



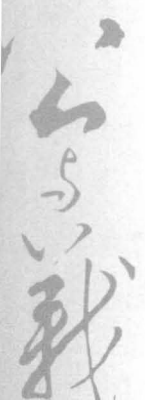
邱正雄主持：

以主持人身分作回應，我先就葉銀華教授剛才談到，現在要去購併的話，只要拿到對方百分之五就可以自動核准。對於這個問題我講一個故事。七、八年前我在財政部服務時，因為英國的霸菱銀行在亞洲金融風暴以前想來併台灣的銀行，問道：「台灣的銀行法有規定股權最多可以持有多少？」我當時說：「依照當時的規定，其實再怎麼分散，用對的公司來購併，最多銀行法只有百分之十五。」對方回應說：「在英國的規定是，只要握有對方股權百分之二十五以下的話，就要拿一筆錢出來，購併的這筆錢就不能當作銀行的資產，超過百分之二十五的話，所購併的這些就算入銀行的資產，只要提百分之八的準備就可以了」。後來他們就沒有了，但最近他們又開始有興趣，因為台灣的銀行法放寬很

多，但是英國的銀行法還是不行，但是我們現在金控已經可以百分之百握有了，大環境不一樣，所以剛才葉銀華教授所講的，現在要併別人百分之五就可以把併到的東西放到資產負債表中，提百分之八的資本比例就可以了，這是一個相當鬆的規定，我想我在這裡補充一下，謝謝！以下有十分鐘的提問時間。

問題一：

今天是一個非常難得的機會，理想的組合，與會者全都出身學術界。我想目前大家都清楚了解台灣目前的經濟發展，包括台灣的金融改革兩個最重大的因素：一是兩岸關係一直沒有和緩，另外一個實際上就是朝野的對抗。兩岸關係沒有和緩使得台灣要開放金融業西進實際上走不通。朝野對抗下，公營銀行民營化現在的情況是停擺的，金控整併也是停滯不前的。兩岸關係的部分大家都覺得需要改善，但是雙方就不願意坐下來談，朝野對於拚經濟有共識也都認知到金融改革的重要性，但是朝野也不願意坐下來談，包括現在有一個經續會，在野黨也不願意參加。我就想請問，大家都認為金改很重要，如果朝野都不



願意坐下來談的話，金改該如何往下走？就教於各位方家。

問題一：

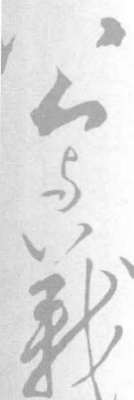
併購者是否應有資格的限制？沈教授剛才把全世界的金融機構分成大的一群、小的一群，然後比較其種種特性後歸納出之間的相關性。我是覺得可能背後還有一些規範需要講，因為這樣子的相關分析，我不了解其意義有多大。因為假設有一家銀行，其管理很強，非常有競爭力，因此它的EPS就很高，因此它就會慢慢變大。因此你會發現大銀行錢賺得很多，但是不是因為它大而是因為其效率高才賺了很多錢，所以我們所看到的相關係數，在詮釋上是需要蠻小心的，我基本上同意劉委員所講的，重要的是那個「競爭的環境」，是「競爭」而使得一家銀行同時又成功地變大又賺錢，而不是因為它大就賺錢，這個因果關係如果不釐清的話，往往就會產生金融機構應該變成幾家，要創造出一家多大的金融機構等這樣子的謬誤的結論。

