

2026「亞洲資產管理中心發展藍圖：財富管理與資產配置創新實務」國際研討會

" Shaping Asian Asset Management Center: Innovations in Wealth Management and Asset Allocation " International Seminar

成果回顧

配合金融監督管理委員會「打造臺灣成為亞洲資產管理中心之策略」及 115 年度施政計畫重點，為協助資產管理從業人員掌握國際資本市場發展趨勢，增進金融創新與資產配置實務應用能力，爰規劃辦理本次國際研討會。

本次研討會聚焦於國際資產管理發展趨勢、多元資產配置及金融科技等重要議題，邀請國內外具豐富實務經驗之專家擔任講席，從政策推動、資產管理市場發展、跨境財富管理、人工智慧投資應用及數位資產等不同面向，分享最新趨勢及實務經驗。

研討會議題包括「臺灣打造亞洲資產管理中心政策與推動藍圖」、「資產管理趨勢及亞資中心推動辦公室策略目標與執行成果分享」、「新加坡跨境稅務規劃與高資產客戶服務管理實務」、「AI 在財富管理與資產配置的實務應用」及「數位資產配置策略與實務」。透過不同領域專業講席分享，使與會者從政策環境、財富管理服務、跨境制度、科技運用及新興資產等面向，進一步瞭解亞洲資產管理市場的發展方向，並思考臺灣未來建構具自身特色之資產管理生態系機會。

本研討會與會者來自投信投顧業、證券期貨周邊單位、金融監理機關及其他金融服務業等，共計 111 位參加。



議程

時間：115 年 8 月 21 日（星期五）

地點：證基會會議廳（台北市萬華區昆明街 77 號 6 樓）

時間	主題	主講人
09:20-09:50	報到	
09:50-10:00	主辦單位致詞	張振山 董事長 證券暨期貨市場發展基金會
10:00-10:40	專題演講一： <u>臺灣打造亞洲資產管理中心政策與推動藍圖</u>	童政彰 局長 金融監督管理委員會銀行局
10:40-11:10	專題演講二： <u>資產管理趨勢及亞資中心推動辦公室策略目標與執行成果分享</u>	胡則華 執行長 臺灣證券交易所 亞洲資產管理中心推動辦公室
11:10-11:30	休息時間	
11:30-12:30	專題演講三： <u>新加坡跨境稅務規劃與高資產客戶服務管理實務</u> Cross-Border Taxation and HNWI Management Practices from the Singapore Experience	洪健翔 資深律師 新加坡沈茂德律師行 (Sim Mong Teck & Partners Advocates & Solicitors Private Client Practice)
12:30-14:00	午餐時間	
14:00-15:00	專題演講四：(英文) <u>AI在財富管理與資產配置的實務應用</u> Practical Applications of AI in Wealth Management and Asset Allocation	Mr. Anthony Kruger CAIA, Director, senior investment strategist for BlackRock Systematic Active Equities (SAE) 貝萊德系統化主動股票投資資深投資策略師
15:00-15:20	休息時間	
15:20-16:50	專題演講五： <u>數位資產配置策略與實務</u>	蕭滙宗 Winston Hsiao 共同創辦人暨集團營收長 XREX 集團

主辦單位致詞

張振山 董事長

證券暨期貨市場發展基金會



證基會張振山董事長開場首先向金管會銀行局童政彰局長、臺灣證券交易所亞洲資產管理中心推動辦公室胡則華執行長、新加坡沈茂德律師行洪健翔資深律師及現場來賓致意，並感謝大家參與本次研討會。

張董事長表示，本次研討會配合金管會打造亞洲資產管理中心的政策方向辦理，現場亦有許多金融業高階主管出席。期盼透過本次活動，使與會者對亞洲資產管理中心相關議題有更深入的瞭解，並藉由聆聽各位專家的分享與意見，增進對相關議題的認識。最後，張董事長再次感謝所有與會來賓的熱烈參與，並祝福本次研討會順利圓滿完成。

專題演講一：

臺灣打造亞洲資產管理中心政策與推動藍圖

講座：

童政彰 局長

金融監督管理委員會銀行局



童政彰局長首先指出，臺灣推動亞洲資產管理中心並非過去「亞洲金融中心」概念的再次重提，而是建立在當前臺灣經濟與財富結構已出現重大轉變的基礎上。相較 30 年前，現今臺灣已具備三項重要條件，包括豐富的民間財富與充沛的投資動能、具全球競爭力的核心產業，以及超過 170 萬家中小企業所衍生的企業接班與財富傳承需求，使臺灣現階段具備發展亞洲資產管理中心更為成熟的條件。

從資金面來看，臺灣銀行體系存款規模由約 30 年前的新臺幣(下同)10 兆元，逐步增加至目前約 66 兆元，尤其新冠疫情後，受惠於 ICT、半導體等產業快速發展，資金持續匯入臺灣金融體系。童局長表示，臺灣已成為亞洲重要的資金匯聚地，當社會累積大量財富後，政策下一階段必須思考的不再只是「如何創造財富」，而是如何有效管理、配置並延續這些財富。與此同時，半導體、ICT 及其他具國際競爭力的產業持續發展，在全球供應鏈重組、地緣政治及區域衝突下，臺灣仍扮演關鍵角色，也成為支撐資金持續累積的重要基礎。

童局長進一步指出，臺灣經濟長期以中小企業為重要基石，目前中小企業家數已超過 170 萬家。經過數十年的企業發展後，許多第一代企業主已陸續面臨二代、三代接班，如何處理股權安排、經營理念差異、家族成員參與及資產傳承，已成為企業永續的重要課題。若傳承安排不當，不僅可能造成家族爭議，更可能進一步影響企業經營甚至員工就業，因此「企業接班與財富傳承」也成為此次亞洲資產管理中心政策的重要切入點。

在此背景下，臺灣銀行財富管理業務也逐步由「產品銷售」轉向「全方位顧問服務」。民國 94 年推動的財富管理 1.0 主要以金融商品銷售為核心；109 年的財富管理 2.0 則開始要求金融機構強化產品研發與專業人才培育；113 年亞洲資產管理中心政策啟動後，進一步邁向財富管理 3.0，要求銀行從單純商品通路轉型為能整合投資、稅務、信託、企業治理及家族傳承等需求的全方位顧問。換言之，未來金融機構競爭的重點，將不只是「能賣多少商品」，而是能否真正協助客戶管理整體財富。

童局長表示，金管會目前以「留財與引資並重、投資臺灣支持產業發展」為核心理念，推動亞洲資產管理中心五大計畫，並以「二年有感、四年有變、六年有成」作為政策推動目標：

1. 壯大資產管理計畫

透過壯大本國資產管理規模、擴大外國資產管理業投資，以及設立地方資產管理專區等措施，提升臺灣整體資產管理量能，吸引更多境內外資金及資產管理機構進入臺灣。

2. 普惠永續融合計畫

除服務高資產與超高資產客戶，也必須兼顧普惠金融，包括建立臺版 TISA 制度、推動永續及綠色金融商品，以及培訓資產管理專業人才，使資產管理發展成果能擴及更廣泛的社

會大眾。

3. 財富管理促進計畫

全面推動私人銀行、家族辦公室及 OBU 財富管理業務，使金融機構從金融商品提供者轉型為企業主及高資產客戶的長期顧問，尤其協助處理企業接班、家族治理及資產傳承等問題。

4. 資金投入公建計畫

透過公共建設投資、策略性投資項目、REITs 推動及相關商品開發，引導累積於金融體系的龐大資金投入公共建設及臺灣長期發展所需項目。

5. 擴大投資臺灣計畫

包括擴大投資創投與新創、壯大資本市場及深化國際合作與跨國雙掛牌等，引導國內外資金支持臺灣產業與資本市場發展。

童局長特別說明，外界經常將「亞洲資產管理中心」直接等同於「高雄資產管理專區」，但高雄專區實際上只是五大政策計畫中的一項具體試驗場域。專區的政策概念借鏡日本由地方政府結合區域特色推動金融特區的作法，例如札幌發展綠色轉型與永續金融、東京都強化國際金融中心、大阪吸引外資與新創，以及福岡培育地方創新企業。臺灣則希望透過中央與地方合作，讓金融業者共同進駐形成聚落，在「風險可控、創新先行、監理適度」的原則下，先於專區試辦創新業務，再將成熟且具正面效益的制度逐步法規化。

高雄地方資產管理專區自 2025 年 7 月正式開辦，截至 2026 年 6 月底，已有 58 家金融機構進駐，包括 21 家銀行、18 家投信投顧業者、13 家證券業者及 6 家保險業者，逐步建構銀行、證券、投信投顧及保險共同參與的金融服務生態系。專區高資產客戶已達 6,214 人，資產管理規模(Assets Under Management, AUM)達 7,281 億元，顯示市場對新形態財富管理服務已有具體需求。

童局長進一步分享專區一年來幾項重要試辦成果：

1. 財富管理與融資服務

財富管理業務已服務 427 位客戶，投資餘額達 50 億元；授信融資累計動撥 4,313 件，貸款餘額達 719 億元。透過更具彈性的融資安排，可協助高資產客戶在不同資產配置與流動性需求間進行資金調度。

