

超前部署，布局大印鈔時代

院長 黃崇哲

《台灣銀行家》雜誌總編輯

為了因應武漢肺炎對經濟的嚴重衝擊，主要國家央行幾乎一致性的開展了資產擴張行動，以提供市場無限量的流動性，避免經濟的崩潰危機。不同於上世紀經驗，這波各國印鈔機的快速轉動下，我們沒有看到物價飛漲，看到的卻是在疫情衝擊營運下的股市大漲以及房價蠢蠢欲動，也標誌著世界步入「大印鈔時代」，將重寫教科書中政府貨幣與財政政策的邊界，並重新塑造未來數十年的金融生活。

對照傳統利用利率控制貨幣數量（Monetary Policy 1, MP1）、購買公債量化寬鬆（MP2），這次藉由購買政府發行的公債外，更擴增了針對公司債、ETF等金融資產大量購買（MP3），除為各國央行擴增印鈔資產準備外，也為需錢孔急的企業提供了注資活水。特別是，當為了金融海嘯QE的美國聯準會縮表努力言猶在耳時，竟快速逆轉政策到無限制購債計畫與財政部的直升機撒錢政策，讓人一方面驚訝於疫情後貨幣財政政策的無限新創性，更令人忐忑的是貨幣數量擴張的驚人速度，快速地形塑出一個對於利息與風險對價的全新面貌，讓人措手不及與之應對。

儘管大印鈔時代的經濟世界難以預測，但可以預期的是，未來利息將長期走低，而且是長達一代人的走低，這對金融產業的發展將是異常嚴苛的挑戰，尤其是對依賴利差收益的銀行業以及長期收益產品配置的保險業，對於既有的產品調整以及新產品的研發，都將是當前要務，須臾不得稍緩。

另外，大印鈔時代也將直接衝擊全民財富型態，儘管台灣沒有開展（或尚未開展）所謂的MP3，但為了維持匯率穩定所增加的外匯存底，也不得不同時捲入各國的印鈔比賽之中。尤其是央行大量持有的外匯存底中，已經不免得出現各國財政貨幣化的救難公債以及殭屍企業的公司債成分，我們該如何有效地調整來進行金融風險的跨境管理？避免其他國家的信用疫情蔓延？

在未來一代人的心中，由於貨幣的超印帶來的利息報酬走低，可能也將影響心中對於風險的重新定價。當承擔倒閉風險的高收益反映在數字上僅是5、6%的水準時，究竟會讓下一代人更勇於冒險創新還是厭惡，甚至懼怕風險的承擔？

無論自在與否，這個「大印鈔時代」將對金融與實體經濟帶來全新的挑戰，我們還需要等待新的教科書來解構分析大印鈔時代的總體行為，但回顧經濟思想史的發展，有很多教訓都是付出許多人慘重代價學習而得。在這樣的大印鈔時代，對金融業的經營以及政府的財經政策擬定都將是全面性的衝擊，我國的產官學界應該及早準備，唯有更多的準備超前部署，才能在大印鈔時代浪急水湧的全球貨幣之海中，平安破浪，邁向未來。

全球印鈔熱

總論篇

- 14 貨幣洪流、資產通膨、貧富不均、超低利率
迎接大印鈔時代的「五大突變」

央行貨幣政策

央行副總裁陳南光、參事李榮謙專論：

- 18 從傳統到現在—
中央銀行的政策角色演變與發展
- 24 從現在展望未來—
央行涉入準財政領域之機會與挑戰

疫情下全球QE風險

- 28 專訪台灣金融研訓院董事長吳中書
面對QE挑戰&順勢打造永續社會

資金流向

- 34 聯準會QE金箍棒的甜頭與苦果
Fed的寬鬆，是台灣的煎熬

金融業應戰—台灣篇

- 38 疫情肆虐
台灣金融業如何逆境突圍

金融業應戰—美國篇

- 44 「淨利差」與「殖利率曲線」脫鉤
美國金融業QE政策下的危與機



Contents

目錄 2020年8月號No.128

特別企劃

54

低利率時代

銀行業的財富管理商機

總論篇

54

56 低利時代超前部署
銀行緊抓高階財富管理商機

政策篇

58

吸引境外資金來台發展
高資產客戶新財管方案Q4上路

KPMG報告篇

162

疫情對台灣銀行業造成衝擊
低利時代轉型找商機

機會篇

66

FPSB CEO Noel Maye：
危機當作機會，做出理財好選擇！

OBU新發展篇

70

台商資金回流
國銀OBU燃起復甦新契機

〈編輯手札〉

03 超前部署，布局大印鈔時代

〈觀天下〉

08 五張圖看懂夏日股市狂歡

〈焦點新聞〉

48 2020 LEAP/ ITDP專班開訓
台灣頂尖「高階」、「國際」人才培育

50 促傳統金融業順利數位轉型
新世代金融菁英養成 刻不容緩

〈特別報導〉

74 綠色金融的創新與挑戰
綠電證券化令人期待

78 《國安法》爭議+港幣聯匯制恐生變
香港金融光環漸趨黯淡

82 以、美、英、澳共襄盛舉
芬恩特創新聚落FinTech分享會

86 金管會8月力推「金融資安行動方案」
超前部署 建立金融資安防護網

90 新巴塞爾資本協定挑戰台灣金融業
金融工程技術仍需大力發展

94 幫助長者共食、共學
臺企銀全力建置銀髮樂齡學堂

五張圖看懂夏日股市狂歡

2020年夏日熱到爆表，洪水在全中國與日本肆虐，武漢肺炎的病毒則在南美洲與非洲大陸四處擴散，然而，洪水與病毒沒有冷卻股市投資人的熱情，全球股市反而像火山爆發般噴出狂歡派對，股價指數跟每天上升的肺炎死亡統計，成了善惡共存、生死同歡的孿生兄弟。

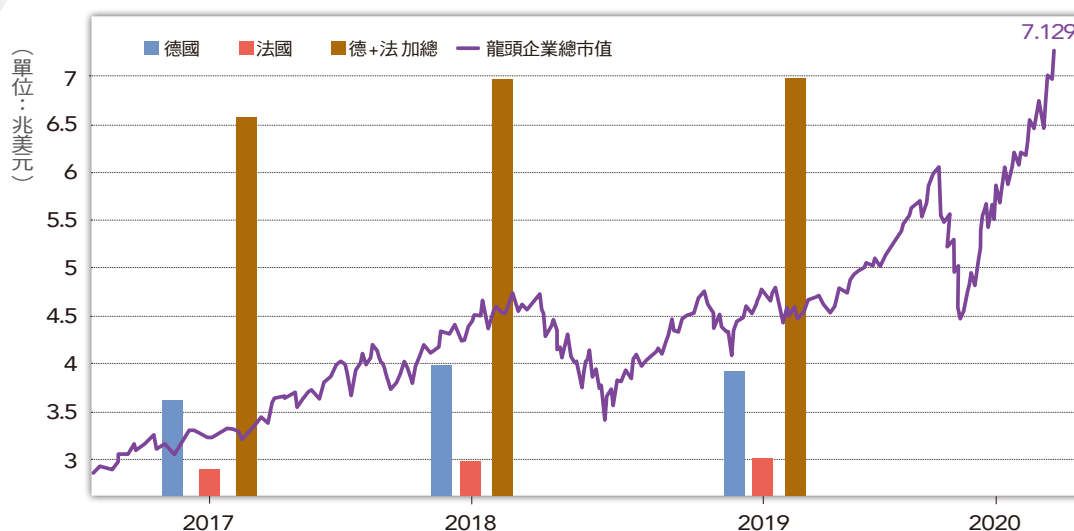
撰文：編輯部

今夏的股市狂歡派對，舞台上的主角是已經稱霸全球的龍頭企業，領群的火車頭是「尖牙股」（FAANG），也就是大家幾乎每天都在使用的臉書（Facebook）、蘋果（Apple）、亞馬遜（Amazon）、網飛（Netflix）、谷歌（Google），還有一票網路新經濟的產業龍頭：電動車的特斯拉、五G晶片的輝達（NVIDIA）、川普最愛的發訊管道推特（Twitter）及中國的阿里巴巴、騰訊、百度。

這些都是總部在美國的企業，歐洲國家對FAANG的雜音很多，歐盟因此也加速對於臉書、谷歌等反壟斷的制裁。歐盟擔心得很有道理，因為歐盟兩大龍頭國家，德國與法國，去年加總的GDP是6.9兆美元（約6.1兆歐元），

圖1 尖牙股（FANG）+ 微軟 + NVIDIA 總市值突破 7 兆美元，超越德國 + 法國的 GDP

2020年夏日股市狂歡派對，是由臉書等尖牙股領軍創造出來的，這幾家龍頭企業的總市值，在3月疫情爆發時只有4.5兆美元，到7月10日已經暴增到7.13兆美元。



總論篇》

貨幣洪流、資產通膨、貧富不均、超低利率 迎接大印鈔時代的 「五大突變」

央行火熱的印鈔機成功拯救了COVID-19造成的經濟衰退，更成功挽救了瀕臨崩盤的股票與債券市場，但是巨量的鈔票卻像洪水般，一夕之間改變了原本的河道與周遭的地貌。

我們全面探索台灣面對QE洪流的因應策略，先來觀察大印鈔時代的「五大突變」。

撰文：傅清源



美國聯準會的無限制量化寬鬆，瞬間改變了全球經濟與金融市場的運作法則，不只是美國，歐洲央行、日本銀行、英格蘭銀行以及加拿大中央銀行等主要國家的央行，全數在極短的期間內迅速擴大資產負債表，鉅額的印鈔機24小時高速運轉。

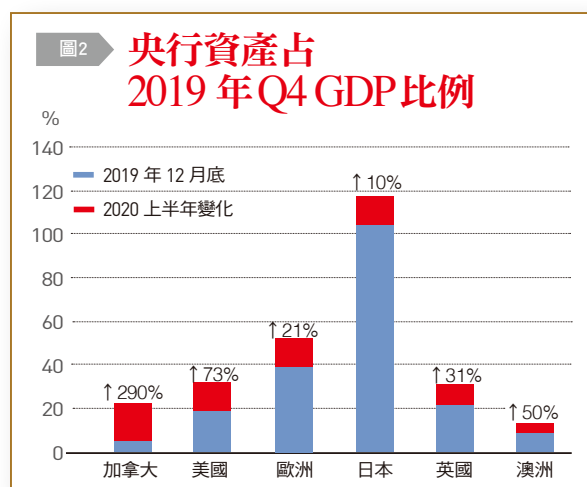
央行火熱的印鈔機成功拯救了COVID-19造成的經濟衰退，更成功挽救了瀕臨崩盤的

股票與債券市場，但是巨量的鈔票卻像洪水般，一夕之間改變了原本的河道與周遭的地貌，所有的經濟參與者，不論是富可敵國的跨國企業或是偏遠小鎮的農夫農婦，都必須重新適應大洪水氾濫後的新世界。

