

致理技術學院99年度專題研究計畫 成果報告

銀行「追隨顧客」假說之全球實證：
企業顧客？自然人顧客？



計畫主持人：周秀霞

執行期間：99年7月7日至99年12月10日

執行單位：財務金融系

中華民國99年12月10日

銀行「追隨顧客」假說之全球實證：企業顧客？自然人顧客？

摘要

本文研究目的在檢驗「追隨顧客」假說，探討多國籍銀行進行海外擴張時，是否追隨顧客至顧客所在地。有別於以往的文獻，本文同時考慮財務上的債權擴張，以及實體分支機構的擴張；而顧客部分除了企業顧客考量外，亦考量自然人顧客，即勞工顧客。本文實證結果顯示，企業顧客愈多，母國銀行對地主國的債權擴張愈大；勞工顧客或企業顧客愈多，銀行設立的分支機構數愈多，皆符合追隨顧客理論的預期。本文的實證凸顯衡量指標的重要性，以及不同顧客對銀行擴張策略的影響。

關鍵字：追隨顧客、銀行海外擴張、跨國債權

A Test of Follow the Customers Hypothesis: Corporate Customers? Non-corporate Customers?

Abstract

The aim of this paper is testing the “follow the customers” hypothesis using a worldwide panel data. Differing from previous studies, we investigate two kinds of customers: corporate customers and non-corporate customers. Furthermore, we consider two types of foreign expansion, the first one is foreign claim and the second one is physical expansion by setting up the new branches by multinational banks. Empirical results show that when foreign expansion measures by foreign claims, the hypothesis holds for corporate customers only. However, while measures by branches, the hypothesis holds for corporate and non-corporate customers. Our study highlights the importance of measures of foreign expansion and their connection with customers which really matter.

Keywords: follow the customers, foreign banking expansion, foreign claims

壹、 引言

本論文的研究目的是檢驗「追隨顧客」(Follow the Customers)假說，探討多國籍銀行(Multinational Banks)選擇海外擴張地點時，是否追隨企業顧客或自然人顧客，到顧客所在的國家進行海外投資。

這個議題相當重要，對銀行業者而言，是否要進行海外擴張、以何種形式擴張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。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。

多國籍銀行是否追隨顧客進行海外擴張，主要有二個層面的考量。首先，多國籍銀行選擇至顧客所在地進行直接投資，而不以其他國際銀行業務方式服務客戶的原因，是因為銀行顧客關係中，存在著銀行的重要資產：資訊(Information)。Williams(2002)將資訊視為多國籍銀行業者的主要中間產品，這項產品因為資訊不對稱的問題，無法產生公平市價(Fair Price)，無法發展出功能完善的交易市場，為了降低交易成本，銀行業者必須透過直接投資的方式，將顧客資訊內部化(Internalize)。

第二個層面是策略的考量，一旦競爭銀行取得客戶資訊，銀行原有的競爭優勢不再，會影響原有的顧客關係，為了保護競爭優勢，銀行可能追隨顧客，擴張至海外。Kindleberger(1983)指出，這種擴張策略的目的不在獲取利潤，而在避免銀行與顧客間關係被破壞的損失，屬於多國籍銀行的防禦性擴張(Defensive Expansion)。

由於「追隨顧客」假說將多國籍銀行海外擴張行為，解釋為將顧客關係中客戶資訊內部化，此與內部化理論和多國籍企業理論中的折衷理論(Eclectic Theory)的解釋是一致的，使得實證研究能與理論基礎連結。同時因實證架構之設計不同，有些文章僅對追隨顧客假說進行驗證，如Grosse與Goldberg(1991)、Fisher與Molyneux(1996)及Araiza(2008)的文章；有些研究則將其納入折衷理論的架構中進行分析如Sabi(1988)、Miller & Parkhe(1998)、Moshirian(2001)及Piscitello(2003)。

不管是單獨驗證或在折衷理論架構中檢驗追隨顧客假說，都是探討「企業顧客」對多國籍銀行海外擴張的影響，因為所謂的「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。如果「直接投資金額」或「雙邊貿易額」增加時，銀行在當地的海外擴張也增加，則實證結果支持「追隨顧客」假說，Grosse 與 Goldberg (1991)、Fisher 與 Molyneux (1996)、Miller 與 Parkhe (1998) 與 Piscitello (2003) 的實證皆支持追隨顧客理論。

但銀行顧客不僅為企業顧客，還應該包含自然人顧客。企業顧客與自然人顧客所需金融服務不同，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，銀行可能須要增設分支機構並擴大銀行財務規模，以服務企業顧客；而自然人顧客的貸款金額小，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，因此當自然人顧客增加，銀行則可能會增設分支機構並增聘人員，以服務顧客。

在相關的研究中，自然人顧客都被忽略了。跨國移動的自然人顧客包含兩類，一類是時間較短，但流動量較大的勞工顧客，一類是時間相對較長，但流動量較少的移民人口。就筆者所知，探討勞工顧客的文章，僅周秀霞與沈中華 (2009) 以台灣的例子，進行追隨顧客理論的驗證。其實證結果顯示，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，而且不同的顧客代理變數，銀行擴張的形式不同：當企業顧客愈多，外國銀行傾向在台灣設立較多的分支機構，且外國銀行在台灣資本、資產、存放款、營業收入及人事費用都增加；勞工顧客愈多，銀行設立的分支機構愈多，但以財務面指標衡量時，勞工顧客僅與「人事費用」顯著正相關。探討移民人口的文章，僅 Esperanca 與 Gulamhussen (2001) 以美國的移民人口（包含擁有永久居留權者）為自然人顧客，分析跨國銀行的海外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會追隨該國顧客而擴張至美國境內。

鑑於文獻對自然人顧客探討之不足，本文著重在分析自然人顧客的國際移動，對於銀行海外擴張的影響。由於移民人口人數較少，因此本研究以造成大量人口移動的勞工顧客為樣本，採用國際勞工組織 (The International Labour Organization, ILO) 提供的國際勞工移動統計 (International Labour Migration Statistics) 資料，進行全球的研究，

是第一篇以全球勞工移動驗證「追隨顧客」理論的文章。

另外，不同於以往的研究僅以財務指標或分支機構數目衡量銀行的海外擴張，本文採用周秀霞與沈中華（2009）的方式，同時探討財務面的擴張以及實體分支機構的擴張，以期完整呈現銀行在地主國的擴張活動。

本研究之貢獻分述如下：第一，本研究彌補文獻對銀行追隨自然人顧客探討之不足，以往的研究著重於企業顧客，忽略了自然人顧客，本研究同時分析自然人顧客與企業顧客的影響，更能全面驗證「追隨顧客」假說。第二，本研究是首篇以全球勞工移動驗證「追隨顧客」假說的文章，樣本涵蓋全球主要勞工移動國家，結果更具一般性。第三，因同時探討自然人顧客與企業顧客，本研究得以分析不同顧客與銀行擴張方式之關係，此亦為文獻上之創見。