第二，我同意李教授提到的，很多併購的發動權要來自於業者。可是我覺得在台灣這

個奇怪的環境之下，可能也要有一些規範。譬如說台灣有非常奇怪的委託書收購的作業，所以有些業者可能只擁有百分之一、二的股份就可以發動併購一個非常不成比例的相關企業，所以就衍生出很多的問題。譬如說，控制權和現金流量權的差別等種種公司治理的問題。這在國外，因為其輿論、司法、監理非常上軌道，所以這種弊病是不容易發生的，你讓它自由發動、自由去做的流弊就比較小。比如說創投的跨業限制，我們有一些媒體是上市的，媒體的資本都很小，所以假設花旗銀行把一個很有名的媒體併下來，這種事情是一個民主的開放社會不太能夠接受的事情。像這種事情，如果社會的輿論、司法、監理非常上軌道的話，這種事情不會發生的，但是在台灣，什麼奇怪的事情都可能發生。所以如果說完全讓業者去發動一些併購的話，我覺得在台灣可能有一些規範是需要事先去想到的，如果等到一些壞人去做出一些壞事情再去改變，可能就有點困難。

問題三：

台灣銀行問題在體質的好壞而不在於多寡，李桐豪教授報告的主題是市場機制vs.政治



機制中政府的角色。台灣的金融制度有其歷史背景，如農漁會、信用合作社有其歷史的背景，它的逾放比例當年合作金庫在辦理時間問題即非常多。到今天，在整併的過程以後，又有一個特殊的所謂金融重建，設置農業金庫——這是否即是王塗發委員所謂的政治角力的問題？將何以面對市場呢？這是第一個問題。另周校長認為國際化是台灣真正要面對的問題，國際化的問題中又延伸到市場規模有多大，自然而然就會想到中國大陸的市場。則再看政府今天的第二次金融改革時，政治風險、市場風險中政府責任等問題想請教周校長的看法。

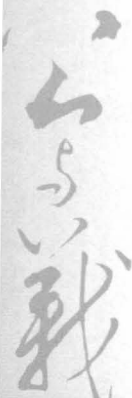
問題四：

一、關於李桐豪教授以「大家都強調應重視市場機制，但政府關閉三十六家問題基層金融機構之處理手段明快，確實過於倉促，結果造成日後爭議不斷，甚至因此創建了全新之農業金融體系」乙節，由於當年本人在財政部金融局主辦該項工作，趁此機會提出說明，以免大家誤會政府金融掃黑之正確性。事實上，那三十六家問題金融機構已拖延多年

未處理，皆為人謀不臧之重大金融弊端所造成的，每拖一年處理成本就須增加新台幣一百億元，其中有數家之逾放比率已超過百分之八十以上，市場機制對其早已失靈。因此，政府屢被責備為監理姑息（regulator forbearance），到了「金融重建基金設置及管理條例」公布施行後，立法院又作成「應以處理基層金融為優先」之決議，爰無法處理中興銀行等較重大之弊案，僅能處理淨值為負值之三十六家基層金融。有鑑於處理問題金融機構必須遵守「保密與明快」之原則才不會引發系統性危機，爰乃基於「事前徹底保密」與「處理速戰速決」之原則，自民國九十年八月十日開始處理而將多年陳痼儘速清除。雖然經驗不足，但均能參考美國RTC機制，依法洽請會計師與承受銀行分別估價，以尋找較公正而合理之資產負債缺口，而給付七百七十億元之金融重建基金予承受銀行。

此外，本人尚率員與二十六家外國投資銀行接洽而成立我國之資產管理公司，以收買銀行體系之逾期放款。上述工作過程均甚艱困，但也為我國第一次金改奠定良好之基礎。

至於後來建立全新之農業金融體系乃肇因民國九十一年中以後推動之「立即糾正措施」

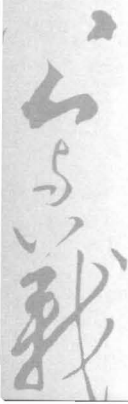


(prompt corrective action或PCA)，並未參考美國「一九九一年聯邦存款保險公司改進法案（FDICIA）」施行後採用之全面推動方式，而僅以逾放情況較嚴重之農、漁會信用部先行推動，爰被有心人士以「政府要消滅農漁會」而煽動一、二萬農漁民走向街頭，最後乃促使「農業金融法」之制定。並將農漁會信用部改由輔導農漁會業務之農委會監理，不但使該委員會之角色衝突；而且使我國之金融監理形成「一國兩制」之怪現象。本人認為應參考荷蘭處理八百餘家農業金融機構時，將其合併或加盟為RABOBANK做法，而將農漁會信用部均購併或加盟為全國農業金庫之分支機構，由該金庫統一管理始能根本解決問題。否則僅會使更嚴重之金融問題延後處理，將來勢必要會花費更鉅額之納稅義務人的錢始能加以解決。

