土地抵押品需為「硬卡」，也就是由戶政機關發出的正式土地持有證明，而不做早期用手寫的土地證明，又稱為「軟卡」。在授信產業上，由於柬埔寨產業類別有限，因此不動產、農業、鞋業及製衣等，都是一銀的服務對象，並未特別集中在任何產業上。客源上則將鎖定中小企業，暫不擴及鄉村地區，考量柬埔寨小微貸款債權催收文化與臺灣差異甚大，因此一銀對小微貸款業務較為謹慎，在消費金融上，有針對優質客戶提供房貸業務，但比重不高。此外，理財業務也尚不考慮，由於柬埔寨理財商品法源不足，例如信託法等付之闕如，容易與消費者產生糾紛，因此一銀秉持沒有規範就不碰的原則，目前也暫不提供理財服務。除了授信業務外，一銀堪稱在柬埔寨獲利能力最佳的臺資銀行。目前在柬埔寨採客製化服務，並進行市場區隔，並不與其他競爭者進行殺價競爭。在獲利結構上，除利息收入外，手續費收入也相當可觀，一個月光 T/T 就獲利十幾萬美金，其他服務包括提供新進臺商諮詢服務等，也都能收取合理手續費。

在未來發展機會上，根據業者表示，未來在柬埔寨投資機會包括：(1) 居民及辦公室營建融資、(2) 房貸融資、(3) 中小企業(SME)放款及微型金融、(4) 貿易融資、(5) 零售銀行業務及信用卡及(6) 專案融資等，尤其是配合柬埔寨基礎建設需求的相關融資，只要有接觸案源的管道，機會相當多。此外，由於柬埔寨年輕族群眾多，網路或行動金融也具有商機。在投資機會眾多的前提下，創業投資也將是可觀察之焦點。

### (三) 印尼—新政府積極改革，基礎建設成政策焦點，潛在商機可期

印尼是全東南亞 GDP 規模最大的國家，經濟成長主要由內需推動，中產階級的貢獻與通貨膨脹獲得控制使近十年經濟成長率平均達 5.3%。2017 年初印尼內閣改組後，政權日趨穩定，積極推動振興經濟方案及各項基礎建設，以吸引更多私人投資。此外，印尼總統佐科威於 2018 財政年度內閣會議中宣示將致力於提升印尼經商便利度，期能改革阻礙外商投資的法條，使印尼的經商便利度能由目前(2016-2017 年)的世界第 91 名上升到 50 名以內，因此外國投資有回溫的趨勢。

為改善投資環境，印尼正持續擴大基礎建設投資。根據 ADB 統計，在東協各國中，基礎建設投資市場以印尼為最大，2016 年至 2040 年總投資需求達為 1.7 兆美元。而印尼財政部統計，僅目前該國負責承建基礎設施的最大部門—公共工程與居民部，計畫建設項目超過 4,700 項，其中包括：巴丁班 (Patimban) 港口、3,500 萬千瓦電力項目、雅加達—泗水中速列車、印尼東區新海港、貫通蘇拉威西鐵路建設等，規模浩大，為了達到百分之百落實國家預算案的基礎設施建設，印尼財政部在 2017 年第一季增加全年舉債的比重以盡速籌集資金，若相關基礎建設順利落實，可望為整體經濟成長增加高達 1.7%。<sup>67</sup>

由於印尼幅員廣大、人口眾多，與我國互動緊密而良好，儘管因過去排華、政治紛亂等歷史，使得臺商家數並不多，但因後續發展潛力甚大，已被列為我國新南向的重要市場。目前政府規劃透過基礎建設整合輸出，選定電廠、石化、智慧型交通運輸 ETC、都會捷運、環保工程等五大輸出團隊，每年爭取新南向公共工程標案兩百億元，其中便以印尼及越南為優先國家，後續我國金融機構便可跟隨政府及企業發展腳步，提供相關資金援助，獲取穩定投資收益。

目前我國銀行僅有中國信託在印尼設有子行，國泰世華銀行及上海商銀設有辦事處，但近期國泰世華已參股當地 Mayapada 銀行 (BUKU3) 40% 股權，後續可望進一步與該行合作開發印尼相關金融業務。在印尼開業多年的中信銀行子行，於大雅加達地區、萬隆、泗水等地設有多處據點，提供業務含括存款、外匯、企業週轉金貸款、廠房設備融資、進出口融資、開狀押匯、外傭貸款、撥薪、中小企業融資、保險、員工信用貸款、個人房

<sup>67</sup> 參考來源：元大投信 (2017)。印尼五大基礎建設計畫。基富通。

貸及信用貸款等全面性服務。但目前仍以企業金融為主，臺商客戶僅占1/3，其他本地客戶則約占2/3。

在未來發展上，除了基礎建設融資外，根據當地業者表示有以下發展趨勢及商機：<sup>68</sup>

- 1.零售銀行：多數銀行已提供行動銀行及電子銀行，並開始朝向數位銀行及無實體銀行邁進。其中CIMB Niaga更是數位銀行之先驅。
- 2.財富管理：目前有高達3.8 萬名高淨值客戶持有逾2,000 億美元之財富，預計於2019 年其人口可能成長35.8%。多數銀行均有財富管理部門，其產品從存款、國債、共同基金、退休基金等均有，且已開始積極朝向銀行保險業務。
- 3.消費金融：包括房貸需求及信用卡等消費模式將隨中產階級增加而提升。尤其在房貸業務上，根據歷史經驗房貸之不良債權比率較低。目前印尼房貸市場以國有銀行—Bank Tabungan Negara(BTN) 市占率達36.6%最高，其次則為印尼最大民營銀行Bank Central Asia(BCA) 及國有銀行Bank Rakyat Indonesia(BNI)。
- 4.交易銀行：主要服務項目包括支付、清算、現金管理、貿易融資及信託業務等，目前已成為各家銀行之新興業務。

#### (四)寮國—經濟規模及人口總量小，企業金融與聯貸仍是主力

寮國是東南亞唯一的內陸國，在東協經濟整合優勢及開革開放紅利下，2016 年經濟成長率 6.9%，國內生產毛額 137.9 億美元，人均 GDP 達 1,925 美元。服務業與能源業的推動，帶領寮國經濟穩健成長。2016 年 10 月，寮國總理表示將以降低財政赤字、重整國營事業為優先任務，而非盲目追求 GDP 成長目標，經濟學人預測寮國 GDP 將在 2020 年前達到 7.5%。

由於寮國經濟規模小、人口不到 700 萬，因此對臺灣勞力密集產業的吸引力較低，根據投審會統計，累計至 2017 年 5 月，臺灣赴寮國投資件數僅有四件，而透過第三地赴寮國投資或未申請之投資案也不多，目前家數寮國臺商聯合總會會員也僅約 35 家。但寮國因與中國大陸關係密切，多數基礎建設工程皆由陸資企業承攬，因此陸資企業數量相對較多。目前臺資銀行僅有國泰世華銀行及第一銀行在當地設立分行，主要業務仍是對臺資等企業放款及參與聯貸案，由於寮國消費金融市場仍小，風險也高，因此後續仍以企業投融資、基礎建設融資等業務為主。

<sup>68</sup>參考來源：台灣金融研訓院(2016)。

### (五)馬來西亞—政治與經濟回穩，國銀透過併購正式進入該國市場

馬來西亞經濟經歷2016年國際油價走跌及政治波動等不利因素，2017年受到全球經濟好轉，因此經濟較為回溫，世界銀行於2017年4月指出美國升息、中國大陸需求下降與全球貿易保護主義抬頭可能影響馬來西亞經濟成長，但近期原物料與原油價格有復甦趨勢，減輕了馬國政府的財務壓力，若可控制就業率與通膨率維持私人消費穩定增加，馬來西亞2017年GDP可能成長4.3%，2018年則為4.5%。馬國央行則以全球經濟復甦將帶動馬國貿易，以及原物料價格回升，內需也持續成長為由，預估2017年經濟成長率將為4.3%-4.8%。

馬來西亞是臺商投資的第4大國，目前有1,750家以上臺商進駐，投資當地的金額高達121億美元，由於馬國金融自由化程度高，因此過去臺資銀行主要在該國境外金融中心—納閩島開立分行，包括國泰世華銀行及兆豐銀行，在馬國境內則僅有上海商銀開立辦事處，因此主要提供臺商境外美元之融資服務，並無法提供當地貨幣相關之金融服務。2017年5月，國泰世華銀行宣布與國泰人壽合作，以新臺幣79億元收購加拿大豐業銀行(The Bank of Nova Scotia)在馬來西亞的子行，併購獲當地主管機關同意後，將成為臺資銀行在馬來西亞第一家子行，未來將可在馬國提供本外幣完整金融服務，除了投融資需求外，當地臺商薪轉等需求也可透過國泰世華在馬國子行完成，服務項目及範圍將更為廣泛。

由於馬來西亞開發較早，經濟及金融體質皆相對穩健，人均所得在新興亞洲國家中名列前茅，從放款結構來看，馬國銀行業對家計單位放款比重甚至高於對企業放款，根據馬來西亞中央銀行統計報告，截至2016年6月底止對家計單位放款約占銀行體系總放款之57%，其他依序為批發零售業放款占6.9%、製造業及不動產放款各占6.4%。其中，在家計單位放款中，以房貸居首位，占家計單位放款之48%，其他依序為其他資產放款占18%、汽車貸款占16%、信用卡放款占4%等。整體而言，房貸比重偏高，占銀行體系總放款之27.5%，其他產業尚屬分散。<sup>69</sup>因此，後續除了臺資及當地企業的金融業務外，消費金融應有其發展機會，惟須考量馬國銀行存放款市場占有率集中度高，前8大銀行之存、放款市占率亦分別高達78.4%與73.2%，要與當地大型銀行競爭，除了尋找利基市場外，尚需有長期投資及耕耘的準備。

<sup>69</sup> 資料來源：中國輸出入銀行(2016)。

## (六)緬甸—改革開放紅利帶動，建設需求及經濟成長力道大

緬甸近年國內生產總值(GDP)持續成長，2016年GDP年增率6.5%，主要由基礎建設、輕工業和酒店旅遊業的私人和政府投資相關項目帶動發展，各界預期緬甸2017年GDP成長率亦可達6.9%，成長幅度穩健。緬甸在2011年政經情勢的改革後，各國逐漸解除對緬甸的經濟制裁，開啟緬甸經濟發展新的一頁。不論是軍政府或由翁山蘇姬領導的全國民主聯盟都一致認同要開放資本流動、刺激投資與促進經濟發展。緬甸近期也開始修訂投資相關的基礎法令。

緬甸於2017年4月施行的新投資法，把2012年頒布的《外商投資法》(Foreign Investment Law)及2013年的《緬甸國民投資法》(Myanmar Citizens' Investment Law)合併，取代原有兩項法例，為本土投資者及外商締造公平營商環境。2013年1月，緬甸與由英、法、德、日等債權國組成的「十國集團」，並與世界銀行等多邊貸款機構達成協議，豁免了緬甸部分債務，以便緬甸尋求新貸款來改善運輸及電信相關基礎設施。截至2016年12月，外商在緬甸的累計直接投資總額達672億美元，資金主要來自中國大陸、新加坡、泰國和香港。在勞動法令改革方面，緬甸政府實行臨時措施，規定工業園區內工人每月最低工資為65美元(包括加班及津貼)後，緬甸政府之前於2015年9月首次實施全國最低工資，僱員每天工作8小時，最低工資標準僅為3,600緬元(2.7美元)，此舉有助於改善勞工收入，創造消費經濟。

此外，緬甸也持續發展基礎建設，包括開放電信執照等，其他民生產業及製造業也開始蓬勃發展。目前在緬甸臺商約有200家，投資經營行業包括：玻璃纖維水塔及漁船、紡織成衣、光學鏡片、冷氣空調、包裝膠帶、紙箱、建築、木材、農業、鞋業、繡花、汽車零件、化妝品、旅行社、PE帆布加工、餐飲、珠寶手飾、水產、航空(華航及長榮)、金融等，自2010年11月緬甸大選及2011年初文人政府就職後宣布展開政經改革以來，包括臺灣、中國大陸、泰國、越南等地臺商在考量勞動成本及歐美經濟制裁將逐漸取消等因素下，前往投資考察及布局之家數較前增加，顯示緬甸改革開放、國內投資需求龐大下，相關建設需求商機對國際企業具有高度吸引力。

然而，目前外資銀行業及金融業在緬甸的發展仍相當受限，不僅分行執照取得不易，能從事的業務項目也相當有限，臺資銀行僅有玉山銀行具有分行執照，其他12家國銀則先以辦事處方式在緬甸等待機會。雖然目前

臺資銀行無法直接放款或服務當地企業，但由於緬甸金融市場資金需求遠大於供給，臺資銀行可透過放款給當地金融機構或政府，間接掌握緬甸現階段經濟成長商機，並待緬甸政府進一步開放後，尋求設立據點或併購當地銀行，擴大在緬甸之營運。

#### (七)菲律賓—治安逐漸好轉，基礎建設及民生消費需求擴大

菲律賓在2016年由杜特蒂當選總統後，持續改善治安，對於外資銀行的政策並未更動之前由艾奎諾三世所開放的外資設立全資子銀行策略，主要是希望藉由外資金融業的進入並參與當地中小型銀行的併購，協助提升菲律賓整體銀行業的服務與品質，並藉由普惠金融的推展與資金的導入，協助民眾脫離貧困，進而成為菲律賓經濟發展的重要根基。

菲律賓近年因經濟高速發展，民眾所得逐步提升，但金融相關立法及基礎設施仍欠缺，未來借款戶信用訊息可由政府主導之信用信息公司(Credit Information Corp., CIC)所獲得，預計於2018年上路，金融機構雖對於訊息可信度仍持觀望態度，但普遍認為CIC上路後對於客戶消費借款(目前各銀行消費借款的業務量占比約18%)的品質提升，具有重大幫助。另一方面，菲律賓銀行業目前主要仍是藉由放貸給企業部門獲得利潤，特別是信貸歷史悠久、具備強健還款紀錄的大型公司，預估短期內這些公司未來在經濟持續穩健發展的前提下，仍將支撐銀行業大多數的獲利來源。

目前我國銀行在菲律賓已有中國信託銀行設有商業銀行子行、元大銀行設有儲蓄銀行子行、分行則包括兆豐銀行、國泰世華銀行、第一銀行、華南銀行、彰化銀行及合作金庫的OBU分行。目前國銀在菲律賓子行業務仍以企業金融為主，但已涉足部分消費金融業務，以中國信託銀行在菲律賓子行為例，業務包括企業金融及零售金融業務。後續該行在企業金融上將鎖定好的SME客戶，大型企業則利用OBU提供服務，並積極參與聯貸。在消金上，以信用卡、無擔保個人放款(與企業客戶合作，撥薪借貸)為主，房貸業務因由菲國當地主要銀行壟斷，因此利潤不高，涉足亦少。而兆豐銀行分行則專注在企金業務，其中約有4成客戶為臺商客戶，國泰世華銀行分行於2015年10月才成立，因此初期以企業金融為主，後續將積極爭取聯貸案主辦，並與投資的菲律賓中華銀行(RCBC)合作開發當地及外資客戶，至於合作金庫的OBU分行，因依規定不得承作菲幣披索(Peso)之業務，存款也限以非菲國居民為對象，目前主要業務為國際聯貸、債券投資、銀行拆借等非菲國居民的企業金融業務。

後續菲律賓基礎建設投融资商機可望成為新亮點，根據菲國政府計畫，2018年該國基礎建設支出占國內生產毛額(GDP)的比率將由2017年的5.3%提高到6.7%，2019年再進一步提高到7%，期望透過基礎建設投資，改善國內貧窮率，目標是在2022年杜特蒂任期屆滿時，將貧民比率由目前的21.6%，降低到14%。由於菲律賓基礎建設支出財源主要依賴政府舉債，因此將使預算赤字占GDP比率升高3%，並持續到2022年，但由於菲律賓經濟成長樂觀，財政收入穩定，政府負債風險仍可控制，因此光是菲國政府發債籌資商機就不小，加上帶動民間基礎建設工程的相關投資資金需求，後續將可望成為國內外金融機構在菲律賓發展的重要市場。

#### (八)新加坡—區域金融中心暨東南亞籌資中心，國際聯貸業務為主

新加坡雖是一個城市小國，但匯集世界主要銀行、保險公司、投資公司與金融資產公司。由於新加坡金融業家數眾多、產品線豐富，且資金匯聚、資訊流通快速，許多全球性的產業包括：原油開採、煉油石化、海空運輸、醫藥生技、航太、海水淡化等，都在新加坡有豐富的募資經驗，使得國銀在當地擁有許多國際金融業務參與的機會。

此外，由於新加坡特殊的地理位置，被許多歐美先進國家選為前進東協十國的營運中心，因此金融業在新加坡有機會接觸到許多具有地區性發展的重要投資案，聯貸案產業別也相當多元，例如：菲律賓內需型商場開發，馬來西亞、印尼、澳洲的自然資源開發與礦業，新加坡船務、貿易與再保險等各式聯貸案源。近來印度新總理莫迪上任後，因其過去政績被看好、推動國家基礎設施的資金需求，也反映在新加坡籌資市場，由於印度放貸利率高，從新加坡籌資到印度放貸可以獲得相當高的利差利益，因此各國紛紛逐漸重視東南亞當地的金融業務發展，甚至將優良的大規模案件引薦給總行參加，帶來相當不錯的獲利。

新加坡除了傳統聯貸金融業務外，也相當重視新興發展的金融資產管理業務，替全球超級富豪管理全球投資。在金融投資的發展上，新加坡政府可說是扮演了重要的角色，除了新加坡國營的政府投資公司(Government of Singapore Investment Corp., GIC)績效優良外，新加坡金融監管局(Monetary Authorities of Singapore, MAS)對於金融業者悉心扶植、賞罰分明，建立新加坡金融中心的良好產業生態，是新加坡成國亞洲新興金融中心的重要支柱。新加坡金融業近期更在政府的扶植下，積極投入金融科技(FinTech)及新創事業融資，設立專屬的園區協助業者開發，十分值得國內金融業借鏡其發展模式。

### (九)泰國—政經環境日趨穩定，臺商為主要客群但消費金融商機漸起

泰國自從 1932 年結束專制君主制之後，迄今已發生十幾次政變，最近一次自 2014 年以來的軍政府執政是 1970 年來最長的一次，期間動盪不斷，泰國南部恐怖攻擊讓政局處在不穩定狀態，不利私人投資；此外，泰皇蒲美蓬於 2016 年逝世，遏制了許多民間消費，再加上貿易保護主義上升對出口依賴型的泰國經濟構成持續的風險，企業不願意加大投資，對泰國未來經濟發展形成了一些隱憂。

2017 年以來，由於政治環境趨於穩定，由於國際景氣好轉、出口力道轉強、觀光旅遊業成長、公共投資及私人消費增加，國內經濟也逐漸回溫，IMF 在 2017 年 4 月的世界經濟展望報告中，預測泰國 2017 年經濟成長率為 3%。惟相比東南亞鄰國強勁的經濟表現，泰國軍政府執政 3 年來，經濟仍然較缺乏動能，世界銀行根據未來 3 年經濟成長率估算，菲律賓 GDP 可年增 6%，印尼也有 5%，但泰國 GDP 平均年增率只有 3%，甚至預估泰國在未來 3 年將成為東南亞 8 個開發中國家中表現相對較為疲弱的經濟體。

目前我國銀行業在泰國主要業務，仍是以臺商客戶以及與臺商往來之當地泰國廠商為主，在企業金融發展主導的海外營運模式下，未來發展仍以切入當地主要產業供應鏈，與當地大型廠商往來為主要業務發展模式。在消費金融方面，值得注意泰國當地由於民眾所得增加，再加上電信服務的普及，行動支付也在泰國快速發展中，例如：曼谷大眾運輸系統(BTS)於今(2017)年推出旗下有高達 700 萬用戶的智慧交通卡「兔子卡」的智慧手機版本。而 BTS 也和通訊軟體 LINE 合作，推出一款名叫「Rabbit LINE Pay」的交易手機 App，剪票口的掃描機可以掃描手機螢幕上的 QR Code，自動從數位錢包扣錢。上述兩家業者希望 Rabbit Line Pay 能在麥當勞和其他零售店使用，進而成為泰國行動支付服務的新指標。另外，泰國大型銀行開泰銀行的行動支付系統「K-Pay」也已在試營運階段，數十家餐廳和攤販已設有條碼讀取機器。<sup>70</sup>

數位金融建設是泰國 4.0 經濟發展政策中的重要方向之一，泰國央行不僅通過監理沙盒法案，鼓勵金融創新，也積極透過租稅及相關優惠，鼓勵民眾使用數位支付等金融服務。看好泰國數位商機，包括螞蟻金服旗下的支付寶已進軍泰國，並投資東南亞最大網購公司及跨境電商平台—LAZADA，積極開拓泰國及東南亞市場，後續可望進一步帶動泰國的數位

<sup>70</sup>林筠(2017年5月18日)。行動支付將成東南亞主流。經濟日報。

消費市場。因此，泰國央行也歡迎具有數位科技優勢的外國金融業者，投資參股當地銀行，協助改善及提升經營能力及技術。

(十)越南—受惠區域經濟整合及租稅協定，未來發展具潛力，企業金融仍是發展重點

越南近10年來積極參與國際經貿合作協定，提升該國成為世界主要貿易出口國家的地位甚鉅。2007年1月正式加入WTO，之後成為RCEP的創始成員並在2014年成為TPP的創始會員國，並在2015年分別與韓國、歐盟及EAEU等國家(地區)達成自由貿易協定，東南亞國際經濟共同體(AEC)也在2015年底正式成立。

越南產業發展在近年來受惠於RECP與TPP兩大自由貿易協定的租稅，發展相當迅速，吸引大量外商投資。目前越南是東南亞臺商最多的國家，主要產業包括：傢俱業、製鞋業及紡織業。至於其他產業，如電子業，則集中於少數公司，例如韓國三星電子(產值占越南整體出口約40%，集中在北越北寧省附近)，但後續其他國家電子業仍有可能陸續進來投資設廠，特別是在後端組裝業務上，具有發展潛力。

整體來看，儘管越南在投資上仍有諸多挑戰，包括：a.行政效率及法令未臻完善；b.水電、公路及港口等基礎設施相對落後；c.勞動法規不健全，缺工及罷工事件頻傳；d.實施嚴格外匯管制，資金流通及兌換均有限制；e.主要城市周邊土地價格快速上漲，土地取得成本升高；f.政府規定的環保標準高，部分高污染業(例如：染整業)投資較為困難；g.暢銷品牌易遭仿冒，降低業者投資意願；h.走私問題(中國大陸邊境交易)，本地產品難與其競爭等，但在東協經濟共同體及進行中的相關自由貿易協定等關稅優惠、工資成本低廉以及土地取得便宜等主要優勢外，未來經濟及產業發展仍具有高度潛力，企業金融相關商機仍具有發展潛力，因而吸引銀行業積極搶進。

根據越南銀行業主管機關越南央行(The State Bank of Vietnam, SBV)統計，目前越南除了4大國營銀行(外貿銀行Vietcom bank、工商銀行Vieting bank、投資發展銀行BIDV、農業銀行Agri Bank)及34家私營股份銀行外，已有4家外資與越方合資聯營銀行、49家外國銀行分行及51家外國銀行的代表辦事處。外國銀行挾低成本外幣資金以及先進的管理技術、資訊及國際通匯等優勢拓展當地業務，目前市占率約10%，另外，4家外資與越方合資聯營銀行市占率約2%，其他業務市占率(約38%)則屬於越南本地私銀股份銀行。

目前外資銀行業包括臺資銀行，在越南主要仍從事企業金融服務，過去因能從母行取得便宜的外幣資金，兌換為越南盾後在越南從事貸放業務，但目前由於美元利差在越南也相當低，若兌換為越南盾從事放款雖然利差較高，但有貶值風險，再加上外資銀行在當地拆入越南盾的成本也高，近年利差已逐漸縮小，競爭激烈。外資銀行必須仰賴人才多、具系統性的訓練，將完整的授信、風險控管體制導入，才能獲利，因此，外資銀行除了盡量擴大客戶基盤外，還必須尋找高利客群、擴增產品線，以母行與分行(子行)充分整合的服務平台，才能為客戶提供更全面、優質的服務。

至於消費金融部分，儘管越南人均收入持續提升，但在過去的戰爭陰影下，一般民眾對金融機構的信心不足，儲蓄意願也低，加上徵信困難，因此臺資銀行在越南的消金業務比重較低，以國泰世越銀行為例，有擔保品的消費金融業務僅占整體比重的兩成，而且以房貸業務為主，後續消費金融商機仍有待評估。

#### (十一)我國金融業在新興亞洲地區業務策略小結與建議

從業務策略來看，目前我國金融業者主要仍以服務臺資企業的企業金融業務為主，包括營運資金周轉、薪轉、匯款及國際資金調度及管理為主，例如泰國、越南、印度及菲律賓等國。此外，由於新興亞洲地區建設投資等資金需求龐大，因此聯貸市場也相當蓬勃，例如新加坡、馬來西亞及柬埔寨等。由於部分金融業者透過併購方式或已深耕當地金融市場，因此也逐步拓展至當地企業或個人之企業金融與消費金融等全方面業務，例如中國信託銀行在印尼及菲律賓、第一銀行在柬埔寨以及國泰世華銀行在越南等。

整體而言，歸納上述各國介紹，對我國金融業者在新興亞洲地區後續業務發展方向及建議如下：

1. 基礎建設投資商機：許多新興亞洲國家，包括印度、印尼、越南、泰國、柬埔寨、緬甸及寮國等，為了改善國內投資環境，皆將基礎建設列入重要經濟政策中，我國金融業者也可透過聯貸、參與當地基礎建設專案融資以及放款給臺資或當地工程業者等方式掌握各國基礎建設商機。
2. 高淨值客戶及中產階級個人金融商機：隨著新興亞洲國家經濟持續成長，民眾所得增加，高淨值客戶的跨國資產管理及投資理財需求增加，中產階級的消費金融市場商機(如信用卡等)也逐步擴大，包括馬來西亞、泰國及印尼等個人金融商機值得關注。

3. 企業投融資商機：近年來新興亞洲地區經濟動能強勁，加上具有人口紅利及勞動成本相對較低、內需市場逐漸增溫等利多，吸引外資企業持續投資，當地企業數量也迅速增加，因此各國的臺資企業、外資企業以及當地企業的投融資商機，包括週轉金融通、貿易融資、跨境資金調度等業務，仍是國銀在新興亞洲國家的發展重心，包括印度、柬埔寨、寮國、馬來西亞、緬甸、菲律賓、泰國及越南等，後續市場仍可望擴大。其中，在國銀具備經驗與優勢的中小企業融資上，於柬埔寨、越南及寮國等晚期發展的成長國家中，需求及商機更是顯著。
4. 企業轉型及輔導回臺上市櫃金融商機：由於臺資及當地企業在各國規模成長，擴廠及轉型的投資需求龐大，金融業者除了透過聯貸等方式提供資金外，也可透過輔導回臺上市櫃的方式，讓臺資或新興國家優質企業得以運用我國資本市場籌資，例如目前已有新加坡、馬來西亞、泰國及越南共計20家臺商回臺上市櫃，後續預計希望每年吸引超過3家新南向國家臺商上市櫃。
5. FinTech商機：目前新興亞洲地區除了柬埔寨、寮國及緬甸外，皆將FinTech列為推展普惠金融、增進金融創新及服務效率的重點策略中，加上部分國家行動裝置及網路普及率皆高，如馬來西亞、菲律賓、新加坡、泰國及越南等，我國金融業者可參考新加坡等銀行的成功發展經驗，將本身FinTech技術及產品導入新興亞洲地區，或透過尋求投資或與當地及國際FinTech企業策略聯盟等方式，掌握FinTech發展機會，並藉此累積在當地發展之競爭優勢。

## 第四章 我國金融業在新興亞洲市場之風險評估及管理

### 第一節 金融業風險評估模式探討

金融業在新興亞洲投資所需關注風險可分為三大類，包括國家風險、產業(金融業)風險及企業(放款)風險，其中企業(放款)風險依據各金融業之經營策略及風險規範而有所不同，因此本研究主要針對國家風險及產業(金融業)風險兩個層面進行分析，以供主管機關及我國金融業者掌握及控制在新興亞洲之投資風險。

#### 一、國家風險評估模式

在國家風險上，本研究採用經濟部投資業務處定期(每三個月)公布之「新南向國家投資環境安全報告」之相關風險評估結果進行分析。

由於近年來中國大陸投資環境快速變化，經營及人事成本大幅攀升，臺資企業海外布局重心逐漸轉向至新南向國家，為協助我國廠商布局全球市場，經濟部投資業務處為協助廠商瞭解各國投資環境，責成我國駐外經貿單位蒐集整理各國自然人文環境、經濟環境、外商在當地經營現況及投資機會、投資法規及程序、租稅及金融制度、基礎建設及成本、勞工、簽證居留及移民等資訊，編撰成定期的「投資環境簡介」資料，供臺灣廠商掌握各國經營環境與挑戰。為進一步協助廠商了解各國投資風險，經濟部投資業務處從 2017 年起進一步委外彙整「新南向國家投資環境安全報告」，協助我國廠商掌握經濟因素之外的各國投資環境風險狀況，該報告採用以下國際性調查報告，並據以統計新南向國家風險概況及數據。所採用之國際性調查報告如下：

1. 聯合國開發計畫署《2016 年人類發展報告》
2. 人類發展指數 (Human Development Index, Human Development Report 2015, United Nations Development Programme)
3. 聯合國毒品及犯罪問題辦公室的犯罪率統計資料庫 (UNODC Statistics, United Nations Office on Drugs and Crime)
4. 國際透明組織《2016 年清廉指數》(The 2015 Corruption Perceptions Index, Transparency International)
5. 全球經濟論壇《2016-17 全球競爭力報告》(The Global Competitiveness Report 2015-2016, World Economic Forum)

6. 澳洲經濟與和平研究院《2017 年全球和平指數》及《2016 年全球恐怖主義指數》(Global Peace Index, GPI 2016, /Global Terrorism Index, GTI 2015, Institute for Economics and Peace)
  7. 美國國務院外交安全局《2016 年各國犯罪及安全報告》(2016 Crime and Security Report, Overseas Security Advisory Council, Bureau of Diplomatic Security, U.S. Department of State, OSAC)
  8. 怡安公司(Aon PLC)怡安全球風險報告(Aon's Political Risk Map)
- 根據上述調查報告，彙整及分析新南向各國之國家風險面向如下，以提供有意赴海外投資設廠廠商決策參考：

1. 治安風險指標
2. 貪腐風險概況
3. 恐怖主義風險
4. 戰亂風險指標
5. 政治干預風險
6. 政治暴力風險
7. 外匯轉移風險
8. 法律及監管風險
9. 供應鏈中斷風險
10. 營商交易風險

由於「新南向國家投資環境安全報告」中國家風險統計項目兼具完整性、即時性、可持續性及資料可取得性等優勢，因此本研究在國家風險上將採用該報告之風險評分。為統一風險尺度，本研究將「新南向國家投資環境安全報告」中新興亞洲各國國家風險得分(1-6分，分數越高，風險越高)依標準化公式<sup>71</sup>轉換為0-10分(分數越高，風險越高)。

## 二、產業(金融業)風險評估模式

在產業風險，也就是各國金融業風險上，本研究著眼於各國金融穩定風險，並參考世界經濟論壇(World Economic Forum, WEF)公布之「金融發展報告」內「金融穩定」支柱之衡量面向，包括：通貨穩定、銀行體系穩定度及主權債務危機風險三個面向，參考WEF選用之指標，根據指標之代表性、可取得性等考量，本研究採用之各項產業(金融業)風險如下：

<sup>71</sup> 標準化公式:本研究國家風險=10\*(新南向國家風險-1)/6

【表 4-1-1】本研究產業(金融業)風險指標

構面	指標	定義及說明	指標來源	資料來源
通貨 穩定 (30%)	匯率波動 度	最近一年(2016)匯率平均波動度，以各國匯率之變異係數進行評估，係數越大，風險越高。	本研究參考 WEF 模型選取替代變數	路透社資料 庫
	外債占 GDP 比重	衡量非本國居民持有的債務總和(不論其幣別為何)占 GDP 的比重。該指標反映一國經濟發展對外債的依賴程度，是反映外債風險的長期、總體指標。從長期來看，一國的償債能力取決於該國經濟實力的大小，GDP 則是一國經濟實力的綜合體現。如果該指標數值過大，表明該國經濟發展對外債過分依賴，容易受到外部衝擊，進而發生償債困難，因此數值越大，風險越高。如果該指標良好，處於警戒線以內，則金融運行相對安全，即使在金融市場一體化的情況下，由於外部因素觸發金融危機，那麼危機過後，其經濟復甦會相對較快，因為該國經濟發展對外債的依賴性較小，外債的本息支付不會對國內經濟和消費產生太大影響。國際上公認的該指標的警戒線為 40%。	引自 WEF 模型	World Bank 資料庫
	經常帳餘 額相對 GDP 比率	衡量一國經常帳餘額占 GDP 比重，可做為評估一國運用其外匯以償債之困難度高低，本比率愈高者愈有能力償還外債，有助於降低來自本國外債引起的金融危機。指數越高，代表抗風險能力越好，風險越低。	引自 WEF 模型	IMF 之 World Economic Outlook Database
銀行 體系 穩定 度 (40%)	銀行業經 營環境指 標-NIM 與 NPL 差額	由於銀行業主要收益來源以放款居多，因此以利差(NIM)扣除不良貸款率(NPL)之差額作為經營環境替代變數。差額越大，代表經營環境越好，風險越低。	專家訪談， 本研究整理	World Bank 資料庫
	銀行業經 營能力指 標-Z-score	採用 IMF 的 Z-score 做為替代變數，該指標代表一個國家的商業銀行系統的違約概率。Z-score 將一個國家的商業銀行系統的緩衝區(資本和報酬)與這些報酬的波動進行比較，可做為銀行經營能力之衡量指標。數值越高，經營能力越佳，風險越低。 其計算方式為 (ROA+(Equity/Assets))/標準化 (ROA)	本研究參考 WEF 模型選 取替代變數	IMF 之 Global Financial Development Database

構面	指標	定義及說明	指標來源	資料來源
	資本適足率	資本適足率反映商業銀行在存款人和債權人的資產遭到損失之前，該銀行能以自有資本承擔損失的程度。規定該項指標的目的在於抑制風險資產的過度膨脹，保護存款人和其他債權人的利益並保證銀行等金融機構正常營運和發展。各國金融管理當局一般都有對商業銀行資本適足率的管制，目的是監測銀行抵禦風險的能力。資本適足率越高，代表風險抵禦能力越好，風險越低。 根據我國規定，資本適足率為 8.5% 以上。	引自 WEF 模型	IMF 之 Global Financial Development Database
主權債務危機風險 (30%)	RAM 長期發行人國家信用評等	以最近一期的國家主權評等分數作為衡量變數。為取得各國一致的信用評等數值，以馬來西亞評等機構 (Rating Agency Malaysia Berhad, RAM) 公布之 Long-term Issuer National Scale Credit Rating (本幣) 作為衡量指標。	本研究參考 WEF 模型選取替代變數	路透社資料庫
	WEF 國家信用評等	2016年3月 WEF 針對機構投資人進行主權債務違約信用評等調查，違約機率由 0-100 分，100 分代表違約機率最低。本研究採用 WEF 公布之全球排名順序作為風險評估指標，全球排名越好，違約風險越低。	本研究參考 WEF 模型選取替代變數	WEF 國家競爭力報告

資料來源：本研究整理

在各指標風險分數計算上，包括：(1)外債占 GDP 比重、(2)經常帳盈餘相對 GDP 比率、(3) NIM 與 NPL 差額、(4) Z-score、(5)資本適足率、(6) WEF 信用評等，共六項指標，參考 WEF 之標準化公式，以全球數據進行計算，針對數值越小，風險越低的變數，計算公式為：本研究風險數值 =  $10 \times (\text{該國數值} - \text{最小值}) / (\text{最大值} - \text{最小值})$ 。數值越大，風險越低則採相反計算。

在匯率波動上，因採用一年期匯率波動變異係數，超過 1 屬於高風險，小於 1 則為低風險，因此以 1 作為中間值，風險值設定為 5，後依等級距計算風險數值。

而在 RAM 長期發行人國家信用評等上，則依據該公司信用等級給予風險分數。馬來西亞評等機構 (Rating Agency Malaysia Berhad, RAM) 成立於 1990 年 11 月，為民營信用機構，股東主要包括馬來西亞金融機構、亞洲開發銀行 (ADB) 及惠譽 (Fitch) 評等公司，其 RAM 之評等等級與標準普爾

(Standard & Poor's, S&P)及穆迪(Moody's)之評等等級差異不大，如【表 4-1-2】所示。本研究依據 RAM 的風險評級，以 BB 投資評級為中間值，風險值設定為 5，後依等級距計算風險數值。

【表 4-1-2】RAM 評等等級與標準普爾及穆迪之比較

	標準普爾		穆迪		RAM	
投資等級	長期	短期	長期	短期	長期	短期
	AAA ↑		Aaa ↑		AAA ↑	
	AA+ ↓		Aa1 ↓		AA1 ↓	
	AA ↓	A-1+	Aa2 ↓	P-1	AA2 ↓	P1
	AA- ↓		Aa3 ↓		AA3 ↓	
	A+ ↓	A-1	A1 ↓		A1 ↓	
	A ↓		A2 ↓		A2 ↓	
	A- ↓		A3 ↓	P-2	A3 ↓	P2
	BBB+ ↓	A-2	Baa1 ↓		BBB1 ↓	
	BBB ↓		Baa2 ↓		BBB2 ↓	
BBB- ↓	A-3	Baa3 ↓	P-3	BBB3 ↓	P3	
投機等級	BB+		Ba1		BB1	
	BB ↓	B	Ba2 ↓	NP	BB2 ↓	NP
	BB- ↓		Ba3 ↓		BB3 ↓	
	&lower		&lower		&lower	

資料來源：RAM

【表 4-1-3】RAM 對長期評等各等級之定義

等級	信用狀況	本研究之風險分數
AAA	RAM 判斷其為最佳品質，發行人對按時獲償本金及利息提供最高的安全性。	1
AA	發行人對按時獲償本金及利息提供高安全性。	2
A	發行人對按時獲償本金及利息提供足夠的安全性。	3
BBB	發行人對按時獲償本金及利息提供中等的安全性，當喪失特定保護因子，環境改變較可能導致付款能力衰退。	4
BB	發行人對按時獲償本金及利息欠缺足夠的安全性，亦不認為其未來可確保。	5
B	發行人對本金及利息償付屬高風險，當企業或經濟狀況反轉可能導致利息或本金無法獲償。	7
C	發行人違約風險甚高。各項因子顯示其非常容易違約，只有當有利環境持續才有可能按時獲償利息及本金。	9
D	發行人應付利息及／或本金延滯，已經違約。	10

資料來源：RAM

最後，產業(金融業)風險將依 WEF 之構面占比進行計算後，得出 0 至 10 分的風險評分，分數越高，風險越高。再分別計算國家風險級產業(金

融業風險)後，計算國家總風險，總風險分數  $R=RCWC+RFWF$ ，其中國家風險(RC)及產業風險(RF)權重各占一半( $WC=WF=50%$ )。

本研究整體風險評估模式如【圖 4-1-1】所示。



【圖 4-1-1】新興亞洲國家金融業風險評估模式圖

資料來源：本研究整理

## 第二節 新興亞洲各國金融業風險評估結果分析

### 一、國家風險評估結果及分析

為對各國風險概況進行觀察比較，經濟部報告並將 10 項風險指數按其高低均分為 6 個等級，介於 1-6 之間，按其高低來體現各國之風險程度，越高表示其風險越高。本研究將其總分依據轉換為 0-10 分，以便計算風險值，該數值越低代表國家風險越低。經濟部投資業務處製作之「新南向國家投資環境安全報告」，引述怡安集團於 2017 年 7 月發表之各國風險報告(Aon's Political Risk Map)，以及美國國務院外交安全局製作之 2016 年各國犯罪與安全報告(Crime and Safety Report)和經濟與和平研究所(Institute for Economics and Peace, IEP)製作之戰亂風險排名，整理各國經商風險、治安相關評等及和平排名。依政治干預風險、政治暴力風險等指標綜合來

看，本研究十國樣本中，新加坡、馬來西亞、泰國三國之相對風險較低，印度、印尼、緬甸三國之相對風險較高。依國內犯罪、恐怖主義等指標來看，新加坡、緬甸、泰國之相對風險較低，菲律賓、印尼與柬埔寨之風險較高。依發生國內外戰亂的風險來看，新加坡與馬來西亞的戰亂風險較低，印度、緬甸、菲律賓與泰國的戰亂風險較高，如【表 4-2-1】所示。以下簡述各國國家風險概況。

【表 4-2-1】新興亞洲各國國家風險統計

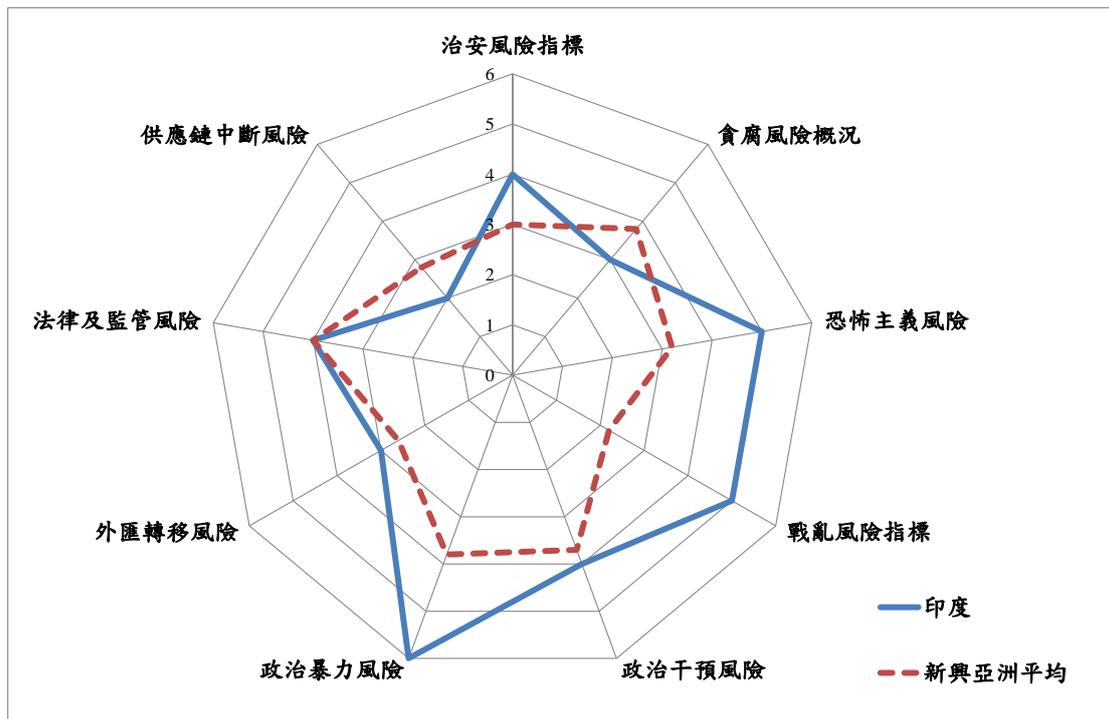
	治安 風險 指標	貪腐 風險 概況	恐怖 主義 風險	戰亂 風險 指標	政治 干預 風險	政治 暴力 風險	外匯 轉移 風險	法律 及監 管風 險	供應 鏈中 斷風 險	營商 交易 風險	合計	換算 後風 險值
印度	4	3	5	5	4	6	3	4	2	5	41	8.2
柬埔寨	3	6	2	1	5	4	2	6	4	6	39	7.8
印尼	1	4	4	2	3	4	2	4	3	4	31	6.2
寮國	5	5	2	1	4	3	5	5	3	4	37	7.4
馬來西亞	3	2	3	1	3	3	3	2	2	2	24	4.8
緬甸	2	6	4	3	5	4	2	6	4	6	42	8.4
菲律賓	5	4	5	4	3	5	2	4	3	4	39	7.8
新加坡	1	1	1	1	2	1	2	1	1	1	12	2.4
泰國	4	3	5	3	4	5	2	4	3	3	36	7.2
越南	2	4	1	1	4	3	3	4	3	4	29	5.8

資料來源：本研究製表、經濟部投資貿易局

### (一)印度

根據經濟部引述怡安風險報告指出，印度國內犯罪頻傳，領土、宗教和種族衝突頻仍，政府行政效率有待改善且官僚素質不一，政治暴力風險極高，政治干預與法律及監管風險則為中高程度，行政效率問題導致經商交易風險高。然政府致力於引入外資發展經濟並促進經濟自由化，使外匯轉移風險為中低程度，供應鏈中斷風險亦降至中低水準。根據美國國務院外交安全局的報告資料，印度的犯罪程度與政治暴力程度評等為中等，恐怖主義程度評等為高。2017年3月發生火車爆炸的恐怖攻擊事件，6月也傳出印度成為恐怖攻擊目標的消息，由於和信奉伊斯蘭教的巴基斯坦關係緊張，成為恐怖攻擊的目標國之一，澳洲 IEP 的和平指數報告(GPI 2017)中，將印度發生國內或國際戰亂的風險評等為高水準，全球排名第 14。

從印度國家風險雷達來看，如【圖 4-2-1】所示，在新興亞洲國家中，印度在政治暴力風險、戰亂風險、恐怖主義風險上都高於其他國家，而治安風險亦須警惕。



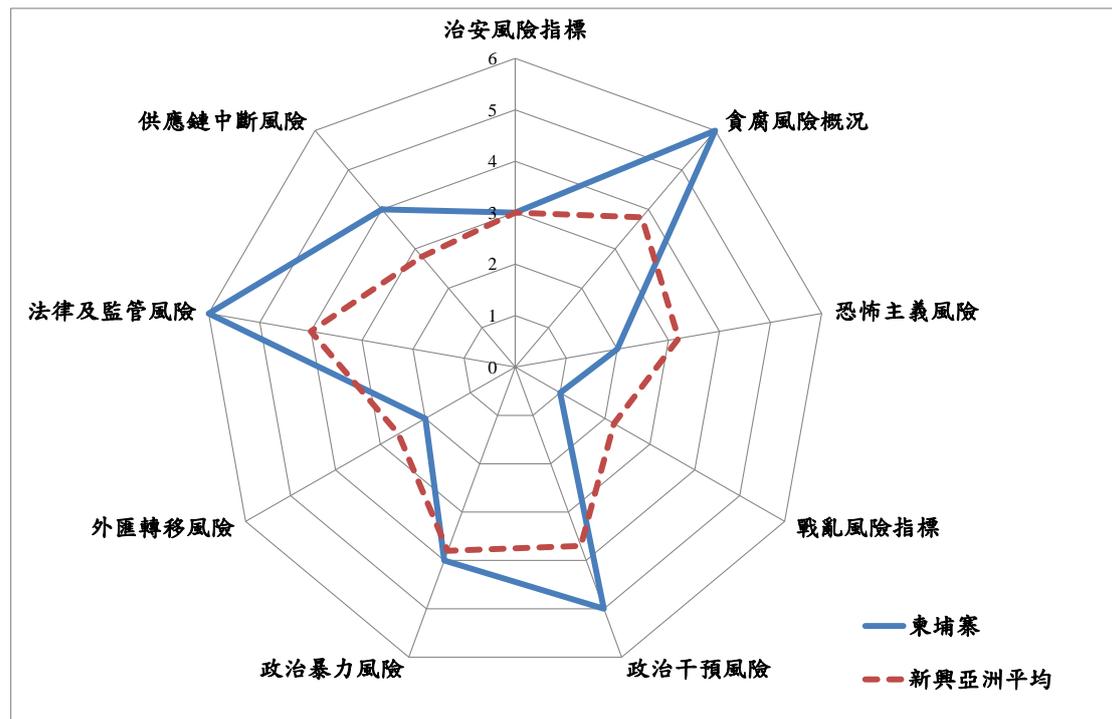
【圖 4-2-1】印度國家風險雷達

資料來源：本研究製圖、經濟部投資貿易局

## (二)東埔寨

根據經濟部引述怡安風險報告，東埔寨存在貪腐風險，高度政治干預風險、中高程度政治暴力風險，以及極高程度的法律監管風險及經商交易風險。東埔寨基礎設施薄弱，供應鏈中斷為風險中高程度。在國內治安方面，根據美國國務院外交安全局的報告資料，東埔寨的犯罪程度評等為仍有提升空間，恐怖主義程度的評等為低，政治暴力程度的評等為中等。東埔寨國內竊盜犯罪頻傳，各項示威抗議有暴力化傾向，政府處理大型示威的能力不足，5-10 月季風雨季需留意水患。澳洲 IEP 的和平指數報告(GPI 2017)中，東埔寨發生國內或國際戰亂的風險為低，全球排名第 91。

從東埔寨國家風險雷達來看，如【圖 4-2-2】所示，在新興亞洲國家中，東埔寨在貪腐風險、供應鏈中斷風險、法律及監管風險、政治干預風險上都高於其他國家，僅有戰亂、恐怖主義及治安風險上相對較小。



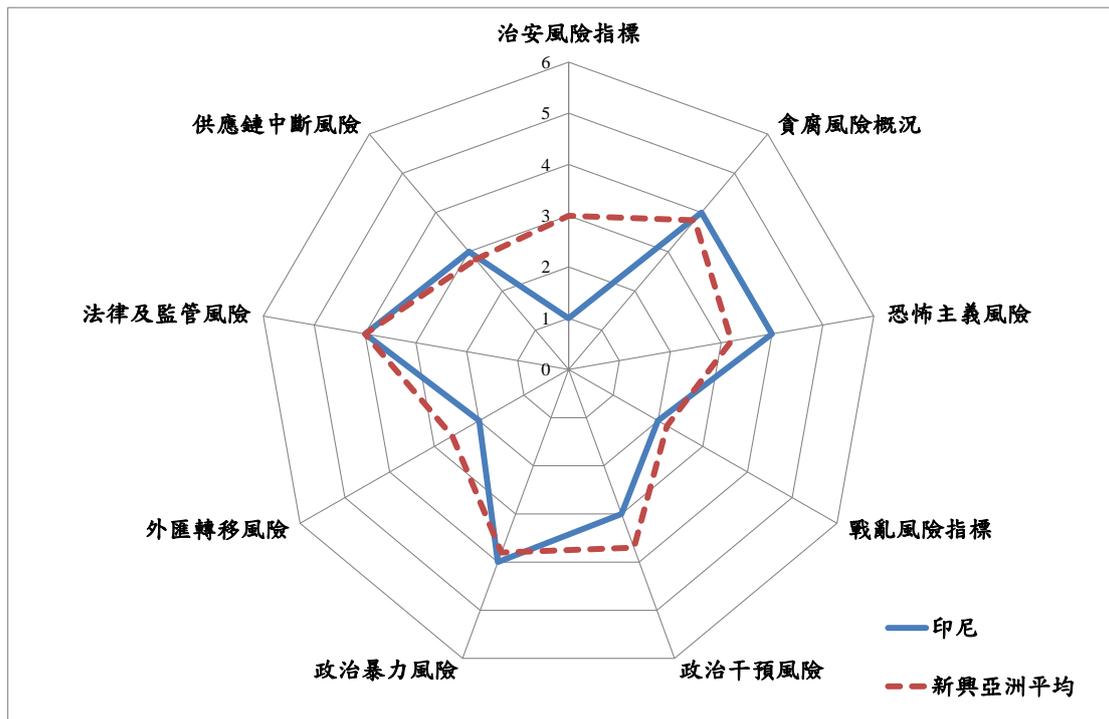
【圖 4-2-2】東埔寨國家風險雷達

資料來源：本研究製圖、經濟部投資貿易局

### (三)印尼

根據經濟部引述怡安風險報告，印尼的經濟環境已趨於穩定，但仍需注意保護主義政策和貪腐風險，如民粹主義和民族主義論調可能削弱採礦這種戰略性行業的投資環境。在國內治安方面，由於恐怖主義威脅以及政治不穩定，印尼的政治暴力、經商交易、法律及監管風險均在中高程度，政治干預、供應鏈中斷等風險則為中等水準，外匯轉移為中低風險。根據經濟部引述美國國務院外交安全局的報告資料，印尼的犯罪、恐怖主義、政治暴力程度的評等皆為高水準，須注意恐怖攻擊、各種示威暴力活動與天災。澳洲 IEP 發表的和平指數報告(GPI 2017)中，印尼發生國內或國際戰亂的風險為中低，全球排名第 72。

從印尼國家風險雷達來看，如【圖 4-2-3】所示，在新興亞洲國家中，印尼的國家風險相對較小，僅有貪腐風險及恐怖主義風險略高，治安風險因國內犯罪率屬於低水準，因此風險則相對較低。



【圖 4-2-3】印尼國家風險雷達

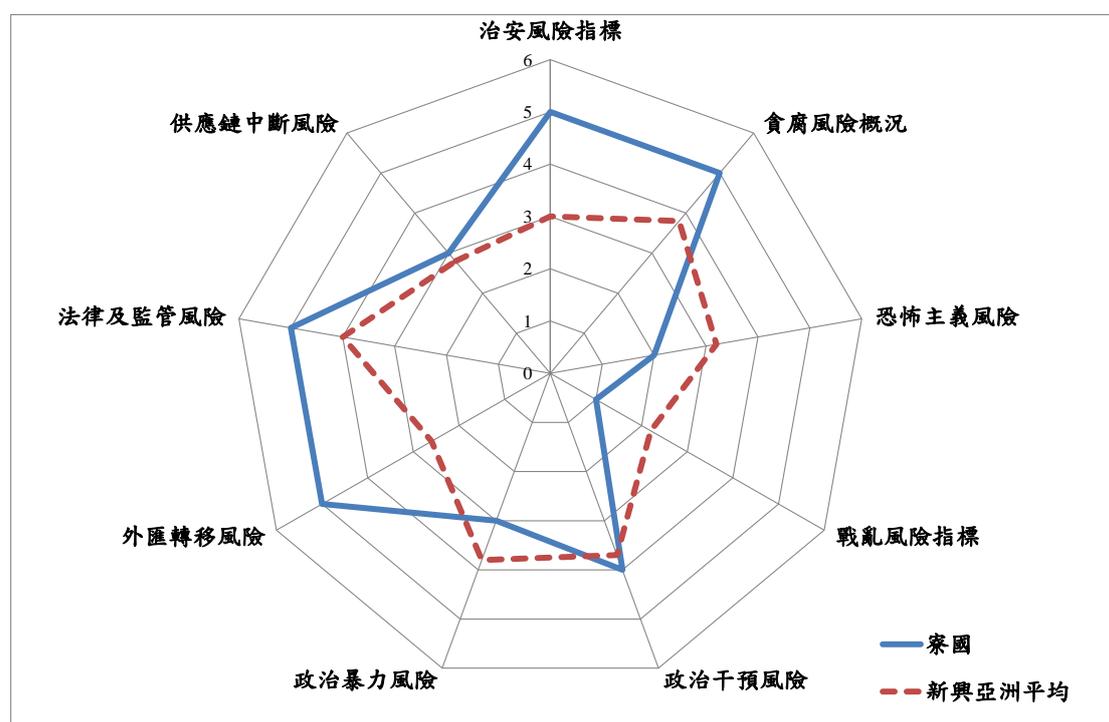
資料來源：本研究製圖、經濟部投資貿易局

### (四)寮國

根據經濟部引述怡安風險報告，寮國的法律及監管為高風險，政治干預及經商交易風險為中高程度，政治暴力、供應鏈中斷風險屬於中等水準。因經常帳赤字嚴重及缺乏民間投資，外匯轉移風險為高水準。在國內

治安方面，根據美國國務院外交安全局的報告資料，寮國的犯罪程度評等為高，恐怖主義及政治暴力程度評等為低，寮國境內除了需注意竊案，鄉間還有許多尚未清除的地雷，有安全上的疑慮。澳洲 IEP 的和平指數報告 (GPI 2017) 中，寮國發生國內或國際戰亂的風險為低，全球排名第 117。

從寮國國家風險雷達來看，如【圖 4-2-4】所示，在新興亞洲國家中，寮國屬於高風險國家，在治安風險、貪腐風險、外匯移轉風險及法律及監管風險上都高於其他國家，僅有因國內政治相對平穩，宗教及文化問題衝突較小，因此政治暴力風險、恐怖主義及戰亂風險低於其他國家。