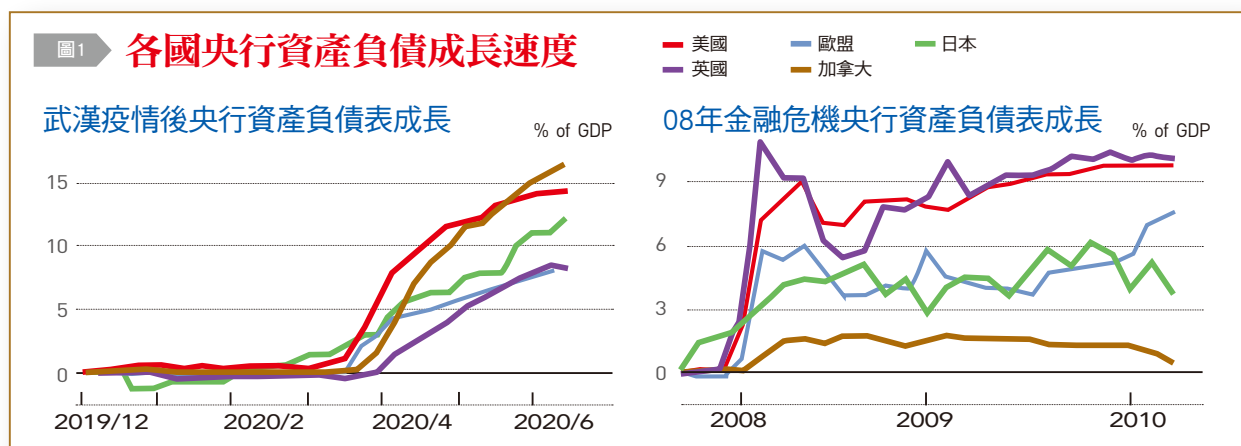
我們全面探索台灣面對QE洪流的因應策略，先來觀察大印鈔時代的「五大突變」。

突變一》工業大國央行聯手印鈔： 印得有多快，誰最猛

武漢疫情發生後，各國央行借鑑08年金融危機的經驗，量化寬鬆的力道可以說是「核彈級」。如〔圖1和2〕所示，在啟動QE後，央行資產規模的增加，以接近幾何級數的速度拉高。以絕對金額而言，雖然還是以美國最高，但以加速度來看，卻是加拿大獨占鰲頭，在短短幾個月內，央行資產竟從僅0.12兆加幣，快速膨脹290%，達GDP的15%以上。相較08年金融危機大約2年方完成整個過程，且膨脹規模遠遠小了許多，本次貨幣洪流的威力可見一斑。



資料來源：加拿大央行 Monetary Policy Report – July 2020



資料來源：BIS

央行貨幣政策二之一》 從傳統到現在—— 中央銀行的政策角色演變與發展

羅馬並非一日造成，現代央行的政策角色也經歷幾多演變，從扮演政府的銀行，至銀行的銀行與最後貸款者的角色，甚至在危機期間，若干主要央行進一步轉為最後購買者，並充當信用配置者。央行的目標隨著當時經濟狀況與政策需求而演變，不僅包含物價穩定、金融穩定，甚至危機期間協助融通需求，更隱性地追求經濟成長。觀察近代以來央行職能演變與典範轉移，如同搭時光機上了一門實務的貨幣銀行學與總經發展史。

撰文：陳南光（中央銀行副總裁、臺灣大學經濟系教授）

李榮謙（中央銀行參事兼網路金融資訊工作小組召集人、臺灣科技大學財金所兼任教授級專家）

（本文內容純屬個人意見，與服務單位無關，如有錯誤亦概由作者負責；此外，本文之完成，承蒙中央銀行楊淑雯、郭恬吟、郭涵如專員之協助，在此謹致謝忱。）



伴隨政治、經濟與金融環境的轉變，國際間中央銀行（以下簡稱央行）角色亦不斷演變，全球金融危機前，由最初扮演較為全能的角色，逐漸縮小至僅聚焦於維持物價穩定；迨至全球金融危機爆發後，央行職能又再度擴張至強調金融穩定的重要性，近期的武漢肺炎（COVID-19）危機，更使央行角色進一步擴大至促進就業與總體經濟穩定。

近年來，央行為了因應危機所執行的非傳統性貨幣政策與信用政策（Credit Policy），使央行直接介入的金融市場與經濟活動層面更深也更廣，也從而擁有了更廣泛的影響力；在此情況下，央行職責、與其他政策工具的搭配，以及有關央行獨立性（Independence）等議題，已引發各界熱議。



一、全球金融危機前央行角色的演變

回顧歷史，從央行的緣起來看，央行主要擔負政府的銀行（代理國庫收支）與銀行的銀行（銀行關係網絡與支付系統的核心）的角色，其後並成為市場流動性的最終提供者，也就是最後貸款者（Lender of Last Resort）。這段期間央行的主要功能有：物價穩定、金融穩定，以及危機時期協助政府與民間的融通需求，但在承平時，對政府過度濫用財政予以規範。儘管許多央行當初成立是為了協助提供戰爭的資金來源，但承平時，央行在物價穩定與金融穩定之間的取舍，隨時間不斷演變，則是我們關注的重點。

此外，全球金融危機前，具有高度獨立性的央行較易維持物價穩定，以及資產價格泡沫較不宜以利率工具來積極因應，可謂這時期對於央行角色的重要看法。

（一）1840年代以迄於全球金融危機前，對央行角色看法的演變

曾任英格蘭銀行（Bank of England, BoE）貨幣政策委員會成員的Charles Goodhart，依循歷史

軌跡，將有關央行角色的重要看法概略分為三階段：

1、1840～1914年代

依據實質票據學說（Real Bills Doctrine），只要央行的貼現與借款都與實際的產出與交易所衍生的票據有關，則物價穩定與金融穩定可同時達成。因為這時期的央行除了作為政府與銀行的銀行，兼營一般商業銀行業務是常態，扮演較為全功能型的角色；這項針對央行貼現與借款的條件較易成立，因此也就提高兼顧物價與金融穩定的可能性。

同時，對於作為最後貸款者的央行而言，其應僅向陷入流動性危機的金融機構提供融通，並且應施以比較高的懲罰性利率。此一由巴治荷（Walter Bagehot）在其1873年出版的《倫巴底街》（Lombard Street）書中指出的央行角色，至今仍具有重要的啟示。

2、1930年代～1960年代末期

1930年代的大蕭條（Great Depression）與金本位制度崩潰，對於各國央行是一大挫折；

央行貨幣政策二之二》 從現在展望未來—— 央行涉入準財政領域之 機會與挑戰

展望未來，新變局帶來典範轉移與更多的不確定性，可以確定的是央行政策操作與風險管理的難度將日益提高，維持各界對貨幣制度與金融體系的信任，也仍將是金融穩定的基石。

撰文：陳南光（中央銀行副總裁、臺灣大學經濟系教授）

李榮謙（中央銀行參事兼網路金融資訊工作小組召集人、臺灣科技大學 財金所兼任教授級專家）

（本文內容純屬個人意見，與服務單位無關，如有錯誤亦概由作者負責；此外，本文之完成，承蒙中央銀行楊淑雯、郭恬吟、郭涵如專員之協助，在此謹致謝忱。）

全球金融危機以來，央行角色持續擴張，具獨立性的央行專注於追求定義明確的物價穩定目標之時代，似已出現變化。伴隨央行涉入的領域日廣，

央行獨立性似已出現動搖，可信度亦備受挑戰；此外，「日本化」（Japanification或Japanisation）的隱憂，使得央行所面對的挑戰日益艱困。

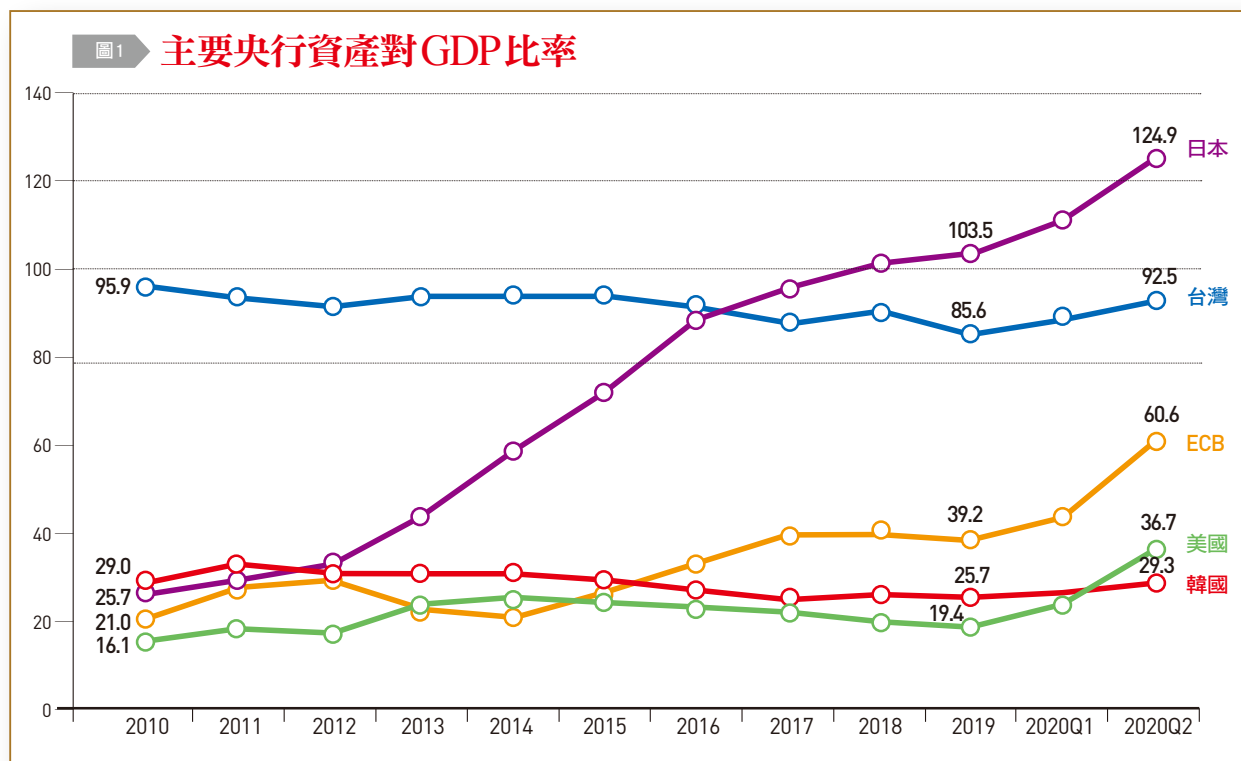


一、財政赤字貨幣化、直升機撒錢與現代貨幣理論的衝擊

當面臨危機時，傳統上，央行的最後貸款者角色，已使央行具舉足輕重的核心地位。全球金融危機後，尤其是近期COVID-19危機期間，央行角色持續擴張；主要央行擴大資產購買計畫、甚或採廣泛的信用政策，彼等所採措施的規模、範圍與速度，已超越全球金融危機期間，且央行資產規模亦創歷史新高。截至本（2020）年4月底，Fed與

