

專題演講二

亞洲金融業的發展與 台灣金融業的未來

專題演講

計葵生

B.A. Middlebury College, Vermont, U.S.A

現任麥肯錫台灣分公司董事。專業領域為金融諮詢。協助地方性商業銀行和國際性的投資公司，設計並執行亞洲的商業策略，代表著作有 co-author of *Banking in Asia: The End of Entitlement* (1999) and of *Banking in Asia: Acquiring a Profit Mindset* (亞洲銀行新世紀，2003)。



《專題演講》

亞洲金融業的發展與台灣金融業的未來

◎ 計葵生

各位早，很高興可以來參加今天早上的會，而且有這麼多的學者，可以說我的學歷絕對是最低的。我今天要講的題目就是所有金融的國際化。國際化是近二十年來大家一直在討論的議題，而現在在亞洲是否開始在改變？所以我今天會從大家如何來看待亞洲的金融業，大家覺得未來三到五年內，亞洲的金融業在什麼地方可以有成長機會，如果是這樣的一個情況，對台灣而言，而且對台灣的銀行或者金控會有怎麼樣的一些因素可以考慮。

其實如果以亞洲所有的銀行來看，我記得大概三、四年前我寫過一本書是關於亞洲金融業的發展，那時候我們覺得亞洲的每一個市場會逐漸地國際化，意思是，國外的銀行就

慢慢會一直進入亞洲的市場。那時候寫完一本書後，我記得後來我們有到紐約、倫敦去談亞洲金融業未來的發展與機會。但是，四年之前我們去講這個問題時，沒有人有興趣，他們並不看好亞洲金融市場，認為並沒有什麼機會的。為什麼他們會有這樣的感覺？如果看從一九八九～二〇〇二年時，所有美國的銀行的股價十三年間的價值增加四倍，而歐洲所有銀行的價值是增加一倍，但是亞洲的銀行在十三年間的價值卻始終沒有動，日本的銀行反而有一點比較像網路的股票，它的價值在十三年間是原來價值的百分之二十，所以四年前在談亞洲金融業的發展與機會時，他們會說：「我們沒有時間跟你們討論，因為我們覺得美國及歐洲的市場還是未來最為重要的發展。」可是世界變得很快，但是大家其實心裡清楚，如果是看未來的二十年，亞洲的經濟一定是世界最重要的經濟，這個是一些經濟學家的推算，以未來二十年發展的GDP來看，明顯可知亞洲未來的成長比較快，再過十幾、二十年，亞洲的經濟一定是全世界最大的，而且看北美洲及歐洲的發展狀況，可知是會遞減、愈來愈小的。所以說，四年間的變化是很快的。

其實除了景氣之外，真正的金融業未來的機會在哪裡？如果分成個金與企金來看，大部分的人是覺得未來的一個成長機會是從六個地方而來，個金是因為亞洲有愈來愈多的人愈有錢了，所以整個的財富管理一定是一個非常大的機會。第二個，其實很多的社會、人

口是慢慢地開始變成平均年紀變成比較大，所以退休金變成一個非常重要的項目。第三，在個收方面，其實年輕人二十歲到三十幾、四十歲，對於生活品質是非常重要的，所以也一定會省錢來提升生活水平，所以消金市場在亞洲仍有一個大成長的機會。在企金方面，可以說整個亞洲不是國際化而已，而是亞洲化，因為貿易趨勢瞬息萬變，亞洲的國家愈來愈多是和亞洲的國家在貿易，跟國外的貿易還是有，但是整個亞洲的成長是比較快的，這一個是一個變化頗大的趨勢。因為有這樣的一個趨勢，其實未來很多在企金方面的財富或者資產管理、貿易、金融或支付項目會有一些非常多的新機會慢慢會出來。可是，因為大家對亞洲的金融業市場，國外的銀行有感覺到這個機會，所以我們覺得未來五年會看到很多的國外銀行一定會加進去亞洲的市場，所以競爭的情況一定會提高，為什麼有這樣的一個看法？如果我們看整個個金的市場的收入，三、四年前整個亞洲市場銀行業的收入是差不多二千一百億美金，可是如果看五年之後，這個數字可能會增加到三千九百億美金，其中的增加是一千八百億美金。這樣的成長算不算多？如果看美國個金市場從一九九四～二〇〇一年間的成長也是差不多一千八百億美金。五年之前大家看亞洲市場可能都會覺得是小市場，可是現在如果看亞洲未來五年的成長，它多出來的收入會等於美國一個成長很快時間的一個增加的收入。

