



台灣金融研訓院 我國「銀行高階主管指數」 (Banking Executive Index, BEI) 編製結果分析報告

聯絡人：台灣金融研訓院金融研究所 林士傑所長/黃杭得分析師

聯絡電話：(02) 3365-3584 / (02) 3365-3574

電子郵件信箱：jerrylin@tabf.org.tw; yuante@tabf.org.tw



【10 月 BEI 焦點觀測站】

● BEI 市場面指數下滑，股匯看法保守。

BEI 市場指數較 9 月下滑，利率方面，銀行對未來仍持升息預期，惟國內通膨仍相對國際表現溫和穩定，預估利率環境仍將維持現行水準一段時間；美國公債殖利率的攀升，以及企業財報獲利不佳，引發美股暴跌，影響台股跌破萬點，銀行業者對股市呈悲觀看法，分數為近年新低；由於美元指數強升至近 2 個月新高，以及外資賣超台股並匯出影響，銀行業者對新台幣續持貶值看法；房市方面，五大行新承作房貸利率再度下滑至歷史次低，雖房市買氣今年有所回升，但受到年底選舉因素影響，銀行業者對房市整體看法維持保守觀望，仍須持續觀察房市走向。

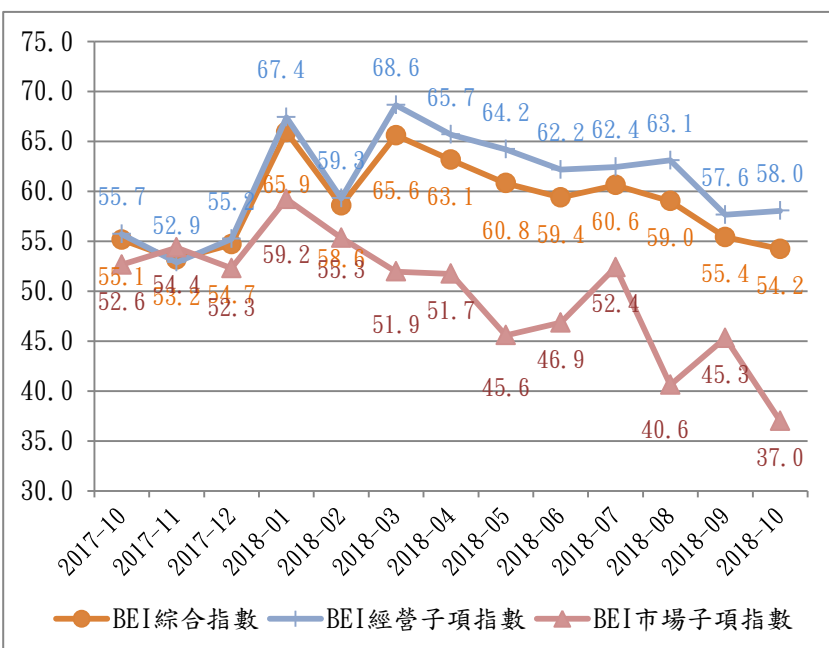
● BEI 經營面指數稍有回升，國銀對金融交易收入與經營效率看法持續保守。

美中貿易戰使得國銀業者對國外資產部位曝險審慎應對，經營子項中的金融交易收入與經營效率分數雖有所回升，但仍呈現保守看法，主要係美中貿易戰、人民幣貶值與中國大陸第三季經濟成長低於預期，讓國銀業者關注在美中海外曝險(包括放款及投資)金額減損風險，銀行業對未來一季的經營環境趨於保守，而企金與消金客戶的信用風險看法維持 50 左右，呈現約略持平看法。

● 10 月銀行高階主管國內外財經情勢及經營環境關注重點如下：美中貿易、中國經濟放緩、美債攀升美股暴跌、新興市場動盪、純網銀執照申請、AGP 評鑑、11 月國內大選。

BEI 指數研析未來 3 個月國內外財經情勢重點為：1. 美國債券殖利率攀升造成美股波動。2. 美中貿易談判停滯，恐打長期戰；3. 中國大陸第三季 GDP 成長低於預期；4. 中國股市及人民幣匯價波動，衝擊客戶持有人民幣存款之意願；5. 中國債務問題惡化引發中國金融危機；6. 新興市場金融情勢惡化；7. 純網銀執照申請；8. APG11 月來台評鑑；9. 11 月國內大選，房市買氣觀望。