BoE的資產規模已較2007年1月擴張約7倍；至於ECB與BoJ的資產規模，也大約成長4倍至5倍。〔圖1〕顯示，截至本年第2季，主要央行資產對GDP比率已大幅攀升，尤其BoJ更已攀抵124.9%。

全球金融危機爆發迄今，全球經濟尚無法完全脫離低成長、低利率、低通膨的長期停滯（Secular Stagnation）困境；COVID-19



註明：2020Q2 台灣與南韓央行資產為 2020 年 5 月底數值，其餘國家為 2020 年 6 月底數值；各國 2020 Q1 與 Q2 名目 GDP 來自 IHS，其中 Q2 為預測數。

危機衝擊，更使情況雪上加霜。過去，主要央行已在提振經濟方面擔負重任，甚至成為唯一的行動者（the only game in town），惟伴隨貨幣政策效果遞減且負荷過重，一般咸認，為促進總體經濟穩定，財政政策應扮演更積極角色；貨幣政策如與財政政策形成妥適的政策組合，可發揮提振經濟的綜效（Synergies）。

不過，央行與財政當局的過度配合也引發擔憂，論者指出，伴隨央行擔綱最後購買者、信用配置者，甚至涉入準財政（Quasi-fiscal）領域，貨幣政策、財政政策的界限已趨模糊，甚至引發財政赤字貨幣化（Monetization of Fiscal Deficit）、直升機撒錢（Helicopter Money），及現代貨幣理論

（Modern Monetary Theory, MMT）等備受爭議的討論。

從這次COVID-19危機的紓困措施可看出，相對於財政部必須通過稅收和政府支出支應，央行則可直接在市場中快速行動。財政部的預算可能會受到國會的羈限，而央行的火力基本上是有限的。而且央行紓困所創造出來的貨幣，僅會出現在其資產負債表上，而不增加政府的債務。政府債務在未來到期日屆期必須贖回，而央行的準備金負債則無須贖回。也因為如此，將政府負債貨幣化的誘惑從來不曾停歇。然而，政府負債和央行的準備金負債對於未來的風險不同。如果政府償付能力惡化，政府公債將面臨違約風險；而龐大央行的準備金負債則存在通膨

《疫情下全球QE風險》 專訪台灣金融研訓院董事長吳中書 面對QE挑戰&順勢打造永續社會

世界銀行預測，今年先進經濟體GDP將萎縮7%，新興經濟體萎縮2.5%，衰退程度堪稱150年來最嚴重，雖在低利率與量化寬鬆的刺激下，各國資本市場獲得初步的支撐，然巨額的財政赤字與高漲的債務餘額所引發的負面隱憂，正逐漸浮現。國內在這次疫情下，金融表現相對穩定，若能更提升永續觀念，將對未來的國家發展更有助益。

採訪、撰文：蘇偉華

隨全球肺炎疫情升溫，各國確診人數不斷升高，截至7月下旬全球確診數破1,500萬例，世界銀行更直接預測，今年先進經濟體GDP將萎縮7%，新興經濟體萎縮2.5%，衰退程度堪稱150年來最嚴重，勢必是所有人必須面對的最嚴峻考驗；眼見經濟局勢大受影響，歐、美、

日等主要央行緊急推出寬鬆貨幣措施，面對後疫情時代來臨，全球資本市場的大幅動盪，以及近期黃金與比特幣價格的上漲，清楚顯示市場對未來經濟的擔心，而全世界印鈔救市的後遺症才正要逐步發酵。

本次特別邀請台灣金融研訓院董事長吳中書，談談此波疫情下的全球量化寬鬆風險，尤其面對各種迎面而來的挑戰，全球主要央行量化寬鬆下有哪些值得我們注意的地方，包含在美中貿易戰角力下，經濟、軍事與政治動作持續不斷，台灣各產業又該如何布局，政府應該如何制定相關政策等，冀望能順勢推出更具前瞻的計畫與策略，將此波危機化為轉機，方能贏得制勝先機！

QE對象更聚焦

吳中書表示，美國聯準會推出量化寬鬆措施，意在因應資本市場急速萎縮產生的流動性問題，這些措施對市場都有支撐效果，但是否



台灣金融研訓院董事長吳中書表示，目前看來QE之後沒有立即的通膨壓力，反倒要留意通縮的問題。（圖／台灣金融研訓院）

足以挽回投資大眾對資本市場的信心，仍待觀察。相較於2008年金融海嘯後推出的QE，此次無限量寬鬆措施，協助對象比過去更為聚焦，像是直接援助中小企業的企業主及勞工，同時讓學生貸款、房屋貸款等作為擔保品的證券更順利發行，這些作法都顯示聯準會希望此次所提供的流動性支持，能有更充裕的發揮。

根據IHS Markit估測，2020年全球經濟成長率持續下修為-5.49%，較前次（2020M04）預測值-3.02%，下修2.47個百分點，顯示全球正受新型冠狀病毒疫情嚴重影響，全球經濟成長率為負成長〔如表1〕。另外一個值得探討的議題——通貨膨脹，無限量的QE是否會引發通膨，根據Markit估測，主要國家通貨膨脹率（CPI年增率）〔如表2〕，2020年全球CPI年增率2.01%，較2019年之2.60%，下降0.59個百分點；已開發國家之CPI年增率約0.72%；新興市場國家CPI年增率約3.98%；而開發中國家則為7.61%。多數國家2020年之通膨率多較前次預測下修。吳中書表示，目前看起來QE之後沒有立即的通膨壓力，依整體國際情勢判斷，反倒要留意通縮的問題。美國在2020 Q2至Q4 CPI年增率都不到1%，這段期間內物

表1 近幾年主要國家經濟成長變化

	美國	日本	歐元區	韓國	新加坡	臺灣	中國大陸	全球
2017	2.37	2.19	2.68	3.16	4.34	3.31	6.79	3.44
2018	2.93	0.33	1.90	2.66	3.46	2.75	6.74	3.19
2019	2.33	0.67	1.24	2.01	0.72	2.71	6.14	2.63
2020	-7.30	-5.54	-8.58	-0.94	-8.10	-1.32	0.45	-5.49
2020 Q1	0.32	-2.19	-3.21	1.29	-4.77	1.54	-6.79	-2.16
2020 Q2	-10.91	-7.76	-13.74	-1.18	-11.18	-3.94	0.79	-7.94
2020 Q3	-10.05	-7.49	-9.72	-1.47	-8.42	-2.76	3.67	-6.04
2020 Q4	-8.49	-4.70	-7.62	-2.35	-8.03	-0.14	3.89	-4.61
2021	5.12	1.73	0.92	1.66	5.40	3.01	7.79	4.54
2021 Q1	-4.67	-3.17	-2.85	-0.34	-1.30	1.14	16.56	0.51
2021 Q2	9.24	2.88	9.55	1.75	7.56	5.76	7.37	7.49
2021 Q3	9.16	4.34	5.01	2.42	6.75	4.55	4.37	6.10
2021 Q4	7.76	3.12	3.24	2.83	8.89	0.80	4.03	5.09

資料來源：Comparative World Overview, IHS Markit, May 15, 2020.

表2 近幾年主要國家通貨膨脹率（CPI年增率）

	美國	日本	歐元區	韓國	新加坡	臺灣	中國大陸	全球
2017	2.14	0.48	1.52	1.94	0.58	0.62	1.56	2.65
2018	2.44	1.00	1.77	1.48	0.44	1.35	2.12	2.91
2019	1.81	0.47	1.23	0.38	0.56	0.56	2.91	2.60
2020	0.96	-0.35	0.38	0.63	0.25	-0.12	2.93	2.01
2020 Q1	2.11	0.53	1.16	1.18	0.37	0.56	4.68	2.93
2020 Q2	0.50	-0.16	0.24	0.07	0.30	-0.93	3.40	1.81
2020 Q3	0.62	-0.81	0.06	0.71	0.46	-0.33	2.52	1.61
2020 Q4	0.63	-0.94	0.08	0.54	-0.12	0.31	1.18	1.32
2021	1.68	0.27	0.98	1.00	0.69	0.75	1.88	2.24
2021 Q1	0.90	-0.97	0.20	0.42	0.39	0.19	1.21	1.44
2021 Q2	2.22	0.02	0.99	1.36	0.38	1.25	1.86	2.32
2021 Q3	1.94	0.89	1.33	1.09	0.67	0.97	2.21	2.48
2021 Q4	1.67	1.16	1.40	1.15	1.29	0.60	2.22	2.48

資料來源：Comparative World Overview, IHS Markit, May 15, 2020.

表3 近幾年主要國家失業率變化

	美國	日本	歐元區	韓國	新加坡	臺灣	中國大陸
2011	8.5	4.5	10.7	3.1	2.1	4.2	4.1
2012	7.9	4.3	11.9	3.0	1.9	4.2	4.1
2013	6.7	3.7	11.8	3.1	1.9	4.1	4.05
2014	5.6	3.4	11.4	3.5	1.9	3.8	4.09
2015	5.0	3.3	10.4	3.5	1.9	3.9	4.05
2016	4.7	3.1	9.6	3.5	2.2	3.8	4.02
2017	4.1	2.7	8.6	3.7	2.1	3.7	3.9
2018	3.9	2.5	7.9	3.4	2.2	3.7	3.8
2019	3.5	2.2	7.3	3.4	2.3	3.7	5.2
2020 M01	3.6	2.5	7.3	4.1	2.4	3.6	5.3
2020 M02	3.5	2.4	7.3	4.1	2.4	3.7	6.2
2020 M03	4.4	2.7	7.4	4.2	2.4	3.7	5.9
2020 M04	14.7	-	-	4.2	-	-	6.0

資料來源：行政院主計總處，歐盟統計局。

資金流向》

聯準會QE金箍棒的甜頭與苦果 Fed的寬鬆，是台灣的煎熬

各國為搶救經濟，紛紛祭出量化寬鬆政策，且低利率使得市場資金浮濫，歐美日等國未來卻可能以通膨的方式來達成實質的債務減輕，一旦如此，新台幣勢必面臨極大升值壓力，過去國人累積的龐大外幣資產將有縮水風險。