本文共分伍節，下一節回顧追隨顧客理論的相關文獻，第參節說明國際勞工移動與銀行海外擴張之狀況，第肆節為本文實證，結論於第伍節提出。

貳、文獻回顧

Brimmer 與 Dahl（1975）最早於多國籍銀行文獻中探討防禦性策略，在分析法規對美國銀行業海外擴張影響的文章中，他們發現銀行在海外設立據點，提供原有顧客境外資金需求，能夠降低法規對銀行業務的限制，而這是銀行將原有的顧客關係內部化（Internalise）的結果。

在顧客關係中擁有的資訊流動（Information Flows）是銀行的主要資產（Llewellyn, 1996），Williams（2002）將資訊視為多國籍銀行業者的主要中間產品，而由於信用市場資訊不對稱，顧客資訊沒有公平市價（Fair Price），無法發展出功能完善的交易市場，因此銀行業者將顧客資訊內部化，以降低交易成本是自然的結果，所以對具備全球擴張比較利益的多國籍銀行而言，會選擇以直接投資的內部化方式擴張，而非進行市場交易。

另一方面，銀行擔心一旦競爭銀行取得客戶資訊，將影響原有的顧客關係，所以銀行可能追隨顧客，擴張至海外。對多國籍銀行而言，這種防禦性擴張（Defensive

Expansion)的目的不在於在新的地區獲取利潤，而是在避免損失(Kindleberger, 1983)。

由於美國籍銀行海外擴張較為積極，因此早期文獻皆從美國籍銀行的海外擴張加以探討，而對於銀行「顧客」的衡量，皆以母國對地主國的直接投資(Foreign Direct Investment)或兩國間的貿易額(Bilateral Trade)為代理變數。如Fieleke(1977)分析影響美國籍銀行在10個國家的海外擴張的因素(註¹)，探討美國在地主國的海外擴張與美國在該國顧客(美國在地主國直接投資額與雙邊貿易總額)的關係，實證結果顯示美國籍銀行的海外擴張與直接投資顯著正相關，但與雙邊貿易總額顯著負相關(註²)。Goldberg與Saunders(1981)的研究，反向分析多國籍銀行在美國的海外擴張，作者發現外國銀行在美國的擴張與母國在美國的淨直接投資顯著正相關，與美國對母國的出口關係不顯著。Grosse與Goldberg(1991)同樣分析多國籍銀行在美國境內的資產和分支機構數目，與外國銀行母國在美國的直接投資與雙邊貿易額間的關係，實證顯示外國銀行在美國的擴張與銀行在美國的顧客正相關，支持追隨顧客理論。

至於其他國家的實證，Marashdeh(1994)分析外國銀行在馬來西亞的擴張，實證顯示外國銀行擴張與母國直接投資顯著負相關，與雙邊貿易總額顯著正相關。Fisher與Molyneux(1996)沿用Grosse與Goldberg(1991)模型的架構，分析外國銀行在英國的擴張，其結果顯示：在倫敦的外國銀行家數與銀行的員工人數，與母國和英國間的雙邊貿易存在顯著正向關係。Yomori(1998)探討日本銀行在海外的擴張因素，結果顯示銀行業直接投資額與製造業的直接投資和雙邊貿易額皆顯著正相關；Buch(2000)分析德國銀行在37個國家的擴張，實證顯示德國銀行在地主國的銀行資產，與非銀行業的直接投資與兩國間的貿易總額顯著正相關。

在這些文獻中，不管是美國銀行到海外擴張、其他國家銀行在美國擴張或是其他國家的例子，追隨顧客假說都得到驗證。但部分研究顯示銀行的海外擴張與母國國籍顧客無正向關係，不支持追隨顧客假說，如Seth、Nolle與Mohanty(1998)以美國境內六個國家的貸款資料分析(註³)，發現其中四個國家的銀行，大部分的借款人並非母國顧客。Araiza(2008)以時間數列資料，重新檢視美國銀行的海外擴張，結果顯示美國銀

註¹ 作者資料包括二個年度，1974年樣本包括10個國家，1975年樣本僅8個國家，實證分析時以最小平方法，對各年度進行估計。

註² 作者認為是因為貿易資料與地主國經濟相關性高，產生共線性問題，影響實證結果。

註³ 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。

行在海外新設立的分支機構數，與美國在地主國的直接投資顯著負相關，與追隨客戶假說預期相反，作者認為可能原因包括銀行可能以獲取市場佔有率為目標，或因法規條件改變，而使銀行海外擴張成為特定時間的群聚行為。由於實證結果仍有歧見，因此追隨顧客假說仍有再檢驗之必要。

其次在樣本選擇上，相關研究大多為一國的母國銀行到多個地主國的擴張，如 Fieleke (1977)、Yomori (1998)、Buch (2000)；或多個母國銀行到一個地主國的擴張，如 Goldberg 與 Saunders (1981)、Grosse 與 Goldberg (1991)、Fisher 與 Molyneux (1996) 及 Marashdeh (1994)。因為資料問題，多個母國到多個地主國的研究較少，例如 Wengel (1995) 以 1990 年 Bankers' Almanac 年鑑中的資料，分析 141 國家的多國籍銀行在地主國設立分行、子行與代表處的原因，其中雙邊貿易總額顯著正面影響；Brealey 與 Kaplanis (1996) 以 1992 年全球 1000 大銀行為樣本，分析雙邊貿易對 37 個國家的銀行到 82 個地主國設立分支機構的影響；Focarelli 與 Pozzolo (2001) 探討影響 29 個 OECD 國家的銀行進行海外擴張，以及選擇到那個國家擴張的決定因素。

而在研究期間方面，大多以單一年度的橫面資料進行實證分析。考慮時間構面的研究缺乏，僅 Yomori (1998) 分析 1951 年至 1994 年日本海外擴張的資料，Buch (2000) 分析 1991 年至 1998 年德國銀行海外擴張的資料，及 Araiza (2008) 以 1966 至 2004 年的資料探討美國籍銀行海外擴張的因素。

由於傳統上以直接投資和貿易額為銀行顧客的代理變數，這兩個變數皆代表企業顧客，至於自然人顧客對銀行海外擴張影響的研究闕如，僅 Esperanca 與 Gulamhussen (2001) 和周秀霞與沈中華 (2009) 的文章考慮到自然人顧客。Esperanca 與 Gulamhussen (2001) 將「顧客」由傳統的企業顧客延伸到移民與居留人口，分析外國銀行到美國投資的資產和分支機構，與銀行母國人民在美國的移民人數與居留人數的關係，結果顯示銀行除了追隨企業顧客外，也會追隨自然人顧客，支持追隨顧客理論；周秀霞與沈中華 (2009) 將「顧客」的定義延伸國際勞工顧客，以台灣為研究樣本，探討企業顧客和勞工顧客與多國籍銀行來台擴張間的關係，結果顯示企業顧客和勞工顧客愈多，多國籍銀行的實體擴張（設立的分支機構數）愈多，符合追隨顧客理論；但對於財務面的擴張，企業顧客與資本、資產、存放款、營業收入及人事費用的擴張仍呈現正向關係，而勞工顧客僅與人事費用正相關。這些結果顯示不同的顧客類型，可能影響銀行的海外擴張形

式。

關於自然人顧客的探討，仍缺乏全面性的實證。在 Esperanca 與 Gulamhussen(2001) 中僅分析多國籍銀行在美國的擴張，周秀霞與沈中華(2009) 僅分析台灣的情形，都屬於多個母國銀行到單一地主國的研究，可能影響追隨顧客假說的適用性。