近期 BEI 趨勢圖

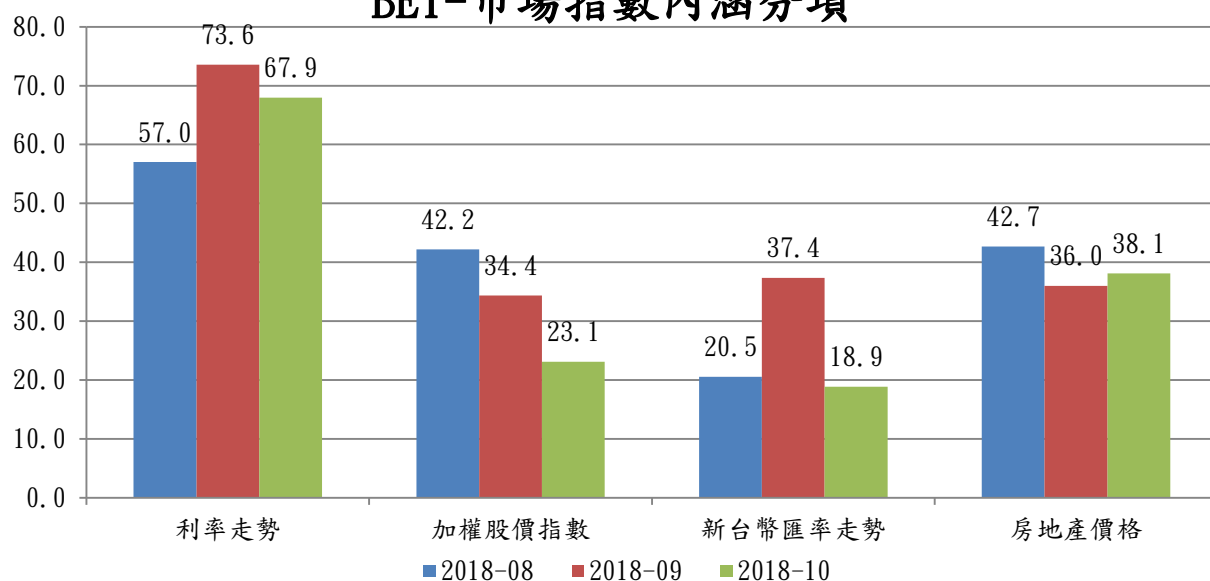


資料來源：台灣金融研訓院

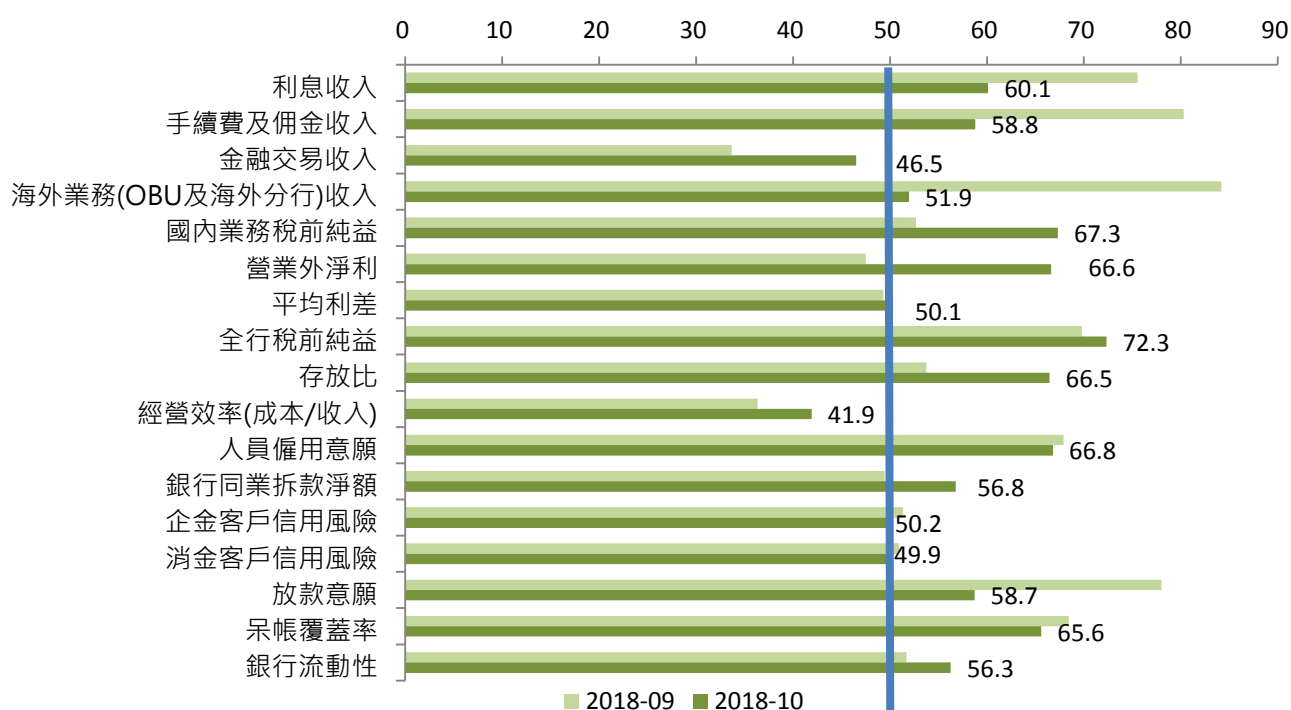
2018 年 10 月最新 BEI-綜合指數編製結果分數為 54.2，較 09 月指數 55.4 下滑 2.17%，整體看法樂觀。其中 BEI-經營指數分數為 58，較 09 月指數 57.6 回升 0.69%，經營面子項目中，金融交易收入、經營效率稍有回升，與上月維持保守看法。

BEI-市場面指數分數為 37，較 09 月指數 45.3 下滑 18.32%，利率方面，銀行高階主管對利率看法來到 67.9，銀行對未來仍持升息看法，但是受到國際不確定因素以及國內物價溫和穩定影響，利率環境仍觀望；美債券殖利率的攀升，市場恐慌情緒上升使美股暴跌，影響台股跌破萬點，銀行業者對股市呈悲觀看法來到 23.1，為近年新低；由於美元指數升強以及外資賣超台股並匯出影響，銀行業者對新台幣續持貶值看法來到 18.9；房市方面，五大行新承作房貸利率再度下滑至歷史次低，房市買氣今年有所回升，但受到年金改革與年底選舉因素影響，銀行業者對房市整體看法維持保守，分數為 38.1，仍須持續觀察房市走向。