二、關於劉憶如委員以「銀行業者與其他金融業一樣，屬於規模經濟，隨著規模擴大，平均成本會隨之下降，若迷信大就一定會提高競爭力而製造更大的銀行，反而會造成更大之傷害」乙節，本人想引用美國金融專家Saunders 及Cornett兩位教授二〇〇三年底

曾做過之實證研究，以「資本額在一百億美元至二百五十億美元間之銀行存有規模經濟 (economy of scale)」，而認為當初決策者似已參考上述數據而強調規模經濟之重要性，甚至於還可延伸到另外規模範疇 (economy of scope) 理論，亦即大規模還可以擴大服務範疇之效果。當然，如果銀行未能強化其經營體質，且缺乏積極創新，互相合併成更大規模以後，反而會有規模不經濟 (diseconomy of scale) 或規模不範疇 (dis-economy of scope) 之現象。如上所述，可否請劉委員對所稱之「會造成更大之傷害」提供更周延之理論或數據供參考。

三、關於此次研討會一再有人提到我國銀行過多 (over-banking) 造成競爭太劇烈之節，若從銀行分佈密度公式 (總人口 / 銀行據點) 有辦理授信業務之總分行合計數，但未包括郵局) 析述，二〇〇五年底我國總分行四千九百四十六個，大約平均每個據點服務四千六百五十人，日本約三千二百人，美國約二千六百人，英國與德國約為一千七百人，荷蘭約為一千二百人，比利時約為一千一百人。上述服務人口愈少則表示銀行密度愈高，競



爭劇烈可促使銀行改善本身之經營體質，並淘汰經營不佳之問題銀行。台灣之銀行密度若與歐洲國家之銀行密度相比，尚可增加三倍之銀行據點。因此，若要真正落實金融自由化與國際化，則不宜限制國內銀行設立。金融主管機關既應繼續推動金融自由化；又應嚴加督導銀行改善其人員素質與經營品質。至於有人將目前現象歸咎一九九一年以後開放新商業銀行之設立乙節，本人認為當年一次開放十五家商業銀行速度確實太快，因初次開放若能逐年開放五家，則可避免新銀行人員與業務素質良莠不齊。此外，一般銀行既不重視人員培訓，以風險控管為主之興利與以內部控制為主防弊又都未落實，故無競爭力，體質實在堪虞。

另外，近年來主管機關欲透過限制分行之設立，而抑低銀行家數過多之作法，似與金融自由化背道而馳。對於主管機關責由併購銀行吸收不良銀行之分行取代增設分行之方式，則又恐將重蹈早期正常銀行概括承受不良金融機構而被拖累之覆轍，不知各位報告人或評論人之看法如何？

問題五：

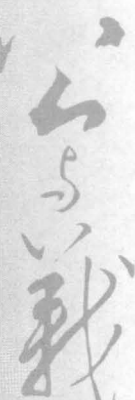
在野黨為何抵擋農會信用部的處理？剛才余董事長特別問到朝野惡鬥要如何解決的問題，王塗發委員的評論稿裡面有一段特別強調，在二〇〇二年要整頓農會信用部時，由於在野的國民黨、親民黨，甚至是屬泛綠的台聯黨都表明堅決反對政府向農會信用部開刀，所以就使得這件事情無法順利進行。我想，是否可以請在座的二位親民黨委員說明一下當時為何不顧真理、正義而抵擋對於農會信用部的處理。

