臺大管理論叢 2009/6
第19卷 第2期　1.36

外國銀行追隨企業顧客或勞工顧客到台灣嗎？：「追隨顧客」理論在台灣之實證

Do Banks Follow Their Corporate or Non-corporate Customers to Taiwan?: A Test of "Follow the Customers" Hypothesis

周秀霞／致理技術學院財務金融系助理教授
Hsiu-Hsia Chou, Assistant Professor, Department of Finance, Chihlee Institute of Technology

沈中華／國立臺灣大學財務金融學系教授
Chung-Hua Shen, Professor, Department of Finance, National Taiwan University

Received 2007/1, Final revision received 2008/3

摘要

本文的目的在檢驗「追隨顧客」理論，探討多國籍銀行是否會隨著顧客至臺灣進行海外擴張。不同於以往探討銀行海外擴張的研究只考慮「企業顧客」，本文的「顧客」包含法人企業與自然人勞工顧客，企業顧客以「雙邊貿易額」與「來台投資金額」為代理變數，勞工顧客以「在台外籍勞工人數」為代理變數。本文外國銀行海外擴張的代理變數可分成二類，第一類為實體分支機構的擴張，第二類為財務面的擴張，包括銀行資本、資產、存放款、營業收入與人事費用。實證結果顯示，實體分支機構的擴張完全支持「追隨顧客」理論，外國銀行會追隨企業與勞工顧客到台灣進行實體擴張，而財務面的擴張結果因財務代理變數不同稍有差異。

【關鍵字】追隨顧客、銀行海外擴張、國際企業

Abstract

This paper investigates the "follow the customer" hypothesis using the case of foreign bank expansions in Taiwan. Our customers here contain both corporate entities and individuals, where the former is commonly seen in the literature, the latter has not yet been explored except for Esperanca and Gulamhussen (2001). Because of Taiwan's unique features, our individual customers include only the Philippine and Thai laborers. Furthermore, we also consider two types of foreign expansions, where the first one is physical expansion by setting up new branches by foreign banks and the second one is financial expansion, including increasing invested capital, asset, deposit, loan, revenue and personnel expenses. Our results show that when foreign expansion is the physical expansion, the hypothesis holds for both corporate and individual customers. However, when it is financial expansion, results change slightly for different proxies of financial expansion.

【Keywords】follow the customers, foreign banking expansion, international business

臺灣大學學術期刊資料庫

壹、引言

探討銀行業的國際化與海外擴張一直是一個受到學者、政府及業者重視的議題。對政府相關單位而言，跨國銀行業的監理牽涉到眾多法令的設計、監督與執行，其影響層面之廣，會牽動整個銀行產業的結構與整體經濟發展；而對銀行業者而言，是否需要進行海外擴張、擴張至何處等都是重要的決策項目，在銀行產業自由化與國際化的趨勢下，如何繼續維持良好顧客關係以維持並創造利潤，是銀行進行海外擴張決策的首要考量。

在學術上，將多國籍銀行視為國際企業，研究影響其海外擴張決策之可能因素，例如母國因素、地主國因素、公司因素等，並探討海外擴張對地主國的影響，如銀行績效、金融體系效率、金融穩定等。另外，探討多國籍銀行海外擴張的原因大多引用國際貿易理論與國際企業理論，前者如比較利益理論 (Comparative Advantage Theory) 與重力模型 (Gravity Model)；後者如折衷理論(Eclectic Theory)與追隨顧客(Follow the Customers)理論。首先，比較利益理論著重在母國與地主國間經濟條件優劣勢的比較，認為比較利益的存在使得銀行選擇到地主國設立分支機構，例如 Focarelli 與 Pozzolo (2000) 探討跨國銀行是否進行海外擴張？以及海外擴張至何處？針對前者，作者發現，海外股權較多且銀行總部所在地金融市場較發達的銀行，較易進行海外擴張，而針對擴張至何地的選擇，獲利機會較高的國家容易吸引國際銀行投資；其次，重力模型認為兩國間的距離對兩國貿易有負面影響，而兩國的經濟規模(一般指兩國實質 GDP 相乘項) 則對兩國貿易有正面助益，而 Di Giovanni (2005) 運用此理論分析多國籍銀行的跨國購併，實證結果支持重力模型，即銀行是否會到另一國直接投資與距離成反比，與兩國實質 GDP 成正比。

至於折衷理論，主要意涵認為國際企業必須具備三種優勢才能與地主國企業競爭，這些優勢包括廠商特有優勢 (Ownership Specific Advantage)、區位優勢 (Location Specific Advantage) 和內部化優勢 (Internalization Advantage)，Di Antonio、Mariotti與Piscitello (2002)以此理論探討義大利銀行的海外擴張，實證結果顯示廠商特有優勢愈大 (規模較大或國際經驗較多)，銀行愈容易擴張至國外市場；最後是「追隨顧客」理論，可視為是多國籍銀行的防禦性策略，原因在於銀行為維持既有的客戶關係，避免長期關係被破壞，因此會選擇在母國企業所在的地主國進行海外擴張，如 Grosse 與 Goldberg (1991)、Fisher 與 Molyneux (1996) 、Esperanca 與 Gulamhussen (2001) 的實證結果皆顯示銀行的確會追隨顧客至海外擴張。

過去對於銀行「追隨顧客」進行海外擴張的研究中，「顧客」的意義均是企業法人，如 Grosse 與 Goldberg (1991) 的研究以對美國直接投資金額和母國與美國的雙邊貿易金額、Fisher 與 Molyneux (1996) 的研究以對英國直接投資金額及母國與英國的雙邊貿易金額為「顧客」的代理變數，較少文獻探討顧客為自然人 (Non-corporate)

臺灣大學學術期刊資料庫

的情況，但 Esperanca 與 Gulamhussen (2001) 指出，只討論企業顧客不足以真的驗證出「追隨顧客」理論，自然人顧客，包括移民或擁有永久居留權者，也會吸引其母國銀行追隨他們而擴張至美國，他們發現母國在地主國的自然人顧客愈多，會吸引愈多母國銀行至當地設立分支機構。Esperanca 與 Gulamhussen (2001) 的論點可能更適合外國銀行到台灣擴張的狀況。

本文的目的在檢驗「追隨顧客」理論在台灣是否成立，為了能完整呈現「追隨顧客」的意涵，本文的「顧客」包含二類，即法人企業顧客與自然人勞工顧客。針對第一類法人企業顧客部分，本文與過去的文獻相同 (註[1])，分別以「雙邊貿易總額」與「來台直接投資金額」為企業顧客的代理變數，分析 1994 年至 2004 年共 14 個國家的銀行在台灣的擴張行為，是否追隨它們的企業顧客。

就第二類自然人顧客而言，過去一、二十年，台灣居民結構產生一重要改變，即引進外籍勞工政策造成的大量外籍人口的移動，因此本文以「在台外籍勞工人數」為自然人顧客的代理變數，分析外國銀行是否追隨自然人顧客到台灣。對母國銀行而言，這些勞工在台灣賺取大量的外匯，是銀行的潛在顧客，可由銀行提供服務將他們在台灣賺取的外匯匯回母國；而對這些在異鄉工作的勞工而言，眾多銀行中，來自自己家鄉的銀行是最熟悉、最信任的往來對象。故外國銀行是否會追隨自然人顧客到台灣設立分支機構成為一有趣的議題。但自然人顧客的樣本有限，因為在台灣的外籍勞工主要為印尼籍、菲律賓籍、泰國籍和越南籍 (註[2])，其中僅菲律賓及泰國二國的銀行在台灣設立分支機構 (註[3])；至於其他在台灣設立分支機構的外國銀行，在台灣沒有相對應，來自相同母國的自然人顧客，因此在探討自然人顧客對吸引外國銀行到台灣設立分支機構的影響時，本文僅能以泰國及菲律賓二國為樣本。

至於銀行擴張行為的衡量，本文採用兩種方式，一種為實體的擴張，即外國銀行設立的分支機構；另一種為財務面的擴張，即銀行資本、資產、存放款、營業收入與人事費用。國內對銀行追隨顧客現象的研究，僅 Huang 與 Nguyen (2004) 探討外國銀行是否追隨法人顧客到台灣，該文以銀行資產總額為銀行擴張的代理變數，以母國來台投資金額和雙邊貿易額為法人顧客的代理變數，並未討論自然人顧客的例子，且未考慮銀行海外擴張的其他衡量標準。我們認為只有同時考慮實體與財務面的擴張，才能真正檢驗「追隨顧客」理論。

註[1] 如 Grosse 與 Goldberg (1991)、Budzeika (1991)、Fisher 與 Molyneux (1996)、Miller 與 Parkhe (1998)、Buch (2000) 及 Moshirian (2001)。

註[2] 根據勞委會職訓局的統計，外籍勞工尚包括馬來西亞及蒙古籍，但人數很少，皆不及百人。

註[3] 分支機構的型態包括：子公司、分行、辦事處和代理處等，本文討論的分支機構是依行政院金融監督管理委員會銀行局所公佈之外國銀行分行及在台辦事處。分行及辦事處相關規定詳見 2005 年 3 月 28 日修正通過之「外國銀行分行及代表人辦事處設立及管理辦法」。

臺灣大學學術期刊資料庫

本文第貳節將簡略回顧文獻上相關的研究，第參節簡介外國銀行在台分支機構與在台顧客之關係，第肆節為本文實證模型，第伍節介紹資料來源及實證結果，結論於第陸節提出。

貳、文獻回顧

九零年代金融國際化及自由化趨勢，使金融業跨國投資與跨國合併、收購方興未艾，也引起學術研究探究銀行業進行全球佈局的決策因素，Sabi (1988) 指出，探討多國籍銀行的研究幾乎可以與製造業海外直接投資的研究相比擬。文獻上探討金融業的跨國整合及直接投資時，多引用國際貿易或國際企業理論，主要包含下列四個理論：

第一，比較利益理論。此理論著重於母國與地主國間經濟條件的優缺點，亦即銀行是否會到國外設立分支機構，可以藉由比較母國及地主國之間的金融市場規模、經濟發展、匯率穩定、通貨膨脹等因素來分析，過去實證結果發現，母國金融市場規模愈大 (註[4])，愈會促使銀行到國外設立分行，如 Focarelli 與 Pozzolo (2000, 2001, 2005)、Esperanca 與 Gulamhussen (2001)、Di Giovanni (2005)。此外，地主國的金融市場規模愈大 (註[5])，銀行至地主國海外投資愈多，如 Buch 與 DeLong (2001) 及 Moshirian (2001)。

其次，重力模型理論。重力模型原先是應用在國際貿易的分析研究，其意涵為：兩國的貿易活絡程度與兩國間的「距離」成反向變動，而和兩國的「經濟規模」成正比。Di Giovanni (2005) 運用此國際貿易理論在多國籍銀行的分析上，分析 1990 至1999 年間銀行業跨國購併現象，他的實證支持重力模型，即銀行是否會到另一國直接投資與距離成反比，與經濟規模成正比；此外，母國金融深化程度、資訊、貿易和共通語言 (Common Language) 都會鼓勵銀行跨國購併，且區域貿易協定 (Regional Trade Agreements) 的形式，對於購併也有顯著影響 (註[6])。

第三，折衷理論。Dunning (1977) 的折衷理論認為多國籍企業必須擁有廠商特有優勢、區位優勢和內部化優勢，才能與地主國企業競爭。Di Antonio et al. (2002) 以此理論探討義大利銀行的海外擴張，實證結果顯示，廠商特有優勢愈大(規模較大或國際經驗較多)，銀行愈容易擴張至國外市場；為了維持已存在的客戶關係，銀行傾向

註[4] Focarelli 與 Pozzolo (2000) 和 Di Giovanni (2005) 以「銀行部門信用市場／GDP」和「證券市場資本化／GDP」為代理變數；Esperanca 與 Gulamhussen (2001) 以母國銀行佔全球前 500 大銀行的資產份額為代理變數。

註[5] Moshirian (2001) 以「銀行部門信用市場／GDP」為代理變數；Buch 與 DeLong (2001) 以「證券市場資本化／GDP」為代理變數。

註[6] 作者實證結果：關稅同盟 (Custom Unions) 和自由貿易協定 (Free Trade Agreements) 不利銀行業跨國購併；服務協定 (Service Agreements) 和其他貿易協定 (如人力資本的移動) 等則有正面助益。