BEI-市場指數內涵分項



BEI-經營指數內涵分項



銀行 10 月較 09 月明顯變動的經營項目

排序	轉佳的經營項目	轉差的經營項目
1	營業外淨利	海外業務(OBU 及海外分行)收入
2	金融交易收入	手續費及佣金收入
3	國內業務稅前純益	放款意願
4	存放比	利息收入
5	經營效率(成本/收入)	呆帳覆蓋率

資料來源：台灣金融研訓院

近期重要經濟金融指標預測

日期	國家/地區	月份	數據名稱	預估值	上月/前期數值
10/29	美國	9月	核心 PCE(年比)	2.00%	2.00%
10/29	日本	9月	失業率	2.40%	2.40%
10/30	歐元區	Q3	GDP 經季調(季比)	0.30%	0.40%
10/30	歐元區	Q3	GDP 經季調(年比)	1.80%	2.10%
10/30	中國大陸	10月	非製造業 PMI	54.9	54.9
10/30	中國大陸	10月	製造業 PMI	50.6	50.8
10/31	歐元區	10月	核心 CPI(年比)	1.10%	0.90%
10/31	歐元區	10月	CPI 預估(年比)	2.20%	2.10%
10/31	美國	10月	芝加哥採購經理人指數	60	60.4
10/31	中國大陸	10月	財新中國製造業採購經理人指數	50	50
11/01	美國	10月	ISM 製造業指數	59	59.8
11/02	美國	9月	貿易收支	-\$53.6b	-\$53.2b
11/02	美國	10月	非農業就業人口變動	193k	134k
11/02	美國	10月	失業率	3.70%	3.70%
11/02	美國	9月	工廠訂單	0.50%	2.30%
11/04	中國大陸	10月	財新中國服務業採購經理人指數	53	53.1
11/05	美國	10月	ISM 非製造業指數	59.8	61.6

資料來源：Bloomberg，台灣金融研訓院整理

近期重要國際經濟情勢及指標觀察

- 美國聯準會(Fed)最新9月會議紀要顯示緩步升息的共識，貨幣政策轉向鷹派，加上美國就業數據亮眼、通膨升溫，促使Fed加快升息腳步，以及貿易戰惡化等多重負面因素，讓美國公債殖利率飆升創7年來新高，衝擊投資信心引起美國股市賣壓。
- 中國大陸第三季GDP經濟成長6.5%，低於市場預期增長6.6%，受到貿易戰與A股暴跌影響，中國大陸GDP創下9年來新低水準，預期未來將會有更多的財政政策實施，上半年的去槓桿政策恐怕也將再度放鬆，近期為了「穩投資」與「加大基礎設施」地方債也加速發行。另外人民幣持續受到美元強勢影響，已逐漸往7字頭貶值，但為避免貶破7造成人民幣信心喪失，資本大量外流，人行今年內應不至於放手讓人民幣貶破心裡門檻。
- 10月份國際重要數據及觀察重點，美國9月核心PCE依舊維持2%；就業數據方面預估10月非農業就業變動人口19.3萬人，低於9月的13.4萬人，失業率為3.7%；10月ISM製造業指數下滑到59；9月貿易收支逆差則擴大到536億美元。中國大陸10月PMI與財新PMI分別為50.6與50，皆較上月下跌。歐元區第三季GDP為1.8較上一季下滑，10月核心CPI與CPI分別為1.1%與2.2%，皆較上月上升。

TABF 本月國際經濟金融評論

因應經濟成長可能面臨困境 中共官方頻放利多 須留意長期後遺症

中國大陸在10/19公布Q3 GDP成長率、工業生產及消費投資等重要經濟數據，Q3 GDP成長率（與去年同期相比）為6.5%，創下2009年Q1以來新低。加以包含美中貿易戰爭、美國再度提高匯率操縱國指控力道等外部因素影響，上證指數上週一度跌破2,500點，人民幣兌美元匯率也再度往7逼近，逼使劉鶴、易綱、郭樹清與劉士餘等財經四巨頭出面喊話，推出多項救市方案，諸如郭樹清19日提出的允許保險資金設立專項產品參與化解上市公司股票質押流動性風險，不納入權益投資比例監管。此外，基金業協會10/19也重申，私募股權投資基金可以透過開立證券帳戶參與非公開發行、協議轉讓、大宗交易等方式，購買已上市公司股票，參與上市公司併購重組。基金業協會更在10/21表態將給符合條件的參與上市公司併購重組紓解股權質押問題的私募基金和資產管理計劃，特別提供產品備案及重大事項變更的「綠色通道」服務。

中國人民銀行貨幣政策委員馬駿表示，明年減稅、減費的力度有望達到甚至超過GDP的1%。其次，馬駿認為近期將針對民營企業融資難的問題提一些實質性的措施。預計金融監管部門將明確對銀行的盡職免責要求，不允許銀行以「出現違約就要終身負責」的藉口在貸款時歧視民營企業。此外，資本市場的資金供給應該會透過國家隊進場、保險和銀行理財資金入市、上市公司回購等措施得到改善。「一些地方政府開始對上市企業提供流動性支持的舉措也會幫助緩解這些企業面臨的資金鏈壓力。」

