

出國報告（出國類別：參加國際會議）

出席 APEC「運用長期穩定融資以利亞太地區基礎建設發展」研討會及第 2 次「公私部門夥伴專家諮詢小組」會議報告

報告人：財政部推動促參司 林助理研究員靜宜

金融監督管理委員會證券期貨局 高秘書啟仁

會議期間：103 年 6 月 26 日至 6 月 27 日

會議地點：中國大陸遼寧大連

報告日期：103 年 7 月

摘要

財政部推動促參司林助理研究員靜宜及金融監督管理委員會證券期貨局高秘書啟仁於本(103)年 6 月 26 至 27 日出席於中國大陸遼寧大連舉行之亞太經濟合作(APEC)「運用長期穩定融資以利亞太地區基礎建設發展」研討會，本年 APEC 主題為「共建面對未來之亞太夥伴關係(Shaping the Future through Asia-Pacific Partnership)」，本次會議討論議題包括「長期基礎建設投資之風險及報酬管理」、「基礎建設投資之挑戰-投資人觀點」、「基礎建設發展公私部門夥伴(Public-Private Partnership, PPP)中心/單位之角色」、「培育促進基礎建設發展之金融市場」及「執行 APEC 區域基礎建設 PPP 路徑圖之集思廣益」等。另於 6 月 27 日下午召開第 2 次「PPP 專家諮詢小組」會議。

本次會議我國代表於相關議題皆積極參與討論，除就我國經驗提出分享，並於第 2 次「PPP 專家諮詢小組」會議中表示我國願意成為正式成員，分享我國推動促進民間參與公共建設經驗，實質推展財政外交。經由參加本次會議，得以掌握國際經濟趨勢，汲取他國經驗俾擘劃我國促參政策，成果豐碩。

出席 APEC「運用長期穩定融資以利亞太地區基礎建設發展」研 討會及第 2 次「PPP 專家諮詢小組」會議報告

目錄

壹、背景說明.....	1
貳、會議情形.....	1
一、運用長期穩定融資以利亞太地區基礎建設發展研討會.....	2
(一)長期基礎建設投資之風險及報酬管理.....	2
(二)基礎建設投資之挑戰-投資人觀點.....	5
(三)基礎建設發展 PPP 中心/單位之角色.....	7
(四)培育促進基礎建設發展之金融市場.....	10
(五)執行 APEC 區域基礎建設 PPP 路徑圖之集思廣益.....	13
二、第 2 次「PPP 專家諮詢小組」會議.....	16
參、心得與建議.....	19
附件 1 「運用長期穩定融資以利亞太地區基礎建設發展」研討會議程及 相關資料	
附件 2 第 2 次「PPP 專家諮詢小組」會議議程及相關資料	

壹、背景說明

APEC 於本(103)年 6 月 26 日至 27 日上午於中國大陸遼寧大連召開「運用長期穩定融資以亞太地區基礎建設發展」研討會，由財政部推動促參司林助理研究員靜宜及金融監督管理委員會證券期貨局高秘書啟仁共 2 名與會。本次會議由 2014 年 APEC 會議主辦經濟體中國大陸主辦，參加者包括 APEC 經濟體、亞洲開發銀行(ADB)、世界銀行(WB)、經濟合作暨發展組織(OECD)、APEC 企業諮詢委員會(ABAC)、亞太財金與發展中心(AFDC)北京辦公室及私部門等代表。另於 6 月 27 日下午召開「第 2 次公私部門合作夥伴((Public-Private Partnership, PPP)專家諮詢小組會議」，由 2014 年共同主席(中國大陸及加拿大)共同主辦，計 10 個經濟體及 ADB、WB、ABAC 等國際組織代表與會。

貳、會議情形

會議主辦經濟體中國大陸提出今年 APEC 主題為「共建面對未來之亞太夥伴關係(Shaping the Future through Asia-Pacific Partnership)」，爰設立三大優先領域為推動亞太區域經濟整合(Advancing Asia-Pacific Regional Economic Integration)、促進經濟創新發展、改革與成長(Promoting Innovative Development, Reform and Growth of the Economy)及強化全面基礎設施與連結建設(Strengthening Comprehensive Infrastructure and Connectivity Construction)。財長程序(Finance Ministers' Process, FMP)在執行前揭主題與優先領域中，扮演重要角色。基礎建設發展在提升經濟成長及改革扮演重要角色，亦為本年財長程序(Finance Ministers' Process, FMP)重要議題之一，本次會議討論議題涵蓋長期基礎建設投資之風險及報酬管理、基礎建設投資之挑戰-投資人觀點、基礎建設發展 PPP 中心/單位之角色、培育促進基礎建設發展之金融市場及執行 APEC 區域基礎建設 PPP 路徑圖之集思廣益等(附件 1)。

本研討會之主講人及參與者包括：APEC 經濟體之政府部門代表(包括澳洲、汶萊、加拿大、中國、印尼、日本、南韓、俄羅斯、新加坡及我國)、ADB、WB、ABAC、OECD、聯合國亞太經濟社會委員會(United Nations ESCAP)等國際組

織，以及民間金融機構(日本國際合作銀行 JBIC、東京・三菱銀行 UFJ、日本野村證券株式會社、花旗銀行)、壽險公司(美商大都會人壽 MetLife、日商 Nippon Life)、會計師事務所 (PwC)、律師事務所(Nishimura & Asahi)、信用評等機構(穆迪、標準普爾)、政府信用保證基金(俄羅斯、南韓、中國大陸)等。