【圖 4-2-4】寮國國家風險雷達

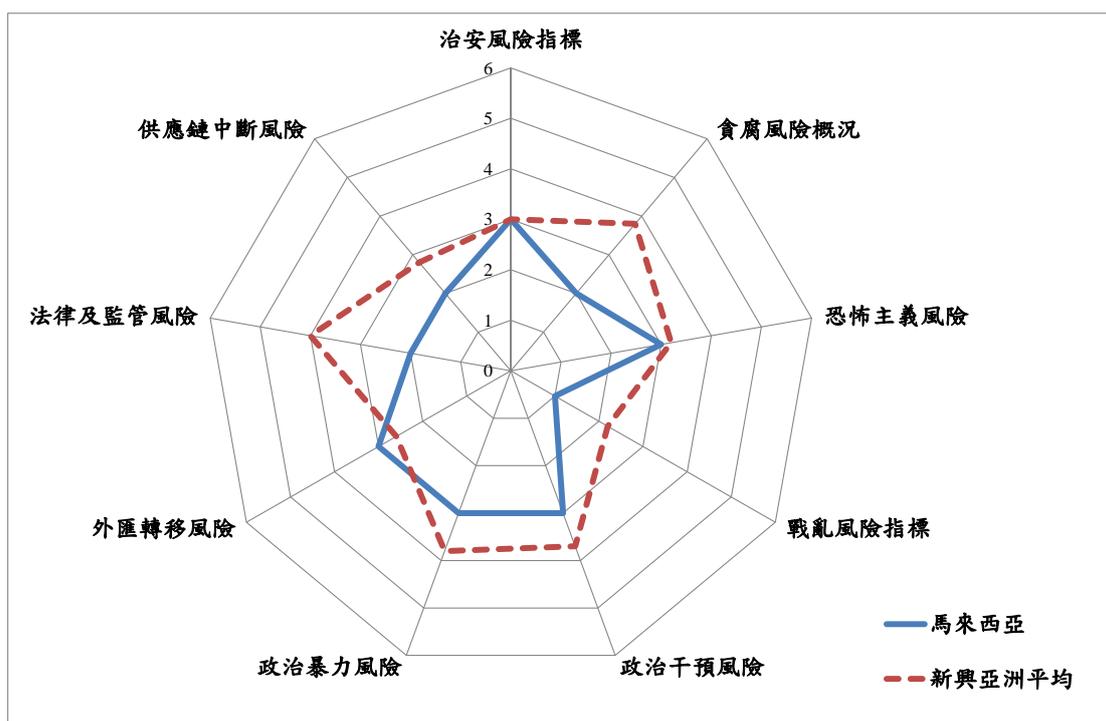
資料來源：本研究製圖、經濟部投資貿易局

### (五) 馬來西亞

根據經濟部引述怡安風險報告，馬來西亞整體國家風險評分為中低水準，在投資環境方面，外匯轉移風險、政治暴力及政治干預風險為中等水準，供應鏈中斷風險、法律及監管、經商交易等處於中低水準。在外交方面，雖然在南海與中國大陸、菲律賓、越南等國有領土爭議，然各國皆以穩健的經濟成長為目標的情況下，發生戰爭的機率不高。根據經濟部引述美國國務院外交安全局的報告資料，馬來西亞的犯罪評等為高水準，恐怖主義、政治暴力程度的評等為中等水準。除了國內治安問題較東協其他國

家嚴重之外，2016年7月曾發生恐怖攻擊事件，使馬來西亞名列恐怖攻擊的潛在目標國之一。

從馬來西亞國家風險雷達來看，如【圖 4-2-5】所示，在新興亞洲國家中，馬來西亞屬於低風險國家，僅有因外債較高及外商投資依賴度高等因素，使得外匯移轉風險偏高，在供應鏈中斷、法律及監管、貪腐及戰亂等指標上風險皆相當低。



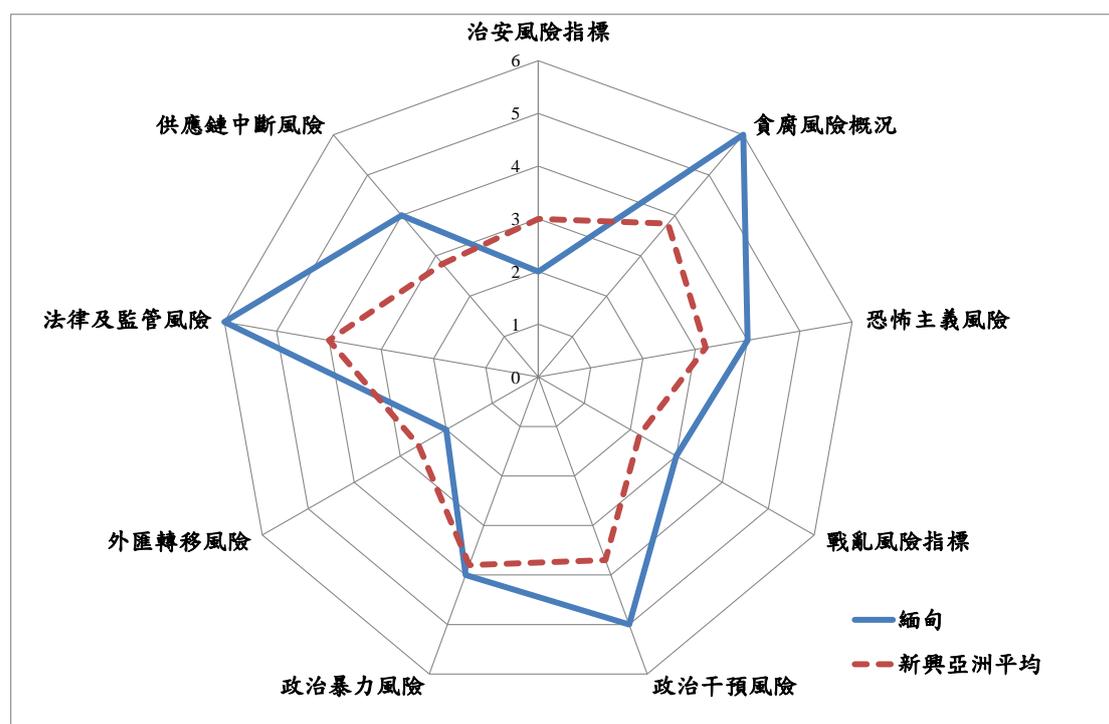
【圖 4-2-5】馬來西亞國家風險雷達

資料來源：本研究製圖、經濟部投資貿易局

#### (六) 緬甸

根據經濟部引述怡安風險報告，逐漸走向民主開放的緬甸，其政治風險與商業環境皆在改善中，外資也持續投入緬甸，但緬甸軍方持續在政府發揮顯著影響力，法規、基礎設施及政府效率等領域尚未達國際標準，使緬甸法律及監管風險、經商交易風險仍為極高等級，政治干預風險高，政治暴力及供應鏈中斷風險為中高水準。緬甸的宗教、民族衝突激烈，目前仍屬於高風險的經商環境。在國內治安方面，根據美國國務院外交安全局的報告資料，緬甸的犯罪程度評等為低，恐怖主義及政治暴力程度為中等。緬甸的基礎建設仍有待加強，電力短缺嚴重，每年 5-10 月的雨季常帶來水患及颱風等天災。澳洲 IEP 的和平指數報告 (GPI 2017) 中，緬甸發生國內或國際戰亂的風險為中等，全球排名第 27。

從緬甸國家風險雷達來看，如【圖 4-2-6】所示，在新興亞洲國家中，緬甸屬於高風險國家，不僅在供應鏈中斷、法律及監管及貪腐風險等投資環境指標上風險高於其他國家，由於境內宗教及民族衝突事件頻傳，加上文人政府上台後，軍方勢力仍受憲法保障而使政策施行多所受限等因素，緬甸在政治干預、恐怖主義及戰亂風險上皆偏高，僅有因國內佛教人口高達九成，居民性格相對溫和，因而治安風險相對較低。



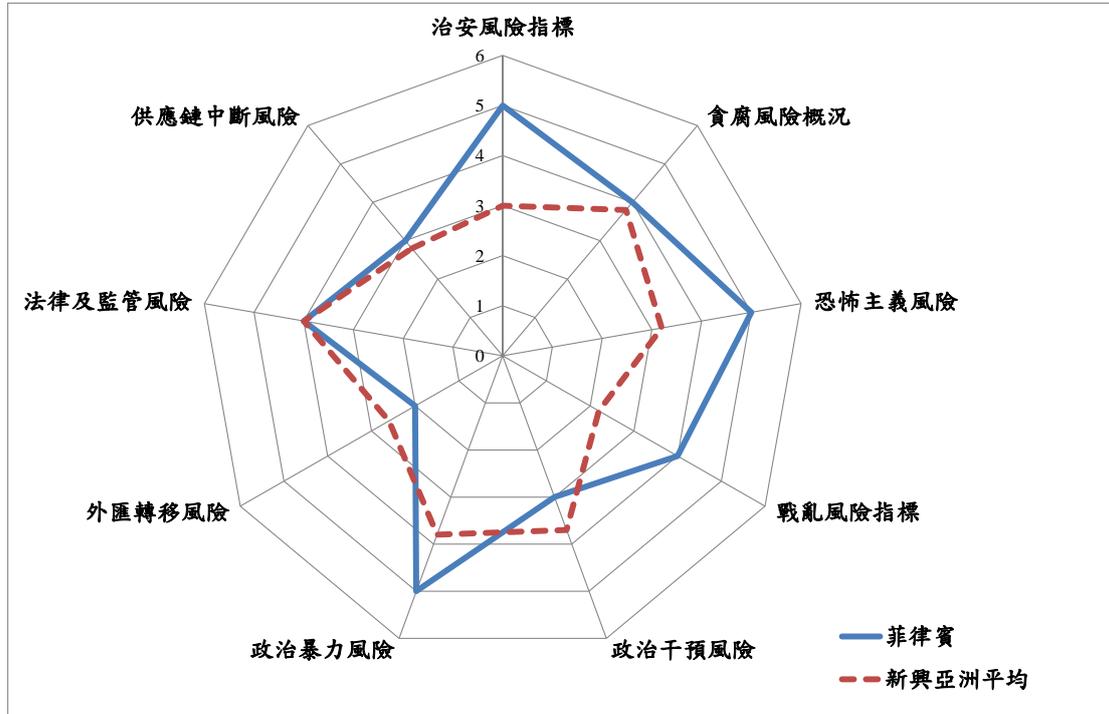
【圖 4-2-6】緬甸國家風險雷達

資料來源：本研究製圖、經濟部投資貿易局

### (七)菲律賓

根據經濟部引述怡安風險報告所述，近期菲律賓境內受到 ISIS 恐怖主義威脅，綁架等暴力事件頻傳，杜特蒂總統的掃毒政策也使政治暴力風險達到高水準，政治干預風險則為中等。由於國內存在貪腐及司法效率問題，法律與監管為中高風險，抵消了日臻完善的商業環境，中高程度的經商風險以及改善中的基礎建設，使供應鏈中斷風險被評價為中等。在國內治安方面，根據經濟部引述美國國務院外交安全局的報告資料，菲律賓的犯罪、恐怖主義、政治暴力程度皆為高評等。澳洲 IEP 發表的《2016 全球恐怖主義指數報告》(GTI 2016)中，菲國受恐怖主義影響的程度在全球排名第 12，在東協國家中居首，另在 IEP 的和平指數報告(GPI 2017)中，菲國發生國內或國際戰亂的風險亦屬中高程度，在全球 163 個國家(地區)中排名第 16，居東協國家之首。

從菲律賓國家風險雷達來看，如【圖 4-2-7】所示，在新興亞洲國家中，菲律賓因貧富差距大、國內犯罪組織猖獗加上菲律賓南部的左右游擊隊及回教激進份子等活動頻繁，因此在治安風險、貪腐風險、恐怖主義及戰亂等風險上都高於其他國家，而政治暴力風險也因杜特蒂總統的「鐵血掃毒」等政策而衍生相關風險。



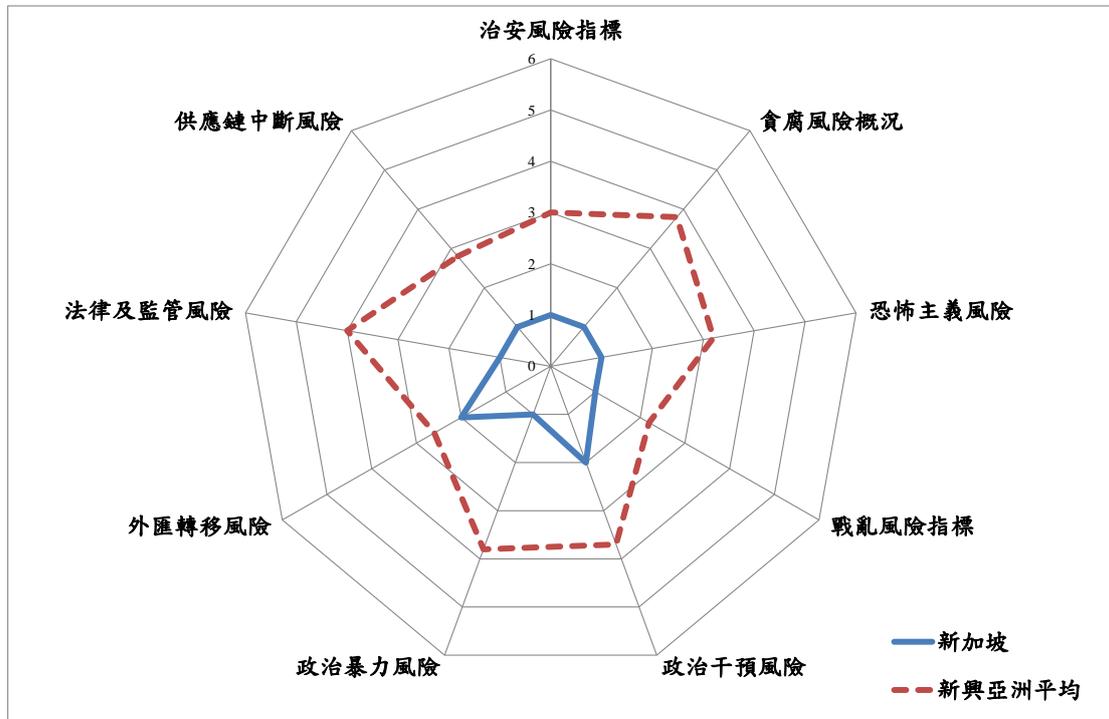
【圖 4-2-7】菲律賓國家風險雷達

資料來源：本研究製圖、經濟部投資貿易局

#### (八)新加坡

新加坡政治情況穩定，儘管為多政黨之民主政體，但目前執政黨受到民眾信賴而長期執政，在穩定的政治環境下，新加坡儼然成為亞太金融中心，且各項風險相較於東協各國皆在中低水準。根據經濟部引述怡安全球風險報告之資料指出，新加坡的政治干預、外匯轉移風險均為中低水準，其餘如政治暴力、法律與監管、供應鏈中斷、經商交易等各項指標均處於低風險。在國家安全方面，雖然新加坡的國際地位使其成為恐怖攻擊的潛在目標，但是政府強大的反恐能力降低了恐怖攻擊成功的可能性。在外交方面，新加坡與鄰國的爭端不多，且皆可透過外交管道解決，軍事行動的風險極低。IEP 的和平指數報告(GPI 2017)中指出，新加坡發生國內或國際戰亂的可能性極低，是全球 163 個國家中的第 158 名。

從新加坡國家風險雷達來看，如【圖 4-2-8】所示，在新興亞洲國家中，新加坡屬於極低風險國家，在所有項目上風險程度皆相當低，少數略需觀察的項目是高度金融自由及外債比重大造成的外匯移轉風險略高，以及因政治體制造成政治干預風險略高。



【圖 4-2-8】新加坡國家風險雷達

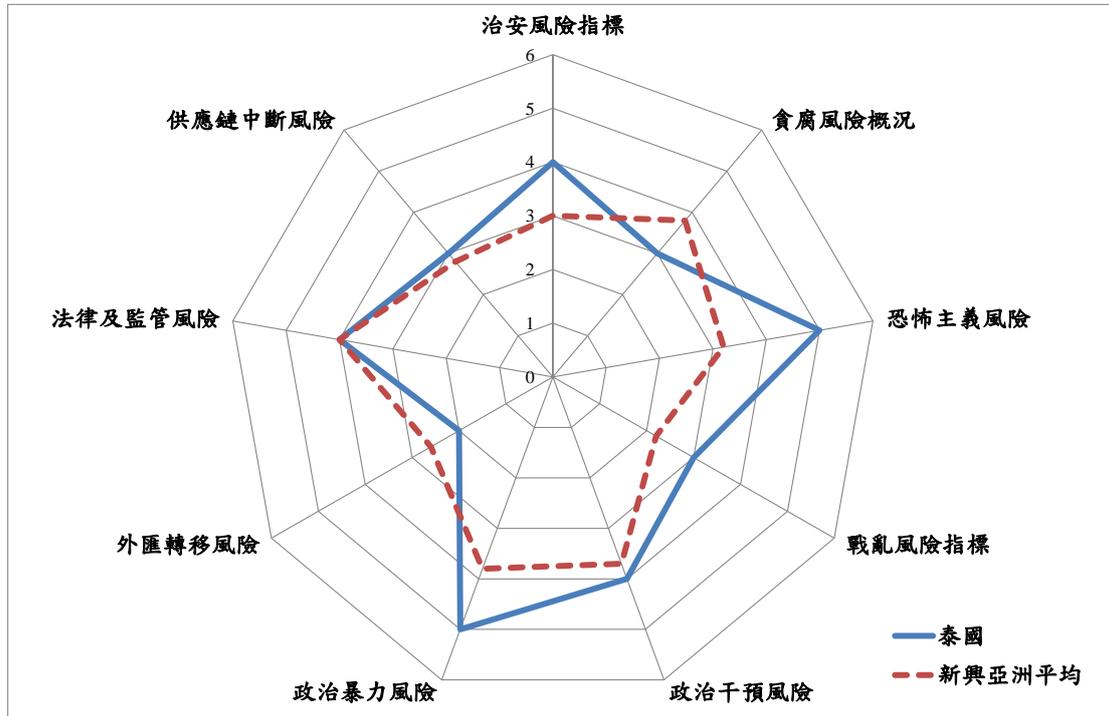
資料來源：本研究製圖、經濟部投資貿易局

### (九) 泰國

根據經濟部引述怡安風險報告，泰國整體政治風險、政治干預、法律及監管風險皆為中高程度，經商交易及供應鏈中斷等風險為中等風險，外匯轉移風險則為中低程度。在國內治安方面，部分泰國南方省份仍有伊斯蘭分裂主義及暴力威脅，恐怖攻擊時有所聞，政治抗議亦層出不窮。根據經濟部引述美國國務院外交安全局之報告資料，泰國的犯罪、恐怖主義、政治暴力程度的評等皆為中等水準，但 2015 年曼谷寺廟發生炸彈攻擊，2017 年 5 月泰國南部地區也傳出連續爆炸事件，澳洲 IEP 發表的《2016 全球恐怖主義指數報告》資料顯示，泰國受恐怖主義影響的程度在全球排名第 15，在東協國家僅次於菲律賓，另在 IEP 的和平指數報告(GPI 2017)中，泰國發生國內或國際戰亂的風險在全球 163 個國家中排名第 37。

從泰國國家風險雷達來看，如【圖 4-2-9】所示，在新興亞洲國家中，泰國的風險程度居於中間值，但在近年政變頻傳及示威暴動下，使得治安

風險、政治干預及暴力風險戰亂風險偏高，而泰國南部的伊斯蘭分裂主義分子暴動頻傳，也讓泰國的恐怖主義及戰亂風險高於其他國家。



【圖 4-2-9】泰國國家風險雷達

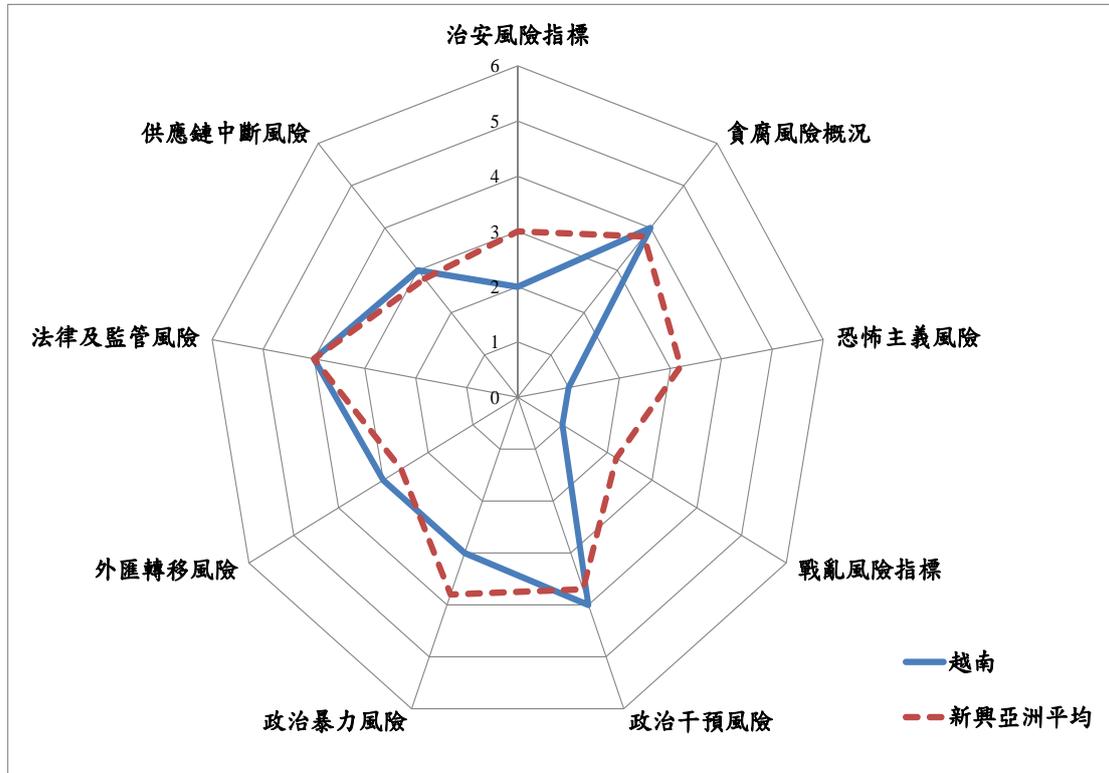
資料來源：本研究製圖、經濟部投資貿易局

#### (十)越南

越南為共產黨一黨專政，促進外資與經濟發展的政策相當穩定，儘管定期發生勞工薪資問題的罷工抗議事件，但在公權力的介入下皆能平和落幕，未造成重大損失。根據經濟部引述怡安風險報告指出，越南在一黨專政的環境下，法律及監管風險、政治干預的風險為中高水準，政治暴力、供應鏈中斷、外匯轉移風險為中等水準。越南境內未有恐怖組織活動的跡象，根據經濟部引述美國國務院外交安全局的報告資料，越南發生恐怖攻擊的風險低，政治暴力的評等也屬於低水準，但犯罪評等為高。在外交方面，儘管南海局勢緊張，但在經濟發展的前提下，與中國大陸的關係仍穩定，和其他鄰國的關係也良好，發生戰爭的機率低。IEP 的和平指數報告 (GPI 2017)指出，越南發生國內或國際戰亂的可能性不高，是全球 163 個國家中第 109 名。

從越南國家風險雷達來看，如【圖 4-2-10】所示，在新興亞洲國家中，越南整體國家風險位居中等，由於近年政治穩定，政府對民眾監控程度

高，因此等恐怖主義及戰亂風險皆相當低，較需觀察的項目為政治干預風險、法律及監管風險、外匯移轉風險及供應鏈中斷風險。



【圖 4-2-10】越南國家風險雷達

資料來源：本研究製圖、經濟部投資貿易局

## 二、產業(金融業)風險評估結果及分析

本研究參考世界經濟論壇(World Economic Forum, WEF)公布之「金融發展報告」內「金融穩定」支柱之衡量面向，包括：通貨穩定、銀行體系穩定度及主權債務危機風險三個面向，其中通貨穩定包括 2016 年匯率波動度、外債占 GDP 比重及經常帳盈餘相對 GDP 比率；銀行體系穩定度包括淨利差(NIM)與不良貸款率(NPL)之差額、商業銀行 Z-score 及資本適足率；而主權債務危機則採用參考 RAM Long-term Issuer National Scale Credit Rating (本幣)評級及 WEF 國家信用排名進行評估，研究變數來源主要參考 WEF 選用之指標及專家建議，考量資料可取得性及可延續性，資料來源主要為 World Bank、IMF 及路透社等國際資料庫。最後，在評分上，以全球數據進行標準化或根據指數特性給定一般性風險評分，並得出新興亞洲各國之金融風險分數。

以下說明各項風險指標結果及分數。

### (一)匯率波動度

匯率是該國貨幣兌換另一國貨幣的比率，也是以一種貨幣表示另一種貨幣的價格。由於各國不論政府、企業、銀行、個人及其他部門，在全球貿易及投資下所累積外幣資產或負債將依匯率波動而有價值漲跌的風險，因此可能遭受損失或獲得收益，若匯率波動度大，資產或負債的價值變化大，在處分資產或清償負債時面對損失及不確定的可行性高，因此匯率波動度越大，金融市場風險越高。

從新興亞洲國家近一年(2016年)的匯率波動度來看，以寮國、越南及柬埔寨的匯率風險最小，這些國家經濟高度依賴出口，因此為避免匯率大幅波動減損國內企業獲利，因此大多與美元保持高度連結，例如越南採用釘住美元的浮動匯率制，而柬埔寨則允許美元在國內自由流通，即使國內交易也多數使用美元，柬幣瑞爾(Riel)僅用於小額零售交易，因此匯率保持在1美元兌換4,100瑞爾左右水準，匯率波動風險甚低。惟須注意，為強化貨幣政策有效性及國家主權，柬埔寨央行已下令在2018年底以前國內外銀行至少得作到占總資產比重超過10%的柬幣業務，並限期要求包括外資銀在內的所有銀行在年底前必須完成柬幣清算系統，後續更不排除進一步提高柬幣使用率，因此後續須提防柬埔寨匯率風險。

從匯率波動度來看，緬甸匯率風險甚大，由於緬甸自2012年4月1日起，將原本的雙軌匯率制，改為管理浮動制，並訂出818緬元兌換1美元的參考匯率，促使緬元匯價接近市場行情。但實施匯率改革後，由於改革開放初期對進口商品需求大幅增加，導致貿易赤字嚴重，加上外匯存底不足，調節匯率的能力有限，儘管緬甸央行陸續祭出降低美元提存限額、新增泰銖及馬幣作為可兌換外幣等措施，以舒緩緬元對美元貶值壓力，但因緬甸貿易赤字及經濟體質難以在短期內改善，因此匯率貶值及波動風險仍大。

而2016年匯率波動度也相當高的馬來西亞，則是因為石油價格下跌及政治風暴造成國內經濟動盪及疲弱，因而拖累匯率表現，加上馬國外資投資比重高，因此匯率對外資敏感度高，當經濟表現不佳，外資流出馬國，便容易造成匯率波動，因此匯率風險也不容忽視。而菲律賓及新加坡外資投資比重亦高，因此對美元貨幣及利率政策的敏感度甚高，匯率受國際情勢影響較大，波動度也相對較高，匯率風險也屬於中高等級。

【表 4-2-2】新興亞洲國家 2016 年匯率波動度

國家	一年(2016)匯率標準差	平均數	變異係數	風險分數
印度	0.62	67.16	0.93	4
柬埔寨	28.49	4036.43	0.71	3
印尼	246.01	13298.27	1.85	5
寮國	29.40	8114.19	0.36	1
馬來西亞	0.16	4.17	3.92	7
緬甸	58.12	1232.03	4.72	8
菲律賓	1.12	47.47	2.37	6
新加坡	0.03	1.38	2.38	6
泰國	0.44	35.27	1.25	5
越南	140.19	22337.78	0.63	3

資料來源：路透社資料庫；本研究整理。

## (二)外債占GDP比重

外債占GDP比重是衡量非本國居民持有的債務總和(不論其幣別為何)占GDP的比重。該指標反映一國經濟發展對外債的依賴程度，是反映外債風險的總體指標。從長期來看，一國的償債能力取決於該國經濟實力的大小，GDP則是一國經濟實力的綜合體現。如果該指標數值過大，表明該國經濟發展對外債過分依賴，容易受到外部衝擊，進而發生償債困難，因此數值越大，風險越高。反之，若指標良好，處於警戒線以內，則金融運行相對安全，即使在金融市場一體化的情況下，由於外部因素觸發金融危機，那麼危機過後，其經濟復甦會相對較快，因為該國經濟發展對外債的依賴性較小，外債的本息支付不會對國內經濟和消費產生太大影響。國際上公認的該指標的警戒線為40%。

從各國的外債占GDP比重來看，較為意外的是，國家經濟穩健、體質良好的新加坡外債比相當高，而經濟體質脆弱的緬甸，外債比卻相當低。從新加坡來看，新加坡外債主要集中在私人部門。2016年，新加坡外債約該年度GDP的157%，比例相當高。但從外債構成看，金融機構存款和其他私營部門的外債占新加坡外債總額的比近5年一直在98%以上。由於新加坡是國際上重要的金融、貿易中心，也是高度開放的經濟體，居民也多持有外國國籍，因此接受大量的外幣存款並吸引了大量外資，這是新加坡外債規模較大的主要原因，也使新加坡易受外部環境變化或危機的衝

擊，同時還面臨可能的貨幣貶值風險，在一定程度上弱化新加坡的外債償付能力。<sup>72</sup>

反觀緬甸，該國外債比率低，並非外債需求小或GDP規模較大，而是因為緬甸屬於低度開發的貧窮國家，2012年經濟才重新改革開放，因此主要債權國包括世界銀行、亞洲開發銀行及巴黎俱樂部(包含日本、挪威等19國)皆大幅免除其債務，使得緬甸外債占GDP比甚低，目前外債風險似乎不高，但隨著國家經濟持續發展，外債規模擴大，若GDP成長速度及規模無法跟上外債累積速度，則後續風險將快速增加。

從其他國家外債比來看，馬來西亞與新加坡情況相近，由於金融開放程度高，以外國貨幣計價的資產及負債皆高，因此外債比偏高，而寮國則因經濟規模小，而外債偏高，因此外債風險較高，其餘國家外債比相對較低，短期國家償債風險較低。

【表 4-2-3】2015 年新興亞洲國家外債占 GDP 比重

國家	2015 外債占 GDP 比重(%)	標準化風險分數
印度	0.23	1.2
柬埔寨	0.52	2.8
印尼	0.36	1.9
寮國	0.81	4.4
馬來西亞	0.64	3.5
緬甸	0.10	0.5
菲律賓	0.27	1.4
新加坡	1.57	8.5
泰國	0.32	1.7
越南	0.40	2.1

資料來源：IMF；本研究整理

### (三)經常帳盈餘相對GDP比率

經常帳盈餘相對GDP比率可做為評估一國運用其外匯來償債之困難度高低，比率愈高者愈有能力償還外債，有助於降低來自本國外債引起的金融危機。因此指數越高，代表抗風險能力越好，風險越低。從新興亞洲國家2015年的表現來看，可分為經常帳盈餘及虧損兩個族群，新加坡、泰國、越南、馬來西亞及菲律賓處於經常帳盈餘的狀況，代表這五個國家出口總額高於進口，透過貿易累積國家財富，較有能力支付外債，因此風險

<sup>72</sup> 資料來源：聯合資信評估有限公司 (2016)。

較低，其中又以新加坡的經濟活動表現最佳，風險最低。反觀處於經常帳虧損的寮國、印度、緬甸、印尼及柬埔寨，由於國內產業仍處於發展階段，許多機器、設備甚至民生用品皆高度仰賴進口，因此進口總額高於出口，形成貿易逆差及經常帳盈餘虧損，若無法改善，長期發展後將拖累國家財務，不利國外債務支付及國內建設投入，因此風險較高。

【表 4-2-4】2015 年新興亞洲國家經常帳盈餘相對 GDP 比率

國家	2015 年經常帳盈餘相對 GDP 比率(%)	標準化風險分數
印度	-8.65	5.3
柬埔寨	-0.92	4.1
印尼	-1.75	4.3
寮國	-17.04	6.5
馬來西亞	2.05	3.7
緬甸	-6.55	5.0
菲律賓	0.20	4.0
新加坡	19.03	1.2
泰國	11.41	2.3
越南	4.69	3.3

資料來源：IMF；本研究整理。

#### (四)NIM與NPL之差額

商業銀行獲利主要來源以放款居多，因此存款與放款利率差額越大，獲利空間越大，但若不良貸款率高，放款越多，面臨無法回收的損失越大，因此本研究以利差(NIM)扣除不良貸款率(NPL)之差額作為經營環境替代變數。差額越大，代表經營環境越好，風險越低。

從新興亞洲國家的數據來看，以柬埔寨及印尼銀行業的經營環境相對較佳，同時具有高利差及低不良貸款率的優勢，其次為菲律賓及寮國，而新加坡、泰國、馬來西亞及緬甸，雖然不良貸款率較低，但利差空間也小，銀行的獲利空間也相對受限，相比之下，印度及越南，雖然利差空間不小，但不良貸款率更高，銀行獲利損失的機率較高，因此經營環境風險較高。惟本變數風險係為全球數據標準化之評分，因此新興亞洲國家在NIM及NPL差額所代表的經營環境風險差異程度不大，而且風險偏低，代表新興亞洲國家在全球各國中，經營環境仍屬穩健。

【表 4-2-5】2015 年新興亞洲國家 NIM 與 NPL 之差額

國家	2015 年 NIM	2015 年 NPL	2015 年 NIM 與 NPL 之 差額(%)	標準化後風險分數
印度	2.85	5.88	-3.03	2.7
柬埔寨	5.92	1.59	4.33	1.4
印尼	5.82	2.43	3.39	1.6
寮國	2.31	1.26	1.05	2.0
馬來西亞	1.72	1.6	0.12	2.2
緬甸	1.59	1.02	0.57	2.1
菲律賓	3.58	1.89	1.69	1.9
新加坡	1.59	0.92	0.67	2.1
泰國	3.07	2.68	0.39	2.1
越南	2.93	3.44	-0.51	2.3

資料來源：IMF、Orbis Bank Focus 資料庫；本研究整理

說明：因寮國及緬甸未公布 NPL 數據，因此採用 Orbis 資料庫中該國所有商業銀行 NPL 平均值。

#### (五)商業銀行Z-score

本研究採用 IMF 的 Z-score 做為銀行業經營能力的替代變數，Z-score 的計算方式為  $(ROA + (Equity/Assets)) / \text{標準化}(ROA)$ ，係將一個國家商業銀行系統的緩衝區(資本和報酬)與這些報酬的波動進行比較，因此可做為銀行經營能力之衡量指標。該指標代表一個國家的商業銀行系統的違約概率。數值越高，經營能力越佳，風險越低。

從新興亞洲國家的 Z-score 評分來看，以新加坡、菲律賓及馬來西亞的分數最高，代表這些國家商業銀行的資本與報酬緩衝能力越好，違約機率越低，相比之下，泰國、越南、緬甸、印尼及寮國的 Z-score 較低，資本與報酬緩衝能力較差，因此違約機率高，風險也較大。

【表 4-2-6】2015 年新興亞洲商業銀行 Z-score

國家	2015 年商業銀行 Z-score	標準化後風險分數
印度	9.1	8.5
柬埔寨	9.7	8.4
印尼	5.2	9.3
寮國	6.2	9.1
馬來西亞	14.0	7.6
緬甸	5.6	9.2
菲律賓	15.9	7.2

國家	2015 年商業銀行 Z-score	標準化後風險分數
新加坡	20.8	6.3
泰國	3.3	9.6
越南	5.5	9.2

資料來源：IMF；本研究整理

#### (六)資本適足率

資本適足率反映商業銀行在存款人和債權人的資產遭到損失之前，該銀行能以自有資本承擔損失的程度。規定該項指標的目的在於抑制風險資產的過度膨脹，保護存款人和其他債權人的利益並保證銀行等金融機構正常營運和發展。各國金融管理當局一般都有對商業銀行資本適足率的管制，目的是監測銀行抵禦風險的能力。資本適足率越高，代表風險抵禦能力越好，風險越低。根據臺灣的規定，資本適足率最低為8.5%，在新興亞洲國家中，只有印度的資本適足率低於此標準，而柬埔寨、印尼、馬來西亞、菲律賓及泰國等，反而為加強銀行防禦風險能力而提高資本適足率要求，因此在風險表現較佳。

【表 4-2-7】2015 年新興亞洲國家銀行資本適足率

國家	2015 年銀行資本適足率	標準化後風險分數
印度	7.2	8.3
柬埔寨	14.2	4.1
印尼	13.6	4.5
寮國	8.5	7.5
馬來西亞	10.5	6.3
緬甸	8.5	7.5
菲律賓	10.0	6.6
新加坡	9.0	7.2
泰國	10.0	6.6
越南	8.7	7.4

資料來源：IMF；本研究整理

#### (七) RAM Long-term Issuer National Scale Credit Rating (本幣)評級

根據馬來西亞評等機構(Rating Agency Malaysia Berhad, RAM)對新興亞洲各國進行之國家長期發行人信用評級顯示，新加坡及馬來西亞兩國之債信風險最低，發行人按時償還本金及風險的信用品質最佳，而印尼及泰國在 RAM 的評級上，也獲得高安全性的 AA 等級，菲律賓則獲得 A 級評價，仍有足夠信用保證本金及利息償還的安全度，而印度、柬埔寨及越南

分別獲得 BBB 及 BB 等級評價，儘管仍在投資等級以上，但信用風險已高，在特定情況下可能無法確保本金及利息的支付，而寮國及緬甸的評級結果為 B，代表發行人對利息及本金支付有很高的不確定性，當國內企業或經濟反轉時，可能導致利息或本金無法獲得清償，因此國家債信風險程度相當高。

【表 4-2-8】新興亞洲國家 RAM Long-term Issuer National Scale Credit Rating (本幣)評級

	評級	預期	預期生效日	風險分數
印度	BBB2	Positive	2016 年 11 月 14 日	4
柬埔寨	BB3	Stable	2017 年 1 月 19 日	5
印尼	AA3	Stable	2017 年 3 月 31 日	2
寮國	B1	Stable	2017 年 6 月 13 日	7
馬來西亞	AAA	Stable	2017 年 1 月 4 日	1
緬甸	B1	Stable	2016 年 11 月 24 日	7
菲律賓	A1	Stable	2017 年 7 月 28 日	3
新加坡	AAA	Stable	2017 年 2 月 24 日	1
泰國	AA1	Stable	2017 年 5 月 30 日	2
越南	BB1	Stable	2017 年 4 月 18 日	5

資料來源：RAM；本研究整理

#### (八) WEF 國家信用排名

本研究採用之國家信用指標係由 WEF 調查全球機構投資人，包括經濟學家、主要全球銀行的主權債務分析師以及資金管理和安全公司等，針對各國「主權債務違約機率」進行評估，違約機率由 0 至 100 分，100 分代表違約機率最低，其後 WEF 依據各國分數進行全球排名。由於本期 (2016-2017) 全球競爭力報告只揭示各國排名，未顯示原始分數，因此本研究以各國排名進行標準化後，以測得各國信用風險分數。

從結果可知，新興亞洲國家中，以新加坡主權債務違約機率最低，分數僅有 0.4，是全球主權債務違約機率最低的第 6 名國家，其次為馬來西亞、印度、泰國、菲律賓及印尼，而仍處於發展階段的 CLMV 國家，以開發較早的越南主權違約機率較低，其餘柬埔寨、寮國及緬甸主權違約風險仍高，尤其以緬甸的風險最高，在全球主權違約機率最高的國家之一。

【表 4-2-9】新興亞洲國家 WEF 國家信用排名

國家	WEF 國家信用排名(1-138)	標準化後風險分數
印度	47	3.4
柬埔寨	101	7.3
印尼	56	4.0
寮國	122	8.8
馬來西亞	36	2.6
緬甸	134	9.7
菲律賓	48	3.4
新加坡	6	0.4
泰國	48	3.4
越南	71	5.1

資料來源：WEF；本研究整理

統整新興亞洲各國產業(金融業)風險可知，風險程度從最高到最低分別為：緬甸、寮國、印度、越南、柬埔寨、泰國、馬來西亞、菲律賓、印尼及新加坡，風險程度與國家開發程度關聯性相當高。

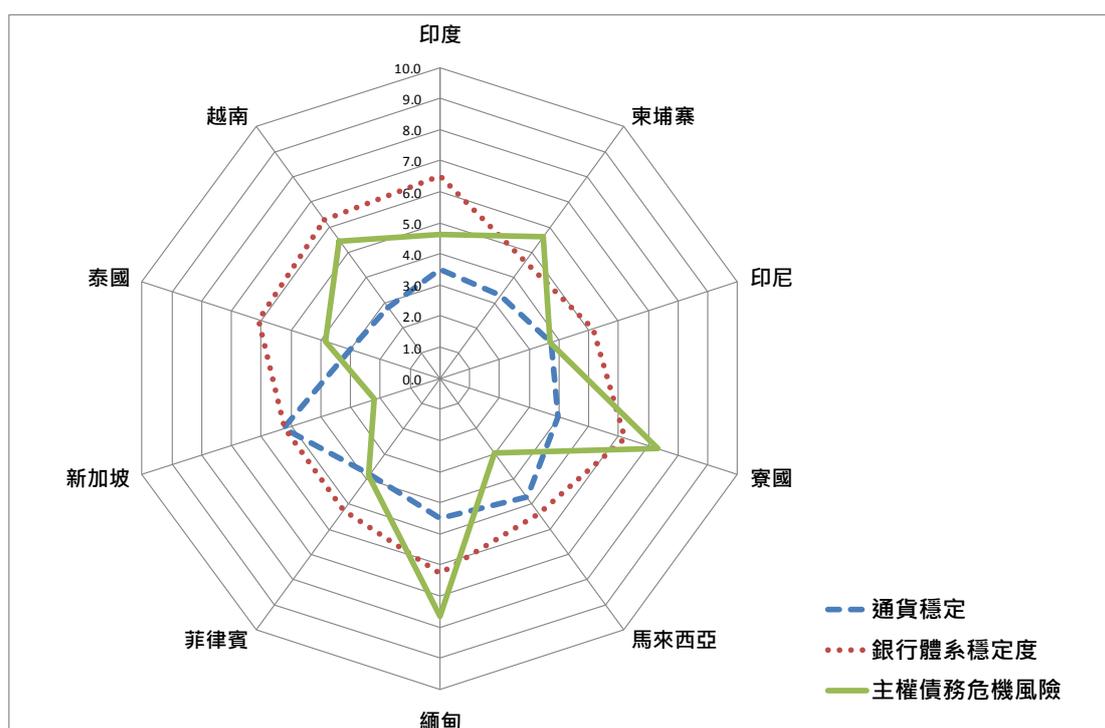
【表 4-2-10】新興亞洲各國產業(金融業)風險統計

國家	通貨穩定 (30%)				銀行體系穩定度 (40%)				主權債務危機 風險 (30%)			風險統計
	匯率波動度	外債占GDP比重	經常帳餘額相對GDP比率	平均小計	NIM與NPL差額	Z-score	資本適足率	平均小計	長期發行人評等	國家信用評等	平均小計	
印度	4	1.2	5.3	3.5	2.7	8.5	8.3	6.5	4	3.4	4.6	5.0
柬埔寨	3	2.8	4.1	3.3	1.4	8.4	4.1	4.6	5	7.3	5.6	4.5
印尼	5	1.9	4.3	3.7	1.6	9.3	4.5	5.1	2	4	3.7	4.3
寮國	1	4.4	6.5	4.0	2	9.1	7.5	6.2	7	8.8	7.3	5.9
馬來西亞	7	3.5	3.7	4.7	2.2	7.6	6.3	5.4	1	2.6	3.0	4.5
緬甸	8	0.5	5	4.5	2.1	9.2	7.5	6.3	7	9.7	7.7	6.2
菲律賓	6	1.4	4	3.8	1.9	7.2	6.6	5.2	3	3.4	3.9	4.4
新加坡	6	8.5	1.2	5.2	2.1	6.3	7.2	5.2	1	0.4	2.2	4.3
泰國	5	1.7	2.3	3.0	2.1	9.6	6.6	6.1	2	3.4	3.8	4.5
越南	3	2.1	3.3	2.8	2.3	9.2	7.4	6.3	5	5.1	5.5	5.0

資料來源：本研究整理

### (九)新興亞洲地區產業(金融業)風險評估小結

從新興亞洲各國產業(金融業)風險來看，在通貨穩定度風險上，新加坡及馬來西亞因金融環境相對自由化，對外資及外債依賴程度較高，因此匯率較可能受到外國資金流動而劇烈波動，儘管目前兩國的財政及貿易收支表現皆相當穩健，政府體質及信用良好，但從外債結構來看，仍有其風險。從銀行體系穩定度來看，由於新興亞洲國家代表經營環境的利差與不良率差額與全球平均相比，獲利空間相對大，因此經營環境風險較低，但從經營能力的替代指標Z-score來看，新興亞洲國家銀行業的經營能力還有提升空間，風險與全球相比，相對較高，資本適足率則依各國監理要求而不一，整體而言，新興亞洲各國在銀行體系穩定度上以印度、寮國、緬甸、泰國及越南風險較高，而柬埔寨因獲利空間大，資本適足率高，在此構面上風險最低。越南、緬甸、寮國及柬埔寨仍屬於開發中國家，整體國家債信體質較脆弱，因此主權債務危機風險較高。



【圖 4-2-11】新興亞洲國家產業(金融業)風險雷達

資料來源：本研究整理

### 三、新興亞洲風險評估小結

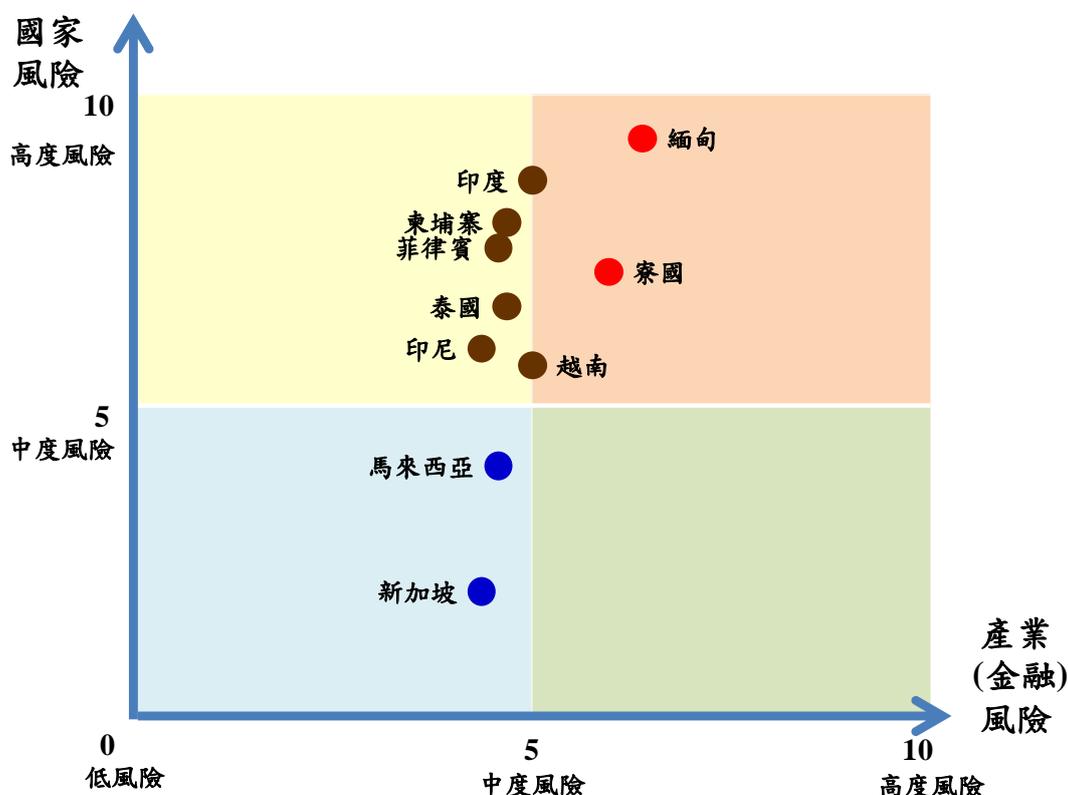
本研究將新興亞洲國家風險及產業(金融業)風險依等權重加總得到整體國家風險指數，並分為低(0-4分)、中低(4-5分)、中(5-6分)、中高(6-7分)

及高(7分以上)五個等級，如【表4-2-11】所示。屬於低度風險的國家為新加坡、中低度風險國家為馬來西亞、中度風險國家包括印尼、泰國及越南，而菲律賓、柬埔寨、寮國及印度則屬於中高度風險國家，僅有緬甸屬於高度風險國家。若進一步以風險象限來看，寮國在國家及產業(金融業)風險上皆相對較高，因此應與緬甸並列為高度風險國家，如【圖4-2-12】所示。

【表 4-2-11】新興亞洲國家整體風險評估

	國家風險	產業(金融業)風險	整體風險	風險程度
印度	8.2	5.0	6.6	中高
柬埔寨	7.8	4.5	6.2	中高
印尼	6.2	4.3	5.2	中
寮國	7.4	5.9	6.6	中高
馬來西亞	4.8	4.5	4.6	中低
緬甸	8.4	6.2	7.3	高
菲律賓	7.8	4.4	6.1	中高
新加坡	2.4	4.3	3.4	低
泰國	7.2	4.5	5.8	中
越南	5.8	5.0	5.4	中

資料來源：本研究整理



【圖 4-2-12】新興亞洲國家整體風險象限

資料來源：本研究整理

### 第三節 我國金融業在新興亞洲之風險管理

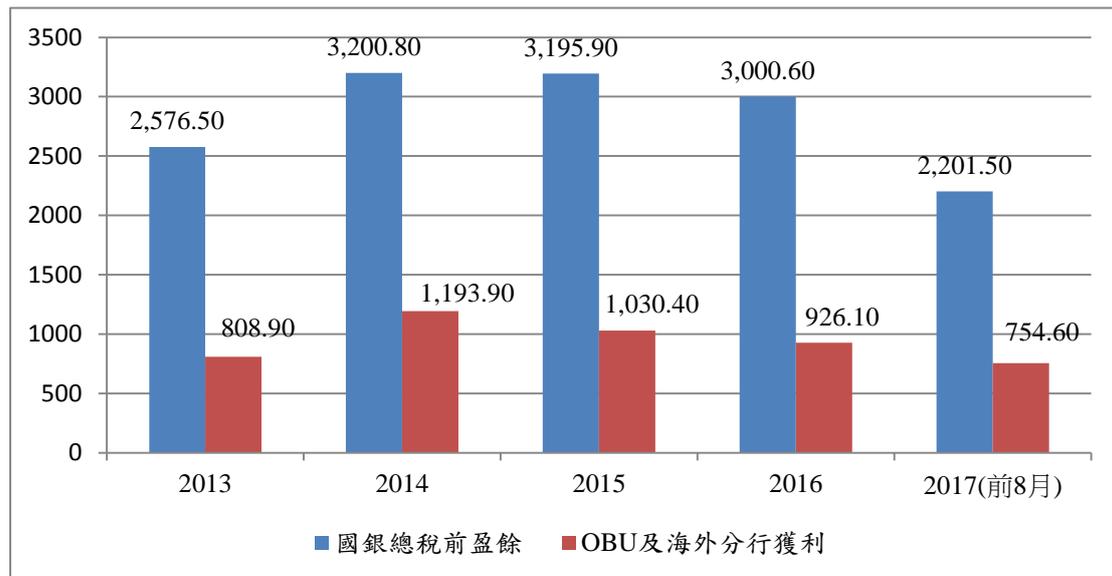
國際研究機構從人口結構與所得來看，新興亞洲預估未來5-10年持續有5%以上的經濟成長機會，就成長的動能及路徑上來看，包括印度、印尼與菲律賓等國家，目前均缺乏基礎建設，例如印尼因國土擁7,000多個島嶼，電力與運輸基礎建設高度不足，預估需要政府持續投入大量基礎建設資源，2016年印尼政府透過外資稅賦優惠措施，這筆資金被限定三年內要會放在印尼國內投資，吸引500億美元海外資金回流；印度產業政策方向上朝向製造業轉型，目標在2022年取代中國製造成為印度製造的國際目標。並透過國際先進國家的技術增加生產效率，將產業往製造業方向轉型，進一步帶動海內外民間企業的投資，提升當地資本及勞動生產力，進一步提升內需消費力。

從國銀2016年獲利來看，2016年全年獲利3,000.6億元，較2015年3,195.9億元及2014年3,200.8億元分別衰退6.1%及6.3%，國銀獲利在2014年創下3200.8億元新高之後，連續2年出現衰退。國內分行稅前獲利2074.4億元，衰退4.2%，國際金融業務分行(OBU)獲利688.6億元，衰退3.5%。海外分行獲利231.3億元，衰退22.1%，中國大陸分行獲利6.3億元，衰退高達68%。在逾放金額方面，2016年本國銀行逾放金額達到707億元(逾放比0.27%)，大幅高於2015年的599億元(逾放比0.23%)以及2014年的617億元(逾放比0.25%)，逾放比也是最近三年新高。衰退主要原因為兆豐銀行遭鉅額裁罰，以及銀行增提包括興航呆帳提存及TRF提列準備，備抵呆帳導致獲利減少所致。以下降幅度來看，銀行獲利衰退幅度最大的部分仍為中國大陸分行，由於人民幣貶值以及聯貸案增提呆帳準備，使中國大陸分行獲利出現匯損，獲利從2015年的19.7億元下降到2016年的6.3億元。

在2017年銀行業獲利績效表現方面，根據金管會公布的國銀最新獲利狀況，<sup>73</sup>2017年上半年(1到6月)全體國銀稅前盈餘為1,613億元，較2016年同期減少40億元，衰退2.4%，其中OBU及中國大陸分行獲利成長，但國內總分行及其他海外分行獲利則衰退，獲利整體表現不如去年。2017年上半年國銀包括中國大陸分行、國內總分行、海外分行的盈餘貢獻度皆為負成長，僅國際金融業務分行(OBU)表現較佳。國內總分行1到6月獲利為1,058億元，較去年同期大幅減少50.2億元，衰退4.5%。而海外分行受到當地經濟環境及企業經營狀況影響，盈餘影響較大，本國銀行 OBU 及海外分支

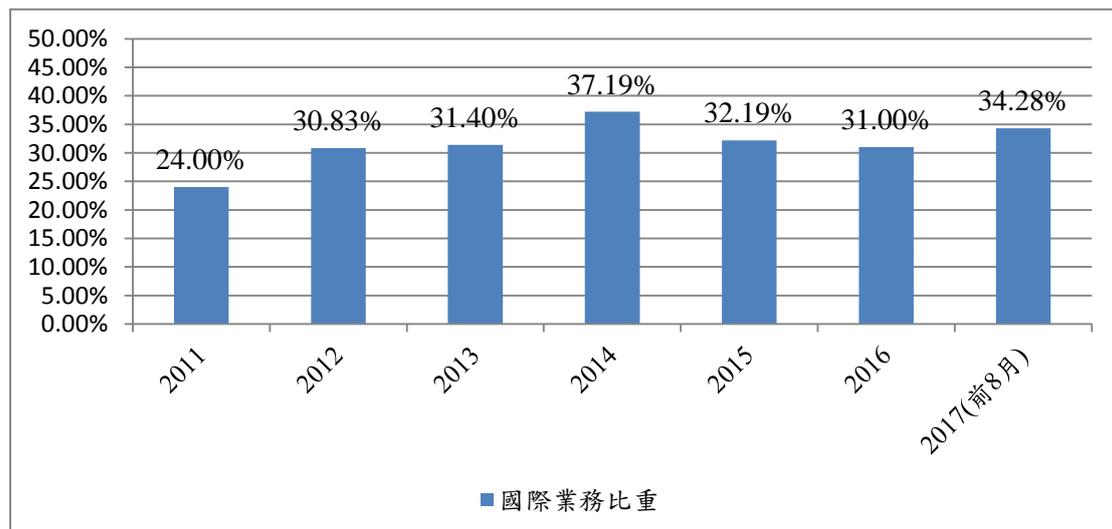
<sup>73</sup> 資料來源：金管會銀行局（2017年6月）。金融統計指標。

