

「新南向政策暨國家基礎建設之商機與挑戰研討會」摘要實錄

雙向、多元、共贏，創造繁榮經濟

響應金管會因應行政院新南向政策，以金融支援產業，促進南向發展，創造金融與產業雙贏，本基金會資產管理人才培育與產業發展基金特核定於 107 年度工作計畫中辦理「新南向政策暨國家基礎建設之商機與挑戰研討會」。

本研討會於 4 月 24 日辦理，上午場「新南向政策推動與資產管理業商機」，下午場：「資產管理業參與國家基礎建設面面觀」。上午場議題包括：「新南向東協及南亞介紹」、「新南向政策金融業成果與經驗分享」以及「新南向政策執行成果及未來挑戰」等三項議題，邀請主管機關代表主講，並安排「新南向政策商機與資產管理業如何布局」與「金融服務事業進軍新南向國家經驗分享-以證券業為例」兩項個案分享，邀請專家代表闡述實務經驗。下午場議題包括：「厚實國家基礎建設創造臺灣價值」、「國際資產管理參與基礎建設實例分享」、「我國中長期資金參與國內外基礎建設之金融商機」、以及「從全球、區域及地方性之視角探討全球基礎建設產業面臨之關鍵問題」，邀請主管機關、金融與國際資產機構以及管理顧問公司代表主講，最後以「國家基礎建設商機、風險以及未來趨勢」為主軸安排綜合座談，由本基金會李董事長主持，並邀請下午場次之主講者共同與談，以達到雙向交流之效(議程如次頁)。

本次活動與會者主要為主管機關、資產管理業、證券周邊單位及其他金融機構等共 136 人次(包括上午場 80 人以及下午場 56 人)，讓與會者充分了解目前各項政策趨勢以及可能商機及風險。

新南向政策暨國家基礎建設之商機與挑戰研討會議程

上午場：新南向政策推動與資產管理業商機

時間	議程	預定主講人
8:30~9:00	參加人報到	
9:00~9:05 (5分鐘)	主辦單位致詞	李啓賢 董事長 證券暨期貨市場發展基金會
9:05~9:10 (5分鐘)	指導單位致詞	鄭貞茂 副主任委員 金融監督管理委員會
9:10~9:50 (40分鐘)	議題一：新南向東協及南亞介紹 子題：一、東協十國及南亞市場概述 二、台商進軍東協及南亞商機與挑戰 三、問題與交流	徐遵慈 主任 中華經濟研究院 東南亞國家協會研究中心
9:50~10:30 (40分鐘)	議題二： 新南向政策金融業成果與經驗分享	呂桔誠 董事長 臺灣金控暨臺灣銀行
10:30~10:50 (20分鐘)	中場休息	
10:50~11:20 (30分鐘)	個案分享一： 新南向政策商機與資產管理業如何布局	劉宗聖 總經理 元大投信
11:20~11:50 (30分鐘)	個案分享二： 金融服務事業進軍新南向國家經驗分 享-以證券業為例	丁紹曾 董事長 凱基投信
11:50~12:20 (30分鐘)	議題三：新南向政策執行成果及未來 挑戰	蔡允中 代表 行政院經貿談判辦公室

下午場：資產管理業參與國家基礎建設面面觀

時間	議程	預定主講人
13:30~14:00	參加人報到	
14:00~14:40 (40 分鐘)	議題一： 厚實國家基礎建設創造臺灣價值 一、國家基礎建設計畫涵蓋內容 二、國家基礎建設投資目的及目標	吳明蕙 處長 經濟發展處 國家發展委員會
14:40~15:10 (30 分鐘)	議題二： 國際資產管理業參與基礎建設實例分享	尤昭文 總經理 摩根投信
15:10~15:30 (20 分鐘)	中場休息	
15:30~16:00 (30 分鐘)	議題三： 我國中長期資金參與國內外基礎建設之金融商機	楊棋材 前總經理 三商美邦人壽
16:00~16:30 (30 分鐘)	議題四： 從全球、區域及地方性之視角探討全球基礎建設產業面臨之關鍵問題	陳文正 執行副總經理 安侯企業管理公司
16:30~17:00 (30 分鐘)	綜合座談 國家基礎建設商機、風險以及未來趨勢	主持人 李啓賢 董事長 證券暨期貨市場發展基金會 與談人 尤昭文 總經理 摩根投信 楊棋材 前總經理 三商美邦人壽 陳文正 執行 副總經理 安侯企業管理公司