臺灣大學學術期刊資料庫

於擴張至有母國企業的地主國，以取得內部化優勢，至於地主國的條件也是吸引外國銀行的因素，如規模較大且發展完善的金融市場、風險較低的國家，銀行海外投資的涉入程度 (Higher Level of Commitment) 會較高。Moshirian (2001) 的實證發現雙邊貿易、銀行的國外資產、資金成本、相對經濟成長、匯率及非金融部門的對外直接投資，是影響銀行業對外直接投資的主要因素。Bevan、Estrin 與 Meyer (2004) 探討政策與法規制度對吸引外國銀行投資的影響，實證顯示一國法規制度的品質愈好，愈能吸引外國銀行投資。而 Outreville (2007) 著重於區位優勢，其實證結果顯示規模、人力資本和文化距離 (Cultural Distance) 的確會影響總資產排名全球前五十大金融集團的國際化。

第四，追隨顧客理論。此理論認為當顧客跨國移動時，多國籍銀行會追隨顧客而到當地進行海外擴張，提供顧客所需的金融服務。這可視為是多國籍銀行的防禦性策略 (註[7])，以避免銀行與顧客間長久的關係被破壞。所謂顧客，通常以製造業的「直接投資金額」和地主國與母國的「雙邊貿易額」為代理變數，當「直接投資金額」或「雙邊貿易額」增加時，如果銀行在當地的海外擴張也增加，則支持這個理論，Grosse 與 Goldberg (1991)、Fisher 與 Molyneux (1996)、Miller 與 Parkhe (1998)、Buch (2000)、Esperanca 與 Gulamhussen (2001) 的實證皆支持追隨顧客理論。但是 Seth、Nolle 與 Mohanty (1998) (註[8]) 以美國境內六個國家的貸款資料分析，發現其中四個國家的銀行，大部分的借款人不是母國顧客，因此「追隨顧客」理論的適用性仍有其限制。

如前所述，Esperanca 與 Gulamhussen (2001) 與其他以「企業」為顧客的文章不同，他們探討「自然人顧客」對銀行跨國投資決策的影響，該文以美國的移民人口 (包含擁有永久居留權者) 為自然人顧客，分析跨國銀行的國際擴張是否也會追隨自然人顧客的腳步，作者證實在美國境內的外國銀行的確追隨該國自然人顧客而擴張至美國境內。

國內探討外國銀行為何在台灣設立分支機構的文獻不多，據筆者所查，主要有侯岳志 (1997) 及 Huang 與 Nguyen (2004) 的實證研究。侯岳志 (1997) 的文章以折衷理論為基礎，探討影響外商銀行在台設立分行發展的區位因素，他發現影響外商銀行在台設立分行有二大因素，分別為地主國因素及母國因素。前者為匯率、經濟發展及法規開放，後者為雙邊貿易關係、母國金融市場及母國與台灣的距離。其中台幣兌美元匯率和兩國的距離降低外商銀行來台投資的意願，台灣經濟發展、法規開放、雙邊貿

註[7] 參閱 Williams (2002)，該文對多國籍銀行的防禦性擴張 (Defensive Expansion) 的相關文獻有深入探討。

註[8] 作者研究日本、加拿大、法國、德國、荷蘭和英國的銀行在美國的貸款型態，發現其中四個國家 (日本、加拿大、荷蘭和英國) 銀行的貸款大部分借給非母國的借款者。

臺灣大學學術期刊資料庫

易活動及母國金融市場規模大，都會吸引外商銀行來台。Huang 與 Nguyen (2004) 的實證支持「追隨顧客」理論，當「雙邊貿易」與「來台直接投資」愈高，外國銀行在台灣金融市場愈活躍。

參、外國銀行在台灣的分支機構與顧客

本文企業顧客的代理變數為 14 國銀行的母國與台灣間的雙邊貿易金額，以及母國來台直接投資金額；勞工顧客代理變數是泰國及菲律賓在台外籍勞工人數。本節以設立的實體分支機構數為外國銀行在台灣擴張行為的代理變數，說明外國銀行的擴張與企業顧客及勞工顧客的關係。

一、企業顧客

自 1994 年至 2004 年，共 21 國銀行在台灣設立分行或代表辦事處，但因少數國家核准來台投資金額較少，無法取得其來台投資資料，故本文的樣本共包括 14 個國家，分別為澳大利亞、加拿大、法國、德國、香港、日本、荷蘭、菲律賓、新加坡、南非、瑞士、泰國、英國和美國，計 44 家銀行。

(一) 雙邊貿易

圖 1 顯示全部 14 國銀行在台設立的總分支機構總數，與這 14 國對台雙邊貿易總金額的關係。外國銀行在台設立的分支機構數自 1994 年起逐年增加，1998 年最多達 94 個分支機構，之後逐年下降，至 2004 年為 72 個分支機構。同期間這 14 個國家與台灣的雙邊貿易則分別在 2000 年及 2004 年最多。各國與台灣雙邊貿易額及在台分支機構數的散佈圖，詳見附圖 1。

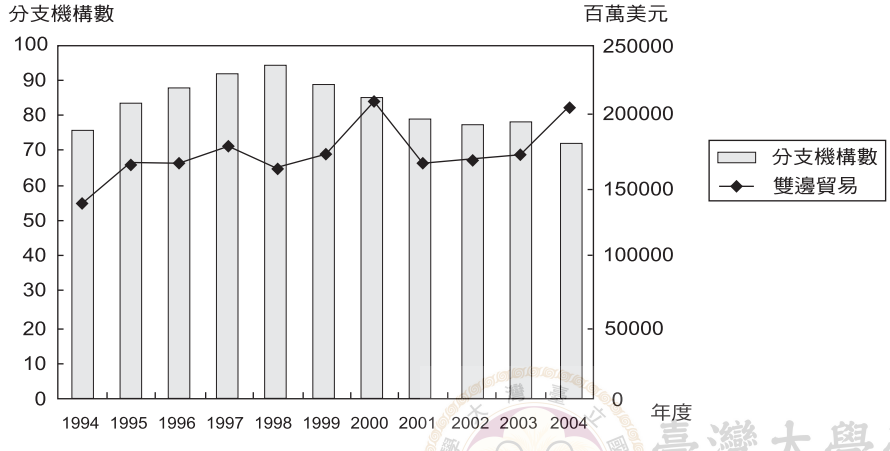


圖 1 全部外國銀行在台分支機構數與雙邊貿易額關係圖

資料來源：關稅總局、金融監督管理委員會銀行局。

臺灣大學學術期刊資料庫

(二) 來台投資金額

各國來台投資金額統計，因中央銀行統計公佈之來台直接投資金額未區分來源國，因此本文採用經濟部公佈的「核准僑外投資金額」資料，該資料是經濟部投資審議委員會核准該年度華僑投資額與外國人的來台投資金額，依國家別統計。

圖 2 顯示全部 14 國銀行在台設立的分支機構總數，與這 14 國來台直接投資總額的關係圖，核准來台直接投資金額波動較大，但在 1994 年至 2000 年呈上升趨勢，之後幾年金額相對較低。各國來台直接投資金額及在台分支機構數的散佈圖，詳見附圖2。

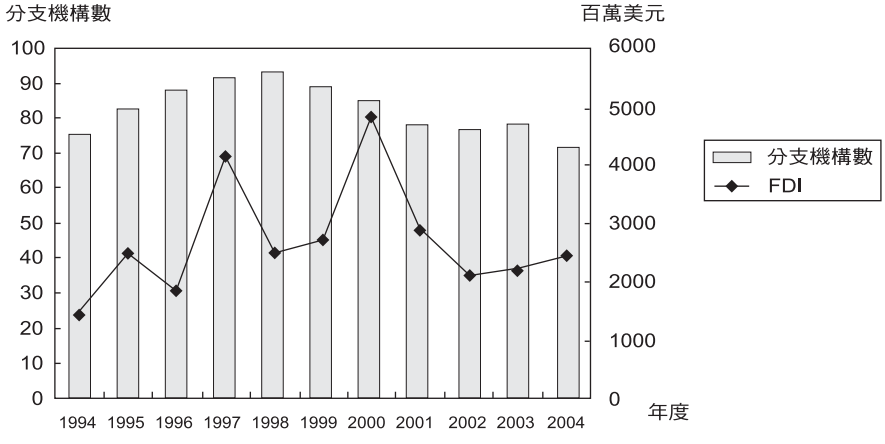


圖 2 全部外國銀行在台分支機構數與直接投資額關係圖

資料來源：經濟部投審會、金融監督管理委員會銀行局。

二、勞工顧客

至 2004 年底，來台工作的外籍勞工人數中，泰國籍及菲律賓籍勞工分居一、二名，其中泰國籍勞工由 1994 年的十萬多人增加至 2000 年的十四萬多人，之後略微下降，仍維持在約十萬多人；菲律賓籍勞工在 1994 年約三萬多人，1999 年增加至十一萬多人，至2004 年底約維持九萬多人。

圖 3 顯示泰國及菲律賓二國在台設立的分支機構總數，與泰國和菲律賓籍勞工總人數的關係，1994 至 1999 年間，引進的二國勞工人數持續增加，而在此期間，二國銀行在台設立的分支機構數目也增加，至 1997 年，泰國及菲律賓共 5 家銀行，在台設立 10 個分支機構。

臺灣大學學術期刊資料庫

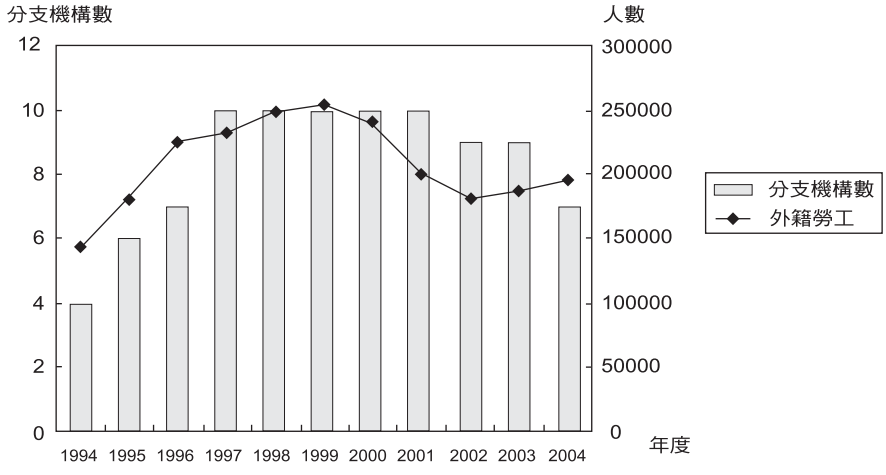


圖 3 泰國及菲律賓銀行在台分支機構數與外籍勞工人數關係圖

資料來源：勞委會職訓局、金融監督管理委員會銀行局。

肆、實證模型

本文分別探討外國銀行是否追隨企業顧客與勞工顧客到台灣進行擴張，方程式 (1) 為企業顧客的模型設立，方程式 (2) 為勞工顧客的模型設定。

$$FB_C_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BiTrade_{it} + \alpha_2 FDI_{it} + \alpha_3 MSize + \alpha_4 GDP_HM_{it} + \alpha_5 GDP_TW_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

上式中下標 i 指國家，i = 1,..., 14，t 代表時間, t = 1994, ..., 2004。被解釋變數 *FB_C* 指 14 國的外國銀行追隨企業顧客到台灣的海外擴張行為。

$$FB_L_{jt} = \beta_0 + \beta_1 Flabor_{jt} + \beta_2 MSize_{jt} + \beta_3 GDP_HM_{jt} + \beta_4 GDP_TW_t + \varepsilon_{jt} \quad (2)$$

上式中下標 j 指國家，j = 1,2，t 代表時間, t = 1994, ..., 2004。被解釋變數 *FB_L* 指泰國及菲律賓二國外國銀行追隨勞工顧客到台灣的海外擴張行為。

關於被解釋變數 (*FB_C* 及 *FB_L*) 的衡量，文獻上大多採用銀行在當地設立的分支機構數目和資產額為代理變數，如 Goldberg 與 Johnson (1990)、Grosse 與 Goldberg (1991)、Hondroyiannis 與 Papapetrou (1996)、Miller 與 Parkhe (1998) 及 Esperanca 與 Gulamhussen (2001) 皆使用上述兩種代理變數；而 Choi、Tschoegl 與 Yu (1986)、

Wengel (1995)、Brealey 與 Kaplanis (1996)、Choi、Park 與 Tschoegl (1996, 2003)、Focarelli 與 Pozzolo (2000, 2001) 及 Di Antonio et al. (2002) 僅使用分支機構數目，至於Sabi (1995)、Buch (2000) 及 Moshirian (2001) 則使用資產額為代理變數；另外，部分探討銀行海外業務擴張的文章，如 Cooper、Fraser、Rose 與 Wolken (1989)、Budzeika (1991) 使用資產額與放款額為代理變數，Goldberg、Helsley 與 Levi (1989) 使用銀行資產與存款額為代理變數；Fisher 與 Molyneux (1996) 則使用銀行家數與外國銀行的員工人數為代理變數。