本次研討會共計 5 場次，每場皆由大會安排之主講人進行簡報，並以座談會方式交流意見。

一、運用長期穩定融資以利亞太地區基礎建設發展研討會

(一)長期基礎建設投資之風險及報酬管理

ADB 代表 Mr. Chander 首先介紹大型基礎建設項目所面對的風險與相關準備，其中基礎建設所涉風險可分為：「計畫相關風險」、「部門相關風險」與「國家整體經濟風險」3 類；又前揭風險中，尤其以「計畫相關風險」最為重要，所以一個有效率之 PPP 合作計畫必須完整的將所有風險予以界定，以利投資者考量可接受的門檻。有關「計畫相關風險」主要包括：計畫本身整體宏觀風險、實質市場面投入、整體過程與產出風險、財務風險及法律風險，其中財務風險應考量資金來源種類及各類資金比重等因素；而法律風險則包括採購過程與相關合約之適法性，及法令制度透明度等；「部門相關風險」主要包括：法規上對於相關產業的特定風險、企業個體財務健全情形及主要利害關係人與其特性、及商業常規與執行力等；「國家整體經濟風險」主要包括：資本市場風險、法律環境風險以及法規執行風險等，其中資本市場風險應考量國家經濟地位、資本可利用性、流動性、所存限制與使用性等因素。對於長期基礎建設所面臨的風險應如何在 PPP 架構中分配乙節，ADB 代表建議 PPP 計畫有效率的風險配置模式，政府應該承擔包括土地取得、證照發給等計畫本身相關風險、大部分的部門相關風險與國家整體經濟風險，其他的風險則由私人部門承擔。

WB 代表 Mr. Binyam Reja 介紹近年全球 PPP 發展趨勢，自 1990 年起，PPP 模式為基礎建設資金來源有呈現大幅增加之趨勢，雖 1997 年金融海嘯後有減少情形，惟近年來亦恢復大幅成長，所以 PPP 模式可說是基礎建設之主要資金來源，WB 代表以拉丁美洲 APEC 經濟體為例，如秘魯，在能源、運輸及水務部門均有大幅成長的情形。另在風險變化方面，特別強調金融危機前後，對於此類 PPP 投資要求的主要變化，目前處於較高成本及更加不確定性之新經濟環境，例如 Base III 的實施，使商業銀行對於資產安全性要求提高，爰導致利率成本增加、融資期間由長期大幅縮短等；而企業也在金融危機後減少槓桿運用的趨勢（債務融資減少），致使金融機構對於風險接受度產生改變。因此 WB 代表建議必須適當分散風險，以提升效率；在減輕風險對策上，政府可行對策工具例如保險、部分保證、匯率工具、計畫債券或新的 PPP 架構組成等。政府為順利推動私部門參與基礎建設，應致力於填補計畫可行性的缺口，即透過減少法規及政治風險，使私部門對於投資報酬（投資報酬率）得以符合期待；而降低政治風險與鬆綁法令規範，並透過降低政府風險及不確定性，將可引進長期資金及提供較低的資金成本，減少私人部門之債務融資成本；在營運成本方面，應增加營運績效，及增加政府對營運的管理機制，以降低風險事件的發生；在控制興建成本超支的風險方面，應是透過增加競爭、鼓勵創新、提升設計品質與提高政策透明度等。

俄羅斯 Russian Direct Investment Fund 代表 Mr. Stanislav Son 介紹中國大陸與俄羅斯進行之鐵路橋樑計畫，該案於跨境建造 3 條供貨物運輸的鐵路橋樑，此項鐵路橋樑基礎建設將可節省貨物運輸時間，並可穩定自俄羅斯向中國大陸輸出煤、鐵等天然資源等優勢。而此項基礎建設之資金來源，其中 32% 來自股權投資（分別由 Russian-China Investment Fund 及 Far East Development Corporation 各投資 50%），另 68% 來自債務投資（主要透過銀行融資）。

PwC 代表 Mr. Lee 介紹新加坡體育城與樟宜新生水廠 2 個案例。運動城案例中，值得一提的是評選辦法，係將價格因素獨立作為第二階段之評比，而在規劃第一

階段評選項目的配分比例，偏重於計畫本身的內容，以利導人民間的創意設計，在報酬回收的部份，一方面由政府付費購買所提供之服務，而非由私人企業投資者承擔營運的盈虧風險，另來自第三方的收入則是由 PPP 公司與政府共同分享。至於，新生水廠案例，由新加坡公共水務局負責整體自來水的供給與污水處理，由於新加坡是由不同的特許公司負責淨水的新生水、海淡水廠及污水廠的運作，再以契約方式由政府（公共事務局）付款來購買服務，而在樟宜新生水廠 PPP 個案中，付款方式包括：產能付費與用量付費，私人企業亦不承擔公眾用水量需求變動的風險。相關基礎建設之建造期間內，公共事務局不會支付 PPP 公司任何費用，該案承包公司針對其相關建造之成本係採自主融資方式取得，續後正式營運期間，則由公共事務局依契約規定的付款機制與價格支付予 PPP 公司。新加坡所採行的方式，乃是採用一種可行的商業模式（Business Model）來吸引私人企業的資金投入基礎建設，並藉由契約規範收入的報償機制，包括與實際使用量無關的固定收入（如：投資報酬、固定營運費用之彌補）及與實際使用量相關之收入（如：變動營運費用之彌補、與 PPP 公司之利潤分享），至於公眾需求量變動風險，則不由私人企業承擔，此外，倘私人企業之經營者有提供之服務或產量有低於約定標準時，並建立有相關扣款機制。另政府部門可藉由 PPP 公司架構簡單及可操作性強等優點，以吸引國內、外私人企業投資者的興趣。而私人企業在設計、建造（置）與續後執行等層面之營運項目，可能較政府部門有相關經驗，及更佳的控制風險，並能透過較多的融資管道與工具（如股份或債務工具，直接或間接金融方式取得資金）。

中國大陸國家發展改革委員會代表 Mr. Yang 指出，大陸近年來也積極吸引私人企業資金參與基礎建設之建造與營運，並於 2014 年 4 月間決定如鐵路交通基礎設施等 80 個重點布局項目，並以鼓勵私人企業參與之方式推動，而私人企業之投資規模之擴大，包括採行創新建設債券發行種類與條件、引導金融機構投入等。有關基礎建設採行 PPP 方式推動之效益乙節，大陸亦提出與新加坡代表相同之看法，即可將設計、建設、營運等風險移轉予較能管理其風險之私人企業，並可擴