2. 家族辦公室

專區累計服務 189 家家族辦公室，受託管理資產達 915 億元。童局長表示，政策推動後，許多中小企業主才開始意識到，原本困擾自己的企業接班、家族股權、稅務、治理及下一代安排等問題，其實可以透過家族辦公室的整合服務尋求解決方案。實務上，金融機構除提供投資管理，也可整合稅務、公司治理、信託甚至慈善公益規劃，協助家族建立共同目標，進一步提高企業永續傳承的可能性。

3. 跨境金融服務

面對高資產客戶本來即具有全球資金配置能力，政策思維不應再以「防堵資金流出」為主，而應提高臺灣金融服務的吸引力與便利性。專區已試辦協助境外高資產客戶開立海外分行帳戶等跨境金融服務，讓金融機構能隨客戶資產配置需求延伸服務範圍。

4. 投信投顧與保險創新

投信投顧業已有 16 檔未具證境外基金透過多通路方式上架，投資人持有金額達 39 億元；保險業則推出創新型保險商品，累計有效契約 370 件，總保費收入 70 億元。透過專區試辦，也逐步發現現行制度在未具證境外基金 99 人限制、商品提供及通路安排等方面的實務問題，作為後續法規調整的重要依據。

童局長強調，亞洲資產管理中心能否成功，最重要的關鍵之一仍是專業人才。政策開放後，金融機構普遍反映私人銀行、家族辦公室及跨境資產管理人才不足，但主管機關並不樂見業者單純以整批挖角方式解決問題，更希望金融機構自行投入培育、延攬海外人才，並形成金融人才回流的正向循環。簡報資料顯示，目前銀行業已增聘 545 人、證券期貨服務事業增聘 118 人，高雄專區增聘 252 人；銀行業並預計持續擴大人才招募。未來亦將結合證基會、金融研訓院、保發中心，以及政大、中山等國際金融相關研究與教育資源，持續厚植臺灣資產管理人才。

對於專區下一階段發展，童局長表示，「試辦有期、專區永續」將是重要原則。試辦成熟的業務若確實具有市場效益，後續可逐步擴大至專區以外，但不代表所有金融機構均可直接辦理，而是會從試辦效益、內控與風險管理、客訴情形及人才訓練四大面向進行評估，確認金融發展與安全能夠並行，再決定適用範圍。

另一方面，專區本身則會持續作為金融創新的試驗場域，包括擴大銀行跨境金融服務、優化 OBU、OSU 及 OIU 開戶流程、研議銀行以信託方式接受高資產客戶委託投資外國虛擬資產 ETF、擴大未具證境外基金相關服務，以及檢討銀行、投信投顧及證券商銷售未具證境外基金或引介私募股權基金的 99 人限制；保險方面則包括預繳保費專屬帳戶及境外客戶遠距投保等措施，持續透過「先試辦、再檢討、成熟後法規落地」的方式推動創新。

在法制面，金管會後續亦將研議建立更完整的資產管理專法。童局長指出，未來專法的重要方向將包括資產管理業務的制度與經營框架、相關稅制，以及國際專業人才延攬等面向。尤其部分資產管理及財富傳承制度涉及租稅問題，受到「租稅法定原則」限制，必須透過法律建立明確依據，才能形成長期、穩定且具國際競爭力的制度環境。政策目標並非單純複製香港或新加坡模式，而是逐步建立具有臺灣產業、企業傳承及金融市場特色的資產管理模式。

最後，童局長以「金融大回饋」說明金融發展與社會責任必須同步推進。他表示，銀行、證券及保險業其實都有兩張資產負債表：一張是有形的財務資產負債表，另一張則是由社會信任構成的「無形資產負債表」。金融機構若頻繁受到處分、與客戶產生爭議，就會累積無形負債；反之，若積極投入公益、ESG 及企業社會責任，便能持續累積無形資產。因此，在推動亞洲資產管理中心、提升金融業獲利及競爭力的同時，也必須厚植社會信任、善盡企業社會責任，讓金融發展成果能夠由整體社會共同分享。

提問與交流

Q1: 請問外部資產管理(External Asset Management, EAM)與全權委託有何差別？

A1: 童局長表示，外部資產管理與全權委託的制度設計較涉及證券期貨相關法規，銀行局並非主要主管單位，因此不宜代替證期局作完整制度解釋。不過，就銀行端而言，信託業辦理全權委託與投信投顧業者的全權委託業務之間，確實存在部分業務競合及法規遵循問題。從目前市場客群來看，投信投顧業者的全權委託多以機構法人為主要對象，而信託業者則較著重高資產個人客戶。未來可由投信投顧公會與信託公會進一步溝通，釐清各自目標客群與市場定位，再依不同利基市場研議適當的法

規鬆綁，使雙方均能發展各自具優勢的業務。

Q2: 百年信託目前的推動進度為何？相關稅制及法令如何處理？

A2: 童局長表示，「百年信託」或國外所稱的王朝信託，其核心法律問題之一是「連續受益人」制度是否成立。由於臺灣的《信託法》由法務部主管，而《信託業法》屬金管會主管，首先必須確認尚未出生的下一代、甚至數代之後的家族成員，能否依法成為連續受益人。經過溝通後，法務部已確認信託法制上可以承認連續受益人的安排。

下一步則是稅制問題。若每一代財產移轉都必須重新課徵遺產及贈與稅，百年信託便難以達到長期傳承目的。因此，金管會、財政部及信託業界已持續討論相關課稅方式，並由信託公會提出連續受益人信託的具體契約架構供財政部研議。童局長表示，目前已就相關方向取得初步共識，但後續仍須進行更廣泛的社會對話。

童局長並強調，連續受益人信託並非單純為富裕家族節稅，其應用範圍也可涵蓋身心障礙子女照護、無子女家庭的資產安排及其他長期照顧需求。因此，未來制度設計除考量企業與家族財富傳承，也會兼顧普惠金融及社會需求，使信託制度發揮更完整的功能。

專題演講二：

資產管理趨勢及亞資中心推動辦公室策略目標與執行成果分享

講座：

胡則華 執行長

臺灣證券交易所

亞洲資產管理中心推動辦公室



胡則華執行長首先表示，本次演講將從「國際資產管理趨勢」、「臺灣資產管理的挑戰與機會」、「亞洲資產管理中心推動辦公室任務」，以及「證交所推動成果與未來方向」四大面向進行分享。他指

出，全球資產管理產業正處於結構性轉變的重要階段，未來競爭已不再只是金融商品本身，而在於金融機構能否更早掌握客戶需求，並在客戶提出問題之前，即提供合適且完整的解決方案。

胡執行長首先從三個問題觀察全球資產管理趨勢：全球財富往哪裡移動、客戶需求發生什麼改變，以及資產管理業務模式如何變化。根據國際研究資料，2025 年全球金融財富已達 333 兆美元，年成長率 10.7%，預估 2030 年將進一步成長至 457 兆美元；其中，亞洲已成為全球財富增長最快速的區域。2025 年全球高淨值人士財富約 98.3 兆美元，較前一年成長 8.7%，亞太地區高淨值人士財富增長則達 10.5%；同時，全球跨境財富已達 15.7 兆美元，香港首次略微超越瑞士成為最大的跨境財富管理中心，新加坡亦因客源多元及超過 2,000 個單一家族辦公室，持續強化其資產管理市場地位。這顯示「創造財富的地方，不一定就是管理財富的地方」，跨境資產配置已成為高資產客戶的重要需求。

其次，亞洲正進入大規模的世代財富傳承階段。以臺灣大型家族企業而言，企業領導人的年齡中位數已達 73 歲，約 45% 的家族企業已由下一代領導。胡執行長指出，第一代企業主通常較重視事業經營及財產如何分配，但第二代接班人往往具有海外教育背景，對科技、永續發展及個人生活目標的重視程度也有所不同。因此，金融機構若只關注第一代企業主目前的資產配置，而沒有隨著資產與企業經營權移轉，進一步理解下一代的價值觀及需求，客戶關係便可能隨著世代交替而中斷。

因此，高資產客戶所需要的已不再只是「產品提供者」，而是能協助處理資產、企業與家庭關係的「系統規劃師」。除了投資配置外，服務範圍亦逐步延伸至稅務、信託、股權安排、家族傳承、子女教育、醫療、移民及企業接班等議題。未來金融機構必須具備整合跨領域專業資源的能力，才能真正提供符合高資產客戶需求的全方位服務。

第三項重要變化則來自人工智慧(AI)。目前僅 17% 的高淨值客戶認為所接受的服務足夠流暢且個人化，而理財顧問約有 41% 的時間花費在行政與作業流程，而不是實際服務客戶。胡執行長認為，未來應讓 AI 協助處理財務計畫、投資組合說明、法遵文件、績效追蹤及其他例行性工作，使專業人員能把時間真正投入整合性服務、專業判斷與客戶關係維繫。換言之，AI 負責流程，人員則負責判斷與信任，將成為資產管理服務模式的重要分工方向。