主辦單位致詞

李啓賢 董事長

證券暨期貨市場發展基金會

李董事長感謝資產管理人才培育與產業發展基金的支持，得以辦理各種與資產管理相關主題的研討會，擴大在職人員對各種新趨勢或重要政策更深入的認識，並希望能持續給予證基會更多的意見回饋，以繼續規劃更合乎產業發展需求的活動。



指導單位致詞

鄭貞茂 副主任委員

金融監督管理委員會



金管會鄭副主委蒞臨致詞指出：蔡總統已為台灣的經濟發展提出三大方向，包括：前瞻基礎建設、五加二產業創新計畫、新南向政策；行政院賴院長也秉持蔡總統所提出的政策主軸，提出建設國家、發展經濟、壯大台灣等三大執政目標，所以今天的研討會將會深入討論新南向政策如何來連結這三大執政目標，並提供給所有參與的資產管理業者清楚的發展方向。東協各國目前是全球經濟發展最迅速的區域，對一直積極想要走出去之本土金融業者確實是商機無限的地方。根

據亞洲開發銀行的統計，從 2016 年到 2030 的 15 年間，每年東南亞地區對於基礎建設都有 1.7 兆美金的資金需求，而資金缺口高達每年

2,500 億美金，過去我國的營造業者在參與當地工程競標時，大都因為金融業者在融資的支持上不是那麼順利而落後其他國際營造廠商之後。現在中國輸出入銀行已成立相關的融資平台，輔以海外信保基金的配合，未來相信參與當地的基礎建設的商機也將越來越多。

另在資本市場方面，今年的政策目標也對準新南向各國的優質企業或當地台商經營有成者，積極鼓勵回台上市掛牌，目前包括證交所以及櫃買中心也緊鑼密鼓的在積極招商中。

最後，在財富管理業法規的修正方面，金管會目前擬修正將基金銷售獎勵金以長期累積 AUM 規模為準的規定，希望能鼓勵所有資產管理業者儘量擴大基金規模、厚植實力，未來才更有能力進軍東南亞市場，面對各國業者的激烈競爭。

上午場部分

議題一：新南向東協及南亞介紹

講者：徐遵慈主任 中華經濟研究院東南亞國家協會研究中心

徐主任首先介紹目前東南亞各主要國家的經濟展望：印度揮別 2017 換鈔事件及實施單一稅制(GST)之衝擊後，國際智庫預測 2018 年印度的經濟規模將超越英、法；未來 4 年經濟成長率約 7.3%~7.5%，跟我們關係更密切的東協各國，雖然 2014 年成長率降至 5% 以下，但從 2017 年也再度恢復 5% 以上的成長率，對於臺商想要進入東協市場投資有幾點可能的變數必須密切注意，包括：1. 全球的貿易摩擦導致可能發生貿易戰的陰霾；2. 東協國家保護主義開始抬頭，積極扶植本土產業；3. 東協國家進入密集修法或法規改革期，法規不確定性升高，法遵成本大幅上升，使得各種投資、稅務爭端案件數量逐漸增加等。



徐主任接續就東協的整合情況說明：東協經濟共同體(AEC)已於 2015 年成立，目前各國朝向零關稅障礙的降稅腳步，以及彼此間服務業的開放都在積極進行，也歡迎包括臺商等外資進入投資這些產業，以提高他們的產業競爭力，所以目前對台商而言可說是一個絕佳的投資時機。在區域貿易整合部分，除已改名為 CPTPP 並於今年 3 月完成簽署外，另一個涵蓋人口數更多、整體 GDP 金額更高、也是全球最大的 RCEP，也即將在今年底完成談判，預計也會帶來更多對外的貿易開放，在這樣的整合趨勢下，東協國家挾其龐大充沛的勞動力以及快速城鎮化的腳步，已成為目前全球最重要的新亞洲工廠中心。