大基礎建設的資金，爰在政府部門的支持下，建置合理的報償機制與完善的制度（包括合約規範、財務管理、法規完備等），將有助政府部門與私人企業管理其風險。

（二）基礎建設投資之挑戰-投資人觀點

花旗集團代表 Ms. Wang 表示自 2010 年至 2020 年基礎建設需求情形與實際投入支出情形有很大的差距，而亞洲基礎建設市場每年尚有 7-8%的預期成長率，也因為如能源、交通、水資源、住宅及通訊等基礎建設的不足，導致亞洲國內國民生產毛額仍僅成長 3-4%，顯見基礎建設投資的不足，產生重大經濟影響。中國大陸政府為促進民間投資基礎建設，亦放寬退休金運用的相關法規，允許私人退休基金投資基礎建設的債權商品，另印度政府亦積極發展基礎建設以支持經濟發展，對於基礎建設的投資則藉由基礎建設債務基金（Infrastructure Debt Fund, IDF）等創新金融商品。花旗集團代表另分享全球退休基金尋找投資標的情形，除了原有的傳統資產配置外，亦大幅增加區域性的投資，包括不動產及基礎建設等；基礎建設成為具有吸引力的資產項目，主要原因為屬長期性而可與退休金負債存續期間配比、具有穩定的現金流入及收益、可作為避險及分散資產配置、資產因免除公允價值評價使金融機構資產衡量較為穩定。另外，觀察印度經驗，聚焦於亞洲的退休基金大幅增加，也說明各國開始進行法規鬆綁以吸引外國資金的投入。至於退休基金關注的投資工具包括：參與專案融資、股權基金等來選擇相關投資項目；其中，印度基礎建設債務基金就是一創新的投資工具。為了要吸引投資者的參與投入，所涉及主要因素包括：長期投資的需求、稅負的考量、相關法令規定、所面臨投資環境的不確定性、匯率風險、及資本市場的深度等。針對前揭投資者的考量因素，可行的對策包括：增加境外投資商品的發展、發展租稅優惠的機制、使用創新金融工具、採行與當地公司合資方式經營、適當投資工具的設計、及將各項投資項目有效整合於產品設計之中。

OECD 代表 Mr. Croce 介紹基礎建設投資者可能面臨挑戰，包括：政府支援的問題、投資者能力的缺乏、及投資環境的問題；面對這些挑戰，投資者可採取主動的作為，透過創新模式的建構，於利益均衡的前提下，與政府共同創造雙贏結果。此外，對於投資工具的使用，債務工具可有合夥債權、債務證券化、借貸基金及直接借款等，權益工具可有股份、契約、保險、受讓、保證、直接投資及信用增強等。

Moody's Investors Service 代表 Mr. Chung 介紹該公司對 PPP 計畫的評等方式，對於不同的 PPP 計畫，該公司係採用不同的評等方法。而評等所關心的倒閉風險，透過計畫生命週期與一般商業融資計畫的倒閉風險趨勢予以分析，依據 1990 至 2012 年樣本期間的實證結果發現，在計畫初始興建期(即計畫開始前 3 年)乃處於相對較高的倒閉風險，但計畫已成熟營運後(約計畫開始的第 7 年後)，倒閉風險則大幅降低，由此實證結果顯示，PPP 計畫仍是良好的長期投資標的。另外，Moody 係以產業特性的評等方法作為分析架構，有助於參與者瞭解所該處理的主要信用風險，及協助跨部門計畫的比較。Moody 代表亦從投資者觀點說明其所面臨的挑戰，包括：購買既存計畫的融資貸款障礙、因缺乏透明度及市場流動性導致投資新 PPP 交易的障礙、受限專家或資源而不易評估信用風險及監督管理投資組合、對建造期間曝險的趨避、通貨(匯率)曝險、法規異動曝險等；前揭投資者所面臨的挑戰，可透過政府支持機制來改善長期資金條件或有效降低相關的信用風險，這些條件因素包括國家對於基礎建設的政策排序，經濟相關因子及資本市場的成熟度與流動性。此外，對於以債券為融資工具之債券評等，倘對於基礎建設需求過度樂觀估計，且高財務槓桿的資本結構，加上過於複雜的計畫架構，及缺乏政府支持的機制，恐挑戰 PPP 債券發行的可行性。

美商大都會人壽代表 Mr. Wu 針對後金融海嘯之主要經濟環境變遷，予以歸納主要的變化，包括：全球銀行體系弱化，美國及歐洲銀行減少槓桿操作與持有較大部分的流動性資產、Basel III 規範更嚴格的銀行資本與流動性之要求、減少銀

行機構的間接金融，促成資本市場直接金融的成長、更主動積極的資產負債管理，尋求更完善的架構與減少再融資風險、增加對風險之重視與評價等，而在這樣的變動趨勢下，儘管仍有強烈對於基礎建設投資項目的再融資需求，但考量亞洲較欠缺相關經驗，及面對歐洲資金與匯率的可能風險，提出建議包括：政府需致力於降低政治、監理與法規風險，提供可行的計畫以分配資源與資產配置，加強與銀行間的合作或參與，並學習先進國家的經驗。

日商 Nippon Life 代表 Mr. Okubo 首先介紹目前亞太金融論壇（Asia Pacific Financial Forum, APFF）的計畫工作項目，如：由保險、投資、退休金、會計制度及法規等面向予以分析投資缺口，並與有關主管機關及區域組織共同合作。APFF 相關計畫工作的參與者包括保險業者、退休基金、金融單位、學者及主管機關等專家予以共同商議，重要工作項目包括：協助發展政策與法規架構使保險業及退休金能有效地提供長期資金來源，支持金融穩定及經濟與基礎建設之發展，及服務高齡化社會所需，且協助使保險業及退休金扮演更好的角色等。另依據東方哲學提出其觀點，保險業者應著眼於長期觀點，準備因應短期風險變化，且在亞太地區似不宜以一體適用（One-Size-Fits-All）的模式為對策，乃因各國面臨的是不同風險情形，又或保險業者在經濟社會所扮演的角色，及政府對於金融機構的監督管理方式等存有差異，故採行國際相關準則前，仍應宜先瞭解自己國家的情形，且不宜過於激進，應尋求均衡。

(三)基礎建設發展 PPP 中心/單位之角色

澳洲代表 Mr. Horrocks 報告澳洲推動 PPP 背景與現況，並說明澳洲推動 PPP 之優勢，包括總體經濟環境穩定、大量的國內債券與股票投資人、複雜但完備的 PPP 市場以及政府各級 PPP 單位能力及才能建構。其中，中央 PPP 中心（Infrastructure Australia）除了提供整體 PPP 策略與政策、持續更新法規架構、提供其他政府機關 PPP 諮詢服務，並提供不同部門及各層級政府機關間協調機制，確保私部門投入基礎建設開發以外，亦提供聯邦政府及地方政府有關全國