為求能完整呈現外國銀行在台灣的擴張行為，本文同時檢視外國銀行在台的實體分支機構數，以及財務面的資產、資本、存款、放款、營業收入與人事費用等變數，其中，之所以選擇人事費用是因為在台員工人數資料無法完整取得，因此改以人事費用為在台員工人數的代理變數。

解釋變數部分，企業顧客在台經濟活動的代理變數為台灣與各母國間的雙邊貿易額 (*BiTrade*) 與母國來台直接投資金額 (*FDI*)，Focarelli 與 Pozzolo (2000) 將兩個變數視為經濟體間的經濟整合程度，Grosse 與 Goldberg (1991)、Budzeika (1991)、Brealey 與 Kaplanis (1996) (註[9])、Fisher 與 Molyneux (1996)、Miller 與 Parkhe (1998)、Buch (2000) 及 Moshirian (2001) 使用這兩個解釋變數的實證結果顯著為正，表示銀行會追隨企業顧客進行海外擴張，因此預期 α_1 與 α_2 的係數為正。

FLabor 為該國國籍在台勞工人數，是在台勞工顧客的代理變數，文獻上僅 Esperanca 與 Gulamhussen (2001) 探討自然人顧客對外國銀行進入美國的影響，他們的文章使用移民或擁有永久居留權的人數為代理變數，本文使用泰國與菲律賓二國在台工作的勞工人數為代理變數，預期當同國籍勞工人數增加，外國銀行設立的分支機構愈多或財務擴張愈大，因此 β_1 的係數預期為正。

控制變數部分，*Msize* 變數，代表母國銀行市場規模大小，本文以各國金融機構的活期存款 (Demand Deposit) 及定期與外幣存款 (Time and Foreign Currency Deposit) 的總和為代理變數 (註[10])，為本模型的控制變數，用以檢驗銀行海外擴張是否肇因於母國銀行市場規模的改變 (註[11])，而當母國金融市場規模愈大，愈有利於銀行對外直接投資，因此預期 *Msize* 係數為正。

另外，考量母國與台灣的景氣循環可能對外國銀行在台灣設立分支機構產生影

註[9] Brealey 與 Kaplanis (1996) 的模型中，將出口額與進口額視為兩個分開的變數。

註[10] 此變數的設定是參考 Grosse 與 Goldberg (1991)、Fisher 與 Molyneux (1996) 及 Esperanca 與 Gulamhussen (2001)

註[11] 如 Grosse 與 Goldberg (1991)、Fisher 與 Molyneux (1996) 及 Esperanca 與 Gulamhussen (2001) 文章中，母國市場規模與銀行海外擴張顯著正相關。

臺灣大學學術期刊資料庫

響，因此模型中加入母國與台灣經濟成長率 (註[12]) 二個控制變數，分別以 *GDP_HM* 與 *GDP_TW* 表示，當母國經濟成長率高，整體經濟表現佳可能對銀行部門有正面助益，因此提昇其海外擴張能力，因此預期 *GDP_HM* 係數為正；而地主國經濟成長率高，隱含當地的獲利機會較高，因此預期 *GDP_TW* 係數為正。 ε 為干擾項。法規變動的影響在文獻上也多所著墨 (註[13])，但回顧這十多年台灣相關法令 (詳見附表 1)，對於外國銀行分支機構的設立，並無結構上的改變，因此模型中未加入法規變化相關變數。

伍、資料來源及實證結果

一、資料來源及基本統計量

本文資料來源皆為政府公佈之統計資料，首先，外國銀行在台分支機構資料由行政院金融監督管理委員會銀行局提供，除了網站上之最新資料外，歷史資料查詢「基本金融資料」，銀行財務資料來源為「金融業務統計輯要」；其次，雙邊貿易金額採用財政部關稅總局之進出口值統計資料；核准個別國家華僑及外人投資金額資料來源為經濟部投資審議委員會；至於在台外籍勞工人數，由行政院勞委會職業訓練局統計公佈；各國金融市場規模及經濟成長率資料來源為國際貨幣基金會的 International Financial Statistics (IFS) 資料庫，以上金額相關資料皆以 IFS 中的該期期末的匯率資料轉換成美元；台灣經濟成長率資料來源為行政院主計處。

外籍勞工引進的政策於 1989 年 10 月開放，至 1993 年底外籍勞工總人數為 97,565 人，這段期間內，勞委會職訓局公佈的統計資料，未區分外籍勞工的國籍，因此不得不刪除這幾年的樣本，故研究期間自 1994 年開始至 2004 年止，共計 11 年。

為避免重複表達，本文主要列示年資料，基本統計量如表 1。除營業收入與人事費用資料，因資料來源改版而缺漏一年外，其餘資料皆為 154 筆。14 個國家的銀行，平均在台設立的分支機構數為 6 個，最小值 1 個，此為澳大利亞及南非籍銀行在部分期間在台僅設立一個分支機構，而最大值 28 個，是美國籍銀行在 1997 及 1998 年間的在台分支機構數；在財務資料部分，因為在台灣的外國銀行以美國籍銀行最多，因此加總後的財務資料金額，美國籍銀行仍居於首位。雙邊貿易金額最大與最小的國家，分別為美國與瑞士；核准僑外投資金額最大值 1 億 3 千多萬元，亦來自美

註[12] 如 Balasubramanyam、Sapsford 與 Griffiths (2002) 以 GDP 成長率為地主國的區位優勢變數，其實證結果顯示地主國 GDP 成長率，對 EU 和 NAFTA 的成員國間雙向直接投資流量，並無顯著影響。

註[13] 如 Bevan et al. (2004) 實證顯示，東歐轉型中的國家，其法規變遷與發展對吸引直接投資有正面影響。

臺灣大學學術期刊資料庫

國。外籍勞工部分，泰國及菲律賓籍在台勞工平均10 萬餘人，其中最小值是 1994 年的菲律賓籍勞工，計3 萬8 千人，最大值是2000 年泰國籍勞工，計 14 萬3 千人。

表 1 樣本基本統計資料

	樣本數	平均數	標準差	最小值	最大值
分支機構 (個)	154	5.9	5.6	1	28
資本	154	43.8	64.3	3.0	278.6
資產	154	2,977.9	4,411.6	35.9	21,771
存款	154	1,284.6	2,588.6	2.1	13,177
放款	154	1,079.4	1,745.0	9.2	9,184
營業收入	140	212.5	330.8	6.4	1,658
人事費用	139	20.9	32.3	0.3	145.1
雙邊貿易	154	12,367	15,609	1083	59,919
核准僑外投資金額	154	192.9	296.7	0	132.9
勞工人數 (千人)	22	104.0	28.6	38.4	142.7
母國金融市場規模	152	1,733	2,712	27.4	11,261
母國經濟成長率 (%)	154	3.12	2.73	-10.51	11.41
台灣經濟成長率 (%)	154	5.0	2.51	-2.17	7.39

(1) 除母國金融市場規模為十億美元外，其餘金額為百萬美元。

(2) 資料來源：金融監督管理委員會銀行局、關稅總局、經濟部投審會、勞委會職訓局、IFS 及行政院主計處。

二、企業顧客實證結果

本文的樣本包括 14 個國家，涵蓋 1994 至 2004 年的資料，為包含橫剖面與縱剖面的追蹤資料 (Panel Data)，故使用追蹤資料模型進行估計，實證結果列於表 2 及表 3。表中共有 7 個被解釋變數且可分為二組，一組為實體的被解釋變數，即各國銀行在台灣設立的分支機構數，一組為財務面的被解釋變數，包括各國銀行在台灣的資本、資產、存款、放款、營業收入及人事費用。另外，表中上半部為使用 Random Effect，下半部為使用 Fixed Effect 的估計結果。

表 2 為本文追隨企業顧客的實證結果，樣本包括全部 14 國國家。不管以實體的分支機構數或財務面的衡量指標為外國銀行在台灣擴張的代理變數，雙邊貿易額 (*BiTrade*) 係數在所有的估計式中皆顯著為正，此結果支持追隨顧客理論，顯示當母國在台灣的企業顧客愈多時，國際銀行不僅增設實體的分支機構服務客戶，也會在相關財務部分進行擴張，以滿足企業顧客需要的金融服務。

至於另一個企業顧客的代理變數，來台直接投資額 (*FDI*) 係數在放款方程式中顯著為正，顯示當企業顧客來台直接投資增加時，該國銀行的放款金額亦增加，此結果

臺灣大學學術期刊資料庫

支持追隨顧客理論。由於直接投資通常為企業的專案計畫，並非經常發生的例行性業務，企業所需的金融服務主要為資金融通，因此直接投資額對外國銀行在台灣擴張的影響，主要在銀行放款部分，而對實體分支機構及其他財務面擴張的影響不顯著。

控制變數中，母國金融市場規模 (*Msize*) 的係數在不同方程式中的差異很大，在分支機構、資本與放款方程式皆顯著為負，但在資產及存款方程式中顯著為正，因此與外國銀行在台灣擴張的關係較難斷定，會因擴張行為的衡量方式不同而異。母國與地主國的經濟成長率對外國銀行在台灣的擴張影響，則多不顯著。

本文的結果和 Huang 與 Nguyen (2004) 的結果相同處為外國銀行在台灣的資產，與雙邊貿易及與母國的金融市場規模正相關。

至於 FDI 變數的影響則有不同的估計結果。Huang 與 Nguyen (2004) 的實證顯示 FDI 與外國銀行在台灣的資產也有正相關，但本文的估計結果則為不相關。造成差異的可能原因除了研究期間與樣本不同外，實證方法與資料的處理可能使本文與該文產生差異。首先，該文的研究期間為 1980 至 2000 年，樣本為 10 個國家的銀行，而本文研究期間為 1994 至 2004 年，樣本包含 14 個國家的銀行；其次，該文以混合資料 (Pooled-data) 進行分析，但本文選擇以追蹤資料模型進行相關估計；最後，該文中的資產、雙邊貿易及 FDI 資料，都使用 10 個國家的相對比值 (Shares)，而非絕對數值，這使得變數間的相關性增加 (註[14])，可能影響估計結果。

另外，本文同時考量外國銀行設立的分支機構以及銀行的資本、存放款、營業收入及人事費用。因為銀行海外擴張的衡量方式，不僅限於資產，還包括實體分支機構的擴張與其他財務的擴張，若僅以資產比值衡量外國銀行追隨企業顧客到台灣，僅能片面呈現外國銀行在台灣的擴張。例如，Huang 與 Nguyen (2004) 以資產比值為銀行在台灣擴張的代理變數，得到母國金融市場規模與外國銀行在台灣擴張顯著正相關的結論，但本文以銀行的分支機構數為銀行在台灣擴張的代理變數時，卻發現母國金融市場愈大，在台灣設立的分支機構愈少的結果。因此只使用資產衡量銀行在台灣的擴張可能較為專斷，本文同時考量實體分支機構與財務面擴張的方式，應更能全面而完整地呈現外國銀行追隨企業顧客到台灣的現象。

臺灣大學學術期刊資料庫

註[14] 請參閱 Huang 與 Nguyen (2004) 文中 Table 1 及 Table 2。

表 2 追隨企業顧客實證結果—追蹤資料模型

	被解釋變數						
	實體擴張	財務擴張					
	分支機構	資本	資產	存款	放款	營業收入	人事費用
Panel A: Random Effect							
常數項	4.681	38.696	688.4	-784.8	151.45	81.488	5.125
	(3.26)	(2.04)*	(0.67)	(1.03)	(0.44)	(1.09)	(0.68)
BiTrade	0.0002	0.001	0.114	0.118	0.094	0.012	0.001
	(4.37)***	(2.10)**	(3.38)***	(5.04)***	(6.75)***	(4.68)***	(3.04)***
FDI	0.0002	0.002	-0.191	0.068	0.524	0.052	-0.004
	(0.29)	(0.48)	(0.36)	(0.19)	(2.20)**	(1.28)	(0.59)
Msize	-0.001	-0.004	0.471	0.515	-0.173	-0.128	-0.001
	(3.80)***	(2.46)**	(3.65)***	(5.86)***	(3.07)***	(1.28)	(0.93)
GDP_HM	-0.081	0.023	-2.46	17.260	0.524	1.119	0.645
	(1.49)	(0.05)	(0.06)	(0.62)	(0.03)	(0.35)	(1.18)
GDP_TW	0.029	0.023	23.992	-66.808	-6.835	-3.852	-0.389
	(0.56)	(0.05)	(0.61)	(2.53)**	(0.39)	(1.29)	(0.76)
R^2	0.935	0.963	0.940	0.920	0.923	0.943	0.822
樣本數	152	152	152	152	152	138	137
Panel B: Fixed Effect							
BiTrade	0.0001	0.0004	0.110	0.137	0.092	0.011	0.010
	(2.85)***	(1.10)	(2.82)***	(5.17)***	(5.21)***	(3.54)***	(1.76)*
FDI	0.0002	0.003	-0.212	0.054	0.498	0.048	-0.005
	(0.28)	(0.48)	(0.39)	(0.15)	(2.05)*	(1.18)	(0.67)
Msize	-0.001	-0.004	0.502	0.572	-0.184	-0.014	0.002
	(3.97)***	(2.80)***	(3.67)***	(6.20)***	(3.00)***	(1.28)	(1.23)
GDP_HM	-0.070	0.113	-2.728	11.851	1.290	1.385	0.668
	(1.26)	(0.24)	(0.06)	(0.42)	(0.07)	(0.42)	(1.18)
GDP_TW	0.025	-0.018	25.243	-63.669	-7.471	-3.801	-0.358
	(0.47)	(0.04)	(0.63)	(2.36)**	(0.42)	(1.25)	(0.68)
R^2	0.936	0.963	0.940	0.921	0.923	0.943	0.824
樣本數	152	152	152	152	152	138	137