議題二：新南向政策金融業成果與經驗分享

講者：呂桔誠董事長 臺灣金控暨臺灣銀行



呂桔誠董事長就銀行的角度分析新南向政策，並分享我國銀行如何前往當地發展的看法：首先從全球戰略角度來看，東南亞-印度不論其經濟成長的動能或是他們龐大的年輕人口結構所帶來的充沛勞動力以及廣大市場，早已吸引全球重要大國前往佈局，過去臺灣在泰國以及越南兩地都曾經名列外商投資排名高居第二的重要地位，但隨著其他國家的積極進入，目前的投資排名後退，可見得各國都已把東南亞鎖定為兵家必爭之地，所以台灣要如何重新再於當地佈局，以搶攻正在起飛的東南亞市場絕對是刻不容緩。

對臺灣本身而言，高度依賴中國大陸外貿，以及面臨國際大國博弈之重大影響，隨著川普上台後陸續倡導美國製造、美國優先、公平貿易，到最近與中國在貿易政策上的若干衝突，都顯示我們必須更積極地分散調整過度仰賴中國市場，所以新南向政策絕對是未來戰略發展上最重要的一環。

談到金融業如何配合執行新南向政策，呂董事長認為應思考由金融業打前鋒以支援台商的迷思，蓋任何經濟體的向外擴張發展，都應由貿易行業做前導，接著是實體製造業的投資落地，銀行則扮演後方支援的角色，雖然我國金融機構在東南亞其實已擁有超過90個據點，但是受限於當地各國對市場准入的超嚴格條件，這些據點其實能夠發揮的具體效益其實非常低，董事長認為應該轉變銀行業過去在國內經營的思維，就台銀本身而言，現階段主要選擇站在巨人的肩膀上，去加強與過去曾有合作經驗的跨國銀行聯合，或與已經在當地有完整網

絡的本地銀行就實質個案提供顧問或聯貸的合作模式，才能夠有效取得實質的商業機會，並進一步累積對當地的認識，為未來更大的佈局累積足夠的能量。

個案分享一：新南向政策商機與資產管理業如何佈局

講者：劉宗聖總經理 元大投信

元大投信劉宗聖總經理表示：外資要進入東南亞資產管理市場，最常見的三種方式：

1.與當地業者共同發行產品；2.透過合併或併購(M&A)當地資產管理公司；3.自行登陸成立公司。劉總經理認為：東南亞各國因已核發不少基金公司牌照，當地國家的主管機關目前普遍不傾向批准新設基金公司，採用 M&A 對臺灣業者是較有機會拿



到牌照進入市場。唯因東南亞各國 AUM 在前幾大公司的集中度很高，後進業者成功壯大機會的困難度很高，建議臺灣業者採用顧問方式與當地業者合作是一較能快速切入當地市場的方式。

就東南亞不同國家的資產管理市場，分別以泰國、印尼及越南三國代表說明如下：

泰國：當地的資產管理業 AUM 集中度高，22 家基金公司中的前 6 大公司的 AUM 已占全市場近 8 成，基金銷售通路將近有 80% 是來自於銀行，所以想進軍泰國市場前必須先設法取得銀行通路。目前泰國內閣已立法通過強積金(Mandatory Provident Fund)制度，預計 2018 年內將強制執行，這將會是泰國資產管理市場再進一步大幅成長契機。

印尼：當地資產管理公司現約 80 家，前 10 大公司的 AUM 占總體市場的 72%，通路主要也是銀行，但是印尼市場投資人口還不到總人口的 0.5%，未來還有很大的成長空間，印尼主管機關目前正積極開放多重資產型基金產品以及成立伊斯蘭教法資產管理

公司(Shariah Asset Management Company)，預期將引入更多新基金進入印尼市場。

越南：雖是較晚起步的市場，目前成立約 50 家資產管理公司，前 5 大的市占率也高達 90%，越南當地的基金銷售通路是以證券、經紀商及直接銷售(DS)為主，若以取得執照為目標的台資業者倒是可考慮併購的模式，操作的空間較具有彈性。