PPP 計畫優先順序、國家 PPP 政策與指引、基礎建設租稅優惠及審查機制，國家亦有專法使 PPP 中心更能獨立運作。各個 PPP 單位需依循國家 PPP 政策與指引及各州法規辦理 PPP 案件，澳洲代表簡述執行 PPP 案件之程序，並介紹維多利亞省海淡廠及高速公路 PPP 案例。澳洲現在非常重視以 PPP 執行基礎建設，執行 PPP 需各層次政府機關間之有效協調，澳洲作法係由中央制定 PPP 政策及指引供各州參考，各州可彈性調整相關規定，並要基於推動 PPP 經驗，持續檢討國家 PPP 政策與指引，以完善 PPP 推動環境。另外，除了政府規劃案件外，有些州(例如 New South Wales 及 Victoria) 亦制定相關指引，讓民間自提。此外，澳洲及加拿大共同參與菲律賓 PPP 中心的建置計畫，並相當成功，可做為印尼 PPP 中心模範。最後，澳洲代表表示，要有效推動 PPP，各級政府間需有良好的協調、需制定國家 PPP 政策及發展計畫、要制定國家 PPP 計畫優先順序、良好預算規劃方式(應該係指比較公私部門執行基礎建設所需成本，進而決定由公部門或私部門來執行)及透過實行 PPP 來培養能力。

WB 代表 Mr. Apfalter 表示 WB 過去 10 年於 134 個經濟體曾參與 811 件 PPP 計畫經驗，瞭解 PPP 計畫生命週期，並認為具體的政府承諾事項、良好推動策略及 PPP 領頭羊(係指 PPP 專責單位—PPP 中心/單位)有助於整體 PPP 之推動。國際 PPP 案例中約半數失敗主要係因缺乏具體的政府承諾事項；民眾意識、利益團體間(例如居民、議會等)的溝通及公部門 PPP 領頭羊的影響，都是會影響政府承諾的因素。另外，PPP 計畫在不同階段會面臨不同的課題，因此需要全面的 PPP 診斷，WB 代表並列出各個階段要診斷的課題有哪些。最後，WB 代表表示 PPP 領頭羊是不可或缺的，設置 PPP 專責單位有助於跨部會間協調，專責單位可以設置在財政部、主管單位或獨立政府機構，各經濟體可視國情安排，並列出設置 PPP 專責單位之正反面意見供各經濟體參考。最後，WB 代表表示法規改革、政府承諾、PPP 診斷及 PPP 領頭羊等是推行 PPP 之關鍵，相關資訊可上 WB 網站查詢。

韓國 KDI 代表 Mr. Soojin Park 分享韓國 PPP 專責單位、角色、推動情形及案例介紹。韓國 2005 依民間參與公共建設法 (Public-Private Partnerships in Infrastructure, PPP Act) 在財政策略部 (Ministry of Finance and Strategy) 成立 PPP 專責單位－公共投資管理中心 (Public and Private Infrastructure Investment Management Center, PIMAC) ，PIMAC 係由民間參與公共建設投資中心 (Private Infrastructure Investment Center of Korea, PICKO, 1999 年 4 月成立) 及公共投資管理中心 (Public Investment Management Center, PIMA, 2000 年 1 月成立) 整併而成。如此，政府預算編列或規劃程序中，將同時考量政府長期投資及 PPP，另外，早期 PPP 計畫由地方政符管理，現在多數 PPP 計畫改由中央之政府財政策略部統籌並整合預算編列程序。PIMAC 扮演的角色分 3 大類，包括研究、顧問與實施 PPP 採購及促進 PPP 市場發展等。韓國自 1995 年推行 PPP 至今已 18 年已有 630 個案例(含 BTO 及 BTL 類型)，簽約金額約 900 億美金，民間投資金額大約為政府公共投資金額之 10%。韓國 2000 年至 2007 年間每年簽約件數及金額大幅成長之因可歸於成立 PPP 專責單位、金融市場穩定、風險分攤與法規基礎等 4 大原因。韓國代表分別介紹失敗案例－韓國釜山連接巨濟島之跨海大橋 (Busan-Geoje Fixed Link Project) 及成功案例－龍仁-首爾高速公路系統 (Yongin-Seoul Expressway Project)，而其差異主因係運量不如預期。釜山跨海大橋實際營收僅為原預估之 42%~43%，因該計畫有政府擔保，致地方政府無力負擔，後來政府尋求 PIMAC 協助並重新調整計畫。韓國代表認為 PPP 專責單位、法規架構是推動 PPP 成功關鍵，另外做中學 (Learning by doing) 及透明的甄審程序也很重要，最後，PPP 並不是免費的午餐，在 PPP 市場及政府財政健全之間要取得平衡。

澳洲 APEC 研究中心代表 Mr. Waller 表示 PPP 專責單位是 PPP 能力建構及推動 PPP 環境之一環，各經濟體皆應設立 PPP 專責單位，另外，PPP 相關法規、政府部門對 PPP 之重視程度及各級政府間之協調也是推動 PPP 重要因素。

日本 Nishimura & Asahi 代表 Mr. Maeda 介紹私部門評估是否參與 PPP 計畫之看法，日商對東南亞基礎建設有興趣，但常常面臨一些困難，例如當地政府之間缺乏協調、政府所有責任都推給私部門，致私部門承擔風險過多，然而有些風險私部門是無法承擔的、投資者關心 PPP 計畫之營收，當收入不足時，政府不願彌補缺口等保證，因而使私部門卻步。PPP 計畫中有些事項是需要政府協助，例如聯外道路，若各層次政府間意見不同，也不利於私部門投資，因此，除了中央 PPP 中心，地方也要有 PPP 單位，兩者之間要加強協調。PPP 中心應該要制定 PPP 指引、定期報告、諮詢服務及能力建構等。要吸引外資，需要 PPP 中心或單位明確的保證，特別是外匯風險，包括兌換、轉讓及滙率波動等，以及紛爭處理機制。有些類型的 PPP 案件，例如社會基礎建設，其對應之公部門成本(PSC)常常被低估，並未完全反應成本及收益，導致被誤判採行 PPP 模式。PPP 中心或單位應該提供單一窗口服務 (one stop shop)，並建立公平且透明之招標程序，加強中央及地方政府之協調，以吸引外國投資者。