(1) ***，**，* 分別表示顯著水準 1%、5% 及 10%。

(2) 括弧內數值為絕對t值。

(3) Hausman 檢定結果 Chi-squared (5) 的值為 0.502，顯著水準 0.992，無法拒絕虛無假設，因此 Random Effect 模型較適合。

三、勞工顧客實證結果

表 3 為追隨勞工顧客的實證結果，樣本包括泰國與菲律賓。當以實體分支機構的擴張為被解釋變數，在台勞工人數 (*FLabor*) 的係數顯著為正，顯示泰國及菲律賓

臺灣大學學術期刊資料庫

籍銀行追隨勞工顧客至台灣設立分支機構。當勞工顧客愈多，所需的服務愈多，因此外國銀行增加其服務據點；至於財務擴張方面，勞工人數係數在人事費用方程式中顯著為正，隱含勞工顧客增加，銀行需雇用更多人員提供服務，因此支付的人事費用增加。

表 3 追隨勞工顧客實證結果—追蹤資料模型

	被解釋變數						
	實體擴張	財務擴張					
	分支機構	資本	資產	存款	放款	營業收入	人事費用
Panel A: Random Effect							
常數項	-0.743	8.288	378.16	47.559	22.841	16.400	1.464
	(0.23)	(1.42)	(0.84)	(1.68)*	(0.24)	(0.38)	(4.04)***
FLabor	0.047	0.076	0.194	0.065	0.350	0.242	0.009
	(4.74)***	(1.63)	(0.11)	(0.37)	(0.61)	(1.17)	(2.12)**
Msize	0.010	0.109	-2.752	0.228	0.409	-0.306	0.007
	(0.85)	(2.79)***	(1.23)	(1.22)	(0.66)	(1.41)	(4.10)***
GDP_HM	0.033	-0.364	18.608	1.569	6.193	0.717	0.004
	(0.66)	(1.51)	(2.02)*	(1.73)*	(2.13)**	(0.84)	(0.21)
GDP_TW	-0.190	-0.357	17.03	-0.578	7.236	1.493	0.032
	(2.58)**	(1.00)	(1.24)	(0.43)	(1.67)*	(1.16)	(1.06)
R^2	0.804	0.752	0.668	0.254	0.677	0.624	0.772
樣本數	22	22	22	22	22	20	20
Panel B: Fixed Effect							
FLabor	0.047	0.084	0.005	0.095	0.256	0.202	0.009
	(4.29)***	(1.54)	(0.01)	(0.47)	(0.39)	(0.84)	(1.54)
Msize	0.013	0.137	-3.430	0.336	0.074	-0.388	0.007
	(0.92)	(1.98)*	(1.30)	(1.29)	(0.09)	(1.46)	(1.08)
GDP_HM	0.031	-0.379	18.968	1.512	6.372	0.774	0.005
	(0.56)	(1.40)	(1.84)*	(1.49)	(1.95)*	(0.79)	(0.21)
GDP_TW	-0.187	-0.335	16.477	-0.490	6.962	1.527	0.032
	(2.28)**	(0.83)	(1.08)	(0.32)	(1.43)	(1.05)	(0.94)
R^2	0.805	0.754	0.669	0.264	0.681	0.627	0.773
樣本數	22	22	22	22	22	20	20

(1) ***，**，* 分別表示顯著水準 1%、5% 及 10%。

(2) 括弧內數值為絕對 t 值。

(3) Hausman檢定結果 Chi-squared (4) 的值為 0.022，顯著水準 0.999，無法拒絕虛無假設，因此 Random Effect 模型較適合。

臺灣大學學術期刊資料庫

綜上，外國銀行會追隨企業顧客與勞工顧客到台灣進行海外擴張。當母國在台灣的企業顧客愈多，外國銀行就會設立更多的分支機構，並擴大財務規模以服務顧客，亦即外國銀行會追隨企業顧客進行實體與財務面的擴張；而當母國在台灣的勞工顧客人數增加時，銀行也會增設分支機構，並增聘人員服務勞工顧客，因此，外國銀行也會追隨勞工顧客進行實體與部分財務面的擴張。

企業顧客與勞工顧客對外國銀行在台擴張影響的差異，僅在部分財務面衡量指標有所不同，分析其原因，可能是企業顧客與勞工顧客性質與服務需求不同。企業顧客貸款金額大，承作案件較少，資金需求多為公司營運所需，需要專人對公司財務深入瞭解，以完成貸款程序，因此當企業顧客增加，一般金融服務及資金融通需求皆增加，銀行必須增設分支機構並擴大銀行財務規模，以服務企業顧客；而勞工顧客的貸款金額小，承作案件卻較多，資金需求為個人消費或理財所需，對銀行經營而言，必須對相關族群或顧客特性深入瞭解，建立標準化與規格化的貸款程序，因此當勞工顧客增加，銀行則會增設分支機構並增聘人員，以服務勞工顧客。

四、穩健性檢定

本文資料中，除了 1994 至 1997 年的在台勞工人數無季資料外，其他所有資料皆取得季資料，若能以不同資料頻率進行驗證，實證結果應更具可信度，因此為了克服單一變數無季資料的問題，本文嘗試以嚴謹的計量方法將資料頻率改變，故採用 Chow 與 Lin (1971) 的方式，將 1994 至 1997 年在台勞工人數由年資料轉換為季資料。經此轉換後，使本文能以季資料再進行分析。資料轉換前後在台勞工人數與在台分支機構數之散佈圖詳見附圖3。

附表 2 是採用季資料，追隨企業顧客的估計結果，雙邊貿易額與來台投資額兩個係數的估計結果與使用年資料時相同；附表 3 則為追隨勞工顧客的估計結果，其中勞工顧客係數在銀行分支機構與人事費用方程式中的估計值與使用年資料相同，改用季資料後，僅使勞工顧客係數在資本方程式及營業收入方程式中的顯著性增加。因此，使用季資料或年資料分析，本文皆支持追隨顧客理論。

考量泰國與菲律賓二國的個別效果，本文以最小平方法 (Ordinary Least Squares)，將這二個國家分開估計，結果詳見附表 4 至附表 7。在附表 4 及 5 是泰國籍銀行追隨企業與勞工顧客的估計結果；附表 6 和 7 是菲律賓籍銀行追隨企業與勞工顧客的結果。

在泰國的例子，雙邊貿易額和勞工顧客數與實體分支機構的擴張顯著正相關，顯示不管企業或勞工顧客增加，泰國籍銀行都會增設分支機構；但在財務面擴張方面，企業顧客與勞工顧客係數在不同方程式及資料頻率中差異較大。在菲律賓的例子，雙邊貿易額、來台投資金額與勞工顧客三個係數，在實體分支機構的擴張中皆顯

臺灣大學學術典藏資料庫

著為正，一樣支持追隨顧客理論；但在財務面擴張部分，不同方程式及資料頻率的估計結果仍有差異。因此，以實體的分支機構為外國銀行擴張的代理變數時，在泰國及菲律賓個別的實證中，仍然穩健支持追隨顧客理論；但以財務面衡量指標為外國銀行擴張的代理變數時，個別國家的差異性較大。

由於台灣實際可供研究用的勞工樣本僅泰國與菲律賓二國，而其母國銀行設立的分支機構總數最多為 10 個，為了增加有限樣本的可信度，除了用上述增加資料頻率方式檢定外，本文另行蒐集東南亞主要輸出國的勞工移動資料，並增加外國銀行到新加坡的海外擴張資料，以便進行相關的對照與佐證分析，藉此來改進樣本太少可能造成的疑慮。

我們重新蒐集二類資料，分別是外勞的輸出資料及地主國外國銀行的分行資料。首先，針對勞動輸出國的勞工輸出資料，必須詳細統計該國勞工的輸出地所在(即地主國)，但這部分的資料在各國的官方統計資料中並不完整，因此我們以國際勞工組織 (The International Labour Organization；ILO) 提供的國際勞工移動統計(International Labour Migration Statistics)為主要資料來源。在 ILO 的統計資料中，詳細統計勞工輸出地主國資料的國家，包括泰國 (主要輸出至 6 個國家)、菲律賓(主要輸出至 5 個國家) 與印尼 (主要輸出至 4 個國家)三個國家，共取得 11 個主要地主國(註[15])。

其次，我們蒐集這 11 個地主國的銀行資料，分析在當地的外國銀行國籍，其中有 4 個國家，沒有與外籍勞工同國籍的銀行，其餘 7 個國家中，擁有 2 個(含) 以上來自不同國家的勞工且有與勞工同國籍銀行的國家，僅剩日本、馬來西亞、新加坡與台灣，考慮資料完整性及外國銀行家數，故選擇加入新加坡資料，作為銀行追隨勞工顧客的佐證，而在新加坡例子中，外籍勞工樣本為泰國及印尼籍勞工。

在研究期間內，泰國與印尼籍銀行在新加坡的分支機構於 2001 年最多，計有 4 家泰國銀行與 8 家印尼銀行，在新加坡共設立 13 個營運據點。由於分行財務資料無法取得，因此被解釋變數僅以實體的分支機構為代理變數。

附表 8 左半部是新加坡的估計結果，勞工顧客係數在 95％ 信賴水準下顯著為正，顯示泰國與印尼籍銀行會追隨勞工顧客到新加坡設立分支機構。因此外國銀行追隨勞工顧客至海外進行擴張，在新加坡的例子中亦得到驗證。

附表 8 右半部是進一步以東南亞主要勞動輸出國為母國分析的估計結果，母國包括泰國、菲律賓與印尼，地主國同時包含新加坡與台灣，形成四組配對資料，重新進行估計。勞工顧客係數估計的結果仍然顯著為正，顯示泰國、菲律賓及印尼籍銀行

註[15] 包括澳洲 (Australia)、汶萊 (Brunei Darussalam)、加拿大 (Canada)、香港 (Hong Kong)、以色列 (Israel)、日本 (Japan)、馬來西亞 (Malaysia)、沙烏地阿拉伯 (Saudi Arabia)、新加坡 (Singapore)、台灣 (Taiwan) 和美國 (United States)。

臺灣大學學術期刊資料庫

會追隨該國勞工到新加坡或台灣設立經營據點。

本文被解釋變數中的分支機構數是計數資料 (Count Data)，所以利用 Poisson 模型，重新估計分支機構方程式 (Greene, 2003)，結果如表 4，表的左半邊是使用年資料，右半邊為使用季資料的估計結果。不管使用年資料或季資料，估計的係數符號和顯著性大致相同，企業顧客與勞工顧客的係數皆顯著為正。

表 4 Poisson 模型估計結果

		年資料		季資料	
	常數項	1.219 (13.09)***	1.435 (5.86)***	1.223 (28.42)***	1.354 (8.86)***
	BiTrade	0.00004 (10.47)***		0.0002 (21.08)***	
	FDI	0.0002 (1.40)		0.001 (1.86)*	
	FLabor		0.009 (2.74)***		8.966 (4.90)***
	Msize	-0.0001 (3.86)***	-0.010 (5.11)***	-0.0001 (7.77)***	-0.009 (10.11)***
	GDP_HM	-0.009 (0.80)	0.016 (1.38)	-0.003 (0.70)	0.001 (0.15)
	GDP_TW	0.001 (0.09)	-0.052 (2.60)***	-0.004 (0.58)	-0.029 (3.22)***
Pseudo	R^2	0.667	0.745	0.649	0.658
	樣本數	152	22	607	88