最後建議臺灣應積極設法加入亞洲區域基金護照 (ARFP) 的機制，目前已有澳、紐、韓、日、泰五個成員國，馬來西亞、印尼現為觀察員，菲律賓也正尋求加入，我國投信投顧公會也正與金管會協商討論參與 ARFP，若能順利加入，將會是我國資產管理業者新南向的最有效率與低成本的方式。

個案分享二：金融服務事業進軍新南向國家經驗分享-以證券業為例

講者：丁紹曾董事長 凱基投信



丁紹曾董事長首先提醒：在發展海外市場的區域策略時，如何依據自身資源去定義商業模式是很重要的前提，是準備要直接在當地佈點或結盟、去抓住當地（或區域的）的成長商機，還是要像國際大投行如高盛或摩根史坦利，運用區域團隊及資源的力量，在各別國家洽談個案或結盟當地通路的方式，都是截然不同的思維跟策略。接著以凱基證券過去在泰國加入債券市場並建立相關基礎建設為案例來分享未來新南向業務開發的可能性跟需注意的重點。

在 2002 年凱基準備進入泰國債券市場的當下，當地債券市場基本上流動性很低，本地商業銀行買進持有所有的公債部位當成第二準備金，使得全市場完全沒有活躍的交易。凱基當時要切入這樣一個不活躍的債券市場，作法是採取市場教育者的角度，曾帶著泰國國庫署的高層參與凱基在亞洲各地債券發行與投標的路演，也對泰國央行做了非常多次的簡報，同時向泰國公債的發行者（國庫署）及代理人（央行）分享如何去建立規律的公債發行機制、如何建立 when-issue（發行前）以及 re-opening（再發行）的市場機制、如何引導證券公司去建立及擴大 primary dealer 團隊及部位（包括 ware-housing 和造市商制度等）。

在次級市場方面，凱基也邀請我國的交易所、櫃買中心、集保結算所的高階經理人共同前往泰國向當地的 SEC（金融監理機關）、TBMA（泰國櫃買債券店頭市場監理機構）、SET（泰國證交所）、

TDCC(泰國集保結算所)去做雙邊交流，並說明如何建立債券的附條件交易市場，逐步提升整體泰國債券市場的流動性，大幅減少公債及公司債發行成本。最後他提醒，有意到當地拓展業務的同業，絕不能有太快或太高的錯誤預期，以凱基的例子而言，最後確實得到還不錯的回報跟市占，可以供作未來有意進入當地市場的同業們參考。

議題三：新南向政策執行成果及未來挑戰

講者：蔡允中代表 行政院經貿談判辦公室

行政院經貿談判辦公室的蔡允中代表首先從經貿面提出：2017 年我與新南向國家雙邊貿易額達 1,109 億美元（占總貿易額 19.24%，年成長 15.61%），新南向國家的確對我國經濟成長的貢獻度逐年提升，有望為經濟未來的發展提供更多的動能。投資方面，2017 年新南向國家的投資占我國整體對外投資近 1/3，總金額約為 36.8 億美元，年成長 54.51%，顯現我國對外投資逐漸走向分散與平衡，在工程輸出方面，2017 年電廠、石化、智慧交通 ETC、都會捷運及環保工程等五大輸出團隊，於新南向國家得標金額超過新臺幣 252 億元，都是我們可以看到初步努力的成果。



接著蔡代表指出：自 2018 年 1 月正式成立新南向工作小組，每月至少一次會由各部會副首長親自出席交流新南向各項政策規劃，以及執行進度，有效整合各部會資源以及實地追蹤進度，其中包括經濟部現階段重點會放在加強產業鏈結合作、雙邊或多邊的貿易拓展以及主推 ODA 模式去促成海外公共工程執行計畫；教育部則是擴大設立新南向產學合作國際專班、假日學校、培英專案、國內大專校院學生至新南向國家企業實習以及新南向國家來臺留學/研習等；交通部則是聚焦在觀光促進、推動臺灣港務公司拓展海外投資計畫，以及持續提升飛航新南向國家航班數等計畫上；另外財政部也請中國輸出入銀行提供海外工程的資金援助優惠融資及保證的金融服務，以提供當地臺商更即時的融資協助。