機構營收占全行比重近年均在30%以上，稅前盈餘占全行比重更是逐年提高，然而2017年上半年新加坡分行因為大型印尼企業PT Royal Industries Indonisia公司國際聯貸案倒帳增提備抵呆帳費用導致獲利大幅衰退，上半年獲利僅9億元，大幅低於去年同期25億元，總計1到6月獲利149.5億元，減少14億元，較去年衰退8.5%幅度最大，國銀新加坡分行獲利表現也從去年第3名滑落到第6名。逾放比方面，2017年6月底止整體國銀放款總餘額26兆4,708億元，逾期放款金額為787億元，逾放比提高至0.29%。



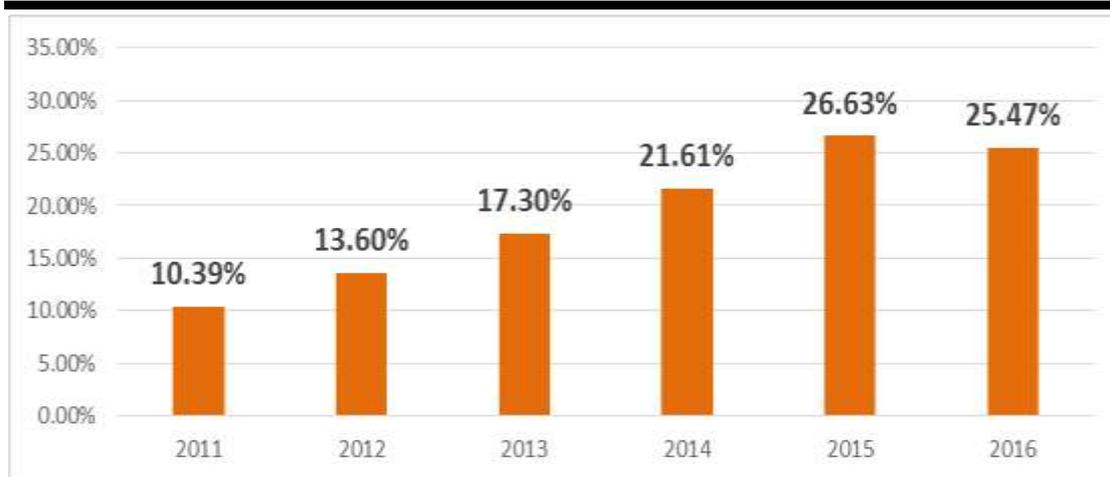
【圖 4-3-1】國銀稅前盈餘及海外業務獲利(單位：新臺幣億元)

資料來源：金管會



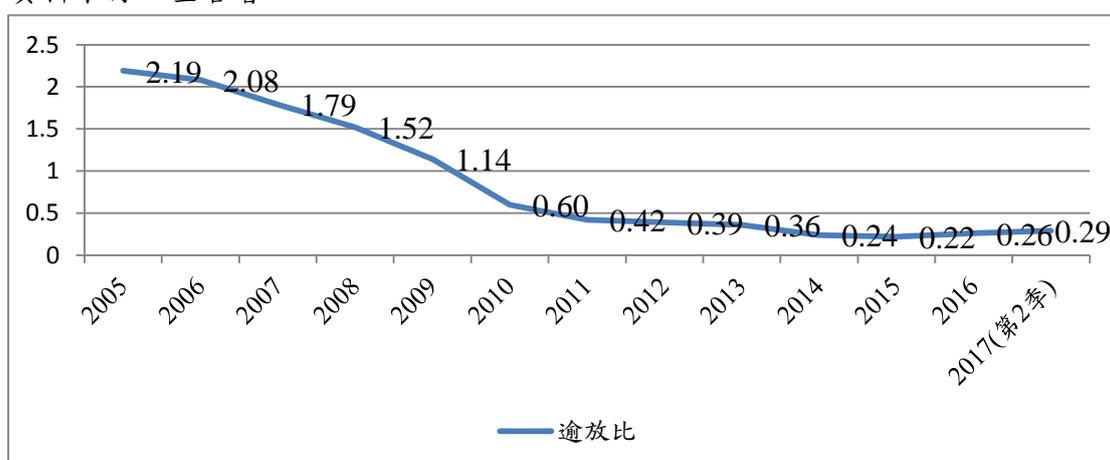
【圖 4-3-2】本國銀行 OBU 及海外分支機構稅前盈餘占全行比重(%)

資料來源：金管會



【圖 4-3-3】本國銀行 OBU 及海外分支機構營收占全行比重(%)

資料來源：金管會



【圖 4-3-4】2017 年 6 月底止國銀逾放比(%)

資料來源：金管會

國銀經營新興亞洲市場，辨識及管理風險是極為重要的。近年國銀海外市場營收比重逐年成長，以2015年臺資銀行在東南亞獲利第3大市場的柬埔寨為例，市場美元放款利差達6%，但是由於柬埔寨政府近年嚴格要求放款提存政策，同時大降放款利率上限，根據2016年柬埔寨國家銀行年報統計，2016年我國5家銀行總獲利僅1,090萬美元，較2015年的3,332萬美元大幅減少67.3%，顯示新興亞洲市場風險管理的重要性。麥肯錫(McKinsey & Company)建議銀行從風險管理與監控下手，根據風險偏好、銀行的風險承受度設定風險的標準，再建立明確的指認風險的方式與量表，進一步分析其原由，避免治標不治本；進一步訂定風險規範做為對客戶、交易、與金融產品服務的指標，更關鍵的是風險意識的文化要深植入每一個員工的工作中，而不是只在法遵部門之內。

整體而言，國銀在新興亞洲風險控管有幾個面向值得注意：

第一，在法遵風險方面，近年來國際間紛紛加強對於洗錢或其他金融違規事項之取締，除近期本國銀行遭裁罰事件外，滙豐銀行、渣打銀行、JP Morgan、荷商ING等，都曾被美國監理機關指控裁罰，德意志銀行遭裁罰140億美元事件更是在全球金融市場引起軒然大波，法遵成本有提高趨勢。由於法遵涉及銀行海外營運、盈餘與整體聲譽，對於講求信用的金融業之影響不可言喻，加上新南向政策需要本國金融機構支援產業海外發展，更是凸顯此一議題之重要性。臺灣金融業在新南向國家的風險管理需求，這兩年集中在法遵議題較多，重要海外法遵風險包括：(一)法違反洗錢觀念未能與時俱進，利潤優先，忽略法違反洗錢重要性；(二)客戶至上，協助規避法令規定；(三)當地法規掌握不足，包括未能及時有效掌握當地法令變化導致應變不足；(四)法違反洗錢系統及人才培養落後：資源投入不足，相關軟硬體建設落後，當地法遵、反洗錢專任人才不足，習慣以本地法遵角度解讀，導致誤判形勢等，以上都是法遵上的重要風險。因此包括即時承諾改進，對防範措施主動限期擬訂有效的處理辦法，以及向國外監理官爭取觀察代替裁罰的機會，承諾依該國金檢機關的指導，加強本身的監督力道，設計各項風險情境模型，將重大洗錢可疑的地區、機構、或相關交易，列管分類分析，再加以處理等，都是銀行業者控制法遵風險的方式。

第二，在授信風險方面，有關聯貸業務，根據中華信評統計資料顯示，2016年底我國銀行對中國大陸、東南亞以及港澳地區的聯貸占比高達57%，海外授信及海外聯貸風險已經成為銀行風險管理的重點。我國銀行海外市場信用風險升高，銀行在承作放款業務前，先對該貸款案的信用品質進行評估，也能把違約風險外的最終可能損失，及回收情形納入考量，降低銀行承辦授信或聯貸案的風險。而在授信品質方面，新興亞洲市場國家財務透明度較低，包括買賣合約、財務報表、發票等文件較不確實，信用風險相對偏高。

以柬埔寨為例，按照放款規定須押擔保品，但實質價值仍難以估算，風險仍存在。此外柬埔寨司法系統程序未臻完善，因此即使債權有擔保，但法令保障仍有疑慮。徵信方面目前柬埔寨企業徵信系統尚未十分完備，柬埔寨銀行公會建置有徵信中心(Credit Bureau Cambodia，簡稱CBC)，成立於2012年3月，成立之初僅51家會員，截至2017年9月會員增加至141家機構，包括銀行、小額信貸機構、租賃公司及農村貸款機構等，經統計東

埔寨徵信中心的個人信貸申請者信用評估報告達約400萬人次，而信貸申請者查閱自己的信用評估報告達1,300萬次，其中約60%是來自小額貸款公司。惟該中心僅成立5年，徵信資料量仍不足，加上法令規定雖要求在當地的銀行要將資料提交CBC，但事實上各銀行並未確實提交，目前柬埔寨徵信中心刻正籌備「商業徵信評估報告系統」，2017年年底開始試營運，並預計在2018年第1季正式運用上述商業徵信評估報告系統進行授信審核，對國銀當地經營具有助益。

近年國際油價大跌，東南亞國家政府例如印尼採行降低能源補貼，新加坡政府計畫2019年開始針對6種溫室氣體開徵碳稅，創下東南亞國家率先課「碳稅」(carbon tax)的先例，協助政府減碳並提升能源使用效率、鼓勵低碳科技發展之效益。以新加坡為例，由於新加坡石化產業每年挹注近5%GDP，對於每天提煉150萬桶原油，政府規定企業每年排放量不得超過2.5萬公噸，估計約有40家公司超過這個上限，導致不少當地石化公司發生財務危機，如油田服務商Swiber 2016年7月突然申請清算，特藝石油(Technics Oil & Gas)也進入司法託管程序，該產業發行的12億新幣債券將在今年底到期，加上課徵碳稅衝擊，相關產業違約風險大幅增加，建議在授信風險方面國銀應針對各種產業風險進行系統性的資料建置工作。另外針對「一帶一路」陸資銀行的聯貸案件，中國大陸在東南亞分行規模雖大，但由於「一帶一路」許多專案係配合中國大陸政府政策辦理，相關契約國際化程度較低，以及當地資訊透明度較低或主辦行信譽較有疑慮之聯貸案，相對風險仍高，民營銀行參加聯貸應採謹慎態度。

第三，在文化風險方面，不同文化背景的國家有不同的社會行為模式，企業在跨國經營過程中，面臨文化、消費方式、價值觀以及社會習慣等各方面的差異，而由於文化交流過程當中產生認知差異，導致海外市場經營及管理危機風險，因此加強跨文化溝通和交流是文化風險管理的基礎。如果對新興亞洲國家文化了解不夠深入，套用本國的經營方式經營當地市場，將本國消費者認可和接受的商品在他國銷售，極有可能導致市場經營風險。

第四，在國家風險方面，近年反恐議題非常重要，新南向國家包括印尼、印度、馬來西亞，許多恐怖主義分子與宗教有關，因此如果在上述國家經營海外市場，不管是洗錢或是名目捐款機構，和恐怖主義資金援助有關的風險需要特別注意。除了銀行業者在經營業務的風險控管，銀行業者如果面對國家風險時，要從國家戰略的方向來思考要進入新南向國家。

第五，在海外分行反洗錢評鑑風險方面，2018年亞太防制洗錢組織(APG)將對臺灣實施第三次評鑑，我國2007年被列為一般追蹤名單，2011年降為加強追蹤名單，目前政府及金融業者做好各項準備全力準備迎接2018年底第三次評鑑。國內反洗錢透過有關單位蒐集高風險政治人物(Politically Exposed Person,PEP)或高風險客戶的相關資料，然而海外分行該方面的資料提供則較為缺乏，此部分應改予以加強。例如目前菲律賓當地PEP資料只能自行蒐集，且僅止於本人名單，進行客戶盡責調查(Customer Due Diligence,CDD)及強化客戶審查(Enhanced Due Diligence,EDD)，在菲律賓無身份證字號，姓名亦可更改，所以PEP資訊蒐集宜謹慎。

第六，在內部經營風險方面，由於目前資安、法遵、內控，部門處理標準程序及危機處理與管控機制是臺資銀行亟需加強的重點，建議確實納入年度經營計畫及預算計畫加以按年檢討；另一方面由於東南亞國家法令修改頻率較高，應編列國際知名法律及會計顧問經費，以免海外分行因小失大反造成巨額裁罰損失的事件。

第七，在政經風險方面，目前中國-東盟自由貿易區(CHINA-ASEAN Free Trade Area ,CAFTA)是全球第3大自由貿易區，然而相較於歐盟單一市場或北美貿易自由區，ASEAN區域內貿易僅不到六成，顯示ASEAN不似歐盟或北美貿易自由區內部具有貿易互補的特色。相對的中國大陸占13%(不含香港6.6%)、美國11.6%、日本8.3%，是前三大貿易國，而ASEAN已成為中國大陸僅次於歐美的第三大貿易夥伴，東協與中國大陸已漸形成跨國產業供應鏈。依ASEAN各國條件不同可分為三大類，第一是貿易導向型國家，例如新加坡、馬來西亞、泰國，後二國對中國大陸貿易依賴甚高，第二是內需導向型國家，例如印尼、菲律賓，近年積極與中國大陸建議貿易關係。第三是經濟較為落後的緬甸、越南、柬埔寨、寮國，緬甸、越南對中國大陸的貿易依賴度亦深，韓國及日本近年投資亦積極介入，柬埔寨、寮國則較依賴美國及泰國。

中共十九大落幕，政權結構趨於穩固，預估將進一步加強與東協國家之關係，預計中國大陸將以「一帶一路」政策為核心，積極的在亞洲展開商業外交策略，以及包括外交關係及軍事採購等，例如馬來西亞、越南、菲律賓近年與中國大陸友好程度大幅升高，需慎防東協國家在政治上的立場轉變導致相關政治風險對我國金融業經營之影響。事實上臺灣與中國大陸在新南向國家市場上亦有合作機會，例如中國大陸力推「一帶一路」政策，道路、交通、水庫、電廠等基礎建設資金需求龐大風險也較高，然而

以東南亞城市建設為例，後續衍生之網路電商、行動消費、智慧生活等創新經濟延伸性較高的產業，中國大陸企業具資金規模優勢，臺灣則在智慧城市的服務解決方案中具有優勢，以臺灣核心的資通訊軟實力，仍有許多合作可能。

在政經風險方面，應預先掌握當地政治情勢(例如中央地方選舉及內閣改組訊息、重大治安事件、重大政策實施及恐怖主義與戰亂等)；在兩岸方面，由於兩岸未來均看好東協經濟產業逐漸發展，期望透過兩岸民間機構為溝通交流平台，盡可能尋找合作商机應能減緩政治風險，創造雙贏之機會。

除了金融業者須審慎評估新興亞洲風險外，主管機關在積極鼓勵業者新南向時也須做好風險控管，除了透過國際研究報告、產業及金融業財務統計數據與風險分析，如本研究彙整之相關內容等資料外，也可透過與新興亞洲國家金融主管機關建立良好及直接溝通管道，溝通管道包括官方及非官方兩種途徑，在官方交流途徑為簽訂金融監理備忘錄(MOU)，在非官方交流途徑上則包括積極參與國際金融相關組織及會議，積極參與民間智庫舉辦各項亞洲監理機構研討會及座談會等，加強與各國監理機構成員間之友誼及互動往來。

在官方交流途徑上，目前金管會已與超過40個國家簽署超過50個合作備忘錄或換函，對象遍及美洲、歐洲、亞洲等主要國家，其中包括新興亞洲國家的新加坡、馬來西亞、菲律賓、越南、印度、泰國以及印尼，共計七國，但尚未包括近來臺資銀行布局家數最多或最深的緬甸、柬埔寨及寮國，此外，金管會亦透過加入多邊金融監理組織來強化與國際金融協會之聯繫，並即時獲取最新資訊，例如金管會亦為「國際證券管理機構組織(IOSCO)」及「國際保險監理關協會(IAIS)」多邊瞭解備忘錄之簽署會員。此外，目前與我國簽署投資保障協定或自由貿易協定國家中，位於新興亞洲國家者亦為新加坡、馬來西亞、菲律賓、越南、印度、泰國以及印尼，共計七國，可惜投資保障協定簽署除了與新加坡簽訂的「臺星經濟夥伴協定」及與印度簽訂的「駐新德里臺北經濟文化中心與駐臺北印度—臺北協會間投資促進及保護協定」外，簽署時間皆已超過20年，如【表4-3-1】所示，許多保障較為簡略，較少涉及特定產業如服務業(含金融服務業)之保障與優惠，目前經濟部已積極與新興亞洲各國洽談重新簽署相關協議事宜，例如，我國已於2017年12月7日與菲律賓簽署更新台菲投資保障協定(BIA)，新協定不僅擴大投資保障範圍，從原協定僅限於動產、不動產相關

權利，新協定已擴大至有價證券、智慧財產權、技術等各種形式資產為核心的投資。此外，新協定也約定建立政府協助處理機制，有助提升兩國投資及經貿活動<sup>74</sup>。目前政府仍積極與其餘五國洽議更新協議，因此建議於後續協定重新簽議時加強對我國優勢產業，包含金融服務業之保障。

【表 4-3-1】與我國簽署投資保障協定或自由貿易協定投資協定國家一覽表

	簽署國家	協定名稱	簽署日期	生效日期
1	新加坡	(1)臺北投資業務處和新加坡經濟發展局投資促進和保護協定	1990.04.09	1990.04.09
		(2)臺星經濟夥伴協定(投資章)	2013.11.07	2014.4.19
2	印尼	中印尼投資保證協定	1990.12.19	1990.12.19
3	菲律賓	中菲投資保證協定	1992.02.28	1992.02.28
4	馬來西亞	中馬投資保障協定	1993.02.18	1993.02.18
5	越南	駐越南臺北經濟文化辦事處和駐臺北越南經濟文化辦事處投資促進和保護協定	1993.04.21	1993.04.21
6	泰國	中泰投資促進及保障協定	1996.04.30	1996.04.30
7	印度	駐新德里臺北經濟文化中心與駐臺北印度—臺北協會間投資促進及保護協定	2002.10.17	2005.03.18

資料來源：經濟部

在非官方交流管道上，則可積極參加我國加入之國際組織舉辦之相關會議，或民間智庫舉辦之國際金融與監理交流研討會或參訪行程。根據外交部統計，目前我國在37個政府間國際組織或其下屬機構擁有會籍，其中金融方面包括「亞洲開發銀行」(Asian Development Bank, ADB)、「亞太防制洗錢組織」(Asia/Pacific Group on Money Laundering, APG)、「艾格蒙聯盟」(Egmont Group, EG)、「國際保險監理官協會」(International Association of Insurance Supervisors, IAIS)、「審計監理機關國際論壇」(International Forum of Independent Audit Regulators, IFIAR)、「國際證券管理機構組織」(International Organizations of Securities Commissions, IOSCO)、「東南亞國家中央銀行總裁聯合會」(The Conference of Governors of South East Asian Central Banks, SEACEN)、「亞洲稅務行政及研究組織」(Study Group on Asian Tax Administration and Research, SGATAR)等。此外，我國尚有以觀察員等其他身分參與21個政府間國際組織或其下屬機

<sup>74</sup> 參考來源：吳馥馨(2017年12月8日)。臺菲投保協定簽了 打響新南向第一砲。經濟日報

構，金融方面包括「歐洲復興開發銀行」(European Bank for Reconstruction and Development, EBRD)及「美洲開發銀行」(Inter-American Development Bank, IDB)等。

上述各國際組織皆會定期或不定期舉辦交流會議，我國主管機關應可積極參加相關會議或持續關注各機構之動向，並與各機構保持緊密互動與合作，例如聯繫新興亞洲國家監理機構的「東南亞國家中央銀行總裁聯合會」(SEACEN)，每年都會舉辦固定會議，由於部分國家以中央銀行為金融監督與政策指導機關，因此與其建立人脈網絡將有助於非官方的金融資訊交流。

此外，民間智庫近年來為協助我國金融機構培訓海外金融人才，並加強國際金融及監理資訊交流，已連續多年舉辦或受託辦理相關研討會及亞洲各國金融產業實地考察等活動，包括「亞洲金融監理官高峰論壇」、「臺灣金融人才前進亞洲」等，皆可做為我國主管機關與新興亞洲國家金融監理人員建立非官方人員交流網絡的橋樑與管道。

## 第五章 結論與建議

### 第一節 研究結論

#### 一、新興亞洲國家機會、風險與潛在障礙各有不同。

##### (一)新興亞洲國家政局相對穩定、經濟可望持續成長。

新興亞洲國家近年來普遍呈現政局穩定、經濟穩健成長的良好發展環境，已於近兩年完成重要大選的國家如寮國、菲律賓、越南及新加坡，以及將於2018年舉辦大選的印度、柬埔寨、印尼、馬來西亞及泰國，執政黨皆保持相對優勢，政局穩定，僅有緬甸因軍方勢力仍大，政治不確定性較高。

預估未來兩年，新興亞洲國家經濟仍仍屬正向樂觀，印度及緬甸今(2017)及明(2018)兩年的經濟成長率將超過7%，柬埔寨、寮國及越南在明(2018)年經濟成長率也保持在6%以上的高速成長，而菲律賓、印尼及馬來西亞經濟成長也相當強勁，僅有新加坡及泰國因受國內外景氣及政治情勢影響，經濟增速較為緩慢，成長率僅有2-3%，與臺灣的情況較為接近。

##### (二)新興亞洲國家具經貿潛力，但需留意對中國大陸之貿易依賴度快速增加，不利我國政策發展。

儘管各國經濟發展前景較為樂觀，但須注意對中國大陸的貿易依賴度有逐年增加之趨勢，因此須仔細評估中國大陸經濟發展態勢對各國之影響與威脅，也是我國積極發展新南向政策需考量之處。根據本研究整理新興亞洲各國對臺灣及中國大陸之貿易依賴度統計，從2012年到2016年，多數國家對中國大陸的貿易依賴度急速增加，其中，2016年緬甸對中國大陸的貿易依賴度高達37.2%，寮國也有28.4%，柬埔寨及菲律賓則分別為23%及15.5%，因此中國大陸對這些國家經濟及政治的影響力不容小覷。

整體而言，在新南向政策效益發酵前，2016年新興亞洲國家對臺灣的貿易依賴度仍不高，僅有新加坡、馬來西亞、泰國及寮國對臺灣貿易依賴度有微幅增加，反觀對中國的依賴度都在一成以上，並呈現成長之趨勢，因此臺灣要與新興亞洲國家建立新合作夥伴關係，勢必應留意中國大陸的影響力。

##### (三)新興亞洲各國投資環境差異甚大，臺商發展重心因國家而不同。

本研究目標國家中，新加坡、馬來西亞與泰國皆已是發達的開發中經濟體，鼓勵創新與進行轉型以進一步尋求經濟發展是其共同的特色，儘管成長商機不若其他國家顯著，但穩定安全的投資環境與成熟的市場仍為臺商海外投資的選項之一。越南、印尼、印度與菲律賓四國則在弭平貧富差距與強化基礎建設方面，仍有很大的進步空間，基礎建設的投資乃當地的龐大商機，逐漸增加的中產階級也使內需市場不容小覷。以農立國的柬埔寨、寮國與緬甸具有得天獨厚的天然資源，可以成為我國優勢產業精緻農業技術合作夥伴。

#### **(四)新興亞洲國家行政及司法程序未臻完善，對外資持有不動產亦有限制，國銀應重視事前授信評估，避免進入債權催收程序。**

儘管新興亞洲國家投資環境逐漸改善，但除了印度、馬來西亞與新加坡外，多數國家不允許外資持有土地，加上除了新加坡、馬來西亞之外，多數國家仍有行政程序未臻完善的問題，使得執行債權的司法程序耗日費時，且成本所費不貲，即便透過仲裁或契約公證方式強制執行債權，也因為外資銀行無法持有土地房產等規定而增加了處理難度，因此比起不良債權的處理流程，國銀在新南向諸國經營應更加重視授信前的審核，嚴格管控授信風險。若真的發生債權，與其自行回收，或不如直接出售予相關債權處理機構，例如律師及資產管理公司等。

### **二、新興亞洲的銀行、證券、保險業各有潛力及市場機會，惟法令遵循及准入為重要關鍵。**

#### **(一)新興亞洲國家多數銀行業獲利空間優於臺灣，但目前部分國家執照釋出保守，或鼓勵外資銀行以子行或併購等方式進入。**

隨著新興亞洲地區經濟維持穩定成長，金融業商機相對看好，其中又以銀行業對外國投資人的吸引力最大。以資產報酬率(ROA)、股東權益報酬率(ROE)、利差及不良貸款率(NPL)等經營績效來看，僅有印度、緬甸、越南銀行業平均績效表現不如臺灣，特別在利差空間上，僅有馬來西亞與臺灣相近，其他國家皆高於臺灣，因此整體新興亞洲市場對臺資銀行業者仍具有吸引力。

儘管部分新興亞洲國家金融市場潛力仍大，但能否布局或深耕當地市場仍取決於當地主管機關對外資的開放態度。目前新興亞洲市場部分國家已限縮牌照核准，但除了緬甸採取階段式開放外，其餘國家仍是有條件開放，依開放態度及方向可概分：(1)持開放態度—菲律賓、寮國、新加坡、

(2)鼓勵以併購方式開放外資進入—印尼、(3)鼓勵以設立子行方式開放外資進入—泰國、印度、越南及(4)鼓勵以其他金融機構方式開放外資進入：柬埔寨、馬來西亞。

整體而言，目前新興亞洲國家正進入金融改革期，為提高該國銀行業競爭力，皆有鼓勵外資銀行併購及國內銀行整併之趨勢。除了印尼外，菲律賓、馬來西亞、柬埔寨、泰國，甚至越南，也都有鼓勵外資銀行併購國內銀行之趨勢，惟須小心，開放併購的標的恐多為壞銀行(Bad Banks)，另外部分國家如印尼、泰國及越南仍有外資持股上限限制，因此臺資銀行欲併購當地銀行，除了慎選併購標的外，仍須考量外資銀行持股限制，否則若無法取得併購銀行之控制權，則難免存在代理問題之風險。

**(二)新興亞洲國家證券業歡迎外商投資，今(2017)年以來股市漲勢亮眼，但部分國家交易規範仍未臻完善，尚未吸引國際投資人關注。**

截至2017年9月，印度、菲律賓及越南股市漲幅皆在兩成左右，印尼及新加坡漲幅也超過一成，泰國及馬來西亞股市因國際景氣好轉、國內政治及經濟不確定性降低，股市陸續回溫走升。其餘則為股市規模小、上市公司家數少、成交量低以及金融保障較差的緬甸、柬埔寨及寮國，2017年來，儘管熱錢充沛，但主要以實體經濟投資為主，資本市場投資相對少，國內投資人對資本市場熟悉度也仍待教育，因此2017年股市不漲反跌。

此外，新加坡、馬來西亞、泰國及越南股息收益率都在3%左右，加上本益比僅有11.3、16.1、16.5及16倍，較吸引國際機構長期投資，反觀印度、菲律賓及印尼股市，股息收益率僅有1.2%、1.5%及2.2%，本益比也較高，分別為23.7、21.8、17.7倍，顯示該國上市企業獲利較低或配發股息比率較低，加上本益比較高，對追求長期穩健投資的退休基金投資人的吸引力較低，反而容易吸引國際熱錢，一旦國家面臨政治或經濟的利空因素，或國際熱錢因主要國家例如美國、英國及歐盟等貨幣政策變化而大量流動時，這些國家股市便容易面臨大幅波動的風險。

**(三)新興亞洲國家保險業隨著經濟成長及保險意識成熟，商機逐漸擴大。**

在保險業上，目前新興亞洲內部各國保險發展速度及階段差異甚大，從保險滲透率及密度來看，也可概分為三類。第一類是保險成熟市場，以新加坡為代表。新加坡市場具有經濟發達，保險市場規模大，監管規則與國際接軌程度較高的特點。第二類是保險發展市場，包括馬來西亞、印度、泰國、印尼及菲律賓等，這些國家的保險市場特色是市場規模與潛力較

大，同時監管制度相對完善。潛在的經濟增長能力，日益擴大的中產階級群體，人口的不斷增長和逐步老齡化，以及較為開放的市場環境使得這些國家的市場將會面臨廣闊的發展前景。同時，外資進入這些市場已經有一定時間，並建立一定的品牌形象。第三類則為保險萌芽市場，包括越南、緬甸、柬埔寨及寮國。在此族群中，越南由於改革開放較早，對保險接受度高於其他三國，但與相對成熟國家相比，保險市場仍處於起步階段，國民保險意識不足，保險的深度和密度都處於東南亞國家的較低族群，市場上主要銷售的是產險產品，保險公司資金運用管道有限，但相對而言，發展潛力較大。

#### **(四)新興亞洲金融監理、業務規範及法務遵循等成本有提高趨勢，臺資銀行須審慎評估獲利空間與潛在成本。**

儘管新興亞洲國家金融商機潛力甚大，但近年來隨著金融市場更趨成熟，金融制度及監理規範與國際接軌程度提高，加上全球加強資金透明度與管控，因而推動反洗錢及反資恐等相關限制，在在都推升金融業者在新興亞洲國家的法遵成本。此外，由於各國金融市場監理及保護程度不同，部分國家對外資銀行營業限制或對特定產業設有放款標準等，亦推升我國銀行業者在當地的營運成本，目前新興亞洲金融市場監理及法遵成本趨勢包括：(1)新興亞洲國家資本適足性規範日益與國際接軌，資金成本攀升、(2)新興亞洲國家銀行業設立據點資本要求漸高，外資銀行進入成本提高、(3)新興亞洲國家銀行業務監理規範紛雜，獲利空間恐受限及(4)全球反洗錢/反資恐趨勢下，新興亞洲國家風險控制及法遵成本提高。

### **三、我國金融業於新興亞洲商機確實存在，但須以中長期規劃考量永續穩健經營。**

由於新興亞洲地區各國發展程度不一，金融業的需求狀況也不盡相同，然而，不同國家必須採取適當的發展策略，才能把握機會並克服挑戰。但雖然新興亞洲金融商機甚大，金融業前進時應審視自身發展策略及優勢，審慎選擇及規劃目標市場、進入策略、目標客群等經營策略。

本研究透過各個面向研議業者對於個別國家之整體建議，包括(一)經營策略建議：(1)進入策略；(2)市場策略；(3)業務策略。(二)風險管理建議：(1)國家風險；(2)產業風險；(3)經營風險。具體說明列表如下：

【表 5-1-1】印度經營策略、風險管理及其他挑戰

項目	內容	
經營策略 建議	進入策略	目前外資銀行進入主要採取辦事處或全資子行方式，而印度監理機關鼓勵外資銀行以子行方式進入。
	市場策略	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 印度是新南向的重點國家之一，近年經濟指標亮眼，長期發展潛力可期，並可望有帶動東南亞各國經濟發展之效用。</li> <li>2. 印度目前產業全力發展世界工廠策略目標，以發展國內產業，建構本身製造能力，吸引外商投資為路徑，推動產業在地化。</li> <li>3. 預估印度總理莫迪個人聲望將達六成以上，連任機率極高，繼續遵循莫迪帶領政府朝印度製造(Make in India)、數位印度(Digital India)、技能印度(Skill India)及創業印度(Startup India)四大政策發展。</li> <li>4. 後續我國投資及雙邊貿易及投資將持續增加，建議集中專攻印度未來十年關鍵產業：汽車零組件、生技、營造、電子電機、資訊設備、食品加工、紡織成衣、醫藥健康照護、再生能源、觀光旅遊進行重點投融資。</li> </ol>
	業務策略	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 後續商機仍鎖定企業投融資業務，包括貿易融資、跨境資金調度等。</li> <li>2. 由於印度積極推動 FinTech 以達到普惠金融及降低地下金融等目的，加上手機及網路普及率上升，因此可透過創投投資 FinTech、與當地 FinTech 公司策略聯盟等方式，先了解市場後，再尋求拓展空間。</li> <li>3. 印度面積大、經濟成長速度快，但基礎建設仍相當落後，是目前亞洲除了中國大陸之外，基礎建設投資需求最大的國家，後續投融資需求及商機極大。</li> </ol>
風險管理 建議	國家風險 (高)	根據國際機構研究報告綜合評比顯示 <sup>75</sup> ，印度在政治暴力風險、戰亂風險、恐怖主義風險上都高於其他國家，而治安風險亦須警惕。
	產業風險 (中)	經常帳赤字相對 GDP 比重偏高，通貨穩定風險高，經營能力及資本適足率風險亦高，不利銀行體系穩定度，惟主權風險尚屬平穩。

<sup>75</sup>本研究採用之國際機構報告，包括：聯合國開發計畫署《2016 年人類發展報告》、人類發展指數、聯合國毒品及犯罪問題辦公室的犯罪率統計資料庫、國際透明組織《2016 年清廉指數》、全球經濟論壇《2016-17 全球競爭力報告》、澳洲經濟與和平研究院《2017 年全球和平指數》及《2016 年全球恐怖主義指數》、美國國務院外交安全局《2016 年各國犯罪及安全報告》、怡安公司 (Aon PLC) 怡安全球風險報告，具體引用及評估方式，詳如第肆章第一及第二節。

項目	內容
經營風險	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 目前印度銀行業經營環境仍需改善，尤其不良貸款率甚高(2016年底達9.19%)，並有上升之趨勢。</li> <li>2. 對子行之業務(對優先產業放款，不得低於總放款40%)及分行設立區域等皆有嚴格限制，因此外資銀行有退出趨勢。</li> </ol>

資料來源：本研究整理

【表 5-1-2】柬埔寨經營策略、風險管理及其他挑戰

項目	內容
經營策略 建議	<b>進入策略</b> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 由於柬埔寨銀行家數已多，執照釋出已相當保守，但在當地已有子行及分行之銀行，仍可透過支行設立，擴大營運據點與規模。</li> <li>2. 後續進入方式除了透過非銀行金融機構，如財務公司、專業銀行等之外，併購也是可行管道。由於東國提高銀行資本額，加上降低小額貸款機構之放款利率上限，後續中小型銀行及非銀行金融機構將有出售之可能性，惟須注意有意出售者多為經營不善或體質不佳之標的，需評估併購取得執照之可能收益及接手後之潛在成本與風險。</li> </ol>
	<b>市場策略</b> 目前臺資銀行已深耕當地金融市場，因此主要以當地企業為主，也逐步拓展當地個人消費金融市場。
	<b>業務策略</b> 若東國經濟保持穩健成長，後續業務商機仍大，包括： <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 專案融資等，尤其是配合柬埔寨基礎建設需求的相關融資</li> <li>2. 居民及辦公室營建融資</li> <li>3. 房貸融資</li> <li>4. 中小企業(SME)放款及微型金融</li> <li>5. 貿易融資</li> <li>6. 零售銀行業務及信用卡</li> <li>7. 行動裝置持有率高，可評估以創投進行投資或銀行發展網路或行動金融之可行性。</li> </ol>
風險管理 建議	<b>國家風險 (高)</b> 根據國際機構研究報告綜合評比顯示 <sup>76</sup> ，柬埔寨在貪腐風險、供應鏈中斷風險、法律及監管風險、政治干預風險上都高於其他國家，僅有戰亂、恐怖主義及治安風險上相對較小。
	<b>產業風險 (中低)</b> 通貨穩定度高，銀行體系尚屬穩定，但需留意主權債務風險較高。

<sup>76</sup>同上。

項目	內容
經營風險	<p>1.東埔寨對中國大陸貿易依賴度甚高，也是中國大陸在東協的重要盟友，國人投資時應避免涉及政治議題。</p> <p>2.匯率政策呈現鼓勵使用本幣(東幣)之趨勢，後續匯率風險及相關成本(如吸收東幣存款等)可能提高。</p>

資料來源：本研究整理

【表 5-1-3】印尼經營策略、風險管理及其他挑戰

項目	內容
經營策略 建議	<p><b>進入策略</b></p> <p>目前印尼銀行業家數過多，因此鼓勵外資銀行以併購方式進入，但若僅併購一家當地銀行，持股上限為40%，恐不具控制能力，若同時併購兩家銀行並加以整合，則持股上限可提高至99%，但需留意目前有出售意願的銀行開價高，溢價幅度大，加上體質恐有疑慮，因此需多加評估。</p>
	<p><b>市場策略</b></p> <p>印尼內需市場大，高淨值客戶數量多，目前臺資銀行已開始深耕當地市場，當地客戶比重持續提高，目前仍以企業市場為主，但後續優質個人消費金融市場也相當具有潛力。</p> <p>此外，印尼也是臺灣新南向重點國家之一，後續臺商投資及雙邊貿易，甚至政府開發協助(Official Development Assistance, ODA)及基礎建設投資都可望增加，因此臺商市場仍是重要發展項目。</p>
	<p><b>業務策略</b></p> <p>後續印尼金融業務發展商機如下：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1.基礎建設融資商機大：印尼是東協中基礎建設需求最大的市場。</li> <li>2.零售銀行：多數銀行已提供行動銀行及電子銀行，並開始朝向數位銀行及無實體銀行邁進。</li> <li>3.財富管理：目前印尼有高達3.8萬名高淨值客戶持有逾2,000億美元之財富，預計於2019年其人口可能成長35.8%。多數銀行均有財富管理部門，其產品從存款、國債、共同基金、退休基金等均有。</li> <li>4.消費金融：包括房貸需求及信用卡等消費模式將隨中產階級增加而提升。尤其在房貸業務上，根據歷史經驗，房貸之不良債權比率較低。</li> <li>5.交易銀行：包括支付、清算、現金管理、貿易融資及信託業務等。但目前中信印尼因第一類資本較低，僅列屬BUKU2，因此無法從事現金管理及信託業務。</li> </ol>

項目	內容	
風險管理 建議	國家風險 (中)	根據國際機構研究報告綜合評比顯示 <sup>77</sup> ，印尼的國家風險相對不高，僅有貪腐風險及恐怖主義風險略高，治安風險因國內犯罪率屬於低水準，因此風險則相對較低。
	產業風險 (中低)	經營能力有待提升，因此銀行體系穩定度較高，但通貨穩定及主權風險尚屬平穩。
	經營風險	1.政策鼓勵外資以併購方式進入，但有意出售的銀行以壞銀行或中小銀行居多，溢價也過高。 2.須符合中小企業放款比重要求(2017年為15%、2018年為20%)，須留意潛在成本與風險。

資料來源：本研究整理

【表 5-1-4】寮國經營策略、風險管理及其他挑戰

項目	內容	
經營策略 建議	進入策略	目前寮國對外資銀行仍持開放態度，因此外資銀行可採辦事處、分行或子行等方式進入，臺資銀行目前多採用分行方式布局，短期內若以臺商為主要客群，以分行方式進入即可，若欲深耕當地市場，再評估改制或設立子行。
	市場策略	目前寮國經濟規模仍小，銀行在當地仍以臺商客群為主，但可逐步擴大至當地優質中小型企業市場。
	業務策略	後續寮國仍以企業投融資業務(營運資金周轉、跨境貿易及跨國資金調度等)為主，但基礎建設投融資也具有市場，銀行可透過聯貸等方式掌握此商機。
風險管理 建議	國家風險 (高)	根據國際機構研究報告綜合評比顯示 <sup>78</sup> ，在新興亞洲國家中，寮國屬於高風險國家，在治安風險、貪腐風險、外匯移轉風險及法律及監管風險上都高於其他國家，僅有因國內政治相對平穩，宗教及文化問題衝突較小，因此政治暴力風險、恐怖主義及戰亂風險低於其他國家。
	產業風險 (中)	經常帳赤字相對 GDP 比重偏高，通貨穩定風險高，經營能力及資本適足率風險亦高，不利銀行體系穩定度，主權風險亦偏高。
	經營風險	寮國的金融滲透率甚低，對外資銀行也持開放態度，但因經濟規模小，內需市場有限，加上基礎建設等發

<sup>77</sup>同上。

<sup>78</sup>同上。

項目	內容
	展程度低，因此目前臺商投資較少，金融市場也相對有限。

資料來源：本研究整理

【表 5-1-5】馬來西亞經營策略、風險管理及其他挑戰

項目	內容	
經營策略 建議	進入策略	馬來西亞執照釋出較為保守，目前著重推動數位銀行及特殊專業銀行如微型金融、中小企業銀行及農業銀行等，因此後續要進入可以透過參股或併購方式進行，若銀行具有新技術(如 FinTech)，獲准投資的機率將會提高。
	市場策略	目前臺資銀行在當地主要提供 OBU 業務，因此以臺商的跨境融資及資金調度為主，後續若透過併購方式進入後，除了可以提供臺商在馬國當地的本外幣完整金融服務(包括營運資金周轉、薪轉及其他投融資業務)外，還可根據本身競爭優勢，開拓馬國當地企業或個人市場。
	業務策略	後續在馬國可發展業務包括： 1.臺商在馬國當地金融需求企業投融資(馬國為臺商投資第四大國) 2.當地企業金融服務 3.個人金融，包括 FinTech 數位銀行、網路保險、信用卡等，此外馬國對伊斯蘭保險、年金保險需求大，以保險業為發展引擎的金控在進入後，亦可評估發展可行性。 4.馬來西亞是我國新南向重點國家之一，後續證券業可持續發展優質企業回臺 IPO 之商機。
風險管理 建議	國家風險 (中低)	根據國際機構研究報告綜合評比顯示 <sup>79</sup> ，馬來西亞屬於低風險國家，僅有因外債較高及外商投資依賴度高等因素，使得外匯移轉風險偏高，在供應鏈中斷、法律及監管、貪腐及戰亂等指標上風險皆相當低。
	產業風險 (中低)	債信穩定，主權風險低，銀行體系穩定風險低，惟外債偏高不利通貨穩定。
	經營風險	金融發展及產業集中度高，競爭相對激烈，市場飽和。

資料來源：本研究整理

<sup>79</sup>同上。

【表 5-1-6】緬甸經營策略、風險管理及其他挑戰

項目	內容	
經營策略 建議	進入策略	目前緬甸金融執照釋出有管制性，外資銀行得以辦事處方式進入，但分行執照需等候官方釋出。 後續若金融執照法規包括設立據點及併購等進一步開放後，因緬甸資本額要求提高後，部分中小型銀行有出售意願，因此有意深耕緬甸金融市場者，或可透過現有辦事處據點，評估可行併購標的，待法規開放後，便可加速進行。
	市場策略	目前外資銀行在當地分行僅可從事外資或合資企業的外幣業務，因此業務及市場相對受限。
	業務策略	1.後續在緬甸業務，短期仍以基礎建設融資、放款給當地政府或銀行等業務為主。 2.由於緬甸工資低廉，基礎建設投資需求甚大，後續民生產業、製造業、工程建設等商機皆相當大，因此開放外資銀行分行執照及解除業務限制後，臺資、外資及當地企業之金融需求相當大。
風險管理 建議	國家風險 (高)	根據國際機構研究報告綜合評比顯示 <sup>80</sup> ，緬甸屬於高風險國家，不僅在供應鏈中斷、法律及監管及貪腐風險等投資環境指標上風險高於其他國家，政治干預、恐怖主義及戰亂風險上也都偏高。
	產業風險 (中高)	匯率波動度大，通貨穩定風險高；銀行體系穩定及國家主權債務危機風險亦相當高。
	經營風險	1.國內羅興亞人事件引發人權疑慮，備受各國關注，因此須留意國際經濟制裁。 2.緬甸對中國大陸貿易依賴度接近四成，加上與中國大陸關係緊密的軍方勢力仍大，因此國人在當地投資應避免涉及政治議題。

資料來源：本研究整理

<sup>80</sup>同上。

【表 5-1-7】菲律賓經營策略、風險管理及其他挑戰

項目	內容	
經營策略 建議	進入策略	<p>1.菲律賓在 2014 年法規鬆綁後，對外資銀行持開放態度，可透過子行、分行及併購(100%持股)等方式進入。惟須注意，分行最多只能設立 5 家支行，欲深耕當地市場的業者，可先以分行進入後轉制子行，或併購當地銀行等方式進行。</p> <p>2.目前菲律賓主管機關為強化當地銀行競爭力，較為鼓勵外資銀行併購當地銀行。</p>
	市場策略	<p>1.菲律賓內需市場大，吸引許多外商投資，因此市場上除了鎖定臺商外，當地企業及其他外資企業，市場都相當大。</p> <p>2.菲律賓人消費意願高，對分期貸款、信用卡等需求甚大，但主要由當地銀行所壟斷，臺資銀行若要搶食此商機得有長期投資的策略規劃。</p>
	業務策略	<p>1.菲律賓是新南向政策的重點國家之一，後續臺商投資及貿易融資等企業投融資業務可望擴大。</p> <p>2.目前菲律賓基礎建設仍未健全，後續相關融資亦有需求，因此可透過聯貸或參與專案融資等方式掌握商機。</p> <p>3.消費金融尚包括信用卡、分期付款、小額貸款等皆有潛力，對壽險的需求及消費意願也高，在臺灣具有相關競爭優勢的金融業者可評估掌握此商機。</p>
風險管理 建議	國家風險 (高)	根據國際機構研究報告綜合評比顯示 <sup>81</sup> ，治安風險、貪腐風險、恐怖主義及戰亂等風險上都高於其他國家，政治暴力風險也不容輕忽。
	產業風險 (中低)	經營能力及資本適足率不足導致銀行體系穩定風險偏高，但通貨及國家主權債務風險並不高。
	經營風險	<p>1.業務限制(農業放款須達可貸資金的 25%，未達成須就缺額繳交千分之五罰金)及法遵成本高(違反反洗錢規範者，處以罰款，一罪一罰，根據銀行規模及違法事件嚴重性，罰款 100 至 10,000 美元不等)。</p> <p>2.當地銀行市場占有率及業務壟斷性高，外銀獲利不易，因此需在獲利及成本間衡量。</p>

資料來源：本研究整理

<sup>81</sup>同上。

【表 5-1-8】新加坡經營策略、風險管理及其他挑戰

項目	內容	
經營策略 建議	進入策略	1.目前新加坡對外資銀行持開放態度，但為保護當地銀行，對全面銀行(Full Bank)執照釋出較為保守。 2.外資銀行只要符合資格，取得分行執照是最可行的進入方式。
	市場策略	由於新加坡銀行市場集中度相當高，當地企業及個人市場多為三大銀行壟斷，臺資銀行在當地主要服務臺商、外商企業及個人優質客戶。
	業務策略	後續在新加坡業務商機包括： 1.新加坡為東協聯貸中心，因此區域聯貸業務量大。 2.新加坡為東協重要金融及籌資中心，是東協大型或跨國企業投融資資金的主要來源國。 3.新加坡以低稅率吸引各國高淨值客戶移民，因此金融資產管理商機持續增加。 4.在新加坡 FinTech 發展政策推動下，金融科技及新創事業蓬勃發展，因此 FinTech 投融資皆相當具有潛力。 5.目前新加坡有 8 家臺商回臺上市櫃，後續在新南向政策鼓勵下，將有吸引更多優質企業回臺 IPO 商機。
風險管理 建議	國家風險 (低)	根據國際機構研究報告綜合評比顯示 <sup>82</sup> ，新加坡屬於極低風險國家，在所有項目上風險程度皆相當低，少數略需觀察的項目是高度金融自由及外債比重大造成的外匯移轉風險略高，以及因政治體制造成政治干預風險略高。
	產業風險 (中低)	債信穩定，主權風險低，銀行體系穩定風險低，惟外債偏高不利通貨穩定。
	經營風險	金融發展及產業集中度高，競爭相對激烈，市場飽和。

資料來源：本研究整理

【表 5-1-9】泰國經營策略、風險管理及其他挑戰

項目	內容	
經營策略 建議	進入策略	泰國鼓勵外資銀行以子行方式進入，惟資本金要求高達 200 億泰銖，加上僅能設立最多 20 家，因此外資銀行的申請意願不高。目前泰國央行鼓勵具有優勢互補、能為泰國社會創造價值的外資銀行，以參股當地銀行方式進入，具有技術(如 FinTech)的外資銀行獲准

<sup>82</sup>同上。

項目	內容	
		投資的可行性將提高。
	市場策略	目前臺資銀行在當地因為據點少等因素，主要以臺資企業為主要市場，但也服務當地及其他外資企業。由於泰國內需市場大，國民所得也持續提高，消費金融市場也相當大，加上行動裝置與網路普及率都相當高，臺資金融業者若具有相關競爭優勢，可透過參股當地銀行或策略聯盟等方式，掌握個人金融商機。
	業務策略	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.後續臺資金融業者在泰國仍以企業金融為主，可著重切入當地主要產業供應鏈，與當地大型廠商往來為主要業務發展模式。</li> <li>2.泰國是新南向政策重點國家之一，也是東協中臺商家數第二多的國家，後續臺商投資家數及金額都可望持續增加，企業金融業務仍有保障，也有更多輔導優質企業回臺 IPO 之商機。</li> <li>3.消費金融，特別是數位支付等 FinTech 的投資或發展相關業務，此外如信用卡等消費模式也相當成熟。</li> <li>4.由於泰國網路普及度高，投資人對行動下單的使用率相當高，加上歡迎外商投資，因此證券業在泰國也有市場，臺資券商在泰國的獲利表現也不錯。</li> <li>5.由於泰國將是東協中老化最快的國家之一，因此後續年金保險等業務商機也逐漸擴大，具有此競爭優勢之業者也可評估發展可行性。</li> </ol>
風險管理建議	國家風險(高)	根據國際機構研究報告綜合評比顯示 <sup>83</sup> ，泰國的風險程度在新興亞洲居於中間值，治安風險、政治干預及暴力風險戰亂風險偏高，而泰國南部的伊斯蘭分裂主義分子暴動頻傳，也讓泰國的恐怖主義及戰亂風險高於其他國家。
	產業風險(中低)	經營能力及資本適足率不足導致銀行體系穩定風險偏高，但通貨及國家主權債務風險並不高。
	經營風險	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.儘管主管機關鼓勵以參股方式進入，但泰國對外資銀行持股有上限限制，25%以下需泰國央行同意，欲增加到 49% 以下須獲泰國財政部同意，超過 49% 須依個案決定，在非金融危機期間，核准機率不高，因此併購時須留意是否具有控制權或關鍵席次。</li> <li>2.目前臺資企業市場競爭日趨激烈，許多中資及外資</li> </ol>

<sup>83</sup>同上。

項目	內容
	都積極爭取，臺資銀行若不積極因應，五年內臺商市場恐被瓜分。

資料來源：本研究整理

【表 5-1-10】越南經營策略、風險管理及其他挑戰

項目	內容	
經營策略 建議	進入策略	目前越南分行執照釋出相當保守，臺資銀行有多家提出申請(新設或升格)但未獲得核可，從近期取得執照的外資銀行案例來看，以子行獲得許可的機率較高。
	市場策略	目前除了國泰世華銀行合資子行有涉及當地個人的消金業務外，其餘皆以臺商及外商企金客戶為主，後續若無法取得子行執照，多數臺資銀行將仍以企業客戶為主。
	業務策略	1.越南是東協地區臺商家數最多的國家，因此企業投融资需求(資金周轉、跨國資金調度及跨境貿易等)相當大，但競爭已趨激烈。 2.後續在新南向政策下，輔導越南優質企業回臺 IPO 亦有其商機 3.在國民所得逐漸提升後，消金業務商機逐漸擴大，但初期仍以優質客戶的房貸及信用卡等業務為主。
風險管理 建議	國家風險 (中)	根據國際機構研究報告綜合評比顯示 <sup>84</sup> ，越南整體國家風險位居中等，由於近年政治穩定，政府對民眾監控程度高，因此恐怖主義及戰亂風險皆相當低，較需觀察的項目為政治干預風險、法律及監管風險、外匯移轉風險及供應鏈中斷風險。
	產業風險 (中)	經營能力及資本適足率不足導致銀行體系穩定風險偏高，但通貨及國家主權債務風險不高。
	經營風險	競爭日趨激烈，執照釋出保守。

資料來源：本研究整理

本研究計畫綜合研析，目前企業前往新興亞洲市場發展比重漸增，然而據業者分析，大多數企業均從投資成本效益的可行性進行評估，認為投資風險非企業本身所能控制，因此對於投資當地國潛在風險的預應能力有所高估，忽略對投資風險進行瞭解、蒐集、評估及預防。以下根據業者訪

<sup>84</sup>同上。

談意見針對新興亞洲市場將面臨之政治風險、政策風險、法律風險等提供業者風險偵測方向建議：

(一)部分國家法律體系尚不完善，法令不明確，或者現行法律、法規的執行力不足，即便具有現成法令法規，但仍存有極大執行空間，加上法規變動快速，法規資訊透明度低，資訊蒐集不易不對稱性高，亦缺乏一致性，臺商常常無所適從，是最大的法令風險。

(二)部分國家官僚體制行政效率仍待提升，相關投資營業申請部門諮詢窗口未統一，申請手續繁瑣，審核時間長，甚至軍方對政府政策主導性強，政權更迭過快，使得臺資企業在申請投資和營運據點程中，額外收費的現象普遍存在，加上跨國訴訟及國際糾紛仲裁成本，相關行政風險成本大增。

(三)部分國家政黨政治運作較不穩定，導致企業與政府所簽的重大合約可能因政權更迭無法履行；較長期間的大型建設及公共工程合約因政權更替後順利履約的難度提高，履約風險大增，恐影響銀行業授信風險管控。

(四)部分東協國家當地缺乏專業技術工人及管理幹部，加上工資調漲幅度過快，勞資糾紛及罷工問題頻傳，例如根據越南總工會統計，從1995年到2010年，越南共發生工人罷工近4,000起，其中高達72%的罷工發生在外資企業，80%的罷工集中在南方重點經濟區，且呈現逐年成長的現象，且罷工具有無組織性和傳染性的現象，罷工背後的政治、種族與文化因素恐影響企業正常生產，人力運用風險大幅增加。

(五)東協各國基礎設施較為落後，相關電訊及運輸費用十分高昂，特別是用電高峰時期停電現象時有發生，營運成本及風險大幅增加。

(六)部分國家仍有保護當地產業及貿易措施，例如東協國家進口關稅政策經常隨著其產業貿易政策調整為保護當地企業利益的措施，影響臺商企業的生產和營運導致風險增加。

以下提出風險管理相關建議：

第一，在法遵風險方面，海外分行的法遵成本主要來自於當地主管機關的相關規定。在設置海外分行據點時，必須評估違反當地金融相關法令時，面對巨額罰款及業務限制行政裁罰的法遵風險，例如在當地政府要求符合反洗錢及反資恐規定之下要求臺資銀行揭露銀行關係人及大股東投資、財務及個人資料等，恐牽涉重大，且東協國家對外國銀行分行的法遵

情境與歐美不盡相同，應積極借重具有口碑及知名度之國際法律及會計顧問協助。

第二，在授信風險方面，若當地分行授信人員未能完整訓練，徵信過程當中未能夠確實參考徵信資料及實地查核放款企業及擔保品，包括企業清償貸款的能力，發生違約的可能性將大幅增加，放款風險將會大幅提高，參與銀行聯貸案需透過由內部及外部專業機構提出企業風險評估作為參考依據。

第三，在文化風險方面，在提供銀行業跨國經營的產品和服務時，必須考慮不同國家民族文化的影響，設計滿足目標市場的差異化需求，設計新南向國家海外市場整體策略。另外在面臨文化上的溝通差異上，面臨新南向國家金融監理官稽查業務時，必須盡可能清楚表達說明被查核業務的重點，以免產生文化溝通風險，建議應與新南向國家金融監理官及企業主定期交流，以文化交流縮減文化差異。

第四，在國家風險方面，由於我國金管會亦為「國際證券管理機構組織（IOSCO）」及「國際保險監理官協會（IAIS）」多邊瞭解備忘錄之簽署會員，建議應與新南向國家積極簽訂雙邊及多邊金融監理 MOU，與當地監理機關建立資訊交流管道，加強與新南向國家金融監理官及當地銀行業的交流，協助銀行業者共同防禦新南向國家風險。

第五，在海外分行反洗錢評鑑風險方面，新南向國家從事高風險產業或職業之顧客包括金流服務業、賭博樂透、夜店、當舖業、匯兌商、軍火商、高價值商品商、貴金屬及礦石商、旅行業、不動產相關產業、慈善及非營利組織、機械零件製造、零售業(除高價值商品、貴金屬及礦石外)、批發業(除高價值商品、貴金屬及礦石外)、專業服務業等均須特別注意做好客戶查核工作。

第六，在內部經營風險方面，由於法令變化快速，金融業要借鏡新加坡、韓國、日本成功及失敗案例，採永續經營規劃及風險控管思維拓展市場，以免產生短期經營風險影響遭受重大損失。