(1) ***，**，* 分別表示顯著水準 1%、5% 及 10%。

(2) 括弧內數值為採用 White 異質性變異數估計法之絕對 t 值。

另外，Grosse 與 Goldberg (1991) 檢視出口與進口的影響，發現二者的效果不同 (註[16])，其他實證文章也發現不同結果 (註[17])，因此我們也將雙邊貿易額改成台灣對母

註[16] Grosse 與 Goldberg (1991) 將雙邊貿易額分別以出口到美國與自美國進口代替時，係數皆顯著為正，與原來結果一致；但進口與出口一起放入迴歸式時，出口到美國仍為正顯著，自美國進口變成負顯著。

註[17] 例如 Fisher 與 Molyneux (1996) 發現母國出口到英國增加，會使母國在當地的員工人數顯著減少；母國自英國進口增加會使母國在當地的辦公室與員工顯著增加。Focarelli 與 Pozzolo (2000) 以「母國出口值／GDP」比重做為一個國家開放程度的代理變數，雖然實證結果顯示對銀行選擇海外擴張有顯著正面的影響，但邊際效果很小，因此作者認為此變數不是銀行海外擴張決策的主要決策因素，甚至只考慮大銀行時，此效果會消失；但 Esperanca 與 Gulamhussen (2001) 文中發現母國到美國的進口增加，對該國籍銀行在美國的分支機構數目的影響顯著為正，而母國到美國的出口增加，其影響則顯著為負。

國出口 (*EX*) 與台灣自母國進口 (*IP*) 兩個變數，分別帶入迴歸式，因追蹤資料模型的 Fixed Effect 與 Random Effect 結果相似，檢定結果 Random Effect 較合適，因此表 5 僅列示 Random Effect 的估計結果。

比較表 2 上半部與表 5，當單獨放入台灣對母國的出口額變數時，其結果與放入雙邊貿易金額一致，僅在資本方程式中，*EX* 係數變成不顯著；若單獨放入台灣自母國進口額變數，*IP* 係數僅在放款方程式中顯著為正，其餘雖然為正但不顯著或顯著性低。同時放入進口額與出口額變數，則 *EX* 係數皆顯著為正，但 *IP* 係數不顯著，此結果隱含外國銀行在台灣的擴張，與在台灣的企業顧客有正相關，且此正向關係主要受台灣對母國出口額影響。

表 5 重設貿易額衡量指標的估計結果—追蹤資料模型

	常數項	*EX*	*IP*	*FDI*	*Msize*	*GDP_HM*	*GDP_TW*	R^2	樣本數
分支機構	4.132	0.0004		0.0002	-0.001	-0.101	0.054	0.939	152
	(3.03)***	(5.42)***		(0.36)	(3.91)***	(1.89)*	(1.06)		
	6.078		0.0001	0.001	-0.001	-0.047	0.019	0.932	152
	(3.56)***		(1.94)*	(0.84)	(3.26)***	(0.86)	(0.36)		
	4.103	0.0004	0.00003	0.0002	-0.001	-0.102	0.051	0.939	152
	(2.96)***	(4.85)***	(0.45)	(0.28)	(3.95)***	(1.90)*	(1.00)		
資本	40.881	0.001		0.004	-0.004	0.048	0.080	0.963	152
	(2.07)**	(1.46)		(0.68)	(2.36)**	(0.10)	(0.18)		
	42.522		0.001	0.004	-0.004	0.132	-0.047	0.963	152
	(2.24)**		(1.89)*	(0.61)	(2.35)**	(0.28)	(0.10)		
	39.113	0.001	0.001	0.003	-0.004	0.037	0.009	0.963	152
	(2.05)**	(0.88)	(1.46)	(0.49)	(2.45)**	(0.08)	(0.02)		
資產	352.08	0.252		-0.179	0.468	-14.866	38.397	0.941	152
	(0.37)	(4.33)***		(0.34)	(3.75)***	(0.36)	(0.99)		
	1418.5		0.087	0.061	0.541	16.688	19.082	0.938	152
	(1.29)		(1.61)	(0.11)	(4.13)***	(0.40)	(0.48)		
	344.669	0.248	0.006	-0.188	0.466	-14.921	37.901	0.941	152
	(0.36)	(3.98)***	(0.11)	(0.36)	(3.67)***	(0.36)	(0.97)		
存款	-1445.6	0.311		0.002	0.502	-3.406	-48.461	0.934	152
	(1.82)*	(7.81)***		(0.01)	(6.29)***	(0.133)	(2.02)*		
	112.56		0.057	0.403	0.586	39.813	-70.819	0.907	152
	(0.16)		(1.52)	(1.05)	(6.31)***	(1.34)	(2.48)**		
	-1393.7	0.324	-0.032	0.044	0.509	-3.033	-46.063	0.934	152
	(1.77)*	(7.59)***	(0.90)	(0.14)	(6.36)***	(0.12)	(1.91)*		

臺灣大學學術期刊資料庫

	常數項	*EX*	*IP*	*FDI*	*Msize*	*GDP_HM*	*GDP_TW*	R^2	樣本數
放款	7.948	0.184		0.555	-0.168	-6.218	3.552	0.929	152
	(0.02)	(7.12)***		(2.46)**	(3.07)***	(0.35)	(0.21)		
	694.62		0.086	0.705	-0.125	15.462	-11.885	0.911	152
	(1.60)		(3.52)***	(2.79)***	(2.06)**	(0.79)	(0.63)		
	-27.950	0.169	0.032	0.511	-0.177	-6.306	0.860	0.929	152
	(0.07)	(6.17)***	(1.37)	(2.25)**	(3.22)***	(0.35)	(0.05)		
營業收入	18.899	0.032		0.046	-0.014	-1.607	-2.268	0.951	138
	(0.24)	(6.59)***		(1.25)	(1.50)	(0.53)	(0.83)		
	171.79		0.007	0.074	-0.006	3.700	-3.625	0.938	138
	(1.93)*		(1.73)*	(1.77)*	(0.58)	(1.13)	(1.16)		
	19.903	0.033	-0.002	0.048	-0.013	-1.693	2.051	0.951	138
	(0.24)	(6.30)***	(0.51)	(1.30)	(1.44)	(0.562)	(0.74)		
人事費用	0.009	0.003		-0.005	0.002	0.421	-0.237	0.833	137
	(0.01)	(4.27)***		(0.73)	(1.21)	(0.79)	(0.48)		
	12.413		0.0004	-0.0004	0.003	0.897	-0.321	0.818	137
	(1.45)		(0.57)	(0.06)	(1.87)*	(1.64)	(0.61)		
	0.237	0.003	-0.007	-0.004	0.002	0.411	-0.167	0.835	137
	(0.03)	(4.28)***	(0.94)	(0.60)	(1.45)	(0.77)	(0.33)		

(1) ***，**，* 分別表示顯著水準 1%、5% 及 10%。

(2) 括弧內數值為絕對 t 值。

陸、結論

本文探討多國籍銀行是否追隨顧客到台灣進行海外擴張，與過去文獻不同的是，此「顧客」不是只有法人企業顧客，更包含自然人的勞工顧客，藉此檢定「追隨顧客」理論在台灣的適用性。另外，銀行海外擴張的指標除了實體的分支機構數目外，本文亦考量銀行資本、資產、存放款、營業收入與人事費用等財務面的代理變數，以完整探討銀行海外擴張行為。研究對象包含 14 個國籍的 44 家外國銀行，研究期間自 1994 年至 2004 年。

本文結果顯示，當以實體分支機構的擴張為外國銀行擴張的代理變數時，完全支持追隨顧客理論，但以財務擴張為外國銀行擴張的代理變數時，幾近完全支持追隨顧客理論。首先，關於企業顧客，我們發現不管在實體或財務面的擴張，企業顧客皆與外國銀行在台灣的擴張呈現正向關係，支持「追隨顧客」理論，亦即當企業顧客愈多，實證結果顯示外國銀行傾向在台灣設立較多的分行，且外國銀行在台灣的資本、資產、存放款、營業收入及人事費用都增加，符合追隨顧客理論的意涵。

其次，在勞工顧客方面，當以實體的分支機構衡量外國銀行在台灣的擴張時，支持「追隨顧客」理論，即勞工顧客愈多，銀行設立的分支機構愈多；然而，以財務

臺灣大學學術典藏資料庫

面指標衡量時，勞工顧客僅與「人事費用」顯著正相關，因此部分支持「追隨顧客」理論，但整體而言，仍符合追隨顧客理論的意涵。

本文的實證結果對銀行業者而言，可作為銀行選擇海外擴張地點與方式的參考，例如，當本身的主要顧客是自然人時，在顧客所在地設立實體的服務據點，或增加人員編制，提供顧客所需要的金融服務，將有助於達成銀行進行海外擴張的目的。

對政策當局而言，可作為金融國際化政策的參考，在成為區域金融中心的過程，必須先吸引各國的企業與自然人到台灣來，配合開放外國銀行在台發展的相關法令，便於各國銀行在進行海外擴張時，會因為他們的顧客在台灣而優先考慮台灣；這也隱含政府部門間政策整體考量的必要性，例如，本文中的勞工顧客牽涉到勞工政策，勞工管理當局在決定開放多少外籍勞工人數的同時，除考慮經濟發展需求外，也應考慮這些勞工對經濟或金融的影響。

臺灣大學學術期刊資料庫

參考文獻

侯岳志，1997，外國商業銀行在台分行發展決定因素之研究，靜宜大學管理科學研究所未出版之碩士論文。

黃獻全，1991，初版，金融法論集，台北：輔仁大學法學叢書編輯委員會。

鄭正忠，1996，初版，銀行法，台北：書泉出版社。

Balasubramanyam, V. N., Sapsford, D., & Griffiths, D. 2002. Regional Integration Agreements (RIAs) and foreign direct investment: Theory and preliminary evidence. ***The Manchester School***, 70 (3): 460-482.

Bevan, A., Estrin, S., & Meyer, K. 2004. Foreign investment location and institutional development in transition economies. ***International Business Review***, 13 (1): 43-64.

Brealey, R. A., & Kaplanis, E. C. 1996. The determination of foreign banking location. ***Journal of International Money and Finance***, 15 (4): 577-597.

Buch, C. M. 2000. Why do banks go abroad? Evidence from German data. ***Financial Markets, Institutions & Instruments***, 9 (1): 33-67.

Buch, C. M., & DeLong, G. L. 2001. ***Cross-border bank mergers: What lures the rare animal?*** Working paper no. 1070, Kiel Institute for World Economics.

Budzeika, G. 1991. ***Determinants of the growth of foreign banking assets in the United States***. Research paper no. 9112, Federal Reserve Bank of New York.

Choi, S. R., Park, D., & Tschoegl, A. E. 1996. Banks and the world's major banking centers, 1990. ***Weltwirtschaftliches Archiv***, 132 (4): 774-793.

_____. 2003. Banks and the world's major banking centers, 2000. ***Review of World Economics***, 139 (3): 550-568.

Choi, S. R., Tschoegl, A. E., & Yu, C. M. 1986. Banks and the world's major financial centers, 1970-1980. ***Weltwirtschaftliches Archiv***, 122 (1): 48-64.

Chow, G. C., & Lin, A. 1971. Best linear unbiased interpolation, distribution, and extrapolation of time series by related series. ***The Review of Economics and Statistics***, 53 (4): 372-375.

Cooper, S., Fraser, D., Rose, P., & Wolken, L. 1989. U.S. activities of Pacific-Rim and European banks: Evidence of a global integrated market for bank credit? ***Review of Research in Banking and Finance***, 8 (1): 1-25.

Di Antonio, P., Mariotti, S., & Piscitello, L. 2002. ***Multinational banks in the global economy: Evidence from Italian case***. Paper presented at the EIBA conference, Athens.

臺灣大學學術期刊資料庫

Di Giovanni, J. 2005. What drives capital flows? The case of cross-border M&A activity and financial deepening. ***Journal of International Economics***, 65 (1): 127-149.

Dunning, J. H. 1977. Trade, location of economic activity and the MNE: A search for an eclectic approach. In B. Ohlin, P. Hesselborn, & P. M. Wijkman (Eds.), ***The international allocation of economic activity***: 395-418. London, UK: Macmillan.

Esperanca, J. P., & Gulamhussen, M. A. 2001. (Re) Testing the "follow the customer" hypothesis in multinational bank expansion. ***Journal of Multinational Financial Management***, 11 (3): 281-293.

Fisher, A., & Molyneux, P. 1996. A note on the determinants of foreign bank activity in London between 1980 and 1989. ***Applied Financial Economics***, 6 (3): 271-277.

Focarelli, D., & Pozzolo, A. F. 2000. ***The determinants of cross-border bank shareholders: An analysis with bank-level data from OECD countries***. Working paper no. 381, Bank of Italy, Economic Research Department.