最後就新南向各國報告接下來的重點推動計畫，說明如下：

1. 印尼主要以經濟、農業、勞工、基礎建設之合作為主要重點，目前已落實包括工具機職訓合作案；產業合作高峰論壇；由台大醫院負責醫衛合作計畫。
2. 印度則是已將雙邊投資協定（BIA, Bilateral Investment Agreement）草簽完成；由成大醫院負責醫衛合作計畫。
3. 與越南政府的合作計畫以經濟、基礎建設、醫衛及人才培訓之合作為主，目前越南是我國在東協地區最大的投資國，投資產業以鋼鐵業、金融業、紡織業、製鞋業及民生用品業為主。
4. 泰國方面包括產業合作高峰論壇；由彰基醫院負責醫衛合作計畫，投資的產業主要集中在光電、電子、汽車零組件及金融等產業。
5. 馬來西亞之合作計畫以醫療與藥品合作、教育、觀光、清真產業、電子商務及農業之合作為主要重點，目前馬來西亞也是東南亞來台投資金額僅次於新加坡的國家。

下午場部分

議題一：厚實國家基礎建設創造臺灣價值

講者：吳明蕙處長 國發會經濟發展處



吳處長指出：政府目前的施政願景三大目標：安居樂業、生生不息以及均衡臺灣，首先會從各項法規鬆綁、提高行政效率以及加強投資來達成安居樂業的目標。有鑒於近年來國內投資動能不足、政府部門及公營事業投資均呈負成長的狀況，政府在經過長時間研議後，推出前瞻基礎建設計畫，因為今日參與研討會的大部分是來自資產管理業者，所以報告將會特別聚焦在前瞻建設中的綠能、軌道以及城鄉建設三大領域並探討配合的法規鬆綁而產生的可能商機。

在綠能建設部分，推動背景是臺灣目前能源有 98% 依賴進口，為了提升能源自主且達成 2025 非核家園及再生能源達到 20% 目標，未來將會以節能、儲能、創能以及系統整合四大主軸作為綠能建設的目標，其中特別介紹離岸風電項目將會是我國創建整個產業價值鏈的大好機會，包括風電發電業的風場開發及營運、風電服務業的風場營造的基礎施工、設備安裝、機電施作，到風電製造業的風力機設備（原材料、零組件、次系統、系統等）、電力併聯系統與水下基礎設施等，都有機會推動產業供應鍊在地化進而再輸出搶攻亞太市場。相關的法規鬆綁措施包括：引進保險業資金投入（保險業投資公共事業可擔任被投資公司董事、開放保險業得投資五加二產業等）；外國銀行在台同時設有分行與子行者，就再生能源發電設備的單一法人授信不再受年營業額 350 億台幣的授信額度限制、放寬農業設施屋頂得附屬設置綠能設施並放寬農糧產品加工室為農作設施，以及簡化發電業籌設要件以鼓勵發電業設置等。

在軌道設備部分，目前我國公共運輸平均使用率僅有 16%，為了迎接高齡化環境以及因應綠色交通運輸之趨勢，政府必須針對未來 30 年後的發展需求就全國軌道路網之建置做全面性規劃，未來也會籌設以公設財團法人型態的軌道技術研究暨驗證中心作為國內軌道技術發展的資源整合平台，將整體軌道建設的成果與技術結晶轉為產業標準，並在相關零組件技術以及營運安全技術朝向商業化發展。法規鬆綁上則放寬私募不動產信託基金（REITs）投資公共建設的投資比率，鼓勵資金挹注軌道、公路、機場等公共建設開發。

在城鄉建設方面，具體措施包括健全停車環境與建立親民道路，以提高城鄉建設新品質；增加分散型產業用地、充實校園服務機能以及完善公共服務據點，以提供更多元的公共服務；藉由營造休閒運動環境計畫、客家浪漫臺三線計畫、文化生活圈建設等三種計畫達成文化平權及全民運動的環境與氛圍。配合的法規鬆綁則有放寬民宿管理規範，授權地方政府可自訂民宿建築物及消防設備規範；放寬公共設施用地得辦理改良利用、合作改良利用案件開發權利金計收得分期繳納等措施。