第七，在政經風險方面，應預先掌握當地政治情勢(例如中央地方選舉及內閣改組訊息、重大治安及貪腐事件、重大政策實施及恐怖主義與戰亂等)；在兩岸方面，由於兩岸未來均看好東協經濟產業逐漸發展，期望透過兩岸民間機構為溝通交流平台，盡可能尋找合作商機應能減緩政治風險，創造雙贏之機會。

## 第二節 研究建議

### 一、 綜觀風險與機會，列舉最具發展機會及可能有超額報酬但須注意個別特殊風險之三個國家。

#### (一) 最具發展機會之國別(依發展機會推薦前三大最具潛力國家)

1. 基礎建設投資商機：為了改善國內投資環境，印度、印尼與越南皆將基礎建設列入重要經濟政策中。我國金融業者可透過聯貸、參與當地基礎建設專案融資以及放款給臺資或當地工程業者等方式掌握各國基礎建設商機。
2. 高淨值客戶及中產階級個人金融商機：隨著新興亞洲國家經濟持續成長，民眾所得增加，高淨值客戶的跨國資產管理及投資理財需求增加，中產階級的消費金融市場商機也逐步擴大，包括馬來西亞、泰國及印尼等個人金融商機值得關注，尤其是臺資銀行具有經營優勢及經驗的信用卡等業務，皆可評估發展可行性。
3. 企業投融資商機：近年來新興亞洲地區經濟動能強勁，加上具有人口紅利及勞動成本相對較低、內需市場逐漸增溫等利多，吸引外資企業持續投資，當地企業數量也迅速增加，因此各國的臺資企業、外資企業以及當地企業的投融資商機，包括週轉金融通、貿易融資、跨境資金調度等業務，仍是國銀在新興亞洲國家的發展重心。其中，在國銀具備經驗與優勢的中小企業融資上，在柬埔寨、越南及寮國等晚期發展的成長國家中，需求及商機更是顯著。
4. 企業轉型及輔導回臺上市櫃金融商機：由於臺資及當地企業在各國規模成長，擴廠及轉型的投資需求龐大，金融業者除了透過聯貸等方式提供資金外，也可透過輔導回臺上市櫃的方式，讓臺資或新興國家優質企業得以運用我國資本市場籌資，例如目前已有新加坡、馬來西亞與泰國近20家臺商回臺上市櫃，後續預計希望每年吸引超過3家新南向國家臺商上市、上櫃。
5. FinTech商機：目前新興亞洲地區除了柬埔寨、寮國及緬甸外，皆將FinTech列為推展普惠金融、增進金融創新及服務效率的重點策略中，加上部分國家行動裝置及網路普及率皆高，如馬來西亞、菲律賓與新加坡，我國金融業者可參考新加坡等銀行的成功發展經驗，將本身FinTech技術及產品導入新興亞洲地區，或透過尋求投

資或與當地及國際FinTech企業策略聯盟等方式，掌握FinTech發展機會，並藉此累積在當地發展之競爭優勢。

## (二)可能有超額報酬但須注意個別特殊風險之國家(依金融業風險及政經等環境綜合評估)

1. 寮國乃東中南半島唯一內陸國，市場規模不若鄰國。在政治與經濟上均與中國大陸關係緊密，須注意政治風險。
2. 緬甸為中南半島最晚開放自由經濟的國家，軍政府對國家政經情勢影響力大，須注意政治風險，然工資水準為東協最低者，且基礎建設商機龐大。
3. 印度城鄉發展差距大，各省邦之文化法律等面向也存在顯著差異，種種因素提高了外資進入之無形門檻，然其基礎建設商機龐大，且與中國大陸屢有領土等政治矛盾議題，對我國態度友好。

## 二、建議國銀在新興亞洲風險控管有幾個面向值得注意。

本研究就新興亞洲各國整體風險評估結果提出建議，風險由高至低依次為緬甸、印度、寮國、柬埔寨、菲律賓、泰國、越南、印尼、馬來西亞及新加坡。就新興亞洲風險控管幾個值得注意面向來分析，在新興亞洲國家經濟快速發展的趨勢下，國銀應針對所經歷的授信風險、經營風險、政策風險等進行系統性的資料建置工作。其中授信風險方面，加強徵信資料及實地查核放款企業及擔保品，包括加強查核企業清償貸款的能力及發生違約的情境模擬，預防放款風險大幅提高的可能性；另外參與聯貸案需透過由內部及外部專業機構提出企業風險評估作為參考依據。在文化差異風險方面，由於文化的認知差異而導致跨國併購及跨國法規產生認知或遵循差異，或因文化差異造成溝通不良加重裁罰風險，建議應與新南向國家金融監理官及企業主定期溝通交流，包括互訪、聯誼或座談會形式，以實質文化交流縮減文化差異風險。

在國家風險方面，由於我國金管會亦為「國際證券管理機構組織（IOSCO）」及「國際保險監理官協會（IAIS）」多邊瞭解備忘錄之簽署會員，建議應與新南向國家積極簽訂雙邊及多邊金融監理MOU，與當地監理機關建立資訊交流管道，加強與新南向國家金融監理官及當地銀行業的交流，協助銀行業者共同防禦新南向國家風險。在法遵風險方面，東協國家對外國銀行分行的法遵情境與歐美不盡相同，應積極借重具有口碑及知

名度之國際法律及會計顧問協助。在海外分行反洗錢評鑑風險方面，針對新南向國家從事高風險產業或職業之顧客，須在不影響客戶關係維護下特別投入資訊建置成本加以建檔，並定期注意做好客戶調查查核工作。在內部經營風險方面，應借鏡新加坡、韓國、日本等經營成功或失敗案例，採永續經營規劃及風險評估思維拓展市場，避免因追逐獲利產生短期經營巨大風險影響母行聲譽。在政經風險方面，應預先掌握當地政治情勢(例如中央地方選舉及內閣改組訊息、重大治安及貪腐事件、重大政策實施及恐怖主義與戰亂等)；在兩岸方面，由於兩岸未來均看好東協經濟產業逐漸發展，期望透過兩岸民間機構為溝通交流平台，盡可能尋找合作商机應能減緩政治風險，創造合作雙贏之機會。

**三、提高資本規模為進入市場、風險承擔及戰略資源集中的必要條件，配合各國央行政策，進行海外併購或為可行之道。**

**(一)建議臺資銀行自然整併，擴大規模以深耕海外市場。**

以目前全球前1,000大銀行規模來看，臺灣銀行業排名及規模確實較為落後，本研究根據英國銀行家雜誌(The Banker)2017年發布的世界第一類資本(Tier 1 Capital)前一千大銀行，篩選出我國與日本、韓國、新加坡之最大銀行，並列示其2016年底第一類資產及總資產規模。由【表5-2-1】可發現，日本銀行名列世界第一類資本規模前一百大的有七家，韓國銀行名列世界第一類資本規模前一百大的有五家，新加坡銀行名列世界第一類資本規模前一百大的有三家，而臺灣銀行業規模則普遍較小，沒有任何一家銀行名列世界第一類資本規模前一百大，目前第一類資本規模最大的中信金控，也僅排名世界第155名。若以各國前三大銀行總資產加總來看，日本前三大銀行資產加總，為我國前三大銀行資產總和的18倍，韓國及新加坡前三大銀行資產加總，則皆為我國前三大銀行資產總和的2倍，顯示我國主要銀行與鄰近國家—日本、新加坡及韓國的主要銀行資產規模差距甚遠；再以在紐約設有分行之銀行，及在柬埔寨、印尼、泰國、越南及菲律賓設有子行之銀行母行總資產來比較(詳如附錄一之四)，中國大陸及日本、韓國也均高於臺灣。

新興亞洲市場具有金融商機，但相關風險與成本亦高，加上當地金融市場普遍存在銀行集中度高及家族企業色彩濃厚等特色，我國銀行業者目前在新興亞洲國家發展績效(以ROE為主)除了柬埔寨之外，表現皆相對位於中段班，與其他跨國銀行如匯豐銀行、花旗銀行等及區域銀行如星展銀行、韓亞銀行及三井住友銀行、瑞穗銀行等相比，規模及績效落差甚大。

後續臺資金融業者若要提高在新興亞洲國家之經營績效及獲利，還須積極開拓及更深耕當地市場。

目前臺資銀行受限於據點數量較少、品牌知名度相對低，業務項目及客群受限，若要長期深耕，勢必得投資更多資源在系統建置、專業人才招聘、據點設立等項目上，在臺灣母公司也需有能力提供相關資源。目前臺灣銀行業者除了少數民營金控外，規模仍相當小，即使大型金控業者，與其他跨國銀行及區域銀行相比，規模亦不大，不利於長遠投資布局，考量內外部市場發展需求，國內業者或可透過自然整併，擴大整體規模。

以新加坡為例，因為外資銀行的激烈競爭，政府決定以鼓勵國內銀行進行整併的方式擴大本土銀行規模，強化本土銀行業的競爭力以維持市占率。90年代星展銀行(DBS)、大華銀行(UOB)與華僑銀行(ICBC)展開了多項併購行動，最具代表性的包含星展銀行於1998年併購郵政儲蓄銀行，大華與華僑兩家銀行在2001年分別併購華聯銀行(OUB)與吉寶達利銀行(Keepel Tat Lee Bank)。經過整併後，新加坡三大銀行成功轉型為亞洲區域銀行，並獲美國金融雜誌「環球金融(Global Finance)」選為亞洲最安全銀行的前三名。由於銀行家數少，新加坡金融管理局(MAS)可掌握程度高，更有條件執行監理沙盒制度推動金融創新。著眼於國內市場有限，許多相似功能的銀行競爭激烈壓縮獲利，難以投注充分資金研發金融科技以提升服務品質，恐將不利於產業未來發展。

整體而言，由於新興亞洲國家法遵及監理成本持續增加、專業人才招聘不易且薪資成本大幅提高，部分國家如印尼，銀行業經營業務項目亦根據規模而有所限制，加上後續若要深耕新興亞洲國家，開拓當地企業或消費金融市場，則需投資更多資源在品牌建立、據點設置與人員培訓等項目上，因此，海外子行或分行勢必需要母行提供更多資源挹注，此時母行規模將成為分行能否深耕海外市場的影響因素之一。但若國內短期無整併以擴大資本結構之機會，建議國銀也可透過國外併購，擴大集團規模，並加快海外布局之速度。目前新興亞洲地區為使國內金融業穩健成長以符合巴塞爾協議III(Basel III)之要求，部份國家央行已提高銀行資本額條件，並在國內資源有限的情況下，已有多國鼓勵國外投資者併購當地銀行以改善經營體質並提高規模。以柬埔寨為例，目前僅有14家商業銀行符合新資本額規定，對無法達標的中小型或經營不善的銀行來說，恐需考量去留的問題。臺資銀行業者或可留意優質標的，透過收購當地現成銀行，擴大營運據點及規模。此外，為整頓國內金融業，強化國內銀行體質，印尼、泰國、

菲律賓、柬埔寨及馬來西亞等，皆鼓勵外資銀行以併購或參股方式進入該國金融市場，且目前歐美及澳洲部分銀行由於經營績效不如預期，或母公司面臨更嚴格的監管要求等因素，有退出亞洲金融市場之趨勢，併購及參股外資銀行也成為進入新興亞洲市場最可行的方式之一。

【表 5-2-1】我國與日本、韓國、新加坡之最佳銀行全球規模排名

國別	國家排名	世界排名	銀行名稱	第一類資本 (百萬美元)	總資產 (百萬美元)
日本	1	10	Mitsubishi UFJ Financial Group	135,944	2,706,804
	2	12	Sumitomo Mitsui Financial Group	88,766	1,765,208
	3	17	Mizuho Financial Group	73,284	1,789,457
	4	22	Norinchukin Bank	57,913	955,491
	5	63	Nomura Holdings	24,016	382,437
	6	65	Sumitomo Mitsui Trust Bank	23,433	584,147
	7	89	Resona Holdings	15,663	432,451
韓國	1	60	KB Financial Group	24,216	310,859
	2	64	Korea Development Bank	23,648	225,766
	3	68	Shinhan Financial Group	21,688	327,414
	4	80	Hana Bank	17,689	288,107
	5	88	Woori Bank	15,714	257,081
新加坡	1	56	DBS Bank	28,213	332,117
	2	72	Oversea-Chinese Banking Corporation Limited	20,668	282,679
	3	77	United Overseas Bank Limited	19,503	234,502
臺灣	1	155	CTBC Bank	8,249	109,007
	2	164	Mega International Commercial Bank	7,722	92,043
	3	196	Bank of Taiwan	6,087	147,623
	4	210	Taiwan Cooperative Bank	5,497	97,165
	5	214	First Commercial Bank	5,432	76,905

資料來源：The Banker，本研究整理

## (二)「金融新南向」與「金融業在新南向政策之功能與定位」應有不同考量及策略。

### 1.「金融新南向」之建議

「金融新南向」係以金融業之發展為主要考量，業者為追求獲利，追隨客戶或開拓海外新市場，因此著重於金融市場發展機會，在考量成本與

風險後，根據自身優勢及發展策略，尋求具潛力之市場及地區。而「金融業在新南向政策之功能與定位」係以國家利益為出發點，扶持及鼓勵企業(包含金融業)掌握更具發展潛力的海外市場，透過臺資企業增加雙邊貿易、深入投資、擴大規模，為當地及母公司創造就業、共享當地經濟成長收益等方式，增進臺灣在當地的影響力，進而與該國政府建立緊密合作及友誼關係。

在「金融新南向」下，市場潛力為首要考量，在確認市場具有發展性下，評估控制各項不確定性風險及成本後，業者本身是否有獲利空間，若獲利機會及潛力高於潛在風險與成本，則評估及規劃發展策略，包括進入方式、目標客群及核心業務等。由於海外市場期初投資成本與風險較高，因此規劃時須以長期觀點進行考量。

尤其新興亞洲國家目前各國開放狀況不一，依開放態度及方向可概分：(1)持開放態度—菲律賓、寮國、新加坡、(2)鼓勵以併購方式開放外資進入—印尼、(3)鼓勵以設立子行方式開放外資進入—泰國、印度、越南、(4)鼓勵以其他金融機構方式開放外資進入：柬埔寨、馬來西亞及(5)依國家政策有條件、階段式開放：緬甸。整體而言，目前新興亞洲國家正進入金融改革期，為提高該國銀行業競爭力，皆有鼓勵外資銀行併購及國內銀行整併之趨勢。除了印尼外，菲律賓、馬來西亞、柬埔寨、泰國，甚至越南，也都有鼓勵外資銀行併購國內銀行之趨勢。我國金融業者要進入當地，原則上仍需遵循當地主管機關之開放規範及鼓勵方向，但避免國銀過度集中於態度較為開放的國家，造成殺價競爭，並在執照釋出保守的國家，積極尋求突破升格以掌握商機。

例如，針對臺商家數最多的越南以及具有改革開放紅利的緬甸，國銀目前仍有多家停留於辦事處階段，不得從事業務行為，目前僅有玉山銀行在緬甸順利升格取得分行執照。從玉山銀行的案例來看，其順利獲得執照的原因為「積極提供臺商及外資企業商情諮詢，與當地金融機構建立良好互動，樹立優質服務及創新的品牌形象，因此獲得緬甸央行青睞，成為唯一於緬甸設立分行之臺資銀行」<sup>85</sup>，由此可知，臺資銀行若要順利取得升格執照，首要是讓當地主管機關感受到獲准升格對當地國家之貢獻，例如除了提供臺資企業資金需求外，也將協助當地企業之發展，此外，臺資銀

<sup>85</sup> 資料來源：陳欣文(2016年11月11日)。緬甸唯一台資銀行 國銀首家 玉山銀仰光分行開業。工商時報。

行要與當地金融機構，尤其是具有市場重要性或政治影響力之金融機構建立良好合作關係，以便樹立良好形象，為爭取升格加分。

針對目前國銀高度集中於新加坡、柬埔寨、菲律賓等國，為避免殺價競爭，並透過互助合作共同爭取當地授信資訊及法遵資料庫以降低營運成本等，建議各業者應根據各自競爭優勢，除了臺商客群外，也應擴大包括其他外資企業、當地企業或個人等市場規模，避免以價格吸引客戶，而是以服務留住客戶。在授信資料及法遵資料庫上，臺資銀行應共同向當地聯徵公司、銀行公會等建言及爭取相關資訊，若當地銀行公會未提供法遵資料庫之建立，各家業者可以共同出資，委託國際顧問公司在當地之公司進行建置與維護，以降低資料庫投資及營運成本，並確保符合當地主管機關之要求。

儘管新興亞洲國家經濟處於高速成長、金融滲透率仍低，後續獲利空間及成長性多數皆優於臺灣，但並非所有金融機構都有足夠的規模及資源進行海外投資。需考量項目包括：

- (1)成本有多高？目前各國對於資本額要求有提高之趨勢、對於法遵及資本適足性之要求也日趨嚴格，罰款等後續成本將有增加之趨勢，加上部分國家針對業務有嚴格放款限制，因此需評估獲利是否足夠支撐相關成本。
- (2)有獲利空間嗎？需考量市場規模是否足夠支付成本並創造獲利，目前臺資銀行多鎖定臺資企業，但該客群市場有限，若要有其他獲利來源，勢必要擴大客群至當地企業及消費金融市場，如此一來便需要投入更多資源至品牌建立、據點擴充、資訊系統提升、人員招募與培訓等等項目上，投入成本將更為可觀。
- (3)有競爭力嗎？新興亞洲國家經過多年的經濟發展，國內金融業者競爭能力也快速提高，金融市場也更加激烈，甚至部分國家部分業務已有特定壟斷銀行，臺資銀行在海外，不僅要與外資銀行競爭，更要評估是否有能力與當地業者競爭。

綜觀而論，目前國銀在海外營收扣除固定成本、潛在成本與風險後，並不一定都有良好表現，以目前我國銀行業在新興亞洲國家的財務績效表現來看，在當地也僅處於中段班，僅有在柬埔寨，因為進入時間早，市場基礎相當扎實，因此績效表現較好。

因此，臺資金融業者海外投資不應為了設立據點而設立據點，應具體評估本身資源與優勢，確定海外投資的目的及策略，並評估市場規模與獲利可行性，再決定是否設立海外據點？在哪裡設立？以哪種方式及策略進入等。

## 2. 「金融業在新南向政策之功能與定位」建議

在「金融業在新南向政策之功能與定位」下，則應考量哪些國家對我國具可能的長期合作效益，從而運用國家資源引導金融業協助臺資企業強化與當地之貿易及深化投資，確保投資保障並降低投資障礙。由於民營金融業者有其獲利壓力，因此宜加強公股及泛公股銀行扶持臺資企業海外發展之融資能力與意願。

以韓國為例，韓國中小企業銀行(Industrial Bank of Korea, IBK)為韓國政府主導之政策性公營行庫。韓國中小企業銀行秉持著政策性銀行之角色，其目的是確保中小企業有效信用制度、扶持和培育中小企業經濟活動、促進中小企業發展。根據韓國中小企業銀行法第26條第一款，韓國中小企業銀行董事長之任免應依據金融服務委員會主席之建議，由大韓民國總統任命及解任；第43條規定韓國中小企業銀行每一會計年度之淨虧損應由各種準備基金撥補；於準備金撥補後仍有不足時，其差額則由大韓民國政府負責撥補虧損；以及第52條規定韓國中小企業銀行得不受國內銀行法及金融企業公司治理法之部分資本及經營限制規定，顯見政策性銀行在韓國扮演政府政策性金融支持產業政策的重要地位。

在公股或泛公股銀行配合政策提供融資貸款時，政府除需監督過程的授信及風險控管等程序的合理及合法性外，也需提供公股及泛公股銀行相關保障，例如簽訂三方合作契約，或者提供擔保及保證等，以提高公股及公股銀行之誘因，並避免公股及泛公股銀行因程序或執行疑慮等問題而中斷或影響對臺資企業政策性放款援助，影響原本的正常業務。

此外，政府推動新南向政策，應以「實質影響力」思維取代「政治影響力」，目前在中國大陸擴大「一帶一路」建設，提供新興亞洲國家經濟建設與金融援助，並且積極深化與新興亞洲國家之經貿往來之際，新興亞洲地區國家難以在政治上提供臺灣平等互惠的往來及合作，因此臺灣要深化在新興亞洲國家的影響力，需從產業軟實力著手，透過臺商投資、擴大雙邊貿易、技術援助、人才培訓等項目來運作，在中國大陸經濟實力及政

治影響力較大時，臺灣應有改以低調、實際的產業軟實力，抱持「滴水穿石、愚公移山」的精神展開對新興亞洲國家的布局投資或雙邊合作。

在培養產業軟實力上，建議由具有行政職權及政治高度的單一窗口統籌「政府、企業、銀行」三位一體的國家隊向外拓展商機。從臺灣競爭優勢及新興亞洲國家需求來看，臺灣在農業生技、智慧城市、醫療服務、精密機械、電子電機、綠色能源等領域上皆有合作互補的商機。尤其在許多國家積極發展基礎建設及產業投資之際，對臺灣工業區的發展經驗極為肯定，相較於大型基礎建設如公路、高鐵、電廠等可能涉及國家利益考量，工業區建設一來規模相對較小，政治敏感度低，二來可以增進當地投資、創造就業，深受多國政府鼓勵。

工業區建設及投資除需了解當地法令、取得土地及營建等執照外，更需要廠區整體規劃(包括援外交通、電力設備、排水排汙、廠區分布等)、廠區興建及營運管理，建議可尋求成功深耕當地的大型臺資企業或華僑協助擔任工業區申請及管理方，並由我國率領具園區規劃能力的工業局、熟知臺灣優勢產業及企業的經濟部、調度及管理金融資源的財政部與金管會等組成跨部會國家隊，集中資源，提供低利專案融資貸款，統籌國內相關園區規劃與建設的相關廠商，完成一至兩個成功工業區建設及開發後，依據園區定位招募相關產業進行投資。

不可諱言，我國新南向政策在推動上仍受兩岸問題影響，存在中國大陸對臺灣經濟及外交封鎖的不確定性隱憂，不論臺商或臺資金融業在海外發展，仍不可忽視因潛在政治因素導致的投資國對臺態度及政策變動風險。政府在鼓勵企業，包括金融業新南向拓展海外市場的過程中，也須持續關注中國大陸與新興亞洲各國之互動及關係變化，協助企業因應不可控的政治風險，讓新南向政策不僅是國家長遠發展的亞洲區域戰略規劃，也是企業在海外深耕，扮演我國國民外交尖兵的最佳保障與指引。

**四、善用我國銀行業FinTech競爭優勢，如資料分析、行動服務、應用介面(APIs)、點對點網路及付款開道(Payment gateways)。**

**(一)金融業者拓展海外市場應輸出競爭優勢，創造更高收益，而非僅是複製國內營運模式。**

國內金融業者赴海外投資的最大推力為國內銀行業家數眾多、業務同質性高、競爭激烈，獲利空間小，因此追隨客戶赴海外投資，提供協助並進一步開拓更具獲利空間之市場。目前我國業者積極發展海外市場，國內

39家銀行，扣除5家外資子行外，其餘34家銀行便有19家銀行在新興亞洲地區設有據點(包含辦事處、分行、子行及參股等)，但受限於當地主管機關對外資銀行之開放態度與市場評估，據點高度集中於緬甸、柬埔寨、越南、新加坡及菲律賓等國，若無法發展當地市場，僅提供臺商服務，則需評估市場獲利空間是否足夠支撐眾家臺資銀行之營運，若多數銀行追逐相對少數的客戶，是否又會壓縮獲利空間，複製國內殺價競爭等經營模式？尤其在新興亞洲各國監理與法遵成本，甚至人力資源等營運成本持續攀升下，若海外市場的獲利空間有限，並缺乏足夠規模及資源持續深耕當地市場，則或需重新評估該據點之設立價值與目的。

為持續深耕新興亞洲地區金融市場，建議我國業者應以本身競爭優勢出發，例如國泰金控以集團資源整合及低成本壽險資金優勢透過併購、參股及分行等方式，快速布局並深耕各國金融市場，而中信金控則是運用綿密國際網絡及消費金融等優勢，參股並與泰國LH金融集團形成合作與聯盟關係，此外，元大金控則是發揮「銀行加證券」的雙引擎優勢，避開銀行業進入的高門檻，以跳板策略，併購韓國證券等方式，迂迴進入柬埔寨及菲律賓等國金融市場。後續我國金融業者應先思考自己在新興亞洲地區的發展定位，之後積極思考自身優勢，以更彈性的方式擘劃及尋求在新興亞洲地區的布局及發展策略。

## **(二)運用金融科技發展趨勢以異業結盟方式經營新興國家市場創造新商機。**

勤業眾信2017年發布「金融科技，全球互聯—全球金融科技中心評估報告（Connecting Global FinTech: Hub Review）」，包括「大數據分析、行動通訊技術、應用程式介面（Application Programming Interface, API）、數位身份辨識與機器學習」，將會是金融科技快速發展的驅動要素。

由於新興亞洲國家年輕人口眾多，根據各國手機移動裝置及網路普及率可知，包括新加坡、馬來西亞、泰國、菲律賓、印尼及越南，每人至少持有一個以上的手機移動裝置，網路普及率也在四成以上，而印度則在政策推動下，近年來數位基礎建設急起直追，有助於FinTech發展，因此成為我國金融業者前進發展的潛在市場。

根據KPMG創新金融科技團隊與H2金融科技投資公司在2017年11月發布的第四屆年度全球百大創新金融科技報告（2017 FinTech 100）顯示，亞太地區已成為FinTech的重要發展基地，在2017 FinTech 100中有30家公

司位於亞太地區，其中也有許多公司列入「明日之星50」，包括來自中國大陸9家、澳洲10家、紐西蘭3家、日本、韓國與臺灣各1家，以及位於新興亞洲地區的印度4家、新加坡2家Fintech公司。此外，根據勤業眾信所進行的全球44個FinTech中心(Hub)城市調查發現，新興亞洲除了既有的印度班加羅爾(Bangalore)與新加坡(Singapore)兩大FinTech中心外，還新增了泰國曼谷(Bangkok)、印尼雅加達(Jakarta)及馬來西亞吉隆坡(Kuala Lumpur)，顯示新興亞洲國家的FinTech已進入起飛階段，民眾消費習慣已逐漸改變。

以印尼為例，印尼第一個新創企業「獨角獸」Go-Jek，是印尼最大的網路叫車服務，Go-Jek將共享機車服務推廣到其他東南亞國家，吸引日本軟體銀行和中國大陸的滴滴車行、騰訊、京東投資入股，強化對國際的Grab及Uber的競爭優勢。Go-Jek公司本身有一套行動支付系統Go-Pay，並且和很多本土知名銀行，包括印尼最大的國有商業銀行印尼人民銀行(BRI)、以及最大的民營銀行中央亞細亞銀行(BCA)，與萬自立銀行(Mandiri)等結合為戰略合作夥伴關係。我國銀行業結合新南向和金融創新，透過金融科技服務模式的創新，與當地具有潛力及外資青睞之新創企業跨領域異業競合聯盟，運用應用程式介面(API)平台結合當地中小企業，為我國銀行可開發運用之新業務模式。

根據勤業眾信的報告顯示，如【表5-2-2】所示，我國(以臺北為代表城市)的科技強項在於資料分析、行動服務、應用介面(APIs)、點對點網路(P2P network)以及付款閘道(Payment gateways)，主要創新領域則在於客戶審查(KYC)、個人金融、電子商務、信用評分與機器人諮詢，挑戰部分則在於風險趨避文化(Risk averse culture)、監管障礙及缺乏具金融專業的技術人才。事實上，臺灣在金融科技的新創事業上，多半具有良好的技術基礎，因此，或可在與臺灣技術或優勢互補之國家尋求合作或發展機會，以印度及馬來西亞為例，兩國在資本取得管道上較為缺乏，而臺灣除了資本充沛外，更具有付款閘道與點對點網路(P2P network)之FinTech技術優勢，因此，國內具備相關技術及經驗的業者，或可評估兩國P2P網貸業務等資金中介平台的相關法規與風險，尋求可投資或合作之機會，以擴大市場及獲利來源。

但須注意的是，臺灣具優勢的FinTech技術若要應用到其他國家(例如：東南亞)使用，則必須在資料蒐集、保存及使用上，符合當地的法令規範。尤其FinTech只要涉及「行動支付」、「產品市集」、「商業市場」及「資訊設備」四項要素都與各國在地化高度相關，外國銀行不易直接進

入。因此，臺灣在金融科技向外擴展的道路上，目前應當以和當地金融機構或金融科技業者合作發展作為主要切入方式，減少因法令不熟或是缺少合作夥伴所帶來的營運風險。未來，如果我國金融業者能在當地發展壯大，這些技術也會是我國業者在當地競爭的一大利基。

【表 5-2-2】新興亞洲主要國家/城市 FinTech 發展領域、挑戰及企業

國家/城市	主要技術	創新領域	挑戰	主要 FinTech 公司	監理沙盒現況
臺灣/臺北 (Taipei)	資料分析、行動服務、應用程式介面 (APIs)、點對點網路(P2P networks)、付款開道	KYC、零售銀行、電子商務、信用評分、機器人理財	風險趨避文化、法規障礙、缺乏具金融專業的技术人才	Fugle、Tixguru、Aimaizing、MaicoIn、Addweup Soundnet、Airsig.	初審通過
印度/班加羅爾 (Bangalore)	移動技術、數位辨識、APIs、網路伺服器、付款開道	KYC、信用評分、開放數據、風險評估、識別管理	資本取得管道較少、基礎建設品質、缺乏專業服務生態圈	PayTM、FINO、PAYtech、Citrus Pay、Bill Desk、Freecharge、MobiKwik、BankBazaar、PolicyBazaar、Capital Float 及 SME Corner.	無
新加坡 (Singapore)	資料分析、使用者體驗(UX)、大數據、機器學習、遊戲化 (Gamification)	投資管理、法規、資通安全、財富管理、機器人理財	法規不確定性、風險趨避文化、不發達 (Underdeveloped) 的新創生態圈	Dragon Wealth、Call Levels、Fastacash、MatchMove Pay、MoolahSense、Crowdonomic、Otonomos 及 Fitsense	已通過
泰國/曼谷 (Bangkok)	數位識別、機器學習、Banking-as-a-service、付款開道、區塊鏈	財富管理、零售銀行、電子商務、支付、KYC	法規障礙、基礎建設品質、缺乏科技技術人才	Omise、Digio、Ascend、Claimdi、Stockradars、Finnomena、iTax (Legal Drive) Jitta、Airpay 及 Piggipo (Neversitup).	已通過
印尼/雅加達 (Jakarta)	移動技術、適地性服務、網路伺服器、開放源、使用者體驗(UX)	零售銀行、電子商務、系統整合 (Aggregators)、信用評等、保險	來自新法規的不確定性、基礎建設品質、缺乏科技技術人才	C88 FinTech Group、Midtrans、Doku、Modalku、Investree 及 Dimo	提案中
馬來西亞/吉隆坡 (Kuala Lumpur)	雲端運算、移動技術、社群媒體、P2P、付款開道	資本市場 電子商務	應用新技術的法律規範不確定性、資本取得管道較少、缺乏科技技術人才	PrimeKeeper、SoftSpace、GHL System Berhad、Jinerxu 及 RinggitPlus	已通過

資料來源：本研究整理，引用自 Deloitte(2017)

以星展銀行強化深耕新興亞洲金融市場之金融科技優勢為例，星展銀行的金融科技發展主要架構在數位化策略之上，該策略主要是透過對銀行業務、管理等近乎所有各種行為的數位化，來重新構思與客戶的往來流程，希望達到將星展變成一個具有22,000名員工的新創公司。星展在2009年至2013年的改革初期，數位化主要是運用在消除資源浪費的主軸上，例如消除浪費的工時、程序與文件上；從2014年開始的第二階段，則是轉向以客戶為導向的設計上，例如設計更為人性化的人性介面，增加與客戶的溝通效率等。在金融科技優勢下，星展銀行不僅在新加坡國內持續推出創新金融產品及服務，也將優勢輸出至鄰近新興亞洲國家，例如星展銀行在印度推出「純數位化銀行(Mobile-only Bank)」，便是結合印度政府「數位印度」政策下推出的Aadhaar生物識別系統，以創新的「虛擬、無實體分行」經營方式開拓印度金融市場，星展銀行善用金融科技優勢結合印度重點政策，突破印度對外資銀行業務及分行設立限制的挑戰，其做法可作為國內具有相關優勢之金融業者之借鑒。

### (三)建議我國金融業者借鏡國際性銀行成功海外發展經驗，擘劃在新興亞洲地區發展的長期策略與遠景。

從目前我國金融業者在海外或新興亞洲地區發展現況來況，規模及獲利上距離國際型銀行如花旗銀行、匯豐銀行及渣打銀行等，或區域型銀行如星展銀行、華僑銀行、韓亞銀行、三菱東京日聯銀行、三井住友銀行等，仍有許多成長及借鏡的空間。以國際化發展最成功的花旗銀行為例。該銀行以「CITI Never Sleeps」為標語，目前已在全球超過160個國家設立據點，客戶超過2億人，其子公司在各國雖不一定是資產規模最大的外資銀行，但目標是成為「各國最賺錢(ROE最高)的外資銀行」，從印尼及泰國的發展績效來看，確實有其成功之道。剖析花旗銀行的獨到策略，包括採取「菁英戰略」、「全球運籌」及「科技創新」等。

從「菁英戰略」來看，花旗銀行不僅招募全球最頂尖的人才，更有完整的人才培訓計畫，花旗銀行是全球最早推出儲備幹部(MA)的銀行之一，每年在各國招募不限科系、具國際視野及領導能力的人才後，需經過2-3年的專業培訓及國際據點輪調實習，配合以重視績效勝過年資的考評制度，讓年輕有衝勁的國際人才可以為花旗銀行帶來持續成長的動能與活力。

從「全球運籌」來看，花旗銀行善用科技提供全球網絡整合服務，為客戶打造「跨幣別、跨國家、跨設備」的金融平台。以企業金融為例，花

旗銀行透過財務和貿易解決方案(TTS)為全球跨國企業、金融機構和公共部門機構提供創新及客製化的現金管理和貿易金融整合式套裝服務，並藉由電子銀行平臺CitiDirect BESM提供客戶以單一、集中式的操作介面取得全方位金融服務，包括全球現金、貿易、流動性和投資等服務，目前該平臺已可在95個國家使用，並可使用24種語言、140種貨幣進行交易，大幅提高客戶跨國資金管理效率。

從「科技創新」來看，花旗銀行自詡為「具有銀行牌照的科技公司」，透過掌握及投資新科技技術與資訊系統，達到興利、除弊、增效的目標。花旗銀行對外率先提供各種型態的金融創新產品，例如功能接近小分行的ATM—Express平台、可用智慧手機作為電子錢包的Citi Wallet以及虛擬帳戶、虛擬錢包等，提供客戶更快速、更便利、更簡單的金融服務及產品，大幅提高客戶滿意度及忠誠度。對內則透過企業資源規劃系統(Enterprise Resource Planning, ERP)，管控所有金融交易流程，並記錄所有員工的行為，因此員工在花旗銀行的一舉一動都是透明而公開，甚至隨時可以由其他人替代，如此一來，不僅可降低員工的操作風險，避免因人員流失或調動產生客戶流失風險，更可以進一步強化資訊安全、管控風險並提高效率。

我國銀行要推動國際化，並在海外創造高獲利，不僅要有明確的策略目標，更要持續投資及強化跨國共用資訊系統並廣納優秀人才，才能不只做為客戶資金的提供者，更是可以協助客戶提升效率、改善生活的金融夥伴。

## 五、風險與法遵要求提升，建議臺資銀行在新興亞洲國家成立共同資訊平台分擔法遵成本與壓力。

從美國監管機關的裁罰案例來看，臺資銀行到世界各地發展海外業務的成本只會逐漸提高，很難有降低的機會，在東南亞也有法遵要求趨嚴的趨勢。例如菲律賓2017年6月發布嚴格的洗錢防制新規範，若觸法將處以罰款，並以一罪一罰累計罰款，如此一來將可能增加臺資銀行在當地之經營成本。臺資銀行對於當地主管機關要求的各項法遵事項，只能透過加強內部控制與建置輔助系統，以避免誤觸規範而受罰，然而以銀行業海外經營來看，各家銀行在當地幾乎從事類似的業務，卻需要多套系統、多組人員，來處理相同的法遵事項，法遵成本占分支機構費用的比率快速增加。因此，藉由監理科技(RegTech)的發展，運用共同資訊平台處理各家銀行相同的法遵項目(特別是防制洗錢)，協助金融業者快速落實當地法令遵循，減輕法遵成本壓力之作法，似可加以考慮。

監理科技(RegTech)的概念大約於2015年開始有人提出，主要的用意在於運用新科技協助金融機構更有效及有效率地遵循法令及監理規範要求。<sup>86</sup>基本上，監理科技的應用主要在下列幾個方面：(1)風險資料匯聚、(2)建立模型、情境分析及預測、(3)付款交易監視、(4)辨識客戶及法定要求人士、(5)監控金融機構文化與行為、(6)金融市場交易、(7)辨識新法規。

由於監理科技的應用事實上是一個結合金融科技和法遵過程的行動，旨在減少機構員工對於日漸增多的法規所需耗費的人力與時間。目前臺資銀行海外分行，宥於規模，恐無法將監理科技運用到上述各個層面，因此，若由海外銀行合作成立共同資訊平台或可減輕各家銀行母國系統在全球各地法遵或是反洗錢等細瑣層面上支援程度不足的問題(例如：辨識客戶及法定要求人士以及辨識新法規等)。但以長期發展及外國監理機構的角度來看，後續各家銀行仍必須有自己的處理方式、系統來解決自己內部的法遵需求，即便銀行係基於第三方(共同資訊平台)資料對當地客戶進行身管理，銀行也應該為這種模式建立適當的控制和審查程序，因此，最終仍是規模夠大、獲利夠多的大型銀行才能負擔此龐大的法遵與反洗錢之相關成本。

## 六、引導東南亞金融專業人才投入並給予較優渥海外教育安家待遇提高誘因。

臺資銀行開拓新興亞洲市場目前最缺乏的是具有東南亞語言能力及國際金融的專業人才(如法遵、業務開發及風險管理等)，且如僅學語言未具金融專業能力亦恐難收到培育人才之效，由於東南亞當地本身金融人才亦極為缺乏，即使到當地受訓也難以實際落實所學。建議可透過二大國際金融中心香港分行及新加坡分行協助儲備幹部送訓，或引薦當地東南亞金融機構給予協助培育訓練，並建議調整員工待遇及提供競爭性薪資結構，對於有意願外派新興亞洲市場者提供具競爭力之安家待遇，以及更優渥之升遷機會，或比照外貿協會訂定新進員工及升等員工定期調派新興市場之規定，鼓勵內部同仁輪調累積新南向市場經驗。此外，建議可善加發揮臺灣歷年來累積的多元族群優勢，在赴臺灣就學的東南亞僑生以及在臺灣成長，並具有文化與語言能力的新住民第二代中，招募具有派駐東南亞意願及發展潛力，但缺乏金融專業的僑生與新住民，由金融主管機關委託國內金融訓練機構，例如台灣金融研訓院，就金融專業能力進行系統性培訓，協助金融機構儲備海外人才。

<sup>86</sup> Institute of International Finance(2016).

## 七、政府鼓勵金融業者南向開發金融商機，亦須持續監控風險，建議持續維護風險評估系統，並建置新興亞洲最新經濟金融產業情勢動態資料區。

除了金融業者須審慎評估新興亞洲風險外，主管機關在積極鼓勵業者新南向時也須做好風險控管，加強官方與非官方聯繫，積極參與國際金融相關組織及會議，及民間智庫舉辦各項亞洲監理機構研討會及座談會等，加強與各國監理機構成員間之友誼及互動往來。

此外，為持續掌握各國金融業之風險動態，建議政府編列預算持續維護類似本研究案之風險評估系統，並定期發布金融風險評估報告，分享及提醒相關機構與業者。此外建議建置新興亞洲經濟及金融情勢動態資料庫，作為主管機關及業者新南向布局之參考。根據本研究針對業者訪談，業者對於新興亞洲國家政策、產業、風險、總體經濟、金融市場、國際金融業動態資訊需求殷切，銀行公會已於2014年起委託台灣金融研訓院建置「海外布局資料區」至今，針對會員業者提供新南向國家即時訊息，經濟部亦委託智庫單位建置新南向政策產業資訊，而政府為成立全面推動新南向政策，除增加新南向總預算至71.9億元規模，亦召集民間專家成立「臺灣亞洲交流基金會」，在傳統經貿與政治及外交關係上，強化民間連結，爰金融方面建議持續建置新興亞洲最新經濟金融產業情勢動態資料區，即時提供業者金融政策、金融市場及產業最新發展動態訊息。

## 八、研究限制與後續研究建議

### (一)對研究對象之建議

由於目前臺灣金融業者在新興亞洲布局以銀行業最為積極，獲利比重最高，相關資訊也較為充足，因此本研究偏重銀行業之研究與分析，對證券業及保險業之研究比重相對較低，但仍提供國人一覽新興亞洲證券業及保險業之市場與准入規範等概況。由於新興亞洲銀行業日趨競爭，對外資銀行之開放態度亦趨保守，加上經歷多年的經濟高速成長，具有投資理財、分散風險概念的保險業與證券業商機逐漸湧現，甚至資產管理公司、投資銀行及租賃等金融相關產業也逐漸受到重視，我國金融業者或可以金控集團角度衡量多角化布局之綜效。惟各國各業別市場規模及法規開放程度仍未有具體研究，因此建議後續研究可深化調查相關領域，提供我國金融業者掌握更多元的新興亞洲金融商機。

### (二)對風險評估模型及變數之建議

在風險評估上，為建立具有可持續觀測及可行性的風險模型，在國家風險上採用國際機構之風險評估結果，在產業(金融業)風險上則以金融穩定為主要核心，採用世界經濟論壇(WEF)金融發展報告中的金融穩定支柱評估構面，建構相關指標。考量資料可行性，本研究多以 2015 年的數據進行分析，但難免呈現落後效應，為使相關風險更具前瞻性，建議後續研究或使用者可採用國際機構之預測數據，並透過本研究模型獲取風險預測值。

此外，本研究之產業(金融業)風險模型考量資料客觀性、可取得性及可操作性，採用國際機構如 World Bank、IMF 與路透社之相關數據，以量化指標為主，但在新興亞洲國家上仍需觀測質化的相關風險，惟質化風險依國別而異，也高度取決研究者之主觀判斷，本研究考量時程有限，為免失之偏頗，暫不使用，後續研究或可加以補充，讓整體風險指標更加完整。

## 參考文獻

1. 中保網 (2016)。東南亞保險市場研究。取自 [http://www.sinoins.com/zt/node\\_2610.htm](http://www.sinoins.com/zt/node_2610.htm)
2. 中國輸出入銀行 (2016)。新南向政策國家國情及金融分析報告系列(一)。取自 [https://www.moea.gov.tw/MNS/main/content/wHandMenuFile.ashx?file\\_id=13874](https://www.moea.gov.tw/MNS/main/content/wHandMenuFile.ashx?file_id=13874)
3. 王嘉緯、盧淑惠、侍安宇 (2016)。海外布局資料區第一階段。中華民國銀行商業同業公會委託研究報告。臺北市：台灣金融研訓院。
4. 王嘉緯、盧淑惠、侍安宇 (2016)。海外布局資料區第二階段。中華民國銀行商業同業公會委託研究報告。臺北市：台灣金融研訓院。
5. 台灣金融研訓院 (2016)。2016 國際化金融人才培育計畫成果報告。
6. 台灣金融研訓院 (2017)。2017 亞洲金融監理官高峰論壇。
7. 許和鈞、鍾銘泰、盧淑惠、賴威仁 (2016)。我國金融機構海外合資、參股與併購之趨勢及策略。臺北市：台灣金融研訓院。
8. 陳寧馨、余玉春、邱美菁 (2000)。亞洲新興工業國家以及後起新興工業國家出口貿易結構探析。臺灣銀行季刊，61 (1)。
9. 經濟部投資業務處 (2017)。新南向投資環境安全報告。取自 <http://twbusiness.nat.gov.tw/page.do?id=340983813>
10. 經濟部國際貿易局、中華民國對外貿易發展協會 (2016)。新南向政策服務指南。取自 <http://info2.taiwantrade.com/CH/resources/MAIN/TC/S0/newsouth/guide.pdf>
11. 盧陽正、盧淑惠、林士傑 (2017)。海外布局資料區第三階段。中華民國銀行商業同業公會委託研究報告。臺北市：台灣金融研訓院。
12. 盧陽正、賴威仁、廖麗娟 (2016)。國外及大陸地區網路金融市場趨勢之研究。中華民國銀行商業同業公會委託研究報告。臺北市：台灣金融研訓院。
13. 聯合資信評估有限公司 (2016)。新加坡共和國信用評級報告摘要。取自 <http://www.lhratings.com/reports/ZQ-Singapore-201604.pdf>
14. Asian Development Bank. (2017). *Meeting Asia's Infrastructure Needs*. Retrieved from <https://www.adb.org/publications/asia-infrastructure-needs>
15. Bank for International Settlements. (2017). *Sound practices: Implications of fintech developments for banks and bank supervisors*. Retrieved from

- <https://www.bis.org/bcbs/publ/d415.htm>
16. Bank of Thailand. (2011). *Policy Guideline Permitting Foreign Banks to Establish a Subsidiary in Thailand*. Retrieved from <https://www.bot.or.th/thai/pressandspeeches/press/news2554/n5854e.pdf>
  17. CB Insights. (2017). *The India FinTech Market Map: 72 Startups Working Across Lending, Payments, Insurance & Banking*. Retrieved from <https://www.cbinsights.com/research/india-fintech-startup-market-map/>
  18. Central Intelligence Agency. (2017). *The World Factbook*. Retrieved from <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook>
  19. Deloitte. (2017). *Connecting Global FinTech: Interim Hub Review 2017*. Retrieved from <https://www2.deloitte.com/tr/en/pages/finance/articles/a-tale-of-44-cities-global-fintech-hub-federation-gfhf-connecting-global-fintech-hub-report.html>
  20. Desai, Susan. (2012). Implementation of Anti-Money Laundering Standards in Asia. *Asia Focus*. Retrieved from <http://www.frbsf.org/banking/files/november1.pdf>
  21. H2 Ventures and KPMG. (2017). *2017 Fintech 100*. Retrieved from <https://home.kpmg.com/tw/zh/home/insights/2017/11/ventures-kpmg-fintech100-fs.html>
  22. Institute of International Finance. (2016). *Regtech in Financial services : technology solutions for compliance and reporting*. Retrieved from [https://www.iif.com/system/files/regtech\\_in\\_financial\\_services\\_-\\_solutions\\_for\\_compliance\\_and\\_reporting.pdf](https://www.iif.com/system/files/regtech_in_financial_services_-_solutions_for_compliance_and_reporting.pdf)
  23. International Association of Insurance Supervisors. (2017). *FinTech Developments in the Insurance Industry*. Retrieved from <https://www.iaisweb.org/page/news/other-papers-and-reports>
  24. International Monetary Fund. (2017). *World Economic Outlook April 2017*. Retrieved from <http://www.imf.org/external/datamapper/datasets/WEO>
  25. Insurance Regulatory and Development Authority of India. (2017). *Handbook on Indian Insurance Statistics 2015-2016*. Retrieved from [https://www.irdai.gov.in/ADMINCMS/cms/frmGeneral\\_Layout.aspx?page=PageNo3085&flag=1](https://www.irdai.gov.in/ADMINCMS/cms/frmGeneral_Layout.aspx?page=PageNo3085&flag=1)

26. International Organization of Securities Commissions. (2017). *IOSCO Research Report on Financial Technologies (Fintech)*. Retrieved from <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD554.pdf>
27. KPMG. (2017). *The Pulse of Fintech Q1 2017*. Retrieved from <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2017/04/pulse-of-fintech-q1.pdf>
28. KPMG China. (2016). *2016 China Leading FinTech 50*. Retrieved from <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/cn/pdf/en/2016/09/2016-china-leading-fintech-50.pdf>
29. New World Wealth. (2017). *The India 2017 Wealth Report - Wealth Trends and Insights*. Retrieved from [https://www.researchandmarkets.com/research/8bh4ll/the\\_india\\_2017](https://www.researchandmarkets.com/research/8bh4ll/the_india_2017)
30. Oxford Economics. (2017). *Global Infrastructure Outlook*. Retrieved from <http://www.cpppc.org/u/cms/eng/201707/26162110t12j.pdf>
31. Reserve Bank of India. (2016). *Scheme for Setting up of Wholly Owned Subsidiaries (WOS) by foreign banks in India*. Retrieved from [https://www.rbi.org.in/Scripts/bs\\_viewcontent.aspx?Id=2758](https://www.rbi.org.in/Scripts/bs_viewcontent.aspx?Id=2758)
32. Swiss Re. (2016). World Insurance in 2015. *Sigma*. Retrieved from [http://www.swissre.com/library/sigma3\\_2016\\_en.html](http://www.swissre.com/library/sigma3_2016_en.html)
33. World Bank. (2016). *Doing Business 2017*. Retrieved from <http://www.doingbusiness.org/reports/global-reports/doing-business-2017>
34. World Economic Forum. (2012). *Financial Development Report 2012*. Retrieved from <https://www.weforum.org/reports/financial-development-report-2012>
35. World Economic Forum. (2015). *The Global Competitiveness Report 2015-2016*. Retrieved from <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2015-2016/>
36. World Economic Forum. (2016). *The Global Competitiveness Report 2016-2017*. Retrieved from <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2016-2017-1>
37. World Travel and Tourism Council. (2017). *Travel and Tourism Economic Impact 2017 Thailand*. Retrieved from

<https://www.wttc.org/-/media/files/reports/economic-impact-research/countries-2017/thailand2017.pdf>

## 附錄一 新興亞洲國家金融監理規範及其他補充資訊

### 一、 銀行業

#### (一) 亞洲新興國家銀行業監理及市場概況

【附表 1-1-1】亞洲新興國家銀行業監理及市場概況

國家	主管機關	商業銀行家數	對外資態度
印度	印度儲備銀行(RBI)	截至 2016 年 12 月印度共有 148 家商業銀行。	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 鼓勵外資銀行將分行改制為子行，並要求外資銀行採單一模式（分行或子行），且央行有權決定外資銀行採分行或子行模式。</li> <li>2. 2016 年 8 月發布 Guidelines for ‘on tap’ Licensing of Universal Banks in the Private Sector，簡化銀行牌照核發流程以鼓勵外資進入，提升印度金融市場競爭力。印度強調普惠金融，新執照核發包括小型銀行及支付銀行等，皆顯示印度透過放鬆設立標準及運用科技來增加金融滲透率的趨勢。</li> </ol>
柬埔寨	柬埔寨國家銀行	截至 2016 年底，柬埔寨有 37 家商業銀行，其中 12 家本國銀行，14 家子行，11 家外國銀行分行，另有 15 家專業銀行，7 家外國銀行代表處。	柬埔寨央行為維持金融穩定，已暫緩釋出商業銀行執照，但事實上，由於柬埔寨各項產業發展資金需求仍大，目前國內資金成本偏高，不利實體經濟發展，因此仍期待有更多外資投資者帶入更多資金來扶助經濟發展，包括併購以及設立專業銀行、租賃、微型財務公司等，都是外資進入柬埔寨金融市場的可能管道。
印尼	金融服務管理局 (Otoritas Jasa Keuangan, OJK)	截至 2017 年 1 月，印尼共有商業銀行 116 家，其中有 4 家國有銀行、27 家區域性發展銀行、63 家民營銀行及 22 家合資與外資銀行，下轄 32,713 家分支機構。	印尼已暫停核發新銀行執照，加上印尼政府積極推動銀行整併，擬在 2020 年前，將現行四家國有銀行整併為兩家，以強化競爭力；並擬於未來十年內整併資本額小於 1 兆印尼盾 (7,900 萬美元) 之銀行，將目前 116 家銀行減半，以降低監理成本並提升監理效率，因此併購成為外資銀行進入印尼的主要管道。
寮國	寮國國家銀行 (Bank of the Lao PDR, 簡稱 BOL)	截至 2016 年 9 月底為止，共有 42 家銀行，包含國有銀行 3 家、專業銀行 1 家、合資銀行 3 家、民營銀行 7 家、外資子行 9 家與外資銀行分行 19 家。	由於寮國近來管控信貸發展，已暫停對國內銀行核發新執照，但仍歡迎外資銀行前往設立據點。
馬來西亞	馬來西亞中央銀行 (Bank Negara Malaysia, )	截至 2017 年 2 月，馬來西亞共有商業銀行 28 家，伊斯蘭銀行 16 家，另有投資銀行 11 家。	由於馬來西亞未來將著重於推動特殊專業銀行，如微型金融、中小企業銀行、農業銀行及開發銀行(含創投)等，並發展數位金融建設，因此對新執照核發較為保守。此外，目前馬國歡迎外商投資的熱門業務如：人民幣國際業

國家	主管機關	商業銀行家數	對外資態度
	簡稱 BNM)		務、綠色能源科技產業，包括太陽能、風能、生質能源，或者進入當地小型銀行等，主要希望外商可為當地提供尚未發展的新技術，而非資金，因此銀行欲進入馬來西亞，應朝此方向規劃及思考。
緬甸	緬甸中央銀行(Central Bank of Myanmar)	截至 2016 年 12 月統計，緬甸現行共有 4 家國有銀行(不含中央銀行)、民營銀行 24 家、外國銀行分行 13 家，外國人代表辦事處 48 家，以及 16 家財務公司提供國內商業銀行服務。	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 2014 年 10 月核發 9 家外資銀行分行執照，2016 年 3 月又釋出 4 張外國銀行分行執照，被視為持續實施經濟開放與鼓勵外資進入緬甸之重要指標。</li> <li>2. 為保護當地金融機構，緬甸央行對外資銀行業務規定甚多，包括僅能從事外幣業務並服務外資企業、外資銀行及合資銀行，或放款給當地銀行，間接服務當地企業或個人，且有不得支付利息予當地存款和單一授信上限為資本額之 20%、不得接受土地為擔保品等諸多限制，但看好緬甸金融及經濟的龐大發展空間，目前仍有許多外資銀行在等候新執照釋出的機會。</li> <li>3. 為了貿易與商業發展的資金需求，2017 年 2 月緬甸央行宣布考慮開放外資銀行提供進出口商貿易帳戶。2017 年 5 月緬甸央行表示在確認金融部門穩定性後，將儘快解除外資銀行不得向個人與企業提供消金業務的限制。此外，緬甸央行也計畫開放私人銀行外幣貸款業務，使緬甸貿易業務更為便利以及放寬外資銀行經營範圍，豐富金融服務類型。</li> </ol>
菲律賓	菲律賓中央銀行(BSP)	菲律賓銀行體系由 42 家綜合及商業銀行、60 家互助儲蓄銀行、500 家鄉村及合作銀行合計 602 家銀行組成。根據菲律賓央行統計，截至 2017 年 4 月，菲律賓的外資綜合銀行分行有 6 家，外資商業銀行分行 14 家，外資商業銀行子行僅 2 家。	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 2014 年 7 月 15 日菲律賓通過 Republic Act No. 10641<sup>87</sup>，大幅度放寬外資銀行進入菲律賓之限制，准入方式包括設立分行(最多開立五家支行)、併購當地銀行(由原先 60% 上限擴大為外資銀可 100% 持股)以及設立全資子行，該法案意即開放外資銀行全面進入菲律賓。</li> <li>2. 此外，為鼓勵銀行設立以扶持經濟發展，菲律賓展開新一波新銀行執照釋出行動。2016 年 2 月 15 日菲律賓央行發布 Circular 902<sup>88</sup>，將分兩階段釋出新銀行執照，第一階段將開放由儲蓄銀行升格為綜合或商業銀行，第二階段(2018/1/1 後)將全面解除新當地銀行執照核發的限制。2016 年 12 月菲律賓央行制定 M-2016-023 備忘錄，鼓勵銀行進行整併</li> </ol>

<sup>87</sup> 法規連結：<http://www.bsp.gov.ph/downloads/laws/RA10641.pdf>

<sup>88</sup> 法規連結：<http://www.bsp.gov.ph/downloads/regulations/attachments/2016/c902.pdf>