_____. 2001. The pattern of cross-border bank mergers and shareholdings in OECD countries. ***Journal of Banking & Finance***, 25 (12): 2305-2337.

_____. 2005. Where do banks expand abroad? An empirical analysis. ***Journal of Business***, 78 (6): 2435-2463.

Goldberg, M. A., Helsley, R. W., & Levi, M. D. 1989. The location of international financial activity: An interregional analysis. ***Regional Studies***, 23 (1): 1-7.

Goldberg, L. G., & Johnson, D. 1990. The determinants of U.S. banking activity abroad. ***Journal of International Money and Finance***, 9 (1): 123-137.

Greene, W. H. 2003. ***Econometric analysis*** (5th ed.). New Jersey, NJ: Prentice Education.

Grosse, R., & Goldberg, L. G. 1991. Foreign bank activity in the United States: An analysis by country of origin. ***Journal of Banking and Finance***, 15 (6): 1093-1112.

Hondroyiannis, G., & Papapetrou, E. 1996. International banking activity in Greece: The recent experience. ***Journal of Economics and Business***, 48 (3): 207-215.

Huang, K., & Nguyen, D. T. 2004. Foreign bank entry in Taiwan, 1980-2000: A pooled-data analysis. ***Taiwan Academy of Banking and Finance***, 5 (3): 131-142.

Miller, S. R., & Parkhe, A. 1998. Patterns in the expansion of U.S. banks' foreign operations. ***Journal of International Business Studies***, 29 (2): 359-390.

Moshirian, F. 2001. International investment in financial services. ***Journal of Banking and Finance***, 25 (2): 317-337.

Outreville, J. F. 2007. Foreign affiliates of the world's largest financial groups: Locations and governance. ***Research in International Business and Finance***, 21 (1): 19-31.

臺灣大學學術期刊資料庫

Sabi, M. 1988. An application of the theory of foreign direct investment to multinational banking in LDCs. ***Journal of International Business Studies***, 19 (3): 433-447.

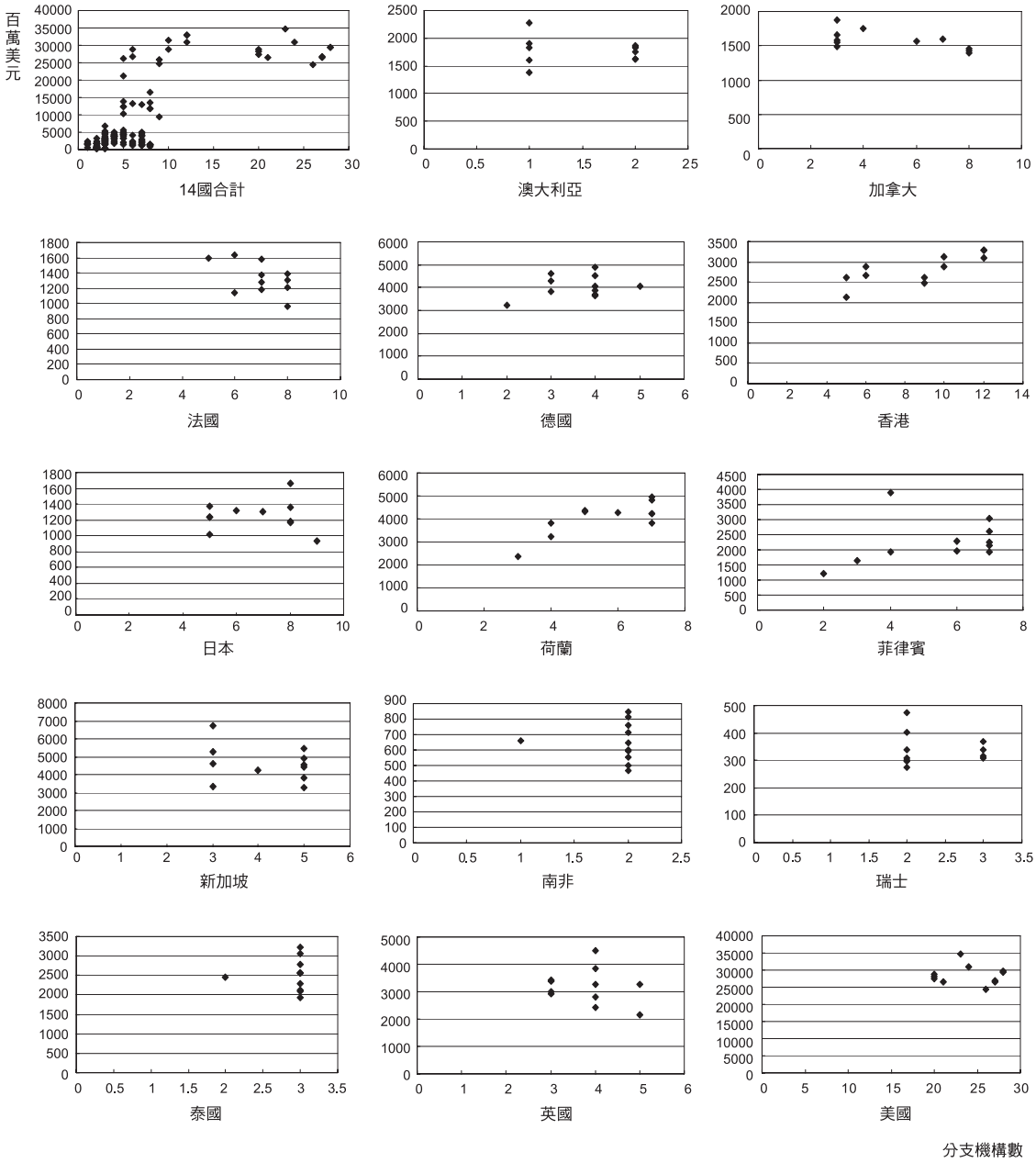
_____ . 1995. What's behind the growing presence of foreign banks in the U.S.? A test of the conventional hypothesis. ***Journal of International Financial Markets, Institutions and Money***, 5 (4): 51-59.

Seth, R., Nolle, D. E., & Mohanty, S. K. 1998. Do banks follow their customers abroad? ***Financial Markets, Institutions & Instruments***, 7 (4): 1-25.

Wengel, J. T. 1995. International trade in banking service. ***Journal of International Money and Finance***, 14 (1): 47-64.

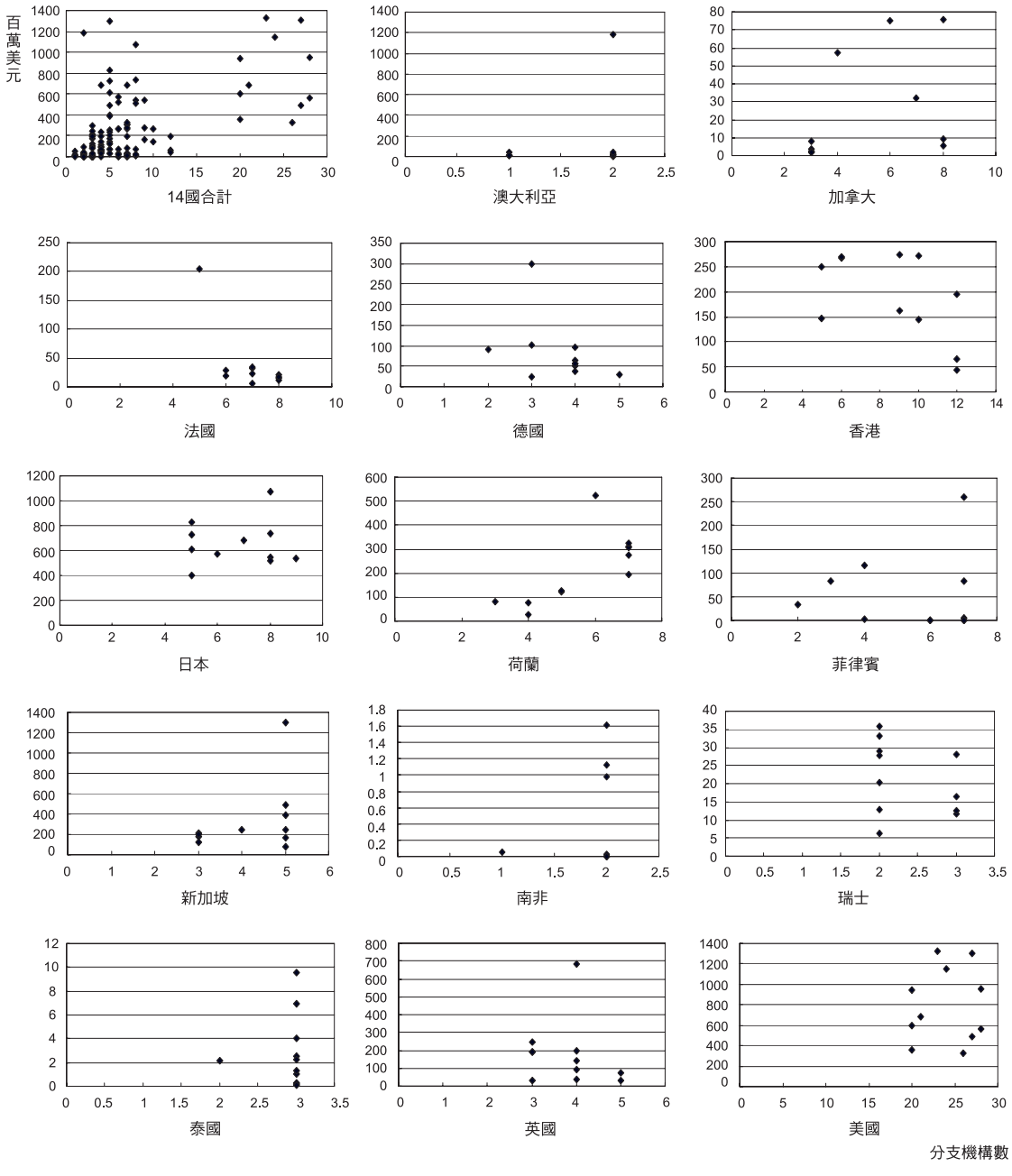
Williams, B. 2002. The defensive expansion approach to multinational banking: Evidence to date. ***Financial Markets Institutions & Instruments***, 11 (2): 127-203.

臺灣大學學術期刊資料庫



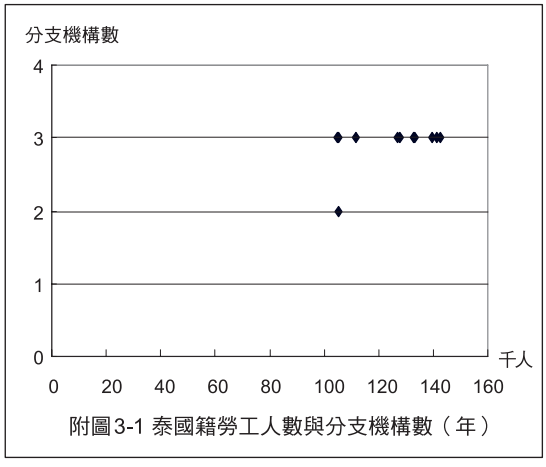
附圖 1 雙邊貿易額與分支機構數散佈圖

臺灣大學學術期刊資料庫

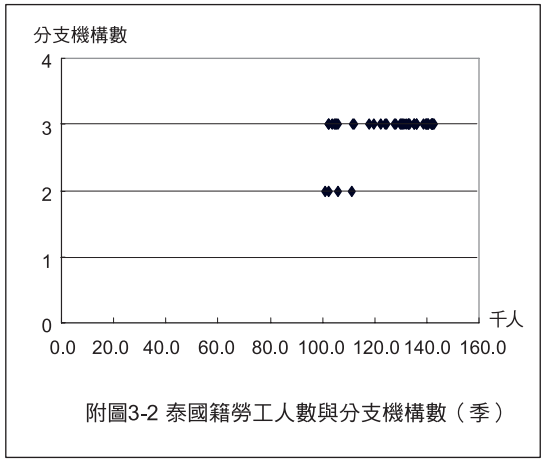


附圖 2 來台直接投資金額與分支機構數散佈圖

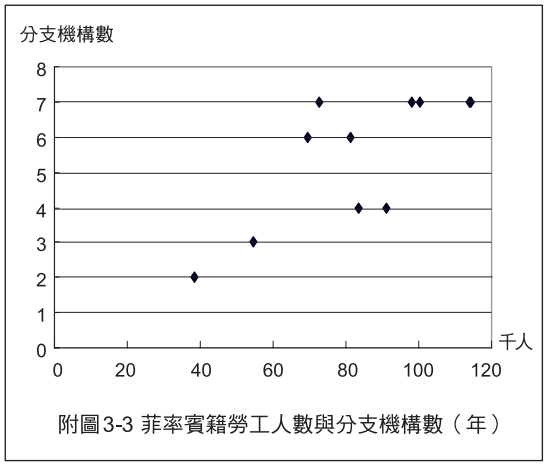
臺灣大學學術期刊資料庫



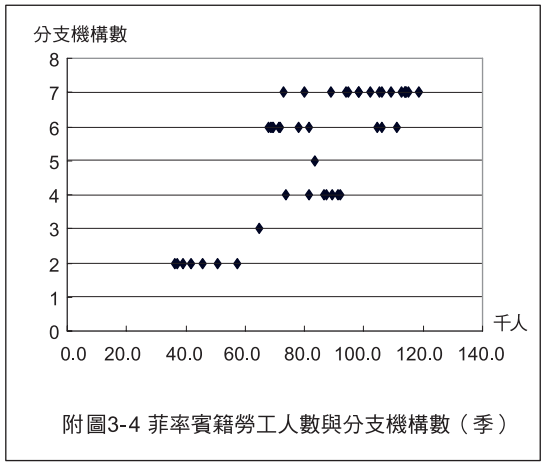
附圖3-1 泰國籍勞工人數與分支機構數（年）



附圖3-2 泰國籍勞工人數與分支機構數（季）



附圖3-3 菲率賓籍勞工人數與分支機構數（年）



附圖3-4 菲率賓籍勞工人數與分支機構數（季）

附圖 3 勞工人數資料頻率變更之比較

註：上列圖形左半邊的資料頻率為年資料，右半邊資料頻率為季資料，其中 1994 年至 1997 年的在台勞工人數以 Chow 與 Lin (1971) 的方法，將年資料轉換為季資料。