綜合上述發展，胡執行長將全球資產管理趨勢歸納為三項結構性轉變：

1. **財富重分布**：亞洲財富快速增長，同時進入大規模世代傳承階段。
2. **服務跨境化**：客戶的資產、企業與家族成員分布於不同國家，單一市場或單點金融服務已不足以滿足需求。
3. **價值專業化**：由 AI 處理例行性事務，專業人員則更加聚焦於專業判斷、整合型服務及客戶信任。

對投信投顧業而言，國際成熟市場另有兩項值得關注的發展，一是獨立財富管理(Independent Wealth Management, IWM)與外部資產管理(EAM)快速崛起；二是另類投資逐漸大眾化。IWM 的服務範圍不僅涵蓋金融資產，更延伸至稅務、家族傳承與生活相關服務，並透過開放式架構、跨保管銀行及高度客製化的模式滿足客戶需求。目前 IWM 已管理約 25%的美國高淨值人士資產，在瑞士、德國亦占約 15%至 19%，新加坡則已有超過 100 家 IWM 機構。

另類投資方面，全球高資產客戶日益重視私募股權(Private Equity, PE)等非傳統資產，希望透過多元配置降低傳統股票及債券市場的波動風險。市場亦開始出現更多 Evergreen Fund(長青型基金)，藉由降低起投門檻及提供定期流動性，改善傳統私募基金長期閉鎖的限制；此外，真實世界資產代幣化(Real World Assets, RWA)與合規託管等創新，也逐步讓私募與數位資產進入既有財富管理平臺。因此，資產管理的競爭焦點已逐漸由「單一商品」轉向「跨資產解決方案」。

回到臺灣市場，胡執行長指出，臺灣其實已具備發展亞洲資產管理中心非常良好的財富基礎。預估至 2029 年，臺灣個人財富將達新臺幣 279 兆元，其中億元以上高資產客群財富約 59 兆元，人數約 15.5 萬人；臺灣美元百萬富豪約 77.2 萬人，依 UBS 統計約居全球第 14、亞洲第 5，甚至高於香港與新加坡。更值得注意的是，臺灣成人總財富中約 80.8%屬金融資產，占比居全球第 3、亞洲第 1，顯示臺灣民眾高度習慣透過股票、債券、基金等金融商品持有資產，也代表專業資產管理具有相當龐大的發展空間。

此外，跨境配置已從高資產客戶的「選項」逐漸變成「標配」。臺灣約 74%的高資產客戶已持有境外資產，另有 14%計畫進行海外配置；超高資產客戶持有境外資產的比例更達 86%。胡執行長強調，高資產客戶進行海外配置並不代表資金單純「外流」，而是資產規模越

大的客戶越重視風險分散，因此必須進行全球化配置。真正值得金融業思考的問題，是當客戶已經走向全球時，臺灣的金融服務是否也能跟著客戶一起跨境。

然而，相較明確且快速成長的市場需求，目前臺灣資產管理服務的供給面仍存在四項主要缺口：

1. **產品不完整：**臺灣約三成高資產客戶已持有私募資產，另有25%具有投資興趣，但國際上約68%的高資產客戶希望配置PE，顯示國內另類投資商品仍有發展空間。
2. **服務碎片化：**銀行、證券、保險、投信投顧等業務各自分立，金融機構難以掌握客戶完整的資產全貌。
3. **專業未整合：**客戶需求早已超越單純投資，延伸至稅務、信託、股權、教育、醫療、移民及企業接班等領域。
4. **流程不便利：**客戶在不同金融機構間仍須重複辦理開戶、KYC、身分與財力證明及外匯申報等程序，形成大量摩擦成本；若其他金融中心能提供更流暢的服務體驗，資產自然可能轉往其他市場。

針對上述問題，胡執行長提出臺灣金融業未來應掌握的四項核心方向：

1. 強化跨業合作，從商品分工走向完整解決方案

客戶真正需要的並非銀行、證券、投信、期貨及保險各自提供一項商品，而是一套完整解決方案。例如銀行可串聯企業金融與私人財富管理；證券業可將IPO、股權與企業主個人財富連結；投信投顧可提供多資產配置、全權委託與顧問服務；期貨可將避險納入整體財富韌性；保險則可處理保障、長壽、退休及家族傳承需求。各業別唯有從客戶問題出發進行整合，才能真正掌握客戶的全貌。

胡執行長也鼓勵金融機構善用地方資產管理專區的試辦機制，從「選定客群、辨識問題、控制風險、實際營運到逐步擴散」，先在風險可控的環境中驗證新服務模式，再逐步形成可複製、可擴大適用的制度。她特別表示，目前投信投顧業在專區提出的創新試辦相對較少，若業者具有新的商品、流程或跨業合作構想，可以透過公會及推動辦公室反映，善用試辦機制推動創新。

2. 培養國際人才，將全球資訊轉化為投資判斷

真正的「國際人才」並非只是知道國外有哪些商品，而是能看懂全球政經局勢、各國央行政策、產業與供應鏈變化及法規環境，再把大量國際資訊整合成客戶聽得懂、且能採取行動的建議。對企業主客戶而言，若財富管理人員甚至能分析其企業位於全球產業鏈中的位置與未來可能面臨的風險，所創造的顧問價值將遠高於單純銷售金融商品。

若國內金融機構短期內難以自行建立完整海外據點與研究網絡，也不一定必須「全部自己做」，可以先與國際資產管理公司、研究機構、海外金融機構及專業顧問合作，將國際專業真正帶進自身服務體系，再逐步培養本土人才與研究能力。

3. 從商品銷售走向專業資產管理

胡執行長強調，金融機構應由一次性的「賣商品」轉向長期「管理客戶資產」。首先看見客戶在家庭、企業與全球資產上的完整樣貌，再依據其人生目標、風險承受程度及長期需求提出配置方案，最終累積客戶的長期資產管理規模(AUM)與信任關係。

部分臺灣金融機構目前仍較仰賴一次性的商品銷售收入，但具有海外財富管理經驗的高資產客戶其實並不排斥支付顧問費，真正的關鍵在於金融機構能提供多少專業價值。一旦建立長期信任，不只是第一代客戶願意持續委託資產，下一代也可能延續相同的服務關係，使金融機構的收益由交易收入逐步走向顧問費與資產管理費。

4. 改善便利體驗，把「方便」視為核心競爭力

金融業的競爭不只發生在投資報酬率，也發生在客戶體驗。開戶、KYC、身分核對、資料輸入及簽署程序若能簡化與數位化，將大幅降低客戶成本。部分流程問題未必全部必須等待主管機關修法，金融機構也可以先從自身內部系統與作業流程開始檢視，運用 AI 或數位工具減少重複作業及資料提供。

不過，胡執行長也提醒，便利並不代表降低標準。尤其跨機構交換客戶資料時，仍必須建立在客戶同意的前提下，並確保個人資料、資訊安全及資產安全受到充分保障，以風險為基礎進行流程設計，才能真正維護客戶的長期信任。

在亞洲資產管理中心推動辦公室的角色方面，胡執行長表示，推動辦公室雖設於臺灣證券交易所，但服務範圍並不限於資本市場，而是協助金管會推動整體亞洲資產管理中心政策，涵蓋銀行、證券、投信投顧及保險等不同金融業別。其核心角色可說是主管機關與市場之間的「橋樑」，透過定期交流、深度拜訪、分類整合及雙向回饋，把第一線市場意見轉化為具體政策建議，同時也協助市場理解主管機關的政策方向。

推動辦公室目前亦建置「一站式諮詢平臺」，業者可透過電話、線上平臺、視訊或實體會議提出問題；若屬推動辦公室可直接回覆的事項，即先行說明，若涉及主管機關權責，則進一步向金管會確認後再提供正確資訊。此外，也建置「亞洲資產管理中心專網」，統整五大計畫、政策措施、推動成果、重要新聞、活動及進駐專區業者資訊，並提供中英文版本，以利國內外市場掌握臺灣政策發展。

對於投信投顧業較關切的制度議題，推動辦公室過去亦彙整包括私募次級市場、有限合夥(LP)與稅制，以及 EAM 試辦與商品彈性等建議。例如私募市場涉及 99 人限制、流動性與轉讓問題；有限合夥則涉及登記、盈餘分配、子基金架構及租稅誘因；EAM 方面則包含資本額、代操規模，以及非保管型 EAM 是否可參考海外制度降低進入門檻等。相關意見均已彙整提供主管機關進一步研議。

除了政策與市場意見串聯外，推動辦公室也積極進行國際推廣及制度交流，包括赴印度 GIFT City、日本東京、大阪與福岡等地了解金融及資產管理專區作法，並持續與國際金融機構與投資人交流；同時規劃透過「臺灣週」等活動，讓國際市場更深入理解臺灣資本市場改革、產業優勢及亞洲資產管理中心政策成果。

最後，胡執行長分享證交所在亞洲資產管理中心政策下所推動的三項重要工作，分別為創新板、臺灣璞玉指數及主動式 ETF。

首先，創新板主要服務 AI、半導體、生技、綠能、數位服務、智慧製造及國防航太等新經濟產業，讓具有高成長潛力、但仍處於不同發展階段的輕資產企業進入資本市場。截至演講時已有 30 家公司上市，部分企業已開始獲利，2026 年上半年相關公司的合計營收亦呈現高度成長。胡執行長鼓勵資產管理業者，不應只將研究資源集中在既有大型權值股，也可將創新板公司納入研究雷達，從產業題材、營收、獲利能力、市值、流動性及法人持股等角度深入篩選具有潛力的企業。