觀察至此，可以發現如同吾人之前預期，中國大陸財政部已出馬在穩定經濟成長方面扮演更重要的角色，然而減稅的同時也面臨到各種可能的支出增加。一般而言，政府財政收入來源除了租稅融通外，便是貨幣融通與債券融通，但可能加重貨幣超發、通貨膨脹、人民幣貶值以及債務問題，是以吾人合理預期中共當局可能在其他稅費上廣開財源，更嚴厲處罰逃漏稅與徵收各種稅費，值得臺商與臺資金融機構持續留意並審慎應對。另外，前述的放寬（實為鼓勵）各類金融機構進入股市，以及由地方政府針對上市企業提供流動性等動作，固然短期將有效推升或防止股市下跌，然也可能加大未來的金融風險集中度，並且讓中國大陸經濟更朝「國進民退」方向邁進，似乎讓政府這隻「看得見的手」扮演更重要的角色，也與供給側改革的精神相違背，其後效值得持續觀察。（台灣金融研訓院金融研究所 謝順峰副研究員）

TABF 本月國際經濟金融評論

美墨加簽定新型態貿易協定 我應與時俱進積極參與國際貿易新秩序

2018年10月1日美國川普總統宣布，美國、墨西哥與加拿大達成新的貿易協定「美國-墨西哥-加拿大協定(USMCA)」，以取代自1994年簽訂的「北美自由貿易協定(NAFTA)」，預計三國將在60天內(11月底前)簽署新協定，隨後送交各國國會審議，批准通過後生效，正式將北美經貿發展帶入新頁。

美國貿易代表署(USTR)於官網公布的新協定文本顯示，協定內容包含34個章節，以及美墨、美加就部分問題達成的附加雙邊協議。內容除了市場准入、國民待遇、原產地規則、貿易救濟、政府採購、投資、服務業貿易、爭端解決等一般自由貿易協定常見規定之外，還包括幾個特別的重點，如：(1)對數位貿易之規範，對個人資訊安全和線上消費者的保護，保障跨境電子資訊傳遞無虞，以及禁止電腦資訊設備與資料庫必須設在經商當地國的要求；(2)加強智慧財產權保護；(3)完善勞工法及工會制度，以強化勞工權益；(4)對獲補貼而提升競爭力之國營企業(SOE)加以限制；(5)強調外匯存底與外匯市場交易之透明度，並加強對匯率操縱之制裁；(6)任一方與非市場經濟國簽署自由貿易協定，其他國家可單方終止退出USMCA。

明顯地，美國企圖以USMCA，創建一個範本，建立新的貿易遊戲規則。預期下一步，美國將以此模式範本，與歐盟、日本，以及其他貿易夥伴(如CPTPP成員國)分別磋商談判，招募更多盟友共同對抗中國大陸。

面對國際貿易秩序規則重建與美中貿易對抗，我國應致力加強與美、日、歐及東南亞各國之經貿連結，爭取簽訂自由貿易協定與投資協議，以解決因關稅導致競爭弱勢等問題，營造一個更為多元、開放、外向且友善的經貿環境。(台灣金融研訓院金融研究所 侍安宇副研究員)

人行再度定向降準1%，預期人民幣不至波動過大

10/15起，中國人民銀行為進一步支持實體經濟發展，優化商業銀行和金融市場的流動性結構，降低融資成本，引導金融機構加大對小微企業、民營企業及創新型企業支持力度，下調大型商銀、股份制商銀、城市商銀、非縣域農村商銀、外資銀行的人民幣存款準備金率1%，其中釋放出的部分資金除了用於償還10/15到期人民幣4,500億元之中期借貸便利(MLF)，並不再續做，另將再行釋出7,500億元，用於支持小微企業、民營企業和創新型企業。

自2018年以來，人行已執行四次的定向降準措施，1月降準目的鼓勵中小企業放款，凡授信餘額達到一定條件者，即能享受降準優惠措施；4月要求要置換MLF，降低銀行資金成本；7月是用於支援債轉股，並協助銀行開拓小微企業市場，辦理小微企業貸款；10月的則再度置換MLF。

在面對美中貿易戰的影響下，中國大陸「去槓桿」的政策已難以持續。由於去槓桿造成企業融資成本上升，加上美中貿易戰影響，中國大陸不得不將緊縮的貨幣政策再度放鬆，今年透過持續釋放資金，增加流動性來減緩美中貿易影響，惟過多貨幣釋放又會導致人民幣的貶值，可能會使我國台商與銀行在中國大陸獲利減少。不過面對人民幣貶值，中國大陸已準備了「逆週期因子」與「離岸央票」等工具，其中「逆週期因子」為對沖市場情緒的順週期波動，避免羊群效應加劇人民幣的走勢的工具，「離岸央票」為人行在香港發行「中央銀行票據」，藉此回籠離岸人民幣的流動性，有助減緩在岸與離岸人民幣調整影響，所以預料本次降準應不至於讓人民幣波動過大。(台灣金融研訓院金融研究所 黃杭浚分析師)

TABF 本月金融政策評論

純網銀即將開放申請 未來與國銀的競合策略為發展重點

我國預計明年底誕生第一家純網銀，繼監理沙盒後金融科技創新又向前邁進一大步，然而純網銀在經營上仍然面臨許多挑戰。近年商業銀行主要業務臨櫃率下降，提高網銀業務比重將是趨勢，預估純網銀成立之前，國銀今明二年將會全力卡位搶攻數位帳戶及網銀業務，網銀市場未來競爭會愈來愈激烈。