採訪、撰文：陳鴻達

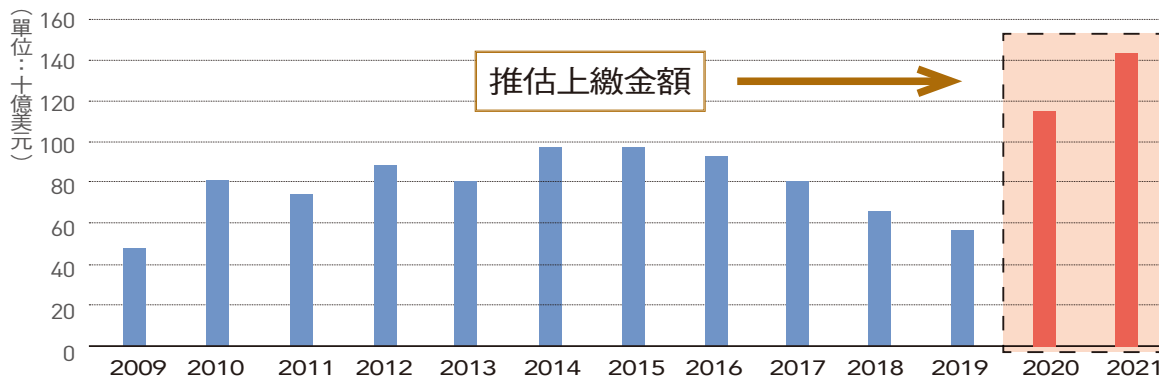
為了搶救2008年的金融危機，許多國家以量化寬鬆（QE）的方式來救經濟。當時這些國家的中央銀行採取購買公債的方式來釋出流動性，2020年面臨肺炎瘟疫的經濟封鎖，購買債券的範圍更擴及到公司債等，因此這些國家央行的資產負債表急遽膨脹。若以2008年金融海嘯前為基準點，美國聯準會（Fed）的資產負債表成長8倍，日本、英國與歐盟也分別成長5.7倍、4.3倍與3.5倍。特別

是美國從今年3月中旬到6月下旬就暴增了3兆美元，開始執行購買公司債後預計很快會衝破10兆美元。

甜頭一》 聯準會上繳國庫爆增至1,400億美元

2008年美國聯準會大舉購買美國公債與房地產抵押債券（MBS）後，其資產負債表從9,000

近年美國聯準會盈餘上繳國庫情形



資料來源：Forbes

億美元迅速膨脹到2015年的4.5兆美元。這些債券帶來大量孳息，聯準會扣除給銀行等的相關費用後，每年上繳國庫將近千億美金。2016年後，由於聯準會開始升息，縮減資產負債表，上繳國庫的金額開始下降。由於疫情爆發前的利率約為2.1%，一下子降到0.25%，造成原本庫存的債券價值大增。據估計由於聯準會持有的資產增加，以及降息帶來的利益，今年聯準會上繳國庫的金額將暴增到1,400億美元。這對長期苦於預算赤字的美國，也是一筆誘人的收入。

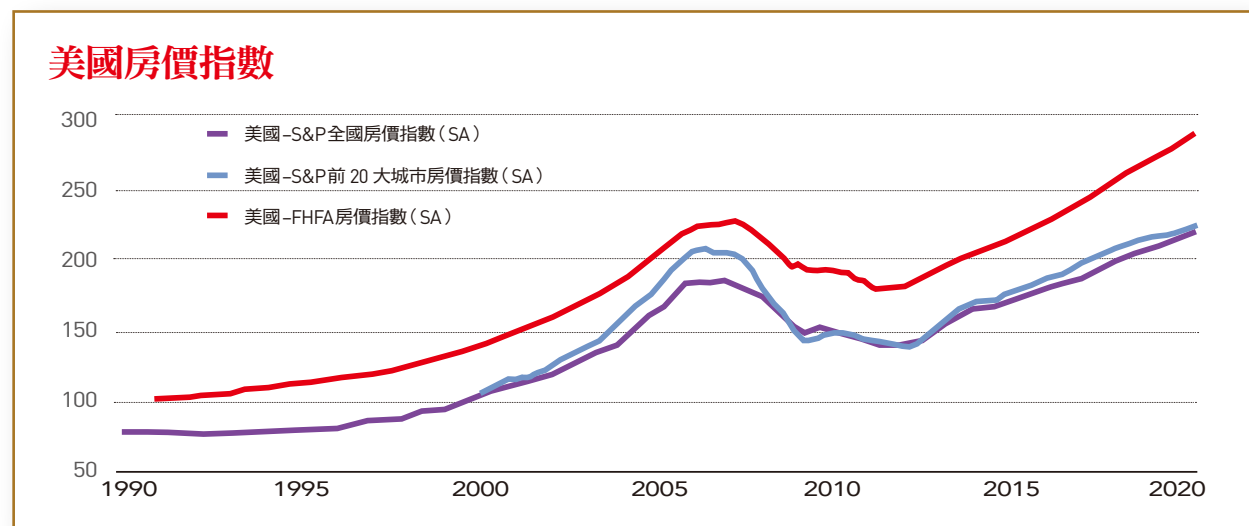
甜頭二》 房市股市債市同步齊揚

2008年金融風暴之前，聯準會持有的資產主要是長短期的國債，約占9成以上。金融風暴之後開始大量購買房地產抵押債券（MBS），在2018年8月時，持有MBS約1.5兆美元，國債約2.1兆美元。由於聯準會大量購買MBS，造成補貼美國房地產業的效果。再加上低利率的推波助瀾，使得美國房價指數

創新高。近來對此質疑的聲音越來越大，聯準會也減慢持有MBS的速度，但截至今年7月1日持有國債仍達4.2兆美元，房地產抵押債券也高達1.9兆美元。

為了搶救2008年的金融危機，許多國家都以量化寬鬆為主要工具，也讓金融體系更脆弱。由於低利率使得市場資金浮濫，驅使投資者為了追逐報酬率，選擇更多高風險與低流動性的投資標的。再加上大批公司藉由發行公司債來買庫藏股，讓股市屢創新高，也造就了垃圾債券的榮景。根據統計，在2018年光是標準普爾所追蹤的500家公司，就花了8,000億美元購買庫藏股，在2019年則逼近1兆美元。

在2007至2016年間，購買庫藏股的資金有3成來自發行公司債。根據《Fortune》雜誌2019年8月的一篇報導指出，購買庫藏股的資金已經有一半來自發行公司債。這是近年來美國公司債急速膨脹的主因，之前也有不少人認為這是美國經濟的一大隱憂，終於被疫情黑天鵝所引爆，也是美國此次股債市同時崩跌的背景因素。



資料來源：財經M平方

金融業應戰—台灣篇》 疫情肆虐 台灣金融業如何逆境突圍

疫情來勢洶洶，台灣從拚防疫到拚經濟，各行各業都受到程度不一的衝擊，銀行業獲利遭嚴重壓縮，兆豐銀行總經理蔡永義、上海商銀總經理陳善忠、富邦金控首席經濟學家羅璋與中國信託銀行副董詹庭禎如何看待疫情對金融業的影響？

採訪、撰文：方語昂

兆豐銀行總經理蔡永義： 台灣有能力因應貨幣寬鬆負面效應

武漢肺炎從年初起席捲全球，各國經濟成長多呈現嚴重負成長，歐洲、美國、日本等三大央行採取貨幣寬鬆政策因應，兆豐銀行總經理蔡永義指出，傳統銀行業獲利受到的衝擊最大，因銀行收益主要來自於存放款利差，造成銀行收益變低，轉向非利差業務，承受放款的信用風險變高。

他表示，台灣雖然沒有實施貨幣寬鬆政策，但是因應武漢肺炎疫情衝擊，政府紓困企業，銀行放款也變更條件，就算企業資產品質不好，也不能抽銀根。但是因為資產品質變弱，銀行的提存費用提高，也壓縮了銀行獲利的空間。

除了銀行獲利變差，因長天期利率受到壓

抑，持有大量投資債券的退休基金與保險公司收益也隨之下滑，整體金融市場風險提高、金融資產品質變弱、獲利下降，都是貨幣寬鬆政策下帶來的負面效益。不過QE（量化寬鬆）又不得不做，因世界環環相扣，擔心可能產生骨牌效應。

蔡永義說，歐洲、美國、日本三大央行不斷印鈔票，目前通膨仍低於目標2%，尚未浮現通膨隱憂。富裕階級投資債券、股票，但貧窮的人吃飯都來不及，哪有錢投資，造成貧富差距越來越大，通膨的機會不高。

他認為，低利率有利投資房產，不斷推升股市與房市，未來也有可能造成市場泡沫，不過目前沒有通膨的問題。



“貨幣寬鬆帶來整體金融風險提高，獲利下降，但QE不得不做，要避免骨牌效應。”

金融業應戰—美國篇》 「淨利差」與「殖利率曲線」脫鉤 美國金融業 QE 政策下的危與機

聯準會的零利率政策，以及戰後最嚴重的經濟衰退，最直接的受害者就是金融業，不過，反應敏捷的美國金融業者，迅速調整業務模式，抓住獲利機會，及早提高壞帳準備，承受風險的能力超出預期。

撰文：蕭奕融

面對2008年金融風暴，美國除了將聯邦基準利率降到歷史低點的0%~0.25%，隨後另外採取了三輪的量化寬鬆政策（Quantitative Easing），開啟美國股市逾十年的多頭行情。

然而，今年初受到肺炎病毒肆虐的影響，3月開始金融市場異常動盪，美國聯邦準備理事會果斷快速降息，並且重啟量化寬鬆政策，就在美國央行強力撒錢的支持之下，S&P500指數也快速反彈，已經回到疫情爆發前的高點，但是，美國金融股卻因為以下三點擔憂，股價表現相對落後大盤近20%。

- 企業瘋狂借錢，使得銀行陷入流動性風險
- 利率回到歷史低點，將壓縮金融股的獲利空間
- 擔憂企業與個人放款的違約率大幅增加，將使金融業的淨值下降

然而，若逐一檢視相關數據，您會發現狀況其實沒有想像的那麼糟：

在美國聯準會大量印鈔挹注之下，3月時銀行的現金緊張狀態已經解除，目前銀行的流動性已經回到2月之前的正常水準〔見圖1紅線〕，也就是說美國聯準會作為銀行的後

盾，不會讓銀行陷入調不到頭寸、面臨倒閉的窘境。為何聯準會一定要這樣力挺銀行呢？最根本的原因就是聯準會需要銀行擔任信用分配的工作，將資金放貸到需要的企業手上，避免企業倒閉的危機進一步擴大，自然而然聯準會就成為銀行源源不絕的銀彈提供者。

利差縮減，銀行獲利卻能反向上揚

更重要的一個趨勢是，從2015年之後，利率對金融業利息收入的影響已不若過往敏感，銀行淨利差（Net Interest Margin, NIM）與殖利率曲線（Yield Curve）之間的相關係數越來越低，這是顛覆傳統商業銀行營運模式的重大改變，美國的商業銀行已經做好了體質調整，但是市場投資人仍受限於經驗法則，在央行調降利息、殖利率曲線躺平之後，給予金融股較低評價。

大部分金融股的商業模式，就是跟客人取得短期資金，然後將取得的資金進行較長

2020 LEAP／ITDP 專班開訓

台灣頂尖「高階」、「國際」人才培育

因肺炎疫情影響，2020年國際金融與經濟情勢遭遇重大衝擊，金融業的經營須面對低利率衝擊、數位轉型、落實普惠金融等挑戰，優質人才成為企業競爭的關鍵要素，台灣金融研訓院長期為金融業培育人才，已成為台灣金融業持續向上的最佳推手。