其次，為改善台股指數高度集中於電子產業的情形，證交所推出

「臺灣璞玉指數」，涵蓋 31 類產業、超過 300 家公司，相較大盤具有較低的系統性風險，產業分布亦較為均衡。其成分企業整體具備穩定獲利、合理評價及相對較低研究覆蓋等特色，可作為投資組合中不同於大型科技權值股的另一項選股與配置來源。

第三，臺灣主動式 ETF 市場自 2025 年 5 月推動以來快速成長，截至 2026 年 7 月底已有 31 檔，資產規模由初期約新臺幣 86.07 億元成長至新臺幣 9,251.68 億元，日均成交值亦由新臺幣 14.73 億元增加至新臺幣 191.36 億元。但胡執行長提醒，目前投資標的仍有集中於大型權值股的現象，因此未來應逐漸由單一台股、AI 與半導體題材，進一步朝全球市場、收益型、防禦型及多資產策略發展。若要與歐美成熟 ETF 市場競爭，臺灣仍需補強「可出口的投資 IP、解決方案型商品、海外架構與通路，以及 ETF 資本市場基礎」四項核心能力。

最後，胡執行長表示，臺灣其實已經站在全球資產管理市場的前段班附近，包括股票市場市值居全球前列、ETF 市場規模居亞洲前段、高資產人口眾多，且金融資產占成人財富比重為亞洲第一，已具備相當好的發展條件。下一階段的關鍵，不只是主管機關提出多少政策，而是整個金融產業能否共同改變服務方式。

她最後提出四項期許：願意跨業合作，才能看見客戶的完整需求；願意投資人才，才能形成自己的專業判斷；願意從銷售產品走向管理資產，才能建立長期信任；願意改善客戶體驗，才能讓臺灣真正成為客戶管理全球資產的基地。亞洲資產管理中心並非單一主管機關或單一金融機構可以完成，而必須仰賴整個金融生態系共同投入，才能形成具臺灣特色且具有國際競爭力的資產管理市場。

專題演講三：

新加坡跨境稅務規劃與高資產 客戶服務管理實務

Cross-Border Taxation and HNWI Management Practices from the Singapore Experience

講 座：

洪健翔 資深律師

新加坡沈茂德律師行

(Sim Mong Teck & Partners

Advocates & Solicitors

Private Client Practice)



洪健翔資深律師首先表示，新加坡近年積極朝「亞洲區瑞士」的定位發展，憑藉穩定的政治與政策環境、健全的普通法法治體系及具競爭力的稅制，逐漸成為亞洲超高淨值人士進行資產管理、身分規劃與家族傳承的重要據點。尤其新加坡針對家族辦公室及基金架構提供明確的稅務優惠制度，加上就業准證(Employment Pass, EP)、永久居民(Permanent Resident, PR)等身分規劃可能性，使「資產管理、身分安排與財富傳承」得以形成相互連結的服務生態系。2024 年底，新加坡家族辦公室數量已突破 2,000 家，相較 2020 年底不到 400 家的規模呈現快速成長。

洪律師指出，高資產客戶赴新加坡設立家族辦公室，往往並非單純為了投資，而是同時涉及資產管理、跨境稅務、家族身分及代際傳承等多重需求。因此，在實務服務上必須由單一金融商品的思維，提升為跨領域的整合規劃。以沈茂德律師行為例，相關服務即涵蓋跨境移民規劃、家族辦公室法律、不動產交易，以及家庭遺產與傳承等四大面向；傳承工具除一般的遺囑(Wills)與家族信託(Trusts)之外，新加坡亦有「持久授權書(Lasting Power of Attorney, LPA)」，可在本人因疾病、失智或其他原因喪失心智能力時，由事先指定之代理人協助處理個人及財產事務，以填補生前失能至身故之間可能產生的管理空窗。

洪律師進一步介紹新加坡單一家族辦公室常見的三類基金稅務豁免架構，包括 13D、13O 及 13U，三者基金所在地、資產管理規

模(AUM)、專業投資人員、本地商業支出及主管機關審查要求方面各有差異：

1. **13D 離岸基金稅收豁免：**13D 屬於三種制度中門檻相對較低的架構，基金主體須設於新加坡境外，並符合非新加坡稅務居民等相關條件。其特色是目前沒有官方最低 AUM 門檻，亦無固定年度本地商業支出要求，且不需要事先向新加坡金融管理局(Monetary Authority of Singapore, MAS)取得核准；惟自 2027 財務年度起，相關新加坡基金管理公司須配置至少 1 名符合資格的專業投資人士。由於基金主體在境外，因此適合部分希望保留離岸基金架構、同時透過新加坡進行投資管理的高資產家庭。
2. **13O 在岸基金稅收豁免：**13O 的基金主體須設立於新加坡，最低資產管理規模為 2,000 萬新幣，並須符合最低本地資本部署要求，即至少將基金規模 10%或 1,000 萬新幣(取較低者)配置於符合規範的新加坡指定投資。基金管理公司須配置至少 2 名專業投資人士，其中至少 1 名必須為非家族成員；年度本地商業支出則依 AUM 採階梯式規範，最低自 20 萬新幣起。與 13D 不同，13O 須事先向 MAS 提出申請並取得核准。
3. **13U 特級基金稅收豁免：**13U 適用的資產規模更高，最低 AUM 為 5,000 萬新幣，基金主體可以設於新加坡或境外；基金管理公司至少須配置 3 名專業投資人士，其中至少 1 名須為非家族成員，本地資本部署與年度商業支出亦須符合相關規定。洪律師表示，若高資產家族規模較大、投資策略較複雜，甚至需要傘型基金、子基金等架構時，13U 提供較高的架構彈性，但相對也需要承擔較高的資產、人員與合規要求。

洪律師特別說明，設立家族辦公室並非取得免稅資格後即可「一勞永逸」，前期籌備與後續維護同樣重要。13O 及 13U 目前採取「籌備」及「正式申請」兩階段流程，前期包括設立基金公司與基金管理公司、開立私人銀行帳戶、準備資金來源證明及聘僱符合資格的專業投資人員等。其中，受到近年反洗錢(AML)及 KYC 要求趨嚴的影響，私人銀行開戶經常成為整體時程較難掌握的環節，即便客戶原本已與銀行往來，設立新的法律實體仍可能需要重新接受完整的 KYC 審查。

在正式送件方面，洪律師表示，通常會建議基金於向 MAS 正式

提交申請時同步完成資金注入，使後續如獲核准，可以依規定自正式申請日起適用相關稅務優惠。至於審查期間則視個案情形而異，因此高資產客戶在規劃時，除了考量投資規模，也須將銀行審查、資金來源證明、人員聘任及整體合規作業時間納入評估。

此外，自 2026 年 6 月 15 日起，新加坡對單一家族辦公室(Single Family Office, SFO)新增合規申報要求，包括「業務開始通知書(Notice of Commencement)」及「年度申報表(Annual Return)」。除須揭露家辦股權架構、AUM 及相關託管帳戶等資訊外，營運後亦須持續確認符合執照豁免條件、本地商業支出及相關法令要求。洪律師藉此提醒，高資產客戶不能只關注設立時的稅務優惠，更應將後續年度申報、稅務居民資格、就業准證續簽與實質營運要求納入長期規劃。

在家族傳承方面，洪律師指出，高資產家庭面臨的風險並不只有投資報酬問題，更包括家族主要決策者突然身故、喪失心智能力，以及跨境繼承爭議等情況。若家族辦公室的重要股權、帳戶及決策權高度集中於第一代，一旦發生重大變故，可能導致資產管理及投資決策暫時停擺。因此，可以依家庭狀況綜合運用遺囑、持久授權書(LPA)及家族信託等不同工具：遺囑處理身故後財產分配；LPA 因應本人仍在世但喪失心智能力的情況；信託則可進一步處理跨世代的資產隔離與長期傳承。

洪律師並分享兩項實務案例。第一項為一名長期於新加坡工作的科技顧問業高階人士，在當地工作約 35 年、累積相當財富後，希望退休後能自行管理資產，同時繼續保有在新加坡居留及工作的安排，因此採用 13O 家族辦公室架構，由基金管理公司以投資專業人士身分協助其工作准證規劃。惟實務執行最大的挑戰之一，在於必須充分提出過去累積財富、報稅紀錄等「資金來源(Source of Wealth/Funds)」證明，且私人銀行在反洗錢及 KYC 審查趨嚴下，開戶時間可能長達數月；此外，13O 要求至少配置 1 名非家族成員的專業投資人士，也形成一定的人才招募成本。

第二項案例則是一位 62 歲傳統實業企業家，準備逐步退休，但下一代對原有實業興趣有限，也缺乏管理大型資產的經驗，第一代因此擔心直接將巨額財富交由子女管理後，可能出現揮霍或投資失利的風險。對此，規劃方式除了成立家族辦公室、引進專業投資團隊管理資產外，也進一步將相關股權與資產納入信託架構。洪律師表示，透過信託可將家族資產與設立人的個人或企業經營風險適度隔離，降低