最後總結：政府將持續檢討放寬金融業參與國內投資的法規限制，引導超額儲蓄投入國家建設與重點產業，更期待趁此機會，建構完善金融市場與投融資環境，協助國內資產管理業得以蓬勃發展。

議題二：國際資產管理業參與基礎建設實例分享

講者：尤昭文總經理 摩根投信



摩根投信尤昭文總經理闡述：國內一般對投信公司投資範圍的預期，最主要的不外乎是股票或是債券，但其實近年來資產管理公司在另類投資（Alternative Investment）所放的比重也愈來愈高。另類投資的四大板塊包括：避險基金（Hedge fund）、私募股權基金（PE fund）、實質資產（Real Asset）以及私募債權，

今天所討論之基礎建設即落在「實質資產」和「私募股權基金」的類別中。基礎建設在分類上可分成三大類：1.公用事業資產：在法規限制下可獨占經營，且能產生可預期穩定的現金流，包括自來水兩污水處理、輸電與配電、天然氣配送等；2.長期合約保障資產：具有最低產能保證的長期合約並可產生穩定現金流，包括傳統發電事業、再生能源發電事業、資源儲存設施；3.交通運輸資產：市場需求有經濟規模且通常綁定長期合約的成熟資產，包括機場、港口、收費道路、鐵路承租等。就 JP Morgan 本身在基礎建設的投資項目上，基本上這3類目前的資產規模占比幾乎都在30%左右的水平。

接著尤總經理指出國際型的資產管理業者在評估是否要投資基礎建設時，最主要的考量點包括投資標的之分散效果（與投資部位中其他資產的相關性以及降低整體投資組合波動度的能力）、是否有可靠的且持續的現金流收入以及是否具備抵抗通膨的能力，在預期報酬率上大約是每年現金殖利率至少要達到6%~9%的標準。

在投資策略上，投資人首先會透過案源尋找以及非公開市場交易方式去決定進場時機，接下來則是透過重新建構公司資訊系統或流程

等方式來改善營運環境，接著進行資產轉型（包含去風險化、從單一資產到平台整合）去促進評價水平的調升，最後才能獲得風險調整後的合理報酬。

尤總經理最後提到，政府目前積極鼓勵資產管理業者將資金導入基礎建設，最有可能的障礙還是因為過去我國資產管理業者對於類似的投資並無實際參與的經驗，因此還沒形成有效運作的平台，導致專業人才難覓及有利的案源相對缺乏的窘境。儘管如此，搭配法令鬆綁，這對有心提升資產規模、開發新種投資項目的投信公司來說也不啻為一轉變的契機，即使挑戰不低，但是機會也不小，值得大家積極準備與投入。

議題三：我國中長期資金參與國內外基礎建設之金融商機

講者：楊棋材前總經理 三商美邦人壽

三商美邦人壽前總經理楊棋材指出：目前國內壽險業整體資金規模已達 24.5 兆，占整體金融 1/3，是絕對的資金大戶，但是絕大多數的部位都是配置在國外投資，真正參與到公共建設項目僅有 588 億的規模，深究其原因，不外乎投報率不夠高、限制參與經營以及公共建設證券化不足等三大原因，但正如國發會吳處長所提，政府針對壽險業參與基建的相關限制已逐步鬆綁，如保險法 146 之 5 條已修正壽險公司可指派被投資公司董事、監察人最多 1/3 席次，已大幅提升壽險公司參與相關建設的誘因。



綜觀過去公共基礎建設開放民間參與的模式，如最為人耳熟能詳的 BOT 模式，大部分都以可自償性的案例為主，即使是如路燈這類型無法自償的項目，仍可以 PFI (Private Finance Initiative, 民間融資提案) 的方式來吸引民間參與，例如新北市原本使用一般燈泡的路燈每年用電電費超過 3 億元，換裝 LED 燈泡後可節省變成 1 億元的電費，那麼節省的金額就可協商轉化為參與投資廠商的報酬進而成為可行投資案。