國家	主管機關	商業銀行家數	對外資態度
			以強化銀行業之競爭力。
新加坡	新加坡金融管理局 (Monetary Authority of Singapore, MAS)	截至 2017 年 6 月，新加坡商業銀行共計 128 家，本國銀行 5 家，外資一般銀行 123 家，其中外資全面銀行為 29 家。	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 外資在新加坡可開設全面銀行及一般銀行，全面銀行依《銀行法》規定可開立 25 家分行。截至 2017 年 6 月，新加坡外資銀行 123 家，其中外資全面銀行為 29 家。</li> <li>2. 新加坡金融產業發達，本國金融機構家數少，但規模大，金融競爭力強，因此該國金融資產高度集中在本國銀行，外資銀行主要著眼服務母國客戶的跨國資金需求。</li> <li>3. 新加坡雖是國際金融中心，但對外資銀行分行審核甚為嚴格，但仍抱持開放態度。</li> </ol>
泰國	泰國央行 (Bank of Thailand)	截至 2017 年 2 月，在泰國央行管轄下，共計有 19 家商業銀行，其中包含 10 家當地商業銀行、1 家零售銀行及 8 家外資銀行子行，12 個外資銀行分行、2 家財務公司、3 家信用卡公司及 46 家外資辦事處。	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 泰國的資金要求較其他東南亞國家高，設立商業銀行至少需要 50 億泰銖；零售銀行至少需要 250 億泰銖；外國銀行分行至少需要 30 億泰銖；外國商業銀行子公司則至少需要泰銖 200 億。</li> <li>2. 泰國已多年未核發新外資銀行執照，直到 2014 年核發兩張新外資子行執照，並新增一家外資銀行由分行升格為子行。</li> <li>3. 目前泰國核發外資銀行執照以子行為主，但資本金要求高，對母國與泰國之關係亦列為評估指標。</li> <li>4. 後續，比起核發新金融機構執照，泰國央行更關切普惠金融(Financial Inclusion)之發展。</li> </ol>
越南	越南國家銀行(State Bank of Vietnam)	截至 2016 年 12 月底，越南共有商業銀行 45 家，其中國有商業銀行 4 家、外資商業銀行 8 家，合資銀行 33 家。	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 在簽署多項 FTA 之後，越南逐漸鬆綁外資銀行的設立條件及持股規範。</li> <li>2. 受惠於 FTA 協議，外資銀行在越南的發展隨著法令漸行放寬而更有彈性。目前在越南經營的百分之百純外資銀行、合資銀行家數持續增加，但主要以設立子行(如 2016 年 CIMB、友利銀行及花旗銀行取得子行設立許可，2017 年大華銀行將分行升格子行)及併購方式進入。</li> <li>3. 由於目前越南金融機構家數已多，因此牌照核發較為嚴格，依核准情況來看，以子行居多，也因如此，臺資銀行向越南申請設立分行的 10 家銀行，都仍在審批中，未獲進一步核准。</li> </ol>

資料來源：海外布局資料區、本研究整理

## (二)新興亞洲國家資本適足性規範

【附表 1-1-2】新興亞洲國家資本適足性規範

國家	資本適足性規範
印度	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2013年4月起印度開始執行Basel III的資本規範，並預計2019年3月底之前完全實施。根據規定，印度銀行業資本適足率、第一類資本比率與普通股權益比率的標準將比Basel III更嚴格，2019年3月底之前最小資本適足率將須提高到11.5%。</li> <li>● 而為控管銀行放貸所設的法定流動比率則介於0-40%之間，彈性相當大。</li> </ul>
柬埔寨	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 柬埔寨央行資本適足規範已與Basel II及III接軌，東國2016年起已執行流動性覆蓋率(LCR)和最小資本額，其他指標則尚未宣布。</li> <li>● 根據規定，東國Basel III的流動性覆蓋率自2016年9月起，銀行的LCR必須維持在60%以上，且該比率將逐年增加10%直至2020年達100%。</li> </ul>
印尼	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 印尼已實施Basel II，並將於2014年至2019年執行Basel III。根據相關規定，流動性覆蓋率為70%，將在2019年底之前增加至100%。而資本適足性規範亦符合Basel之標準，最小資本適足率為9.14%，2019年將提高到10.5%。目前並無規定抗景氣循環緩衝標準，但2019年起設定為1%-2.5%。第一類資本比率也設定為6%。</li> <li>● 此外，印尼亦設有存貸款規定，存貸比率標準為78%-94%，標準較為嚴格，較不利銀行業放貸。</li> </ul>
寮國	目前寮國仍主要遵循Basel II。根據寮國央行規定，商業銀行最低資本適足率不得低於風險加權資產的8%或第一類資本的5%。
馬來西亞	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 根據馬國央行規定，以銀行業務為主的金融控股公司皆需在2013-2019年間陸續符合Basel III。</li> <li>● 根據Basel III規範，2019年以前馬國銀行需符合最小資本適足率規定，普通股權益比率4.5%，第一類資本比率6%，資本適足率8%，資本留存緩衝2.5%，抗景氣循環緩衝範圍0%-2.5%。</li> <li>● 此外，馬國銀行流動資產不小於流動負債的15%。流動性覆蓋率目前標準為70%，2019年將提升至100%。淨穩定資金率將於2018年進行研擬。</li> </ul>
緬甸	目前緬甸資本規範以符合Basel II為主，但緬甸已於2016年3月4日公布新緬甸新金融機構法 <sup>89</sup> ，規範對象包括商業銀行、國有銀行、私人銀行、外資銀行、非銀行之金融機構及政策性銀行等，對准入限制、資本額及存款準備金以及遵行《巴塞爾協議III》相關法規作出具體規範。
菲律賓	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2014年開始施行Basel III，2018年起執行流動性覆蓋比率。</li> <li>● 根據Basel III及菲國央行規定，銀行總資本適足率不小於10%，普通股權益比率及第一類資本適足率分別不小於6%及7.5%，資本留存緩衝2.5%則視情況施行。</li> </ul>

<sup>89</sup> 法規連結：

[http://www.cbm.gov.mm/sites/default/files/regulate\\_launder/financial\\_institutions\\_law\\_edited\\_by\\_cbm\\_20160303website-1.pdf](http://www.cbm.gov.mm/sites/default/files/regulate_launder/financial_institutions_law_edited_by_cbm_20160303website-1.pdf)

新加坡	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 新加坡MAS於2011年正式發布新銀行業資本適足率準則，並訂出高於Basel III全球規範更高的標準。新加坡要求2015年1月1日起，最小普通股權益比率(CET1)需達6.5%，而第一類資本適足率(TIER 1)需達8%，而總資本適足率則須高於10%。分別高於國際Basel III規範的4.5%、6%及8%。</li> <li>● 此外，自2016年至2019年，新加坡銀行亦須符合資本留存緩衝2.5%的規範，因此，加計資本緩衝後，新加坡普通股權益比率需達9%以上，高於國際規範的7%，意即銀行需投入更多高成本的普通股權益，對資金成本之影響不容忽視。</li> </ul>
泰國	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 泰國於2009年便開始施行Basel III，2013年開始強制執行，最小資本適足率8.5%，普通股權益比率5.75%，第一類資本比率6%。</li> <li>● 此外，泰國亦規範流動性資產至少必須在總存款與一年內到期之總外匯借款的6%以上。</li> </ul>
越南	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 越南於2016年起10家銀行試行Basel II，並規定所有商業銀行於2020年1月1日起執行，最低資本適足率須不小於8%。</li> <li>● 此外，越南央行對流動性亦設有相關規範，包括流動性比率每日不得小於10%，每月不得小於50%。以每月外幣基準來看，流動性比率必須大於10%。放貸對存款與資本的比例不得超過80%，短期基金對中長期貸款比率不得超過60%。</li> </ul>

資料來源：各國央行，本研究整理

### (三)新興亞洲國家銀行業據點設立資本要求

【附表 1-1-3】新興亞洲國家銀行業據點設立資本要求

國家	據點設立資本規範
印度	印度央行於2013年11月6日公布「印度外資銀行成立全資子行機制」(Scheme for setting up of Wholly Owned Subsidiaries(WOS) by foreign bank India)，以提供準國民待遇誘因，鼓勵外資銀行將分行改制為子行，並要求外資銀行採單一模式(分行或子行)，且央行有權決定外資銀行採分行或子行模式。根據該規範，外資全資子行最低實收具投票權資本為50億盧比(5 billion Rupee, 約8,300萬美元)，新成立銀行須經由母國外匯匯款將資本額全額到位，若由現有分行轉制為子行，除了監管須符合子行規範外，淨值須達50億盧比(5 billion Rupee, 約8,300萬美元, 約24.9億新臺幣)，淨值不足之處，須由母公司匯入。
柬埔寨	為鞏固銀行及金融機構之資本基礎並穩定金融市場，柬埔寨央行於2016年3月發布Prakas on Minimum Registered Capital of Banking and Financial Institutions，規定2018年3月22日之前本國銀行及外國銀行子行之最低資本額一律由3,750萬美元提高至7,500萬美元；外資銀行於東國分行之最低資本額依母行信評而定，若母行為投資等級(Moody's Baa3以上)，最低資本額為5,000萬美元，若母行屬非投資等級，則為7,500萬美元；專業銀行之最低資本額則自750萬美元提高至1,500萬美元、具存款功能的微型金融機構(MDI)之最低資本額從250萬美元遽增至3,000萬美元，不具存款功能的微型金融機構(MFI)，最低資本額也由原先的6.25萬美元大幅提高到150萬美元。
印尼	銀行在印尼屬於負面表列清單，並且須遵循單一產業政策。外資銀行可以在印尼開設分行，但需符合世界資產排行前200大銀行以及S&P評等A級以上之標準，同時具備與當地銀行相同的3兆印尼盾(約2.25億美元)之資本額。若外資銀行要設立辦事處，則需滿足世界資產排行前300大。

國家	據點設立資本規範
寮國	根據寮國商業銀行法第 13 條規定，商業銀行最低設立資本不得低於 1,000 億 kip(約 1,250 萬美元)，外資商業銀行在寮國每家分行設立最低投資資本不得低於 500 億 kip(約 620 萬美元)。
馬來西亞	根據馬來西亞央行規定，當地銀行集團最低資本額為 20 億令吉(約 4.7 億美元)、本地註冊的外資銀行最低資本額為 3 億令吉(約 7,000 萬美元)、投資銀行為 5 億令吉(約 1.2 億美元)。
緬甸	緬甸央行規定外資銀行需準備 7,500 萬美元的註冊資本，並繳納 4,000 萬美元保證金。
菲律賓	外資銀行申請設立綜合銀行，若僅有總行，則最低資本額為 30 億披索(約 6,397 萬美元)，若要申請設立 10 家以下分行，則最低資本額須提高至 60 億披索(約 1 億 2,793 萬美元)。外資銀行若申請設立商業銀行，初期僅有總行，則最低資本額要求為 20 億披索(約 4,243 萬美元)，若欲擴大至 10 家以下分行，則最低資本額要求提高至 40 億披索(約 8,529 萬美元)。
新加坡	開立新加坡境內之商業銀行實收資本額(Paid-up Capital)不小於 15 億美元，開立新加坡境外之商業銀行，實收資本額(Paid-up Capital)不小於 2 億美元。開立合格分支行，每家實收資本額(Paid-up Capital)不小於 1 億美元，並須維持資本基金在 1 億美元以上。
泰國	泰國的資金要求較其他東南亞國家高，設立商業銀行至少需要 50 億泰銖；零售銀行至少需要 250 億泰銖；外國銀行分行至少需要 30 億泰銖；外國商業銀行子公司則至少需要泰銖 200 億。
越南	根據越南央行原本規定，外商銀行母行總資產在申請設立越南分行前一年年底需大於 200 億美元，若申請合資銀行或子行，母行總資產在申設前一年年底需大於 100 億美元，在簽署多項 FTA 之後，越南逐漸鬆綁外資銀行的設立條件。根據法令 No.22-2006-ND-CP，外國銀行至越南設立分行可由外資持股 50% 以上，法定資本額需 1,500 萬美元；純外資銀行可由外國銀行持股 50% 以上，法定資本需約 1 億 8,700 萬美元；內含越資且外資持股不超過 50% 的合資銀行，法定資本需約 6,200 萬美元。

資料來源：各國央行，本研究整理

## 二、證券業

【附表 1-2-1】新興亞洲國家證券業監理概況及對外資態度

國家	主管機關	對外資態度
印度	印度證券管理委員會	根據印度 FDI 規範(Master Circular on Foreign Investment in India)，將承銷、投資組合管理服務、投資資訊服務、財務顧問、股票經紀、資產管理、創投資本等公司列為非銀行金融公司(NBFC)，非金融公司可由外資 100% 持有，投資必須符合最低資本規定。 目前印度允許外資企業參與印度股市交易，也允許外資併購印度本地企業。當地企業向外轉讓股份必須符合所在行業外資持股比例要求，否則需獲得財政部批准。
柬埔寨	柬埔寨證券交易委員會	2007 年 10 月 19 日柬埔寨頒布《非政府債券及交易法》，鼓勵境外資金投資及參與柬埔寨證券市場。
印尼	印尼金融服務監管局	根據印尼相關法律規定，在印尼註冊之外國企業參與證券交易(包括股市併購)與本土公司享有同等待遇，但相

國家	主管機關	對外資態度
		關行業持股比例上限仍需符合其他監管機關之規範。
寮國	寮國證券委員會	根據規定，在寮國註冊之外資企業可參與寮國證券市場投資，但每支股票單筆申購上限為總股本的 5%，同一人或機構投資者，持股數量不得超過總股本的 10%。
馬來西亞	馬來西亞證券監督管理委員會	根據相關規範，馬來西亞當地註冊之外國企業可自由參與當地證券市場，包括股權併購等交易。
緬甸	緬甸證券交易委員會	根據相關規定，目前僅允許緬甸本地公司在仰光交易所上市交易，外資公司無法在緬上市，外國投資者亦不允許在緬甸股市進行交易。
菲律賓	菲律賓證券交易委員會	菲律賓允許外國公司參與菲律賓證交所之證券交易投資，但所持公司股份會有上限，通常為 40%，菲律賓證交所每月會公布外國投資人持有股票狀況報告(Foreign Ownership Level Report)。
新加坡	新加坡金融管理局	新加坡對外資參與股票交易投資無特殊限制及規定。
泰國	泰國證券交易委員會	目前泰國對外資企業參與當地市場交易並未有特殊規定，在泰國註冊成立之外資公司參與證券交易與當地企業享有同等待遇。
越南	越南國家證券委員會	目前，除金融、銀行、電信等少數有限制的行業外，越南逐步取消外國個人及企業參與證券交易之限制，包括之前規定的外國個人及企業在越南上市公司中的股份不能超過 30% 之限制。2015 年 10 月 1 日起，越南開始實施新的外資入市行政審批手續規定，大幅簡化外國投資者投資證券市場審批流程，其中最重要內容在新規定簡化了外資投資者所需提交的申請文件包括領事合法證明等，並且縮短證券交易代碼取得時間，由原本的 3 至 5 個工作天縮減至 1 天。同時，2015 年 9 月 1 日起，越南允許外國投資者提高在證券經營機構中的持股，符合條件者可由 49% 提高至 100%。

資料來源：本研究整理

### 三、保險業

【附表 1-3-1】新興亞洲國家保險業監管准入概況及對外資態度

國家	主管機關	監管准入概況及對外資態度
印度	保險監理發展局	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 根據印度 FDI 投資規範(Master Circular on Foreign Investment in India)，任何印度保險公司均不得讓包括證券投資人在內的外國投資人之總外國投資持股超過該印度保險公司實收股本的 49%。</li> <li>2. 對印度保險公司的外國投資超過 26% 但低於 49% 限制的外國直接投資提案應經由政府管道核准。</li> <li>3. 保險產業的外國投資應遵守《1938 年保險法》的規定，而引進外國直接投資的保險公司應為從事保險活動，從保險監理發展局取得必要執照。</li> </ol>

柬埔寨	柬埔寨經濟財政部下設的金融產業局保險年金部	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.保險牌照分為四類：一是產險公司，二是壽險(含健康險)公司；三是綜合保險公司；四是小額保險公司(償付能力要求較低，但只允許經營小額保險業務)。保險公司必須採取有限責任公司的形式。營業執照和經營許可都由經濟財政部頒發。首次頒發後必須在五年後更新，此後每三年還需要繼續更新。</li> <li>2.產險、壽險公司的資本額要求是價值 500 萬特別提款權(SDR)的等額柬埔寨瑞爾(以許可證發布之日的匯率為準)，目前約相當於 770 萬美元。其中的 10%要作為保證金存入柬埔寨國庫不得動用，50%必須存入政府認可的銀行。綜合保險公司的資本額要求則為 1,000 萬特別提款權(1,540 萬美元)。小額保險公司的資本額要求為 6 億柬埔寨瑞爾(約合 12 萬美元)，其中三分之一被要求存入國庫作為保證金。</li> <li>3.柬埔寨在 2004 年加入 WTO。按照東的入世承諾，對外資准入無特殊限制，但外國公司如果與柬埔寨國有公司合資發起設立保險公司，則東方至少需控股 51%；允許外資直接設立分公司，但需要接受與法人實體相同的資本額和償付能力監管要求。在跨境服務方面，儘管在《保險法》中規定了柬埔寨境內標的必須在境內保險公司投保，但在實際操作中，直接投保國外保險公司的案例屢見不鮮。</li> </ol>
印尼	印尼金融服務監管局(OJK)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.合資公司外資持股比例上限：舊《保險法》規定外資股東在合資保險公司中最高持股 80%，但允許外資通過雙層結構持有超過 80%的股份，目前，在印尼經營的合資保險公司中，外資均通過採用雙層結構持有超過 80%的股份。但新《保險法》禁止使用雙層結構，規定外資公司需在 5 年內將超出 80%的股份通過出售或 IPO 等方式轉給印尼本國股東。</li> <li>2.傳統保險公司的最低實繳資本為 1,000 億印尼盾，伊斯蘭保險公司的最低實繳資本為 500 億印尼盾；再保險公司最低實繳資本為 2,000 億印尼盾，伊斯蘭再保險公司最低實繳資本為 1,000 億印尼盾。外國保險公司進入印尼市場只能採取合資公司的形式。目前，OJK 為了提高印尼保險行業競爭力，收緊發放新牌照，鼓勵市場併購。</li> <li>3.近年來監管機構對新保險牌照審核趨嚴，外國機構多透過併購方式進入印尼市場，近 5 年印尼市場最大的 10 筆併購案中，4 筆由日資保險公司作為買方，其他 6 筆分屬歐美保險公司和新加坡的投資公司。預計此趨勢未來仍將延續。</li> </ol>
寮國	財政部	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.根據新《保險法》，外資進入寮國市場，可以採取合資或者全資子公司形式經營保險業務，但目前市場上已有的保險公司中，外資份額均不高於 80%(Tokojaya Lao Assurance 為 80%)。</li> <li>2.外資必須有 5 年以上的保險從業經驗。經營許可證由財政部頒發，但經營具體保險業務時還需要得到寮國投資管理與國際經濟關係委員會的同意。2012 年入世之後寮國採取產壽分業經營，此前獲得混業經營許可證的公司必須分設產壽險獨立的子公司。</li> <li>3.寮國入世承諾確定入世 5 年內不限制外資持股比例，5 年後新設公司外資持股上限為 51%。</li> <li>4.設立保險公司的最低資本額約合 200 萬美元，實繳資本不得低於註冊資本，且三分之一以上的註冊資本必須在申請成立之初存入寮國本地的商業銀行；獲得許可證 90 天後，需將註冊資本</li> </ol>

		的 80% 存入寮國國內商業銀行，剩餘 20% 要求在一年之內存入。
馬來西亞	馬來西亞中央銀行 (BNM)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 《金融服務法案》規定保險公司不得同時經營壽險和財產險業務，持有綜合牌照的保險公司需要在 2018 年 6 月前分拆為單一保險公司。意外險屬於財產險類，壽險公司不允許銷售單獨的意外險產品，但可以作為附加險銷售。</li> <li>2. 保險公司的最低實繳資本為 1 億馬幣，壽險再保險公司最低實繳資本為 5,000 萬馬幣，財產險再保險公司最低實繳資本為 1 億馬幣。目前，BNM 暫停傳統保險公司執照發放，鼓勵市場併購形成大型保險集團。</li> <li>3. 外國保險公司進入馬來西亞市場只能採取合資公司的形式。2009 年，合資公司中外資持股比例上限由 49% 提升至 70%，但可以透過逐案審核方式允許 100% 外資持股，目前友邦保險和保誠保險持有其馬來西亞公司 100% 的股權。外資公司收購馬來西亞保險公司 5% 以上的股權需要獲得 BNM 的事先批准。</li> </ol>
緬甸	財政納稅部下屬機構—保險監管理事會 (IBSB)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 保險公司必須向 IBSB 提交申請，獲批後方可展業。壽險公司註冊資本要求為 60 億緬元(約合 48 萬美元)，產險公司註冊資本要求為 400 億緬元(約合 320 萬美元)，綜合保險公司註冊資本要求為 460 億緬元(約合 368 萬美元)。實繳資本的 60% 必須交付政府(一年後返還給公司)，30% 購買政府債券，10% 存入緬甸經濟銀行。2014 年，IBSB 允許保險公司在獲得審批後直接發行美元保單，但要求增加 50 萬美元的資本額。</li> <li>2. 儘管《保險法》中規定允許國外資本進入緬甸保險市場，但是截至目前，未有一家外資公司在緬甸境內設立獨資公司或合資公司。外國保險公司一般採取設立代表處的形式，為在緬甸開拓業務的外資企業或生活在緬甸的外籍人員提供服務。根據緬甸《公司法》，外資保險公司設立代表處的註冊資本為 5 萬美元。緬甸政府在加入東協時承諾，將進一步放開外資的市場准入條件，但必須在緬甸國內保險市場發展健全的前提下。</li> <li>3. 緬甸政府原計劃在 2015 年東協經濟共同體正式建立後對外資開放保險市場，但之後又宣布如果政府評估認為本地保險業未準備好應對外資衝擊，開放時間將推遲到 2020 年。瑞士再保估計，緬甸保險市場可能優先在 3 個經濟特區逐步放開對外資的限制，但是完全開放還需時日。此外，企業或個人基本只能向在緬甸境內註冊的保險公司購買保險。實際操作中出現風險較大的大型項目時，在取得政府的許可之下，才可直接向境外保險公司投保。</li> </ol>
菲律賓	財政部保險委員會	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 資本額要求：根據 2013 年《共和國第 10607 號令》，該法令實施以前存在的保險公司，需要按階段提高淨值(淨值=實繳資本+留存收益+資產減值之後的盈餘+資產重估增值)：到 2013 年 6 月 30 日之前，提高到 2.5 億披索(約合 500 萬美元)；到 2016 年 12 月 31 日之前，提高到 5.5 億披索(約合 1,100 萬美元)；到 2019 年 12 月 31 日之前，提高到 9 億披索(約合 1,800 萬美元)；到 2022 年 12 月 31 日之前，提高到 13 億披索(約合 2,600 萬美元)。在該法令頒布之後新設立的保險公司，需要滿足 10 億披索(約合 2,000 萬美元)實繳資本的條件，且滿足分階段提高淨值的要求。保險委員會還可以要求股東以現金形式注資到盈餘貢獻帳戶且金額不少於 100 萬披索。對於外資公司，除滿足以上條件外，還要向保險委員會存繳一定數額的保證金。</li> </ol>

		<p>2. 外資准入：菲律賓在 1995 年入世時承諾，外資可以持有本土保險公司不超過 40% 的股權，但是非本國公民在董事會的人數不得超過董事會總人數的 1/3。1996 年，菲律賓通過了《共和國 8197 號令》，主動放開外資持股上限，允許外資持股 100%。外國公司可以在菲律賓設立合資公司、子公司和分公司。</p> <p>3. 營業許可證類別與時限：菲律賓允許設立產險公司、壽險公司和綜合性保險公司。綜合性保險公司同時經營產險業務和壽險業務者，需要分別獲得產險和壽險兩個許可證。許可證在頒發後第 3 年的年底過期，每 3 年需要續期 1 次。</p>
新加坡	新加坡金融管理局 (MAS)	<p>1. 保險公司的最低實繳資本為 1,000 萬新元(約合 740 萬美元)，但只經營投連險或短期康健險的保險公司的最低實繳資本為 500 萬新元(約合 370 萬美元)，再保險公司最低實繳資本為 2500 萬新元(約合 1,900 萬美元)。</p> <p>2. 除資本額規範外，對外資並無限制。</p>
泰國	保險委員會辦公室 (OIC)	<p>1. 對於 1997 年以前成立的產險公司，資本額要求是 3,000 萬泰銖(約合 90 萬美元)，對於 1997 年以後成立的產險公司，資本額不低於 3 億泰銖(約合 900 萬美元)。此外，每個險種要求有 350 萬泰銖的保證金。對於 1997 年以前成立的壽險公司，資本額要求是 5000 萬泰銖(約合 150 萬美元)。對於 1997 年以後成立的壽險公司，資本額不得低於 5 億泰銖(約合 1,500 萬美元)。除此以外，壽險公司的資本額還不得低於準備金的 2%，並且必須有 2000 萬泰銖的保證金以現金、泰國政府債券或者 OIC 規定的其他資產形式存在。</p> <p>2. 無論產險和壽險，外資只能通過設立分公司或者與泰國保險公司合資的形式進入泰國保險市場。為緩解本國資本不足，改善保險公司財務狀況，2012 年 OIC 將外資持股比例上限從 25% 提高至 49%。外國保險公司如果想進一步提高持股比例，需要得到 OIC 和財政部的核可。目前，OIC 為了提高行業競爭力，鼓勵併購，已經暫停發放新的營業許可，事實上只允許增資和股權投資。</p>
越南	財政部保監局 (ISA)	<p>1. 設立保險公司的資本額要求為：產險公司(航空和衛星保險除外)或健康險公司的資本額要求為 1,500 萬美元，經營航空和衛星保險每個險種另加 250 萬美元。壽險公司(含健康險，不含投連險和養老金業務)的資本額要求為 3,000 萬美元，經營投連險另加 1,000 萬美元，經營養老金業務另加 1,500 萬美元。產險再保險公司的資本額要求為 2,000 萬美元，壽險再保險公司為 3,500 萬美元，兼營產險和壽險業務的再保險公司為 5,500 萬美元。外資產險分公司的資本額要求為 1,000 萬美元。普通保險經紀人的資本額要求為 20 萬美元，再保險經紀人為 40 萬美元。保險公司擁有超過 20 家分支機構或代表處的，每新增一家分支機構或代表處增加 50 萬美元的資本額。</p> <p>2. 外資進入越南保險市場有四種途徑：一是跨境服務。越南允許境外公司對在越外國人及外國公司提供產險服務。境外公司需滿足的要求有：1. 總部必須位於與越南簽有保險產品跨境服務條款的國家，如 WTO 成員國。2. 經營 10 年以上。3. 近 3 年盈利且未違反相關監管規定。4. 具有投資級評等。5. 通過越南合法的代理人或經紀人開展業務。6. 資產超過 20 億美元。離岸經紀人資產需超過 1 億美元。7. 必須在越南的銀行存有 500 萬美元</p>

		<p>的保證金。二是在越南設立子公司。母公司除需滿足上述跨境服務的要求外，還需滿足與越南內資公司要求相同的最低資本額要求。三是設立產險分公司。根據越南的入世承諾，2012年以後外國產險公司可在越南設立分公司。設立產險公司分公司除需滿足在越設立保險公司的要求外，還需滿足以下條件：1. 越南財政部與外國分公司母公司所在國的保險監管部門就該分公司監管問題簽有協議。2. 分公司具有1,000萬美元的資本額。四是收購越南保險公司股份。個人投資者持有越南保險公司股份比例不得超過10%，機構投資者不得超過20%。外國機構戰略投資者經越南財政部批准，可持有越南國有上市保險公司不超過25%的股份。</p>
--	--	---

資料來源：本研究整理<sup>90</sup>

#### 四、其他補充資訊

##### 1. 主要國家設有據點之外資及台資銀行母行總資產

【附表 1-4-1】在紐約設有分行之銀行母行總資產

銀行名稱	母行總資產(百萬美元) (2016年12月)
<b>China</b>	
Industrial and Commercial Bank of China Limited	3,472,988
China Construction Bank Corporation	3,016,360
Agricultural Bank of China	2,815,836
Bank of China, Ltd.	2,611,351
Bank of Communications Co., Ltd.	1,209,089
China Merchants Bank Co., Ltd.	855,009
<b>total</b>	<b>13,980,633</b>
<b>Japan</b>	
Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ	2,706,804
Mizuho Corporate Bank, Ltd.	1,789,457
Norinchukin Bank	955,491
Sumitomo Mitsui Banking Corporation	584,147
Sumitomo Trust & Banking Co., Ltd.	468,903
Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation	368,908
Shinkin Central Bank	334,356
Bank of Fukuoka	161,651
Bank of Yokohama	146,168
Chiba Bank, Ltd.	125,799

<sup>90</sup> 部分國家資料摘自或整理至中保網

銀行名稱	母行總資產(百萬美元) (2016年12月)
Shoko Chukin Bank Ltd.	114,637
Shizuoka Bank Ltd.	98,659
Chugoku Bank	73,931
Gunma Bank, Ltd.	71,277
Hokuriku Bank	65,411
IYO Bank	61,127
Mizuho Trust and Banking Co., Ltd.	59,913
Aozora Bank	40,928
<b>total</b>	<b>8,227,567</b>
<b>Korea</b>	
Shinhan Bank	327,414
Kookmin Bank	310,859
Nonghyup Bank	303,637
Hana Bank	288,107
Korea Development Bank	285,766
Korea Exchange Bank	257,336
Woori Bank	257,081
Industrial Bank of Korea	212,537
Export-Import Bank of Korea	74,870
<b>total</b>	<b>2,317,607</b>
<b>Singapore</b>	
Oversea-Chinese Banking Corporation Limited	282,679
United Overseas Bank Limited	234,502
<b>total</b>	<b>517,181</b>
<b>Taiwan</b>	
Bank of Taiwan(臺灣銀行)	147,623
CTBC Bank Co., LTD(中國信託銀行)	109,007
Taiwan Cooperative Bank, Ltd.(合庫銀行)	97,165
Mega International Commercial Bank Co., Ltd. (兆豐國際銀行)	92,043
Land Bank of Taiwan Co., Ltd.(土地銀行)	82,716
Hua Nan Commercial Bank, Ltd.(華南銀行)	77,028
First Commercial Bank Co., Ltd.(第一銀行)	76,905
Chang HWA Commercial Bank, Ltd.(彰化銀行)	62,048
<b>total</b>	<b>744,535</b>

資料來源:1.The Banker(2017年8月出版); 2.Orbis Bank focus

【附表 1-4-2】在柬埔寨設有子/分行之銀行母行總資產

銀行名稱	母行總資產(百萬美元) (2016年12月)
<b>China</b>	
ICBC Limited Phnom Penh Branch	3,472,988
Bank of China Limited P.P Branch	2,611,351
<b>total</b>	<b>6,084,339</b>
<b>Japan</b>	
Hattha Kaksekar Limited	2,648,631
ACLEDA Bank Plc	584,147
<b>total</b>	<b>3,232,778</b>
<b>Korea</b>	
Kookmin Bank Cambodia Plc	310,682
Phnom Penh Commercial Bank	491
Shinhan Khmer Bank	327,414
<b>total</b>	<b>638,587</b>
<b>Singapore</b>	
Phillip Bank PLC	1,200
<b>total</b>	<b>1,200</b>
<b>Taiwan</b>	
First Commercial Bank Phnom Penh Branch	78,682
Union Commercial Bank Plc	58,344
MEGA International Commercial Bank	102,791
Cathay United Bank (Cambodia) Corporation Ltd	251,888
Taiwan Cooperative Bank P.P Branch	97,165
<b>total</b>	<b>588,870</b>

資料來源:1.The Banker(2017年8月出版); 2.Orbis Bank focus

【附表 1-4-3】在印尼設有子/分行之銀行母行總資產

銀行名稱	母行總資產(百萬美元) (2016年12月)
<b>China</b>	
PT Bank ICBC Indonesia	3,472,988

銀行名稱	母行總資產產(百萬美元) (2016年12月)
Bank China Construction Bank Indonesia Tbk., PT	3,016,360
<b>total</b>	<b>6,489,348</b>
<b>Japan</b>	
PT Bank Mizuho Indonesia	1,717,719
PT Bank Sumitomo Mitsui Indonesia	1,656,696
PT Surya Artha Nusantara Finance	63,195
Bank Nusantara Parahyangan	10,433
PT Bank JTrust Indonesia Tbk	4,516
<b>total</b>	<b>3,452,559</b>
<b>Korea</b>	
PT Bank KEB Hana	287,943
PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk	257,081
<b>total</b>	<b>545,024</b>
<b>Singapore</b>	
Bank OCBC NISP Tbk	283,401
PT Bank UOB Indonesia	235,102
<b>total</b>	<b>518,503</b>
<b>Taiwan</b>	
PT Bank CTBC Indonesia	149,838
<b>total</b>	<b>149,838</b>

資料來源:1.The Banker(2017年8月出版); 2.Orbis Bank focus

【附表 1-4-4】在菲律賓設有子/分行之銀行母行總資產

銀行名稱	母行總資產產(百萬美元) (2016年12月)
<b>China</b>	
Bank of China Limited	2,611,351
<b>total</b>	<b>2,611,351</b>
<b>Japan</b>	
The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd	2,706,804
Mizuho Bank Ltd	1,789,457
Sumitomo Mitsui Banking Corporation-Manila Branch	1,765,208
<b>total</b>	<b>6,261,469</b>

銀行名稱	母行總資產產(百萬美元) (2016年12月)
<b>Korea</b>	
Shinhan Bank - Manila Branch	327,414
<b>total</b>	<b>327,414</b>
<b>Singapore</b>	
United Overseas Bank Philippines	235,102
<b>total</b>	<b>235,102</b>
<b>Taiwan</b>	
Rizal Commercial Banking Corp. (中華銀行，第二股東為國泰金控)	251,888
<b>total</b>	<b>251,888</b>

資料來源:1.The Banker(2017年8月出版); 2.Orbis Bank focus

【附表 1-4-5】在泰國設有子/分行之銀行母行總資產

銀行名稱	母行總資產產(百萬美元) (2016年12月)
<b>China</b>	
ICBC Bank ( Thailand ) Co., Ltd	3,472,988
Bank of China (Thai) Plc	2,611,351
<b>total</b>	<b>6,084,339</b>
<b>Japan</b>	
Bank of Ayudhya Public Company Ltd.	2,648,631
Mizuho Bank, Ltd	1,789,457
Sumitomo Mitsui Banking Corporation	1,765,208
Sumitomo Mitsui Trust Bank (Thai) Public Company Limited	517,024
<b>total</b>	<b>6,720,320</b>
<b>Singapore</b>	
United Overseas Bank (Thai) PCL	235,102
<b>total</b>	<b>235,102</b>
<b>Taiwan</b>	
Mega International Commercial Bank PCL	102,791
<b>total</b>	<b>102,791</b>

資料來源:1.The Banker(2017年8月出版); 2.Orbis Bank focus

【附表 1-4-6】在越南設有子/分行之銀行母行總資產

銀行名稱	母行總資產(百萬美元) (2016 年 12 月)
<b>China</b>	
China Construction Bank - Hcm	3,016,360
<b>total</b>	<b>3,016,360</b>
<b>Japan</b>	
The Bank Of Tokyo-Mitsubishi Ufj, Ltd. - Hanoi Branch	2,706,804
Mizuho Bank, Ltd. - Hanoi Branch	1,789,457
Toyota Financial Services Vietnam Company Ltd	421,092
Jaccs International Vietnam Finance Company Limited	30,523
<b>total</b>	<b>4,947,876</b>
<b>Korea</b>	
Shinhan Bank Vietnam	316,070
<b>total</b>	<b>316,070</b>
<b>Singapore</b>	
Dbz Bank Ltd. - Ho Chi Minh Branch	332,117
<b>total</b>	<b>332,117</b>
<b>Taiwan</b>	
Indovina Bank Ltd	251,888
E.Sun Commercial Bank, Ltd - Dong Nai Branch	58,344
Bank Sinopac - Ho Chi Minh City Branch	51,985
The Shanghai Commercial & Savings Bank, Ltd - Dong Nai Branch	50,990
<b>total</b>	<b>413,207</b>

資料來源:1.The Banker(2017 年 8 月出版); 2.Orbis Bank focus

## 附錄二 國內訪談紀錄

### 訪談一

#### 「我國金融業在新興亞洲地區經營策略與風險管理」

##### 訪談紀錄

一、時間：2017年5月4日(星期四)下午14:00-16:30

二、地點：台灣金融研訓院金融研究所 10樓小會議室

三、受訪者：前董事長(大型民營金控(柬埔寨))

四、出席者：林士傑副所長、賴威仁副研究員、盧淑惠副研究員、吳佩珊分析師、吳靜宜分析師

##### 五、會議記錄重點整理

###### (一)在東國及東南亞授信有何注意事項？

東南亞的馬來西亞、印尼資源較多，所以有企金生意，越南則是外資供應鏈較為完整。其他地方在資訊不透明的環境下，除基本財務分析外，還需透過其他方式加強評定客戶信用風險。

以徵信過程 5P(People、Purpose、Payment、Protection、Perspective)來看，硬數據包括財務報表等，仍然不足。2007年柬埔寨財政經濟部頒布法令，規定大型企業：符合員工超過100人，總資產超過50萬美金，年營業額超過75萬美金，三項符合兩項要件者，就需要找外部會計師簽證。但實際除了NBC轄下所管銀行及Micro Finance有遵守外，其餘有高達98%的企業沒有遵守。因此在柬埔寨放款時，都要親自向大股東或經營者面談，目的在於瞭解對方的經營能力，以及是否值得被信任。

由於信用風險高，因此在東國按照放款規定須押擔保品，但實質價值仍難以估算，風險仍存在。此外要注意，即使有擔保，債權保障仍有疑慮。

目前東國企業授信徵信系統也尚未完備。雖然柬埔寨已設有徵信中心(Credit Bureau Cambodia，簡稱CBC)，為銀行公會底下的信評機構，

但目前才成立 4 年，資料量仍不足，加上法令規定雖要求在當地的銀行要將資料提交 CBC，但其實都沒有誠實提交。

## (二) 目前東國在法規、法遵及稅務上有何注意事項？

稅務上，為降低逃稅，提高稅務申報量，東國 2016 年開始大赦，在一定期限前誠實申報將不處罰，柬埔寨稅務總署(GDT)法令是跟在經濟暨財政部之後，法令雖模糊，但仍朝向這方面發展。

法遵成本有提高趨勢。IMF 和 ADB 在兩三年前看到東國銀行家數那麼多，怕產生流動性風險，建議要減少銀行家數，並推動 LCR，要求增資。Micro finance 原本最低資本 75 萬美金，要求增加到 150 萬美金，專業銀行最低資本 750 萬美金，變為 1,500 萬美金，商業銀行 3,750 萬美金，則變為 7,500 萬美金。但因為很多銀行沒有資金，所以和 NBC 協商，經同意後分為兩階段執行，第一階段量力而為增資，但第二階段在 2018 年 3 月底前要讓資金準備全部到位。

法規上有幾點注意，第一、東國法令要求 2018 年 12 月 31 日前要求所有金融機構所有放款的 10% 要使用東幣，目前當地九成都用美金交易，一成才用東幣，因此未來要開始研究如何增加東幣的 Lending，所以也要有 Funding 的概念。第二、東國上個月發布法令所有小額貸款機構須把貸款年利率，自現有約 30% 下調至最高 18%。讓小額貸款機構獲利來源受限，加上資本額須提高到 150 萬美金，更讓小貸機構頻頻向財政部協商保留空間，由於小貸機構資金成本高，一般商業銀行一年定期存款利率約 4%，小額貸款機構則是 7 至 10%，所以現在放款利率上限壓縮，加上資本額要求嚴格，有部分中小貸款機構已產生經營困難，可能有合併之機會。

## (三) 外資銀行在東國可否自行購買辦公樓？

礙於土地法，只限當地人購買。但有替代方案，可找當地國際知名律師事務所之東籍員工採合資方式，並由銀行要求抵押擔保品。有些企業是採人頭戶，但風險較高，因為東國所有權權狀無他項權利證明書。在東國擔保抵押物權，其所有權狀是扣留在銀行端，所以即使沒有資金需求，有些業者還是會借一點錢，變相讓所有權狀由銀行保管。

在物權擔保上要注意保險，3 年前，東國對於物權保火險、水險觀念仍無，後來外資銀行都積極要求，所以本行在價值 50 萬美金物業以

上要保火險，水險則是看地區。但部分當地銀行該觀念仍無，所以有可能會招致嚴重損害。

#### (四) 在海外人才上，有哪些建議？

臺資銀行最缺乏的是具有國際觀的金融人才，即使到當地受訓也難以實際落實所學。培養國際競爭力非喊口號就能達成，臺資銀行目前國際人才缺乏，組織僵化，如果還在以臺灣觀點看天下，是難以打出漂亮的一仗。

建議可以去了解東南亞十國銀行業如何因應未來挑戰，如何訓練人才，以及如何整合東協經濟共同體(AEC)，AEC 始於 2016 年 1 月，是學歐盟發展計畫之經驗，因此也可以多觀察歐洲經驗，作為判斷 AEC 發展的參考。

此外，HR 帶人要帶心，薪資也要合理，東國的金融業失業率已是負值，專業人才相當缺乏，臺資銀行的海外待遇及安家費等薪資福利，要考慮是否具有競爭性，不然難以吸收人才。

#### (五) 銀行風險控制上有何建議？

法遵、內控是臺資銀行的大弱點，cover up 的心態仍未改變。臺資銀行到國外發展，要注意內控、法遵、稅務、防禦風險。臺資銀行在內控法遵上，很多部門處理程序、管控機制都未確實落實。如合約保密性，指紋比對系統等都不一定有。

此外，臺資銀行常常省小錢，反而面臨賠大錢風險，例如在國外登記，捨不得花錢找好律師或會計師，有時候連風險在哪裡都不知道。臺資銀行隱憂就是策略定位模糊，可用將才奇缺，管控效率欠佳，風險意識不足，制度調適遲緩，薪酬無競爭性。臺資銀行未來潛伏危機，未來呆帳風險可能大幅增加，內控缺失層出不窮，法規遵循問題不斷，優秀人才難以久留，產品創新能力薄弱，業務缺乏競爭動能。

#### (六) 臺資銀行到東南亞還有哪些商機？例如 SME 等。

臺資銀行到東南亞做 SME 放款要特別小心，環境跟臺灣差異甚大。在臺灣，做 SME 只要自己能控制風險，並維持低的 NPL Ratio，那就是好手。但其實臺灣中小企業信用保證基金，含括國內中小企業 80% 的放款，若國內銀行 SME 真的做得好，其實信保基金並不需要占那麼大

的比重，因此臺資銀行中小企業是否真有成功經驗或能力，有待商榷。到東南亞做 SME 更不容易，對方若能編簡易的財務報表就很不錯了，因此最好是有早年臺灣企金放款歷練的老手來分享相關經驗。

但東南亞還是有其他商機，從產業上來看，東國有農業、觀光兩大產業，在柬埔寨可運用及發展臺灣的農業科技，因為那邊農業被越南剝削，其實可以開始發展加工業農業，這是臺灣的優勢之一，臺灣可以透過農委會和東國合作，據知台糖、台肥已進軍柬埔寨。另外，東南亞日照強，可發展綠能產業，柬埔寨西哈努克港有蓋電廠，越南金邊特區則有太陽能廠。基本上，越南、泰國民生工業有七、八成是靠進口中國大陸，因為所得增加原因，未來零售業很有發展機會。

此外，東南亞很多基礎建設機會，若銀行能找到敲門磚，有機會參與聯貸，一切都是機會。例如很多東南亞國家都在興建基礎建設，蓋電廠、公路、鐵路...等。不過參貸也有風險，即使是放款給政府，也不一定有保障，例如，在越南有銀行放款給主權基金(Sovereign Wealth Fund)，但未經政府同意，即使被違約也無法拿違約金。至於「一帶一路」陸資銀行的聯貸項目機會，目前也較謹慎，因為中國大陸銀行在東南亞雖規模都是前幾大，但文件簽署都還不夠國際化，很多專案也是配合政策辦理，民營銀行要參加聯貸，還是有所顧慮。

在零售金融業務上，目前東國當地人口是 1,150 萬人，有發展空間。本行和中國信託銀行信用卡發卡量在東國算是不錯。而保險及證券，目前還在起步中，東國當地證券業成交量非常低。目前臺灣已有元大寶來證券併東洋證券在當地設有一證券子公司。

整體而言，目前東南亞很多國家，銀行業環境還似 30 年前的臺灣，主要都是商業銀行，業務以放款、存款、匯款為主，外匯市場也尚未成立，因此外資銀行還有機會，例如柬埔寨銀行公會推派 10 位委員，有 7 位都是外商，基本上業務沒有太大限制，只是說在現行環境下，我們敢不敢去做，或者是說沒有產品可以推，而需要承擔的風險是否能夠承受等問題。

#### (七) 在國家風險上有什麼需要注意的，例如是否有排華的問題等

東南亞十國扣除新加坡，最不可能排華的就是柬埔寨，再來就是寮國。臺灣人在東國約 1 萬人，中國約 60~80 萬人。

## 訪談二

### 「我國金融業在新興亞洲經營策略與風險管理」

#### 訪談內容記錄

一、時 間：2017 年 5 月 16 日(星期二)下午 15：30 -16：30

二、地 點：受訪機構辦公室

三、受訪者：經理、副經理(本國公股銀行國際部)

四、出席者：盧淑惠副研究員、董珮珊助理研究員、吳佩珊分析師

#### 五、會議記錄

(一) 本案目的是配合目前新南向政策，在鼓勵金融業者往海外發展的同時，除了知道有哪些進入的方式，也做風險的管控。金管會對於業者在海外發展，已開放的國家業者都進駐了，但不開放的還是不開放。

像柬埔寨官員對我國關係比較不友善，所以對業務開放准入上可能會有問題。而官員在參加民間的座談會交流是沒問題。

(二) 在新南向國家和新興亞洲國家發展的同時，業者會不會擔心亞洲金融風暴再重演？

不會。反而比較擔心自己國家的發展。

有辦法像日本用 ODA，協助企業、銀行到當地開枝散葉發展？

可以。只是有些企業和銀行長遠布局尚未那麼深。

(三) 印度相對我國比較開放友善，貴行會想在當地多設幾間分行嗎？

目前無規劃。現在不用設分行都可在網路上作業。

(四) FinTech、Online Banking 無實體銀行在東南亞普及程度比我國快，這樣我國銀行還有需要當地設分行嗎？分行做的大多是企業業務，那如果是透過無實體銀行做消金業務，這樣我們是否有機會從中切入？

消金業務從來就不是我們的業務強項，但有些臺資銀行也是想吃下當地消金業務。

(五) 如果印度開放無實體銀行執照，您認為本國銀行會有興趣嗎？

認為無實體銀行議題都是被過度渲染。人都比較喜歡面對面做交易，透過機器也難以建立信任感，人和人之間的接觸還是有無可取代的價值。

**(六) 金融業者往海外發展的同時，業者比較在意哪些風險？**

特別是法律風險、信用風險。

在進駐東南亞國家，我們是否都還是需要找律師事務所、會計師事務所來把關？但有時業者為了降低成本，會減少成本在這方面。

對。這些諮詢對於銀行都是很重要的訊息。如果有宏遠的藍圖，這部分的投資是必要的。

### 訪談三

## 「我國金融業在新興亞洲經營策略與風險管理」

### 訪談內容記錄

一、時 間：2017年6月14日(星期三)下午15:00-16:00

二、地 點：受訪機構辦公室

三、受訪者：執行董事(國際諮詢顧問(股)有限公司)

四、出席者：賴威仁副研究員、盧淑惠副研究員、董珮珊助理研究員、吳佩珊分析師

### 五、會議記錄

(一)由於新興亞洲部分國家法制未臻完善，諸如債權設定及法務催收等制度較為模糊，想請教，在此地區，銀行如何確保債權並降低違約風險呢？針對土地等資產取得及質押之相關規範為何？

各國規範不同，但土地所有權外籍人士是無法持有，即使可持有也有年限限制。關於質押，銀行大多都是將債權抵押品拍賣，盡量回收現金。至於新開發中國家擔保制度都還尚待觀察，而相對先進的開發國家，像是新加坡、馬來西亞的制度上已健全，我們較不需費心。印度是英國體系國家，對於法規已有一定制度，但執行上可能會遇到那些困難，如到法院訴訟須花多久的時間，這些制度都還不一定合規。

1. 貴公司在東南亞國家有多個據點，在服務客戶的過程中，客戶特別在意那些項目？

我們客戶通常是非金融業，客戶在意被查稅、敲詐、效率慢等問題。但一些國家解決事務的問題點都在錢，並非我方的處理方式。而本所能提供的是計畫方案的建議諮詢，若是人為問題，就非我們能服務的範疇。即使會計師事務所找當地業者合作，最終方式也是拿錢了事。像越南的臺商吃虧案件層出不窮，雖不至於到法院打官司，但最後也是拿錢私了。印度、泰國狀況會比越南好些，新加坡、馬來西亞則不太會有這種事發生。而印度過去是英國體系，法院有聯邦、各州層次。

聯邦會以主觀方式協助外商看案件合理性，但最終也是消耗金錢、時間。

臺資銀行實力、人員、經驗到當地做債權回收較難推動，所以大多還是做臺商生意，不然擔保品也是個問題。

## 2. 東南亞有無登記機構？

印度多少有，但登記制度是否完善，仍持保留態度。新加坡有登記機構，馬來西亞、泰國應該也是有。即使有登記制度，但所有權的移轉也是問題，尚有很多相關細節待討論。

印度有電子簽章程序，都須先獲得電子簽章才能投標政府工程。

想進東南亞發展，法制面要先釐清，但想進去發展，又過度小心翼翼，也是相當矛盾。

新南向政策對臺商發展有無幫助，也是個問號。就我所知是吸引東南亞人士來台光觀旅遊、讀書，比較少是幫助臺商南向投資。

## 3. 新南向政策的展開，客戶諮詢 貴公司的機會是否變多？

撇開政策不談，還是要看市場和客戶，類似母雞帶小雞概念，大企業前進印度，連帶觀望的公司也會跟著一同進入市場。

### (二) 近來國際反洗錢、反資恐、反避稅等規範日趨嚴格，就 貴公司之觀察，金融機構在新興亞洲地區之法遵制度與成本面臨那些挑戰？

過去臺商都是透過中間公司去避稅，反避稅的原因造成臺商在海外的資金不知如何匯回台，怕被質疑洗錢，因而資金遭凍結。而新的投資案，我方角度是建議臺商透過中間公司操作，臺商回到實質營運的角色。

儘管有反避稅規範，但目前臺商海外紙上公司資金流回臺灣的機率不高，因為還是會被詢問資金來源，有無誠實納稅等問題，大多會避免麻煩。況且臺灣未來不知是否會加入全球版的 CRS（共同申報準則，Common Reporting Standard），進行參與國之間的稅務資料交換。

國際反洗錢已是熱門議題，所以各國也是會在意資金來源，東協其他國家可能不見得會像香港、新加坡查核嚴謹，但多少還是會問，但基本上還是歡迎外資進入投資。

現在外資到香港開立新戶都很困難。有案例是臺灣公司想到香港設立分公司，利用香港分公司在德國開戶，也被拒絕。

**(三)貴公司是國際專業諮詢機構，在新興亞洲深耕已久，據點綿密，想請教就貴公司之觀察，臺灣金融業者在新興亞洲地區之發展商機為何？挑戰為何？**

東協、印度絕對有商機，但也要看提供的商品是否有市場有需求。臺商大多是 OEM、ODM，代工廠是沒有自主品牌可賣，只能跟著客戶走，若客戶要到印度發展，就往印度設廠去。

臺商到海外設點，大多是複製臺灣管理經驗帶到當地，但是印度文化和臺灣之差異甚大，要用臺灣管理方式去做，也可能會有問題。

要去印度發展，融資也有問題，印度現在基準利率 9%，臺灣和新加坡約 2%，借錢的成本很高，要向臺灣的銀行借錢也不容易。以輸銀為例，要在臺灣製造商品出口到印度，中國輸出入銀行才會願意借錢給你，但如果是廠商在印度，在臺灣沒有資產，就沒辦法在臺灣借錢。就事務所立場是認為需要資金就在當地借款，但是當地借款利率相對比臺灣高，所以融資這部分也是很傷腦筋。

本所提供服務種類多元，但都會先了解業者的營運模式、利潤分配，在從中建議投資架構和交易架構，再來是協助設公司、寫合約，也會協助企業找尋在當地的融資方式等。最後在報稅部分，通常都交給當地公司執行，會比較清楚細節。

**1. 貴公司協助業者融資，除了向金融機構借錢外，是否也有考慮過租賃公司？**

最主要還是找銀行，較少找租賃公司，或是用增資的方式做支撐，但是用增資模式比較不合乎成本。通常都是大型上市櫃公司會找我們做諮詢，中小企業規模小所以比較少會找上我們。

當地公司有外資限制，若找人頭戶掛名也是不安全，我們也不建議。

**2. 柬埔寨政府逐步要求中小企業要有記帳制度，才能向銀行打交道，該發展是否有助於企業向銀行融資？**

記帳之正確性、完整性也很重要，但很多時候完整性也不足，像買東西但對方不願意開憑證，目的欲避開認列收入之報稅可能。但若對方又是重要的供應商，我們也難為。所以記帳一旦不完整，參考價值就不高。美國則不需看憑證報銷，完全自由報銷，雖各有利弊，但效率高。

### **3. 在 2008 年起中國將正式實施「勞動合同法」，產業外移到東南亞是否明顯？**

Operation 外移多，可是母公司還是會留在中國，因為當初取得土地成本低，現在若要撤離就會有很多稅要繳，以及大筆資遣費的負擔。當臺商利潤無法支撐在中國製造，就會考慮轉往東南亞製造。

### **4. 隨著新南向政策發展，目前那些國家詢問度較高？**

現在印度詢問度最高，因應臺商產業鏈的發展，以及當地辦事處也做得非常好，與臺商關係密切。印尼、泰國也有人在詢問，而菲律賓較少人詢問。但少問並不代表沒人去當地，因為臺商的習性是問，多問之後有遇到好的發展經驗，就會複製。

## **(四)臺灣金融業者若要進入新興亞洲國家，或持續深耕當地市場，在國家風險及產業風險上，有哪些注意事項？**

因為東南亞國家法令修改快速，投資不要以短線心態去看，一定要有中長期的思維去攻略，走韓國、日本模式才會成功。先進入發展的企業，有先入優勢，取得成本較低，不過也要衡量是否能夠承擔風險。

### **1. 目前是否有哪些東南亞國家風險增溫？**

現在菲律賓、泰國都有叛亂問題。雖然新聞報導都很聳動，但實際上還有待觀察。越南則是臺商吃很多虧，收賄問題較多。

### **2. 東協十國加印度，貴公司會提醒客戶在不同國家會遭遇哪些風險？**

印度基本建設尚在發展中，要注意人的部分，因階級制度分明，所以不要挑戰別人的文化。印度人習慣穩定工作，不喜歡加班。馬來西亞、印尼是回教國家，企業要提供祈禱室或讓員工有時間去使用。特別的是印度數位經濟比臺灣更發達，因為廢鈔事件，導致數位付款方式崛起。菲律賓除了治安問題，基本建設尚有改善空間。

## 訪談四

# 「我國金融業在新興亞洲經營策略與風險管理」

## 訪談內容記錄

一、時間：2017年8月17日(星期四)上午10:00-11:30

二、地點：受訪機構辦公室

三、受訪者：董事長(公股金控資產管理公司)

四、出席者：盧淑惠副研究員、賴威仁副研究員、吳佩珊分析師

### 五、會議記錄

#### (一)我國金融機構在新興亞洲國家的發展策略為何？

先就金融機構端說明，新南向國家中，裡面有金融體系非常先進的國家如新加坡，或者是金融落後國家如緬甸。金融研訓院或許可以提供這些國家基本外在經營環境評估，資訊可來自IMD、IMF、WEF。

根據WEF金融市場發展資訊的描述，新加坡、馬來西亞金融比我國先進，泰國、印度、菲律賓比我國落後。而柬埔寨、寮國、越南、緬甸為金融發展的後段班，這部分就成為我國新南向的重點發展方向。寮國因為環境特殊，所以不用考慮，而柬埔寨個人認為臺灣金融機構已過於積極，有泡沫現象，所以研訓院目前可就外在環境先做一整體性的風險評估。