所以其實大家對整個亞洲的金融業愈來愈有興趣，是因為它真的是變成未來是一個很大的市場，為什麼會成長的一個原因，是因為有錢的人在亞洲愈來愈多。如果我們看手上有美金一百萬以上的人口有控制多少資金，今天在大陸擁有一百萬美金以上的人，其實它整個的淨額已經差不多到達五千億美金，台灣有超過一百萬的人控制多少錢其實已經接近三千億美金，所以其實有錢的人在亞洲愈來愈多，如果我們來看UBS（在亞洲做個金），手上有五百億美金在管理，和五年前相比已經是增加了一倍。所以已經有人開始注意到亞洲的市場，可是有錢人的市場很大的一塊都在海外，如果看剛才的數字有多少是在國內，多少是在國外，蠻有意思可以看到，大陸的市場剛才看到的差不多五千億美金，百分之九十至九十五還是在大陸國內，只有百分之五至十可能已經移至香港、新加坡或其它國家去。但是台灣反過來看，這個錢百分之八十已經到國外去了，跟印度、菲律賓、印尼的市場有一點像，所以有錢人其實滿多的，可是錢跑到哪裡去？大部份都在海外，所以我們覺得所有 offshore the affluent 的一個機會其實是蠻大，可是從台灣的立場而言，是境外而非國內。另外一個很重要的因素是，我們每一天都愈來愈老，其實退休金的機會未來在亞洲會變成非常地大，以日本為例，每四個人工作就有一人退休，再過十五年後（二〇二二年），其實會變成是每二個人工作的人會有一個人退休，再過四十年，這個比例會變成一比一，這樣的

一個經濟如何做下去？省錢與做個人長期的金融規劃就會變成非常地重要。其實看整個亞洲會退休的人再過差不多十年、十五年，與今日相比，則在整個亞洲會增加一倍，所以這個市場會變成一個很大的市場。

另外一個有意思的趨勢是，看韓國、日本、台灣真正的人口，其實已經開始縮小，一個原因是因為整個社會都在高齡化，這整個很大的趨勢，其實對整個金融業來看也是蠻大的一個機會，可是我相信這個機會百分之五十以上也是一個offshore的機會，因為要長期投資要多角化，所以大概也不會把所有的錢放在一個市場裡面。第三個趨勢在整個亞洲來看，是消金的市場，如果我們看很多的國家來做一個比較，很清楚一個經濟國內生產毛額來看，其實從幾千元美金國內生產毛額到二萬元國內生產毛額，消金的市場不管是房貸、信用卡等等會成長非常地迅速，大概從七千元到二萬元美金國內生產毛額是每年會成長百分之三十以上，可是如果用購買力平價來看，超過二萬元時，其實成長會慢下來，大概到百分之五至十左右。所以如果看韓國、日本、台灣、香港等國家，已經是一個比較成熟的市場，可是如果看未來，印度、印尼、中國大陸等，在未來的十到二十年間是一個會非常成長的一個趨勢，可是我們對消金市場一直要注意，有時候消金市場也會有風暴。香港在二〇〇一年其實有一個消金市場的風暴，可以看出整個消金的明顯的有掉下來三年的時