觀察國際具規模的純網銀可分為結合「即時通訊平台」(中國大陸微眾銀行)、「電子商務平台」(中國大陸網商銀行及日本樂天銀行、Japan Net Bank)、「電信業者」與「零售業者」(韓國K Bank)，以及「搜尋引擎業者」(中國大陸百信銀行) 四類商業模式，以決策模式來看，前三大持股股東通常主導該家純網銀的重要營運決策。台灣發展純網銀經營與現有銀行競爭態勢及合作機會為何？這幾年國際科研機構調查北美25-35歲新世代族群消費者金融服務需求，前三名分別是「支付交易型服務」、「客製化服務」、「理財及財務支出規劃服務」，可見年輕族群雖然剛踏入職場所得財富不多，但小資經濟學市場不可小覷，未來純網銀發展新世代「微理財」業務頗值得期待。在經營模式方面，新世代消費者最期待「全通路」(Omni-channel)銀行服務，不只金融業，電信業、電商業也受到數位通訊產業強大挑戰，產業界線已愈趨模糊化，結合異業提供創新通路服務是各產業轉型必須思考的路。

一般認為純網銀可結合電商平台商業模式，但以今年上半年上市櫃公司財報為例，電商業營收增加但獲利成長表現卻遠不如實體通路業者，原因是近年數位行銷成本已經大幅提高，據研究去年數位廣告支出成長達17%，預估2019年Google、臉書的營收更有高達有32%及19%是來自數位廣告收入，實體通路在民生必需品及百貨方面則仍難以被虛擬通路取代，二種模式實各擅勝場。沒有實體分行的純網銀雖然能大幅降低營運成本，可是傳統國銀的實體分行也已經逐漸朝向社區金融、在地金融、智慧ATM及異業結盟的實體通路模式發展，未來不限虛實的全通路銀行模式將是純網銀與傳統銀行競逐焦點所在。

以普惠金融信用風險來說，過去低度銀行服務(underbanked)族群由於沒有信用紀錄，利潤貢獻度不高，並不是傳統銀行業的客群，純網銀要將之納入主力客戶難度頗高，要投入的信用系統建置及展客成本也高，這部分可與傳統銀行業合作，將純網銀客戶信用條件及狀況同時列為該客戶與傳統銀行往來的信用評分項目，以信用連線的控管降低二者的信用風險成本。

資料方面，純網銀擁有最多的網路大數據，除了要解析並過濾異常、偏誤、偽造的dirty big data問題，必須特別注意今年5月歐盟GDPR正式上路後各國對網路使用者個資的保護意識逐漸興起的趨勢，未來純網銀業者或傳統銀行要跨產業運用合作夥伴個資將會受到限制，未必能夠充分運用客戶的大數據進行行銷；就算使用加工「去識別化」數據進行客戶行為模式分析，也會面臨遭駭客攻擊大數據「重識別化」(Re-identification)的個資洩漏風險及處罰，處理不妥恐影響銀行聲譽及民眾信心，整體策略評估必須審慎。

技術方面，純網銀首先要解決的是遠端非自願性開戶的身分與自主性多重複合認證問題，未來如能朝利基型業務發展，運用科技背景優勢開發生物辨識、AI微型融資等技術，以及開發Open API整合應用技術服務平台資源分享給銀行業，將可創造更多與國銀業務客戶合作機會。最後，如何透過「鯨魚效應」創新商業生態模式運作，來幫助台灣培養更多本土具國際市場競爭力的金融科技專業人才，應是未來評估純網銀團隊長期經營決心的重要效益考量。

(台灣金融研訓院金融研究所 林士傑所長)

TABF 金融政策評論

建議由行政院年金改革辦公室負責統合協調，加速勞工退休金自主投資方案的落實

日前金管會表示為協助推動勞工年金改革，規劃以基富通基金投資平台作為勞工退休金自選投資的實驗平台，參照私校退撫儲金揀選投資標的組成保守型、穩健型與積極型三種投資組合的做法，以定期定額、不贖回的投資方式進行實驗，並會將實驗結果提供給勞動部作為修訂勞退條例、增加自選平台的參考依據。但是勞動部隨即表示因為各方對於勞工自主投資仍有相當分歧的意見，短期內沒有修法的規劃。金管會積極任事，應予支持與肯定，但是鑒於相關部會在政策和步調上仍存在分歧，建議由行政院「年金改革辦公室」擔當推動勞退改革的責任，延續推動軍公教年金改革的動能，統整各方意見並協助解決問題，讓這個讓勞工可以就自提退休金自主投資的年金改革加速落實。

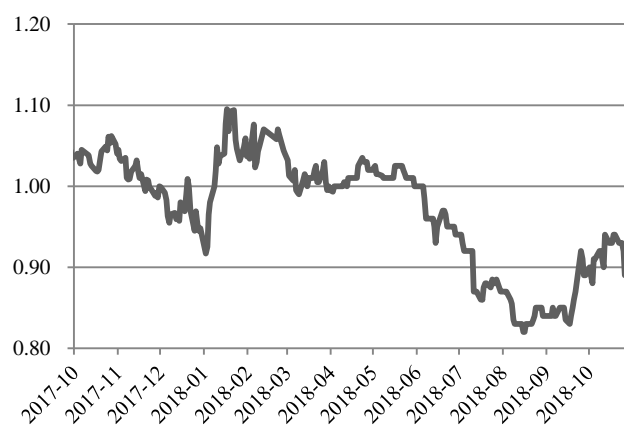
目前台灣年金體制的一大隱憂，是上千萬的勞工在退休後沒有足夠的資金來支應晚年生活。除了要設法解決勞保基金的財務問題之外，在勞工退休金的部分，政府可以從兩個方向著手來減少勞工退休金的缺口，一是提高勞退基金的投資報酬率，二是提高勞工自提退休金的比例，而自選投資對這兩個目標的達成都能提供助益。目前勞退基金由「勞動基金運用局」進行投資運用，標的的選擇以低風險低報酬為主，因為報酬率不高，即使政府提供自提退休金不計入薪資所得的賦稅優惠，還是只有不到10%的勞工自提退休金。開放自選的話，參照私校退撫儲金的作法，在低風險低報酬的保守型組合之外，還有中風險中報酬的穩健型以及高風險高報酬的積極型可供勞工選擇，一方面可以提高投資報酬率，另一方面可以吸引更多勞工自提退休金，相信會有減少退休金缺口的效果。