商業債務、訴訟或婚姻變故造成財富分割的風險，同時也能依設立人的意願訂定更細緻的分配條件，例如分階段給付、教育或創業條件及防揮霍機制，使財富傳承不只是「把錢留給下一代」，而是建立一套可長期運作的治理制度。

洪律師總結，新加坡家族辦公室快速發展的關鍵，在於其並非單純提供一項免稅工具，而是將資產管理、稅務優惠、專業投資人才、身分規劃與家族傳承形成相互配套的完整制度。然而，高資產客戶在實際進行跨境安排時，仍須依原居住國、稅務居民身分、資產所在地及家庭成員情況個別判斷，不能僅因新加坡提供稅務優惠即直接套用單一架構；尤其跨境稅務及信託安排牽涉不同國家法令，仍應先取得相關法域的專業法律與稅務意見，再據以執行具體規劃。¹

提問與交流

Q1: 中國近期針對中國稅務居民的境外離岸信託加強課稅與申報要求，新加坡相關制度是否會因此受到影響？

A1: 洪律師表示，此項規範屬於中國本身的稅務法令，新加坡的家族辦公室或信託制度本身並不因此直接改變；但對於具有中國稅務居民身分的客戶而言，跨境安排仍必須遵循中國稅法。由於中國與新加坡均參與共同申報準則(CRS)架構，加上後續 CRS 2.0 的實施，跨境金融帳戶及相關資產資訊的透明度將持續提高。因此，對中國稅務居民而言，重點不在於能否透過設立新加坡家辦「避開」原居住地的稅務義務，而是必須重新檢視自身稅務居民身分及申報責任，並尋求當地稅務專業意見。

Q2: 知名 YouTuber「老高」所採用的家族辦公室架構，是否就是 13D？

A2: 洪律師表示，他不了解該名 YouTuber 實際採用的架構，因此無法判定。惟從制度面來看，13D 的特色是不需要事先向 MAS 提出申請，只要符合相關法定條件並依規定進行年度申報即可；因此，如果外界資訊明確提到當事人曾向 MAS「申請」家族辦公室稅務優惠，則從程序上推測，較可能屬於需要事前申請核准的 13O 或 13U，而非 13D。但個案實際情況仍須依正式資料判斷。

¹ 免責聲明：請注意，儘管我們已盡最大努力確保本出版物所載資訊於撰寫時屬準確且具時效性，但其僅供參考，作為一般性概述之用，並不構成任何法律意見。本出版物無法取代針對個別情況所提供的專業法律建議，因其內容未必能完全符合您特定的業務或營運需求。我們建議您根據自身情況尋求量身訂製的法律諮詢服務。此外，本出版物所載資訊並不構成任何具有法律約束力之關係或其他專業關係之建立。沈茂德律師事務所對於因依賴或使用本出版物資訊而引致的任何損失及／或損害，概不承擔任何責任。

Q3: 新加坡超過 2,000 家家族辦公室中，境內與境外客戶的比例為何？多家族辦公室(MFO)多嗎？通常哪些人會提出申請？

A3: 洪律師表示，2,000 家以上是官方公布的整體家族辦公室數據，但官方並未進一步公布境內及境外客戶的具體比例，因此無法據此判斷。至於多家族辦公室(Multi-Family Office, MFO)，近年確實呈現增加趨勢，也是新加坡主管機關持續推動的服務型態之一。就實務觀察而言，客戶規劃家族辦公室通常離不開三項主要目的，包括專業理財、稅務效率及身分規劃，實際採取何種架構仍須依家庭資產規模與需求決定。

Q4: 新加坡目前高資產客戶服務最大的瓶頸或挑戰為何？未來 AI 可以如何與高資產服務結合？

A4: 洪律師表示，高資產客戶服務市場的參與者愈來愈多，使服務費用與價格競爭成為明顯挑戰；另一方面，生成式 AI 的普及也開始改變客戶與律師、顧問之間的互動方式。現在已有客戶會先利用 AI 產生法律或稅務資訊，再拿結果與專業人士的建議比較。但 AI 輸出的品質高度取決於輸入資料，而且 AI 能取得的資訊與律師掌握的即時法規、個案背景可能並不相同，更重要的是，專業律師受到執業規範約束，必須對正式法律意見承擔責任，而 AI 目前無法承擔相同的專業責任。

洪律師認為，AI 趨勢不可避免，專業服務業未來應思考如何將 AI 合理納入工作流程，提高資料整理與服務效率；但真正高價值的部分，仍在於專業人士能否在法規更新後立即辨識哪些客戶受到影響，並結合客戶本身的資產結構、行為習慣與家庭情況提出個別化建議。此類高度情境化的專業判斷，目前仍是 AI 較難完全取代的部分。

Q5: 新加坡家族辦公室後續維護會很困難嗎？費用是否很高？

A5: 洪律師表示，家族辦公室的維護本身並非無法處理，關鍵在於客戶希望投入多少自己的時間與人力。部分年度申報與行政工作，只要願意了解相關制度，家族內部人員亦可自行處理；若希望節省時間並由專業服務機構協助完成，則需支付相對應的服務費用。因此，維護成本並沒有單一標準，而是取決於家辦架構複雜度、AUM 規模、專業人員配置及客戶希望外包多少工作。對部分客戶而言，願意自行處理以節省數千新幣的服務費；對另一些客戶而言，則會選擇以費用換取便利與專業支援。

專題演講四：(英文)

AI在財富管理與資產配置的實務應用

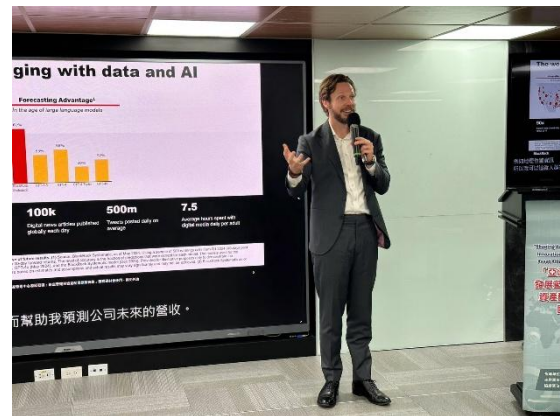
Practical Applications of AI in Wealth Management and Asset Allocation

講座：

Mr. Anthony Kruger

CAIA, Director, senior investment strategist for BlackRock Systematic Active Equities (SAE)

貝萊德系統化主動股票投資
資深投資策略師



Mr. Anthony Kruger 為貝萊德系統化主動股票投資(Systematic Active Equities, SAE)資深投資策略師，他以「Scaling Intelligence」為題，分享人工智慧、大數據與大型語言模型(LLM)如何推動系統化投資(Systematic Investing)進入下一個階段。他開宗明義指出，「當今時代，投資已不再是僅靠人類進行判斷(The era of human-only investing is over)」，未來真正具有競爭力的投資模式，也非單純以 AI 取代人類，而是結合「人類、機器與資料」，透過科技進步擴大投資研究的廣度與深度，讓投資團隊可以更快速地從龐大的資訊中篩選出具有預測力的訊號，進而形成投資決策。

Kruger 首先從「規模化(Scale)」說明 AI 對投資產業帶來的結構性改變。過去十多年全球每日產生的資料量已大幅增加，但其中約 80% 屬於缺乏固定格式、難以透過傳統結構化資料分析方式直接處理的「非結構化資料 (Unstructured Data)」，

包括新聞、社群媒體、企業法說會逐字稿及券商研究報告等。面對如此龐大的資訊量，投資機構若僅仰賴人工作業，已難以有效消化，因此 AI 所創造的競爭優勢主要可分為三個層面：

1. **資訊優勢(Information Advantage):** 透過自然語言處理、衛星影像、GPS 地理定位、搜尋趨勢等替代性資料，讓系統得以處理遠超過人類分析師負荷的資訊。例如透過人流與地理位

置資料觀察企業營運活動，以輔助預測未來營收。

2. **預測優勢(Forecasting Advantage):** 貝萊德系統化投資團隊自行開發經過特定任務微調(Fine-Tuned)的大型語言模型，例如專門分析財報公布後的資訊並預測後續股價走勢。Kruger 強調，通用型 LLM 可以處理非常廣泛的任務，但投資領域真正重要的是利用具備領域知識與特定訓練目標的模型提升預測能力。
3. **執行優勢(Execution Advantage):** 科技大幅縮短投資研究與回測所需時間。Kruger 回顧早期投資模型可能需要利用 Excel VBA、C、C#或 R 等不同程式工具，完成一次歷史模擬往往耗時數小時；如今藉由運算能力與科技架構的進步，類似模擬最快約可在 1.8 秒內完成，使投資團隊得以迅速測試新想法，並將具有價值的訊號導入投資組合。