整理：陳雅莉

2020年，武漢肺炎疫情對國際金融與經濟情勢造成動盪不安，不僅打亂全球經濟體系運作，更影響民眾日常生活及企業營運模式。面對詭譎多變的國際政經情勢，以及金融科技發展日新月異，人才培育絕對是企業競爭的決勝關鍵。

當今金融業面臨嚴峻挑戰

目前，金融業面臨了多變環境的嚴峻挑戰。

金管會主委黃天牧表示，首先是低利率環境對金融監理和經營帶來衝擊，這是前所未見的挑戰。尤其是2008年金



金管會主委黃天牧

融海嘯，美國聯準會(Fed)推出三輪量化寬鬆(QE)，期間在經濟回穩下曾短暫啟動「縮表」。但2020年3月受到武漢肺炎疫情衝擊，Fed祭出無限量QE，又再度擴表，對未來全球經濟前景可能帶來潛在風險，金融監理機關和金融機構務必審慎因應。

其次是數位轉型，過去5到10年，金融科技發展進步，同業和異業之間的合作與競爭，

對未來金融產業與監理帶來許多新挑戰。再者是氣候變遷，也深深影響金融業務發展。2017年6月，國際金融穩定委員會(Financial Stability Board, FSB)發布「氣候相關財務揭露建議書」(Task Force on Climate-related Financial Disclosures, TCFD)，國內已有部分金融機構簽署支持，積極因應氣候變遷對企業帶來的風險與機會。

最後是金融業者在現今環境下如何分享經營成果，除股東外，也要讓社會大眾共享經營成果，達到包容性成長的社會，這點也是非常重要。過去30年來，全球化發展造成貧富不均，影響社會安定。金融業的企業社會責任應該持續關注社會變化所帶來的影響，落實普惠金融，最終實現經濟包容性成長、改善貧富差距、促進社會公平與進步等目標。

兩大人才計畫培訓成效良好

台灣金融研訓院長期為台灣金融業培育人才，為各金融專業人才設定訓練目標與設計課程。其中，「金融高階主管儲訓計畫」(LEAP)及「國際化金融人才培育計畫」(ITDP)培訓成效良好，並獲得國內各行庫與參加學員好評及支持。



台灣金融研訓院長期為台灣金融業培育人才，深獲各界好評及支持。圖為台灣金融研訓院董事長吳中書（左2）、金管會主委黃天牧（左3）、銀行公會理事長呂桔誠（右3）、台灣金融研訓院院長黃崇哲（右2）與學員合影。
（圖／台灣金融研訓院）

台灣金融研訓院董事長吳中書表示，LEAP班自2010年開辦以來，今年已邁向第10屆，為國內金融界培育了293位優秀高階主管人才。許多學員結業後，陸續受到金融機構重用，升任至總經理、總稽核以及海外分行行長等更具挑戰性的職務，繼續為台灣金融業發展貢獻長才。



台灣金融研訓院董事長
吳中書

ITDP班自2009年開辦以來，今年則邁向第12屆，結業學員共有478位，目前大都擔任海內外銀行中高階主管要職。而且每一屆約有2、3成的學員結業後，獲調派至海外分行或升任更高階職位，甚至遠赴歐美、東北亞及東南亞等國家開發市場業務。

建立銀行家誠信倫理道德觀

除金融專業知識外，黃天牧主委也期許所有學員能師法歐美先進國家金融家（bankers）典範，觀察他們如何堅持個人理想，經歷各種挑戰、挫折及掙扎，展現個人崇高理想與風範，成為世人尊敬的金融家。

黃主委進一步以國內書法大師杜忠誥為例，強調培養誠信倫理道德觀，陶冶個人性情與內在涵養的重要性。昔人有言：「士先器識，而後文藝。」所謂「文藝」指專業，「器識」則為內在涵養。杜忠誥先生曾提到，真正成就他的功業，並不只有勤練字而已，還有誠信倫理原則。這必須要透過飽讀詩書，並經內化涵養後，才能增加生命深度和厚度，在面對關鍵是非時，做出正確決定。

銀行公會理事長呂桔誠認為，能入選為LEAP和ITDP兩大計畫的學員，代表其優



銀行公會理事長
呂桔誠

異才能獲得所服務的金融機構認可，猶如《聖經》稱呼以色列人是上帝的「選民」（chosen people），別具意義。LEAP和ITDP課程與EMBA一樣，可將金融專業知識加以系統化，並訓練整合性思考。更重要的是，學員之間建立良好互動關係，在未來人生道路上彼此激勵，拓展視野。

呂桔誠也期許每位學員以成為社會中可倚賴、信靠的「金融家」為目標，培養效率、效能及紀律，讓倫理道德觀內化到個人的DNA內，協助台灣金融業更加壯大，並使社會更加美好。●

LEAP班開講

促傳統金融業順利數位轉型

新世代金融菁英養成 刻不容緩

金融業利差縮減，競爭激烈，傳統金融業者如何順利完成數位轉型？為延續金融服務永續性，業者應培養新金融人才，致力推動FinTech、普惠金融與ESG投資等面向，迎接新挑戰。

整理：陳雅莉（本文整理自LEAP班台灣金融研訓院黃崇哲院長演講）

自2008年金融海嘯以來，銀行規模變得更大、營收也持續增加，且資本化程度更高。然而，金融業利差逐漸縮減，競爭也越來越激烈。展望未來，還有4項金融產業變化不容忽視，包括金融科技(FinTech)將帶來新的金融服務、貧富兩極化的平行世界凸顯普惠金融的重要性、低利率時代擠壓銀行獲利，以及永續金融投資成為世界潮流。面對這些趨勢變化，金融業者應積極培育具有科技力、普惠力、規劃力、永續力的新人才，以迎接新挑戰。

針對傳統金融業者如何在競爭激烈的金融環境中，順利完成數位轉型，世界經濟論壇(World Economic Forum, WEF)於2015年發布的報告中，提出金融科技所帶來的金融創新服務將分為五大應用面，包括支付工具、保險、存放款、募資、投資管理等。

例如，支付系統將透過行動支付、帳單整合及行動錢包等，達到無現金交易的世界。而保險產業可透過數位流通和物聯網(IoT)取得更多訊息，也將衍生出新的產品與規則。像是

FinTech帶來金融創新服務

近年來，金融科技大幅改變銀行營運模式，為使用者帶來新的體驗。其中，包括蘋果(Apple)、亞馬遜(Amazon)、微信等科技巨頭，致力於透過其科技能力來提供金融創新服務，尤其是消費金融業務方面，已對傳統銀行業者形成莫大威脅。

除了行動支付Apple Pay或Amazon跨足電商領域外，純網銀在英國、中國等市場如雨後春筍般出現，推出許多低門檻的金融商品與服務，在在證明，金融科技帶動的數位轉型已成為全球主要趨勢。



各大科技巨頭致力於透過其科技能力來提供金融創新服務，對傳統銀行業者形成莫大威脅。（圖／達志影像）



台灣金融研訓院黃崇哲院長在LEAP班與學員分享傳統金融業者如何順利完成數位轉型及人才養成的重要性。(圖／台灣金融研訓院)

金管會近期擴大開放壽險網路投保業務項目，並研議開放純網路保險公司的可能性。

存放款和借貸方面，P2P借貸和純網銀帶來新的可能性。集資上，則有群眾募資(Crowdfunding)為供需兩端提供更直接有效率的方法。金融科技也賦權投資者(Empowered Investors)，讓投資管理者有新的方式投入財富管理市場，未來將很難光靠銀行理專銷售單一金融商品，也迫使傳統的理財顧問更加進化和創新。

現今較顯著的改變，以零售金融來說，消費者不再臨櫃辦理業務，而是透過智慧型手機就能處理。這也是台灣金融業目前極力推展的一環，較偏重於最後一哩路(Last Mile)的改變。但受限於國內金融法規、國人使用習慣，促使金融業者目前對金融科技的投資，偏向於聊天機器人、使用介面改善，反而在授信評等及查核制度等流程上的精進較為有限。

企業金融方面，供應鏈金融興起，金融科技將加速數位化，為上下游供應鏈廠商提供金融服務。金融業者進行數位轉型時，得注意科

技、資料、法規、稅務、風險、隱私權等不同面向的問題，其中最重要的是找到對的人才。

貧富差距導致金融平行世界

貧富差距將世界劃分為「有的世界」(Haves)與「沒有的世界」(Have-nots)，形成「富者越富、窮者越窮」趨勢。金融科技發展更加速擴大兩個金融平行世界的差距，讓彼此漸行漸遠。

在「有」的金融平行世界中，富者關心的金融服務是跨國避稅、跨代財富管理、房地產投資等問題，並善用金融科技工具為資產做出更完善的規劃與傳承，增加資產成長速度。

在「沒有」的金融平行世界中，窮者關心每日收入、貸款管道和零工經濟，忙著處理學貸、信用不足等金融問題，缺乏累積財富機會，但享受到在家裡滑手機就能購物的便捷，「無痛消費」後反而進一步影響資產成長速度。

當金融平行世界兩極化快速發展時，取而代之的是社會階級移動將停止、中產階級逐漸

消失，以及非理性的民粹主義興起。而金融科技會加深此影響，特別是因為富者具有資訊和管理的效率優勢，進而導致貧富更加兩極化。

這樣的不公平現象確實存在於世界各國。為了延續金融服務的永續性，政府和金融業者都應該致力於推動普惠金融，讓財務弱勢族群也能利用金融服務來改善生活。

聯合國在 2015 年成立 70 週年之際，舉行聯合國發展高峰會，並訂定 17 項永續發展目標 (SDGs)，其中有 8 項細項目標是攸關如何縮小貧富差距。此外，聯合國也特別任命荷蘭皇后麥西瑪 (H.M. Queen Máxima) 擔任普惠金融大使，主要任務是促使所有社會階層都能取得金融或融資服務，包括低收入族群及中小企業。

低利率與高齡化衝擊銀行業

人口老化加上低利率環境，已成為當前全球的普遍現象。尤其是 2008 年金融海嘯後，低利率已成為許多經濟體的常態，包括美國、台灣等皆然。而日本和歐盟在擴充財政和貨幣政策思維下，甚至經歷多年的負利率環境。

極低的利率環境加上高齡化社會背景，除了將影響人們的財務行為外，對銀行經營來說，更是雪上加霜，因為低利率反映在金融業獲利上，代表的是利差縮減。根據麥肯錫 (McKinsey & Company) 的研究指出，低利率將使金融產業的獲利持續降低。亞太地區金融產業的平均資產報酬率在全球平均之下，新興經濟體如印尼、馬來西亞、泰國的資產報酬率則趨近平均值。即使台灣金融業的存放款利差目前尚為正值，但大多數銀行經營都十分辛苦。