參、 國際勞工移動與銀行海外擴張

一、 資料說明

本文中使用的二項資料欠缺現成的統計數據，必須由筆者自行蒐集整理，一是勞工的國際移動資料，一為銀行海外擴張的分支機構資料，以下分別說明之。

(一) 勞工輸出資料

本論文的研究對象為國際移動的勞工，因此必須取得勞動輸出國(母國)的勞工輸出資料，分析該國勞工主要移動的所在地(地主國)。由於過去沒有相關的研究，因此筆者從各國的勞動統計資料，以及國際勞工組織提供的國際勞工移動統計資料中，蒐集勞工移動的資料。另外，部分國家只提供勞工移動的總人數，未詳細區分勞工所在地，此類樣本被迫刪除。表 1 列出資料期間中，各年度勞工母國、地主國及配對樣本數，其中以 1999 年樣本數最多，計 67 個觀察值。

(二) 銀行分支機構資料

根據勞工移動資料，確定勞工所在國家後，再蒐集 The Bankers' Almanac 年鑑中，在地主國首都或最大城市的外國銀行名單，並依據銀行資料查證該銀行的總部(Headquarters)所在地，做為該銀行的母國。至於銀行在當地的分支機構數目，依年鑑中記載的分行或辦公室聯絡地址，以一個聯絡地點為一個分支機構加以統計。例如 2005 年在台北設立分支機構的德國籍銀行共有四家，其中 Deutsche Bank 有兩個地址，其餘三家只有一個聯絡地址，則 2005 年德國在台北設立的分支機構數計有 5 個。

二、 勞工人數與銀行海外分支機構

由於國際勞工組織的統計資料並非逐年提供，因此各年的樣本數不同，本節以配對資料中樣本數最多的 1999 年為例，說明國際勞工的移動與銀行業的海外擴張。

1. 主要輸出國（母國）

根據表 2，主要勞動輸出國前五名依序為：印尼（Indonesia）、葡萄牙（Portugal）、愛爾蘭（Ireland）、南斯拉夫（Yugoslavia）和泰國（Thailand），其中印尼人至海外工作者高達 666,061 人，遠高於第二名葡萄牙的 329,550 人。

進一步分析這些勞工所到的國家，其中印尼籍勞工主要服務的國家是馬來西亞（Malaysia），共 652,600 人；葡萄牙籍勞工所到的國家為法國（France），共 299,050 人；愛爾蘭籍的勞工主要到英國（The United Kingdom）服務，計 220,000 人；南斯拉夫籍勞工主要至奧地利（Austria）工作，勞工人數為 179,500 人；泰國籍勞工工作地點為台灣，共 139,526 人。

從這個統計資料中，勞工輸出國並不限於特定洲別或經濟發展條件的國家，但主要的工作地點，都是與母國鄰近的國家，如印尼與馬來西亞、泰國與台灣的配對，母國與地主國都是東南亞國家，而葡萄牙與法國、愛爾蘭與英國和南斯拉夫與奧地利的配對，母國與地主國皆為相鄰的歐洲國家，顯示國際勞工的移動似乎有一定的區域性。

2. 主要輸入國（地主國）

比較引進勞工最多的五個國家，分別為：法國（744,249 人）、馬來西亞（652,600 人）、英國（429,000 人）、奧地利（271,000 人）及台灣（253,464 人）。

分析這些地主國引進的勞工國籍，在法國的外籍勞工主要來自葡萄牙、阿爾及利亞（Algeria，162,161 人）及摩洛哥（Morocco，143,081 人）；在馬來西亞工作的外籍勞工，主要為印尼人；英國的外籍勞工除了愛爾蘭人外，印度（India）及美國（The United States）籍勞工各有 66,000 人及 55,000 人；在奧地利的勞工主要來自南斯拉夫及土耳其（Turkey，61,900 人）；至於台灣的外籍勞工主要來自泰國及菲律賓（113,928 人）。

在這些地主國中，較為特別的是英國，除了可能因國際勞工移動的地域性，而使

愛爾蘭籍勞工成為在英國工作的外籍勞工排名第一名外，與英國距離較遠的印度籍勞工在英國的外籍勞工排名第二，這也許是肇因於英國與印度的歷史關係，讓勞工克服距離的障礙，而至英國工作。

3. 分支機構數

表 3 統計母國到地主國設立的分支機構數目，由於個別多國籍銀行設立的分支機構數不同，且地主國吸引的銀行家數多寡，是另一種衡量銀行海外擴張程度的指標，因此在此列出在地主國的多國籍銀行家數。另外，因為本文要檢驗勞工顧客人數，是否影響銀行海外擴張，在樣本選擇上，僅能就蒐集到的勞工母國和地主國配對資料進行分析，因此表 3 列出的數字，是在研究期間內，母國與地主國間有勞工移動資料對應的觀察樣本，而非所有母國到地主國的海外擴張資料。

若以母國到地主國設立的分支機構數排名，第一名是葡萄牙籍銀行在法國設立的 61 個分支機構，其次是美國籍和印度籍銀行分別在英國設立 32 個分支機構。表格中零的數字，表示母國雖然有勞工在地主國工作，但母國銀行並未在地主國首都設立分支機構，例如阿爾及利亞籍勞工有 162,161 人在法國工作，但巴黎卻無阿爾及利亞籍的多國籍銀行。

肆、 本文實證

一、 實證模型

本文實證模型主要參考 Grosse 與 Goldberg (1991) 及 Esperanca 與 Gulamhussen (2001) 的架構，但他們的模型都是針對單一國家的研究，而本文為多個母國到多個地主國的研究，必須考慮母國與地主國的配對關係，因此本文模型設定如方程式 (1)。

$$\begin{aligned}
 FBP_{ijt} = & \beta_0 + \beta_1 Labor_{ijt} + \beta_2 EX_{ijt} + \beta_3 IM_{ijt} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Size_{jt} \\
 & + \beta_6 Dist_{ijt} + \beta_7 Freedom_{jt} + \beta_8 Freedom_{ij} + \varepsilon_{ijt}
 \end{aligned}
 \tag{1}$$

上式中下標 i 指勞動輸出國（母國）， $i = 1, \dots, 33$ ， j 指地主國， $j = 1, \dots, 20$ ，因此被解釋

變數 *FBP* (Foreign Bank Presence) 為配對資料, t 代表時間, $t = 1996, \dots, 2006$, 例如: *FBP*_{泰國, 台灣, 2005} 表示: 2005 年, 泰國籍銀行在台灣之擴張行為。

由於銀行的海外擴張可能是財務面的擴張或實體分支機構的擴張, 考量不同顧客可能影響銀行的擴張形式, 因此本文同時探討二種形式的擴張。

財務面擴張部分, 文獻上曾使用資產額、存款額及放款額為代理變數 (註⁴), 但這些研究大多以一個母國到多個地主國, 或多個母國到一個地主國的擴張為樣本, 而本文為多個母國到多個地主國的研究, 個別銀行財務資料取得困難, 因此我們採用與 Buch (2003) 相同的代理變數, 以代表銀行海外放款規模的國際債權為代理變數, 資料取得來源為國際清算銀行 (Bank for International Settlements, BIS) 的國際銀行統計 (International Banking Statistics), 該資料中, 共有 26 國提供對個別地主國的詳細債權金額。