(四) 培育促進基礎建設發展之金融市場

中國大陸國家開發銀行 Mr. Cao 介紹中國大陸 PPP 模式並認為 PPP 模式，可以拓展融資管道以降低大陸政府的負債比率，可提高公共產品的服務效率，加速政府職能的轉變，並深化地方公營企業之改革等目的。而應用 PPP 模式對大陸發展面臨的挑戰，包括地方政府推動缺乏整體性架構、對於在保障消費者權益與使投資者獲取收益之前提下如何對基礎建設的服務定價、政府職能劃分不清所導致的尋租行為、投融資工具匱乏及私部門投融資能力不足等。中國大陸國家開發銀行介紹其對各項基礎建設的融資經驗，提出 PPP 模式在大陸的創新思維，包括加速國有資產結構之調整，並推動新增基礎建設投資的容量，聚焦 PPP 投資基金，廣泛吸引大眾資本與專案管理團隊，目前該公司正探索設立各類形式的投資基金，以協助與各級政府推動基礎建設。

亞太標準普爾公司 (Asia-Pacific Standard & Poor's, S&P) 代表 Ms. Lu 介紹其協助地方政府設計投融资財務商品的經驗—以大陸地鐵為例。依中國大陸發展情形仍有相當龐大的經費支出需求來建置地鐵系統，而債務支出將使地方政府呈現地方財政莫大負擔，而如何縮減財政與建設的差距，可從增加如國內外債券融資、PPP 模式等財務資源管道及改革基礎建設服務費率機制等方面來改善。以北京基礎建設投資公司 (BII) 為個案，該公司目前規劃有超過 11 條的地鐵路線，為了籌措建設所需資金，BII 透過海外成立特殊目的子公司，並於海外發行 3 億美元的優先債券 (senior bond)，再由 BII 發行人民幣計價之票據，藉此籌措建置地鐵所需資金。而 S&P 對此個案之信用評等認為，倘以發行公司 (BII) 自身的信用評等來看，將只有 bb- 等級，但是發行公司透過政府可能所給予的支持等額外因素考量後，最終獲得 A+ 的信用評等等級，顯見政府的支持程度將影響發人公司的信用評等水準。而在籌資管道方面，近日 (2014 年 6 月 1 日) 中國大陸放寬跨境保證的規範，在減少相關籌資資金匯回的限制後，將有助於如大陸地鐵投資公司發行海外債券；此外中國大陸近來亦大幅以 PPP 方式推動基礎建設，透過 PPP 模式需要尋求有效的方式來平衡各利害關係人的權益以使福祉提升、有效率的營運及獲得資本報酬。

Asia Securities Industry & Financial Markets Association (ASIFMA) 代表 Mr. Austen 對於如何發展金融市場及引進機構投資人以滿足資金需求之議題，提出多項建議，包括鼓勵引進保險基金的重要性、改善對外國及區域投資人對資本市場可接近性之程度，以吸引投資者、對發生破產或不足清償等事件予以提升債權人的權利與保障、支持發展具流動性的債券回購市場 (repo market)、發展泛亞太地區的交易及清算市場，例如：增進最佳實務與準則、支持更佳資訊揭露與公司治理、促進外國與區域投資人的可接近性、有使交易制度創新能力以利次級市場的流動性等、增進信譽促使發展更具流動性的債券市場。

Manulife Asset Management 代表 Mr. Chan 先介紹資產配置及資產負債的管理方式，並據以表示成熟發展之金融市場的重要性，例如，便於取得及具有流動性之長期政府債券對保險公司而言是十分重要的，除了可與長期性負債配比外，亦可供作為其他部位資產的衡量標竿；又活躍的公司債市場對於最適化風險調整之報酬是相當重要的，而現行以當地貨幣計價之公司債多有以買進後持有方式操作，爰應促進其流動性以利價格之發現；另可利用衍生性商品作為風險管理的工具，因保險業曝露於利率、通貨等風險，惟目前亞洲衍生性商品市場相對較不具流動性，且保險業投資衍生性商品常有法令之現制，爰建議應放寬相關規定。另講者提出幾項應被解決的挑戰，包括買進後持有的長期債券市場應活化、提升信用風險的評價方式、操作衍生性商品的法規限制及資本適足率計算等予以檢討、及採用國際財務報導準則（IFRS）關於負債評價的新準則將導致保險業財務報導失真進而影響長期性資產負債的操作政策。

聯合國經濟社會委員會亞太區分會（UN Economic and Social Commission for Asia and the Pacific）代表 Dr. Hasan 表示，目前仍有非常鉅額的資金需求以支持各項發展，而亞太地區 2012 年的國民儲蓄率占全球約 51%，且外匯存底的金額亦近儲蓄金額，亞太地區仍有足夠的資金來源。因此發展基礎建設的資金來源，可由 3 管道著手，即增加政府收入、鼓勵私人企業參與、加強區域金融合作。在增加政府收入方面，有效的運用政府財政收支預算，將有剩餘的國庫基金以供發展之用，此外，地方政府增加財政收入的方式可藉由更有效的利用資本市場來達成，惟前提必須是在有政府課責性、審慎地財政監理、成熟的財務風險管理機制及健全法規制度之條件。在鼓勵私人企業參與方面，PPP 模式具有相當大的潛力在基礎建設投資上，而大多數 PPP 的案例中，債務融資高達 7 至 9 成，因此足夠及低資金成本的債務融資將會是 PPP 專案成敗的重要關鍵，然現行銀行貸款仍為債務融資的主要來源，故除了銀行持續扮演重要的長期資金貸放者的角色外，新的民間長期融資來源也應引進，例如基金資產管理公司及退休金等。在加強區域金

融合作方面，有效的跨境分配財務資源，將可使區域內國家均受惠，因此區域合作是相當重要的。

澳洲 APEC 研究中心代表 Mr. Waller 介紹「亞太融資基金護照」，此概念源自歐盟的倡議並由聯合國轉投資，主要目的即為以共同投資的方式為一體化之發展，由於國家儲蓄仍高，惟相關投資尚屬不足，考量區域經濟發展密不可分，爰建議在亞太區域亦發展亞太融資基金護照，初期可以共有基金方式簽訂協議進行，並可將此基金用於基礎建設。澳洲、韓國、新加坡及泰國等國家已進行相關的磋商，而大陸、香港及越南等國家亦在評估，期望本年 8 月底於韓國首爾會議，能就各經濟體磋商結果起草多邊備忘錄，以利後續的推動。