低利時代，銀行不容易靠利差獲益，也

促使銀行走向資產管理市場。在現今金融環境中，報酬率 4%、5% 就稱得上是高報酬，這在十幾年前是很難想像的。另一較明顯改變的現象是被動投資和 ETF 將成為主流，近年來 ETF 投資占比大幅提高，顯見投資人在微利時代只能追逐微利。

而人口結構改變，包括日本、台灣、中國等人口金字塔演變成幼年人口減少的紡錘型，顯示年輕人未來扶養老人的壓力越來越大，但也衍生許多新的金融機會。有些金融機構已推出以中老年為主的財富管理產品，包含老年安養信託、逆向 (抵押) 房貸、年金險、長照險等，針對這些趨勢變化做好超前部署。

千禧世代看好ESG投資熱潮

隨著千禧世代的覺醒，更在意金融業如何落實身為地球一員的應有責任，包括環境 E (Environment)、社會 S (Social) 及公司治理 G (Governance) 三大面向的提升改進。具體的項目如氣候變遷的減災減碳、天然資源的維護與保育、工作權益的平等、公民社會的建立，以及反貪汙賄賂、董事會合理薪資等，都是 ESG 的重點目標。

ESG 投資可追溯至 2003 年「赤道原則」(EPs)，當時要求必須確保每一個融資項目至少符合以下綠色目標之一：減少溫室氣體排放、促進自然資源有效利用、利於自然環境保護、利於生物多樣性維護、促進環境永續發展。2019 年 9 月，聯合國發布「責任銀行原則」(Principles for Responsible Banking)，是全球金融業落實永續發展目標和《巴黎氣候協定》的重要標竿。

ESG 投資流程不僅有助於投資決策，更具



ESG投資流程不僅有助於投資決策，更具長遠觀點，也藉由投資改善社會與環境，促進社會永續發展。（圖／達志影像）

長遠觀點，也藉由投資改善社會與環境，促進社會永續發展。目前，金融業也推出許多ESG金融商品，包括股票、固定收益債券、特別債、綠色債券、永續債券等，讓關心永續的投資者選擇。

未來金融人才必備三大特質與四大能力

隨著金融科技時代來臨，未來金融人才必備三大特質與四大能力。三大特質中，一是創造價值的能力，自動化將取代例行事務，銀行所需人才應為客戶創造價值，能解決問題，並富有創造力，贏得客戶對銀行的信任度。

二是整合能力，了解顧客心理，能為客戶

提升使用經驗，並掌握每項改變，這些都是比產業知識更重要的能力。三是自我學習的能力，抱持開放心態、主動積極學習，將是企業重視的特質，許多技能可透過網路取得，但解決問題的能力如直覺、創造力、判斷力、說服力及同理心等，將是自動化世代所需特質。

因應這些國際趨勢，台灣金融研訓院規劃不同的金融教育和訓練課程，強化金融產業參與者的專業能力，期能培養出有科技力、普惠力、規劃力、永續力等四大能力的新人才。新金融人才若能擁有這四項能力，為未來挑戰和機會做好準備，才能成為新世代的銀行家，並使金融業永續成長。 ●

總論篇》

低利時代超前部署 銀行緊抓高階財富管理商機

超低利時代來襲，市場對如何能讓資產增加收益的渴望程度更加劇，而高資產客戶更是關注如何讓資產保值，還能安全傳承給下一代，金融業者勢必也得抓緊此趨勢，滿足高資產客群的多面向需求。

採訪、撰文：張嘉伶

全球央行聯手救市，美國聯準會透過不斷降息，挹注市場流動性，美國的基準利率水準幾乎在趨近於零的水位，市場預期這樣的低利率水位將延至2022年，其他主要國家央行同樣也跟進降息。超低利時代來襲，市場對如何讓資產增加收益的渴望程度加劇，而高資產客戶更是關注如何讓資產保值，還能安全傳承給下一代，金融業者勢必也得抓緊此趨勢。

賺利差不易 銀行尋求高附加價值新服務

根據KPMG的調查，台灣本國銀行以利差為主要獲利來源。2014至2018年，利息淨收益占主要獲利的比重平均為64.2%，手續費淨收益平均占比為24.4%，按公允價值衡量之金融資產及負債淨利益的平均占比僅11.4%。2019年利息淨收益占主要獲利的比率降至59.3%，手續費淨收益比率為23.7%，與先前5年平均相較有所下滑。

然而今年以來，受疫情衝擊，美國聯準會多次降息，美國的基準利率水準幾乎趨近於

零，這樣的低利率水位預期將延至2022年，其他主要國家央行同樣也跟進降息，面對超低利時代，銀行要賺利差更加不易，必須得找出高附加價值的新服務。

過往許多高資產客戶，特別是台商，大都選擇將資金停泊在香港，也順勢在香港理財，但現在港版《國安法》通過，加上美國取消香港特殊貿易待遇，其法治環境將有所不同，包括契約履行、契約爭端處理與最終判決權、金融貨幣交換等面向，這些變化都讓台商考慮將資產轉移至更安全處。這時，資金潮將大移動，而台灣金融業者也該抓緊此商機。

新財管方案公布 金管會開放19項措施

為助台灣金融業者抓住資金潮，金管會加速研擬並公布的新財管方案，內容主要針對高資產客戶，提供三大策略、共計19項開放措施，讓長期流失在海外的企業與個人資金，可回到台灣做財富管理。其中，為加強台商資金調度的便利性，甚至吸引跨國企業資

政策篇》

吸引境外資金來台發展 高資產客戶新財管方案Q4上路

香港歷經反送中運動、港版《國安法》紛擾，原本扮演亞洲金融中心角色受到嚴重衝擊。我國金管會持續鬆綁法規，開放更多元的金融商品與服務，促使資產逾億元客戶新財管方案第4季上路，以盼建構台灣成為「區域財富管理中心」。

採訪、撰文：劉語熙

全球金融市場因地緣政治衝突、QE寬鬆貨幣大印鈔票而動盪不已，但危機就是轉機，讓台灣遇到了全新的挑戰與機會。為吸引台商資金回台、落實台灣人的錢自己管，達成總統蔡英文希望將台灣打造為「亞洲資金調度、高階資產管理中心」，金管會在2019年底發布媲美星港的財富管理新方案，又稱「資產逾億元客戶新財管方案」。

「反送中」令香港資金外逃 金管會研擬新方案

2019年5月香港爆發「反送中」抗爭，前金管會主委顧立雄當時表示，香港因擁有法律、稅負等優勢，成為亞太地區最大的資金調度站，但這也讓許多在海外設廠多年的台商，將大額資金都停泊在香港。

為抓住香港竄逃資金，金管會加速研擬，並於2019年底正式公布新財管方案，內容主要針對高資產客戶，提供三大策略，共計19項開放措施，讓長期流失在海外的企業與個人資金，可回到台灣做財富管理。

其中，為加強台商資金調度的便利性，甚至吸引跨國企業資金來台，金管會也與中央銀行合作，研擬放寬外匯指定銀行（DBU）及國際金融業務分行（OBU）之間的資金流動限制。

經過來回討論，此方案最後經過央行同意，未來將可開放以授信為目的的國內廠商，直接在OBU開戶，不需繞道海外設境外公司。往後中小企業資金調度將更靈活，也可促進主管機關對OBU及DBU實質管理的有效性。

參考世界各國發展優勢 加速台灣金融改革

為求草案更加完備，金管會也花了相當長的時間蒐集專家及金融業者意見，並於今年2月底正式預告「銀行辦理高資產客戶適用之金融商品及服務管理辦法」草案，原本預估第2季就可上路。

然而，自去年反送中抗爭，僅歷經1年時間，中國又在今年5月推動制定《港區國安法》，讓香港政經局勢持續動盪，資金已開始有外流的跡象，甚至有部分台商資金已匯回台灣。

KPMG報告篇》 疫情對台灣銀行業造成衝擊 低利時代轉型找商機

全球肺炎疫情尚未止息，今年全球的經濟成長及產業環境面臨了比2008年金融海嘯更嚴重的衝擊，銀行業面對政府進行紓困所形成的低利環境，後續營運亦受考驗，但危機所帶來的轉機，如數位支付、高資產客戶的回流等，銀行業應好好利用優勢，提升服務效率，尋找新商機。

撰文：吳麟

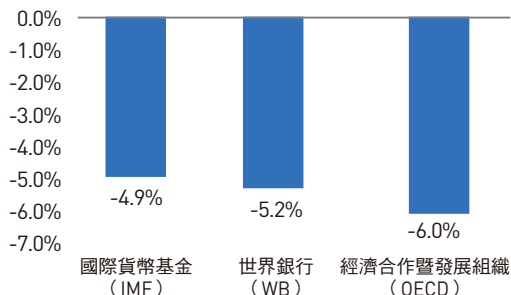
2019年對台灣銀行業而言，可謂是豐收的一年，不僅獲利創下新高，且隨著3張純網銀執照的核發，及「開放API平台」的上線，啟動國內開放銀行第一階段的運行，數位金融的發展也準備邁入新的里程。然而，今年第1季開始大爆發的武漢肺炎疫情，卻嚴重衝擊國內外的經濟成長，也令產業環境面臨巨大考驗。這次疫情造成的傷害或將大於2008年金融海嘯，風暴的源頭雖然並非金融交易，但對銀行業來說，也遭受不小衝擊。

政府的紓困措施為協助各產業抵抗衝擊的最主要助力，而央行大力降息的寬鬆措施支持，使銀行後續的營運可能面臨壓力。在疫情爆發當下，營運環境面臨立即性的受創，而逐漸趨緩後，企業則積極尋求重回正軌的方式。對於未來可能一段長時間將持續處於低利的時代，此波疫情帶來的數位轉型浪潮或將促使數位金融加速發展，成為銀行業尋求成長的重要關鍵。另外，香港版國安法的生效實施，可能造成香港境內資金的移動，讓台灣銀行業出現爭取服務更多高端資產客戶的機會，對國內財富管理的發展有望帶來一定助益。

疫情令經濟受創，使低利時代延續

根據國際貨幣基金（IMF）6月公布的世界經濟展望更新報告，預估2020年全球經濟將負成長4.9%，較4月時衰退3%的預期更進一步下修。在IMF更新預測前，世界銀行（World Bank）及經濟合作暨發展組織（OECD）已相繼公布最新經濟預期，世界銀行預估今年全球經濟或將衰退5.2%，OECD認為衰退幅度可能達6%，若有第二波疫情則衰退或將加深至7.6%。由此可見，肺炎疫情帶來的衝擊明顯較先前預期嚴重。

各國際組織 對2020年全球經濟成長預期



資料來源：IMF, World Bank, OECD, 2020/6

機會篇》

FPSB CEO Noel Maye： 危機當作機會，做出理財好選擇！

疫情打擊全球經濟，不僅生活型態被重塑，投資人更急切想了解資產如何規劃。國際理財顧問認證總會（FPSB）CEO Noel Maye表示，「在這個時代，人們不是尋找商品，他們需要的是專業意見！」