問題六：

今天談的不僅是金融環境，而是一個公平競爭的金融機制。當今金融環境在整個政經的分圍中，又如何面對中小企業及農業，要如何把有的國營金融機構在極短的時間達到最有效的經營，整併是個有效的方法嗎？希望各位可以就這點討論一下。

劉憶如答：

關於惡鬥的部分，剛才也特別提到農漁會，我想對這個部分先綜合回應一下。其實我



覺得，尤其像剛剛許嘉棟董事長談到，是因為現在朝野對抗，所以民營化、整併都做不成。我很高興今天有機會在這裡可以澄清一下，我覺得這個不是因為朝野的對抗，我覺得要不要有心真的是替民眾把關，看好荷包，我覺得其實是基於這個理由。

財富重分配，尤其是像剛才馬教授講的，是分給少數特定人士（包括財團、個人）。我想這個是大家看到，為什麼我們覺得必須把關的原因。民進黨立委很多時候在私下談論時都是和我們是站在同一邊的，可是基於政黨的關係，他們公開不便發言，所以社會上常常看到的在野黨和執政黨對抗，其實並非如此！

針對農漁會問題我要特別解釋一下，針對李桐豪教授報告中所講，會計師當初評定的時間做得太快，這個部分我要表達對李教授的支持。那時候農漁會的問題真的是處理太快，周校長認為是帳算得不太對，反正後來再平復一下就好了，我覺得不是，這裡我們一樣不是在討論學術的計算。周校長的意思是，假設算錯的人是無心之過，所以計算錯了就回復一下就可以，可是，如果是故意算錯呢？所以會計師之所以重要，為什麼農漁會信用

部那時的事件，在野黨寧可冒著被挨罵的風險也要阻擋，因為三十六家的評定是在二個禮拜之內委託台灣的六大會計師事務所去評定，有窟窿要補沒錯，但請問窟窿是多少？會計師說二十億，政府也就給了二十億，我們那時候質疑：「如何防堵會計師跟農漁會信用部有勾結？」所以我們那時候問：「六大會計師是什麼意思？」是同一個案件委託三家會計師做帳而得到二十億的答案，還是就只有委託一家？光是這個問題，我們在立法院花了許多時間，最後追到的答案是委託一家。於是我們又要問：「這一家裡面是委託一個會計師還是五個會計師獨立地去評估是二十億？」答案是：一個會計師。所以我們會質疑，在短短的二個月之內，幾百億的錢，RTC就出去了，這中間有沒有可能其實這家的窟窿只有二十億？可是會計師算出來的結果的五十億，會不會五十億就轉進去了，這中間有什麼問題我們到現在還是一筆無頭帳，所以我想這是對於基層金融，我們覺得非常有意見的部分。

另外，剛才講到民營化的部分，在座各位都是經濟學者出身不會反對民營化，不過一

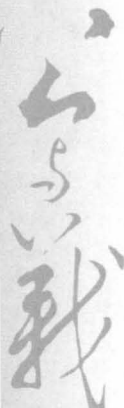


定要扭轉的一個情況是，如何不假借民營化之名而行財富重分配之實。要明確的資訊，釋股的方式影響你釋股給誰以及什麼價錢，這些都要公開透明，我們看不到這一點。舉例而言，去年彰銀五月時是財政部決定以GDR的方式，GDR的方式是只能限定國外，所以日本新生銀行和ING表示有興趣，當初彰銀去年五月的市價二十一塊，他們開出的價錢是九到一四塊，還好在立法院被擋下來，九到一四塊為什麼要賣而且為何只賣給國外？所以當初在立法院時我們所要求的是，為什麼不公平競爭？公開、公平賣給國內外有興趣的人都來競標，為何只限定賣給國外？這件事情在立院擋下來後，過了兩個月（七月時），台新金買了二十六·一二元，這件事情到現在沒有人追究財政部的責任，我非常不解。幾個月之前，本來九到十四塊都不賣了，然後經過兩個月，經過立法院的阻撓卻賣了二十六塊，沒有人去質疑，如果立法院沒有阻擋的話，就會真的把價值二十六塊的東西十幾塊就賣掉，尤其市價是二十一塊。所以在此我們的擔心是，會否透過民營化的民意不曉得在做什麼事情。另外相對而言，中小企銀去年九月要釋股時，方式換成只能換股，意思是只有國