目前為止，壽險業主要都是參與哪些公共基礎建設？首先近幾年來最常見的是地上權的投資，包括南山人壽投資世貿二館、富邦人壽投資信義 A25 以及國泰人壽投資高鐵桃園產業園區等，主要原因就是壽險投資商用不動產受限於投資標的必須有 2.875% 以上的投資報酬率這個門檻，而地上權的項目則不在此限，因此幾乎每一家大型壽險公司都在類似項目上進行投資，其他諸如太陽能電廠、長期照護機

構等長期性的建設，也都陸續有相關的案子開始或準備進行中，尤其後者在行政院 2017 年 8 月核定長期照顧服務機構法人條例草案後，未來預計壽險業可投入長照的資金可上看兆元的規模。

最後楊前總經理也提出建議：因為目前尚無直接型的基建基金可讓壽險業更快速地參與公共建設，所以利用證券化對不同個案進行包裝不失為快速且能有效的方式，只是必須解決包括是否政府願意保證或以信託架構方式來保障投資人的權益，以及能否進一步將項目槓桿融資包裝以提高收益率，方能達到投資人的要求的兩大問題。

議題四：從全球、區域及地方性之視角探討全球基礎建設產業面臨之 關鍵問題

講者：陳文正執行副總 安侯企業管理(股)公司



安侯陳文正執行副總認為：當今政府看待基礎建設的角度不應僅以資產的擁有者的角度出發，而是應以更積極地管理者的思維做通盤的管理，從既有基礎建設去做資產檢查、檢視合規性、資產組合配置的改善，到新興基礎建設從專案規劃及策略評估、專案採購規劃、籌融資規劃以及興建規劃及監督等，配合外部因素如政治、政府、全球市場演變到應用創新科技等各種要素，才能形

成一個不斷循環的生命週期。

就 2017 及 2018 年觀察以及預測在全球基礎建設發展上的趨勢進行分享：在 2017 年，KPMG 羅列了總共 10 個較為明顯的發展趨勢，包括：1.能源轉型：能源、交通運輸及科技進一步的結合；2.人本：民粹主義顛覆基礎建設市場；3.微觀 vs 宏觀：如何了解消費者行為成為基礎建設規劃與管理的關鍵所在；4.三重盈餘：除了財務報酬，投資人也開始關注對社會與環境影響；5.新科技：以科技提高基礎設施的生產力與淘汰除役的風險；6.營運模式的調整：更聚焦在如何有效運用現有的基礎建設；7.資產回收/選擇：政府都期望能獲得更多的籌資典範；8.簡化金融工具：讓信用強化機制回歸基本面；9.價值鏈的重視：對收益率的追求，促使投資市場統整整合；10.基礎建設持續全球化：如一帶一路。

展望 2018 年，除了前述 10 大趨勢將持續延續外，包括 1.各種形式的永續發展議題將深入探討、2.全球恐攻不斷，安全性將變成一大

關鍵、3.市場定價模式將更成熟，相關營運單位將更重視理解市場需求、價格和動態價格調整倫理、4.共享數據的好處將變得更加明顯並擴大運用、5.私募股權基金將被更廣泛的應用在各種資產上，因此讓另類資產類別更加受到投資人的青睞。

最後陳副總表示：在前述的趨勢環境之下，未來基礎建設要能成功建設管理，必將更仰賴政府在低政治風險環境的提供、可預測和可持續的交易市場、容許更多創新的資金籌措方式、高效率的公共執行力以及持續性的政治支持，才能讓更多有興趣的機構法人一起共襄盛舉，建構永續循環的基礎建設環境。

綜合座談：「國家基礎建設商機、風險以及未來趨勢」

主持人：

李啓賢董事長 證券暨期貨市場發展基金會

與談人：

尤昭文總經理 摩根投信

楊棋材前總經理 三商美邦人壽

陳文正執行副總 安侯企業管理(股)公司



綜合座談由本基金會李啓賢董事長主持，邀請尤昭文總經理、楊棋材前總經理及陳文正執行副總共同與談。

首先安侯陳文正執行副總補充提到，主管機關積極為金融機構投資基礎建設的相關法規鬆綁，許多業者也靈活的建構不同平台或間接的方式投入包括太陽能及離岸風電等基礎建設，陸續看到資金投入的成果，並認為未來長照產業將會是重點投資項目，雖

