

## 《評論》

## 二次金改未蒙其利先受其害

◎李紀珠

主持人、非常優秀的報告人、與會的各位貴賓，首先非常謝謝時報基金會給予我們這樣一個機會來參與這樣一個很有意義的討論會。

報告人的主題大概分為二個部分。一個部分是非常集中在金融監理的探討，第二部分是在談二次金改，金融機構併購時所會產生的一些問題。在有關於金融監理的部分，葉教授非常集中在銀行治理的部分，不過誠如他講的，台灣的銀行體系的控制權股東事實上是一個非常普遍的現象，再加上外部股東又是受聘於控制性股東，所以寄望外部董事就會像剛才葉教授所講的，如果外部董事做得非常好的話，可能下面的一些相關部門會不提供資訊。但更有可能的情況就是被換掉，因為是控制性股東決定聘任獨立董事。所以我們會覺得，其實以台灣現在的股權結構而言，與台灣現在本身企業在治理這一方面的精神還沒有

那麼突顯，如果單要看這個層面來達到一個很好的金融監理，其實是有點困難。所以一般來講比較完備的金融監理大概分三個層面：第一個層面是銀行的公司治理這個部分。第二個層面屬於市場治理，即市場監督的力量，其主要來自於兩方面，一是來自供給面的業者自律這一塊。像屬於金融產業這一塊，其實業者自律是非常重要的，所以可以看到歐美先進國家很強的一個監理機制來源是來自於業者自律這一塊。因為像金融產業的動態性非常強，專業性非常高，創新機制又很重要的時候，要以法令來管束時常常會造成抹殺其創新程度與動態化的程度，所以它常常必須靠業者的自律，所以可以看到歐美的銀行或者是其公會在自律機能這一方面非常地強。可是台灣這一部分是比較弱的，因為台灣的銀行的公會向來都是由公家機關來做公會的頭，而且是以公家機關做主要的組成份子，所以大概是主要是配合法令的解釋比較多。

同樣地，市場自律還有一部分是來自於消費者這一塊。以往政府花很少的心力在這一塊，因為我們常常做很多的消費者保護，把法律綁得非常地死，然後讓消費者似乎盡量去避免到自己去面對問題。可是我們很少做消費者教育，事實上比較好的良性互動的話，像英國的金融服務總署（Financial Service Authority：FSA），即類似於台灣的金管會，其實它一個很強的部門和機制時，是花存在消費者的教育與保護，因為他們覺得有必要建立好一

個良性互動的金融產業，其實消費者這一塊很重要，因為當消費者具備良好的這一方面的專業知識時，才会有能力監督金融商品，甚至包含去監督一個不好、不公平的交易程序，可是台灣在這一方面卻做得很少。也就是說，消費者如果有能力判斷其所買的一個商品好不好、適不適合時，就能夠去刺激買價的對方去做相對地改善，跟做一個相對公平的交易。但是台灣在這一方面以前做得很差，但事實上這一部分我們到現在還是沒有加強。第三個層面的金融監理主要是靠主管機關與法律的監管。

主管機關與法律的監管這一部分，台灣現在基本上為了因應整個金融環境的改變，現在很明顯金融環境的改變是來自於，我們現在的業者是允許跨業經營，所以有一個金控公司的存在，業者下面又有銀行、證券、保險，而且從剛才的報告非常清楚看到，它的資金的交叉使用與所謂的事業群體的概念一直在形成，它表示：第一個，被監管的對象事實上已經跨業別在做營業行為，而且商品的界限愈來愈模糊。一個商品被創發出來時究竟是屬於銀行的商品？證券的商品？還是保險的商品？這個界限非常地模糊。而且其交叉行銷，交叉支應相互資金的調度也變得非常地頻繁。相應這個變化，政府也確實做了一個所謂表面上的「一元化」的概念，即把金融主管機關也一元化，因為被監管的對象，已經跨業經