Kruger 進一步說明，系統化投資並不是只看技術指標或利用電腦自動買賣股票，其本質上與傳統重視基本面投資人所提出的問題完全相同，例如「哪些公司具有穩健基本面」、「哪些公司具有正向市場情緒」及「哪些公司正受惠於總體經濟或產業主題」。不同之處在於，傳統投資人可能閱讀新聞、券商報告、拜訪企業、詢問產業專家及觀察管理階層態度；系統化投資則利用自然語言處理、群眾資料、衛星影像、GPS、搜尋趨勢等科技，以更大規模且一致的方式回答相同問題。這也逐步打破系統化投資過去「廣度很廣、深度有限」的限制，不僅能夠涵蓋約 15,000 家公司，還同時逐漸深化個別公司的研究程度。

Kruger 表示，系統化投資自 1980 年代以來亦持續演進。早期量化投資主要利用股價淨值比、本益比等財務指標建立排序，其後逐漸發展至分析師情緒、盈餘品質、資金流向、總體經濟等因子，再進一步導入大數據、機器學習及大型語言模型。過去投資人可能透過價值、動能、品質等「Smart Beta」因子取得超額報酬，但隨著這些資訊逐漸普及，取得真正「Pure Alpha」的難度愈來愈高，因此貝萊德目前更著重於利用替代性資料、機器學習及 AI，尋找尚未被市場充分反映的投資訊號。

Kruger 接著分享貝萊德將 AI 實際導入系統化投資的幾項案例：

1. 自然語言處理與券商研究報告分析：

早期的自然語言處理技術採用「詞袋(Bag of Words)」方法，

由人類事先定義正面與負面字詞，再由機器統計企業法說會中出現的字詞數量，以衡量企業情緒。然而隨著市場逐漸掌握此類方法，單純的字詞統計已難以持續創造超額報酬。因此，團隊逐步改採機器學習生成字典，再演進至可以理解完整句子、雙重否定及複雜語境的多語言 LLM。目前系統每天可處理約 6,500 份券商報告、涵蓋 47 種語言、全球約 2,100 家券商及逾 10 萬名不同作者，透過機器將大量非結構化資訊轉化為可供投資模型使用的結構化訊號。Kruger 表示，這類分析券商情緒的方法過去十多年來已為客戶投資組合累積貢獻約 20 億美元的 Alpha。

2. 多維度 AI 分析師(Multi-dimensional AI Analyst)：

貝萊德進一步利用「代理型 AI (Agentic AI)」模擬基本面投資團隊的工作流程。系統首先利用 LLM 閱讀並摘要券商研究報告、公司新聞、法說會紀錄、財務報表，以及總體經濟與產業資訊，再建立具有不同投資風格或觀點的「AI 分析師」，並加入競爭對手、營收來源、國家曝險等輔助資料。最後再設定另一個 AI Agent 扮演「投資組合經理人」，針對各 AI 分析師提出的個股建議進行質疑與挑戰，經過反覆討論後形成投資組合。此一架構亦能降低傳統賣方分析師可能因商業關係而產生的評等偏誤，使買進、賣出與中立等觀點分布更加均衡。

3. AI 辨識市場主題與 Tactical Robot：

Kruger 指出，「市場主題(Theme)」與人口老化、能源轉型等長達數十年的大趨勢不同，可能只存在數週或數月，因此辨識與掌握時機非常重要。貝萊德透過「Tactical Robot」結合人類、機器及資料，利用券商報告、企業說明、新聞、法說會、地理位置等資訊辨識受到特定主題影響的企業。他以美國關稅政策為例，系統可由 LLM 先提出可能受惠或受衝擊的「種子公司」，再結合法說會提及關稅的頻率、企業生產據點及供應鏈位置等資料，判定不同公司受到關稅政策的正負面影響。原本可能需要分析師耗費大量時間完成的跨公司、跨地區研究，系統約 20 分鐘即可進行大規模分析。

4. E-Robot 與動態主題投資：

在 Tactical Robot 基礎上，團隊進一步利用 E-Robot 追蹤市場

中正在崛起的新興主題，例如 AI 受惠者、國防、資料中心、核能、太空產業、能源短缺等。系統不僅要辨識新的投資主題，也會持續判斷市場是否仍然關注該議題；當主題熱度已降低時，即自動轉為休眠，避免投資組合長期停留在已經失去市場關注度的題材。Kruger 特別強調，Human in the Loop（人類同步參與決策）仍是整個系統的重要部分，人類負責定義、修正及挑戰 LLM 的邏輯，而機器則提供可規模化、可重複的分析能力。

在形成最終投資決策時，貝萊德並不依靠單一 AI 模型或單一訊號。Kruger 表示，系統資料庫內已有超過 1,000 種投資訊號，包括市場主題、投資人情緒、ESG、價值、品質、總體經濟及機器學習模型等，再透過模型動態整合。個別訊號並不需要全部同個方向，只要整體訊號組合足以形成具有經濟意義的判斷，即可決定是否加碼或減碼某家公司，而相同流程每天可應用於約 15,000 家公司之上。此種架構的核心價值，在於同時維持研究「廣度」與「深度」，並讓投資決策不再受到單一分析師或單一模型觀點所侷限。

Kruger 最後強調，AI 投資並不是「人類對抗機器(Human versus Machine)」的競爭。貝萊德系統化投資團隊有逾 200 名專業人員持續研究、建立及驗證模型，真正的重點是如何讓人類與機器相互協作。投資市場不存在永久有效的資訊優勢，過去有效的模型可能到了今天已經失效，甚至兩、三年前成功的方法，未來也不必然適用。因此，系統化投資的核心並不是建立一套模型後永久使用，而是持續尋找新的資料、新的訊號及新的方法，以不斷創新維持競爭優勢。

提問與交流

Q1: 貝萊德是否設有驗證框架，以確認 AI 產生的投資建議？同時如何避免 AI 幻覺(Hallucination)影響投資決策？

A1: Kruger 表示，「Human in the Loop」是 AI 投資流程中不可缺少的一環。團隊不希望 AI 只是從歷史資料中挖出某種偶然的統計規律，而是必須確認其結果具有可以解釋的「經濟合理性(Economic Rationale)」。例如企業營收成長帶動獲利與股價具有合理邏輯，但若模型僅發現「每年 7 月第三個星期四股價比較容易上漲」，便很可能只是資料挖掘出的偶然關係。團隊會透過模擬、回測、資料清理及模型微調進行驗證。此外，也會設定

不同 LLM 分別擔任分析師與投資組合經理人，讓不同 AI Agent 彼此挑戰與反覆修正，藉此降低幻覺直接進入投資組合的風險。

Q2: 是否有 BlackRock 公開募集基金主要運用 AI 或系統化投資策略？

A2: Kruger 表示有相關公開基金，一般可從基金名稱中的「Systematic」辨識由系統化投資團隊管理的產品。由於 BlackRock 內部另有基本面、多元資產及固定收益等不同團隊，投資人可依不同投資目標尋找相應的 Systematic 產品。

Q3: AI 未來將如何改變投資顧問產業？

A3: Kruger 認為，AI 將使投資建議品質更穩定並提高一致性，使銀行或投顧機構得以更有效率地將投資觀點傳遞給不同客戶；另一方面，AI 也讓顧問能更深入理解客戶，包括目前持有哪些基金、曾購買哪些產品、最近一次與銀行互動的時間，以及未來可能感興趣的產品。換言之，AI 不是單純取代理財顧問，而是協助顧問更精準地理解客戶，進而創造更深入的互動與服務機會。

Q4: 量化投資應如何平衡模型與基金經理人的決策？

A4: Kruger 以「飛機與飛行員」比喻人機協作。他表示，現代飛機約 95% 的飛行過程可以交由自動駕駛完成，但遇到亂流、暴風雨、颱風或其他突發狀況時，仍需要真正的飛行員做出判斷。同樣地，系統化投資的大部分日常決策可以由模型及科技驅動，但仍必須保留經驗豐富的投資組合經理人，在市場出現未預期事件時介入並做出最終判斷。

Q5: 利用 LLM 形成的交易想法，與傳統 CTA 模型有何不同？

A5: Kruger 指出，BlackRock Systematic 所做的並不是典型 CTA 或單純的趨勢追蹤策略，也不是只分析價格圖形、移動平均線或技術動能。其核心仍是基本面投資，只是利用 AI 及系統化方法分析財務、情緒、產業及企業資訊，再將結果反映至一籃子股票的配置，而非單純利用期貨追逐價格趨勢。

Q6: 如果競爭對手也取得相同資料，資訊優勢還能創造 Alpha 嗎？

A6: Kruger 表示，投資訊號具有「保存期限」，一項有效訊號通常經過約 3 至 5 年後，可能因競爭者掌握相同資訊與方法而逐漸失效。因此，團隊必須持續發掘新資料及新訊號。真正的優勢不一定只來自擁有別人沒有的資料，更可能來自如何組合資料、