實體分支機構擴張部分, 本文以母國在地主國設立的分支機構數目為實體擴張的代理變數 (註⁵), 過去的文獻如 Grosse 與 Goldberg (1991)、Marashdeh (1994)、Brealey 與 Kaplanis (1996)、Esperanca 與 Gulamhussen (2001)、Focarelli 與 Pozzol (2001, 2005) 及周秀霞與沈中華 (2009) 的文章皆採用相同的變數。

解釋變數部分, 銀行的顧客包括勞工顧客與企業顧客。勞工顧客以 *FLabor* 變數表示, 為母國在地主國的勞工人數, 周秀霞與沈中華 (2009) 的研究顯示, 勞工顧客愈多, 所需的服務愈多, 因此外國銀行增加在台的服務據點, 設立較多的分行, 且銀行需雇用更多人員提供服務, 因此支付的人事費用也增加。因此, 本文預期: 當勞工顧客增加, 銀行海外擴張會隨之增加, 即係數 β_1 為正。

企業顧客以母國與地主國間的雙邊貿易額為代理變數。文獻上多以兩國貿易總額與直接投資金額為多國籍銀行顧客的代理變數, 如 Grosse 與 Goldberg (1991)、Fisher 與

註⁴ Fieleke (1977) 使用分行總資產、分行與非銀行業的業務活動和分行的淨收入; Goldberg 與 Saunders (1981) 使用辦公室數目、銀行總資產中外國子公司股份。Grosse 與 Goldberg (1991)、Sabi (1995)、Miller 與 Parkhe (1998)、Buch (2000)、Esperanca 與 Gulamhussen (2001) 及 Moshirian (2001) 使用資產額; 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。

註⁵ 由於 The Banker's Almanac 的資料以城市別為統計, 全國資料的彙整不易, 因此本文僅統計各地主國首都或第一大城市的外國銀行家數及分支機構數。

Molyneux (1996)、Miller與Parkhe (1998)、Buch (2000)、Moshirian (2001)、Araiza (2008)及周秀霞與沈中華(2009)的文章。但國與國之間相互直接投資資料無法取得，因此本文僅使用貿易額，而由於Grosses與Goldberg (1991)檢視出口與進口的影響，發現二者的效果不同(註⁶)，其他實證文章也發現不同結果(註⁷)，因此本文分別以母國對地主國出口額(EX)及母國自地主國進口額(IM)為代理變數，若多國籍銀行追隨顧客到海外進行擴張，則係數 β_2 與 β_3 為正。

在跨國資金移動的相關研究中，常以引力模型(Gravity Model)進行分析，其主要意涵是：跨國雙邊貿易流量(Bilateral Trade Flows)或直接投資(Foreign Direct Investment)，與兩國的經濟規模(Economic Size)成正向關係，但與兩國之間的距離成反向關係。

在經濟規模部分，母國的經濟規模大小會影響銀行業的產業規模，Brealey與Kaplanis (1996)、Buch與DeLong (2001)、Bevan et al. (2004)與Di Giovanni (2005)的研究皆證實母國經濟規模有助於本國銀行的海外擴張；而地主國的經濟規模隱含潛在的市場，或銀行的獲利機會，因此規模愈大會吸引愈多銀行到地主國進行海外擴張，這在Brealey與Kaplanis (1996)、Buch與DeLong (2001)、Piscitello (2003)、Bevan et al. (2004)與Di Giovanni (2005)的研究中得到驗證。本文依循這些研究，以實質境內生產毛額(GDP)為母國與地主國經濟規模的代理變數，預期經濟規模對銀行的海外擴張有正面影響，因此 β_4 與 β_5 估計值的係數為正值。

而距離遠近通常被視為是國際企業跨國經營時，所必須面臨的資訊成本。文獻上曾使用三種距離變數：地理距離、文化距離與法治距離。例如，Di Giovanni (2005)的文章以引力模型為架構，他的實證結果支持引力模型，即銀行是否會到另一國直接投資與地理距離成反比，與經濟規模成正比；Buch與DeLong (2001)分析銀行跨國購併時，

註⁶ 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⁷ 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。

使用兩國是否有共同語言衡量文化距離，結果顯示文化距離愈小，跨國購併愈多；Galino, Micco 與 Sierra (2002) 的文章，以母國與地主國間法律制訂 (Legal Setup) 及基本制度 (Basic Institutions) 的差異為兩國法規制度的距離，他們的實證結果顯示當母國與地主國的法治距離愈小，外國銀行對當地國的投資愈多。

由於地理距離與文化距離皆為不隨時間改變的變數 (time-invariant)，因此我們使用法治距離為代理變數，以KKM (Kaufman, Kraay and Mastruzzi, 2009) 指標衡量(註⁸)。KKM指標有六個構面 (Dimensions) (註⁹)，我們先計算母國與地主國六個構面差異的絕對值，再計算平均值，以衡量兩國政府法治能力的差異，當政府法治能力差異愈小，多國籍銀行對地主國的法治環境愈熟悉，愈能吸引多國籍銀行，因此預期 β_6 係數為負。

地主國的法規，會牽涉到銀行設立分支機構條件以及在當地的業務範圍，影響多國籍銀行進入的意願，如 Buch 與 DeLong (2001) 的實證顯示，銀行自由度愈高的國家，銀行業的跨國購併愈多。我們以金融自由度 (Financial Freedom) 為代理變數，表示為 *Freedom*，該指標是由傳統基金會 (The Heritage Foundation) 每年公布，分數由 0 至 100，分數愈高表示限制愈少，即市場愈自由。預期自由度指標愈大，母國銀行愈能至海外進行擴張，因此 β_7 預期為正；而地主國自由度愈大，愈能吸引多國籍銀行進行投資，因此預期 β_8 為正。

二、資料來源

本文中銀行海外擴張資料中，跨國債權資料為國際清算銀行的國際銀行統計資料；實體分支機構擴張資料主要來自金融管理學會提供的全球銀行海外擴張資料庫，該資料庫蒐集各主要城市的海外銀行資料及設立分支機構的形式，並根據銀行的總部所在地，彙整銀行的國籍；部分資料來自 *The Bankers' Almanac* 年鑑，該雜誌每年一月及七月出版，本文採用一月版本的資料。勞工國際移動的統計資料，採用國際勞工組織提供的國際勞工移動統計資料。雙邊貿易額資料來源為國際貨幣基金會出版的貿易方向統計年鑑 (*Direction of Trade Statistics Yearbook*)。GDP 資料來源為聯合國，以當期物價

註⁸ Galindo et al. (2002)、Claessens 與 Van Horen (2007) 及 Outreville (2007) 的實證都使用 KKM 指標。

註⁹ KKM 指標六個構面分別為：人民言論自由 (Voice and accountability)、政治穩定程度 (Political Stability)、政府部門執行力 (Government Effectiveness)、法規品質 (Regulatory Quality)、法律規則 (Rule of Law) 及貪污的控管 (Control of Corruption)。