金融機構進入當地有幾種策略，有單獨設分行、子行、辦事處，或採合併、合資(又分為國內金融機構合資、國內與國外金融機構合資)等方式。目前臺資銀行大多都是採獨資模式進入當地。其他較好的案例是，國泰世華銀行併購柬埔寨的SBC銀行，但這種機會通常很難遇到。臺灣的金融機構在海外策略通常是發展和臺商有關的華人市場，可走Wholesales Banking 或 Business Banking，而 Business Banking 是做企業融資，業務不可能做大，只是多了幾個經營據點，但這和理想中落地生根的國際化是有落差。

目前策略可粗分為狩獵型的看機會，或者是策略型的危機入市。反觀國內的金融機構是否有具備這樣的準備條件，因為我們目前的開發能

量並不大，如不先做好策略性準備，深入了解當地市場，是不容易立即上手，就只能變為狩獵型等待機會。我們可思考國內體系誰可以負責這樣層級的監控以做好準備。

我們可以蒐集有興趣進入的南向國家的金融市場相關金融機構信評資料，做分析並隨時更新資料，一旦市場或標的有危機即可入市。

**目前聽說若要購買東南亞當地的金融機構，通常都是等到投行兜售，我們才有機會？**

南向政策應該是布局政策，狩獵型頂多變為多一項生意可做，但這樣並不是好的計畫布局。依我們目前發展都是傳統的設辦事處和分行，很難出現躍進式的結果。

## **(二)國營金融機構都是做傳統臺商生意，業務量和品質都能維持金融機構的獲利嗎？**

短期之內獲利無問題，因為只是單純提供臺商融資環境，臺商一定都有對國內金融機構有所連結，現階段臺商在東南亞發展較為活潑，都以出口導向，延續先前模式大多都是出口融資，臺灣金融機構業務多採 Wholesales Banking 或 Business Banking 模式，不會當地企業有密切關係，也不會和當地消費者有互動，所以管理負擔為最小。

但到不同國家設立分行，並非業務就止於分行，而是用分行做為發展基礎，透過臺商經營維持 Wholesales Banking 或 Business Banking 角色。另一方面積極尋找建立金融網路，也就是尋求成立子行的機會，而規劃新子行的角色就可交由當地分行的負責人辦理。

所以南向政策，需要管理階層要下達策略性指令，雖然有可能狩獵型不會發生，但一旦發生就可以大規模深入性的發展。

## **(三)請問是否了解東南亞國家債權保護狀況？**

債權保護剛好跟我們公司業務—處理不良債權相關。臺灣 NPL 持續下降，多年前公司曾想到東南亞發展，採行方式是希望在已有經營銀行分行的國家，配合資產管理公司(簡稱 AMC)協助處理不良資產等業務，但被金管會回絕。雖然多年前被管制，但目前可再建議監管機關開放。

如同當初臺灣金融重建，美國很多公司用避險基金或私募基金進到臺灣來，那些國家用很小資本成立資產管理等類型公司，用當地金融機構資源去取得 NPL 處理權或經營權，等體質調理好之後，將股權或債權賣掉，獲利相當可觀。

國內公、民營銀行都有 AMC，其實 AMC 可配合當地銀行發展並進入了解當地後評估是否營運。目前當地金融機構若為分行，出現壞帳時，通常都是賣給當地債權處理機構，例如律師、資產管理公司等。以臺灣而言，我們也不是全部承擔本行的壞帳，而是賣出壞帳，由多家 AMC 一同標購。今日因當地有分行，而去設立 AMC，若當地市場允許分行壞帳撥離到 AMC，就由當地市場決定遊戲規則。

#### **金管會回絕臺灣 AMC 去東南亞發展原因？**

資本管理公司資本很小，承擔能量有限，人力不足，認為經驗不夠，因而回絕。

#### **建議金管會如何開放 AMC 赴東南亞發展？**

金管會可以先確認，第一、是否允許 AMC 到當地設點，第二、AMC 被允許到當地設點後需做到何種規模，之後就交由市場決定。

國銀要到東南亞設立 AMC，首先要釐清去當地註冊的 AMC，是合夥還是其他型態。因為過去都被封在國門，所以 AMC 欲到東南亞發展尚無研究。任何進入到當地的商業談判模式，應交由當地市場去評估。

#### **(四)就您建議，我國應如何與新興亞洲國家政府或金融主管機關加強溝通？**

馬英九時代，當時的 FTA，除了新加坡和紐西蘭外，有幾個東南亞國家是有機會簽署 FTA。即便當時兩岸關係和緩，但還是被東南亞國家回絕。所以我們不能期望簽 FTA，但我們可以簽 ECFA。只要有 Framework Agreement，我們就有機會選擇性商品的開放，晉升到服務業的開放，再來就會進階到監理層面的溝通。但前提是兩岸關係和緩，用和中國大陸簽立的 Framework Agreement，有機會套用在東南亞國家。

目前和各國 Investment Agreement 都是 80、90 年代，所以幾乎都要重簽。重簽過程中，可以將服務業和金融業互動關係予以提升。但目前

投資協議障礙仍高，現階段需要負責的是經濟部，但討論的同時需要帶入與服務業相關的其他部會。

涉及貿易談判方面行政院新南向辦公室大概無法介入，如要欲新南向辦公室處理，可能也須由行政院最高指導下達指令，即便如此也需要有一專門跨部會政委做督導。

政府可請外交部協助提供東南亞國家現有的相關經營法規，但這又牽涉臺灣目前有哪些單位有在做長久的國家研究，我們是有東南亞研究所，但是否有足夠人力去產生細緻性的整合結果。

因為人力關係，外交部大概只能提供東南亞國家的窗口，僅可提供基本資料。而外貿協會是可以提供貿易相關法律資訊，但涉及服務業法規和所有權處置法規臺灣有誰可以提供，目前個人是不清楚。

並非每個東亞國家臺灣都有駐點，像寮國、柬埔寨皆無。雖臺灣金融機構在柬埔寨發展的不錯，但兩邊關係惡化，即便是駐點辦事處我們也無法設立。

目前東南亞經濟起飛，炒房地產，但有泡沫化的風險。風險一直存在，但要想辦法避險。而且要考慮區域、國家系統性風險，現階段東南亞發展活躍，若出現風險可能不僅局限在一個國家。尤其是區域全面經濟夥伴關係協定(簡稱 RCEP)運作後，彼此國家影響會更大。

#### (五)如何挑選國家風險指標並設計預警系統？

設計風險指標，可以參考「臺灣金融危機領先指標之研究」報告，當中有金融預警系統與金融機構的關係。保險安定基金也有參考此份報告，做進一步的保險預警系統。該系統用指標性的概念去建構，並可從 IMF、ADB 取得總體經濟指標。

中國大陸國家主席習近平也在近日的全國經濟工作會議當中，宣布在國務院建立金融穩定委員會，整合不同的金融監理機關，但重點是在總體審慎監理的概念，預警系統也是為預防金融海嘯的其中一環。

但目前碰到的問題是，東南亞國家時間序列不夠長，還有沒有壞的樣態。所以目前只能參考過去有挑選出的好樣態、壞樣態之下所作為的指標變數，去建構模擬系統。當系統過於動盪，也代表是風險的開始。

#### (六)如何建構金融業風險指標？

基本可用 Bottom-up 的建立方法，可參考中央研究院段錦泉院士資料。假定該地區有一定的信評資料，看當中的變化比例關係，去評估整體風險。因為銀行的風險也來自於企業，而有些非金融產業也會參加信評，或許也可以間接看出金融風險的變化。而金融業資料可從 Bankscope 去挑選。

- (七)臺灣的金融監管是金管會在督導，央行著重在貨幣政策方面。而在一些國家的央行是貨幣政策和金融監管並行，若金管會欲和各國監管機關建立緊密的關係，像是類似 SEACEN 的活動金管會是否可以一起參與？**

我們和東南亞這些國家監理者互動來源是來自 ADB 和東南亞國家中央銀行總裁聯合會（The Conference of Governors of South-East Asian Central Bank, SEACEN），而 ADB 原本臺灣是中央銀行代表，現在變為財政部。參加這些國際活動對金融主管機關會相當有幫助，但是要看央行是否願意放行。要加強與國際互動及合作，應該要充分運用既有的國際窗口，進行跨部會的參與。

- (八)主管機關目前是否有機構可長期針對東南亞國家蒐集相關金融資料，並持續更新？**

臺灣在有往來的各國其實都有 1~2 位在地通，但不完全都是從經貿的角度出發。舉個人經歷為例，十多年前到德國柏林，知道在地有一位組長，長期駐守，所以相當熟悉德國人脈關係。印尼則是有負責國安的代表，也是長期駐守。可以透過他們建立人脈關係，但實際上的經營還是要靠自己。

像國泰、中國信託銀行在不同東南亞國家有不同分行，資訊如何反饋母行，如何建構有效資訊彙整像 CRM 的顧客管理系統等，目前或許這些銀行都沒有類似的機制，所以對於臺灣是否有機構長期收集東南亞國家及金融資訊，我是抱持懷疑的態度。

- (九)以金融業來說，最懂得當地銀行、金融法規，是當地的分行、子行，而這些機構的母公司都有加入銀行公會，是否有可能請銀行公會彙集同業資訊？**

部分金融資訊涉及商業利益，所以同業不一定想共享。即便分行、子行回報母公司，都可能是為遵循法規才會回饋。

至於研判當地情勢，我不認為國內有任何單一企業是會蒐集當地一切經營層面的所有法規問題。西方人擅長整理文資，會做較為全面性、長年的彙整，如此一來，即使換經營者也可以立即上手；而東方人都是整理片段式資訊來應付當下，一旦經營者換人，一些資訊可能也隨之不見。知識管理觀念是有所差距。

臺灣與東協關係綿密，想要取得關係不是問題。只是在取得資訊後如何持續經營人、事關係，如人脈關係如何變成商業、政策性的聯繫，再變成政策性、官員的聯繫。

各國和中國大陸官員面談，中國大陸都會有紀錄留存，同樣道理，臺灣若和東南亞國家官員，依人、事、法規，都應該要建立一套紀錄管理系統。

重點是東南亞不是一個集合名詞，各國風土民情、國家法規都相差甚遠，甚至新加坡洗錢防制法規比我國更是嚴格。在某一區的經驗並不能完全套用到另一區，只能說經驗可參考，但不完全適用。

若國家關心東南亞政經情勢，應該可以成立專屬的東南亞研究中心，並有資金及人力做長期的投入，定期辦理研討會或活動等。

## 附錄三 研討會摘錄

### 臺灣金融論壇系列- 「大數據解密新興亞洲金融商機」研討會 論壇摘錄

- 一、主辦單位：台灣金融研訓院
- 二、協辦單位：Dealogic Limited、臺灣銀行家雜誌
- 三、舉辦時間：106年7月19日(星期三)下午2:00-5:00
- 四、舉辦地點：台灣金融研訓院(台北市羅斯福路三段62號6樓菁華講堂)
- 五、主持人：黃博怡(台灣金融研訓院院長)
- 六、引言人：陳雋碩(Dealogic全球研究主管)
- 七、與談人：林水永(中國輸出入銀行理事主席)  
王伯鑫(臺灣併購與私募股權協會副理事長、  
藍濤亞洲有限公司副董事長)  
李育英(KPMG顧問服務部執行副總經理)

#### 八、論壇摘錄

##### 黃博怡院長致詞

今天這場盛會讓大家從題目就充滿期待，聚焦在大數據議題也談及亞洲金融商機。與會專家皆對該領域有涉略，也有請金管會代表鄭副主委予我們多加指導。

##### 鄭貞茂副主任委員致詞

今日議題可以拆解為「大數據」、「新興亞洲」、「金融商機」，三項關鍵密碼，大家也很關心這三大關鍵字可以延伸多少商機。

「大數據」關聯到你擁有多少數據，及是否擁有分析數據的能力。目前臺灣打出新南向、亞洲新布局等政策，不過目前我們對亞洲的了解還不夠透徹，雖然總經、當地政經情勢資訊的取得不是問題，但業者實際要到當地設據點時，也發現上述資料根本不足已分析業務取向。研訓院有亞洲金融資料庫，若是銀行公會會員其實可以多加利用。

「新興亞洲」談論的是更有潛在發展機會的經濟體，如緬甸、寮國等國家，也希望今日研討會在這方面有多著墨。

「金融商機」，金融業者要知道客戶需求在哪，但在海外對臺資銀行而言就是人脈太少，如果國內銀行能和中國輸出入銀行多加合作，將可發揮更大效用。一國欲到另一國家布局，需要整合戰力，做生意才比較方便，單打獨鬥會較辛苦。我們目前和東南亞貿易也相當活絡，但也別忘記世界

各國也如此，我們也鼓勵當地的臺商給當地的政府寫政策白皮書，讓當地政府知道臺商需求，並鼓勵當地政府支持臺商在當地做生意。

像是美僑商會每年對我國政策白皮書提供建議，為我們非常看重的一環，而像日本、韓國在東南亞也都有對當地補助的計畫或投資，若中國輸出入銀行可以幫我們半導體產業、面板產業到當地發展，藉由金融業融資活動借錢給當地人來買我們的產品，將有助後續銷售商機。

希望今日的與談人能帶給聽眾更大的創意與思考，一起把市場做大，讓臺灣金融業有更多的發展空間。

#### 引言報告：大數據解密新興亞洲金融商機

陳雋碩(Dealogic 全球研究主管)

1. 2015 年年底東南亞成立東協經濟共同體，期待 2025 年會變成更緊密、更具競爭力、成員國間有更好的互動、更以人為本、更面向全球的經濟體。現在蔡英文總統新南向政策，面對十個國家，人口共 6.37 億人，GDP 兩兆美元，十個不同語言，十種不同文化，新南向政策會有多困難，這也是今天我們想利用數據和大家分享的話題。
2. 東協成員國從 2006 年開始一直有不錯的經濟成長，名目 GDP 從 11 年前的 1 兆美元左右，全球排名第 11 名；現今名目 GDP 已達到 2.5 兆美元，全球排名第 6 名，僅次於英國、德國、日本、中國大陸、美國。國際貨幣基金組織在今年發表的世界經濟展望報告中，預測 2022 年東協經濟體經濟發展會跳到 4 兆美元，可望排名爬升至第 4 名，也代表他們年度增長率都約有 4~5%。英國經濟學人雜誌則說有可能到 2030 年才能到達此水平，IMF 預測較樂觀。
3. 東協投資銀行業概況，接下來引用很多 dealogic 數據，這些數據是從 1980 年起蒐集全球各國債券市場、銀團聯貸、企業併購、股票市場，約有 200 萬起涉及投資銀行交易，根據公司本身結構、國別、所屬行業、信用評級、銀行投入、涉及金額、交易屬性等參數，編制交易費用模型。多次元估算投資銀行收入並根據投資銀行實際收入與銀行家溝通，微調費用模型內各種假設。
4. 美國是投行發布消息最多的國家，在 2010 年到 2016 年一共賺取約 2,400 多億美元，全球投資銀行向美國企業收費大致維持在 GDP 的 0.20% 水平。歐盟地區投資銀行收費較美國低，但大致維持在 GDP 的 0.10% 水平。
5. 東協投行近年收入不到 100 億美元，但我們知道東協的經濟成長是持

- 續上升的，代表投資銀行覆蓋東協企業參與率不足，投行收入占 GDP 份額 2010 年有 0.075%，但現在不到 0.04%。其實很多東協國家的企業資金需求大，但金融業者卻無法把握在企業成長過程之資金需求。
6. 2010 至 2016 年東協投資銀行收入排名：前十名有三家是東協商，分別有馬來西亞的聯昌國際銀行(收入 6.42 億美元)、新加坡的星展銀行(收入 4.69 億美元)、馬來西亞的馬來亞銀行(收入 4.10 億美元)；四家歐資銀行，包括瑞信(收入 5.83 億美元)、瑞銀(收入 3.72 億美元)、德意志銀行(收入 3.363 億美元)、匯豐(收入 3.362 億美元)；三家美資銀行，摩根大通(收入 4.01 億美元)、摩根士丹利(收入 3.56 億美元)、花旗銀行(收入 3.55 億美元)。這十家銀行加總約賺取 40 多億美元，想看看那臺資銀行或其他國家的銀行還有機會打入東協市場嗎？
  7. 在日本排名前五大之投資銀行，已占投行總收入份額的三分之二，排名前十名，就占總收入份額約 80%。美國在排名前十大之投資銀行可占投行業三分之二的收入。經數據分析得知日本、美國投資銀行的集中率算是很高。而臺灣和東協國家就與美、日很不同，在排名約 30 名之後的投行還有機會賺取到四分之一的整體投行收入。
  8. 臺資企業繳付給臺灣投行費用約占六成，兩成付給美資銀行，一成付給歐資銀行，其他銀行占 14%；而東協本身金融覆蓋率就不足，所以東協企業也不能太依賴本土東協銀行服務，所以須透過外資銀行補足所需，本地銀行占四成，美資銀行占當地市場兩成，歐資銀行占兩成七，其他外資占 13%。所以東協企業也是歡迎外資業者進入東協市場。
  9. 黃博怡院長在 2016 年 10 月接受 Smart 智富月刊採訪，分享「臺灣因為嚴重儲蓄過度，整體金融體系存款有新臺幣 40 兆元，但銀行貸放出去的金額卻不到 30 兆元，由於缺乏好的投資機會，就算利率極低，也沒有企業要借錢」及「若能將臺灣超額供給的資金引導至資金需求強勁的東南亞市場，則過剩的資金就能產生不同的價值，將大大提升資金使用效率，紓解臺灣過度儲蓄的問題」。接下來探討臺灣過剩資金，可在東協國家帶來哪些商機發展。
  10. 東協政府及企業在 2010 年至 2016 年募集超過約 1.5 兆美元，是來自投資銀行給他們做的業務，包括 7,400 億美元債券，6,100 億美元聯貸，1,770 億美元股票。債券市場目前臺灣較難打入東協，但聯貸案已有陸續參與。
  11. 東協聯貸資金用途，接近四成是還債，一成五是併購，一成為專案融

資，以上三類已占六成。但大部分東協聯貸都無沒有經過信評公司評等，但有做評等的案件當中，有三分之二為投資級、三分之一為非投資級。雖然未受評級是有風險，但觀察接受評級案件其風險並不是那麼高。而東協各國利差普遍比 OECD 國家的 3.5% 還要高，普遍都有 5% 的利差。

12. 東協政府及企業在未來 2018~2022 年即將到期債務共有 5,855 億美元，借款國家主要為新加坡、馬來西亞、菲律賓、印尼、泰國這五大國家，也顯示未來這五年會有接近六千億美元債券或聯貸業務可做。
13. 2010-2016 年在東協專案融資已達 1,300 億美元，日資銀行在東協專案融資參與率已達 25%，中國大陸則因「一帶一路」政策也布局占 11%，後續也會上升。而其他新加坡、馬來西亞、菲律賓、印尼加總也達 30%，臺灣才 0.5% 不到，但要增加須欲了解有哪些專案用的到專案融資。
14. 東協國家中最需資金發展的產業是電力需求，所以接近一半專案融資是為滿足電力需求，用來建發電廠，加建發電設施等。蓋公路鐵路占三分之一資金需求，其他尚有石油天然氣、工業及石化、採礦、電信等專案融資項目。
15. 東協十個國家實際開發程度往往出人意表。汶萊人口只有 42 萬人，但人均用電量超過 1 萬 kWh，比新加坡(8,845kWh)還高。寮國可再生能源占全國發電量 93%。印尼僅 61% 人口可以使用衛生設施，全東協第二低，而柬埔寨狀況比印尼更差，只有 42% 人口可使用。而柬埔寨 15 歲以上人口有 13.3% 使用行動電話理財及支付，為全東協使用行動電話理財及支付最高的國家，所以暫不需在該國發展行動理財支付業務。越南 53% 人口使用網路比泰國(39%)和印尼(22%)高。泰國每 100 人有 153 支行動電話門號。所以在研究專案融資的過程，也要了解各國的經濟發展程度為何。
16. 臺灣在國際聯貸也踩過地雷，2017 年 5 月印尼 Royal Industries Indonesia 倒帳 4.05 億美元，九家臺資銀行受牽連，涉及金額 1.05 億美元。但早在 2014 年也臺資銀行借錢給中國大陸企業也遇過倒帳案件，2014 年 5 月大陸旭光高新倒帳 8,500 萬美元，七家臺資銀行受牽連；2014 年 9 月大陸索力鞋業倒帳 5,100 萬美元，六家臺資銀行受牽連。所以在參貸前需停看聽，若該公司財報太好看，需找當地人員去了解實際企業營運狀況，若是市場行情不明朗，或是原借款主力銀行跑掉，就要思考是否要進行參貸動作。
17. 東協大型併購案例不多，Fraser & Neave(星獅集團) 2012 年成功以 114

- 億美元將業務賣給泰國釀酒。San Miguel(生力集團)自 2007 年起屢次出售其飲料資產達 46 億美元,隨後以 32 億美元陸續購入能源類資產。SM Prime 華裔菲律賓首富施至成 2013 年以併購重組不動產業務涉及金額 62 億美元。Global Logistic Properties(普洛斯)全球最大物流倉儲商之一,以 160 億美元賣給陸資財團為亞洲歷來最大 LOB。
18. 2015 年可說是全球併購市場最熾熱的一年,當年度公布交易金額達 5 兆美元。東協雖是全球第六大經濟體,但交易總金額卻不達 900 億美元。東協對外併購投資金額比外資併購東協的投資金額高,主要是因為淡馬錫控股(Temasek Holdings)、新加坡政府投資公司(GIC)及馬來西亞國庫控股(Khazanah Nasional Bhd )這三家國家主權財富基金,2010-2016 年花了 2,193 億美元在外併購科技業、不動產,主要目標地區為中國大陸、美國、新加坡。臺灣也算是科技大國,但卻沒收到這三家公司的青睞。臺灣的金融業者可以做的是和這幾家金融業者接觸,也讓臺灣的科技產業受到投資的挹注。Dealogic 統計 2010-2016 年 Temasek、GIC 及 Khazanah 在臺灣的投資不到 1.25 億美元。
  19. 臺灣雖然說是全球科技業的強國,目前為止 FinTech 卻只見黑熊,沒有獨角獸出現,目前東協已經出現 6 家,包括 Sea(新加坡數位娛樂、電商、數位金融平台)、Go-Jek(印尼手機叫車、外送、電子支付平台)、Lazada(新加坡電商,業務遍及東南亞 6 國,阿里巴巴參股 8 成)、Grab(新加坡手機叫車服務,業務遍及東南亞 7 國)、Tokopedia(印尼電商平台)、QuEST Global(新加坡工程外包商)。臺灣有 PE 或 VC 基金想找大投資的話,要先支持本土。不過下個月臺商基金也將出爐,但說實話要在臺灣找獨角獸的話還不是時機,東南亞會比較找的到。
  20. 東協 FinTech 2016 年有 54 宗 M&A 個案,平均併購金額 800 萬美元,2017 上半年已達 53 宗個案。
  21. 東協成員國有 7 個隸屬 ASEAN Exchanges 的證券交易所,包括新加坡、馬來西亞、印尼、泰國、菲律賓、越南河內以及胡志明市,在 2016 年底的總市值達 2.172 兆美元。總市值占該六國 GDP 的 89%,比全球平均水平 99%略低。其中菲律賓、印尼、越南的上市公司市值分別僅占 GDP 的 79%、46%、36%,仍有潛力推動資產證券化。
  22. 東協股市值得投資嗎? 追蹤該東協六國最大型上市公司的 FTSE ASEAN 40 指數,截至 2017 年 6 月的一年半,富時東協 40 指數升幅達 21.8%,同期美股 (S&P 500) 升幅為 18.6%,歐股 (STOXX 600) 升幅為 3.7%,台股 (臺灣加權指數) 升幅為 24.7%,港股 (恆生指數) 升

- 幅為 17.6%。作為股票風險分散方案，其實東協股票市場也是一項不錯的選擇，臺灣機構坐擁 3,050 億美元股票資產，在東南亞股市投資僅 6 億美元，換算目前臺灣機構投資在東協股市的資產比重僅有 0.2%。
23. 雖然臺灣股市僅占全球股市市值 1.34%，但占了新加坡機構 3.14% 的股票投資資產，目前東南亞已經有不少的機構投資者想要往其他國家尋求投資，因此過去三個月已統計有 43 家外國公司到新加坡找機構投資者，有 2 家跑到馬來西亞，1 家跑到印尼，5 家跑到越南。因此如果有客戶是臺灣本地上市公司，希望找機構投資人，如果在臺灣沒有找到合適的，建議他們去東南亞試試，或許會有不錯的收穫。

#### 與談一：新興亞洲基礎建設投融資商機與挑戰

林水永(中國輸出入銀行理事主席)

1. 亞洲基礎建設很多談到的是 ODA，譬如政府與政府之間的政策援助貸款，但可惜的是經濟援助貸款通常是國與國之間的合作。例如輸銀最近的案件—越南胡志明市的捷運工程，該工程是日本國際協力機構提供貸款給越南政府，像這種我們即使有技術也拿不到案子。不過臺商雖然拿不到統包，但業者有辦法爭取到下包做軌道工程，約有 3,500 萬美元，也是相當不錯，有助於打開臺灣的知名度。
2. 臺灣和新南向國家往來貿易量占整體的 20%，中國大陸占 40%，美國占 10%。我國與新南向國家的往來貿易，當地基礎建設對我國的需求也會提升。例如，泰國第三大電信 True Move 和臺灣光電公司買網通設備，臺灣的供應鏈在亞洲新興市場是滿有著墨的機會。
3. 輸出入銀行協助我國廠商拓銷新南向的市場金融工具，包括出口貸款及保證、海外投資貸款及保證、海外營建工程貸款及保證、轉融資、輸出保險等工具。輸出保險除了貨物應收帳款的保險，還包括海外投資保險、海外營建工程保險。
4. 其中在扶持新南向政策中的基礎建設部分，主要是提供廠商承攬海外工程所需之各項金融服務，輸銀提供廠商拓展海外工程市場之資金融通及各項工程保證，和海外工程業者關係密切。
5. 目前輸銀提供的融資，國內廠商或工程機構向國外購置施工設備與機具融資，金額以不超過工程合約金額 30% 為原則，購置施工設備與機具融資以不超過 3 年為原則。保證項目相對融資較特殊的是，融資只需提供資金，而有些國家可能會被要求接受保證的銀行只限當地銀行。
6. 輸銀在建立於 1979 年，剛好是中東地區石油大漲最有錢的時候。沙烏

地阿拉伯、巴林、約旦、埃及等地都有承作海外營建工程融資及保證業務。後來東南亞地區經濟興起，當時臺灣國營的農民工程處、中華工程到國外包工程就會找輸銀配合，1983 至 1999 年在東南亞地區也做了不少工程，可惜兩間國營公司現已民營化。

7. 臺灣一年編列國內的公共工程預算約新臺幣 3,000 億，但新興亞洲國家基礎建設工程可編列 51 兆新臺幣，規模差距之大，對臺灣廠商相當具有吸引力。
8. 目前廠商欲爭取海外工程案源，可能會遇到一些門檻限制，例如：(1) 是否在當地有過工程實績，如何跨出第一步也是國內業者需要努力的地方；(2) 業者自有資金不足，所需工程保證金取得困難，但基本上會去標國際標的業者都有一定的資金規模，資金應該不是問題；(3) 對海外營建工程市場陌生，不敢大舉投入；(4) 缺乏人脈，不易打入海外公共工程市場；(5) 風險評估不易，業主付款習慣不明；(6) 當地保護主義盛行，進入障礙重重等。
9. 輸銀建議廠商爭取海外工程，可以透過幾個面向尋求案源：(1) 可透過駐外單位，蒐集各國公共工程標案訊息，這部分外貿協會也有提供資訊；(2) 與國內外業者合作，共同承攬海外公共工程；(3) 與得標廠商合作，成為其下包或技術供應者；(4) 培育工程產業人才，增僱在臺僑生，建立人脈；(5) 善用外交援贈計畫，協助廠商爭取相關公共工程等。
10. 輸出入銀行協助廠商爭取海外營建工程有需多措施積極作為，包括：(1) 積極參與「工程產業全球化平臺」之運作，加強宣導海外營建工程融資與保證業務等；(2) 爭取海外營建工程融資案件適用國發基金「機器設備輸出貸款」，以降低廠商籌資成本，提高競爭能力；(3) 設置「系統、整廠及工程產業輸出聯貸平台」；(4) 透過聯貸平台機制對赴海外承攬營建工程之廠商，提供所需融資或保證。
11. 由於輸出入銀行不能吸收存款，因此除了自有資金外，還搭配政府基金運用，廠商赴新南向國家承攬營建工程或投融資，如有資金需求，得向輸出入銀行申請事項貸款，並適用行政院國家發展基金方案，每筆貸款均可搭配該項基金所提供二分之一至三分之二之優惠資金。統計 106 年 1 月至 6 月底止，輸出入銀行配合「新南向政策」案件承保金額已達新臺幣 210 億左右。
12. 輸出入銀行近年已承作多起新南向國家海外營建工程融資及保證案件，例如：2012 年越南-鋼鐵廠機電安裝工程、2014 年香港-汙水處理廠工程、2014 年新加坡-公寓大樓工程、2014 年菲律賓-電廠工程、2015

年新加坡-地鐵工程等。其中，2015 年的新加坡地鐵工程，特色是國內一家營造商結合新加坡兩家業者，共同成立一家公司標案捷運工程，工程由輸銀提供保障融資。而 2017 年印尼發電廠工程，是由印尼廠商得標，但該包商認為臺灣企業技術品質優質，所以也請某臺灣業者擔任下包廠商，因此輸銀也為該業者提供保證及融資。

13. 輸出入銀行辦理新南向國家各項授信業務，因為前期合作關係良好，所以後續業者有需求也會在找上輸銀，輸銀也很願意幫助並協助臺灣工程業者國際化。

## 與談二：新興亞洲金融併購(含參股)商機與風險

王伯鑫(臺灣併購與私募股權協會副理事長、藍濤亞洲有限公司副董事長)

1. 「Gordian knot」是指希臘神話難解開的結。到東協國家發展是全世界的趨勢，但這個「南向」會變成「很難的向」，因為這中間的風險不容易控管。這段時間以來該如何協助臺灣的銀行、金控、保險業者透過與私募基金合作降低風險並且快速有效地進入到東協市場，這些臺灣銀行保險機構在想什麼，業者面對的障礙與協助是什麼，他們是跟什麼樣的私募基金合作，臺灣的銀行、保險、金控所期待的運作模式是什麼，以上問題都尚待我們了解。
2. 「南向」是什麼時候開始？早在 520 之前，臺灣的這些金控、保險業者已經南向，這是民間自發性求生的行為，因為機會在那邊。中國大陸市場風險越來越高，過去這 3 年間，中國大陸的聯貸、財務報表作假，造成許多臺灣銀行業者受害，而讓金管會縮減對中國大陸的曝險。還有中國大陸對外匯嚴加的控管，以及對臺灣的態度截然不同，總總因素之下讓中國大陸的風險節節升高，為了分散風險，讓臺灣的銀行、保險、金控配合政府政策到東協發展。
3. 臺灣金融機構到底注重哪些國家？主要還是越南、印尼、菲律賓、柬埔寨、泰國，緬甸。這些金控和銀行到底在想什麼？參股投資、併購是用哪些項目？不管是元大銀行、國泰世華銀行設分行、辦事處，併購其他銀行，這些都是可行的，但案源從哪裡來？案源有可能是來自 PE Fund (Private Equity Fund, 私募股權基金)、投資銀行、財務顧問或者他們自己當地設立的當地分行或代表辦事處提供這些訊息，主要的關注是在什麼地方？所有的金控、銀行、保險最關心的是政治風險，政治風險永遠是最大的考量；第二個考量是政府的風險，我想台塑的越鋼案也是很大的一個警訊和衝擊；第三個是人身的安全、投資的安

全；第四個是投保的協定，當前臺灣跟部分東協國家是沒有正式的投保協定，那政府能做什麼？萬一有任何爭議和糾紛發生時，臺灣的政府如何參與和保護？在海外紛爭一旦出現，大家關心的是臺灣的政府能站出來嗎？接下來就是市場的資訊不夠充足，政府提供的資訊僅能參考，但真正的業者仍覺得不夠，業者是拿龐大的資金進到東協國家參股投資，在做決策分析時，需要大量的數據，而這些真正有效的資料，業者如何取得呢？希望政府這邊能提供更多資料。業者也關心國家跟國家之間的風險，國家之間的風險是無法評估、無法預測的，不管是越鋼事件、排華事件這都是我們不知道的，只能自己極小化風險，做審慎的評估。

4. 東協國家最大的問題就是保護主義，部分國家希望外國的銀行不能投資超過當地銀行股權的 50% 等，這造成許多的限制，臺灣的國際化也是比較缺乏的。但對業者來說，我做出的決策輸贏我自己承擔，而非能自己控制的部分，如政治風險，希望政府可以幫忙。
5. 要參股投資所遇到的障礙是什麼？如何說服賣方願意賣給你？這都是一關一關的關卡，如何評價？什麼是公平的評價？例如：菲律賓的賣方聽到是臺灣的買方就將價格抬高，理由是因為臺灣有錢。
6. 對臺灣業者來說，到了一個陌生的國度，當然希望要有管理的主導權、但又受限於當地的保護主義(不讓外資握有 50%)，所以只能透過併購的方式獲得實質控管這家公司的權力，例如：元大併購銀行。假定你無法拿到 controlling stake，你就要有一個 significant shareholding，要有一個比較大的且至少 1/3 重大事項的否決權、1/3 的股權，如何確保股權？這都是業者的考量。
7. 所謂保護主義之下，這個國家當地的主管機關，他對臺灣這些銀行或保險公司的態度是什麼？有可能申請 3~5 年都申請不下來、不核准，保護主義呈現在當地機關的心態和實質審核上的拖延。
8. 對於保險公司來講，所謂的資金，到底現在於保險局的規範之下可否做海外投資？這是他們現在所受到的限制。對銀行業者來講，他們考慮的是一個複雜又冗長的申請程序。
9. 到底財務數字是不是透明的，是否有 rating？百分之九十以上是沒有 rating 的。財務是否透明，財務數據太好很危險，因為有可能是造假的，這些都是臺灣業者要去參股及併購時要思考的問題。
10. 業者需要的援助是什麼？政府要我們去新南向，我們面臨許多風險和考量，第一，如何簡化主管機關審核的程序，審核對外參股投資或併

購的官方程序。第二，要放寬對保險公司投資的限制，這反映在三項，(1)RBC 的計算標準是否能放寬，(2)溢額準備金，保險局規定要多提列的一些準備，這準備的部分能否撥出一些讓他們在海外自由投資 (3)讓主管機關專案審核海外投資併購，目的只有一個，配合政府政策，看到標的我參股投資、併購，這些都需要錢，錢從哪裡來？我們需要政府放寬保險公司用在海外投資併購的資金，讓業者能有較多的部位配合政府的新南向政策，問題在於解決可用於海外投資併購資金不足。第三，需要政府協助提供精準有效的市場資訊。第四，需要政府持續性的支持，例如租稅的優惠、類國民待遇等，提高臺商受到保障的承諾、人員安全性問題，這都是他們期待政府能做的。第五，我們關心資源分配的問題，新南向支援 18 個國家，請問到底有多少資源能分散至這 18 個國家？政府的承諾很重要，要給長期的支持。

11. 我們看到一些警訊，第一個就是東協有些貸款，不良放款已出現，一旦不良放款出現後就會持續下去，並不會馬上停下來。第二個是中越聯合公報支持「一中」會不會造成骨牌效應？如果其他東協國家也是這樣，那麼對臺灣的金融保險業至東協做併購、參股投資會受到什麼影響？第三個就是東協很多國家都在「一帶一路」上，「一帶一路」政策會不會影響臺灣？第四個是 IMF 警告緬甸銀行過多。最後是一位國營企業老總的矛盾省思與掙扎，政府要求新南向，到東協去投資，投資的金額是資本額的兩倍半，那對他來講風險已超過他們營運的思維。
12. 全球化的浪潮目前已走到東協這些國家，但因為不透明的資訊，風險自然就會很高，我們第一個建議是盡量減少現金流，用技術來占持股比率，第二個建議是與私募基金合作來降低風險。在上帝之前每一個人都是平等的，在時間前每一個人也是平等的，隨著時間的過去，你的 Content 到底是什麼？18 個國家隨著時間過去做了哪些事情？最後就形成命運。

### 與談三：新興亞洲 FinTech 發展趨勢與商機

李育英(KPMG 顧問服務部執行副總經理)

1. 國內很多金融機構對 FinTech 想法有兩種，一種是要自己營運使用，另一個目的是做為投資。KPMG 持續觀察全球 FinTech 動態，並定期整理全球對 FinTech 投資的數字和趨勢。由趨勢分析來看，截至 2017 年 5 月，VC、CVC、PE 投資者無論是投資金額或是筆數皆是下滑的，

顯示市場趨近於一個冷靜的狀態。全球對 FinTech 投資的高峰是在 2015 年第 4 季至 2016 年第 1 季，現在已進入正常的平靜期，平靜意味著假設你要投資 FinTech 公司，可能要注意近期才成立的 FinTech 公司，這些公司能存續就非常厲害了，因為目前要成立公司與 2015、2016 相比，困難度高出許多。現在全球 FinTech 公司已有上萬家，目前我們還沒有看到明顯的併購潮，大部分是生存不下去就會消滅掉，大家應該有注意到中國過去有許多 P2P Lending，過去幾個月紛紛倒閉，沒有併購而是消滅。

2. 由區域性來看，三大區域(北美、歐洲和亞洲)相互比較，在北美特別是美國，不管是交易金額或是筆數一直是扮演領導者角色，其領導地位從有 FinTech 這個詞開始到現在從來沒有被取代過，且一直是遙遙領先的，在 FinTech 發展上，美國還是非常熱絡的市場。反觀來看，亞洲和歐洲的市場交易金額一直差不多，歐洲本來比亞洲強一點，但在英國在脫歐之後，市場有冷卻一下。亞洲的部分，中國大陸和印度市場吸引了大量的投資者，大家可以注意到亞洲的交易筆數比歐洲少很多，但是總交易金額是差不多的，這表示單筆交易金額是較大的。
3. 雖然美國從有 FinTech 開始就遙遙領先，但目前不管在交易金額或筆數上，其實也沒有明顯好的表現，發展也有向下的趨勢。主因是新總統上任後所推出的新貿易政策與稅改政策對美國市場有很大的影響，因此投資人雖然還是看好美國，但投資態度卻做了改變，以前很多投資人到美國就像逛街一樣，覺得還不錯就買，以購物的方式來投資，現在投資者較不會這樣了，要相當成熟的標的才會出手投資，所以天使投資縮減非常多。
4. 歐洲的狀況，目前有一個區域性的議題在發燒，就是「第二版的歐洲支付協議」法案，目前只適用在歐洲。這個法案是在說明過去消費者每一個人的資料是誰的，只要在銀行交易就是銀行的，具有獨占的狀況，一旦這個法案在 2018 年施行後就再也不是由銀行獨占，意味著未來提供支付的業者可以透過 API 串接銀行客戶的所有帳戶資料，但當然客戶要授權。法案對歐洲的消費金融生態圈將產生發常大的變革，因此，歐洲市場很多都朝向「支付」這個議題加以著墨。
5. 亞洲地區，中國大陸和印度許多都是做支付和借貸的公司，例如 Mswipe Technologies，主因是這兩個國家人口數多，只要有人口就需要支付和借貸。現在大家來投資亞洲變少了，反而很多人來亞洲尋求資金，因為他們在美國、歐洲募資差不多了，他們發現亞洲是高儲蓄

- 的區域，有錢人滿多的，所以他們來亞洲募資。最有錢的應該就是中國大陸，除了投資當地的 FinTech 外，也會到別的國家去投資，例如：中國大陸的阿里巴巴投資印度及韓國的 FinTech 公司等。
6. 韓國的 FinTech 市場和臺灣比較像，金融法規和我們一樣嚴格，韓國法規嚴格是因為他們曾經有金融風暴，他們有被 IMF 接管過一陣子，他們的金融秩序比臺灣更有制度。目前有家公司值得注意，韓國的公司 Viva Republica 有一個 APP 叫 TOSS，是在做 P2P 的，成交金額非常高且在年輕族群市占率超過 50%，是一家快速崛起的公司，特色是 TOSS 只需要 3 個步驟(輸入受款人帳號或手機號碼、金額以及密碼或指紋)很快就可以完成 P2P 程序。
  7. 2017 年 Q1 亞洲前 10 大金融科技投資案件總計超過 5.3 億美元，主要位於中國大陸和印度。目前不管是哪一洲，全球 FinTech 市場都進入到冷靜階段，但好的標的仍值得大家持續關注，FinTech 投資重點大家可以注意：人工智慧 AI、區塊鏈 Blockchain、數據分析&Open data、支付 Payment、監理科技 Regtech、保險科技 Insurtech。
  8. 從中國大陸的 FinTech Venture Investment 來看，目前 VC 投資趨緩，2017 年 Q1 投資金額明顯下降。跟往年每一季的投資歷史比較來看，投資中國的 FinTech 金額或項目仍屬活躍，然而，受到中國大陸金融主管機關對互聯網金融的新法令規定，FinTech 公司仍在重新調整以適應新法，一旦建立起商業模式之後，對其投資可能恢復。
  9. 在印度 FinTech Venture Investment 上，印度的投資焦點仍以借貸和支付兩類為主，其他發展焦點包括：人工智慧、區塊鏈、Insurtech 保險金融科技等。
  10. 對新加坡 FinTech VC, PE and M&A 活動觀察是：(1)新加坡地理位置佳及政府監管支持：新加坡金融主管機關(MAS)大舉推動 FinTech 市場發展，期待新加坡成為亞太市場的 FinTechHub。(2)資金和人才接軌，投資前景佳：許多新加坡的新創公司和全球大型企業合作開發或資助 Fintech 公司，並和許多國家的監管機關單位簽署共同合作架構，以利 FinTech 到新加坡拓展服務市場，有助於創新科技交流，或是新加坡 FinTech 也能快速進入其他國家市場發展。
  11. 對澳洲 FinTech VC, PE and M&A 活動觀察是：澳洲 FinTech 在 2015-2016 年投資活動較為活躍，2017 後投資活動下降，投資項目轉移更細分市場區隔，例如各種不同等級的線上信貸類型。

綜合座談

**Q1:**有關到東協國家有很大的困難是在於當地行政效率，檯面下的款項，對公營的金融機構很難報帳處理，想要請教現場的專家有什麼高見？東南亞基礎建設很多跟中國大陸「一帶一路」有關，臺灣在承包中下游的困難度情形如何？日本、韓國在東南亞的經濟推動，而臺資企業是否有參與的機會？

**林水永理事主席:**

我們最近有一個案件是去印度投資的，在那要申請撥款，我們會要求廠商撥款之前要有當地驗資證明，廠商說當地行政效率有待改善，申請一個驗資證明到現在都還沒有下來，所以整個撥款程序只能往後延，最後拖到我們的撥款都已經到期。某些流程，我們認為應該很快可以處理，但他們行政效率真的很慢。講到賄絡這個問題，這是公營銀行和民營銀行站在不平等的競爭立場，因為民營銀行比較有彈性，只要符合內部的規範就可以報，公股不行，很多國家都有這個現象。

有關「一帶一路」的問題，事實上，中國大陸現在推展「一帶一路」是用全國的力量在推，只要有工程一定會去標，包括高鐵、捷運。說到這點，臺灣是有一些機會，我們臺灣有一家廠商，他說如果用臺灣的廠商到東南亞，他怕遇到很多問題，所以他先到中國大陸去設一家公司，登記的就是中國大陸公司，再配合「一帶一路」去包大陸下游的工程，當然每家企業的策略都不同，但是他是用中國大陸公司名義出去，所以無法獲得臺灣銀行界優惠的貸款，像我們臺灣的銀行就不認為他這種是臺灣的公司。我們認為，他雖然已經註冊登記為中國大陸的公司，但在商業銀行基於商業考量下，或許仍會配合，因為有些這類企業的母公司在臺灣也是上市櫃公司。

我們是建議，如果要帶公司到東南亞地區發展，原則上還是要有自己的工業區，政府應該帶頭去當地設工業區，有一個窗口可以跟當地的 BOI 直接聯繫，不用廠商自己再跑一遍。

**陳雋碩主管:**

對於在東協國家時有所聞的貪汙狀況，如何做為金融業者在東協當地做業務，其實有個很雷同的策略，你必須要跟當地的企業做夥伴合作，因有他們當地的人脈、當地的家族幫助，就這些在地的企業、金主，他們會把這一類的風險分散，可以讓在帳面上的現金流最小化。但目前針對整個貪汙的狀況，這也不是一個政策就能將其改善。

**Q2:FinTech 帶動 mobile banking 和 digital banking 能彌補外資銀行在東南亞布局較少的劣勢？我們要去東南亞投資 FinTech 業務有什麼建議？**

**李育英執行副總經理：**

假設我們機構目前在這些國家沒有據點，我們是否可以透過 FinTech 投資來進行，以美國例子來說，美國對金融機構非常嚴格，國內有很多機構紛紛抽手美國投資。其實美國 FinTech 公司都單做一種業務，有時候業務量還超過臺灣中小企業的總交易額，雖然名為 FinTech 公司，但獲利率相當高，因此這也是臺資銀行在美國發展的一種可能策略。

關於第二個問題，我們要去東南亞投資 FinTech 業務有什麼建議，有時候客戶要去投資一家非常新的 FinTech 公司，資訊不是很齊全，或給投資者的資訊都不知能否信任，這時候客戶會委託我們去做實地評估，估計一家公司在當地是否有那樣的市值，我們做的主要是商業模型的確認，去評估這些 FinTech 公司提供的資訊是不是可信。其實好的 FinTech 公司並不是你想要投資，他們就會讓你進來的，臺灣並不是他們第一個想要合作的對象，都要先提出合作模式的建議。例如我想去投資一家泰國的新創保險公司，投資人來投資我，除了金錢上的幫助，業務上是否能提出有哪些優勢，例如說我有保險專家或我在泰國有一個關係企業能讓你形成上下游的關係，如果只是金錢上的投資，大家接受的意願越來越低了。投資前並不是從自己的立場來看，而是要想我怎麼幫這家 FinTech 公司。

**Q3:請教很多外資銀行，透過購併的方式進入東南亞國家，但很多是當地認為不良的銀行，這些購併從臺灣金融機構來講，會不會撿到一些壞蘋果？**

**王伯鑫副董事長：**

Good Bank 還有 Bad Bank，一般會標售的都是壞銀行，那麼最大的考量是 NPL 的評估，這是一個非常深的學問，也是一個艱困的問題，另外一個就是所謂的財務報告(Financial Statement)有沒有造假？東南亞國家沒有 Rating，財報造假比比皆是，如何去判斷財報是否造假，Bad Bank 買下來之後，團隊就是不行，團隊要從那裡來？我們就是完全土法煉鋼，為了降低風險，所以我們找 Local Partner 一起去找私募基金，並也聯合幾個大的家族一起收購 Bad Bank，再來重整。回到 2006 年、2007 年臺灣外商併購臺灣 Bad Bank 黃金年代，當時美國的 SAC 結合了美商奇異 GEC 買下臺灣的萬泰銀行，後來賺了非常多的錢，再把萬泰銀行賣掉給現在的中華開發，另外一個例子是卡萊爾買下大眾，大眾現在再轉手賣給了元大。

## 附錄四 海外調研紀錄

一、訪談時間：2017年8月27日至9月2日

二、訪談地區：印尼及泰國

三、執行人員：台灣金融研訓院盧陽正副院長、  
台灣金融研訓院金融研究所賴威仁副研究員、  
台灣金融研訓院金融研究所盧淑惠副研究員

四、訪談機構及對象：

國家	時間	單位	人員
印尼	8/28(一)	雅加達臺灣工商聯誼會	秦嘉生(監事長)
		CTBC(Indonesia) 中國信託銀行印尼子行	黃豐志(總經理)等人
	8/29(二)	PWC(Indonesia)	David Wake (Financial Services Industry Advisor) 等人
泰國	8/30(三)	KPMG(Thailand)	Boonsom Jarusiritaranku (Financial Risk Management Director and Advisor)
	8/31(四)	Bank of Thailand	Sudpreeda Laooutapong (Financial Institution Strategy Department Director)
		第一銀行曼谷辦事處	葉旭照(首席代表)
	9/1(五)	泰國臺灣商會聯合總會	葉樹添(總會長)等人

五、訪談摘要：

(一)印尼臺灣工商聯誼會總會

目前印尼臺商會全印尼共擁有8個分會，其中6個比較有在運作，目前由各個分會輪流擔任總會長。印尼臺商總會以接觸臺商為主，當地華商組織繁多，例如：華商經貿、留臺各校校友會、廣肇聯誼會等組織。目前臺商總會定期會舉辦各種講習會，會務手冊約2年出版一次，內容主要為各會員聯繫方式與會員動態。協會也會介紹一些印尼當地會計師、律師及旅行社等資訊供會員參考，但功能僅限於資訊轉介，會員必須依照自身需要自行洽談。總會近年在政府「新南向」政策推動下，拜訪人數增加快速，各行業、領域每月來訪人數甚至可達300餘人，接待上花費不少時間。

印尼是世界上最大的群島國家，由超過17,000個島嶼組成，面積1,919,440平方公里，人口根據2015年印尼國家統計局數字已達258,240,000人，主要宗教為伊斯蘭遜尼派。從國土最西部的亞齊省到最東部的巴布亞，東西距離超過4600公里，時區為UTC+7~9。印尼目前一級

行政區共分 29 個省、4 個特區和 1 個首都地區，其中雅加達、日惹、亞齊、巴布亞及西巴布亞由於其重要性或是文化歷史淵源的差異性，在地方自治上擁有更大的彈性。印尼國土雖然位處赤道，但有海流及洋流調劑並未酷熱，尤其是 5 至 7 月受南半球冬季冷風吹拂，爪哇島南面夜間溫度可降至攝氏 20 度左右，非常涼爽。



【附圖 4-1-1】印尼行政區分布圖

資料來源：維基百科。

印尼在二次大戰日本投降後，即開始獨立建國運動，由蘇卡諾(Sukarno)領軍的獨立運動組織分別與欲登陸接收日本投降的英國、荷蘭軍隊發生武裝衝突，最後荷蘭因印尼戰爭拖垮國內經濟而終至放棄，印尼遂於 1949 年 12 月建國，由蘇卡諾出任第一任總統。蘇卡諾執政後一直實施獨裁統治，對內也平衡軍方與共產黨兩大政治勢力，直到 1965 年 9 月「930 事件」，親共軍隊欲推翻蘇卡諾領導之政府失敗後，共產黨人與華人在當地受到相當大的清洗，嗣後由蘇哈托(Suharto)於 1968 年平定動亂後正式出任總統長達近 32 年，期間引入許多外商直接投資，帶動當地經濟成長，直至 1997 年印尼發生金融風暴後，印尼再次發生排華運動，結果蘇哈托下臺，印尼開始逐漸走向民主道路，1999 年東帝汶脫離印尼獨立，2004 年印尼開始進行總統直選，民生經濟狀況漸有好轉，不同宗教及種族間逐漸和諧。儘管如此，近年來印尼宗教與種族間的問題，卻又在選舉中被挑起，而基督教徒的雅加達特區首長鍾萬學 2017 年競選連任失敗，並因競選期間「褻瀆可蘭經」遭判入獄二年，是一個重要指標，當地民眾也在觀察過去在擔任雅加達特區首長時，大力提拔鍾萬學擔任副首長的印尼現任總統佐科威(Jokowi)，是否在 2019 年競選連任時面臨挑戰。

觀察鍾萬學過去在擔任特區首長的作為，發現其推動公務行政效率成果相當好，例如申辦身分證文件可以一次辦妥(過去可能需時數天不等)，同時開放民眾線上提出施政意見，頗受各界好評。多數民眾過去對於申辦政府文件時效延宕頗有微詞，但也對於公務員辦理公事收受小費的所謂「咖啡錢」習以為常，因此，當佐科威、鍾萬學等極力推動公務革新時，受到的阻力相當大，各界也都在觀察佐科威能否連任，帶動印尼繼續進行革新。



【附圖 4-1-2】印尼及其重要鄰國 GDP 年增率(%)

資料來源：世界銀行、Google 整理。

印尼總體經濟成長率相當穩定，自 1997 年金融風暴後幾乎都維持於 5% 上下。然而，就當地民眾觀察，印尼在 2010 年以後的經濟成長動能主要來自公共基礎建設的推動，與 2010 年之前由民生經濟推動的經濟成長略有不同。此外，印尼民眾失業率趨勢逐漸下降，至 2017 年第 2 季底已經下降至 5.33% 左右。兌美元匯率也穩定窄幅波動在 1 美元兌換 13,000 印尼盾。



【附圖 4-1-3】印尼失業率(%)

資料來源：TRADEINGECNOMICS.COM、印尼統計局。

印尼是東協十國中最大的經濟體，其次是泰國。服務業及工業是印尼主要的經濟推動力，分別占 GDP 的 46% 和 40%，農業則占剩下的 14%。主要行業有製造業(煙草、食品飲料、交通運輸設備及機械)、採礦、建築、交通及通訊、金融和房地產。2014 年 10 月，總統佐科威就職，訂下刺激經濟、改善基建及公共服務的目標，且為了加快經濟增長速度，於 2016 年改組內閣，並委任曾在世界銀行擔任經濟學家兼常務董事的英卓華(Sri Mulyani)出任財政部長，希望能夠迅速因應世界充滿變化的經濟狀況，並且使印尼地方財政出現使用剩餘而出現繳回國庫的情況，十分獲得民眾讚賞。

自 2015 年 9 月以來，印尼政府公布一系列經濟刺激方案，藉著放寬監管及推行財政獎勵措施促進投資，例如簡化基建項目的審批和採購程序、向重新估價的固定資產實行臨時減稅、減低能源價格。2016 年 11 月，印尼政府宣布，推出第 14 輪經濟刺激方案，鼓勵電子商貿及創意產業發展。2017 年，印尼的最低工資水平平均上升 8.3%，其中首都雅加達的最低工資調高至 340 萬印尼盾(約 252 美元)。除了最低工資調高外，投資者亦須考慮印尼的整體營商環境。根據世界銀行公布的 2017 年營商便利指數，在 190 個經濟體中，印尼排第 91 位，較 2016 年上升 15 位，其中「開辦企業」及「執行合同」被視為在印尼營商的主要障礙。<sup>91</sup>

<sup>91</sup> 香港貿發局，印尼市場概況，2017 年 5 月 24 日。

本次受訪臺商協會代表投資印尼 20 年、在印尼經商 16 年，主要從事塑膠射出成型相關行業，在原料上雖向本地廠商進貨，但該等廠商實際上多係進口商，原料生產實際上仍在海外進行，顯示出印尼本地基礎工業不足的情況。近年來，印尼政府積極鼓勵各重要原料產業來印尼設廠，除了重要的石化、鋼鐵產業外，其他甚至包括民生使用的食用鹽、糖，當地仍屬缺乏狀態而必須大量仰賴進口，因此政府設有投資獎勵，鼓勵廠商至印尼設廠。

對於印尼臺商而言，目前融資仍是一大問題，多數臺商已在印尼設廠多年，各項資產、設備幾乎都在當地，由當地銀行融資較為便利。臺灣政府目前雖然已經提供了臺商融資、人才配對(僑生回印尼工作)等服務，但臺商需要更多的資金奧援才能發展業務。對比其他東南亞國家，印尼臺商數量少，約 1 萬多家，反觀越南與泰國則有分別高達 30 萬家及 15 萬家左右的臺商，更顯得勢力單薄。在金融業方面，目前臺資銀行大多透過印尼子行或 OBU 對印尼臺商融資，其中中信銀、國泰世華、上海、玉山、永豐等民營銀行相對較為積極，此外，中國建設銀行近年併購印尼當地子行後，發展日趨積極，部分臺商亦有與之往來。在不動產持有上，目前當地公司在加計轉手、展延各一次後，可以持有土地地上權為 80 年，但銀行對於多數資產鑑估價格仍然相當低，大約僅市價 6 成，臺商周轉資金額度相對有限，建議政府未來對於印尼臺商發展可以兼顧現有與新來的兩類臺商，提供各種有效的融資與租稅策略，便利臺商資金移動，促進產業發展。