營，其實你的主管機關應該要去做一元化，可是我們看到台灣做的一元化非常地表面，一元化中只有把銀行、證券、保險這三個部門拉到一個屋簷下，可事實上卻沒有做一個整合性的考量，因為今天為什麼要一元化的一個很重要原因是：因為被監管對象已經在跨業經營，而且它的商品界限很模糊，所以今天要關心的是被監管對象其整個集團的風險，而不是觀察它的個別風險，就好像剛才報告人也提到的：它可能每一個銀行、證券、保險都是健全的，可是讓它整個集團風險加總起來是會有問題的。同樣地，也就是因為它的交叉，下面已經可以跨業經營，所以造成它隱藏不良資產的能力變得比以往更強，就是今天銀行局來檢查我的銀行時，其實我可以透過它不同的方式把我比較相對不好的資產或在帳戶層面上頭會表現比較不好的部份，透過我的證券部門先移轉掉，等到證期局檢查時，它又做另外的移轉，所以其實當你的對象本身因為跨業經營跟商品界限模糊，交叉的資金運用與調度已經做了非常頻繁的時候，可是主管機關還在用分部門監管，怎麼可能能夠及時去掌握這個集團的風險？所以就變成我們掌握集團的風險的能力其實是變弱的，而且是相對很弱的，經常發生問題的時間是變得很慢，就是會變到相互隱藏，隱藏不下去爆發之後，你才恍然大悟，所以它常常會發現的時間會非常地晚，可是不要忘記，我們現在金控的規模都遠大過於我們在做第一次金改所面對到的這些問題銀行，所以當它被發現問題的時間被

延後而它的規模又被擴大時，其實造成的風險是很大的。

報告人今日的第二個基礎是在談二次金改，所以我就針對二次金改有關金融監理的部  
分做陳述。二次金改的四大目標（金控減半、公股減半、希望有三家市占率在百分之十的  
銀行，或者是有一家外資），其中背後一個很大的理念都是「相信」，因為大的銀行才有其  
規模經濟與範疇經濟效益，這是支撐它背後一個很大的理論基礎。在理論上是支持，這樣  
的一個金融產業背後是應該有其規模經濟效益與範疇經濟效益的，但是從理論跨到實證上  
要能夠產生這樣的一個效益的本身是需要有非常多的條件配合，即在合併的過程中，它是  
否能夠跨越不同產業之間文化的差異，還有它相互之間背後的資源系統，比如說資訊資源  
系統等等很多的功能配合才能產生，所以理論上存在的東西若無環境的配合是不見得能夠  
產生出來。

我們可以看到花旗銀行變成traveler集團後，現在又拆開了，同樣的道理，很多實證也  
告訴我們，其實「大」不見得經營的效率更好。譬如十國集團做了一系列有關於金融機構  
合併產生的效益的研究報告裡頭。比如說日本，它把日本的銀行根據其資產規模分成四大  
類，結果發現到獲益最高的那一大類中確實不錯，其ROE大約是三·二左右，但是獲益  
最高的第二個族群卻是它歸類最小的那個規模，其獲利報酬ROE大概一·三，獲利最差

的是第二及第三大規模的這二類族群。我們現在銀行的規模依他們歸類規模的方式大概是歸在第二類，併購完大概擠到第三類，所以至少在先驗上（即各國發生的實證經驗中），其實無法支持「大就一定好」。或者是說，以我們銀行規模併購到我們現在這樣一個大的規模程度，它就一定會發揮很好的效應，所以在實證上看不出來，更何況我們也看過其它的例子，比如說韓國的第一大銀行——國民銀行，其資產規模大約為台灣玉山銀行的十二·三倍，可是它過去幾年的平均獲利報酬卻是玉山銀行ROE的三分之一。所以不管是從個別的案例或者是按資產規模從整個國家來分的案例中，其實在實證上並沒有很明顯地去支持「併購完變大之後一定有規模經濟效益」的說法。我覺得矛盾之處是在於，政府推二次金改時以假設相信在理論上具備規模經濟效益的話，那就相信當在併購完這些金融機構之後，它應該要有一個規模更大的效益發生，應該要給它一個更大的市場讓它去發揮因為併購完所產生出來的規模效應。