內的人有股票來換，所以若排除國外限定國內，去年財政部這樣的做法又是什麼道理？我們會有所質疑是基於此。

關於朱敬一教授講到建立公平競爭的環境，我覺得二次金改其實不用有太冠冕堂皇的口號。其實沈教授所講的，看得見實證上，集中度大小、規模大小等都是不一定，答案不一定意思就是只有市場知道，沒有任何人能夠聰明到知道如何規範所有的事情。所以我覺得二次金改應該是看到競爭上面不公平的統統揪出來，持續做這個改革，這樣子二次金改就會有希望。

最後我要以一個簡短的例子。我們看到台開是百分之六十幾的逾放，最後它是怎麼救的呢？我們看到去年六月底提出RTC修正條例通過，針對所有想要被救的，當然包括台開，要提出自救計畫，是最後期限，因為RTC在去年七月十日落幕，所以去年六月底之前要提出自救計畫，這非常關鍵。台開在六月份提出來後，六月二十五日RTC的評價小組認為台開所擬的自救計畫可行，不必用到RTC的錢。七月五日評價委員會再次確認台



開案自救計畫可行。這代表的訊息是台開原本的逾放比百分之六十幾，看起來是很糟的公司，可是七月五日它就有救了。可是我要問，有救的訊息有多少人知道？R T C 這麼受關注，立法委員是不會知道的，只有金管會裡面幾個人會知道，台開當然也會知道。所以我們說內線交易三個要件：一，有一些人比別人都早知道訊息；二，有用此訊息去做某些動作；三，其動作導致獲利。一定要三要件全部成立才構成內線交易。那麼我要問，去年七月初，只有少數人知道，但是台開的監察人一彰銀也知道，而彰銀的董事會中十四位董事有七位是財政部官派董事，所以財政部也知道。在這裡面我要質疑一個角色，只有少數人知道台開案的訊息，七月就吃飯，七月就賣給特定人士，按規定賣給特定人是沒有問題的，不OK的部分是因為只有特定人士知道某些訊息，而其它的人都不知道。如果大家都知道逾放比百分之六十幾的台開有救了，三塊多的股價要賣，很多人一定也想當特定人。所以在這裡面財政部的角色，尤其誰派了蘇德建——其實林全前部長已說是他派的。他為什麼派任蘇德建，我覺得他不能用一句「忘記了」的話來交代。因為這個人是關鍵人，他知

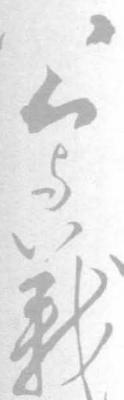
道財政部就會知道。所以這部分特別提出來，我想我們反對的是特定人的角色。

邱正雄答：

我先補充一句，剛才朱敬一教授談到一個問題是，假如在美國花旗銀行去併媒體的話，大環境可不可以？我可以答覆這個問題。美國在處理金控時，它有一個基本的規則，金控要合併，二者之間一定要「跟金融有關的」，因此，媒體與金融無關，所以它不會准，這是第一點。台灣跟美國不一樣，美國將近七百多家金控，裡頭有保險公司的不超過五家，因為保險公司可以變很多種東西，所以保險公司大概都不進去金控，所以它有個大原則，台灣在這個地方沒有這樣的大原則，所以這個地方再看將來要如何慢慢地再改進。剛開始的金控法，台灣是抄美國的，但就是這個精神沒有抄到。