(Current Prices) 表示，單位為美元。GDP 與雙邊貿易額在實證估計時，皆經過對數轉換。銀行業自由度指標由傳統基金會提供。

基本統計量如表 4，在研究期間內，跨國間最大的債權是 2004 年德國對英國的債權，達 734 億美元。分支機構數目，以 1999 年葡萄牙在法國設立 61 個營業據點最多，而由於有些樣本國家在某些年度並未設立分支機構，因此最小值為零。勞工人數最多者為 2000 年，印尼至馬來西亞工作的勞工。至於母國與地主國間的貿易額及 GDP，最大值與最小值的差異很大，主要係因本文樣本包括不同經濟規模的國家。

三、實證結果

本文資料為追蹤資料 (Panel Data)，扣除資料不齊全的樣本後，樣本包括 33 個母國到 20 個地主國的觀察值，而因部分觀察值遺漏某些年度的資料，故屬於不平衡 (Unbalanced) 的追蹤資料。

本文分別以最小平方法及追蹤資料模型進行估計，並以 F 檢定檢驗個別效果是否顯著，以判斷最小平方法與追蹤資料模型何者較佳。設虛無假設為沒有個別效果，在設定一的模型中，計算得 F 值為 9.06 (註¹⁰)，顯著拒絕虛無假設，因此使用固定效果 (Fixed Effect) 方法估計較妥。

接著本文根據 Hausman 檢定，比較固定效果與隨機效果 (Random Effect) 估計法何者較佳，得 Chi-Squared (8) 的值為 0.006，無法拒絕非觀察到的個別效果與其他解釋變數無關的虛無假設，隨機效果模型可能較佳，因此我們僅列出隨機效果模型的估計結果。

表 5 為使用跨國債權為被解釋變數的估計結果，設定一至三分別使用不同的顧客代理變數。設定一僅考慮勞工顧客，其中勞工人數係數估計值為正，但不顯著。設定二僅考慮企業顧客，其中母國對地主國出口額係數估計值，在信賴水準 90% 時顯著，符

註¹⁰ $F = \frac{(R_{UR}^2 - R_R^2)/n}{(1 - R_{UR}^2)/(nT - n - k)}$ ， R_{UR}^2 為未限制的 R square (即採用 Fixed effect 方法的解釋能力)，

R_R^2 受限制的 R square (即採用最小平方法的解釋能力)， n 為國家數 (80 個配對組合)， T 為時間期數 (11 年)， k 為解釋變數個數 (7 個)。

合追隨顧客理論的預期；而母國自地主國進口係數則不顯著，這個結果顯示進口與出口規模的影響效果不同，和 Grosse 與 Goldberg (1991) 的研究相同。對跨國籍銀行而言，企業顧客出口至地主國的規模愈大，銀行協助處理的國際債權愈多，因此在地主國的財務擴張愈大。設定三同時考慮勞工顧客與企業顧客，估計係數雖然皆為正，但不顯著。

在分支機構數擴張的部分，由於分支機構數目是大於或等於零的計數資料 (Count Data)，屬於間斷型 (Discrete) 的機率分配，不符合最小平方法中，機率函數為常態分配的假設，因此使用最小平方法估計不是最佳估計量。要有效估計這類計數資料，經常使用的一種方式是 Poisson 迴歸模型 (註¹¹)，Williams (2002) 在比較「追隨顧客」假說的實證文章時，指出許多實證的被解釋變數是計數資料，但估計方法仍使用 OLS，因此建議使用 Poisson 等迴歸估計方式。本文針對分支機構的擴張，採用 Poisson 迴歸模型估計係數，估計結果如表 6。

表 6 第一個設定中僅考慮勞工顧客，係數估計結果顯著為正，隱含同國籍勞工人數愈多，多國籍銀行到當地設立的分支機構愈多，符合預期。設定二中僅考慮進出口額，估計結果顯示，出口係數顯著為正，隱含母國對地主國的出口愈多，多國籍銀行在當地設立的分支機構數愈多，符合預期。設定三同時考慮勞工與企業顧客，結果僅勞工顧客變數的係數估計值顯著為正，企業顧客變數的估計雖然為正，但不顯著。

比較表 5 與表 6，相同部分有二，第一是僅考慮企業顧客時，出口的係數估計值顯著為正，隱含企業顧客愈多，銀行在當地的債權愈高，設立的分支機構數愈多；第二為同時考慮勞工與企業顧客時，出口與進口係數雖然都為正數，但皆不顯著。

表 5 與表 6 的主要差異為勞工顧客的係數估計值，當以跨國債權為銀行海外活動的指標時，勞工顧客人數的多寡無顯著影響；但以分支機構數為海外擴張的代理變數時，勞工顧客人數的影響顯著增加，這與周秀霞與沈中華 (2009) 的研究相同，隱含勞工顧客愈多，所需的服務愈多，因此外國銀行增加其服務據點；同時考慮勞工與企業顧客時，僅勞工顧客係數估計值顯著，企業顧客估計值不顯著，隱含設立多少服務據點，受到勞工顧客的影響可能較大。

註¹¹ 參閱 Greene (2008)。Poisson 分配的樣本機率分配為：
$$\text{Prob}(Y = y_i | \mathbf{x}_i) = \frac{e^{-\lambda_i} \lambda_i^{y_i}}{y_i!}, \quad y_i = 0, 1, 2, \dots$$
，為被解釋變數觀察值， \mathbf{x} 為解釋變數向量。其中將 λ_i 設為 loglinear 模式： $\ln \lambda_i = \mathbf{x}_i' \beta$ ，以求解 \mathbf{x} 的係數 β 。

至於控制變數部分，實證結果與預期大致相符，母國與地主國的 GDP 大小與多國籍銀行債權及分支機構的擴張，呈現顯著正相關，隱含母國經濟規模愈大，愈有能力進行海外擴張；地主國經濟規模愈大，愈能吸引多國籍銀行到地主國投資。治理能力差異的係數估計值，在被解釋變數為跨國債權時顯著為負，符合預期，顯示母國與地主國政府治理能力愈接近，多國籍銀行對地主國愈熟悉，因此擴張程度較大；但在分支機構的擴張中，估計值的正負號與顯著性因設定不同，而有所差異，因此其影響較難斷定。金融自由度的影響，在不同模型設定的估計中大多為正，但地主國金融自由度的顯著性較大，隱含法規環境對金融業務的限制愈少，愈能吸引多國籍銀行到地主國進行海外擴張。

以上的實證結果，凸顯衡量指標的重要性，因為衡量指標所代表的經濟活動不同，影響因素自然不同。在本文的實證中，跨國債權主要肇因於企業的國際業務，因此探討跨國債權時，銀行追隨企業顧客至地主國進行擴張；而設立分支機構與所需服務件數有關，每一個勞工顧客所需服務都是個別的，可能需要較多的實體辦公室來服務勞工顧客，因此跨國勞工人數愈多，銀行會追隨勞工顧客至地主國增設分支機構。