臺灣大學學術期刊資料庫

附表 1 主要金融法規修正時間與修正事項

時間	事項	後續發展
民國 76 年 7 月	修訂「管理外匯條例」 大幅放寬資本管制以及解除經常帳的外匯管制。	
民國 78 年 7 月	修訂「銀行法」 一方面使銀行利率完全自由化，另一方面允許民營銀行的設立，開放金融市場給新的競爭者加入。	
民國 83 年 9 月	開放在台無住所之外國人可開設新台幣存款帳戶。	
民國 83 年 9 月	修訂「外國銀行設立分行及代表人辦事處審核準則」 取消對每年所有外銀設立分行總家數及設立地點限制，並取消外國銀行設立分行及代表人辦事處應與本國銀行往來十年及五年之規定。	90年9月4日廢止
民國 86 年 10 月 8 日	修訂「國際金融業務條例」 放寬外國銀行來台設置據點及營運之限制部分，取消外商銀行增設分行之五年等待期及每年增設三家之限制。另擴大國際金融業務分行業務辦理項目部分，允許境內個人及法人在境外金融中心開設外幣存款帳戶。	
民國 89 年 11 月	修正「銀行法」放寬銀行對金融相關事業轉投資的規定。	
民國 89 年 12 月 13日	通過「金融機構合併法」容許銀行、保險與證券三行業做同業合併。	
民國 90 年 6 月	通過「金融控股公司法」。	同年 11 月開始實施
民國 90 年 6 月	1. 開放國際金融業務分行得與外商銀行在大陸地區分支機構及大陸地區銀行海外分支機構為金融業務往來。 2. 開放國內銀行赴大陸地區設立代表人辦事處。	

資料來源：金融監督管理委員會銀行局、黃獻全 (1991) 及鄭正忠 (1996)。

臺灣大學學術期刊資料庫

附表 2 追隨企業顧客實證結果—季資料

	被解釋變數						
	實體擴張	財務擴張					
	分支機構	資本	資產	存款	放款	營業收入	人事費用
Panel A: Random Effect							
常數項	5.902	46.74	533.6	-967.4	288.81	31.449	2.851
	(3.67)***	(2.26)**	(0.50)	(1.18)	(0.89)	(1.55)	(1.47)
BiTrade	0.001	0.004	0.248	0.319	0.321	0.011	0.001
	(8.07)***	(4.40)***	(3.57)***	(6.98)***	(12.16)***	(5.13)***	(2.68)***
FDI	0.001	0.004	-0.641	0.466	0.740	0.027	0.002
	(0.74)	(0.45)	(0.83)	(0.92)	(2.49)**	(1.14)	(0.57)
Msize	-0.001	-0.009	1.038	0.949	-0.120	-0.008	0.001
	(11.16)***	(7.95)***	(10.74)***	(14.89)***	(3.25)***	(2.80)***	(2.53)**
GDP_HM	-0.008	-0.004	-0.147	0.437	-2.195	-0.201	0.017
	(0.44)	(0.02)	(0.01)	(0.04)	(0.37)	(0.41)	(0.31)
GDP_TW	-0.013	0.038	16.77	-52.87	-8.388	-0.140	-0.146
	(0.67)	(0.20)	(1.01)	(4.88)***	(1.31)	(0.27)	(2.37)**
R^2	0.941	0.958	0.928	0.910	0.934	0.842	0.789
樣本數	607	606	606	606	606	551	536
Panel B: Fixed Effect							
BiTrade	0.001	0.003	0.248	0.331	0.316	0.010	0.001
	(7.51)***	(4.00)***	(3.49)***	(7.11)***	(11.50)***	(4.22)***	(2.05)**
FDI	0.001	0.004	-0.642	0.463	0.732	0.026	1.570
	(0.74)	(0.46)	(0.83)	(0.91)	(2.45)**	(1.08)	(0.56)
Msize	-0.001	-0.009	1.070	0.981	-0.126	-0.009	0.001
	(11.34)***	(8.21)***	(10.80)***	(15.18)***	(3.29)***	(3.02)***	(2.62)***
GDP_HM	-0.007	0.002	-0.212	0.135	-2.064	-0.172	0.020
	(0.40)	(0.01)	(0.01)	(0.01)	(0.35)	(0.35)	(0.34)
GDP_TW	-0.013	0.036	17.24	-52.55	-8.41	-0.110	-0.142
	(0.68)	(0.19)	(1.04)	(4.83)***	(1.31)	(0.21)	(2.29)**
R^2	0.941	0.959	0.928	0.910	0.934	0.843	0.789
樣本數	607	606	606	606	606	551	536

(1) ***，**，* 分別表示顯著水準 1%、5% 及 10%。

(2) 括弧內數值為絕對t值。

(3) Hausman 檢定結果Chi-squared (5) 的值為 0.142，顯著水準 0.999，無法拒絕虛無假設，因此 Random Effect 模型較適合。

臺灣大學學術期刊資料庫

附表 3 追隨勞工顧客實證結果—季資料

	被解釋變數						
	實體擴張	財務擴張					
	分支機構	資本	資產	存款	放款	營業收入	人事費用
Panel A: Random Effect							
常數項	-1.927	-0.452	265.31	37.42	41.47	10.56	0.331
	(0.57)	(0.08)	(1.03)	(1.36)	(0.85)	(1.02)	(3.93)***
FLabor	0.044	0.094	-0.045	0.011	0.104	0.043	0.003
	(9.38)***	(4.18)***	(0.05)	(0.12)	(0.35)	(1.68)*	(2.93)***
Msize	0.023	0.175	-0.250	0.501	0.801	-0.125	0.002
	(3.36)***	(5.64)***	(0.20)	(3.89)***	(2.29)**	(3.48)***	(3.56)***
GDP_HM	-0.007	-0.075	0.211	-0.128	0.193	0.003 -	0.002
	(0.51)	(1.22)	(0.09)	(0.51)	(0.23)	(0.05)	(0.62)
GDP_TW	-0.100	-0.276	18.40	-0.692	6.640	0.418	0.007
	(3.23)***	(1.87)*	(3.17)***	(1.15)	(3.36)***	(2.99)***	(1.15)
R^2	0.780	0.756	0.610	0.186	0.554	0.587	0.434
樣本數	88	88	88	88	88	80	80
Panel B: Fixed Effect							
FLabor	0.044	0.096	-0.103	0.017	0.068	0.041	0.003
	(9.18)***	(4.14)***	(0.11)	(0.18)	(0.22)	(1.53)	(2.43)**
Msize	0.024	0.185	-0.578	0.534	0.597	-0.132	0.001
	(3.36)***	(5.52)***	(0.44)	(3.92)***	(1.33)	(3.52)***	(0.84)
GDP_HM	-0.007	-0.078	0.274	-0.135	0.233	0.005	-0.002
	(0.51)	(1.22)	(0.11)	(0.53)	(0.28)	(0.07)	(0.59)
GDP_TW	-0.100	-0.273	18.29	-0.681	6.57	0.421	0.007
	(3.14)***	(1.80)*	(3.08)***	(1.11)	(3.25)***	(2.94)***	(1.13)
R^2	0.780	0.757	0.610	0.187	0.555	0.588	0.434
樣本數	88	88	88	88	88	80	80

(1) ***，**，* 分別表示顯著水準 1%、5% 及 10%。

(2) 括弧內數值為絕對t值。

(3) Hausman 檢定結果 Chi-squared (4)的值為 0.006，顯著水準 0.999，無法拒絕虛無假設，因此 Random Effect 模型較適合。

臺灣大學學術期刊資料庫

附表 4 泰國—追隨企業顧客實證結果

	被解釋變數						
	實體擴張	財務擴張					
	分支機構	資本	資產	存款	放款	營業收入	人事費用
Panel A: 年資料							
常數項	1.677	7.35	527.46	-19.07	24.716	121.64	3.465
	(2.38)**	(1.09)	(6.49)***	(0.51)	(0.58)	(3.98)***	(6.85)***
BiTrade	0.0003	0.003	0.150	0.021	0.055	-0.010	0.0001
	(2.13)**	(1.49)	(3.45)***	(2.10)**	(6.20)***	(1.21)	(0.10)
FDI	-0.019	0.266	-65.28	1.230	-19.29	-3.024	-0.101
	(0.94)	(0.55)	(5.39)***	(0.54)	(8.65)***	(2.49)**	(3.61)***
Msize	-0.001	0.061	-5.859	-0.016	-0.758	-0.366	0.002
	(0.33)	(0.91)	(3.85)***	(0.06)	(1.82)*	(1.94)*	(0.58)
GDP_HM	-0.022	-0.636	21.76	0.781	6.932	1.326	0.017
	(2.25)**	(2.52)**	(3.42)***	(1.73)*	(7.22)***	(1.51)	(1.40)
GDP_TW	-0.03	-0.157	32.87	-0.422	12.75	3.997	0.027
	(1.85)*	(0.54)	(5.97)***	(0.43)	(3.98)***	(3.13)***	(1.07)
R^2	0.577	0.454	0.823	0.569	0.843	0.613	0.646
樣本數	11	11	11	11	11	10	10
Panel B: 季資料							
常數項	1.829	8.193	401.6	-9.305	60.61	29.90	0.920
	(4.79)***	(1.40)	(2.87)***	(0.50)	(0.99)	(5.49)***	(4.89)***
BiTrade	0.001	-0.003	0.291	0.105	0.079	-0.003	-0.0001
	(2.29)**	(0.38)	(1.07)	(3.24)***	(0.87)	(0.45)	(0.04)
FDI	-0.019	0.875	-77.34	-4.058	-21.38	-1.381	-0.045
	(0.72)	(1.44)	(3.32)***	(1.88)	(3.01)***	(2.98)***	(1.85)*
Msize	0.004	0.192	-2.495	-0.161	0.112	-0.147	0.001
	(1.54)	(2.30)**	(1.09)	(0.52)	(0.14)	(3.12)***	(0.22)
GDP_HM	-0.011	-0.318	4.088	-0.331	2.256	0.033	0.001
	(1.27)	(2.05)**	(0.58)	(0.48)	(0.92)	(0.194)	(0.13)
GDP_TW	-0.029	-0.248	31.83	1.725	10.82	0.816	0.002
	(2.84)***	(1.27)	(4.77)***	(2.11)**	(4.53)***	(4.10)***	(0.21)
R^2	0.394	0.274	0.312	0.415	0.290	0.398	0.060
樣本數	44	44	44	44	44	40	40