勞動部在過去曾經相當積極地推動自選投資，在2011年到2014年的「施政績效報告」中，都把自選平台的研擬推動列為施政目標，於2014年9月完成勞退條例修正案的草擬並函送行政院審議，但是在行政院審議時因多方反對，修法工作就沒有再繼續推動。至於有哪些反對意見或施行上的困難，勞動部未曾主動對外具體說明。當時勞動部陳雄文部長在立法院答詢時，有提到「自選投資的代辦費由誰負擔」、「找不到金融機構願意承接擔任平台」、「勞工要求自選投資和保障收益要兼得」等問題。現在有金管會主動提供協助，平台的建置不再是問題；而如果參照私校儲金的做法，勞工除了保有政府保障收益的保守型的選項之外，還額外多出了穩健型和積極型的兩種選擇，跟現行做法相比，只會變好而不會變差，沒有反對的理由；而代辦費的負擔這樣的技術面問題，更不應該構成改革的阻礙。作為勞工福祉的主管機關，勞動部在勞退改革中實在應該展現更積極的態度。

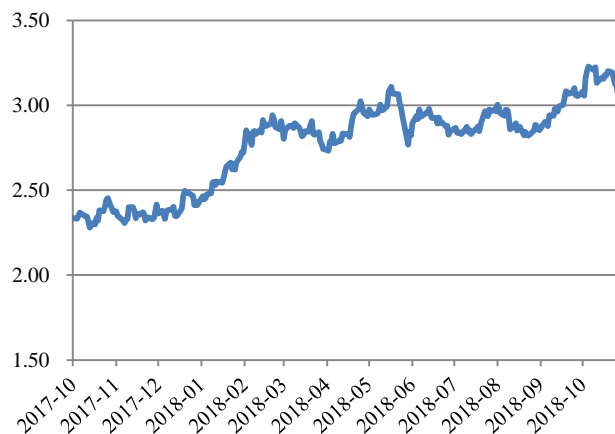
年金改革牽涉廣泛，各部會在政策、步調上有不同意見，實屬必然，而在行政院的層級下設立年金改革辦公室，也正是為了避免因這樣的意見分歧而拖緩年金改革的腳步。建議年金改革辦公室在完成軍公教的年金改革之後，把動能延續到勞工年金的改革，積極統整各方意見並協助解決問題，建構普惠全民又能長久存續的年金安全網。（台灣金融研訓院金融研究所 宋皇叡專案研究員）