間，第四年才恢復上來。如果看今年的台灣，也是有消金風暴的情形，所以我們也可以大概預測未來幾年，消金市場是在國內比較困難的一個市場。

為什麼消金市場反而是一個很快成長的市場可是會碰到問題呢？我們有看到一個趨勢在亞洲，原來很多亞洲的市場都是做基金，而且是做基金的放款，碰到一九九七年的金融風暴，基金不好做後很多人都轉到消金，轉到消金我們可以很清楚地看到，香港在二〇〇一年就碰到問題，韓國是二〇〇二年碰到問題，二〇〇六年台灣碰到問題，感覺上明後年，印尼、印度與泰國大概也會碰到類似的問題。所以亞洲成長的機會其實是蠻多的，可是成長也不是一條線，一定會發揮出來，這個就是一個例子而已。可是我們覺得看起來長期消金市場對亞洲而言還是一個非常重要的市場，企金在整個亞洲的發展其實在慢慢地變，原來亞洲可能是工業區，出口到美國、歐洲去，可是如果我們看最近五年亞洲之間的國家相互貿易，其實這個和亞洲到美國，亞洲到歐洲最大的一塊，更有意思的是，最近亞洲之間的國家的貿易在五年間的成長每一年成長百分之十五，跟美國與歐洲的成長皆都只有百分之六，所以整個其實是國際化還是亞洲化？就企金這一方面來看，我們覺得亞洲化比國際化重要，因為很多的大公司是跨地區開始做投資、做貿易、做整個的工廠等等，所以我們覺得企金未來要賺錢一定是一個跨地區的一個市場，而且是一個成長的市場，我們

現在初步的想法是，未來整個企金的市場的地區大概可以分為三塊：第一大概就是東北亞洲（包括韓國、日本與大陸），有很多的投資一直從日本、韓國到大陸，而且是到大陸比較北部的地方；第二個很大的市場是所有的大中華地區（Great China），包括台灣、香港、上海、廣州，其實本身也是一個非常大一個基金的市場；第三個市場，慢慢可以感覺得出來，是東南亞加印度，很多的投資、貿易開始在這個地區發展。所以如果是考慮企金這一塊，不論是財富、現金的管理、其它的付款、貿易、金融、資本市場成長發展的機會，可能都要考慮這些不同的地區的發展，如何去參與這些不同地區發展，可能是一個蠻好的發展機會。

資本市場方面，所有的投資銀行，我們覺得可能在未來幾年也會是一個蠻重要的市場，可是要選市場，這個是一個例子，即二〇〇四年有多少新的公司有IPO，跟它本來市場有多少的公司，你可以感覺上一個成熟的美國市場，它差不多每年一年新增加的公司是增加百分之六，可是如果看最近幾年的新加坡、泰國、東南亞每年上市的公司是十幾個百分比，最近幾年台灣上市的公司比較少，只有百分之二，從台灣的情況來看投資銀行也大概是一個海外的市場，未來三到五年國內會有很多投資銀行的機會並不大，很多都是到國外去。可是如果真的有這麼多的機會，不管是個金或企金方面，其實全世界最大的銀行

有感覺到這個機會，大陸的市場最近一年半，特別是外資的策略性投資已經有超過一百五十億美金，最大的投資值，包括英國、新加坡與美國，一下子都投資到一個銀行就是一兩百億或三百億的，其實有很多的例子。所以慢慢地整個對亞洲的看法有變，真正的國際化到亞洲的金融業也有開始，這個趨勢會不會來到台灣？是不是整個國際化、國際的競爭者是否會考慮到台灣的市場？他們是不是會進來也會開始改變台灣的市場？其實最近有幾個例子，最近半年，已經有五家有投資到台灣本地的金融業的銀行，包括GE Capital、Newbridge、新加坡的淡馬錫、日本的Shinsei、還有英國的Prudential。他們為什麼現在會投資到台灣的市場？台灣是不是也變成在一個整個國際化的趨勢裡面？我自己觀察他們會現在開始投資有三個原因：第一，最近三到五年，很多的：玩家一直注意到韓國、印度與大陸的市場，可是他們投資機會已經做得差不多，韓國的市場會合併的情況也是差不多到一個程度，也沒有多少其它機會可以再做投資了，所以我覺得可能是最近三到五年很多的tension在其它的市場，有人開始會來看台灣的市場；第二，現在因為消金的問題，台灣所有的金控與銀行業的價值有掉下來，所以對他們而言是一個好的買點；第三，很多外資若開始看長期的話，若欲在大中華地區有競爭力，今天買下台灣的一家銀行或金控時，其實有一天會有機會利用到台灣的人能夠用到其它的市場可能是很好的平台、一個很好的舞

台，所以這個聲音有開始出來，而且其實如果從整個亞洲來看，台灣的金融業市場不算小，大概是排第三或四名，所以反而今天台灣的金融業很多的銀行是算比較小，可是整個市場來看，其實在整個亞洲的環境中算一個蠻重要的市場。