(五)執行 APEC 區域基礎建設 PPP 路徑圖之集思廣益

基礎建設投資與融資合作議題為 APEC 財長程序優先項目之一，中國大陸於本年 APEC 財長程序針對基礎建設部分提出 3 大規劃，包括(1)PPP 案例研究、(2)發展 PPP 推動路徑圖(implementation roadmap)、(3)強化現有 PPP 中心之能力建，促進即有 PPP 中心之連結，並鼓勵新設 PPP 中心。中國大陸代表 Mr. Feng 簡介 PPP 推動路徑圖架構，並表示這個路徑圖主要是為了協助各經濟體政府部門推動 PPP，讓各經濟體能更有信心，朝正確方向推動 PPP，並作為亞太地區未來發展 PPP 案件之指引。PPP 推動路徑圖包括背景及主文，背景部分包括目標、原則及效益，主文部分將說明 PPP 的特性、公部門應扮演的角色、私部門及國際組織的功用。其中，公部門扮演的角色包括營造良好法制環境、案件規劃、篩選、準備、採購、履約管理、爭議解決、修約、風險分擔、融資、政府出資、PPP 中心或單位、相關利益團體等。另外，PPP 推動路徑圖亦會說明如何運用私部門或國際組織現用的資源。另外，PPP 推動路徑圖僅做為各經濟體參考，不具強制性，各經濟體可視國情斟酌調整，希望各經濟體提供 PPP 個案資料供制定 PPP 推動路徑圖。

澳洲代表 Mr. Horrocks 表示 PPP 專責單位、公部門能力、PPP 項目庫、成熟的 PPP 市場、透明的招標程序、債券市場或證券化的發展等都會影響長期資金投

資基礎建設意願。政府支持及承諾、政府官員有 PPP 相關專業及能力、可融資性 PPP 案件及項目庫、持續與各經濟體交流各類 PPP 案件執行經驗等有助於發展 PPP，不同類型之案件有不同的風險，應採不同之策略及措施，澳洲可提供各類經驗（例如收費公路、能源案件）給各經濟體參考。

韓國代表 Mr. Yoo 簡介韓國 PPP 能力建構、釜山碼頭案例及發展 PPP 應注意事項，例如風險分擔、Base III 相關規定、貸款及股權比等。

日商 JBIC 代表 Mr. Shinoyama 介紹該公司參與 PPP 失敗經驗，根據這些經驗，JBIC 認為政府強力支持 PPP、政府官員具 PPP 相關能力、案件規劃良好、採購規定採行國際標準、充分徵詢利益團體，包括社區居民、環保團體、融資機構、執行機關等單位之意見對推動 PPP 相當重要。

日本代表 Mr. Kajikawa 簡介日本 PPP 經驗，並表示日本將加強推動 PPP，為此已採行一些作為，例如修正道路法（the Road Act）以開放道路上面空間使用，估計至 2022 年，PPP/PFI 案件金額將成長 3 倍、達 12 兆日圓。另外，日本政府及私部門也共同出資成立基礎建設基金（infra-fund），強化私部門投資參與基礎建設。

日商野村證券株式會社代表 Dr. J.C. 表示風險分攤是私部門投資基礎建設關切議題，風險應給適合的人承擔，若有政府擔保或補助，可降低 PPP 計畫風險。剛開始推行 PPP 時，應由政府承擔需求風險，待穩定後，再由私部門承擔。另建議公部門在規劃初期要加強與私部門溝通，並在各類別建立案例，以減低私部門投資風險，目前在能源、電信類別已有範例，但在水、港口等類別較缺乏。此外，吸引長期資金投資是另一項發展 PPP 重要議題，各經濟體應降低壽險、退撫基金等投資限制、規定或障礙，各經濟體衍生性商品監管機制一體、資訊透明、銀行或融資機構數據公開、基金護照之發展等將有助於促進資本市場投資。

澳洲 APEC 研究中心代表 Mr. Waller 簡述亞太基礎建設夥伴關係 (APIP，以私部門為主) 與各經濟體公部門對話之重要性及價值，並說明從幾次對話發現 PPP 計

畫之規劃及契約設計要有彈性，因 PPP 計畫履約期長，要有機制得以因應履約實際情形調整契約。

我國代表表示我國推動 PPP 已逾 10 年，如同諸多經濟體代表所述，依我國推動經驗，我國亦認同協調對於推動 PPP 之重要性；我國財政部 PPP 單位建置民間參與公共建設投資平台，提供公部門與潛在投資人在早期規劃階段對話管道，並促進公部門之間協調。此外，呼應澳洲代表的看法，我國認為相關利益團體，例如民眾、環保團隊、民意機關等之意見很重要，主辦機關在案件規劃階段應及早瞭解他們的意見。

最後，中國大陸財政部代表 Ms. Quan 表示中國大陸目前也在推行 PPP，但並無相關指引，故中國大陸邀請各經濟體參與案例研究，以發展 PPP 推動路徑圖，希望能制定共同性原則供各經濟體參考，從本次研討會討論過程，各與會代表不斷強調提升 PPP 能力、加強政府間協調、公私部門合作及穩定法制架構及監管環境等都將納入推動路徑圖。

(六)閉幕：

OECD 代表 Mr. Croce 表示公部門應發揮作用，例如規劃良好的 PPP 案件、契約及投資規則、要考量公私部門觀念之差距、充份提供案件相關資訊、協助私部門解決投資障礙，並思考能為私部門做什麼，如此將能有效吸引私部門參與。另外，亞太地區基礎建設融資市場及工具仍有限，在 PPP 計畫執行過程中，不同階段，應該有不同投資工具配搭，政府應穩健金融市場，發展多元融資工具，如本幣債券發展、對沖工具等，幫助私部門籌資、分散風險。

中國大陸財政部代表 Ms. Quan 表示，基礎建設投資與融資合作是本年財長程序優先項目之一，中國大陸本年召開許多會議討論這個議題，目前刻進行 PPP 案例研究，各與會代表於本次研討會提供之意見也將納入 PPP 推動路徑圖，希望這個路徑圖能有效供各經濟體，特別是發展中國家未來推動 PPP 之參考。