如何透過機器學習配置不同訊號的權重，以及是否擁有足夠的科技與執行規模。這也正是為何貝萊德持續更新模型並增加新的投資訊號。

Q7: AI 在投資決策上的優勢是否取決於領域專業？未來基金經理人的績效差距是否可能擴大？

A7: Kruger 認為，真正優秀的基本面基金經理人仍具有重要價值，但 AI 將使缺乏差異化能力，表現一般的管理者面臨更大的競爭壓力；另一方面，具備量化、系統化投資與專業科技能力的團隊則可能進一步建立優勢。因此，未來所需要的人才結構也正在改變。過去團隊成員多具有經濟、會計或財務管理背景，如今約有一半成員具有電腦科學或工程背景，團隊亦會直接從頂尖科技公司延攬人才。AI 並不代表傳統金融專業失去價值，而是未來更需要金融領域知識、資料科學與工程能力的跨領域整合。

Q8: AI 是否已影響 BlackRock 的人才招募策略？

A8: Kruger 表示答案是肯定的，近年確實持續增加具有 AI 專業能力的人才，但這並不代表傳統股票分析師不再重要；團隊仍高度重視具備深厚產業與基本面分析經驗的人員，只是隨著 AI 及系統化投資成為核心能力，電腦科學、工程及 AI 等專業人才的重要性也正快速提升。

Q9: 是否存在一檔基金或 ETF，可以同時涵蓋演講中介紹的所有策略？

A9: Kruger 表示，系統化投資策略本身會不斷演進，但不同基金仍具有不同的投資目標，例如部分著重防禦與收益、部分以超越 S&P 指數為目標，也有多元資產型策略。因此，與其尋找一檔涵蓋所有方法的基金，更重要的是先確認投資人希望達成的結果，再選擇相應的 Systematic 策略。

Q10: 隨著更多量化基金使用演算法及 AI，資產管理產業的未來是否將取決於機構的運算能力？

A10: Kruger 認為，未來資產管理產業的競爭力將愈來愈取決於機構願意投入多少科技資源，以及能否有效從資料中萃取投資洞見。但這並不同於單純追求高速交易，BlackRock Systematic 所採取的投資週期與高頻交易仍有所不同。值得注意的是，未來資產管理公司的競爭者也未必只來自傳統金融機構。

BlackRock Systematic 團隊總部位於舊金山，與矽谷科技產業高度連結，Kruger 認為一些 AI 科技公司巨頭未來都可能對資產管理產業產生非常深遠的影響。

貝萊德證券投資信託股份有限公司獨立經營管理。台北市信義區松仁路 100 號 28 樓，電話:(02)23261600。本文所載之任何意見，反映本公司資料製作當時情況之判斷，可能因其後的市場變化而調整。投資人不應視為投資決策依據或投資建議。

© 2026 BlackRock, Inc. 及其附屬公司版權所有。BlackRock®乃 BlackRock, Inc., 或其附屬公司的註冊商標。任何其他商標歸屬其各自的商標權人

專題演講五：

數位資產配置策略與實務

講 座：

蕭滙宗 Winston Hsiao

共同創辦人暨集團營收長

XREX 集團



蕭滙宗共同創辦人暨集團營收長首先指出，數位資產產業經過約 16 年的市場發展，目前正逐步從早期創新與市場實驗，進入監理制度建立及金融機構正式參與的新階段。他以 XREX 集團同時在新加坡及臺灣發展業務的經驗為例，說明不同市場對數位資產採取不同的監理「起手式」：新加坡主要從《支付服務法》(Payment Services Act, PSA) 及支付應用切入，而臺灣則較早從虛擬資產交易市場與交易服務業者著手。兩種發展路徑雖不相同，但最終都必須逐步建立包括資產託管、客戶資產隔離、保險、資安及法遵等基礎設施，數位資產產業才有可能真正規模化發展。

蕭滙宗強調，現階段並不是鼓勵所有投資人「一定要買數位資產」，而是資產管理業者已經到了「不是一定要買，但不能不研究」的階段。區塊鏈及數位資產經歷多年市場考驗後並未消失，反而逐漸從科技社群的議題，進入企業、金融機構甚至國家政策層級的討論，因此金融從業人員有必要理解這項技術真正可能改變的金融基礎建設及資產型態。

他將區塊鏈形容為一種「共識科技」，其核心可概括為去中心化帳本及智能合約兩大系統。藉由帳本不可任意竄改、資訊可驗證，以及智能合約能依預先設定條件自動執行的特性，區塊鏈不僅可以創造比特幣、以太幣等原生虛擬資產，也可以將既有的真實世界資產數位化形成 RWA(Real World Assets)代幣、將法幣或銀行存款代幣化形成穩定幣及存款代幣，更可透過智能合約執行支付、交易、保險、借貸及其他金融活動，甚至自動建立與營運各種數位交易市場。蕭滙宗特別提醒，「數位」與「虛擬」並非完全相同，例如股票代幣化之後，本質仍然是股票所代表的權利，而不是憑空產生的虛擬貨幣。

在數位資產配置部分，他首先以黃金與比特幣(BTC)進行比較。黃金的核​​心價值之一來自天然的物理稀缺性，而比特幣則透過程式與共識機制建立「數位稀缺性」，總發行量設定為 2,100 萬枚，新增產量並透過約每四年一次的減半機制逐步下降。蕭滙宗表示，比特幣不像以太坊具有大量智能合約的應用需求，其定位更接近「類貴金屬」或「數位黃金」；其基本面可以從挖礦成本、能源投入、全網哈希率及供給機制等面向理解，而不是單純認定其完全沒有基本面。

從投資組合理論來看，蕭滙宗認為，探討比特幣的重點不應是單純預測價格漲跌，而是思考少量納入傳統資產組合後，能否改善整體投資組合的風險報酬結構。依其簡報所列 2010 年至 2025 年的歷史回測，在標普 500 指數投資組合中配置約 2%至 5%的比特幣，複合年化報酬率(CAGR)由 10.5%提高至 12.9%至 16.6%，夏普比率(Sharpe Ratio)突破 1.0；同時，比特幣與 S&P 500 的長期相關係數約為 0.15 至 0.25，與黃金約為 0.05 至 0.15，因此具備一定的分散效果。在低相關性及每月再平衡機制下，2%至 5%配置組合的年化波動度約 13.5%、最大回撤約-17.4%，簡報回測結果並優於純 S&P 500 組合約-25.4%的最大回撤。蕭滙宗也多次提醒，歷史回測並不代表未來結果，真正值得探討的是數位資產能否成為傳統投資組合中的一項新風險收益來源。

相較於比特幣，蕭滙宗認為以太幣(ETH)具有完全不同的資產邏輯，若以比特幣對標「數位黃金」，以太幣則更接近「數位能源」。因為 Ethereum 是一個可執行智能合約的全球性網路，使用運算與區塊空間需要支付 ETH 作為 Gas，因此 ETH 具有三個重要角色：第一是 Fuel(燃料)，驅動鏈上運算；第二是 Collateral(抵押品)，為 DeFi 金融活動中重要的流動性抵押資產；第三是 Security Capital(安全資本)，驗證者透過質押 ETH 維護網路安全。換言之，若未來 RWA、穩定幣、

DeFi 及 Agentic Finance 持續成長，背後均需要智能合約、鏈上運算與結算，因此投資 ETH 的核心邏輯，更接近對其未來「數位經濟基礎設施需求」的判斷，而與比特幣的稀缺性邏輯有所不同。

蕭滙宗進一步指出，數位資產具備高波動、時間趨勢明顯及與傳統資產相關性較低等特質，因此未來金融機構可依客群與風險承受能力，發展不同類型的金融業務，包括：

1. **財富管理(Wealth Management)**：針對零售及高淨值客戶，可發展雙幣產品、結構型商品、定期投資及資產管理服務。
2. **避險與量化資產管理(Asset Management)**：利用數位資產的時間趨勢及低相關性，服務家族辦公室與機構投資人，發展管理費及績效分成模式。
3. **店頭交易(OTC)**：因應大型數位資產持有者的資金與避險需求，提供抵押借貸及客製化商品。
4. **多資產解決方案(Solutions)**：未來可進一步思考將數位資產納入養老基金、保險或主權基金等多資產配置架構，並發展託管、交割等機構級服務。

演講後半段則聚焦於穩定幣與未來數位貨幣體系。蕭滙宗區分三種不同型態：第一是由中央銀行發行、屬於國家負債的央行數位貨幣(CBDC)；第二是由商業銀行發行、本質為銀行存款數位化的銀行存款代幣(Deposit Token)；第三則是由私人機構發行、透過儲備資產及贖回機制錨定特定價值的穩定幣(Stablecoin)。三者雖都可以數位形式存在，但發行人、法律性質及信用風險並不相同。

他以「母港、橋樑、船帆」形容三者未來可能形成的分工：CBDC 猶如「母港」，是所有數位貨幣最終、最穩定的法幣錨定；銀行存款代幣如同「橋樑」，負責連接本國受監理的銀行貨幣體系與境外數位貨幣市場；穩定幣則如同「船帆」，發揮其跨境、跨時區、跨平台及 24 小時運作的優勢。其核心概念在於「穩定與創新分層」：上層貨幣體系維持穩定及可監理，外圍市場則保留數位金融創新所需要的速度與彈性。