## (二)中國信託商業銀行(印尼)

很榮幸接待各位到印尼訪談，雖然印尼近來在政府「新南向」政策的加持下，臺商對印尼的關心程度大增，在各種送往迎來的機會增加之下，我們更關心的是如何由此政策的推展，為大家在印尼帶來更大的商機。

印尼華商由來已久，臺商則是在李登輝總統開始經營南向政策後，才逐漸到印尼發展，時間大約 20 多年，期間也經歷過印尼排華運動，對於印尼政府政策保有相當的戒心，所幸，近年在總統佐科威領導下，民族、宗教間互動尚能保持冷靜。目前印尼的經濟發展重心幾乎都在爪哇島上，研究機構曾發表報導指稱印尼貧富差距相當大，約 1% 的富有人口(幾乎都居住在雅加達)掌握印尼超過 50%GDP 貢獻，且整個印尼的主要人口紅利、重要商業活動都聚集在雅加達，可見此處金融服務業發展的重大潛力。

印尼近年在臺灣推動新南向政策的加持下，顯得相當火熱，但實際上本地經濟情況卻呈現略有降溫的趨勢，雖然失業率呈現下降，但國家 GDP 年增率卻未向上突破，主要可能是 GDP 成長是由政府推動的各項大型公共工程來支撐，但民間實際消費可能存在萎縮情況。在本行積極分散客戶來源、平衡風險的政策下，目前臺商客戶僅約 1/3，其他本地客戶約 2/3，本行提供客戶各種融資的模式，不論是客戶資產在印尼本地，或是在臺灣、海外，都能提供適當的客戶融資模式進行。對於客戶的品質，本行認為客戶具有穩定的業務，具有還款能力及意願最重要，擔保品雖然重要但仍是其次，因為倘若發生客戶違約事件，本地司法程序相當冗長，且法院受到外部力量影響判決的事件時有所聞，循司法途徑未必是處理當地不良債權的最好、最有效率的處理方式。

目前全球金融業相當重視法令遵循環節，客戶往來都必須做好完善的 KYC 程序，本行必須了解客戶的營運性質來充分避免違反當地規定。對印尼監管機構 OJK(印尼文：Otoritas Jasa Keuangan，英文：Indonesia Financial Services Authority)而言，對於銀行的監管主要在「基於以風險為本的銀行評等」(Risk-based Bank Rating, RBBR)，銀行必須建置模型對於信用風險等八項重要風險支柱進行妥善評估。為振興經濟，OJK 對於銀行對中小企業的放款要求甚高，去年已要求銀行對於中小企業放款比重達 10%，今年預計達 15% 以上，明年甚至會達到 20%，因此各銀行對中小企業的放款壓力甚大，如未達到目標可能會有一些處罰，但並非重大。

身為臺灣銀行業者，本行希望國內主管機關能夠理解各地監理文化的不同，而對於銀行在當地受到的裁罰能有一些不同的看法。以臺灣為例，業者若有部分行為可能違反規定，多半採取以行政指導為原則，以督促業者改善為目的，而非逕行裁罰。然而，在印尼當地政府機構，由於行政文化的不同，當地主管機關對於各行各業開出小型罰單的情況相當普遍，有些金額相當低，但目的無非都是希望提醒金融業者注意一些法令上的小細節，而非指正重大營運缺失，因此希望臺灣金融主管機關對於業者在海外當地受到的行政裁罰，能夠藉由主管機關的交流互訪，了解對方的執法尺度與原則，避免造成一些誤解的情況發生，從而對業者帶來困擾。

### (三) PwC (Indonesia)

PwC 目前對一些新興國家(包括印尼)的金融產業有做出報告評論，該篇報告主要的主要讀者設定在高階管理層，因此本所主要的角度是針對當地的金融業者做出一個概觀性的營運報告，希望能夠透過這篇報告幫助各

國金融業的高階管理層了解印尼金融業的營運、競爭情況，進而訂出更好的發展策略。

從整體來看，印尼的金融業目前相當競爭，主要是印尼主管機關試圖運用更為開放競爭的策略，來提升印尼金融業的發展。此處本地銀行近來相當積極地開發各項電子金融業務的運用，就銀行間的大型金融機制而言，國營的 Bank Mandiri 主導並提供了中小銀行更多的中介機制，來參與電子金融業務。目前由於印尼金融業的競爭態勢，各家大型銀行已經逐漸將服務企業的批發金融業務，逐漸轉向服務富有人士、個人的零售金融業務。

就外國金融機構經營者而言，進入印尼市場仍然相當不易，再加上當地政府主管機關試圖運用「好銀行+壞銀行」配對出售的方式，來整理印尼的中小型金融業者，因此，我們認為外國金融機構若要進入印尼，必須具有雄厚資本，而且必須明確地告訴當地主管機關，您們預想的經營策略與可行性為何？否則恐怕難以獲得許可，特別是在 2017 年 7 月 OJK 新任主管上任後，情況更是明顯。所以，在印尼目前經濟情勢仍然維持穩定發展的態勢下，大多數銀行仍然沒有較高的出售意願，主要合作模式仍以參股或是策略聯盟的態勢為主。

#### (四)KPMG(泰國)

本次受訪主管 Boonsom Jarusiritrangku 為 KPMG(泰國)金融風險管理部門主管及顧問，在 KPMG(泰國)已服務 15 年，並有多年銀行業從業經驗，曾協助兆豐銀行取得泰國子行執照，對泰國銀行業生態有深入觀察。其對目前泰國銀行業相關看法如下：

1. 泰國銀行業已面臨激烈競爭，進入泰國市場須證明能對產業及社會有所助益

目前泰國銀行業已相當競爭，因此儘管沒有法令明確禁止核發執照，但近年來銀行執照釋出已相當罕見，尤其是 Full License 的 Universal Bank 已多年未核發新執照。2012-2013 年泰國在推出金融改革法案第二階段 (Financial Sector Master Plan II, FSMP II) 時，曾開放核發外資銀行子行執照，但部分申請銀行，例如某韓資銀行，其申請執照目的為服務韓國企業在泰國之發展，但因無法提出對泰國經濟、社會及金融業有貢獻之證明，因而未取得執照。

在釋出執照後，僅有 ANZ Bank (Thai) Public Co.,Ltd. 及 Sumitomo Mitsui Trust Bank (三井住友信託銀行)兩家獲得執照，目前也已開始營運。但營運限制較多，分行數最多為 20 家，行外 ATM 數量也不能超過 20 個，設立資本額為 200 億泰銖。

相較於開放更多外資銀行進入泰國銀行業，為分散國內競爭壓力，部分泰國銀行也開始往其他國家發展，特別是鄰近的 CLMV(柬埔寨、寮國、緬甸及越南)及中國，都是泰國銀行業者布局的重點國家。

## 2. 泰國鼓勵外資銀行參股國內金融機構，提高銀行競爭力，後續機會仍多

泰國金融主管機關對外資持股該國金融機構設有上限，25%以下須獲泰國央行核可，25-49%須獲泰國財政部核可，超過 49%則由財政部視個案核准。目前由於泰國銀行業已趨競爭，因此主管機關期望外資金融機構能帶入新知識、新技術，並能對泰國經濟與社會帶來貢獻，因此鼓勵外資金融機構參股該國中小型金融機構，提高國內銀行競爭力，特別是外資金融機構若能對普惠金融及金融科技有所助益，獲准投資的機率相當高。以中國信託銀行參股泰國 LH 金融集團為例，由於 LH 集團業務及專長集中在不動產業，中國信託銀行則具有零售金融的專業，與該集團互補性高，因此獲准參股 35.6%。

由於泰國銀行業中，不乏利基型的商業銀行(例如以不動產業務為主的 LH 銀行)，加上具外資參股的銀行相當多，部分外資銀行有出售股權之意願(如持有泰國 Thanachart Bank 近 49%的股權的加拿大豐業銀行便傳出有出售股權的計畫)，此外，部分外資銀行子行也有調整策略，出售部分業務的計畫(例如渣打銀行將零售業務出售予 TISCO 銀行)，因此後續泰國銀行業參股機會仍多。

## 3. 泰國積極發展 FinTech 並歡迎外資金融機構帶入新技術

目前泰國銀行業積極發展 FinTech，尤其是中小型銀行的策略相當積極，例如 SCB(匯商銀行)已推出無卡取款，而 Kasikornbank (簡稱 KBANK，開泰銀行)則推出行動錢包，並擴大與店家合作。Boonsom 認為，外資金融

機構若具有 Blockchain 及 P2P Lending<sup>92</sup>等技術及專業，獲准進入泰國金融市場的機率將相當高。

#### 4. 泰國銀行業不良貸款率攀升，須提防中小企業違約，但整體風險不高

近期泰國銀行業不良貸款率有攀升之趨勢，但主要集中在中小企業(SMEs)，大型及中型企業的不良貸款率並不高，商業銀行為降低風險，對中小企業放款也趨謹慎，因此中小企業資金來源更加侷限，只能透過政府所屬的專業金融機構(Specialized Financial Institutions, SFIs)或高利率的非銀行金融機構如財務公司等進行融資，體質不佳的中小企業恐因缺乏資金或資金成本過高而有營運及違約風險。

亞洲金融風暴後，泰國金融體系監理制度已由 IMF 進行輔導，目前流動性規範也大致比照 Basel III 規範，僅有施行時程上有所差異，因此整體金融風險皆受到縝密的監控。在東協的整體系統性風險上，由於金融市場整合程度尚不高，因此若單一國家發生金融危機，擴散至其他國家的可能性仍低。

而在監控金融產業，特別是銀行業風險之指標上，Boonsom 認為不良貸款率及資本適足率仍是最直接的觀測指標。

#### (五)泰國央行

本次主要訪談泰國中央銀行金融機構策略部門，為擘劃泰國銀行業發展的重要部門，其主要論述如下：

##### 1. 泰國整體經濟回溫，展望樂觀

IMF 統計 2016 年泰國 GDP 總額為 4,069.5 億美元，人均 GDP 為 5,899 美元，GDP 成長率 3.2%。由於公共投資及私人消費增加，IMF 在 2017 年 4 月的世界經濟展望報告中，預測泰國 2017 年經濟成長率為 3%。泰國工業聯合會指出公共支出增加，2017 年下半年經濟展望樂觀，預測全年經濟成長率可望上看 4%<sup>93</sup>。泰國財政部則表示 2017 年第 1 季經濟持續成長，若出口增長快速 2017 年 GDP 成長率有機會上看 4%<sup>94</sup>。而泰國央行認為，受

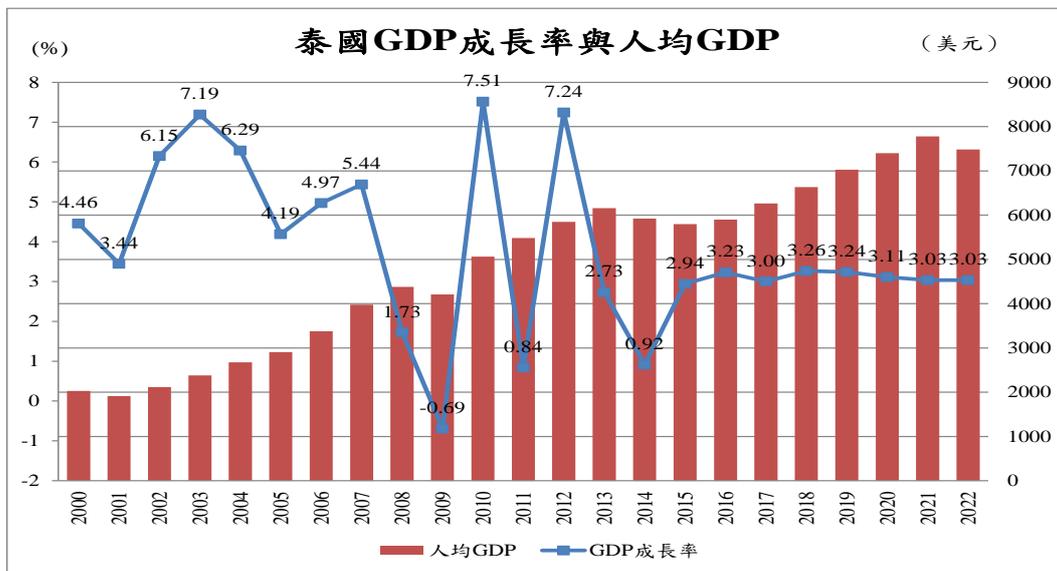
<sup>92</sup> 目前 P2P 在泰國並未合法，但泰國主管機構已在評估，預計 2-3 年內可望有明確法令規範。目前 P2P 已可申請監理沙盒試驗，但根據泰國央行表示，2016 年在討論監理沙盒規範時，許多 P2P 業者前來詢問，但法案通過後，目前卻未有任何機構提出申請。

<sup>93</sup> 資料來源：<http://www.trade.gov.tw/World/Detail.aspx?nodeID=45&pid=609800>

<sup>94</sup> 資料來源：<http://www.trade.gov.tw/World/Detail.aspx?nodeID=45&pid=599325>

到國際情勢好轉及政治穩定，泰國經濟已走出谷底，根據 8 月份的估算，2017 年泰國 GDP 成長率可望達到 3.5%。

通貨膨脹率上，泰國央行預測 2017 年通貨膨脹率為 0.8%，低於央行目標下限<sup>95</sup>，IMF 預測 2017 年泰國通貨膨脹率為 1.35%，2018 年為 1.54%。2017 年 3 月泰國消費者信心指數為 76.8，已連續四個月成長，並創下兩年以來的新高，主因為出口與觀光業有復甦跡象，有助提升民眾消費力，然 2017 年 5 月與 6 月的消費者信心指數皆呈現下滑，由於稻米等農產品價格下跌，民眾對經濟復甦仍有疑慮，6 月消費者信心指數下降至 74.9。<sup>96</sup>



【附圖 4-1-4】泰國經濟成長率與人均 GDP

資料來源：IMF, World Economic Outlook, Apr. 2017(CEIC 資料庫)

<sup>95</sup> 資料來源：

<http://www.businesstimes.com.sg/government-economy/thai-july-headline-consumer-prices-up-017-y-o-y-less-than-forecast>

<sup>96</sup> 資料來源：<http://www.trade.gov.tw/World/Detail.aspx?nodeID=45&pid=608724>



【附圖 4-1-5】泰國通貨膨脹率

資料來源：IMF, World Economic Outlook, Apr. 2017(CEIC 資料庫)

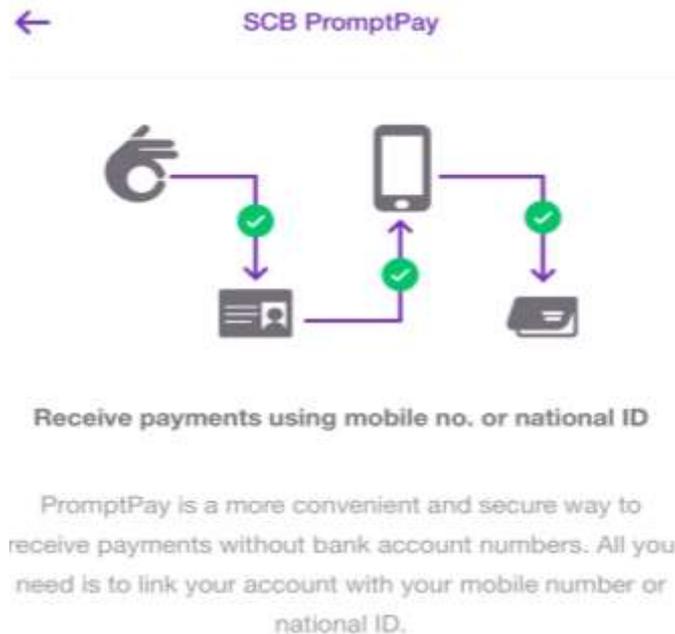
## 2. 銀行業仍對外資開放，但泰國銀行也積極向外擴張

由於泰國銀行業已相當飽和，在 2013 年開放新執照後，雖有不少各國銀行申請執照，但僅有 2 家取得商業銀行子行執照，近期則未接到任何銀行申請設立新子行。儘管泰國外資銀行子行並不多，但多數本地銀行已有外資參股，現有 30 家銀行中，至少 20 家有外資股東，因此目前銀行執照核發相當謹慎，但非銀行金融機構的執照核發則相對開放。

除了開放外資銀行以參股方式進入泰國金融市場外，近期泰國銀行業的重心轉向對外擴張。隨著東協經濟共同體(AEC)在 2015 年底正式成立後，設立 2020 年達成「東協銀行一體化框架」(ASEAN Banking Integration Framework, ABIF)的目標，在此該框架下，各國必須與至少一個成員國達成互惠雙邊協議，允許「合格東協銀行」(Qualified ASEAN Bank, QAB)在彼此的市場營運，並可獲得與本土銀行一樣的待遇。QAB 的准入條件將由成員國間洽商決定。當中，較發達的東協五國即新加坡、馬來西亞、泰國、印尼及菲律賓必須在 2018 年達到上述規定。為協助泰國銀行業走出去，泰國央行已積極與馬來西亞、印尼及緬甸洽談相關協議。

## 3. 積極推動金融數位化相關建設，監理沙盒法案已通過並施行

近期泰國數位建設進程相當快，2016 年 7 月中旬起泰國政府全面推動 PromptPay(即時付)系統，泰國銀行帳戶持有人可使用護照或身分證進行登記，將帳戶與手機號碼綁定。已登記的用戶，只需要手機號碼便可以相互轉帳，同時大幅減低跨行轉帳費用，政府亦可透過 PromptPay 進行退稅或國民福利金發放等功能。



【附圖 4-1-6】SCB 銀行 PromptPay 運作概念

資料來源：SCB

此外，為鼓勵 FinTech 發展，協助更多民眾以更便捷的方式取得金融服務，2016 年 12 月 21 日，泰國央行已通過監理沙盒法案 (Regulatory Sandbox)，允許金融及非金融機構申請 FinTech 金融服務或產品試驗，目前已有四個申請者，內容包括 QR Code 標準化、Blockchain 及 KYC 電子確認系統等。



【附圖 4-1-7】泰國監理沙盒示範概念

資料來源：柬埔寨國家銀行<sup>97</sup>



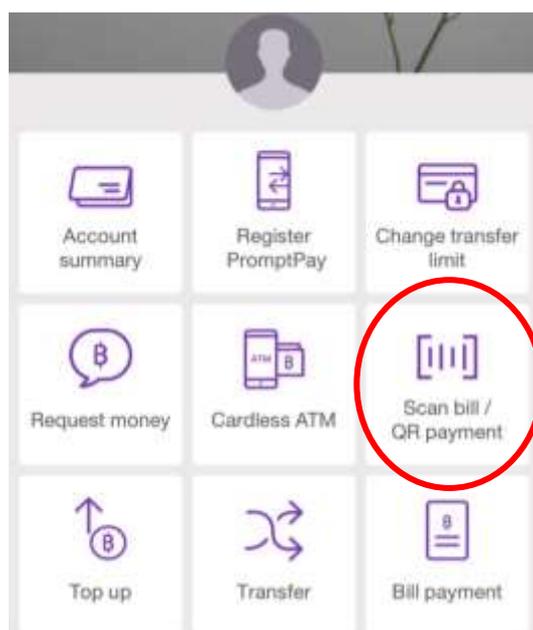
【附圖 4-1-8】泰國監理沙盒退出機制

資料來源：柬埔寨國家銀行

目前監理沙盒中實驗的標準化 QR Code 已有成效，2017 年 8 月 30 日，泰國央行與美國運通(American Express)、泰國 JCB 卡、銀聯國際(UnionPay International)、VISA 及泰國銀行公會等共同宣布合作使用二維碼(QR Code)支付系統標準。泰國央行指示各銀行和服務商進行研究與審核，目前已經有 2 家銀行正處於測試階段，另有 6 家銀行正在提交參與項目申請。預計 2017 年第 4 季度起，民眾可以使用二維碼支付系統購物及消費，包括購買彩票、計程車和摩托車車費等，並且可以用來支付各類型帳單。

<sup>97</sup> 來源連結：

[https://www.nbc.org.kh/download\\_files/others/4\\_Sandbox\\_cambodia\\_05\\_05\\_AS\\_170508.pdf](https://www.nbc.org.kh/download_files/others/4_Sandbox_cambodia_05_05_AS_170508.pdf)



【附圖 4-1-9】SCB 行動銀行功能及 QR 支付概念圖

資料來源：SCB

#### (六)第一銀行(曼谷)辦事處

第一銀行(曼谷)辦事處開業於 1995 年 6 月，在泰國發展已超過 20 年，目前人員編制僅有首席代表一人、秘書及司機各一人，工作項目包括收集資訊、建立人脈及推介客戶至 OBU 等。首席代表就臺資銀行在泰國的經營策略進行分享如下：

##### 1. 銀行執照取得不易，宜迂迴進入伺機而動

由於泰國為求金融穩定，要求設立商業銀行子行執照資本額高達 200 億泰銖，投資金額過大，因此臺資銀行直接設立子行可行性較低。並且根據新金融法規，2013 年後取得的子行執照，只能開立 20 家分行，規定較為嚴格。相較之下，2013 年前取得執照的銀行，若資本額超過 40 億泰銖，可最多開立 5 家分行，例如兆豐銀行(泰國)；若資本額超過 100 億泰銖，則可開立 20 家分行，資本規範較為寬鬆，例如由分行升格為子行的中國銀行。

由於設立子行可行性較低，因此建議可採策略聯盟以及先參股，其後伺機以 100% 併購等方式進入。尤其可關注有華僑股東背景或外資持股的銀行，例如 TISCO 銀行內有中華開發的持股、Ayudhya 銀行內有日本 MITSUBISHI UFJ(三菱東京日蘭銀行)持股超過 70%，而盤谷銀行內也有不少華僑股東，其中又以潮州華僑區多。過去臺資金融機構有許多先參股而

後收購當地金融機構轉為子公司(行)的經驗，例如凱基證券、中租等，都是在 1997 年左右，危機入市，先參股後成功收購的案例。

泰國華人占總人口占 15% 以上，若加上有華僑血統的人口，占總人口超過一半，在泰國經濟扮演重要地位，許多大集團皆是華僑創立，可成為臺資銀行尋找策略聯盟合作夥伴以進入泰國的潛在對象，例如正大集團 (CP) 等，旗下有眾多企業，跨足多項產業，獨缺金融產業，若欲擴大領域至金融業，勢必得找具有金融專業的商業銀行合作投資，此時便是臺資銀行的機會所在。

至於泰國中央銀行鼓勵的非銀行金融機構，包括財務公司及小額貸款公司 (Micro Finance) 等，因此體質不佳，加上經營風險高，儘管設立資本額較低，例如小額貸款公司設立資本額為 5,000 萬美金，但並不建議循此管道進入泰國金融市場。

## 2. 業務上仍以臺商及華僑的企金業務為主

由於臺資銀行及外資銀行的據點數量有限，發展消費金融的品牌知名度、據點、ATM 數量、人才等皆不足，相較於企金業務，消金業務的成本較高、效率較低，因此仍建議以企金業務為主。目前該行仍是辦事處，不能承做業務，若有臺灣客戶到泰國發展，或有當地的優質客戶，主要仍是透過 OBU 提供金融服務。泰國沒有外債額度，但有外匯管制，只要有交易合約，申請並不難，100 萬美元以下由銀行結匯，超過 100 萬美元則須向央行申報。

惟須注意，近來臺商及華商的客群日趨競爭，許多泰國當地銀行及外資銀行已經設立華文事務小組，例如盤谷銀行、SCB 匯商銀行、Kasikornbank 泰華農民銀行以及大華銀行等，都開始爭取華人業務，惟手續費及利率仍比照當地市場價格，與臺灣相比，仍然偏高。

## 3. 臺商已在泰國開枝散葉，但當地大型工程爭取不易

目前許多臺商已深耕泰國市場，產業以電子機械業為主，但也跨足農業、汽車業、物流等。針對泰國積極發展基礎建設下的工程商機，由於大型標案國際投標通常需要特殊關係，因此臺商直接得標的機率不高，通常都是承接分包工程，例如中鼎等，都有接到相關工程，但規模並不大。

## (七) 泰國臺灣商會聯合總會

本次訪談由泰國臺商商會聯合會黃灌君顧問、劉樹添總會長及孔祥蘭副秘書長等人分享泰國臺商發展經驗與融資需求，並提供「臺商經貿投資白皮書—泰國篇」研究成果，詳細說明臺泰雙邊貿易關係、泰國經商環境、臺商投資歷程及概況、臺商關切之各面向問題與建議等，以下摘要臺商經貿投資白皮書之重點內容及訪談建議。

### 1. 「臺商經貿投資白皮書—泰國篇」重點內容

#### (1) 臺商投資泰國之概況

根據泰國投資促進委員會(BOI)統計，自 1959 年至 2016 年間已核准來自臺灣之投資金額達 142.13 億美元，為泰國第三大投資來源國，僅次於日本、美國。產業別以製造業居多，其中以資通訊、汽車、金屬加工、紡織、食品及相關產業為主，此外另有餐飲等服務業。估計目前在泰國臺商家數已超過 5,000 多家，如再加上眷屬等人數約計 15 萬人，為東南亞國家中臺商數量最多的國家之一。投資地點以曼谷市及周邊各府為主，另外東部、東北部及北部等亦有臺商投資。

#### (2) 臺商投資泰國之歷程與投資重點

以投資歷程來看，臺商赴泰國投資可略分為四個階段。第一階段以具有技術合作背景之石化產業投資最具代表性；第二階段為 1980 年代後，以勞力密集之輕工業為主，包括皮箱、鞋子、成衣及禮品等；第三階段自 1990 年代起，配合企業布局與政府南向政策，以資通訊產業、汽車零組件及食品業為主，另包括周邊金屬加工業等，投資規模擴大，知名企業包括：台達電、光寶、精密科技、南僑、統一及正新等。第四階段即為近期新投資，臺商轉向服務業、新興通訊、行動應用服務(App)及數位內容等，代表性企業包括：鼎泰豐、CoCo 茶飲、昱晶能源科技、Pchome、momo、EZ table、中華電信及好玩家等，此外包括金融業及新創團隊，也積極布局或評估赴泰國發展。

#### (3) 臺商投資泰國前景

隨著泰國政府推動「泰國 4.0」、「東部經濟走廊發展計畫」等政策，以及投資法規與稅制改革，臺灣與泰國未來將可望因產業高度互補性而衍生諸多投資機會。除了傳統產業如食品、紡織、汽車產業之升級需求外，新興產業如物聯網、智慧機械、生物科技及綠能等產業，甚至人力資源、

中小企業、創新創業等能力建構領域，皆有許多臺、泰合作空間。此外，隨著泰國與周邊國家以及東協整合程度提高，對臺商而言，投資泰國更具有布局區域市場的戰略意義。

## 2. 訪談建議

資金活水是臺商在海外發展的重要資源，以泰國為例，臺商在泰國面臨不公平的競爭。泰國當地銀行很多都是家族制，不太放款給臺資企業，就算放款，抵押品及利率的要求也比對泰國企業高，甚至對家族相關的當地企業融資利率更加優惠，讓臺商在資金成本上居於劣勢。雖然政府已透過輸出入銀行及海外信保來協助臺商貸款，利率較低，但金額仍有限，加上若透過信保基金，要加 0.625% 的手續費，成本也是不低。

目前臺商資金多透過兆豐銀行(泰國)，但利率也不低，從 2.8% 到 3-4% 以上都有，借款門檻頗高，抵押品折價也高(約五成)，因此資金成本相當沉重。由於臺商在泰國發展已有多年的歷史，營運穩定，也有信用紀錄，希望在融資上可以更加便捷。

此外，臺商在泰國已面臨結構轉型的關鍵時期，要擴大經營需要更多的投資資金，營運性的資金可以透過臺資銀行取得，但大額的投資資金則相對困難。對比於臺資銀行，在泰國的外資銀行、當地銀行甚至是陸資銀行，都積極爭取臺商的投資資金融資機會，例如大華銀行便舉辦餐會及說明會，邀請臺商以低利率向大華銀行融資，甚至雇用臺灣主管來直接服務臺資企業，此外包括中國工商銀行、中國銀行等，也都積極招攬臺商，希望提供投資資金，相較之下，臺資銀行的態度及腳步都相對保守。總會長認為，如果臺資銀行不加快速度把握臺商此時在泰國的轉型機會，不出五年，恐怕也沒有供給泰國臺商的投資資金商機了，因為企業一旦習慣向某家銀行融資，要再移動就比較難了。

爰此，總會長等人建議，如果政府肯定泰國及臺商的貢獻與重要性，為何不提供專案低利率貸款，例如 200 億美元 0 利率五年後開始還款的轉型貸款，幫助臺商在泰國擴大規模及影響力，讓臺灣與泰國的關係更加密切。

另外，商會黃顧問希望金融機構能有眼光放遠、放開心胸，要歡迎企業借錢，而不是處處提防企業，企業能借錢投資、擴大規模，才有獲利，金融機構也才能賺錢，政府若協助海外臺商發展，後續臺商的資金仍會落

葉歸根，匯回臺灣置產投資，政府能有稅收，經濟也能發展，這才是多贏的狀況。

最後，商會黃顧問建議，臺灣金融機構布局泰國的腳步要更積極，更有彈性、更大膽一些。舉例來說，最近泰國有家大型銀行，有 420 個分支機構，想要出售 40% 的股權及經營權，要價大約 400 億泰銖，還在詢問買家，這是很好的擴張機會，目前已有來自中東的買家在評估。中信花了 166 億泰銖(約新臺幣 151 億元)取得 LH 金融集團 35.6% 的股權，只得到 2 席董事及 1 席獨董，並沒有經營權，而且 LH 銀行也只有 133 個據點，相比之下，這個機會更加難得。若考慮投資金額太高，一家銀行吃不下，或許可以由幾家臺資銀行合作一起吃下。臺資銀行在泰國的規模越大，據點越多，越能提供臺資企業投融資資金需求與服務。

## 附錄五 座談會摘錄

### 「我國金融業在新興亞洲之經營策略及風險管理」

#### 座談會會議紀錄

一、主辦單位：台灣金融研訓院

二、舉辦時間：106年9月12日(星期二)下午14:00~16:30

三、舉辦地點：台灣金融研訓院金融研究所11F會議室

四、會議主持人：黃博怡院長(台灣金融研訓院)

五、與談人員：T 公股銀行國際部經理

Y 民營金控國際事業處執行長

國內兩岸交流智庫基金會執行長

菲律賓 M 民營銀行台北分行總經理

P 風險諮詢公司總經理

K 會計師事務所財務風險管理服務組副總經理

六、與會人員：林士傑副所長(台灣金融研訓院金融研究所)

賴威仁副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

盧淑惠副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

董珮珊助理研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

吳佩珊分析師(台灣金融研訓院金融研究所)

吳靜宜分析師(台灣金融研訓院金融研究所)

七、討論議題：

(一)我國金融業在新興亞洲之發展現況

(二)我國金融業在新興亞洲之機會及挑戰

(三)我國金融業在新興亞洲之經營策略

(四)金融業在新興亞洲風險評估模式

(五)新興亞洲各國金融業風險評估現況

(六)我國金融業對新興亞洲之風險管理建議

八、會議記錄：

(按發言順序紀錄)

### (一) T 公股銀行國際部經理

1. 現在金管會所提出新南向政策，在資金供給方面希望我國銀行能幫助臺資企業，另外就是幫助我國銀行在東南亞快速布點，這兩個方向我覺得正確、務實。但臺資銀行在東南亞地區光提供給臺商的融資資金，還是不足以涵括銀行在海外的經營成本，臺商市場規模還是相對小，所以牽涉到是否需要發展當地市場業務，或發展與當地銀行之策略聯盟等方向。
2. 在海外布點，牽涉到人力與財務資源的配置等關鍵因素。目前東南亞准入條件嚴苛，民營銀行有辦法透過購併或入股當地銀行方式進行聯盟，而公股銀行因為有預算考量及程序，即使有標的也會錯過最佳時點。再加上公股銀行的人力資源也受限制，對派外人員無法給予較好的薪資待遇，更別說去延攬外籍人士。雖受限於法規制度阻礙，但本行還是想踏出海外，所以最快速的方法就是在海外設立辦事處，也可透過當地駐點的人員，找尋與同業合作之機會，但要找到適合的合作夥伴仍須審慎尋覓。
3. 臺灣很多做法常迷於表象，業務拓展和據點多寡是否呈正向關係，可能要保持懷疑態度。與國外相比，臺灣法遵觀念較為落後，就實務面上比較，海外法遵控制系統比國內做的好，因為在海外業務須遵從當地法規辦理，所以相對國內嚴謹。2016 年發生同業在海外業務遭到重大裁罰後，國內業者開始兵荒馬亂。但個人認為國內管理人員要管理國際業務，須要具有法遵觀念，才能著手改善。不過目前看來都為因應時勢，而做出一些較為表象的規定，反而干擾海外業務。或許可以延攬有經驗人才或諮詢相關顧問公司，給予總行或主管機關較為適切的管理資訊。
4. 文化溝通上的差異，在面臨國外金融監理官詢問時，國人很難用他們的語言做溝通，因為就東方人習慣只回覆「有、無」達成事項，不太會解釋自家業務須被查核的重點及執行程度，這樣就會讓監理官對我們較無信心，但其實國內的 System Control 並不輸外商銀行。
5. 應該將南向的思維拉高，而不是以單一個別銀行來看，而是要採取整體作戰的概念。新加坡能夠在東南亞國家取得銀行執照其實都是長期耕耘的結果。
6. 「政治力」的問題是臺灣比較吃虧的地方，但也不至於無路可走。這

些新南向目標國家目前的瓶頸就是他們缺乏基礎建設，基礎建設能帶動經濟起飛，可是基礎建設需要資金，而這些國家資金相對不足，臺灣的機會就是臺灣的資金足夠且相對便宜，從商業立場來說，是臺灣的銀行業者可切入的方向。

7. 「國家風險」，如果光靠一家商業銀行的力量要承受國家風險是不太可能的，如果從國家戰略的方向來思考要進入新南向國家，銀行業者在業務面的規劃是沒有問題的，問題出在銀行業者面對國家風險時，有沒有人可以一起面對，這時政府能否出面。

## (二) Y 民營金控國際事業處執行長

1. 本金控在國際化著墨甚多，經營、監理、風險管理到现在的反洗錢都是挑戰。APG 明年要到臺灣作銀行業的項目評鑑，業者目前都如火如荼的進行準備中，然而國內反洗錢有請存保中心蒐集政治人物 PEP 資料，但問題是海外布局的據點有誰能提供該方面的資料。
2. 舉例來說，目前菲律賓當地 PEP 資料只能自行蒐集，而且僅止於本人名單。在菲律賓要配合做反洗錢業務項目，要做 CDD、EDD 業者都可以配合，但菲律賓是無身份證字號，姓名都可以改過，所以獲得的 PEP 正確性有待商榷。所以海外據點在配合國內的同時，也產生一些困擾。
3. 菲律賓近日規定金融業缺失採一案一罰，並論規模及案件嚴重性裁罰。在菲律賓如何防範反洗錢，政府資料難以取得，困難重重。菲國很多法令是學習美國，嚴格來講菲國法令制度會比臺灣先進，但執行方面就要看實際狀況而為。例如，在菲律賓成立的分行、子行每年至少都被裁罰一次，因為農業放款有比重限制要求，設在首都的銀行農業放款一定無法達標，所以只好接受罰款，接受裁罰就須提報董事會。在菲國發生舞弊案件，除裁罰六千元新臺幣，也須提報金管會。
4. 現在多間臺資銀行到菲律賓發展，但問題來了，找不到法遵人員，同業開始互相挖角，所以目前在菲律賓同業簽立合約，同意不要再互相挖角、砍價，影響業務。目前在菲律賓的臺資分行、子行全部虧損，去年只有本行小賺，因為規模小。
5. 以菲律賓的法遵人才來說，央行暗示不讓你找臺灣人過去擔任法遵人員。而在菲國找合格的法遵人員價碼台幣約四百萬元，高昂的費用也

是同業同樣面臨的問題。在做亞洲盃的經營策略與風險管理同時，金融業在新興國家的發展不應該是一窩蜂，其實商機也不大。

6. 除了菲律賓外，韓國銀行業也是封閉的反洗錢系統，有自己的反洗錢名單，因此業者在海外必須重新建置相關系統及資料庫。此外，臺、韓兩國會計制度也不同，韓國採用 K-GAAP，臺灣則是 IFRS，呆帳提存的方式不同，所以韓國的會計師會要求我們呆帳提存要多兩千萬，臺灣則不用。韓國上市公司轉投資有發生損失，韓國的重訊規範是當損失金額達到淨值 10% 時才報重訊，臺灣五百萬就需報重訊，顯示各國監理、會計制度的不同，也產生監理落差的困擾，而越國際化的公司越會產生上述問題。
7. 還有要派人才到海外據點就任，是否可採外派模式，勞健保保留臺灣。因為外派子行，國內就需辭職，領國外薪水。但國人都傾向保留健保，所以就不太願意因接受外派而犧牲國內福利。
8. 日前臺資銀行一窩蜂前去緬甸設辦事處，但是繳房租、報印花稅都要找上會計師，請會計師報帳費用還比印花稅還貴。
9. 我們到東南亞發展，目的是為了有據點還是為了經營。確認好定位後，我們再來談風險管理、監理制度、經營績效的策略。
10. 臺灣銀行業資金豐沛、資本不充沛，臺灣銀行業的普通股權益第一類資本偏低，並不是很高。偏低的原因主要是資本計提太高，也就是說一樣的放款，例如房貸，臺灣要四成，國外只要 10~20%，所以才說臺灣資本是不足的。
11. 政府是否能帶隊南進？這是一個很大的問題，這也是民間業者痛苦之處，不管是資本市場或銀行業大家皆有一樣的困擾，如果要落實南進應該由政府帶隊，而不是金融業者自己面對。
12. 另一個大問題是有關於「監理」的部分，臺灣金檢對的窗口是稽核，而海外金檢是對法遵。稽核是第三道防線，法遵是第二道防線，所以臺灣連角色定位都不清楚。

### (三) 國內兩岸交流智庫基金會執行長

1. 金融業在海外布局目前所碰到的困難多是本身內部問題。本座談議題與政府新南向政策相關，政府要幫助臺商，如無金融血脈一定窒礙難

行。

2. 新南向國家中，新加坡金融發展已非常健全，其餘東南亞國家可能金融法規制度不一定完全健全，所以在進入發展並不容易，所以相對可能還是需要政治力的支援。
3. 臺灣的經濟部或其他部會在與東南亞國家進行經貿相關協定時，大部分都就貿易、投資為主，在金融雙方合作上較少。畢竟金融政策及貨幣政策都是國家主權的象徵，非常敏感難以碰觸。
4. 若新南向政策重點在於金融支援上，那業者可能須配合政府欲在當地啟動的計畫，協助欲在當地發展的臺商，或協助在當地的臺商繼續壯大。
5. 在政治方面，我所看到的特別是這幾年與「反恐」有關，這些國家包含印尼、印度、馬來西亞、孟加拉，正好也是新南向政策的目標國家。反恐的風險會是業者很重要的考量因素，但這當然也不是說伊斯蘭教的問題，而是很多恐怖主義分子是與宗教有關係的，因此如果在這些國家發展的話，和恐怖主義有關的風險需要特別注意。現在許多恐怖主義是往金脈這邊追，不管是洗錢或是名目捐款機構，如果臺灣的金融業要在那裡營運的時候可能要特別注意。
6. 臺灣要打國家隊，我想大家都有這個共識，但政府要開始組隊時一定是根據目標導向，例如目標可能是幫助臺商，那便要做整體思考，假設是要在印尼建一個經濟園區，這時要思考我國需要帶什麼廠商進駐？需要提些資源及協助？整體來說，國家的支援需要談得更具體。
7. 臺灣如何跟其他國家合作來分擔自己的風險並幫助金融業在新南向國家的經營？不少人提到與日本。但現在又面臨一個問題就是本來日本明明是可以自己賺錢，為什麼又要跟臺灣合作，臺灣的優勢及可以創造的效益是什麼？

#### (四) 菲律賓 M 民營銀行台北分行總經理

1. 首先先介紹一下菲律賓環境，菲律賓在近 6 年利差都相當高，2016 年 GDP 增長 6.8%，2017 年第 1、2 季分別有 6.4%、6.5% 的表現。臺商的機會除了傳統代工外，也可考慮內需市場，因為菲律賓私人消費比重占 GDP 的七成。例如，先前問過在菲國做外銷的客戶，由於菲國政府要求他們須有內銷 30% 的比重，因此他們保留部分產品轉做內銷，

結果發現內銷價格反而比外銷價格好，因而發掘了新商機。因此，目前菲國的內銷需求強，是我們可以注意的方向。

2. 本行在 2016 年 9 月知道政府正在推動新南向政策，後續有很多合作機會。例如，有些廠商到當地投資，重點是要找信任的投資夥伴，如果臺資銀行在菲律賓沒有據點，可以介紹自己的客戶和當地投資銀行合作。本行在臺灣已深耕 47 年，雖然規模不大，但對臺灣市場有很強的情感聯結，可考慮共同合作，創造在東協雙贏局面。
3. FinTech 部分，就我所知菲律賓的銀行目前還在摸索階段，臺資銀行都略有小成，或許這部分也有合作的空間。
4. 法規部分，每個國家都有不同的金融法規與監理需求，了解當地金融監理單位的想法、作法很重要。如果有需要相關資訊，本行也很願意提供幫助。
5. 風險控管部分，若與臺資銀行有合作機會，在菲律賓金額較高的聯貸案，本行有意願當管理銀行，因為有較熟悉情況的銀行在管理上會較占優勢。
6. 臺灣金融業走出去打國際盃應該是要具有某種規模程度的金融機構再出去。例如，日本銀行都是跟隨日本企業一起走出去。站在日本銀行的角度，除了支持日系企業到全球布局，也會到當地服務當地企業。
7. 關於走出去這個問題，我們提到那麼多新興國家，但有那麼多臺商能夠支撐我們的業務嗎？這是目前的盲點。
8. 如果臺資銀行要出去打地區盃、國際盃，當然除了要策略性支持臺商外，也要切進當地名譽較好的企業。以這方面利潤來說，還有許多空間。
9. 最後，人才及國際化，始終是問題，臺灣的銀行業者到當地是否能找到適合的人才，薪資條件在當地人才市場是否有競爭力？目前，我國金融業的國際化視野還不夠，在當地總行都還是中文而不是英文。

#### (五)P 風險諮詢公司總經理

1. 就我觀察來說，金融業最早進東南亞是證券和產、壽險，再來才是銀行，但我比較想問的是銀行要做臺商還是當地市場？這就關乎我們的戰略有沒有規劃出來？再談投資報酬率(ROI)對不對。要做什麼市場？

運籌能量是否充足？

2. 臺灣還沒有區域中心的概念，例如花旗有一個亞太區域中心、歐洲區域中心。銀行在海外發展，如果有需要共同投入的成本和管理項目，可以統一放在區域中心來支援鄰近多個國家。
3. 玉山去緬甸需要的法規、財會、IT 只能透過以前早期軍方關係找到當地的人脈(當地並不是完全法律的地方，關係非常很重要。)在這裡又形成一個問題，就是法律、人才如何建立？
4. 臺灣金融業者到當地遇到的第一個問題是當地支應夠不夠、足不足？第二個面臨的問題是總行有沒有辦法支應？但總行通常無法支應，只會把預算撥下來，要你自己想辦法，這型態不是只針對亞洲區。我們的觀念一直停在跟著客戶走，有一種製造業的想法。客戶到哪，我就到哪，但金融業是另一種經營及監理環境。觀察十幾年，我只看到大家持續投資但又不能退，因為只要退出了就什麼都沒有了。
5. 從國家戰略來看，有三大方向:第一是國家隊整併，打仗要大個子打小個子；第二是走新經濟，多一些通路；第三是跨成本整合，金融業如果要走南向，是要打群架，單打獨鬥的話一定輸。要將好的管理能量放到海外據點，還要注意投資報酬率(ROI)是否足夠。
6. 我發現新興亞洲金融業的市場，特別是消費金融會因為新經濟而有極大改變，臺灣或許能將一些技術輸出，我們的技術很好只是臺灣的業務沒有開放。
7. 例如 FinTech，現在部分新興亞洲國家對中國大陸的投資跟技術有所顧忌，以印尼為例，印度推出「數位印度」計畫，直接綁定每個人所有身分識別，所有印度人出生後都有一個生物身分識別，為什麼印度要積極推動自己的 FinTech 系統，因為他們看到馬來西亞引進支付寶的經驗，交易資料都被支付寶拿走了，所以覺得識別技術一定要拿到，否則支付和交易都完蛋了，最後印度成功了，他們 Paytm 直接將支付寶擠出去。

#### (六) K 會計師事務所財務風險管理服務組副總經理

1. 包括國內四大事務所或風管類系統廠商在臺灣越來越少，過去 10 年，除了特定議題，如個資、反洗錢議題外，臺灣監管對於風險管理的要求並不強烈，所以國內金融業主動投入做風險管理基礎建設較少。本

所近年看到的風險管理投資都是在東南亞或是中國大陸，較少著力在臺灣。

2. 臺灣金融業南向東南亞的風險管理需求，這兩年集中在法遵議題較多，因為在海外設有據點會被要求做法遵資料庫，而本身臺灣母行卻未要求，業者較無所適從，不知該如何辦理。在海外設點，當地法遵的強度要求會比臺灣來的強，因為亞洲其他國家過去在歷經金融風暴所受的傷害都比臺灣深，所以相對監理強度就比臺灣要高。
3. 以東南亞當地金融業者或與本所合作案件來看，相對於臺灣業者對風管要求較為精細。臺灣在風險監管的要求相對簡單，只要有做就沒問題，至於做的精細度並不會太深究。就本所服務其他亞洲國家的經驗來看，並非有做即可。像授信業務，臺灣沒做內部評級法(IRB)，但亞洲其他國家可做 IRB，這部分模型該如何建立，評等制度如何落實於政策辦法，模型的驗證，是否要建立專屬於風管的 Data Model，以上所述在亞洲其他國家的業者都是希望要做的更為具體。
4. 例如，我們在輔導印尼業者建模的過程中，業者對於模型驗證機制、模型驗證效度、Data Model 建立以及資料彙整及呈現的平台界面都有相關需求，並要求本所提出對於監管方面及內部管理的相關報告。就前幾年來看，臺灣金融業者很少要求要做到如上述所說的精細。
5. 臺灣在談風險導向稽核時，東南亞更談公司治理、風險管理與法令遵循(GRC/Governance, Risk & Compliance)機制，其 GRC 機制建設更希望能做到三位一體。在法遵方面，也希望能從第二道防線看到風險曝險。目前臺灣法遵議題著重在反洗錢，那只能算是法遵上的一環，而國外法遵議題是看整體性，這樣來講國內的制度到國外是跟不上的。
6. 風險管理不應該是無限上綱的議題，臺灣在做金融風險管理的過程中較無所適從，風管來自於法遵的議題最主要源自 Basel，不論南向或西進的目標國家，大多數還是採用 Basel 為基底，其餘則是細節標準的不同而已。
7. 中國大陸雖是人治社會，銀行在做法遵的合規辦法時，是很明確了解所需辦理事項。例如：銀監會欲規範防洗錢，先找中農工建交五大銀行之一做試點，並找國際顧問公司或系統商配合銀行。等到該反洗錢專案做完，銀監會便詢問銀行是否能和實務性整合，如能執行，銀監會才發指引通知所有銀行遵照該辦法施行，如果其他銀行在遵行上遇

到問題，還可以直接請教試點銀行。

8. 針對反洗錢的部分，臺灣業者最常做的是買黑名單系統，但實際上國際罪犯、敏感人物也不可能拿自己的真名去開戶，一定也都是用人頭戶。在國外反洗錢黑名單只是最基礎的門檻，重點是洗錢的行為模式要如何去做金流的監控。
9. 國外思維是以風險導向，很多事都有輕重之分，而非全部符合和全部不符合之二分法。我國監理觀念是不允許有問題存在，而在中國大陸和東南亞都是靠風險等級分類，反而是知道有些許問題，再予以加強、改善，在監理角度和銀行內部績效上來看反而更好。
10. 臺灣的金融機構不管是打亞洲盃也還好或是西進也好，我們去的目的除了是政府推行的政策以外，最終還是要賺錢。但是菲律賓、印尼、馬來西亞等國家當地對監理的要求，不管是薪資也好、基礎建設也好，都很現實。
11. 現在常在講要做海外法遵資料庫，這都必須從海外法遵、還有當地事務所來配合，其實在當地來做這些事情的成本就是很高了，當地認為只要是投入「人」這個成本就是很高，專業是要花錢的。
12. 如果我們在打亞洲盃要走國際化的過程，應該站在別國對監理、風險的思維來看，我們要符合當地監理要求、法遵要求、當地人情世故、宗教習俗等要求，投資在那的成本不只是買一個行舍那麼簡單，其中還面臨到人才的問題，如果你只願意花這樣的薪資，根本請不到所需要的人才。這都是我們須面對與改變思維的問題。

#### (七) 黃博怡院長(台灣金融研訓院)

1. 在金融業國際化的議題上，期望臺商所到之處都有銀行的幫忙，但海外布局若變成國內 Overbanking 的延續，對臺灣而言不是好事。觀察其他國家的國際布局，很少有國家的多數銀行都參加海外布局，但關鍵也是我國金融產業的結構和其他國家有顯著落差。
2. 過去和業界管理層級的主管聊過，當時主管要求部門溝通須用英文，但同仁也僅限於主管在場時溝通用英文，其他場所還是用中文溝通，所以要談國際化有實質的困難。在金融新南向的推動上，有很多法規調適上的問題，高度監管的金融業相較於一般產業會碰到更多的困擾。金融從業先進會不斷接觸教育訓練，但負責金融監理的官員是否

有跟上國際潮流也是問題。

3. 因應時勢所趨，目前法遵議題獨厚洗錢防制，臺灣的法遵面向尚無均衡發展，因而在國際化或海外布局上會遇到困難。臺灣在經濟事務上是領先部分東南亞國家，不過在法遵議題上，東南亞地區如果是受英倫法系影響的國家，在律法上會較為嚴格落實。
4. 東南亞是一個統稱，但東南亞的多元性非常複雜，因為不同的宗教與文化所造成的複雜程度是我們站在臺灣很難想像的。當初在西進的時候，中國大陸不同的省份有不同的規劃，對臺灣來說已經很難想像，而現在到東南亞我們卻要直接面對，所以更加困難。這都是經濟組織在做國際化的過程中可能會面對的問題。
5. 金融業是敏感且高度管制的產業，所以複雜度就更多了。臺灣為什麼大部分的金融機構仍對海外布局有所期待，因為臺灣國內市場超額儲蓄是根本的原因，找不到資金去化管道，所以逼得大家自己找生路。但我們也知道大家全部往外走的形式，對臺灣其實不是最理想的，因為風險總是存在，只是出現的時間我們無法預知。
6. 金融機構如何配合國家新南向，跟隨臺商，做到金融支持產業這個方向當然無庸置疑，但金融業如何支持產業？如何做會對臺灣最有利？這又是另一層次的問題。當然真正的關鍵問題仍是中國大陸對臺灣的封鎖，這又牽扯到政治議題。
7. 金融業對政府所推的新南向政策都想配合，但實際走出去後會發現各國法遵對金融管制都有一些歷史的傳承且皆不盡相同。我們的金融監理是否能進步到足以在亞洲布局，都是關鍵核心問題。
8. 臺灣金融機構在海外布局仍是分行模式居多，辦事處屬於階段性任務，也有些是已經進化到子行，公股行庫在設立子行上相對落後，因為還要透過預算，所以現在設立子行的仍以民營機構為主，流程相對較短。隨著臺商的腳步去發展這是必要的，因為業者當然需要一些核心客戶，但如果只侷限在臺商，也不是終極目標，往往希望爭取到當地客戶。
9. 在談新南向要看機會及風險。我自己觀察臺灣的金融機構現行的架構要如何支撐亞洲盃？這令我相當憂心。如果沒有整合該如何面對？

## 附錄六 期中報告審查意見及回覆

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
王教授怡心	1.報告提及東協國家多數不允許外籍人士持有土地 (P.25)，建議可就此提出在當地投資房地產相關警訊，如當地房地產投資風險高，應審慎評估。	已加入文字說明以租賃為主。
	2.在早期新興國家之挑戰部分 (P.90)，提及國際間反洗錢/反資恐之規定日趨嚴格，致我國金融業者經營面臨困難。此為國際監理趨勢，不宜列為挑戰，請研提其他較適當之挑戰事項。	研究團隊將適度調整研究內容表示方式。
	3.第四章第一節擬建構金融業風險評估模式，宜具前瞻性，如將風險分為兩種層次，一種是未能達到既定目標的風險，另一種則是觀察的新風險，可能需重新制定目標或修正既有目標。	宥於研究時程，本研究在風險指標上主要引用國際研究報告及客觀財務指標建構風險評估模型，以供主管機關及我國業者前進新興亞洲布局之參考。
	4.海外調研規劃部分，印尼訪談行程宜增加當地監理機關，至會計師事務所宜以我國在當地所設銀行之簽證會計為主，如負責兆豐銀行泰國子行或第一銀行曼谷辦事處簽證會計之資誠會計師事務所 (PwC)；負責中國信託印尼子行簽證會計則為安侯建業會計師事務所 (KPMG)。	本團隊已分別拜訪PwC(印尼)及KPMG(泰國)，並彙整相關建議於附錄四。
沈教授大白	1.安侯建業會計師事務所 (KPMG) 在臺灣設有東南亞相關部門，可先就近蒐集相關資料，以善用出國訪談寶貴時間或資源。	本團隊已訪談KPMG(泰國)，並彙整相關建議於附錄四。
	2.研究計畫書(P.5)述及本報告擬探討我國金融業在當地發展 FinTech之相關商機、策略與風險，惟報告中未見相關論述。目前東協各國均重視並積極開放 FinTech相關業務發展，此為我國金融業在當地發展之重要機會，請加強相關研析說明。	已增補相關內容。
	3.報告篇幅多偏重於銀行業，宜強化證券業及保險業相關分析論述。	本研究考量我國金融業海外布局及獲利比重，對銀行業著墨較多，但亦匯整及分析證券

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
		及保險相關內容。
	4. 臺商亦是蒐集東協國家資料重要來源，可透過座談會或出國訪查機會，訪談臺商獲取相關資訊。	本團隊已分別訪談印尼雅加達臺灣工商聯誼會及泰國臺灣商會聯合總會，並彙整相關建議於附錄四。
	5. 在經營策略建議方面，宜思考如何善用我國金融業特色（如利差小）在當地創造商機。	本團隊已於內文參採委員相關建議。
朱教授浩民	1. 第二章第一節各國政經環境中有針對各國政治體制及社會概況列示比較表格（P.8），建議可增加重要財經指標比較表格；第三節有就新興亞洲主要國家股市總市值及其占GDP比重進行圖示分析（P.60），建議可增加其他證券市場重要指標分析。	已於第二章第一節加入各國重要總經指標。第三節之其他證券市場資訊，已補充主要國家股市本益比及股息收益率，並更新各國股市指數表現。
	2. 表 2-3-3(P.49) 所示民間借貸占 GDP 比重資料似有誤，請審視資料的正確性。	為避免資料混淆，本團隊已移除該項資訊。
	3. 第三章第三節有關業務策略之論述僅有六個國家，請再補足其他四個國家。	本研究已修訂並完成新興亞洲十國銀行業之業務策略。
	4. 第四章第二節之各國金融業風險評估結果分析，宜就風險成份指標逐一分析，第三節宜針對我國金融業在新興亞洲國家之特異風險強化說明，以利我國金融業至當地投資之風險評估參考。	本研究已於內文說明各國國家風險及各項產業(金融業)風險指標，並針對各國須注意之風險進行說明。
	5. 海外調研規劃部分，宜增加二至三家設點較久之銀行，借重其經驗，對蒐集當地經營問題、機會及風險管理策略等相關資訊較有助益。	本團隊已分別拜訪國銀在印尼及泰國之據點，並彙整相關建議於附錄三。並召開專家座談會彙整各銀行之海外經驗與建議如附錄四。
王副局長立群	1. 請依研究案目的，蒐集實務面相關資訊，如當地臺商投資金額、範圍及可能的金融服務需求（如貿易融資、商業融資、外匯實務等）。	本團隊已分別訪談印尼雅加達臺灣工商聯誼會及泰國臺灣商會聯合總會，並彙整相關建議於附錄四。
	2. 第二章第三節中，有關反洗錢/反資恐運作現況（P.68-71）係引用防制洗錢金融行動小組（FATF）第二輪調查結果，惟目前已有部分國家第三輪調查結果發布，如	本團隊已依FATF公布資訊，更新至最新調查結果（106/8/3）。