四、穩健性檢定

1. 以外國銀行家數衡量實體擴張

在 Fisher 與 Molyneux (1996) 及 Choi, Park 與 Tschoegl (2003) 的文章中，銀行的實體擴張以外國銀行家數衡量，這個指標與本文的分支機構數仍有差異，銀行家數乃計算有多少家同國籍的銀行，追隨顧客到海外進行擴張，在地主國設立經營據點；而本文的分支機構數是計算這些海外擴張的銀行，總共設立多少個辦公室。為了探討本文的實證結果是否因設立據點的計算方式不同而產生差異，我們以銀行家數為海外擴張的代理變數，重新進行估計，結果列示於表 7。

比較表 6 與表 7 的結果，二者的主要差異是企業顧客係數估計值的顯著性。表 7 設定三中，企業顧客的代理變數顯著為正，隱含當企業對地主國的出口愈多，在地主國設立據點的多國籍銀行家數愈多。這個結果正好呼應勞工顧客與企業顧客的差異，因為企業顧客增加時，本國銀行為了服務這些顧客，必須到顧客所在地設立據點，所以企業顧客愈多，到地主國的銀行家數愈多，而使企業顧客與銀行家數顯著正相關；但這些顧客雖然資金往來金額大，但所需服務的件數相對較少，可能只需設立一個據點即可，所

以與設立多少分支機構數的關係不顯著。

其次，當被解釋變數為銀行家數時，地主國金融自由度的估計結果皆顯著為正。此結果顯示金融市場開放程度，是影響多國籍銀行能否進入地主國的主要因素，市場愈開放，進入當地的銀行家數愈多；而一旦獲准進入，其後續的限制應較少，因此對設立幾個分支機構的影響降低。

2. 自然人顧客為移民人口

本文使用國際勞工顧客為自然人顧客的代理變數，而Esperanca與Gulamhussen (2001) 文中，自然人顧客是指擁有長期居留權的移民人口。比較這兩種自然人顧客，勞工的移動頻率較快且人數較多，且通常牽涉到跨國資金匯兌的銀行服務；移民人口的移動頻率與人數較少，但會在移入的國家（即本文指的地主國）長期居住。為了檢視移民人口的影響，我們以移民人數為自然人顧客的代理變數重新估計（註¹²），以移民顧客取代勞工顧客的結果相同，在跨國債權迴歸中的估計結果不顯著，但在分支機構迴歸式中估計值顯著為正，此結果隱含多國籍銀行會追隨自然人顧客，不管是短期的勞工顧客或長期的移民顧客。

3. 距離變數改為地理距離

在本文第參節的統計資料中，外國勞工所到的主要地區，大多是與母國距離較近的鄰國，母國與地主國間距離的可能影響必須加以檢視。我們將原來模型中的法治距離改成地理距離重新估計（註¹³），但因距離是不隨時間變動的變數，因此我們僅以隨機效果重新估計，結果列示於附表 1。

附表 1 的被解釋變數為跨國債權，比較表 5 與附表 1 的結果，加入距離變數後，出口變數估計值仍然為正，但顯著性降低；而距離變數在三種設定中皆顯著為負，符合引力模型的預期。此結果顯示跨國間的債權高低，受到地理距離遠近的影響，鄰近的國家間較易取得信用擴張。至於實體擴張部分，加入距離變數對於設立的分支機構數無顯

註¹² 在國際勞工移動統計資料中只有八個國家提供詳細的移民資料，因此樣本數減少，在債權擴張迴歸估計中有 99 個觀察值，而在 Poisson 迴歸估計中有 128 個觀察值。而由於同時有移民與勞工資料的觀察值僅有 2 個，因此無法同時在迴歸中放入兩個變數。

註¹³ 我們以母國與地主國首都城市的距離為代表。

著影響，對其他變數的估計結果亦無顯著影響，因此不再列示。

4. 金融中心的影響

沈中華與周秀霞（2009）探討金融中心一文，實證顯示群聚效果（Clustering Effect），可能吸引多國籍銀行到地主國投資。而Buch與DeLong（2001）認為金融中心通常為法規環境較自由的國家，有利銀行之間的購併。為了檢視金融中心對於本文實證結果的影響，我們將樣本中較為熟知的金融中心設為虛擬變數 1（註¹⁴），重新估計的結果列於附表 2。

由於金融中心變數，對跨國債權以及設立的分支機構數皆無顯著影響，因此附表 2 僅列示被解釋變數為銀行家數的估計結果。與表 7 相比較，勞工顧客與企業顧客變數的估計結果相同，不受地主國是否為金融中心影響；而金融中心變數估計值僅在設定二中顯著為正，即僅考慮企業顧客時，地主國若為金融中心，會吸引較多的多國籍銀行到地主國設立據點，以服務客戶，或藉著群聚取得同業資訊。

伍、 結論

本文研究目的是檢驗「追隨顧客」假說，探討多國籍銀行的海外擴張是否追隨顧客，到顧客所在的國家進行海外投資。不同於以往的研究，本文同時考慮企業顧客與勞工顧客；在銀行業海外擴張的形式方面，同時考慮財務上的金融債權擴張，及實體的分支機構擴張形式。

以 1996 至 2006 年，全球主要勞動輸出國為研究樣本，本文的實證結果顯示：當以跨國債權衡量銀行的海外擴張時，企業顧客愈多，母國銀行對地主國的財務擴張愈大；當以分支機構數衡量銀行的海外擴張時，勞工顧客或企業顧客愈多，銀行設立的分支機構數愈多，皆符合追隨顧客理論的預期。

比較勞工顧客與企業顧客之差異，其主要影響為銀行海外擴張的形式。由於勞工

註¹⁴ 包括比利時（Belgium）、德國（Germany）、日本（Japan）、新加坡（Singapore）、瑞士（Switzerland）、英國（United Kingdom）及美國（United States）。

的資金往來較企業出口金額小，但勞工人數較多需要服務的件數相對較多，因此需要較多服務人員以及實體的服務機構，因此銀行相對設立較多的分支機構來提供服務。至於企業顧客所需的融資需求較大，因此企業顧客增加，銀行的跨國授信金額增加，財務擴張較大；另一方面，企業顧客增加，追隨企業顧客的同國籍銀行家數也隨之增加。

本文的實證凸顯衡量指標的重要性，由於不同衡量指標，所代表的經濟活動不同，因此其影響因素有所差異。在本文實證，不同衡量指標中，追隨顧客理論皆獲得證實，但所追隨的「顧客」可能是企業顧客或勞工顧客，而顧客不同，銀行的擴張形式也隨之改變。

本文的結果可供銀行業者及政策制訂者參考。對於銀行業者而言，進行海外擴張策略時，除了鞏固原有的顧客關係而至海外設立經營據點外，顧客的型態與需求也是必須考慮的因素。

對政策制訂者而言，要推動本國成為國際或區域金融中心時，除了金融相關法令的規劃之外，也必須規劃吸引產業界的經貿環境，一旦吸引產業界到本國，金融機構自然會追隨顧客來本國進行海外擴張。其次，一國經濟體規模較大以及金融自由度較高，都會吸引較多的多國籍銀行，因此要提升本國在國際金融市場的競爭力，應加強本國的經濟實力，並降低對金融業的管制，才能創造有利的競爭條件。