二、第2次「PPP 專家諮詢小組」會議

2013 年 APEC 財政部長會議同意成立 PPP 專家諮詢小組(PPP Experts Advisory Panel)，並協助印尼成立 PPP 中心，已納入經濟領袖宣言。2014 年 2 月 17 日第 1 次「PPP 專家諮詢小組」會議於中國大陸海南博鰲召開，該次會議中印尼財政部報告其印尼 PPP 中心成立進度及有待專家諮詢小組提供指導事項。

本次會議由中國大陸及加拿大共同主持，討論議題計有 3 項，包括印尼煉油廠 PPP 計畫、印尼財政部 PPP 中心能力建構及討論世界銀行就 PPP 專家諮詢小組運作之修正建議，分述如下：

(一) 議題一、印尼煉油廠PPP計畫

1. 印尼財政部代表Mr. Saragih介紹該國本年打算推動之PPP計畫-煉油廠計畫，希望PPP專家諮詢小組成員給予建議或分享類似案例經驗。
2. 澳洲、ABAC、ADB、OECD代表提出一些問題與印尼討論，並供印尼規劃參考，包括選址合適性、市場需求規劃、生產產品出口比率、產品輸出管道規劃、周邊設施、政府角色等。
3. 因我國無煉油廠PPP案例，爰未參與討論。

(二) 議題二、印尼財政部PPP中心能力建構

1. 印尼財政部代表Mr. Freddy Saragih簡介印尼PPP中心組織架構、最新進展及下一階段工作規劃，包括相關法規修訂、PPP標準作業流程及能力建構規劃等。其中，印尼將會針對專案融資、財務模型、計畫評估、風險分攤等專業課程，部分課程為認證課程，另外，亦會派相關人員至其他國家學習、與他國進行比較性研究。
2. 韓國代表Mr. Soojin Park介紹韓國PPP市場發展情形，韓國2000年至2007年簽約件數有很大的增長，2008年金融危機時，私部門更是發揮作用，有效減低公部門財政壓力，在2008年後，每年私部門投資金額趨穩，約佔公共建設預算10%。韓國代表以韓國作法為例提出一些建議供印尼PPP中心參考，包括建

置強而有力的法令基礎、PPP中心及執行PPP計畫之PPP單位間職責及職權分配要明確、人力資源及人員培訓、標準作業流程及相關指南手冊。其中，在人力資源及人員培訓部分，韓國提及從業界雇用各類專家是很好的選項，但往往預算及專家與公司利益衝突等問題，導引執行有困難。韓國PIMAC雇用法律、財務、交通、能源、國際合作等各類專家，就PPP、案件評估、政策、政治等進行研究供韓國財政部參考；在人員培訓部分，韓國代表特別強調政府推動PPP意願是必要的，透過做中學也是培養能力良好管道之一。相關指南手冊部分，韓國制定許多指南，包括BTO/BLT案件VfM評估指南、標案評估指南、契約範本、財務模式（公路、鐵路、機場類別）、再融資指南等。

3. ABAC代表Dr. J.C.建議印尼汲取各經濟體PPP中心之經驗及教訓，雖然各經濟體之政治及經濟環境不同，印尼可以在執行一段經驗後，再發展適合自己之模式。另外，也建議印尼利用各國資金、專家執行PPP示範計畫，以增長國內PPP執行能力。
4. ADB代表Mr. Koide建議印尼除了仰賴國外專家之外，也要設法提升國內PPP能力，使印尼也有PPP相關專家，ADB樂於協助印尼。
5. 我國代表表示我國推動PPP已逾10年，很樂意分享能力建構方面之經驗。我國透過客製化教育訓練，包括法令介紹、分類別訓練、標竿學習、作業指引等，強化促參承辦人專業能力。我國財政部推動促參司於個案規劃階段，主動至主辦機關提供諮詢服務，讓推動促參司及主辦機關可共同學習。另外，我國建議印尼也建置資訊系統，做為PPP相關資訊及技術專家交流管道。
6. 澳洲APEC研究中心代表Mr. Waller提及澳洲9月將於澳洲墨爾本舉辦PPP培訓課程，邀業界專家授課，課程中有將一些PPP案件現勘後發現之問題納入，歡迎印尼及各經濟體派員參加。ADB代表Mr. Koide則建議，已開發國家（如加拿大、澳洲）PPP經驗不一定適合開發中國家，這些培訓課程應針對亞太地區特性設計，讓印尼及亞太地區經濟體實質受益。

7. 印尼財政部代表Mr. Freddy Saragih補充說明印尼財政部官員在了解私部門意見或國際組織建議後，向財政部長或相關單位反應後，常常會遭受到許多質疑，希望有獨立機構支持，以利印尼發展PPP。
8. 聯席主席最後表示，PPP專家諮詢小組各個成員都很樂於協助印尼，也期望能有效發揮小組作用，聯席主席會再寫封信給印尼財政部長。

(三) 議題三、討論WB就PPP專家諮詢小組運作之修正建議

1. 中國大陸主席首先表示本年2月已初擬PPP專家諮詢小組TOR (Terms of Reference) 文件，經蒐集各成員意見並修正後，於本年5月資深財金官員會議提供各經濟體參考，WB針對專家諮詢小組之服務範疇提出一些建議，透過本次會議徵詢各經濟體之看法。
2. 我國代表表示我國支持PPP專家諮詢小組，並願意加入成為正式成員，與各會員體交流推動PPP之經驗並提供意見。中國大陸主席表示支持，經詢問現場各成員代表皆無異議。
3. ADB代表Mr. Koide表示原本TOR及WB提出文件都相當好，但兩者之間似乎無法整合。另外，ADB代表建議專家諮詢小組應更務實、聚焦於具體事項，並好好思考下次會議議題主軸。
4. 中國大陸主席回應，WB提供文件非常有價值，也是PPP專家諮詢小組長期目標，但因部分內容現在無法實現，所以，建議維持目前TOR內容，並將WB文件做為附件。PPP專家諮詢小組秘書處代表也認同這樣的作法，經詢問現場各成員代表皆無異見，故決議WB所提文件做為TOR之附件。
5. 中國大陸主席提及將會在本年10月財長會議報告PPP專家諮詢小組執行成果，包括已成立PPP專家諮詢小組、召開2~3次會議（如果本年9月有召開第3次會議的話）、能力建構或各成員提供之培訓課程及協助印尼成立PPP中心或PPP計畫等。
6. 聯席主席總結，加拿大主席表示將寫封信給印尼財政部部長，幫助印尼推動PPP；另外，加拿大11月3日至4日將舉辦PPP研討會，誠摯邀請各經濟體參加。