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	<p>泰國，建議更新相關資訊。</p> <p>3.經營策略與風險管理論述應更緊密地連結，而非各自片斷分析，如就所述業務發展策略研析其可能風險及控管策略。</p> <p>4.第三章第三節中，有關業務策略（P.96-103）論述仍偏重一般客觀環境的介紹，宜就我國金融業切身議題分析可能的經營策略。如就各風險層面分析各國存在之經營困難點，據以建議二至三個可投資國家及其發展策略，讓報告更具參考性。</p>	<p>本研究已針對相關建議進行撰寫。</p> <p>本研究已就業務內容進行調整，並在結論建議提供各國機會與風險評估及發展策略等建議。</p>
徐處長萃文	1.第三章第一節中，有關我國金融業在新興亞洲之布局現況統計（P.72-77），宜更新。	本研究已視資料可行性更新至最新數據。
	2.第三章第三節中，有關業務策略（P.96-103）部分，宜分就業務策略現況與未來可採行策略作明確論述。	本研究已修訂業務策略。
賴處長銘賢	有關第二章第三節及附錄一之監管制度方面論述多偏重於市場准入相關規範，宜就當地金融業務監理規範及其衍生經營困難點或成本，強化相關論述，並研提可能的解決方案，讓報告更具完整性及參考性。	本團隊已移除附錄一，並依資料可行性於內容增補新興亞洲國家相關業務監理規範及衍生困難等內容。
林處長志吉	<p>1.本委託研究主要目的係希望能提供本會在後續推動我國金融業在新興亞洲地區布局及健全發展之建議，宜就以下方向，研提適當之政策建議：</p> <p>(1)促進我國金融業在新興亞洲國家發展相關監理制度與策略建議。</p> <p>(2)新興亞洲國家吸引外資金融機構投資與促進當地金融業發展相關監理制度及政策中，可供我國參採之建議。</p> <p>(3)評估新興亞洲國家金融風險變化的建議指標。</p>	所提建議第一及第三項將依計畫書進行，但第二項與本案研究主軸相關性較低，建議另案進行深入研究。
	2.至報告中未確實執行原計畫書承	詳述如下。

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	<p>諾事項、相關分析內容不足之處、應全面檢視文字用語等建議強化事項，請詳見后附綜合規劃處書面審查意見（如下）。</p>	
<p>金管會綜合規劃處</p>	<p>一、計畫書原承諾事項未確實執行，應強化相關分析說明：</p>	<p>僅依項說明如下：</p>
	<p>(一)未研析各國當地重要產業政策【第二章第一節】；未探討各國當地債權設定及法務催收機制等規範【第二章第二節】。</p>	<p>1.本研究已增補各國重要政策，配合論述邏輯，謹調整於【第三章第二節】中彙整說明。 2.債權設定及法務催收等各國規範不一且不明確，本研究已訪問相關專家，多數皆認為授信前風險控管之重要性優先於債權確保。此外，倘若出現難以避免的債權，在海外法務催收實務上，多數銀行傾向將債權直接出售予當地專業債權處理及回收公司，例如律師及資產管理公司等，而非由銀行本身進行催收。</p>
	<p>(二)未分析我國金融業在當地發展FinTech相關商機、營業策略與風險【第三章】。</p>	<p>已增補相關內容。</p>
	<p>(三)應強化我國金融業配合當地政府政策，支持當地產業發展之機會、挑戰與風險等內容之研析【第三章】。</p>	<p>本研究已增補相關內容。</p>
	<p>二、本案係供我國金融業掌握新興亞洲地區商機及發展業務之參考，相關分析內容有下列應強化或不足之處：</p>	<p>僅依項說明如下：</p>
	<p>(一)對東協及印度10國金融投資環境之評估基礎不一，應就政權、對外資政策、產業政策、經濟狀況、友好國家等當地現況作一致性分析，俾利參考比較【第二章第一節】。</p>	<p>本研究已於第二章第一節加入各國重要總經及金融市場指標。</p>
<p>(二)對銀行業之監管制度僅分析准入制度，宜就外商銀</p>	<p>本團隊考量研究邏輯及內容可讀性，已將附錄一移除，並</p>	

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	行分支機構設立門檻、金融業併購規範及資本適足性管理法規等制度加強說明【第三章】。	將設立分支機構門檻及資本適足性規範新增至內文中，並概述主要國家併購限制股權上限。
	(三)就新興亞洲國家反洗錢/反資恐運作現況部分，原意係瞭解我國金融業進入新興亞洲國家當地經營所面臨之法遵及監理成本(詳參計畫書P.5)，惟僅分析國際金融反洗錢特別工作小組(FATF)2011年調查結果，宜深入分析前揭法遵及監理成本【第三章】。	本研究已彙整相關內容。
	(四)僅說明我國銀行業在主要新興亞洲國家之經營績效(P.77-85)，建議增加證券業及保險業相關分析，並加入獲利來源，以及與當地同業獲利比較之分析；另建議增加我國金融業在當地主要從事業務之概況說明【第三章第二節】。	1.有關經營績效，考量金融業在新興亞洲地區獲利及布局比重、資料取得可行性及真實性、研究經費與時程等項目，建議在經營績效上仍以銀行業為主。 2.有關當地業務，本研究已彙整相關說明。
	(五)本委託研究案應以外資金融機構角度評估新興亞洲市場之機會與風險，相關論述均應具一致性。以第二章為例，第一節(P.7)提及「新興亞洲除了必須維持勞動力優勢之外，中長期必需加強培養國內本土企業產業技術，否則新興亞洲的經濟成長成果可能大部分將歸屬於外資的利益」，似以當地政府或業者立場評析，非持外資金融機構立場，請全面審視相關分析內容。	本研究已全面審視相關內容以達論述及立場之一致性。
	三、請全面檢視報告文字用語之一致性、適切性、語意完整性及正確性等問題：	僅依項說明如下：

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	<p>(一)用語宜具一致性，例如第一章第三節中，研究內容(P.4-5)述及文章架構係以第壹、貳、參、肆及伍章編目，然實際卻以第一、二、三、四及五章編目；另月份表示方式以國字、阿拉伯數字混用，如P.8-9，「2014年四月至五月」、「2016年4月至2017年3月」等不一致性情形，均請統一用語。</p>	<p>相關用語已修訂。</p>
	<p>(二)切性及語意完整性問題，如「全球最大的民主國家印度」(P.8)、「印尼意圖以加深與日本、印度兩國的方式牽制中國大陸」(P.11)、「同比增加5,000萬美元」(P.16)、「美國採取保護貿易政策與中國大陸減緩的經濟成長使以出口支撐經濟的泰國前景不明」(P.20)、「財年國外直接投資(FDI)約450億美元」(P.26)等。</p>	<p>已針對用語適切性及完整性語意修訂。</p>
	<p>(三)圖表缺漏情形，如P.86「不同國家必須採取適當的發策略」，其中「發策略」應修正為「發展策略」；P.140「共設立10,576家分支機構，如表所示」，但無列示相應之表。</p>	<p>1. 圖表缺漏文字處已修訂。 2. P.140為原報告附件一內容，已刪除該附件。</p>
	<p>(四)非我國單位用語情形，P.156多處單位使用「萬億」，請修正為「兆」。</p>	<p>原內容為附件一，現已刪除該附件。</p>
	<p>四、至於尚未完成撰擬之第四章及第五章，請研究團隊確依前揭意見辦理，並研提具體可行之經營策略建議，俾供我國業者赴該等國家投資之參考。另研提適當政策建議，如下： (一)促進我國金融業在新興亞洲國家發展相關監理制度與策</p>	<p>所提建議第一及第三項已依計畫書進行，但第二項與本案研究主軸相關性較低，建議另案進行深入研究。</p>

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	<p>略建議。</p> <p>(二)新興亞洲國家吸引外資金融機構投資與促進當地金融業發展相關監理制度及政策中，可供我國參採之建議。</p> <p>(三)監控新興亞洲國家金融風險變化的建議評估指標。</p>	
	<p>五、附錄一 新興亞洲各國金融體系及監管現況中，各國保險業概況多為2013年或2014年資料，建議更新之。另建議比照泰國部分之分析，說明當地金融業各業主要業務概況。</p>	<p>本團隊考量研究邏輯及內容可讀性，已將附錄一移除，後續擬將相關內容視章節需求整理於內文中。</p>

## 附錄七 第一次期末報告審查意見及回覆(1)

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
王怡心教授	1.從研究動機與目的，看不出該報告與主題相關的研究目的；相反地，目前寫法看不出來「清楚的研究目的」，所以後面的內容和結論，不容易聚焦。	感謝委員建議，本研究相關內容及架構係依委託單位(金管會)計畫需求書及相關會議審查委員意見進行撰寫。由於研究範圍及主題較為廣泛，本研究已加強各章節小結整理、研究結論與建議之論述，以更彰顯研究目的及貢獻。
	2.報告主體最好減少至100頁以內，作重點內容說明。很多圖、表、統計分析可以移到附件，讓報告內容有價值。	感謝委員建議，本研究架構、研究對象及項目較為廣泛，內容亦詳細彙整各國及業者現況，因此篇幅較大。為便於閱讀，已將金融監理相關規範整理表，移至附錄一中，其餘章節圖表，建議仍將圖、表置於報告中。
	3.該報告的重點是要明確提出我國金融業在新興市場的「經營策略」與「風險管理」。但是，報告結論看不出明確的結論。相反的，第一個建議，寫法類似結論。	感謝委員建議，本研究已結構化修改研究結論與建議，並已詳細彙整各國後續經營策略、風險管理及挑戰。
	4.建議委託單位和研究單位溝通，如何精簡報告內容，對我國金融業南向政策，提出有正面思考和負面評論的專業看法，才能讓報告有價值。	本研究標的為我國金融業者在新南向主要區域，本研究定義為新興亞洲地區，即東協(不含汶萊)及印度，共計十國，研究內文詳述國金融業者在各國發展之經營策略(包括進入、市場及業務策略)現況及未來商機，並彙整各國風險現況、需觀察指標以及在新興亞洲風險管理之建議，以供政府及業者參考。有關金融業新南向之建議，已綜述於研究建議中，再請參酌。
	5.報告出版前，可把研究結論與研究建議，和幾家在新興市場有分支機構的我國銀行高階主管交換意見，以確認所提結論和建議，對我國金融業會產生正面能量。	本團隊在撰寫期間已多方參酌各業者之建議，並訪談相關產業專家及業者，如CTBC(印尼)、泰國中央銀行、一銀(泰國)、國際會計師事務所、國銀海外子行董事長、國內公股銀行、民營金控與臺商協會等，並透過舉辦或參與研討會收集包含印尼OJK、柬埔寨央行、越南國家銀行及菲律賓央行針對各國金融業及監管法規之最新動態(2017年9月)。
朱浩民教授	1. 期中報告審查意見多已修改增補。	感謝委員肯定。

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	<p>2.第肆章第一節金融業「產業風險」有下列不甚清楚之處：</p> <p>(1)研究參考 WEF 之報告，建構指標，惟該報告涵蓋有十餘項指標，本研究只取用其部分，選取考量為何?(如未選取”金融危機次數”?)</p> <p>(2)第一項指標”匯率波動度”為何只選 2016 年一年之平均波動度?</p> <p>(3)主權債務危機風險之兩項指標，”RAM 長期發行人國家信用評等”與 WEF 國家信用評等有何區別?(二者可能高度相關?)</p> <p>(4)產業風險之權數(30%、40%、30%)如何決定?</p>	<p>感謝委員提醒，依次說明如下：</p> <p>(1)本研究主要參考 WEF 的「金融穩定」支柱的衡量面向，考量指標觀察的延續性，針對各面向內的指標，依據資料可行性(具有全球的公開數據)、以及量化指標(質化指標涉及主觀判斷，未免偏頗，暫不使用)進行淘汰或尋找替代變數，如匯率波動度、Z-score 變數及國家信用風險，因此部分指標未予使用。</p> <p>金融危機次數，考量新興亞洲國家中，1997 年金融風暴主要波及新加坡、馬來西亞、泰國、印尼等當時較開放國家，而緬甸、寮國及柬埔寨等因當時未開放，因此反而未受危機影響，因此暫不使用。</p> <p>(2)匯率波動度只採用一年數據係因為時間數據資料越久，對未來的預測性越差，因此僅使用一年之數據。</p> <p>(3)RAM 及 WEF 係採用不同調查方式及指標分別檢驗「國家長期公債發行後按時償還本金及風險的信用品質」及「主權債務信用違約風險」，兩者均屬主權信用風險指標，採用兩項相近指標可用以驗證資料正確性。</p> <p>(4)產業風險權數係引用自 WEF 報告使用之權重。</p>
	<p>3.p.177~p.181"國銀在新興亞洲風險控管有幾(5)個面向需注意"的討論，似與前面所提之"國家風險"與"產業風險"指標未完全呼應?</p>	<p>第肆章第三節風險管理內探討之風險指標，除了延續第一節及第二節之"量化"風險指標外，例如國家風險外，也針對報告其他章節凸顯之風險(質化)進一步進行探討，例如法遵風險等。</p>
	<p>4.第五章研究與建議似乎糾結在一起，或可考慮重組調整：</p> <p>(1)第一節研究結論只敘述研究發現之結論，或可將六、七、八、九項移至第二節研究建議。</p> <p>(2)第二節研究建議或可再分為對業者之建議和政策建議兩項，而將原研究結論之六、七、八、九項</p>	<p>感謝委員建議，本研究已針對委員建議調整研究結論與建議，第六、七、八項已改寫，第九項則已重新整理。</p> <p>有關研究建議之分類，因為部分項目綜述對業者及主管機關之綜合建議，因此擬不予調整，再請委員參酌修改後內容予以指導。</p>

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	<p>作為對業者之建議，原研究結論之第十項作為政策建議，並充實之。</p> <p>5.仍有部分文字及打字錯誤，如 p.147 第 13 行” …經濟部則成我國責成我國…”、p.185 第 14 行” …股利政策” 應為” …鼓勵政策”，請再檢視修正。</p>	<p>感謝委員提醒，本研究已針對內文文字及措辭進行全面檢視與修訂。</p>
沈大白教授	<p>1.在數位金融部分目前介紹仍以偏總體資料與間接資料為主建議可以增加這些國家個體的數位金融資料包括：</p> <p>(1)各國目前對數位金融的規範以及行動裝置與網路普及情況。</p> <p>(2)進入當地的網站（如果沒有英文可以找了解當地語文之人員協助）來蒐集整理目前數位金融機構資訊。</p> <p>2.建議可以依照風險管理常使用的風險因應四種分類（頻率與嚴重性兩兩配對）來提供建議。這樣或許更能對國內金融機構新南進策略更有所助益。</p>	<p>感謝委員建議，本研究已新增各國行動裝置與網路普及性之數據。由於新興亞洲國家具有年輕人口眾多以及金融規範仍在完備中的優勢，後續FinTech商機甚大，本研究考量研究主題及執行時程，已彙整各國FinTech發展概況，並以新加坡及印度之案例作深入討論，建議後續可以獨立研究報告，進一步深入調查各國之FinTech發展環境(包括經濟、科技、社會及法規)及FinTech產業現況(包含數位金融、支付、P2P、眾籌、Online Insurance)等，全方面頗析我國金融業在新興亞洲發展之商機、SWOT與可行性分析。</p> <p>感謝委員建議，本研究自金融業者角度出發，整理其所重視的授信風險與法遵風險，以及影響該兩項風險的各式因素，如匯率波動及法律環境等。本研究雖未針對風險在各國不同的嚴重性與出現頻率進行論述，然已提供各國最大公約數之風險整理，相信對於前往新南向諸國設點之金融業者在管控風險方面有一定程度的參考價值。</p>
施瓊華主秘	<p>1.本研究報告研究主題之金融業應包括銀行業、證券業及保險業，惟報告內容主要以銀行業為主，證券業及保險業著墨甚少，例如第二章第三節各國金融市場概況及監管制度未有保險之描述。</p> <p>2.研究計畫列有出國參訪行程（印尼、泰國），訪問當地主管機關、金融機構、外資</p>	<p>感謝委員指導，本研究考量金融業者海外布局獲利及據點比重，對銀行業之論述較多，但亦提供各國證券業及保險業之市場與監理概況。</p> <p>本研究亦已將銀行、證券、保險業之監理規範綜整於附錄一中，其中保險業已補充監理概況之論述。</p> <p>本次調研皆依規劃進行約訪，但部分業者因時間考量予以婉拒。本次調研已訪問印尼當地臺資銀行、會計師事務所及</p>

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	<p>金融機構及臺灣金融業者以了解該國准入動態、經營現況及風險、發展機會與挑戰，惟實際海外調研內容未能符合原規劃。</p>	<p>臺商協會(依期中審查委員意見辦理)、以及泰國央行、當地臺資銀行、會計師事務所及臺商(依期中審查委員意見辦理)，並將調研內容彙整於附錄四。</p> <p>針對調研無法訪問之機構，本研究也透過各種管道了解各國最新金融及監理動態，例如本院於2017年9月舉辦「亞洲金融監理官高峰論壇」，邀請印尼OJK、泰國央行、柬埔寨央行、越南國家銀行及菲律賓央行就當前監理及金融動態進行分享，本研究也已將相關內容彙整於報告中。</p>
<p>國際業務處</p>	<p>1.有關研究提出強化我國與各國金融監理機關合作之相關建議中，第P.179頁「主管機關與新興亞洲金融主管機關溝通管道」建議，可透過官方及非官方兩種途徑與新興亞洲金融主管機關建立良好及直接溝通管道，官方管道為(1)簽定金融監理 MOU 或(2)將金融資訊交換列入投資保障協議；與 P.188 頁第十項。有關(1)之陳述，建議於雙邊金融監理合作文件外，加入多邊金融監理合作文件。金管會亦為「國際證券管理機構組織 (IOSCO)」及「國際保險監理關協會 (IAIS)」多邊瞭解備忘錄之簽署會員。</p> <p>有關(2)之陳述似與一般認知不同，爰請研究單位可進一步說明原因，蓋投資保障協定內容係保障雙方投資人權益，與金融監理機關之間金融資訊交換無涉。另有關報告指出相關協議簽署時間皆已超過 20 年，故主張許多保障已顯不足，爰建議應說明做此主張之理由，或洽詢相關單位瞭解，以避免偏離實情。</p>	<p>感謝委員建議，已將建議(1)加入內文中，並將(2)之投資保障協議論述加以修改。</p>

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	<p>2.本研究第肆章提出「國家風險指標」以及「產業風險指標」。就「產業風險指標」部分，選擇這些指標的標準為何？其次，請問國家風險指標與產業風險指標中的WEF國家信用評等是否有關？係因國際評等可能已包含國家風險，如此得到P.173圖示國家風險與產業風險看似高度正相關的結果，也不意外，故WEF國家信用評等可能是多餘的指標。另外，部分產業風險指標似乎頗為相關，如匯率與經常帳餘額可能有長期關係存在。</p>	<p>本研究在產業風險評估上主要參考WEF的「金融穩定」支柱的衡量面向，針對WEF所使用的指標，依據資料可行性(具有全球的公開數據)、以及量化指標(質化指標涉及主觀判斷，未免偏頗，暫不使用)進行淘汰或尋找替代變數，以期建立客觀、可長期觀察之風險評估模型。</p> <p>國家風險指標係採用8個國際機構報告針對各項國家投資風險進行評比之綜合結果，本次研究採用的WEF信用評等，主要是該機構透過專家報告取得之「主權債務信用違約風險」調查，兩者考量之內容可能有部分重疊，但整體而言並不完全一致，此外，WEF信用評等針對每個國家只有一個綜合分數，本研究採用之國家風險評估則可進一步分析國家風險須關注之項目。</p> <p>最後，在產業風險指標中，部分指標間可能有關聯性，但並不具完全的替代效果，因此採用後可以更好的評估該分項之風險。</p>
	<p>3.報告P.120之表3-2-4亞洲基礎建設各領域投資需求(2016-2030)年，統計範圍含中國、蒙古等全亞洲地區，不只是東南亞國家而已，爰請補充東南亞國家之統計。其次述及個別國家基礎建設需求部分，係引用另一機構之統計，且統計長度不一(2016-2040)，爰建議兩者應採用同一機構之統計。</p>	<p>文中使用亞洲基礎建設一圖，主要凸顯出亞洲各項基礎建設，包括鐵路、公路、航空、電力、通訊、水利及衛生等，而Oxford Economics研究調查的則是每個國家的基礎建設投資需求，由於兩個報告都是計算至年平均價值，因此時間長度不同應不影響數據之價值。</p>
	<p>4.P.179 最後兩行，建議刪除“越南”2字。</p>	<p>感謝委員建議，已將“越南”兩字移除。</p>
	<p>5.P.185 頁(一) FinTech...一節，“股利”政策，應為“鼓勵”。</p>	<p>感謝委員提醒，本研究已將錯別字訂正，並針對內文文字及措辭進行全面檢視與修訂。</p>

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
徐萃文 處長	<p>1.第二章新興亞洲市場金融投資環境，蒐集及分析資料是僅屬資料更新，抑或針對最新觀察提出值得金融業借鏡或與過去相關類似報告差異的論點，似未見著墨。</p>	<p>感謝委員意見，第二章主要概述各國政經、投資及金融環境，在第一節政經環境除引用國際機構數據外，亦彙整可能影響政經變動之風險，例如各國大選評估，並列出各國與臺灣及中國大陸之貿易依賴度，做為我國業者投資時之參考。而在第二節投資環境中，除引述國際報告進行綜合評述外，也會各國外資持有不動產之規範，以及債權處理之建議。第三節金融市場概況及監理，詳細彙整各國銀行、證券及保險之現況，並論述未來發展，深度及廣度皆不同於目前相關研究報告。</p>
	<p>2.第三章我國金融業在新興亞洲之經營現況及策略，建議應在第五章提出具體可行措施如下：</p> <p>(1)已設立據點（辦事處、分行、子行）：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 辦事處群聚的國家（例如緬甸、越南）突破升格的具體事項。</li> <li>• 分行群聚的國家避免削價競爭、取得當地徵授信資訊及遵法制度建立等之互助機制。</li> <li>• 第 88 頁其他項下，子行部分建議單獨列出。</li> </ul> <p>(2)尚未設立據點：國外擴點考量之相關風險及因應之道，例如海外市場獲利空間有限並缺乏夠規模及資源，當地客戶開拓困難等等。</p>	<p>感謝委員建議，已回覆於研究建議第三點。</p> <p>已將子行資訊彙整於表格之中，考量其他分支機構數量統計之正確性，僅將子行資訊標示於其他分支機構內。</p>

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	<p>3.建議在第五章提出政府可以採行的協力措施，以支持金融業間接扶植實體產業，例如：</p> <p>(1)第四章我國金融業在新興亞洲市場之風險評估模型之建置、維護與分享。</p> <p>(2)研究建議針對對我國有長期合作效益的國家，運用國家資源引導金融業投資並降低投資風險，宜請提出具體可行步驟供參。</p> <p>4.總結，研究報告透過訪談看到本國金融業在國外設點的優勢與困境，希望能對政府（不限金管會）提出具體推動步驟，發揮智庫功能。</p>	<p>感謝委員建議，已分別於研究建議第二點及第五點提出具體建議。</p> <p>感謝委員建議，本研究已於研究結論彙整新興亞洲各國金融業後續經營策略、風險管理及注意事項，期望以更簡潔、具體的方式提供主管機關及金融業者掌握新興亞洲金融商機並降低風險。針對政府及金融業者後續發展建議，亦具體詳述於研究建議中，敬請參酌。</p>
金管會綜規處	<p>一、目前國內已有許多新南向相關議題之研究報告或書籍出版，研究團隊宜思考如何強化本委託研究案之研究論述及與其他研究報告或書籍之差異性，以凸顯本報告之價值性。</p>	<p>感謝委員指正。本研究計畫與目前國內相關研究報告之差異性及價值在於下列面向：</p> <p>一、實地探訪東協國家業者實務意見：本研究涵蓋台資及外資業者、當地監管機構，以及在台東南亞外資銀行針對產業發展及金融業之綜合意見。</p> <p>二、歷次亞洲監理官會議及相關國際會議資料：本院每年舉辦亞洲監理官會議，透過與東協各國央行及金管單位監理官之演講簡報內部資料及面對面訪談，進一步取得當地金融市場監理之重要資訊。</p> <p>三、重要案例分析：本研究透過國外智庫研究資料及國際與國內金融業者之最新經營現況作成重要案例並針對重要趨勢(如FinTech)深入分析。</p> <p>四、國際產業研究及競爭力、風險評估研究報告應用：透過重要國際政府、智庫及著名研究調查機構公開資料(open</p>

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
		data),本研究建構金融業所重視的風險指標評估值(包括總經、銀行體系穩定度、主權信用、政治、法令監管及商業活動風險等),並運用雷達圖分析進一步綜合研判呈現新興亞洲各國政經風險綜合評估。
	二、由於進行研究之國家數較多,經營與風險管理策略之探討偏向綜合性的論述,較難看出與主題相關之明確分析,建議就海外參訪之中國信託印尼子行及第一銀行曼谷辦事處進行經營與風險管理策略相關個案分析。	感謝委員建議,本文已於文中新增相關個案。
	三、第肆章之風險評估指標多採自其他研究,未見研究團隊之分析看法或自選指標,另金融產業風險評估指標偏重總體經濟及主權風險相關指標,可能較難以反映金融產業真實風險。另第肆章第三節部分,建議可就海外調研或國內訪談所蒐集之資料,酌予說明我國金融業海外分支機構管控授信風險或其他金融風險之實務作法,以切合該節主題。	本研究主要參考WEF的「金融穩定」支柱的衡量面向與指標,但亦根據專家建議及產業特性,選用匯率穩定度、淨利差(NIM)與不良貸款率(NPL)之差額、Z-score指標作及兩項主權信用評分為替代指標,並非完全採自其他研究。本研究使用之金融產業指標,在銀行體系穩定度上採用淨利差(NIM)與不良貸款率(NPL)之差額、商業銀行Z-score(以ROA進行衡量)及資本適足率,三者皆是業界觀察銀行業風險之指標。有關第肆章第三節之內容,已依據海外調研或國內訪談所蒐集之資料加以擴充。
	四、第伍章第一節研究結論內容較為零散,宜系統性歸納前四章內容重點,讓該節內容更具層次性。	感謝委員建議,研究結論已重新修改並予以結構化,請參酌。
	五、本研究目的係在分析我國金融業在新興亞洲國家經營情形,據以提出如何促進其發展之策略建議,作為本會未來推動相關政策之參考。研究團隊宜以此思維具體研提建議,據以強化第伍章之研究建議一	如下:

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	<p>節內容，包括：</p> <p>(一)第參章第一節述及 FinTech 相關商機、營業策略與風險(P.107-117)，宜具體研提我國金融業在新興亞洲國家發展 FinTech 業務之建議。</p> <p>(二)報告已針對各國政經風險、金融業商機與挑戰、對外資金融機構態度等進行研析，可參照表 5-2-1 呈現方式 (P.190) 彙整列出我國金融業進入各國投資之相關建議，如建議採何種方式進入投資、應注意何種風險、建議經營策略重點或市場定位 (如消費金融、壽險商品)、金融業未來商機 (如基礎建設融資、電子支付業務) 等。</p> <p>(三)第肆章第三節述及金融主管機關如何強化金融業在新興亞洲地區布局的風險控管建議 (P.179-181)，可擇要納入研究建議一節。另該節述及國銀在新興亞洲地區風險控管之五大面向應注意事項部分 (P.177-178)，亦有建議事項，並請評估納入。</p> <p>(四)參考附錄中所列國內訪談紀錄、研討會與座談會摘錄，以及海外調研紀錄等內容，研提金融業者經營策略與風險管理及監理機關監理與發展政策相關建議，如是否需發展與當地銀行策略聯盟或進行資本上合作(P.244)、海外分行缺乏高度風險政治人物 (PEP) 資料(P.245)、金融機</p>	<p>有關 FinTech 具體作法，以補充於研究建議之第三點。</p> <p>已於研究結論第三點，詳細彙整各國後續經營策略(包括進入策略、市場策略及業務策略)、風險管理(包括國家風險、產業風險)及其他應注意事項。</p> <p>已根據委員建議新增至研究建議第一點內。</p> <p>已將與當地銀行策略聯盟、海外分行缺乏高度風險政治人物(PEP)資料、海外據點被當地監理機關要求建置法遵資料庫等資訊新增至內文中。並將較不適切之論述，如金融機構合作或銀行公會協助建置投資區域中心、東南亞金融業者對於風險管理模型建置要求較我國業者高等，予以刪除。</p>

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	構合作或銀行公會協助建置投資區域中心(P.249)、海外據點被當地監理機關要求建置法遵資料庫(P.250)、東南亞金融業者對於風險管理模型建置要求較我國業者高(P.250)等。	
	(五)報告建議金融業者拓展海外市場應輸出競爭優勢，創造更高收益(P.190)，請酌予說明我國金融業可輸出之競爭優勢。	已於研究建議內補充競爭優勢之論述。
	六、請全面檢視報告文字用語之語意完整性、正確性及一致性、數據即時性、字體不一致等問題(詳附件)。	感謝委員提醒，本研究已針對文字用語之語意完整性、正確性及一致性、數據即時性、字體不一致等問題進行全面檢視與修訂。
	七、未列出中、英文摘要，該內容係為契約書約定項目，請務必補充於期末報告完稿。	已於修正後期末報告內補充。

附件：綜規處文字修改建議回覆

審查意見	TABF研究團隊回覆
1.語意完整性或贅字問題，如「調查包含成立企業、施工許可、取得電力、施工許可」(P.28)、「必且須採用兩階段方式逐步参股」(P.57)；「經濟部則成我國責成我國駐外經貿單位蒐集整理各國自然人文環境」(P.147)；「以2015年為臺資銀行東南亞獲利第3大市場的柬埔寨為例」(P.176)；「2016年底國銀行對中國大陸、東南亞以及港澳地區的聯貸占比高達57%」(P.177)；「對象對象遍及美洲」(P.179)。	內文已改正。
2.文字錯誤情形，如表 2-1-1 中馬來西亞語言誤植為「馬文語」(P.7)；表 2-3-8、表	內文已改正。

審查意見	TABF研究團隊回覆
<p>2-3-9 資料來源應為 handbook 「on」 Indian insurance statistics 2015-2016(P.68)；表 2-3-11 中，「外資進入老撾市場」(P.71)；註 41 所提供之連結非公開網路連結，誤植為電腦資料夾路徑(P.80)；我國銀行業者在泰國之績效表現部分，出現「在印尼銀行業排名第 25 位」之文字，亦與表 3-1-10 數據不符(P.98)；「透過旗下以公司元大亞洲金融」(P.132)；「人均所得在新興亞洲國家中民列前茅」(P.140)；「由於開革開放初期」(P.164)；「各國皆推出相關股利政策」(P.185)；「則應考量那些國家對我國具可能的長期合作效益」(P.189)；「黃顧問希望金融機構能有遠光、放開心胸」(P.242)；「就我說知菲律賓的銀行目前還在摸索階段」(P.248)；「主動能看到風險曝顯的層面」(P.250)。</p>	
<p>3.文字缺漏情形，如「然而目前政府負債龐大收入來源有限」(P.20)；「透過海外轉投資設立 11 家分支機構據點仍不多」(P.87)；表 2-3-7 中印度對外資態度所提及「投資必須符合以下的最低資本規定」，未有相應之規定內容(P.66)；泰國、越南證券主管機關名稱應加國名(P.66)；表 3-1-4 中，馬來西亞部分缺漏現況說明(P.91)；「營運目相對單純的合資公司設立」(P.127)；「因此宜加強國營及泛公股銀扶持臺資企業海外發展之能力與意願」(P.189)。</p>	<p>內文已改正。 【表3-1-4】中，經查公開資訊觀測站，原先統計馬來西亞之據點為凱基證券所申報，但公司名稱為「KGI Korea」，並查該韓國子公司並無馬來西亞據點，因此予以刪除。</p>
<p>4.用語宜具一致性，例如第肆章中，外債「占」GDP 比重，部分文字用「佔」；另貪「污」與貪「汙」併用，請統一用語。</p>	<p>用詞已統一。</p>
<p>5.請儘量更新報告數據，例如 P. 37 的圖 2-2-2 寮國和 P. 45 的圖 2-2-5 新加坡的國</p>	<p>圖2-2-2已更新。圖2-2-5新加坡的國外直接投資金額，經查新加坡統計</p>

審查意見	TABF研究團隊回覆
<p>外直接投資金額，經查 CEIC 資料庫已有 2016 年資料，建議更新之；P. 64 的表 2-3-6 中，印度的上市公司家數建議更新至 2017 之數據。</p>	<p>部<sup>98</sup>截至2017年11月14日尚未更新 2016年投資金額。CEIC自行計算之新加坡外商投資金額因與新加坡統計部之取樣標準不同，金額差距甚大，不宜直接併用；印度的上市公司家數更新至2017年10月份。</p>
<p>6.圖表文字字體與內文不一致，請統一。</p>	<p>圖表內容已盡量統一。</p>
<p>7.圖 2-1-1(P. 9)至圖 2-1-10(P. 27)，橫軸的各國 GDP 成長率年份畫到 2022 年，建議將預測年度明確標示出來；表 2-3-3 係按 ROE 排序，建議將 ROE 置於第一項指標，位置與 ROA 互換(P.55)；表 2-3-8、表 2-3-9 缺印尼、菲律賓及越南等國資料，建議可參考 Swiss Re 報告「03/2016 WORLD INSURANCE IN 2015: STEADY GROWTH AMID REGIONAL DISPARITIES」(P.68)。</p>	<p>已重新調整並新增Swiss Re報告之數據。</p>

<sup>98</sup> 資料來源：<http://www.singstat.gov.sg/statistics/latest-data#15>

## 附錄八 第一次期末報告審查意見及回覆(2)

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
王教授 怡心	1.研究建議第一項所提十國整體風險評估結果，宜與研究結論第十點風險管理建議之各國風險高低順序一致。另建議分別列出優先投資及不宜投資之三個國家，並敘明理由。	感謝審查委員意見。研究團隊以各國為出發點，已彙整各國經營策略建議、風險管理建議及挑戰與注意事項供各位參考，詳參【表5-1-1】至【表5-1-10】。具投資機會以及須謹慎而行之三個國家已新增於第伍章第二節之研究建議，敬請委員酌參。
	2.請評估研究建議之妥適性或可行性，如第二項所述透過整併擴大規模；第三項所述加強公股及泛公股扶持臺資企業。	目前國內銀行無論是總資產或是第一類資本規模的確落後於其他國家大型銀行，銀行整併是一個解決上述問題的選項之一，若國內整併短期無建議，亦可透過海外整併，本研究已於內文補充海外併購建議；我國公股及泛公股銀行一向都以扶持臺資企業為主要任務，惟各機構仍應評估自行妥適評估其相關風險。
	3.研究建議宜再精簡或整併，請深入評估我國金融業自身經營優劣條件，據以研提二至三項具體可行建議，如我國可在當地發展之金融科技優勢項目。	感謝審查委員意見，本研究已整理精簡版本。
沈教授 大白	1.我國金融業縱使透過整併擴大規模，可能亦難與國際大型金融機構競爭，應先找到適當策略定位，整併才有效果。	感謝審查委員意見。整併的確是一個提升我國銀行業競爭能力的途徑，但實務上策略作法及時機都有待進一步討論。若國內整併短期無建議，亦可透過海外整併，本研究已於內文補充海外併購建議。

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	2.策略建議上，風險應非為單一考量因素，宜從各面向思考各種策略性作法之可行性，如電子商務是我國優勢項目，金融業如何結合電子商務或其他跨界方式在當地找到市場定位。	由於銀行業者條件均有差異，銀行應根據自身競爭優勢選擇適當國家進行發展，過度一致性的做法及建議恐造成業者一起搶進而造成後續不利影響，尚祈見諒。
朱教授 浩民	1.研究建議第六項提及成立共同服務平台，宜再敘明其具體作法，另指出該平台非為治本，請說明何為治本之作法。	本項共同服務平台建議係座談會時專家提出之意見，但實務上執行方式與服務層面恐較難以界定，研究團隊已先刪除此項建議。
	2.書面意見中第2項之金融業「產業風險」指標與權數相關問題，以及第3項之風險控管需注意面向未與國家及產業風險指標呼應等問題似未釐清。	感謝審查委員意見，風險指標中有關產業風險指標權數問題，前次已說明係參考WEF報告使用權重配比，可信度高（參見第肆章第一節說明）；風險控管部分因部分指標其範疇較廣，且風險因素屬整體環境因素居多，而研究團隊後面主要探討與我國銀行業主要相關之因素，兩者略有差異。
	3.報告中多處提及伊斯蘭金融業務之發展機會，如研析我國金融業在印尼及馬來西亞等國之機會（P.101），我國金融業並不適合發展該類業務，宜評估此建議之妥適性。	感謝審查委員意見。研究團隊是提出當地銀行業發展的重點方向，若我國銀行業不適合發展則可以略過，但該國在非伊斯蘭金融的部分仍可以留意後續發展。
施主秘 瓊華	1.書面審查意見中第1項之證券業及保險業著墨甚少；第2項之海外調研內容未符合原規劃等似未落實，請予以強化論述。	本研究針對各業別部分製作一個綜整表格，但為避免版面繁雜，以附錄方式提供。研究團隊已在內文中介紹各國保險及證券市場與監理概況，並於研究結論中針對具有保險及證券發展潛力之國家，提出業者可評估發展之建議，如馬來西亞、菲律賓、新加坡、泰國及越

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	2.研究建議第五項提及採行分級管理，透過稅負及監理分級等政策方式鼓勵拓展海外市場，請敘明具體建議。	南等。 關於銀行業分級管理等相關細節，本研究已刪除。
賴處長 銘賢	1.投資保障協定主要係為保障雙方投資人之投資權益，惟報告(P.185)建議「將金融資訊交換列入投資保障協議中」，倘若研究團隊知道其他國家之投資保障協定有此類條款，請將相關資訊列於報告中，俾利研參，否則建議不宜納入，以免混淆。	感謝審查委員指教，相關內容業已修正為建議與當地監理機關建立資訊交流管道，其餘內容已建請刪除。
	2.簡報中提及花旗銀行之成功經驗，並建議我國金融業應複製其模式，然據聞該行最近在日本及韓國等亞洲國家大量關閉分行之情形，上述建議仍不妥適，請研究團隊再確認。	感謝審查委員指教，在國際性銀行的借鏡當中，海外或新興亞洲地區發展方面係建議廣泛參考如花旗銀行、匯豐銀行及渣打銀行等，或區域銀行如星展銀行、華僑銀行、韓亞銀行、三菱東京日聯銀行、三井住友銀行等各家銀行策略，以花旗銀行為例，海外分行在各國雖不一定是資產規模最大的外資銀行，但目標是成為「各國ROE最高的外資銀行」，並強調其儲備幹部(MA)及創新科技優勢值得參考，惟已將本段最後之結論做一修改以符合本段之建議精神。
徐處長 萃文	研究建議內容宜再深入、務實，如中國信託在印尼已深耕多年，獲利表現仍是當地外資銀行的中段班，應深究其原因，據以研提建議，而非僅以	有關評估現有特定銀行海外分行之績效，並非本研究之主要目的，尚因其經營表現受到不同面向因素影響，而規模因素為本研究主張之重要探討因素，但並非與獲利結果具有直接因果關係，謹

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	<p>規模太小帶過。另近兩年東南亞國家監理官來訪，多由研訓院辦理接待事宜，應已建立一定之聯繫管道，可依此蒐集更多資訊，再深化報告內容。</p>	<p>併敘明。中國信託印尼分行獲利位於中段班，部分原因是因為印尼實施分級管理，規模不夠大，導致部分優勢項目如信託及現金管理等無法承作。</p> <p>台灣金融研訓院每年舉辦亞洲監理官會議，透過與東協各國央行及金管單位監理官之演講簡報內部資料及面對面訪談，進一步取得當地金融市場監理之重要資訊以深化報告內容。</p>
<p>王副局長立群</p>	<p>1.請檢視研究建議之妥適性，如第六項提出成立共同服務平台之建議，又認其非為治本作法。內文與標題觀點似不一致，建請釐清。</p> <p>2.本案研究範圍涵蓋我國金融業在新興亞洲地區之「經營策略」與「風險管理」，但呈現重點似偏重「風險管理」，而對可採行之「經營策略」缺乏具體建議方案。另本報告建議業者應跳脫傳統思維，則可行方案建議亦宜以新的角度與方法提出，如內容仍不脫要求公股行庫擔任政策角色之傳統觀點。另期中報告曾建議以業務觀點分析，研判當地臺商或市場對於金融商品與服務之客戶端需求與我業者之經營利基及未來可能發展機會，對公、民營業者或跨業間之可能合作機會，建議可再予加強。</p>	<p>感謝審查委員指教，經研究團隊考量該建議之妥適性及資訊提供之完整性，已建請刪除該建議。</p> <p>感謝審查委員指教，有關本研究在「經營策略」之具體建議方案，第叁章第二節「我國金融業在新興亞洲之機會及挑戰」，針對新興亞洲國家之潛在金融商機，包括「FinTech金融商機」、「配合當地政策發展之金融商機」、「新南向政策下臺商新融資商機」以及「中產階級崛起下之消費金融商機」四大面向進行經營機會研析；以及第叁章第三節「我國金融業在新興亞洲之經營策略」，分為「進入策略」、「市場策略」及「業務策略」針對我國金融業在新興亞洲區域發展進行經營策略研析。</p>
<p>林處長</p>	<p>1.第叁章第二節述及我國金融</p>	<p>感謝審查委員指教，有關新興亞洲國家</p>

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
志吉	業在新興亞洲國家發展金融科技之風險分析 (P.118-119)，僅以資料運用角度研析風險，建議擇幾項在當地發展相關業務可能面臨之主要風險進行探討，如政策風險、法律風險、資安風險等。	發展金融科技會面臨到的主要風險，已再行補充列入報告中。
	2.勤業眾信2017年「Connecting Global FinTech: Interim Hub Review」報告中，列出我國金融科技創新優勢項目，如消費金融、電子商務、信用評分等，可配合第參章第二節中新興亞洲國家金融科技商機之探討，研析我國在當地適合發展之可能業務。	感謝審查委員指教，有關運用我國金融科技創新優勢項目在新興亞洲市場的發展機會評估及說明，已再行補充列入第參章第二節中。
	3.第肆章第三節我國金融業在新興亞洲之風險管理部分，僅分析國際金融業務分行(OBU)經營績效、逾放比等指標變化情形，以及引用麥肯錫(McKinsey)報告對銀行進行風險管理之建議，與主題關聯性較小。建議強化與主題相關內容，並擇幾家銀行個案，說明其在當地風險管理之實務作法及所面臨之困難，據以提具相關建議。	感謝審查委員指教，有關運用我國金融科技創新優勢項目在新興亞洲市場的發展機會評估及說明，已再行補充列入第參章第三節中。
	4.至其他建議強化事項，請詳見后附綜合規劃處書面審查意見(如附件)。	感謝審查委員指教。

附件：綜合規劃處期末報告書面審查意見

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
綜合規劃處	一、報告仍有未依審查委員意見修正之處，例如：	
	(一)王怡心委員建議精簡報告內容，本處亦建議作主題式系統歸納，以清晰研究成果，惟修正後報告似更加龐雜，未能有效作重點內容整理說明。	同王怡心教授第3點意見回覆。
	(二)施瓊華委員提及報告對證券業及保險業著墨甚少，本次修正似未增加相關論述。	同施瓊華主秘第1點意見回覆。
	(三)本處建議增加管控授信風險或其他金融風險之實務作法相關論述，本次修正亦未納入。	感謝審查委員指教，有關新興亞洲國家發展金融科技會面臨到的主要風險，已再行補充列入報告，授信風險或其他金融風險已再行補充列入。
	二、報告仍偏重於客觀投資環境的論述及公開資訊的研析，宜強化實務面的探討，以提升報告之參考價值，如業者在當地實際經營情形、風險管理實務及其所面臨的相關問題，並提出解決方案之建議。	有關業者在當地實際經營情形、風險管理實務及其所面臨的相關問題以及相關建議已補充。
	三、第參章第二節述及我國金融業在新興亞洲國家發展金融科技之風險分析(P.118-119)，僅以資料運用角度研析風險，建議擇幾項在當地發展相關業務可能面臨之主要風險進行探討，如政策風險、法律風	同林志吉處長第1項審查意見回覆。

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	險、資安風險等。	
	<p>四、勤業眾信 2017 年「Connecting Global FinTech: Interim Hub Review」報告中，列出我國金融科技創新優勢項目，可配合第參章第二節中新興亞洲國家金融科技商機之探討，研析我國在當地適合發展之可能業務。</p>	同林志吉處長第2項審查意見回覆。
	<p>五、第肆章第三節我國金融業在新興亞洲之風險管理部分，僅分析國際金融業務分行（OBU）經營績效、逾放比等指標變化情形，以及引用麥肯錫（McKinsey）報告對銀行進行風險管理之建議，與主題關聯性較小。建議強化與主題相關內容，並擇幾家銀行個案，說明其在當地風險管理之實務作法及所面臨之困難，據以提具相關建議。</p>	同林志吉處長第3項審查意見回覆。
	<p>六、請強化第伍章研究結論及研究建議與本文連結性，並依本文所述現況研提具體可行之建議：</p>	感謝審查委員指教，業已依照委員意見加強第伍章研究結論及研究建議與本文連結性，說明如下：
	<p>(一)第一節研究結論之第十點，列出新興亞洲 10 國後續經營策略、風險管理建議及其他應注意事項，以第 193 頁印度為例：</p>	

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	<p>1.在經營策略建議方面，其中進入策略僅敘明印度監理機關鼓勵外資銀行以子行方式進入，市場策略則表示仍以台資企業及外資企業為主要市場，業務策略則透過創投投資FinTech、與當地FinTech公司策略聯盟等方式，似乎僅說明相關事實並逕予建議，未有分析佐證之論述，建議可補強其嚴謹度。</p>	<p>感謝審查委員指教，有關經營策略建議已增列佐證之論述舉例如下：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1.印度是新南向的重點國家之一，近年經濟指標亮眼，長期發展潛力可期，並可望有帶動東南亞各國經濟發展之效用。</li> <li>2.印度目前產業全力發展世界工廠策略目標，以發展國內產業，建構本身製造能力，吸引外商投資為路徑，推動產業在地化。</li> <li>3.預計印度總理莫迪個人聲望將達六成以上，連任機率極高，莫迪將帶領政府朝印度製造(Make in India)、數位印度(Digital India)、技能印度(Skill India)及創業印度(Startup India)四大政策發展。</li> <li>4.後續我國投資及雙邊貿易及投資將持續增加，建議集中專攻印度未來十年關鍵產業：汽車零組件、生技、營造、電子電機、資訊設備、食品加工、紡織成衣、醫藥健康照護、再生能源、觀光旅遊進行重點投融資。</li> </ol> <p>有關經營策略建議已增列佐證之論述舉例如下：</p> <p>由於印度積極推動FinTech以達到普惠金融及降低地下金融等目的，加上手機及網路普及率上升，因此可透過創投投資FinTech、與當地FinTech公司策略聯盟等方式，先了解市場後，再尋求拓展空間。</p>
	<p>2.在風險管理建議方面，亦僅敘明國家風險及產業風險情況，宜補強具體風險管理措施建議。</p>	<p>感謝審查委員指教，業已依照委員意見增列經營風險建議，並根據業者訪談意見針對新興亞洲市場將面臨之政治風險、政策風險、法律風險等提供業者具體分析結果於結論部分補充說</p>

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
		明。
	(二)第二節研究建議部分，臚列十一點建議事項，其中建議二、四、五、七至十等項，均為評估開設分子行之一般分析要件，未有基於本研究相關事實分析及發現所提出之具體可行建議。	感謝審查委員指教，業已依照委員意見根據本研究相關事實分析調整研究建議內容予以補實。
	七、請全面檢視報告文字用語之適切性及正確性等問題。	
	(一)用語適切性，如 P.142 第二段中「引發既得利益團體不滿...觀察鍾萬學過去在擔任特區首長的作為，發現其推動公務行政效率成果相當好...各界也都在觀察佐科威能否連任...」。	相關文字已做調整。
	(二)文字缺漏情形，如目錄之第參章漏列第二節；P.139「金融電子工具之使用尚未普，這也是印度...」；P.212「已有超過 1422 項的提案，有超過 8321 位員工的參與」中數字未標上千位數分隔符號。	相關文字缺漏已補正。

## 附錄九 第二次期末報告審查意見及回覆

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
沈教授 大白	1. 報告提及我國金融科技優勢項目，宜與新興亞洲國家列表比較，俾利檢視我國可與其他國家替代或互補之處。	感謝委員建議，已針對臺灣金融科技優勢等項目進行補充與說明。
	2. 研究建議一之(二)所述「須謹慎之國別」建議改以「可能有超額報酬但須注意個別特殊風險的國家」等中性文字論述。	感謝委員建議，已將「須謹慎之國別」修改為「可能有超額報酬但須注意個別特殊風險之國家」。
朱教授 浩民	結論與建議應為報告之精要論述，不宜鋪陳過多細節，如研究建議四之(二)用了3頁篇幅介紹星展銀行之數位化策略發展經驗(P.218至P.220)。	感謝委員建議，已將星展銀行案例調整至第參章第二節，並精簡研究建議之論述。
王教授 怡心 (書面意見)	<p>1. 報告部分文字宜改成務實的敘述，如摘要所述「新興亞洲國家是我國新南向政策的重點區域，為使金融與產業在新南向中創造互利雙贏的成果，本研究提出透過完善風險管理、金融整併擴大規模、異業聯盟經驗掌握FinTech商機等配套建議」，理由如下：</p> <p>(1)完善風險管理：任何企業都無法提出完善的風險管理，因為風險不易掌控，只能合理降低風險至一定水準。</p> <p>(2)金融整併擴大規模：金融整併議題討論已久，不宜為南向政策而快速整併，並且金融機構受數位金融影響很大，本身組織結構都可能改變或縮小。</p> <p>(3)FinTech 只要涉及「行動支付」、「產品市集」、「商業市場」及「資訊設備」四項要素都與各國在地化高度相關，外國銀</p>	感謝委員建議，已於摘要修改相關論述，提供更保守穩健之建議。並將委員提供之FinTech提醒建議新增於研究建議中。

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	<p>行不易進入。例如，台灣 Pay 要在這些國家推廣應用就不易。</p> <p>2.我國保險業、證券業、資產管理公司、投資銀行及租賃等金融相關機構，目前各家規模都不大，且人才是否足夠都是要思考，故是否有高度商機？仍須進一步研議。報告部分相關內容宜以保守一些文字敘述，以免讓業者誤認為新南向政策為一定贏面的政策，如摘要所述「由於新興亞洲銀行業日趨競爭，加上經歷多年的經濟高速成長，具有投資理財、分散風險概念的保險業與證券業商機逐漸湧現，甚至資產管理公司、投資銀行及租賃等金融相關產業也逐漸受到重視，因此建議後續研究可深化相關研究，提供我國金融業者掌握更大的新興亞洲金融商機」。</p>	<p>感謝委員之建議，已於摘要及研究建議修改相關論述。</p>
施主秘 瓊華	宜強化研究建議三之一「建議臺資銀行自然整併，擴大規模，深耕海外市場並提高收益」之佐證論述，若無實據證明資產規模與當地經營績效有正向連結關係，應評估納入此建議之妥適性。	感謝委員建議，已修改原標題及內文中涉及「資產規模與經營績效連結」之相關論述，並具體說明整併的目的為擴大母行規模，以投注更多資源，深耕當地市場。
徐處長 萃文	研究建議一提出「綜觀風險與機會，列舉最具發展機會及需謹慎而行之三個國家」，似未與研究結論三之二新興亞洲十國經營策略、風險管理及其他挑戰（詳表5-1-1至5-1-10，P.195至P.204）之分析一致，宜再檢視並強化其連結性。	感謝委員建議，已審視內文、結論與研究建議之一致性及連結性，並修改相關內容。
王副局 長立群	報告均已依先前所提意見修正，爰無其他意見。	感謝委員肯定。
林處長 志吉	1.第參章第二節之FinTech風險分	感謝委員建議，已根據相關報告補充FinTech風險分析之論述。

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
<p>(併綜合規劃處書面意見)</p>	<p>析 (P.119-122)，可參考國際監理組織近期所發布之金融科技發展對金融產業風險或金融穩定之影響評估報告，強化相關風險分析論述，如巴塞爾銀行監理委員會 (BCBS) 之「Sound Practices: Implications of fintech developments for banks and bank supervisors」；國際證券管理機構組織 (IOSCO) 之「IOSCO Research Report on Financial Technologies」；國際保險監理官協會 (IAIS) 之「FinTech Developments in the Insurance Industry」。</p>	
	<p>2. 報告已就新興亞洲十國投資環境及我國金融業在當地經營現況彙整相關資訊，宜就現有報告資訊，研提具亮點之研究建議，非常見建議，以彰顯本報告價值，例如：</p>	<p>僅就相關建議回覆如下：</p>
	<p>(1) 我國金融業經營業務及產品同質性高，各自經營優勢差異性不大，似可就共同性優勢（如信用卡、中小企業融資等）各研提三個具投資優勢及劣勢之國家。</p>	<p>感謝委員建議，已將我國具優勢及經驗的信用卡及中小企業融資業務的具投資機會國家，加入研究建議中，惟投資劣勢部分僅依綜合風險列出三個國家。</p>
	<p>(2) 報告已提及我國金融科技強項及新興亞洲國家主要金融科技中心發展領域，可就我國強項部分研析適合在這些金融科技中心發展之金融科技業務，如印度及馬來西亞資本取得管道少，可在當地發展P2P網貸平台業務。</p>	<p>感謝委員建議，已將以我國FinTech優勢應用至技術及需求互補國家之內容補充至報告中。</p>

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	<p>(3)修正前報告原提及成立共同服務平台，係具亮點之建議，惟因考量執行方式與服務層面難以界定而予以刪除，可就原建議及其具體作法詢問專家學者意見，評估納入之可行性。監理科技(RegTech)可協助金融業者快速落實當地法令遵循，減輕法遵成本壓力，或可參考其機制，研提共同服務平台之作法。</p>	<p>感謝委員建議，已將共同資訊平台新增至研究建議中，並加強監理科技應用之說明。</p>
	<p>(4)可就業者在經營及風險管理上面臨之實務問題，如Y民營金控國際事業處執行長提及菲律賓對金融業缺失採一案一罰，加重業者成本負擔，以及法遵人才不足等問題(P.293)，提具可解決方案或經營投資決策之建議。</p>	<p>感謝委員建議，補充法遵罰則建議，並補充培養海外人才之建議。</p>
	<p>3.本報告研究建議三之(一)提出「建議臺資銀行自然整併，擴大規模，深耕海外市場並提高收益」，僅就我國銀行資產規模與跨國銀行及區域性銀行落差大，據以評斷為我國銀行在當地經營績效不佳之主因，未評析其他中小型金融機構在當地之經營績效，以及其他因素(如經營利基)；另建議四「善用我國銀行業Fintech競爭優勢，如資料分析、行動服務、應用介面(APIs)、點對點網路及付款開道(Payment gateways)」，相關論述之嚴謹度宜予強化。其他研究建議亦同。</p>	<p>感謝委員建議，已修改原標題及內文中涉及「資產規模與經營績效連結」之相關論述，並具體說明整併的目的為擴大母行規模，以投注更多資源，深耕當地市場。另建議四，已將以我國FinTech優勢應用至技術及需求互補國家之內容補充至報告中。</p>
	<p>4.精簡版報告應以獨立報告型式表達，而非完整報告之索引版，建議就原報告精要論述，並刪除延伸閱讀等與原報告連結部分。</p>	<p>感謝委員建議，精簡版已依建議調整。</p>

審查人員	審查意見	TABF研究團隊回覆
	<p>5.請全面檢視文字用語之正確性等問題，如P.194「風險管理建議經營策略建議：(1)國家風險；(2)產業風險；(2)經營風險」；P.212「積極尋求突破升格以掌握商握」；P.217「PayTM, FINO,PAytech」；Deloitte應為勤業眾信而非德勤（P.119）。</p>	<p>感謝委員提醒，相關內容已修訂，並全面檢視文字用語。</p>