採訪、撰文：楊晴

武漢肺炎（COVID-19）今年初爆發後，人類工作與生活型態被重塑，各國關閉國界防疫，直接打擊全球經濟，讓各國政府3月後陸續使用貨幣寬鬆政策，利率一再探低，寬鬆力度前所未有，熱錢大舉前進資本市場，各項投資商品與股市起漲，但COVID-19疫情疫苗未出，投資前景仍不明。

雖然因美國聯準會帶起的各國貨幣寬鬆政策力度湧現，現金在手已經被各大法人認為是最糟糕的投資。財富管理客戶面對自身資產配置投資報酬與風險更加謹慎，更希望有經驗的理財規劃顧問能協助帶領自己走出這場迷霧。

國際理財顧問認證總會（Financial Planning Standards Board, FPSB）CEO Noel Maye，就CFP®（國際認證高級理財規劃顧問）在這場COVID-19帶起的金融戰役中能扮演的角色與對客戶的協助，接受《台灣銀行家》專訪，以利協助讀者更深入了解CFP®的重要性。

COVID-19衝擊全球 協助客戶規劃資產須更積極

「在這個時代，人們不是尋找商品，他們

需要的是專業意見！」

Noel Maye開門見山解釋，投資人正面臨前所未見的時代——COVID-19影響國際供應鏈與各國經濟變化，其衝擊與新常態金融生活，無論哪一位投資者與消費者都無法逃脫。這樣的環境，每位投資人都須更了解財富規劃的重要性，以及如何與合乎專業與道德的理財規劃顧問合作。

基於欲了解現今客戶需求與處境，以利提出更專業的規劃方向，近期FPSB針對CFP®在美國、南非、香港等地的全球分支機構，對於該地CFP®專業人員與客戶往來經驗提出了解與研究。結果發現，現在的客戶比以前任何時候，還更需要專業人士提供意見，以幫助自己投資穩定與報酬持續維持正軌，金融從業人員如果持有CFP®證照，在協助客戶規劃資產上能扮演更積極的角色，為客戶解決當前局勢帶來的疑慮，維持穩健投資步伐，增加客戶投資信心。



FPSB CEO Noel Maye

OBU新發展篇》 台商資金回流 國銀OBU燃起復甦新契機

海外資金匯回一直是金融市場關注的焦點，金管會推出「財富管理2.0計畫」，透過OBU掌握資金，為國內財富管理商機帶來新活水，更進行法規鬆綁與開放，推出新商品，令台灣財管市場更具加分成效。

採訪、撰文：劉書甯

在4年前，兆豐銀紐約分行因洗錢防制疏失而遭鉅額罰款風暴之後，國銀的OBU（國際金融業務分行）業務曾經一度陷入「急凍」狀態，不僅業務量少了一大半，甚至因為KYC（Know Your Customer）從嚴，使得客戶數驟減或是跳槽轉檯的所在多有，但如今在台商資金回流的效應帶動下，國銀的OBU業務重現復甦的新契機，尤其是在產業面的實質投資之外，企業主的個人資金匯回，更被看好可帶動財富管理業務，銀行對此也開始研發新的理財商品，以因應OBU客戶的資金調度及理財需求。

為此，金管會去年就已提出了「財富管理2.0計畫」，OBU可說是執行計畫的重要灘頭堡，一方面掌握台商回流資金，為國內財富管理商機帶來新活水；另一方面，也趁勢借力使力，在資金回流的同时，一併進行法規的鬆綁、開放，可推出更多新商品，也順勢吸引其他外國法人或個人到本國進行金融操作。

市占率高 兆豐銀穩坐國內龍頭匯銀寶座

對此，銀行主管認為，OBU在資金面一直

是台商在海外資金調度的重鎮，且直接以外幣資金進出不用換成新台幣，通常客戶會在OBU進行理財的，絕大部分都是外幣計價的基金商品，而這些基金不見得都是境外基金，境內基金但以美元計價的，亦在OBU客戶進行理財的產品範疇之內。

若以OBU客戶的市占率來看，儘管歷經2016年美國紐約分行被罰風暴，但直到現在，兆豐銀依然穩占國內龍頭匯銀地位，同時OBU的客戶也最多，因此，在台商資金匯回的理財商機上，兆豐銀內部也非常積極規劃相關商品來因應。

對此，兆豐銀高層指出，在台商資金匯回等值約900多億元新台幣裡，兆豐銀統計，到7月初共匯進了約140億元，占全體比重約15%，至於個人資金匯回的比重，則約占全體的7成；對此，兆豐銀指出，台商資金回流，有以企業主本身的個人戶名義匯回，也有以法人公司名義匯回，不過倘若要進行理財，在OBU比起法人戶以購買基金等方式理財，絕大部分仍是企業主以個人資金來購買基金商品居多。

兆豐銀也統計，在上述資金匯回兆豐銀的部分，其中與財富管理相關的，個人戶參

綠色金融的創新與挑戰 綠電證券化令人期待

綠色金融在全球備受矚目，台灣金融業也對此項新興領域積極嘗試，在籌措離岸風電開發資金時，除了向銀行團融資，另發行兩檔綠色債券，造成搶購風潮，可見綠電商機的強大吸引力，並成為未來金融業新轉機。

撰文：王嘉緯

面對低利率環境，綠色金融可望成為我國金融業未來轉型方向之一，特別是隨著國內再生能源電廠陸續商轉，將能帶動更多金融創新商品問世。但創新過程中仍存若干法規疑慮有待釐清，同時也得思考監管機制，避免商品瑕疵或行銷不當而損及投資權益。

面對低利率，綠色金融將成轉型亮點

台灣金融市場處在低利率狀態已有一段時日，中央銀行今年5月所公布之存放款利差僅1.31%，且受肺炎疫情影響，短期內難見存放款利率及兩者利差走勢大幅反轉。面對低利率環境，傳統授信業務首當其衝，低利差削弱放

款獲利能力，向來以淨利息收益為營收大宗的經營型態必須有所調整。借鏡歐洲、日本銀行業的經驗，調高投資銀行、固定收益等交易業務的比重，以降低對於融資業務的依賴，促使業務多元化開展，有助於在低利率環境中維持獲利水平。

此一業務轉型建議，其實恰與金管會即將推出「綠色金融行動方案2.0」，有若干不謀而合之處。包含透過政策誘因，引導市場資金投入綠色永續產業，以及放寬綠色債券資金用途，或研議另推永續債券等，皆為對應低利率挑戰的可行方向。實際上國內已有業者積極嘗試，風電開發商沃旭能源(Ørsted)為籌措離岸風場資金，除了向銀行團融資新台幣250億

《國安法》爭議+港幣聯匯制恐生變 香港金融光環漸趨黯淡



中國以最快速度通過並公布港版《國安法》，或令香港失去全球資本樞紐的吸引力。在北京採取行動，將香港的政治和國安體系與中國內地體系整合前，幾乎沒有挑戰香港卓越地位的必要。此法雖然不影響中國的投資意願，但外國投資就很難不受其影響。

撰文：Matthew Fulco 傅長壽

香港歷來是位處亞洲的全球金融中心，是資金進出中國的管道，也是該地區企業的營運基地。1997年，資本主義的英國將香港主權移交給共產主義的中國之後，香港的地位並沒有改變，然而在北京的統治下，公民自由逐漸受到侵蝕。

近期通過的港版《國安法》頗具爭議，有可能改變香港的遊戲規則。該法律將顛覆國家政權、分裂國家、恐怖活動，以及勾結境外勢力明訂為犯罪，最高刑罰均可判處無期徒刑。嫌疑人可以被引渡回中國大陸。該法還主張對非香港人也有域外管轄權，也就是說，世界上任何人只要觸犯該法，都會受到懲罰。

措手不及 港版《國安法》火速通過

執政的中共當局以極快的速度公布並通過港版《國安法》，從第一次提到該法，到6月30日正式頒布，僅相隔6週。趁著武

漢肺炎大流行，北京讓香港和整個世界措手不及。

自移交以來，香港一直擁有高度的自治權。這次北京藉由在香港立法機關強制推行如此嚴厲的法律，完全打破了過去「一國兩制」的治理模式。或許香港還不算是「另一個中國城市」，但肯定不再是內地規範的例外。

現在問題來了，外界該如何因應？按中國共產黨的盤算，能做的並不多。即使美國制裁了香港和中國最大的銀行——照目前情勢肯定會發生——中國領導人習近平和他的同志相信他們能夠承受衝擊。他們的首要任務是平定香港，對他們來說，香港已成為反對中共統治的危險灘頭。長期以來，北京一直試圖迫使香港屈服，去年席捲香港的暴力抗爭是北京當局的最後一根稻草。

從國際金融角度來看，港版《國安法》最大的問題是，它破壞了香港強大的法治傳統。如果中國法律的長臂可以伸進香港，那麼香港將失去原來自由奔放且安全的全球資本樞紐的吸引力。

以、美、英、澳共襄盛舉 芬恩特創新聚落FinTech分享會

台灣金融研訓院旗下的芬恩特創新聚落扮演金融科技碰撞的角色，今年起與以色列、美國、英國、澳洲等駐台代表處合作辦理「Fin & Tech Talks金融科技分享會」，邀請國際金融科技新創機構，以線上線下整合的交流方式，與國內金融專家交流實務經驗。以色列代表分享RegTech監理科技與AI人工智慧應用；美國在台協會分享美國數位員工與支付痛點解決方案；之後還有英國場、澳洲場也將有精彩的金融科技專家與會交流，各家金融業者都爭先參與，期能為台灣金融機構成功接軌國際新創團隊的新技術與新商業模式。

撰文：David Stinson孫維德

BeyondMinds行銷長歐爾·克萊曼(Or Kremer)指出，人工智慧開發中，有80%的工作都是結合既有的套裝功能，剩下的20%，則大部分花在清理資料、為了因應特定風險而微調程式之類的工作上。

克萊曼的演講出自台灣金融研訓院舉辦的一場金融科技分享會，這是4場座談會的其

中一場，向銀行家們介紹目前國際金融科技現況。第一場是介紹幾家以色列金融科技新創企業，之後的幾場則會介紹支付、網路安全、自動化、資料，以及其他諮詢服務的領先企業。

DataRobot》 即時監控，試圖讓自動化達120%

第二場座談的與談人特別邀請美國新創公司DataRobot。它訓練AI的方式和BeyondMinds有些不同，不是去細部調整每項AI，而是額外加上一層程式去監控既有各程式的表現，而且盡量不直接修改電腦學習的結果。這種作法可以說就是即時監控，只不過監控者從真人變成程式而已。

更有趣的是，它的控制台一旦發現AI產生的資料與訓練資料出現明顯落差，就會發出警訊，這樣就能像人類一樣，在測量得到的問題出現之前，就先「覺得有些地方不太對勁」。光是能夠找出那些複雜到一般方法分析不出的問題，並把這些問題交給專家來