參考文獻

- 沈中華、周秀霞，2009。台北、香港與上海成為國際金融中心之條件分析——外國銀行設立分支機構的決定因素，*遠景基金會季刊*，第十卷第二期，49-100。
- 周秀霞、沈中華，2009。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，*台大管理論叢*，第十九卷第二期，1-36。
- Araiza, C., 2008, “Timing-pattern of U.S. bank entry overseas: A test of the “follow-thy-client” hypothesis,” *Journal of International Finance and Economics*, 8 (3), 1-11.
- 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.
- Brimmer, A. F., & Dahl F. R., 1975, “Growth of American international banking: Implication for public policy”, *The Journal of Finance*, 30(2), 341-363.
- Buch, C. M., 2000, “Why do banks go abroad? – Evidence from German data,” *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 9(1), 33-67.
- _____, 2003, “Information or regulation: What drives the international activities of commercial banks?” *Journal of Money, Credit and Banking*, 35(6), 851-869.
- 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.
- Choi, S. R., Park, D., & Tschoegl, A. E., 2003, “Banks and the world’s major banking centers, 2000,” *Review of World Economics*, 139(3), 550-568.
- Claessens, S. & Van Horen, N., 2007, “*Location decisions of foreign banks and competitive advantage*,” Policy Research Working Paper no. 4113, The World Bank.
- 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.
- 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.
- Fieleke, N. S. 1977, “The growth of U.S. banks abroad: an analytical survey,” In *Key Issues*

- in International Banking*, Federal Reserve Bank of Boston, 9-40.
- 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., 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.
- Galindo, A., Micco A., & Sierra, C. 2002, *Better the devil that you know: Evidence on entry costs faced by foreign banks*. Working Paper no. 477, Inter-American Development Bank.
- Goldberg, L.G. & Saunders, A. 1981, "The growth of organisational forms of foreign banks in the US," *Journal of Money, Credit and Banking*, 13, 365-374.
- Greene, W. H, 2008, *Econometric Analysis* (6th ed.) (New Jersey, Prentice Education), 542-547.
- 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.
- Kaufmann, D., Kraay, A. & Mastruzzi, M., 2009, "*Governance Matters VIII: Aggregate and Individual Governance Indicators, 1996-2008*," World Bank Policy Research Working Paper No. 4978., Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1424591>.
- Kindleberger, C.P., 1983, "International banks as leaders or followers of international business," *Journal of Banking and Finance*, 7, 583-595.
- Llewellyn, D.T., 1996, "Banking in the 21st century: The transformation of an industry," In M. Eddy (ed), *The Future of the Financial System*. Proceedings of a Conference. Sydney: Reserve Bank of Australia.
- Marashdeh, O., 1994, "Foreign bank activities and factors affecting their presence in Malaysia," *Asia - Pacific Journal of Management*, 3, 113-123.
- Miller, S. R., & A. Parkhe, 1998, "Patterns in the expansion of U.S. banks' foreign operations," *Journal of International Business Studies*, 29(2), 359-390.
- Moshirian, Fariborz, 2001, "International investment in financial services", *Journal of Banking and Finance*, 25, 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.
- Piscitello, L. 2003, “The recent globalization of the Italian banking sector: an interpretation based on the eclectic paradigm,” In J. Cantwell and R. Narula (Eds), *International Business and the Eclectic Paradigm: developing the OLI framework*: 254–276. London: Routledge.
- Sabi, Manijeh, 1988, “An Application of the Theory of Foreign Direct Investment to Multinational Banking in LDCs”, *Journal of International Business Studies*, 19(3), 433-447.
- 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.
- Yomori, N., 1998, “A note on the location choice of multinational banks: The case of Japanese financial institutions,” *Journal of Banking & Finance*, 22(1), 109–120.

表 1 國際勞工移動年資料統計

	母國	地主國	配對樣本數
1996	27	14	44
1997	32	19	65
1998	35	20	68
1999	39	21	67
2000	34	21	61
2001	30	17	57
2002	29	15	49
2003	27	15	45
2004	17	7	27
2005	16	6	24
2006	15	5	19
2007	12	3	14
2008	9	2	9

表 2 國際勞工母國、地主國與人數統計：1999 年

Host Home	Austria	Costa Rica	Czech	Estonia	Finland	France	Hungary	Ireland	Korea	Luxembourg	Malaysia	Nepal	Norway	Philippines	Portugal	Singapore	Sweden	Taiwan	Thailand	UK	總計	
Algeria						162161																162161
Angola															8400							8400
Bangladesh									6623													6623
Belgium										26600												26600
Brazil															9900							9900
Bulgaria			2761																			2761
China								1397	33154										5656			40207
Denmark													10054				13000					23054
Estonia					3107																	3107
Finland																	52000					52000
France									3300	49000											44000	96300
Germany	18700				1022					17800			3424								44000	84946
India																			6506	66000		72506
Indonesia									13461		652600											666061
Ireland																					220000	220000
Italy										8200												8200
Japan															1418				13608			15026
Morocco						143081																143081
Nicaragua		70472																				70472
Norway																	19000					19000
Philippines									9186											113928		123114
Poland	10900		7988																			18888
Portugal						299050				30500												329550
Qatar												9030										9030
Romania								14132														14132
Russia				32200	4025																	36225
Saudi Arabia												14948										14948
Slovakia			59803					972														60775
Spain						78364																78364
Sweden					2611								14141									16752
Thailand																24525		139526				164051
Tunisia						61593																61593
Turkey	61900																					61900
Ukraine			45097																			45097
United Arab Emirates												1417										1417
UK					1059			29200					6000		6300					6144		48703
USA									3300											6090	55000	64390
Viet Nam			19000						9804													28804
Yugoslavia	179500							1238									28000					208738
總計	271000	70472	134649	32200	11824	744249	17739	35800	72228	132100	652600	25395	33619	1418	24600	24525	112000	253454	38004	429000	3116876	

表 3 多國籍銀行母國、地主國與辦公室數目（銀行家數）：1999 年

Host Home	Austria	Costa Rica	Czech	Estonia	Finland	France	Hungary	Ireland	Korea	Luxembourg	Malaysia	Nepal	Norway	Philippines	Portugal	Singapore	Sweden	Taiwan	Thailand	UK
Algeria						0														
Angola															1 (1)					
Bangladesh																				
Belgium										2 (2)										
Brazil															1 (1)					
Bulgaria			0																	
China								0	3 (3)											0
Denmark													1 (1)				2 (2)			
Estonia					0															
Finland																	3 (3)			
France								1 (1)		9 (9)										17 (15)
Germany	4 (4)					0				13 (13)			2 (2)							32 (31)
India																			2 (1)	11 (5)
Indonesia									0	0										
Ireland																				21 (5)
Italy										8 (8)										
Japan														5 (5)					22 (20)	
Morocco						9 (6)														
Nicaragua			0																	
Norway																	2 (2)			
Philippines									1 (1)										7 (4)	
Poland	0		0																	
Portugal						61 (8)				3 (3)										
Qatar																0				
Romania								0												
Russia	4 (4)				0	0														
Saudi Arabia																0				
Slovakia			2 (2)					0												
Spain						22 (11)														
Sweden					2 (2)								5 (2)							
Thailand																4 (4)		3 (1)		
Tunisia								0												
Turkey	1 (1)																			
Ukraine				0									0							
United Arab Emirates																				
UK					1 (1)			2 (2)					1 (1)		28 (1)				4 (4)	
USA								3 (3)											10 (10)	32 (25)
Viet Nam				0						0										
Yugoslavia		0						1 (1)										0		