各國 10 年殖利率趨勢圖

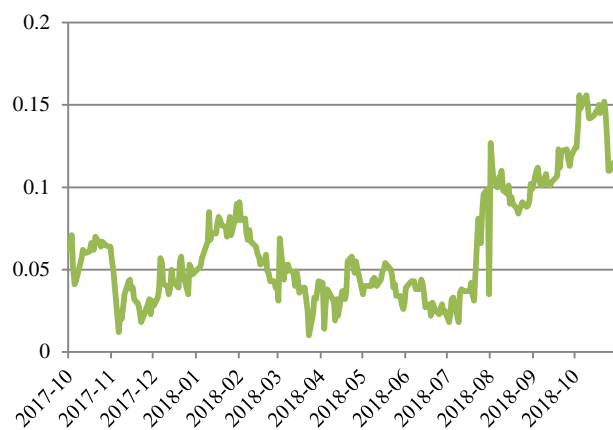
台灣



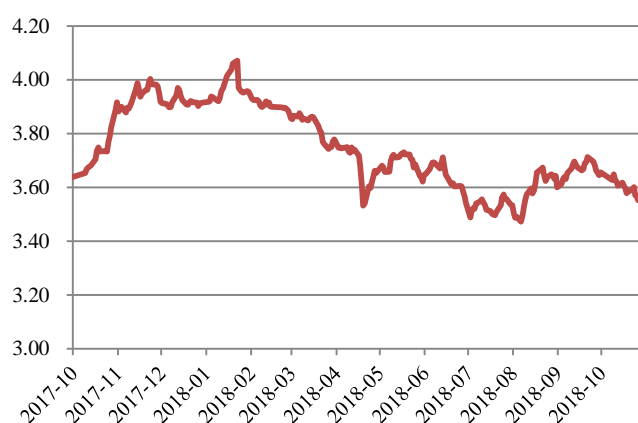
美國



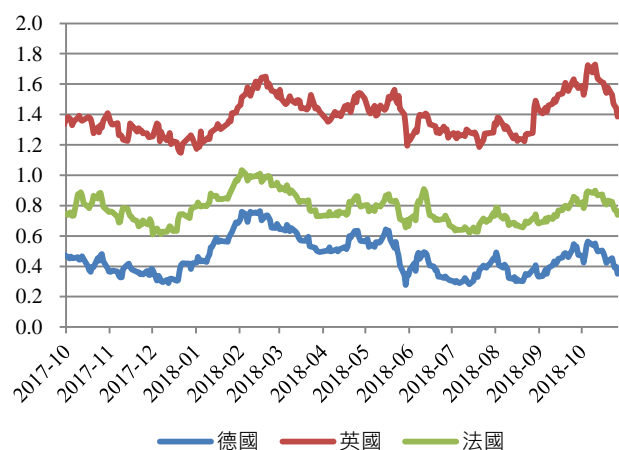
日本



中國大陸



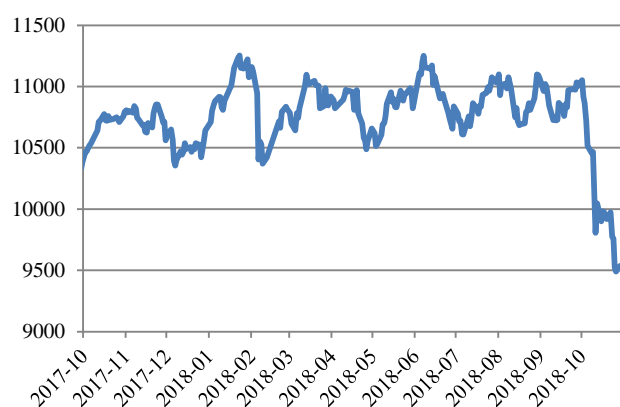
歐洲



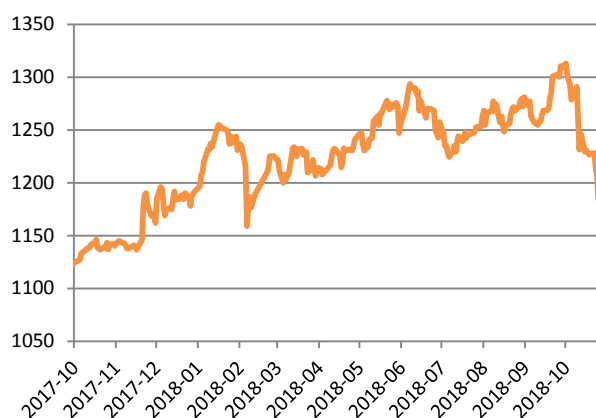
資料來源：Thomson Reuters，台灣金融研訓院

各國股市趨勢圖

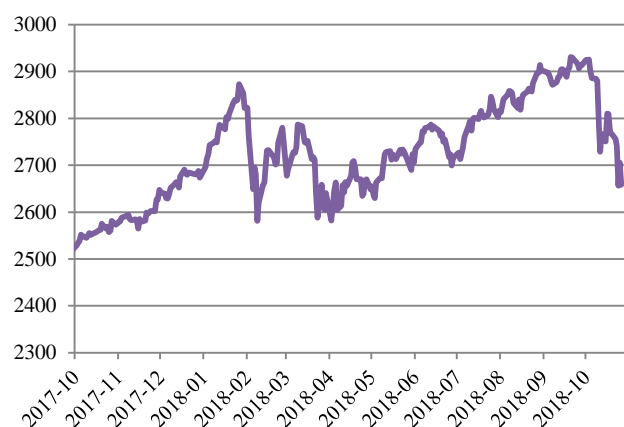
台灣加權指數



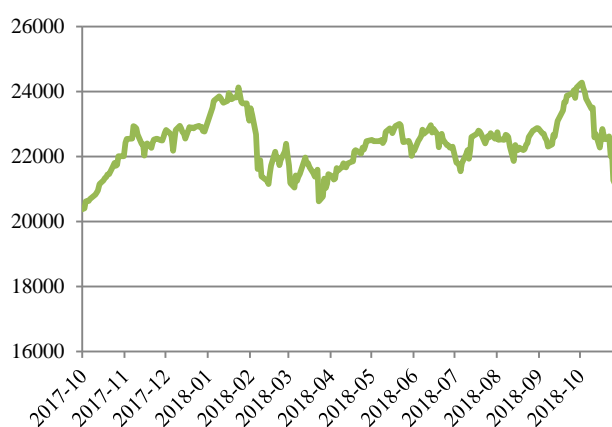
台灣金融類股指數



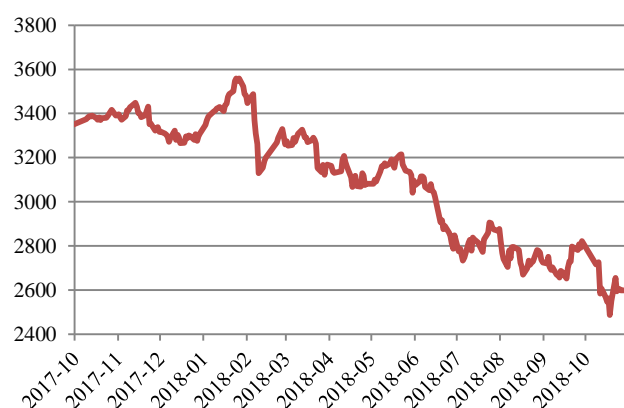