可是你可以看到，讓我們的銀行併購完之後，能夠讓它去發揮規模市場效益，其實機會不多，所以會變成當把力量拉大之後不見得有馬上變強的必然性。沒有競爭力就是沒有競爭力，並不會因為透過併購變大之後就會有競爭力，所以要有一個市場讓其去發揮規模經濟效益，然後才讓它慢慢去變強。坦白講，一個很好的市場是中國大陸，可是我們政府

卻不開放，不開放一個它可以去發揮其規模經濟的地方。為何我們講中國大陸？除了一般有人常在提的語言文化相同、社會結構、台商等等的因素之外，其實中國大陸有一個最好的一個讓台灣的金融機構發揮的地方，就是中國大陸對於金融機構的監管能力是弱的，中國大陸監管機關能力是弱的，所以它們不太開放太先進、太複雜的商品。可是大陸市場開放廠商可以經營的商品，坦白講台商也玩得非常純熟，經營得非常有競爭力。所以中國大陸市場是一個台商有辦法去嘗試發揮其規模效益，進而讓它去產生比較強競爭力的一個場所，可是一旦不開放，台商出走到其它先進市場又沒有競爭力時，它回過頭來就會產生一些問題的存在。

我們可以看到，現在國內銀行面臨的狀態是其資金放貸無門，如果看過去二〇〇〇到二〇〇五年，我們銀行放款給企業的存貸比，整整跌了七個百分點，因為我們很多企業移到國外去，而且它成長比較快的部份也是國外那一塊，也就迫使它們，當政府開放消金（現金卡、信用卡）這一塊，它們就拼命去衝，可是現在雙卡效應發酵後，消金業務也要開始萎縮。所以可以看到現在銀行的流動性非常高，可是卻不知道放款給誰，於是在這種情況下就形成現在低利率的狀態，雖然美國的基本放款利率都已經跑到百分之五，台灣的銀行徒有這麼多的資金效益要往哪裡走？所以可以看到它們去買一大堆非金融產業（投資

KTV，投資購物頻道）的資產，所以就變成其資金使用面變得相對地複雜，因為做放款的這一塊的市場在萎縮，所以就變成它的資金使用就拉到很多非金融產業這一塊，而且使用的管道非常複雜，它就愈來愈走向以前我們所詬病、所批判的這種日本和韓國可能出現這種非金融產業與金融產業結合密度太高的情況，形成潛在的不穩定，再加上其資金的來源透過不管是交叉相互資金的運用或者是高度槓桿的作用，所以其資金來源的部分坦白說也是呈現出一個非常高的風險，再加上我們講的二次金改。其最大的一個弊端是來自於限時限量。因為一旦限量，所以為了避免變成後段班被併掉或者是政府強迫用各種行政命令的方式來讓其退出市場，所以一定要搶到前段班。又因為限時，所以要很快地去搶，所以可以看到一些小又要吃大的銀行就會去發行次順位債券，所以我們可以看到表面上看起來似乎成功的小吃大的那一家，吃得下來的結果是被金管會警告，其財務操作（負債比）太高，所以造成它的財務結構變得不健全，所以這是限時限量金改所帶來的後遺症，再搭配上我們的金融主管機關對整個集團的風險控管能力相當弱，光看他們處理卡奴的事件，其實不單是它金融風險在制度上存在弱的一個控管能力，可能在判斷能力上都不是特別地強。所以在這種狀況下我們可能還看不到二次金改帶給我們實際上的好處（規模經濟等），反而先看到二次金改這樣一個不合理的設計下可能給金融體系帶來的一個比較大的風險，

所以這個是我們在談二次金改中以及配合我們在整個金融監理中我們看到的潛在風險與危機。