表 4 基本統計量表

	樣本數	平均值	標準差	最小值	最大值
跨國債權 (百萬美元)	633	45,109	91,962	13	734,201
分支機構數	696	7.38	9.16	0	61
銀行家數	696	5.50	6.51	0	44
勞工人數 (千人)	526	40.74	96	0.5	794.9
出口 (百萬美元)	1,283	9,517	16,835	0.01	144,009
進口 (百萬美元)	1,277	9,849	17,767	0.89	179,631
母國 GDP (百萬美元)	1,589	1,330,900	2,209,804	2324	13,132,900
地主國 GDP(百萬美元)	1,650	840,196	1,652,580	4770	13,132,900
母國金融自由度	1,583	57.34	18.07	10	90
地主國金融自由度	1,639	64.52	18.54	30	90
法治差異	1496	0.88	0.63	0.05	2.87

註：資料來源：跨國債權資料為國際清算銀行的國際銀行統計資料；實體分支機構擴張資料來源為全球銀行海外擴張資料庫及 *The Bankers' Almanac* 年鑑；勞工國際移動資料來源國際勞工移動統計資料；雙邊貿易額資料來源為貿易方向統計年鑑；GDP 資料來源為聯合國，以當期物價 (Current Prices) 表示；銀行業自由度指標由傳統基金會提供。

表 5 海外債權擴張追隨顧客之實證結果

被解釋變數：跨國債權

解釋變數	設定一	設定二	設定三
勞工人數	0.002 (0.44)		0.003 (0.68)
出口		0.171* (1.90)	0.190 (1.57)
進口		-0.117 (1.51)	0.041 (0.30)
母國 GDP	0.885*** (4.07)	0.819*** (7.85)	0.773*** (3.42)
地主國 GDP	1.042*** (5.60)	0.490*** (4.58)	0.672*** (2.86)
法治差異	-0.771** (2.04)	-0.225 (1.46)	-0.758** (2.05)
母國金融自由度	0.005 (0.95)	0.004 (1.52)	0.011* (1.82)
地主國金融自由度	0.002 (0.30)	0.009*** (3.67)	0.004 (0.67)
常數項	-15.679*** (6.66)	-9.583*** (7.89)	-12.119*** (4.72)
R ² (centered)	0.958	0.964	0.963
OBS	148	541	139

註：***, **, *分別表示顯著水準 1%、5%及 10%。括弧內為採用 White 異質性變異數估計法之絕對 t 值。

表 6 分支機構海外擴張追隨顧客之實證結果

被解釋變數：分支機構數

解釋變數	設定一	設定二	設定三
勞工人數	0.342*** (5.28)		0.329*** (4.36)
出口		0.171*** (3.83)	0.117 (1.23)
進口		0.061 (1.48)	0.074 (0.64)
母國 GDP	0.344*** (7.25)	0.312*** (13.03)	0.253*** (4.09)
地主國 GDP	0.201** (2.24)	0.172*** (6.17)	0.090 (0.60)
法治差異	-0.301* (1.81)	0.114* (1.77)	-0.196 (0.90)
母國金融自由度	0.003 (0.70)	-0.001 (0.79)	0.003 (0.63)
地主國金融自由度	0.008 (1.40)	0.007*** (4.54)	0.009 (1.46)
常數項	-9.165*** (8.72)	-7.483*** (19.23)	-8.180*** (6.30)
R ²	0.321	0.609	0.328
OBS	204	668	199

註：本表以 Poisson 迴歸模型估計。***, **, *分別表示顯著水準 1%、5%及 10%。括弧內為採用 White 異質性變異數估計法之絕對 t 值。

表 7 海外擴張銀行家數追隨顧客之實證結果

被解釋變數：銀行家數

解釋變數	設定一	設定二	設定三
勞工人數	0.284*** (5.24)		0.255*** (4.45)
出口		0.174*** (3.92)	0.238*** (3.35)
進口		0.061 (1.48)	0.096 (1.27)
母國 GDP	0.508*** (10.80)	0.309*** (12.97)	0.352*** (8.15)
地主國 GDP	0.064 (0.80)	0.169*** (6.12)	-0.139 (1.47)
法治差異	0.008 (0.07)	0.119* (1.86)	0.149 (1.25)
母國金融自由度	-0.002 (0.72)	-0.001 (0.77)	-0.001 (0.41)
地主國金融自由度	0.016*** (3.23)	0.007*** (4.58)	0.019*** (3.97)
常數項	-9.899*** (9.78)	-7.437*** (19.22)	-8.197*** (8.05)
R ²	0.456	0.606	0.497
OBS	204	668	199

註：***, **, *分別表示顯著水準 1%、5%及 10%。括弧內為採用 White 異質性變異數估計法之絕對 t 值。

附表 1 距離變數改為地理距離之估計結果

被解釋變數：跨國債權

解釋變數	設定一	設定二	設定三
勞工人數	0.003 (0.64)		0.004 (0.91)
出口		0.137 (1.51)	0.175 (1.42)
進口		-0.136* (1.76)	0.050 (0.37)
母國 GDP	1.048*** (4.36)	0.904*** (8.44)	0.920*** (3.66)
地主國 GDP	0.934*** (4.75)	0.518*** (4.85)	0.550** (2.23)
母國金融自由度	0.006 (1.06)	0.004 (1.45)	0.012** (2.04)
地主國金融自由度	-0.003 (0.66)	0.008*** (3.36)	-0.001 (0.25)
地理距離	-0.551*** (2.58)	-0.276*** (3.17)	-0.548** (2.27)
常數項	-16.037*** (6.70)	-10.259*** (8.38)	-12.146*** (4.67)
R ²	0.958	0.964	0.963
OBS	148	541	139

註：***，**，*分別表示顯著水準 1%、5%及 10%。括弧內為採用 White 異質性變異數估計法之絕對 t 值。

附表 2 加入金融中心變數估計結果

被解釋變數：銀行家數

解釋變數	設定一	設定二	設定三
勞工人數	0.282*** (5.43)		0.257*** (4.67)
出口		0.184*** (4.39)	0.239*** (3.31)
進口		0.046 (1.18)	0.096 (1.29)
母國 GDP	0.507*** (10.31)	0.324*** (13.99)	0.353*** (8.23)
地主國 GDP	0.061 (0.67)	0.078** (2.54)	-0.134 (1.38)
母國金融自由度	-0.002 (0.77)	-0.002 (1.44)	-0.001 (0.42)
地主國金融自由度	0.015*** (2.75)	0.005*** (3.36)	0.019*** (3.63)
法治差異	0.006 (0.06)	0.129* (1.95)	0.154 (1.33)
金融中心	0.028 (0.08)	0.414*** (5.80)	-0.039 (0.15)
常數項	-9.801*** (7.95)	-6.367*** (15.62)	-8.328*** (7.94)
R ²	0.455	0.624	0.497
OBS	204	668	199

註：***，**，*分別表示顯著水準 1%、5%及 10%。括弧內為採用 White 異質性變異數估計法之絕對 t 值。