我覺得我們可能要注意到的地方是，如果我們看今天的市場，全亞洲有外國的銀行來參與，可能今天只有四大——花旗、匯豐、渣打、GE，可是因為在美國、歐洲市場的成長機會愈來愈少，大概全世界最大的十家都是在考慮要來亞洲，所以我們覺得未來的五年，我們會看到這些主要的外來競爭者大概會增加一倍，包括美國銀行、德國銀行、JP Morgan Chase或法國的SOCIETE GENERALE，大概外國的競爭在亞洲是會增加一倍，到時候會碰到什麼樣的競爭者也是會變的，原來如果考慮到花旗、匯豐到一個亞洲市場時，會比較聚焦在有錢人或者做信用卡的生意而已，因為開的分行就是幾家而已，所以就會選市場的幾小塊來做，可是如果看最近的投資方向，購買本地銀行時，就變成有很多的分行，就變成它競爭的地方不會是在財富管理或消金的那一小塊，它是會去競爭整個的一個市場，所以我的情報是：亞洲其實有很多成長的機會，可是這個市場會變，也看起來台灣也會參與到這個變化，因為外資及外商銀行會慢慢地進駐，台灣的銀行放眼亞洲應如何做好準備，對台灣的市場而言要考慮的重要因素有哪些？其實台灣的市場反而有外資進來，我自己的看

法是，未來二、三年還是會比較困難的一個時間，為什麼？第一個原因是，台灣的市場非常非常地發展，如果看放款與GDP的比率，台灣所有的放款與GDP相比已經超過百分之一百五十，很接近全世界最高的一個數字的國家，因為這個錢沒辦法出去，所以就變成有很多的錢在台灣市場，很多的流動性在台灣，流動性多毛利就會一直下降，毛利一直會降下來可是還是有很多的退保金額還是會出來，退保金額一直出來就會碰到問題，比方說今天消金的一些小風暴也在裡面，所以我們覺得台灣的市場一定是未來幾年還是比較困難的市場，可是有外商進來，這個市場也一直會變，可是我們也要考慮到剛才講到的一些不管是個金或企金的趨勢，其實大部分的成長機會都在國外，都是海外的一些機會，所以就變成台灣的銀行有二個挑戰：一是如何面對外商進駐的競爭增加，可是同樣的一個時間，這個很好的成長機會都是在海外的一個地方。

最後我要講的是，如果有一天，台灣的銀行要到海外去，今天應該在怎麼樣的一個開始點？若以一個橫軸為「成本／收益比價」，縱軸為最近五年收益成長率的圖來看，可以感覺到，台灣的銀行若與其它亞洲的銀行相比之下，其實台灣的銀行的「成本／收益比價」已經算蠻高的，而且台灣的市場的成長已經不是那麼地快，所以我覺得台灣的銀行若未來有一天真要到海外去發展，一定要把本身的成本能夠稍微拉低一點，才有空間能夠與當地

的銀行去經營。另外，能夠把成本拉低，其實與公司股價有關，如果有一天要購併國外的銀行時，這個就會是一個蠻重要的因素，我覺得台灣的市場與台灣的銀行基本上最重要的，未來幾年會是稍微比較困難的一段時間，一定要好好地控制成本，要提高服務水平與控管能力，然後要開始選國內外能夠競爭的地方，可能不是整個市場而是要選個幾塊來 specialize，因為自身的國際競爭在台灣會增加，而且如果要到國外賺不管是退休的一些因素還是其它市場的因素，就是要有這個「特殊化」，要有這個「特殊化」之外，也一定要有一個規模，所以一定還是合併這個方向能夠做出來，可能是最近今年合併的這些案子碰到國內的一些困難，我的感覺是，因為外資進來，因為這些外商進來到台灣市場，可能就是變成未來的一個助力，有進來到台灣的市場可能有助於未來的一個 M.A。從常態性的角色來看，我覺得最重要還是要開放台灣的市場，一定要讓台灣的銀行到國外去，而且一定要繼續把台灣的銀行合併，而且最後一定要加強台灣的資本市場才可以參與整個亞洲的一個發展，謝謝！