除了在組織內部分享的資訊以外，和其他組織機關分享的資訊也可能成為安全破口。(圖/達志影像)

金管會 8 月力推「金融資安行動方案」 超前部署 建立金融資安防護網

資訊安全是發展金融科技不可或缺的一環，資安威脅每天都在發生，以往政策偏向個別事件補強，沒有整體性的思考跟規劃，金管會參考國外發展趨勢，重擬金融資安方案，達到更全面性的防護。

採訪、撰文：潘以泓

武漢肺炎疫情在台灣雖然降溫了，但在全球其他國家仍肆虐著。而疫情除了病毒本身帶來影響之外，在網路世界也引發了資訊安全防護網的密切討論，特別是金融業者與其高階主管們需要對資安有更多的重視與了解。因此，主管單位金融監督管理委員會將於 8 月初推出「金融資安行動方案」，而台灣金融研訓院等相關培訓單位也將推出資安相關課程。

數位服務因疫情加快腳步

針對資訊安全的重要性，財金資訊董事長林國良提到，這次疫情一來，大家有一種共同感覺，就是數位時代的腳步因為疫情而更快了，由於此刻是資訊時代，金融業是最早也是最需要導入資訊服務的產業，在將來的數位時代裡面，社會大眾對金融服務需求沒有改變，反而需要取得更殷切的服務，金融業也需要透過數位方式提供服務，隨著金融科技發展普及，資安的重要性不言可喻。

因為資訊時代來臨，資安問題因而顯得相對重要，林國良提醒，資安產業有兩大關鍵必須優先處理。首先是各個產業中的高階經理人

是否具備資安的觀念，其次是企業的人才是否足夠去處理資安議題與資安防護。

林國良說到，資訊產業相關的硬體機器可以透過進口來取得，但更關鍵的問題是，各個企業的高階經理人有沒有資安觀念與人才去駕馭相關機器與設備。資安是看不見、摸不到的，這就好像在做投資。往往在過去，資安廠商需要花時間去解釋，但是這波疫情給大家深刻省思的機會。

資安產業跟這次武漢肺炎疫情在本質上有很多是很類似的。林國良認為，這次疫情傳播很快，影響層面很大，產生很多未知，在人類史上是一個新的發生，在全球迅速蔓延，每個人都有機會得到這個病毒，更加強了地球村的概念。同樣的，資安也是在全球網路流竄，台灣的資安議題很多都是境外來的。

要控管疫情，港口、機場可以管制，但是資安整天有這麼大的流量在流動，要如何一個一個去過濾是件非常受考驗的事情。企業要有資安防護概念以及人才培育的概念。林國良認為，要回到理論跟實作面兩個區塊去著手，這兩塊沒有建立起來，只是去建立硬體上的技術，如身分識別、認證、通訊加密等等，是本末倒置。特別是高階經理人如果沒有資安的概

新巴塞爾資本協定挑戰台灣金融業 金融工程技術仍需大力發展

在Basel III的要求下，銀行須建置全資產負債表的評價與風險管理系統，距離2023年時間已不多，如何將金融工程的技術與資訊系統的開發結合，並與商業活動整合起來，是銀行必須積極面對的問題。

撰文：董夢雲

新版巴塞爾資本協定(Basel III)將於2023年1月1日在全球施行，台灣的實際施行時間待金管會決定後才會確定，這次Basel III的修訂，對於台灣銀行業乃至於保險業與證券業，都是一項嚴苛的挑戰。筆者甚至認為，一道金融產業分隔的鴻溝正在形成，金融機構是處於領先還是落後的角色，已慢慢地被確認了。

傳統銀行的經營管理上，不論是財務還是風險管理面，都是建立在會計數字之上，概要而言，就是利息損益與名目本金之上。舉例來說，在Basel II中，銀行在市場風險資本的計算上，可以將資產根據風險的高低分類，然後使用名目本金的數量，乘上適當的風險係數，來估計可能的損失，並據之提列資本數量。這一方法稱之為「標準法」，是所有銀行在風險管理上的標準架構。

雖然Basel II中也有進階的內部模型法，讓銀行自行發展精緻的複雜模型，透過財務理論與統計方法去建構可能的損失分布，並據之計算需要的資本數量。但是這類複雜的方法，需要監理機關額外的核可方能使用，在整個日本除外的亞洲地區，實際使

用此法的銀行屈指可數。

大幅修改市場風險標準法

然而在新版的Basel III中，這一局面將要被改寫了。新版的資本協定將原有市場風險的標準法大幅修改，稱之為「敏感性基礎法」，而將原來的標準法改稱為「簡易標準法」。只有交易業務簡單且部位數額小的銀行，在監理機關額外核可下，才可以使用「簡易標準法」。新版標準法之所以稱之為「敏感性基礎法」，是因為舊的標準法對於市場的變化並不敏感，這在2008年的金融風暴中就可看到。因為舊的標準法是以名目本金作為計算基礎，而不是部位的市場價值。

「敏感性基礎法」基本上是以部位價值為基礎，根據財務理論，將部位價值的變動(風險)分解為數個成分，稱之為「Delta、Gamma、Vega」。分別代表部位價值對標的資產價格變動的一次、二次微分與對波動性變動的一次微分。這個邏輯其實與會計的IFRS 9號公報的精神是一致的。當我們在估計損益時，如果是採用經濟價值，則我們

幫助長者共食、共學

臺企銀全力建置銀髮樂齡學堂

肺炎疫情衝擊全球，各銀行積極超前部署，臺灣企銀關懷在地，火力全開，持續設立銀髮樂齡學堂，照顧銀髮族，沒有因肺炎疫情攪局而停歇，在7月16日馬不停蹄趕往台南白河及嘉義東石，同日揭牌成立2間銀髮樂齡學堂關懷據點，台南市市長黃偉哲及嘉義縣副縣長吳容輝分別到場，與臺灣企銀攜手展現對長者的愛心。

採訪、撰文：廖和明

內政部人口統計資料顯示，我國 65 歲以上老年人口比率在 2018 年 3 月底時超過 14%，已進入「高齡社會」，預計在 2026 年，65 歲以上老年人口比率將超過 20%，進入「超高齡社會」，也因此未來如何照顧老年人已經成為當務之急。

為了因應高齡化社會及配合政府長照政策延伸，臺灣企銀董事長黃博怡上任後，就將銀髮族照顧關懷活動列為公益活動主軸，並積極協助偏鄉地區資源缺乏、亟需企業贊

助的社區老人關懷據點，建置「銀髮樂齡學堂」。

「銀色之愛信用卡」獲企業熱烈支持

臺灣企銀在 2018 年開始贊助成立「銀髮樂齡學堂」，協助社區老人關懷據點設置、環境修繕、增購相關設備、補貼租金及老人共食材料費等，讓偏鄉地區銀髮族有優質活動空間並透過健康促進活動及供餐等服務，讓爺爺、奶奶均能獲得在地且妥適的照顧，以期能達到「在地老化」的效果。

在設立「銀髮樂齡學堂」的同時，臺灣企銀也看到源源不絕的財源，更是永續經營的關鍵。黃博怡表示，扶持中小企業成長及落實扶助銀髮族照顧關懷活動為臺灣企銀長期發展願景，藉由中小企業主認同，臺灣企銀已發行結合信用卡及一卡通功能的「銀色之愛信用卡」，並提撥交易金額 0.3% 為公益基金，專款專用作為各社區「銀髮樂齡學堂」相關贊助經費，用以濟助弱勢銀髮族群。

臺灣企銀發行「銀色之愛信用卡」後，獲得企業客戶熱烈迴響與支持，肯定臺灣企銀的



台南白河的樂齡銀髮學堂開幕，黃博怡董事長（左2）、黃偉哲市長（右2）及貴賓與地方父老一起熱情參與開幕活動。（圖／臺灣企銀）



我願意從____年____月起，訂閱台灣銀行家雜誌（未填寫者，將由最新一期寄發）

請勾選	優惠方案	優惠價
	新訂戶優惠：《銀行家雜誌》一年12期+好書2選1+好禮2選1	2,500元
	好書（2選1，請勾選）： ☐ 《貓與銀行家》 ☐ 《法遵科技、監理科技與金融科技監理》 再加贈好禮：Eminent萬國通路 20吋行李箱	
	續訂戶優惠：《銀行家雜誌》一年12期+好書2選1+好禮2選1	2,300元
	好書（2選1，請勾選）： ☐ 《貓與銀行家》 ☐ 《法遵科技、監理科技與金融科技監理》 再加贈好禮：Eminent萬國通路 20吋行李箱	
	《台灣銀行家》月刊一年12期加送5期	2,640元
	續訂戶優惠：《台灣銀行家》雜誌續訂一年12期，原訂閱編號：	1,600元
	續訂戶優惠：《台灣銀行家》雜誌續訂二年24期，原訂閱編號：	3,000元

【訂閱資料】

訂戶姓名：_____ ☐先生 ☐小姐 訂戶別：☐新訂戶 ☐續訂戶 訂閱：☐個人 ☐公司

聯絡電話：(○) _____ (行動電話) _____

電子郵件：_____

收書地址：☐☐☐—☐☐ _____

郵寄方式：☐國內平信（郵資免費）☐國內掛號（一年期一律加郵資480元）

【付款資料】

信用卡別：☐VISA ☐MASTER ☐JCB 發卡銀行：_____

信用卡號：_____

有效期限：西元 _____ 年 _____ 月（請留意月／年標示） 訂購金額：_____ 元

持卡人簽名：_____（與信用卡簽名同字樣）

【發票資料】

我需要：☐二聯式 ☐三聯式

發票抬頭：_____ 統一編號：_____

發票寄發地址：☐同收書地址 ☐另列於右 _____

訂閱優惠辦法，僅適用於郵購、信用卡簽帳讀者及國內訂戶，不適用其他銷售通路。【訂閱資料】、【付款資料】、【發票資料】為配合「個人資料保護法」實施，訂購前建議您詳閱本院依本法第8條及第9條規定所為之「個人資料蒐集、處理及利用告知事項」（網址：<http://www.tabf.org.tw/Tabf/TabfPDPLView.aspx>）

訂閱雜誌的5種方法：

1 信用卡傳真

請填妥信用卡專用訂閱單傳真至：(02) 2363-5625

2 銀行ATM轉帳

戶名：財團法人台灣金融研訓院
銀行：國泰世華銀行古亭分行(013-0305)
帳號：030506152808

3 劃撥訂閱

請至郵局劃撥戶名：財團法人台灣金融研訓院
帳號：05323001

4 網路訂閱

請上台灣金融研訓院網路書局網站
<http://www.tabf.org.tw/fbs>

5 門市訂閱

歡迎親至台北市羅斯福路3段62號1樓 金融廣場書店

完成ATM轉帳或劃撥手續後，
請將收據連同訂閱單傳真至：(02) 2363-5625
若有疑問請洽：(02) 3365-3559