(1) ***，**，* 分別表示顯著水準 1%、5% 及 10%。

(2) 括弧內數值為採用 White 異質性變異數估計法之絕對 t 值。

臺灣大學學術期刊資料庫

附表 5 泰國—追隨勞工顧客實證結果

	被解釋變數						
	實體擴張	財務擴張					
	分支機構	資本	資產	存款	放款	營業收入	人事費用
Panel A: 年資料							
常數項	0.547	-16.22	976.8	-77.43	17.12	-17.39	2.586
	(0.46)	(1.09)	(1.44)	(1.02)	(0.07)	(0.23)	(1.19)
FLabor	0.012	0.200	-1.822	0.677	0.507	0.568	0.003
	(2.12)**	(2.65)***	(0.43)	(1.32)	(0.34)	(1.27)	(0.27)
Msize	0.008	0.164	-3.740	0.507	0.292	-0.227	0.005
	(1.86)*	(2.86)***	(2.15)**	(3.31)***	(0.39)	(1.04)	(0.84)
GDP_HM	-0.009	-0.395	17.52	1.749	6.738	0.805	0.009
	(0.82)	(1.15)	(1.73)*	(2.81)***	(2.70)***	(0.78)	(0.49)
GDP_TW	-0.024	-0.127	37.31	-0.080	14.07	2.878	0.022
	(1.52)	(0.52)	(3.94)***	(0.09)	(3.47)***	(2.85)***	(0.99)
R^2	0.547	0.500	0.415	0.385	0.483	0.400	0.091
樣本數	11	11	11	11	11	10	10
Panel B: 季資料							
常數項	0.284	-32.44	293.4	-53.74	-11.42	5.070	0.191
	(0.52)	(5.39)***	(0.88)	(1.52)	(0.09)	(0.32)	(0.26)
FLabor	0.011	0.263	0.939	0.435	0.533	0.120	0.004
	(5.00)***	(8.55)***	(0.45)	(2.08)**	(0.75)	(1.67)*	(1.06)
Msize	0.011	0.218	-0.543	0.627	0.694	-0.104	0.002
	(4.39)***	(7.36)***	(0.59)	(5.29)***	(1.65)*	(1.82)*	(0.84)
GDP_HM	-0.009	-0.194	1.119	-0.541	1.528	-0.010	-0.0003
	(1.36)	(1.64)	(0.18)	(0.72)	(0.68)	(0.06)	(0.04)
GDP_TW	-0.015	-0.026	35.63	-0.624	12.13	0.816	0.002
	(2.18)**	(0.19)	(4.72)***	(0.65)	(4.58)***	(4.18)***	(0.39)
R^2	0.607	0.563	0.196	0.263	0.219	0.358	0.032
樣本數	44	44	44	44	44	40	40

(1) ***，**，* 分別表示顯著水準 1%、5% 及 10%。

(2) 括弧內數值為採用 White 異質性變異數估計法之絕對 t 值。

臺灣大學學術期刊資料庫

附表 6 菲律賓—追隨企業顧客實證結果

	被解釋變數						
	實體擴張	財務擴張					
	分支機構	資本	資產	存款	放款	營業收入	人事費用
Panel A: 年資料							
常數項	3.183	1.445	203.2	57.37	137.32	15.81	2.068
	(1.12)	(0.29)	(5.35)***	(3.10)***	(2.89)	(2.77)***	(1.87)*
BiTrade	0.001	0.001	-0.011	-0.002	-0.007	-0.001	-0.0004
	(2.94)***	(3.76)***	(2.81)***	(1.39)	(1.30)	(1.48)	(90.60)
FDI	0.013	-0.003	-0.154	-0.035	0.012	0.008	0.001
	(5.13)***	(0.48)	(8.32)***	(3.40)***(0.44)	(2.02)**	(0.82)	
Msize	0.032	0.269	-0.302	0.593	0.001	-0.041	0.024
	(0.42)	(2.05)**	(0.29)	(1.50)	(0.001)	(0.23)	(0.74)
GDP_HM	-0.405	-0.016	3.072	3.259	-2.512	-0.468	-0.097
	(4.42)***	(0.15)	(2.67)***	(4.25)***	(2.07)	(3.00)***	(3.97)***
GDP_TW	-0.221	-0.178	-1.070	-1.286	-0.564	0.261	0.064
	(1.92)*	(1.64)	(0.61)	(1.46)	(0.33)	(1.97)**	(2.97)***
R^2	0.720	0.861	0.607	0.434	0.459	0.753	0.622
樣本數	11	11	11	11	11	10	10
Panel B: 季資料							
常數項	-1.349	4.748	191.32	60.65	91.28	2.968	0.465
	(1.48)	(2.08)**	(10.73)***	(9.14)***	(7.58)***	(5.34)***	(3.88)***
BiTrade	0.001	0.005	-0.005	0.006	-0.023	-0.001	-0.0001
	(1.19)	(5.51)***	(0.67)	(1.33)	(1.93)*	(2.99)***	(2.15)**
FDI	0.013	-0.009	-0.227	-0.067	0.001	0.004	0.0003
	(3.23)***	(1.37)	(4.10)***	(1.69)*	(0.06)	(3.44)***	(1.37)
Msize	0.182	0.212	-1.351	0.216	0.793	0.026	0.008
	(5.13)***	(2.94)***	(2.32)**	(0.83)	(1.42)	(1.13)	(2.12)**
GDP_HM	-0.026	-0.040	0.158	0.035	-0.032	0.004	-0.002
	(1.38)	(1.38)	(0.61)	(0.23)	(0.17)	(0.51)	(1.21)
GDP_TW	-0.171	-0.192	1.894	-0.066	0.474	0.035	0.011
	(3.80)***	(4.26)***	(3.15)***	(0.17)	(0.70)	(1.37)	(2.25)**
R^2	0.624	0.810	0.343	0.218	0.227	0.494	0.309
樣本數	44	44	44	44	44	40	40

(1) ***，**，* 分別表示顯著水準 1%、5% 及 10%。

(2) 括弧內數值為採用 White 異質性變異數估計法之絕對 t 值。

臺灣大學學術期刊資料庫

附表 7 菲律賓—追隨勞工顧客實證

	被解釋變數						
	實體擴張	財務擴張					
	分支機構	資本	資產	存款	放款	營業收入	人事費用
Panel A: 年資料							
常數項	5.559	-4.864	213.2	59.17	183.1	21.51	2.39
	(2.73)***	(0.94)	(2.95)***	(1.96)*	(2.85)***	(4.73)***	(3.50)***
FLabor	0.088	0.002	-0.335	-0.064	0.337	0.052	0.010
	(6.88)***	(0.04)	(0.86)	(0.43)	(1.09)	(3.38)***	(3.03)***
Msize	-0.171	0.609	-1.197	0.398	-3.044	-0.411	-0.017
	(2.16)**	(3.20)***	(0.45)	(0.37)	(1.35)	(3.09)***	(0.72)
GDP_HM	0.271	0.111	0.343	2.587	-0.783	-0.153	-0.034
	(5.56)***	(0.35)	(0.11)	(2.94)***	(0.34)	(0.93)	(1.23)
GDP_TW	-0.447	-0.41	0.209	-1.058	-0.271	0.281	0.049
	(6.44)***	(2.62)***	(0.09)	(1.08)	(0.15)	(2.28)**	(3.45)***
R^2	0.860	0.674	0.272	0.345	0.319	0.622	0.703
樣本數	11	11	11	11	11	10	10
Panel B: 季資料							
常數項	-0.552	1.167	178.8	48.99	110.9	4.464	0.603
	(0.68)	(0.50)	(10.49)***	(6.70)***	(6.38)***	(5.19)***	(5.44)***
FLabor	0.047	-0.016	-0.463	-0.283	0.216	0.019	0.004
	(6.80)***	(1.04)	(3.61)***	(4.14)***	(1.84)*	(5.47)***	(6.86)***
Msize	0.083	0.503	-0.147	1.376	-1.036	-0.094	-0.007
	(2.45)	(7.09)***	(0.25)	(4.73)***	(1.59)	(3.46)***	(2.23)**
GDP_HM	-0.014	-0.048	-0.022	-0.032	-0.006	0.006	-0.002
	(0.93)	(1.35)	(0.09)	(0.24)	(0.03)	(0.77)	(1.46)
GDP_TW	-0.191	-0.296	1.875	-0.165	0.851	0.054	0.011
	(5.81)***	(3.60)***	(2.87)***	(0.42)	(1.36)	(2.22)**	(2.79)***
R^2	0.768	0.665	0.401	0.342	0.116	0.433	0.532
樣本數	44	44	44	44	44	40	40

(1) ***，**，* 分別表示顯著水準 1%、5% 及 10%。

(2) 括弧內數值為採用 White 異質性變異數估計法之絕對 t 值。

臺灣大學學術期刊資料庫

附表 8 新加坡—追隨勞工顧客實證

地主國	新加坡	新加坡與台灣
Panel A: Random Effect		
常數項	9.026***	2.668
	(4.81)	(1.12)
FLabor	0.029**	0.044***
	(2.18)	(4.78)
Msize	-0.031***	-0.0004
	(3.19)	(0.04)
GDP_HM	-0.091	0.009
	(1.29)	(0.19)
GDP_Host(1)	-0.0001	-0.093*
	(0.01)	(1.97)
R^2	0.986	0.873
樣本數	12	34
Panel B: Fixed Effect		
FLabor	0.030	0.047***
	(1.71)	(4.64)
Msize	-0.029	0.001
	(2.35)*	(0.09)
GDP_HM	-0.096	0.011
	(1.06)	(0.22)
GDP_Host(1)	0.0003	-0.093*
	(0.01)	(1.84)
R^2	0.986	0.873
樣本數	12	34

(1) 因樣本包括新加坡與台灣，故解釋變數地主國經濟成長率改為 *GDP_Host*。

(2) ***，**，* 分別表示顯著水準 1%、5% 及 10%。

(3) 括弧內數值為絕對t值。

(4) 新加坡例子中，Hausman 檢定結果 Chi-squared (4) 的值為 0.010，顯著水準 0.999，無法拒絕虛無假設，因此 Random Effect 模型較適合；新加坡與台灣例子中，Hausman 檢定結果 Chi-squared (4) 的值為 0.055，顯著水準 0.999，無法拒絕虛無假設，因此 Random Effect 模型較適合。

臺灣大學學術期刊資料庫

附錄

年資料轉換爲季資料

依 Chow 與 Lin (1971) 的模型，令 y 為 $(4n \times 1)$ 向量的季資料序列，X 為 $(4n \times p)$ 矩陣的因變數序列資料，多變量迴歸模型為 $y = X\beta + \varepsilon$，其中 $E[\varepsilon] = 0$，$E\lfloor \varepsilon\varepsilon' \rfloor = \Omega$。

令 C 為 $(n \times 4n)$ 矩陣，$n_{ii} = 1$，$n\,j = 0$ (i、j 代表列數和行數)，並設 $y_a = Cy$ 且 $X_a = CX$，y_a、X_a 為已知年資料的值，設 A 矩陣使得 $\hat{y} = Ay_a$ 是季資料序列的不偏估計式，則 $y_a = Cy = CX\beta + C\varepsilon = X_a + \varepsilon_a$，其中 $E[\varepsilon_a] = 0$ 且 $E\left[\varepsilon_a\ \varepsilon_a'\right] = C\,\Omega C'$，如此可得：

$$\hat{y} - y = Ay_a - y = A(X_a\beta + \varepsilon_a) - (X\beta + \varepsilon) = (AX_a - X)\beta + (A\varepsilon_a - \varepsilon) \tag{1}$$

因為 $\hat{y}$ 是 y 的不偏估計，因此 $E[\hat{y} - y] = 0$，對 (1) 式取期望值，得到：

$E[\hat{y} - y] = (AX_a - X)\beta = 0$，則 $AX_a - X = 0$

而 $(\hat{y} - y)$ 的共變數矩陣為：

$$\begin{aligned}\text{cov}(\hat{y} - y) &= E[(A\varepsilon_a - \varepsilon)(A\varepsilon_a - \varepsilon)'] \\ &= E[A\varepsilon_a\,\varepsilon_a'\,A' - \varepsilon\varepsilon_a'A' - A\varepsilon_a\,\varepsilon' + \varepsilon\varepsilon'] \\ &= AC\,\Omega C'A' - \Omega C'A' - AC\,\Omega + \Omega\end{aligned}$$

由此設定，可得 Chow 與 Lin (1971) 模型中 $\hat{\beta}$ 的估計值，

$\hat{\beta} = [X_a'\,(C\,\Omega C')^{-1}X_a]^{-1}\,X_a'\,(C\,\Omega C')^{-1}\,y_a$ 。

臺灣大學學術期刊資料庫

作者簡介

周秀霞

國立政治大學金融博士，目前任職於致理技術學院財務金融系助理教授。主要研究領域為金融市場、金融機構管理與國際金融等。

沈中華

美國華盛頓大學經濟學博士，目前任職於國立臺灣大學財務金融學系暨研究所教授。主要研究領域為金融機構管理、金融市場、財務計量、國際金融及貨幣政策等。

臺灣大學學術期刊資料庫