目前穩定幣的應用亦已從早期加密貨幣交易媒介，逐步延伸至金融基礎設施。蕭滙宗整理五項重要應用，包括數位資產衍生品保證金及量化交易、跨境貿易與 B2B 供應鏈結算、跨國薪資及自由工作者支付、新興市場美元資產儲備，以及 RWA 與鏈上證券的清算。其中，

他特別看好跨境 B2B 供應鏈金融，原因是部分新興市場企業過去因外匯管制或銀行體系限制，只能透過非正式管道完成跨境付款，造成交易雖實際發生，卻沒有留下可供金融機構評估的「金流履歷」。若未來能將合規穩定幣支付紀錄串接回金融體系，金融機構即可掌握交易紀錄、進一步進行風險定價(Pricing the Risk)，從而提供中小企業貿易融資及供應鏈金融服務。

在機構實務案例上，蕭滙宗分享 JPMorgan Kinexys，其作法是將銀行存款及支付流程逐步搬上區塊鏈基礎設施，包含區塊鏈存款帳戶(BDA)、存款代幣、Programmable Payment 及鏈上外匯(On-Chain FX)等功能。簡報資料顯示，其累積交易處理量已超過 4 兆美元，平均每日交易量超過 70 億美元，顯示鏈上金融基礎設施已開始進入銀行與金融機構之間的實際結算場景。另一案例則為 Visa Direct 與 Stablecoin Settlement，Visa 將穩定幣導入原有支付網路，使金融機構可利用穩定幣進行結算、預存跨境支付資金、提供穩定幣與法幣間的跨境撥款，並將鏈上資產逐步整合進既有企業財務、支付及清算流程。

最後，蕭滙宗表示，數位資產仍具有高度波動、監理制度尚在發展及基礎建設仍需完善等問題，因此現階段最重要的並不是追逐價格，而是理解不同數位資產背後完全不同的經濟模型，並回到資產本質、風險、報酬與投資組合理論進行評估。對金融業而言，區塊鏈、RWA、穩定幣、存款代幣、DeFi 及 Agent Finance 的發展，也意味著未來資產管理、交易、支付與清算的界線可能重新被定義；因此，「可以不投資，但不能不研究」，是金融機構面對數位資產時最重要的起點。

提問與交流

Q1: 為何臺灣沒有像新加坡一樣，將加密貨幣運用於電子支付？是加密貨幣本身的限制嗎？

A1: 主要不是技術限制，而是不同市場的監理發展路徑不同。新加坡一開始即從支付切入，臺灣則較優先處理交易市場、虛擬資產服務業者及投資人保護等問題。同時，臺灣國內支付本身相當便利，真正較明顯的痛點反而在跨境支付，而跨境支付又涉及外匯、銀行及央行等不同監理面向，因此需要循序漸進推進。未來隨著交易、託管、RWA 及支付等基礎建設逐步完成，數位資產支付應用仍有發展空間。

Q2: BTC 雖然限制發行數量，卻沒有像 ETH 一樣具有 Gas 等應用

需求，是否代表 BTC 只是單純的投資工具？

A2: 比特幣確實沒有像以太坊一樣的智能合約及工業性應用，因此較適合類比黃金。黃金究竟是投資工具、投機工具或價值儲存工具，本身就取決於使用者如何看待；比特幣亦然。它最大的特色不在功能多寡，而在於高度去中心化、供給規則穩定以及多年來幾乎沒有改變其核心制度，因此與 ETH「必須持續競爭應用能力」的邏輯不同。

Q3: 穩定幣加速 DeFi 發展，對傳統金融機構影響很大，臺灣主管機關會支持嗎？

A3: 重點未必是單純「支持或禁止」，而是如何在金融創新與監理之間取得平衡。DeFi 是一種難以透過單一司法管轄完全停止的技術架構，若受監理市場的規範與實際市場需求落差過大，使用者可能轉向境外或去中心化平台。因此，未來較可能形成主管機關、受監理金融機構與 DeFi 市場彼此制衡的關係，監理制度必須兼顧市場競爭力與投資人保護。

Q4: 若要發行永續合約的指數型代幣，應採以太坊等公有鏈，還是私有鏈？公私鏈能否互相串接？

A4: 應視目的而定。公有鏈最大的優勢是可以取得較高的公開驗證與市場信任，但往往必須犧牲部分效能；私有鏈則可提高效率與控制程度。區塊鏈通常存在安全性、去中心化及可擴充性之間的取捨，因此不存在所有場景都適用的單一答案。實務上亦可採取 Hybrid 架構，例如部分金融帳務留在私有鏈，對外流通的資產則使用公有鏈，並透過 Layer 2 等架構彼此串接。

Q5: BTC 與 S&P 500 的低相關性及超額報酬，是否只是因為比特幣逐漸被市場接受而產生的早期價格紅利？未來仍有分散效果嗎？

A5: 比特幣從早期市場發展到今天，隨市場成熟，其報酬倍數確實已有下降，因此不能直接假設歷史報酬會持續重演。不過，已有約 16 年的歷史資料可以切分不同牛熊週期進行回測，其相關係數、波動度及夏普比率具有一定觀察基礎。講者再次強調，回測不是預測未來，而只是目前評估新資產是否具有投資組合價值的重要工具之一。

Q6: 穩定幣的儲備資產大量連結短期美國公債，若發生大規模贖回，是否可能造成美債殖利率上升？

A6: 理論上若出現大量出售，美債次級市場價格與殖利率當然可能

受到影響；但美國公債本身亦受到貨幣政策及政府整體金融政策影響。因此，穩定幣規模愈大，其儲備資產結構與傳統金融市場之間的相互影響也會愈值得關注。

Q7: 算法穩定幣是否還有發展可能？

A7: 過去算法穩定幣雖然曾出現重大失敗，但新技術通常會歷經多次試驗，不代表相關概念從此消失。隨著鏈上可抵押資產種類持續增加，未來仍可能出現新的算法穩定機制；真正決定其是否再次發展的關鍵，在於市場是否出現足夠明確的需求與痛點，以及新架構能否解決過去機制存在的問題。

Q8: AI 推升電力及算力需求，是否會排擠挖礦資源、壓抑加密貨幣發展？

A8: 目前較明顯的影響反而不是算力排擠，而是資本排擠，大量創投及市場資金轉向 AI，使區塊鏈新創募資更加困難。技術上，以太坊轉向 Proof of Stake(PoS)後，已大幅降低對高耗能挖礦的依賴，目前最明顯仍高度依賴能源與算力的是比特幣。因此 AI 對區塊鏈產業目前較直接的競爭，反而是人才與資金。

Q9: 為什麼會到印度讀書？

A9: 蕭滙宗分享，當初主要是父親的安排。父親長期從事國際生意，認為中文、英文與印度語言及文化都十分重要，希望他能真正理解印度市場，因此將他送往印度求學；他本人在印度就讀約 8 年，這段經驗也成為日後參與跨境及新興市場業務的重要背景。

Q10: 比特幣與其他虛擬資產近年波動較大，需要什麼事件才能使價格回穩？如果各銀行未來都發行自己的存款代幣，又要如何互相串聯？

A10: 針對價格，蕭滙宗認為不宜過度預測短期市場，比特幣本質上仍是一場大規模的「社會性實驗」，真正可能使其結束的核心因素是「共識瓦解」。因此若從資產配置角度參與，比起追逐牛熊市，更適合採取定期投資及低比例配置，例如將其控制在整體資產的一小部分。

至於不同銀行存款代幣的互通問題，未來可能有多種架構，例如以 CBDC 作為所有數位貨幣的共同最終結算層、不同銀行採用共同區塊鏈標準，或由多家銀行共同發行單一存款代幣等。蕭滙宗認為，最重要的仍是建立清楚的分工及共同標準，由央

行、銀行及主管機關共同設計兼具互通性、金融穩定及監理能力的數位貨幣架構。

總結

「亞洲資產管理中心發展藍圖：財富管理與資產配置創新實務」國際研討會在國內外專業講者的精彩分享與交流中圓滿落幕。本次研討會從主管機關推動亞洲資產管理中心的政策藍圖出發，進一步延伸至全球資產管理趨勢、跨境財富管理與家族傳承、人工智慧於系統化投資的實務應用，以及數位資產與穩定幣等新興金融議題，從政策、制度、商品、科技與資產配置等不同面向，深入探討臺灣發展亞洲資產管理中心所面臨的機會與挑戰。綜合各場講者分享可以看出，隨著亞洲財富持續累積、世代傳承需求增加及高資產客戶資產配置日益全球化，未來金融機構的競爭重點將逐步由單一金融商品銷售，轉向跨業整合、跨境服務、專業顧問及長期資產管理；同時，AI、區塊鏈及數位資產等新興科技亦影響了投資研究、財富管理、支付與金融基礎設施的運作模式。臺灣若要進一步建構具自身特色與國際競爭力的亞洲資產管理中心，除持續完善法規與市場制度外，亦須深化金融業跨業合作、培育國際化與跨領域人才、提升客戶服務便利性，並在金融創新與風險管理間取得適切平衡。未來證基會將持續配合主管機關政策與國際市場發展趨勢，辦理多元專業交流活動，協助金融從業人員掌握產業脈動與創新實務，共同促進我國資產管理市場與金融生態系的長期發展。