S&P 500



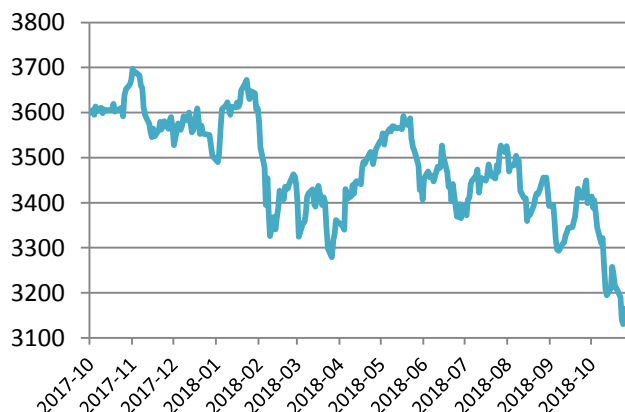
日經 225



上證指數



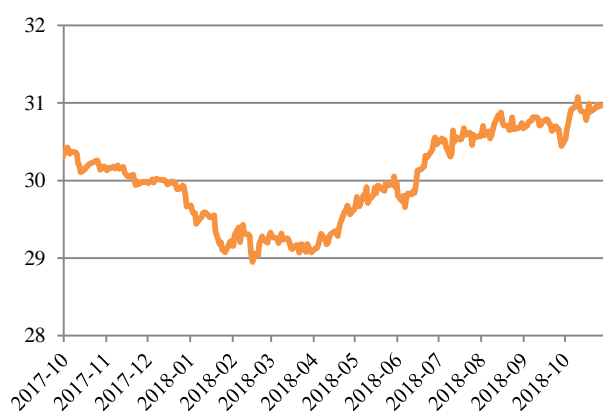
歐元區藍籌股



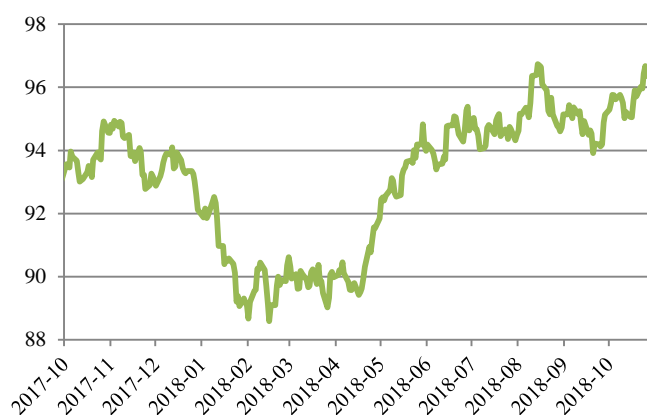
資料來源：Thomson Reuters，台灣金融研訓院

各國匯率趨勢圖

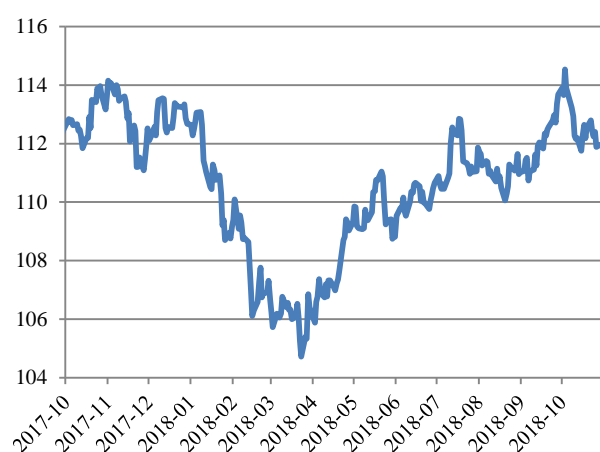
美元/新台幣



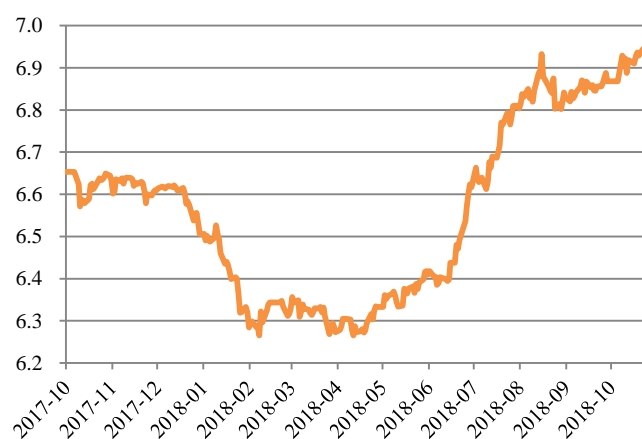
美元指數



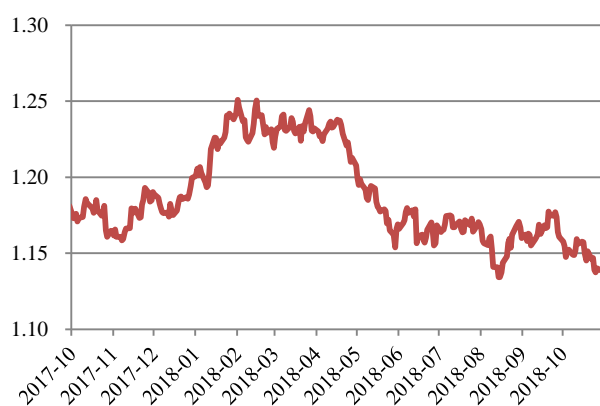
美元/日圓



美元/人民幣



歐元/美元



資料來源：Thomson Reuters，台灣金融研訓院