然初期還是需要靠政府用稅收先滿足短期急迫性的需求項目，但是未來再結合壽險業者的資金以及使用保單產品的包裝，將能引入更多的資金投入相關的基礎建設。李董事長也指出到 2025 年臺灣就會進入超高齡社會，一切與長照相關的基礎建設需求也會快速提升，期待資產管理業者能結合政府的力量，包裝更多創新的金融商品或是組成更多證券化的商品，結合市場需求跟商業機會，創造政府、投資人跟受

益人三贏的局面。

此次座合談會交流熱烈，摘選當日問題與回應綜合臚列如下：

問題一：政府目前有這麼多需要政策性資金支援基礎建設，為什麼又把本來擔負政策性中長期融資的工業銀行廢除？

回答：

工業銀行係根據過去民國 40 年代的銀行法的規定，的確是擔負包括直接投資、中長期融資等相關任務的專業銀行，但是經過後來法令陸續修正開放，包括壽險、創投以至於私募股權基金也陸續核准成立，中長期的資金不再只有工業銀行這個管道，所以工業銀行在市場環境轉變之下功成身退。

問題二：有關現有的老舊基礎建設需要翻新的相關預算，要如何與中長期資金結合？

回答：

- (1) 目前大部分老舊的既有基礎建設多半屬於非自償性的項目，如前面所提的污水處理或是照明設備，最好還是儘快通過前面所提到的 PFI 模式讓這些老舊基建的更新能產生相當的現金流與合理報酬率，這樣也才能有效吸引資產管理或中長期資金投入。
- (2) 政府手上目前既有的基礎建設有很多是具有長期自償性的項目，也是許多尋找長期報酬率項目標的投資人覺得非常有吸引力的項目，所以建議政府可思考釋出這些已有穩定現金流的既有基礎建設，一方面可籌措新興基礎建設的財源，一方面也可讓民間投資者與管理者用更有效率的方式去管理及維護，達成三贏的效果。

問題三：對於有興趣參與國內外基礎建設商機的非金融業者，該如何得知有哪些可參與的項目？又如何能結合金融業者在資金上的支持？

回答：

- (1) 有興趣參與的資產管理業者可到政府公共工程的民間參與網站，或是經濟部新南向政策辦公室轄下的相關單位（如貿協等）網站查詢到所公告的國外基礎建設標案。
- (2) 目前看起來資金最充足且最有興趣投入的金融業者，應該還是以壽險業者為主，只要能讓他們中長期資金報酬率能達到4%以上的水準，彼此的合作就很有機會。產業方面，除了剛剛提到綠能建設的投資比較有長期合約得以保證穩定的現金流外，像是污水處理或是天然氣接收站都是很有吸引力的項目。

問題四：有關證券期貨業要如何評估到新南向國家投資的問題？

回答：

- (1) 就業界的經驗，目前最積極的是元大證券跟凱基證券，元大證券在越南用購併的方式買下當地的第一證券；凱基證券則在泰國是採合資模式、在新加坡以購併模式。兩家券商都在當地有不錯的發展，後進者或可優先考慮如新加坡、泰國以及越南等相對發展較為成熟的國家，其他像是印尼、馬來西亞則相對還沒有那麼看好。
- (2) 以新加坡在東協具有金融中心的地位，採行先進軍新加坡，再擴展到周邊馬來西亞、印尼等國家也不失為好的分階段性策略。
- (3) 以過去摩根在亞洲所併購的怡富投信為例，已在東南亞市場已發展長達20年以上，許多壽險業者會在前往東南亞進行投資時考慮與他們諮詢合作，這樣的模式也提供給其他沒有當地網絡但有意前往發展的證券業者參考。

最後李董事長感謝各主講人及與談人精彩的解說及分享，相信與會貴賓透過今天兩場的研討會對各種新趨勢或重要政策更深入的認識及了解，本基金會將持續辦理資產管理業者業務發展所需的各項活動。

講義下載：

[下午場議題三、我國中長期資金參與國內外基礎建設之金融商機](#)

[下午場議題四、從全球、區域及地方性之視角探討全球基礎建設產業面臨之關鍵問題](#)