中國大陸主席表示希望本次會議各成員給的意見能有助於印尼推動PPP，本次會議也已確定PPP專家諮詢小組TOR文件，謝謝各經濟體、國際組織的參與。

叁、心得與建議

一、持續瞭解APEC各經濟體或國際機構引進多元資金投入基礎建設經驗，以供相關單位研議參考

運用長期穩定資金投入基礎建設為本年基礎建設投資與融資合作重要議題之一，各經濟體皆積極引進保險資金、退休基金等長期資金投入基礎建設，並有實際案例，例如印度導入歐洲與其他先進國家保險及退休基金投資鐵路建設，多數私部門代表認為亞太地區基礎建設融資市場及工具尚有待發展，各經濟體政府部門應持續鬆綁相關法規，降低長期資金投資障礙。台灣保險及退休基金相當充沛，針對保險業參與基礎建設部分，已有相關法規及機制，並有案例，值得持續關注國際經驗，作為未來引導國內外中長期資金參與公共建設之參考。

二、加強與各經濟體PPP中心連結，做為我國後續推動PPP之參考

亞太地區PPP係以基礎建設本業為標的，透過政府保證及提供長期融資彌補使用者付費能力不足，而我國促進民間參與公共建設（促參）案件為財務獨立型計畫，政府未提供營收保證或專案融資，兩者不同，故現階段我國宜以與其他經濟體交流營收保證及融資協助等法令相關制度為主要目的，並適時介紹促參法之內涵。

印尼財政部於本次PPP專家諮詢小組會議提出煉油廠PPP計畫，會後餐敘時，多數PPP專家諮詢小組成員代表認為此類案件為商業設施，不宜採PPP模式，作為諮詢小組協助標的並不妥適，也認為印尼混淆PPP真正精神。反觀我國促參案件基於個案財務自償原則，運用公共建設本業搭配較具商業性附屬事業開發權，吸引民間投資參與公共建設興建及營運，致衍生我國促參究以公共利益或商業發展為目標之混淆。政府規劃促參案件時，如何在公共利益與商業發展之間取得平衡，值得思索。

本次會議中，多數經濟體及私部門代表不斷強調政府部門推動PPP之意願及決心，對私部門投資意願及風險評估、PPP能力建構及市場發展很重要，主政單位高層如有魄力及決心推動PPP，將能增進私部門投資信心、減緩對政策風險的評估，使私部門實際參與投資公共建設，進而帶動PPP市場發展，隨著政府辦理經驗增加，也能增進政府部門執行能力。

在能力建構部分，參酌日本、澳洲培育PPP知能之經驗，係採公私部門間輪調方式，提升彼此PPP知能，亦掌握彼此對PPP看法，拉進觀念差距，可供我國PPP專業人才培訓之參考。

三、持續加強區域經濟合作，並關注國際金融市場發展動態

各經濟體代表於會議中就金融市場之發展提出相當具參考價值之意見，而發展成為健全、有活力及穩健的金融市場，應為各國能持續經濟成長之重要命脈。關於金融市場的工具，與會代表提及企業或金融機構於操作時，應考量金融商品之生命週期與其資產負債管理之關聯性，以期降低風險增加報酬外，亦可減少資產負債之不當配比，而使現金流量能持續且穩定成長；而股權、債權融資工具的多樣化，亦有助於金融市場穩健發展，且幫助企業籌資得以分散風險。

對於保險業等金融事業投資衍生性商品仍存法法規限制部分，我國保險業對於從事衍生性商品操作之規範，目前採事先核准制，倘保險業確有避險需求，或保險業財務健全而有投資收益之操作策略者，亦可於報經金融監督管理委員會同意後從事相關衍生性商品操作，至有無進一步鬆綁相關法令，未來尚可參考國際對於金融業監理趨勢予以審慎評估。

有關政府支持公司治理將有助於金融市場之發展，我國金融監督管理委員會已積極推動強化金融業及上市（櫃）企業「公司治理」之措施，規劃強化公司治理藍圖，作為推動公司治理政策之指引，內容涵蓋「形塑公司治理文化」、「促進股東行動主義」、「提升董事會職能」、「揭露重要公司治理資訊」及「強化法制作業」等計畫項目，透過完備法制、企業自律及市場

監督三者之共同力量，以形塑公司治理文化，協助企業健全發展與提升競爭力，並增進投資人信心。

有關採用國際財務報導準則（IFRSs）恐影響企業財務報導之公允性甚而影響企業財務操作模式，我國亦於2013年對上市（櫃）公司及銀行與保險等金融業全面採行IFRSs編製財務報告，此乃因應全球採用高品質財務報導準則之趨勢，實有助我國掛牌企業財務報導之品質與透明度，並提升我國資本市場之可接近程度，爰我國未來亦將持續關注全球關於財務報導之發展趨勢，以提升我國金融市場之競爭力。

有關「亞太融資基金護照」，係源於亞洲區域基金護照（Asia Region Funds Passport, ARFP），此計畫係澳洲參考歐盟作法，自2009年11月在APEC推動之優先合作計畫，期能在亞洲各國監理機關相互認可前提下，讓參與國家之基金管理公司以簡便程序，可將所經理基金在亞太各國銷售與募集。「亞太融資基金護照」將有助於亞太地區的區域整合與區域經濟發展，惟考量此計畫將對亞太各國之金融監理制度、資金流動與匯率政策、稅制等方面均有重大影響，且可能影響我國基金業者經營海外市場或境外基金來台銷售與募集之公平性等挑戰，爰我國是否參與該基金護照仍應進一步審慎評估其可行性。

本次藉由參與APEC會議，可瞭解各國經濟體對金融市場發展及區域經濟整合的相關建言，並可供我國未來擬定相關金融或財政政策及評估參與區域經濟整合計畫之參考。