王塗發答：

其實我的評論稿中所寫的只是把第一次金改的過程列出來，馬凱兄所講的那段話是工商時報社論的論點。我要講的是，李教授在文中所談到的「金融管理一元化」的問題，農



會這一部分就留下了那樣一個問題，但是我說那是立法院立法逼迫下造成的，政治角力其實是在此。而因為政治角力，朝野對抗，其實不但破壞了政府機制也毀滅了市場機制，那個是更嚴重的問題。所以這裡面並不是我在指責任何人。

李桐豪答：

非常謝謝邱老師。首先我先講一下為什麼我們提到這麼多行政力的干預問題。其實就是，我們在民主政治下還不懂得如何去產生一個民意和行政中間協調的一個決策。亦即，本來立法院是一個很好的，可以談論公共政策的地方，但是在現有政治環境的氛圍下是沒有空間的，所以這可能也和過去的整個政局的發展有關，但由於我並非這方面的專家，所以只能用行政的角度和立法院有時會做的一些反彈的態度來表現。

剛才朱敬一教授問到是否是跨業的問題，我回應邱部長。確實我們在做金融控股時，我們還沒有很精確地去描述一個金融業所謂跨業經營的範疇在什麼地方，所以才會出現我會列出一個表，暗示我們的保險業在過去過度地偏向保險業讓保險變成獨大，而保險是未

來台灣另外一個金融危機的一個地方。跨業這個問題確實需要好好探討，但是我的前提為何是讓金融業者去做發動合併的議題，原因是我的前提假定是，我一直認為金融業是一個高度管制，而且是過度管制，所以站在一個學者的立場，會一直鼓勵發動權要從業者方面出來，其實我們根本不必擔心金管會這一部分，因為他們一直向來都是高度管制的單位。

最後談到在基層金融的政治力問題，其實我所敘述的，政府做了很快速的動作來關閉這些金融機構，有其必要性，但這個必要性如果沒有一個適切性的話，會產生反彈，而這個反彈就會變成政治鬥爭的一個藉口。舉個最簡單的例子，如果到基層金融去問一句話，他們就可以造成整個翻掉了。一輛可以用的賓士車只是因為會計上認列折舊完畢，結果會計師最後就讓它折價一塊錢。這件小事在學界上看來是瑣事，但在政治上會被無限制擴大；再加上農業問題根本在政治上是禁忌，所以當農業界提出要成立一個農業金融體系時，沒有人敢講話。每一次選舉時，就提出老農津貼加一千塊。所以牽涉到這種基層金融，又不要產生政治鬥爭的最好方法就是，行政部門要做好所有的due process，沒有藉



口，然後在立法院朝野獲得協商共識。所以問題的產生並不單純只是看鬥爭的問題，而事實上是因為它可能被拿來做為藉口的機會，謝謝！

沈中華答：

剛剛我談到集中度對社會、經濟、產業的影響之外，其實還有最後一個原因也有影響，亦即，到底是SCP（Structure, Conduct, Performance）還是EH（Efficient Hypothesis）？政府的二次金改明顯是支持SCP，銀行集中度上升，conduct就會造成獨占，performance就會好。而Efficient Hypothesis就是效率增加會造成performance會好，那麼這二個爭論一直都存在，美國人也做了很多研究，跨國的比較也很多。但是我隱約覺得，銀行其實是只有透過SCP比較可能擴大，跨出海外。

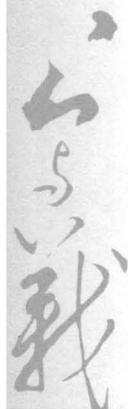
第二，在我的報告中的確沒有做很深入的分析，排除其它很多因素，只是做一些unconditional analysis，亦即不論是什麼原因造成的，給大家看的這個結果雖然稱不上嚴謹也許有很多漏洞，下次希望有機會再改進，謝謝！

周添城答：

剛才余董事長提到的問題，我完全贊成劉委員的論點，在民營化政策當中程序的公開、透明、穩定，不要每個個案都用不一樣的方法造成。我們也完全贊成在民營化的過程中會產生不好的、不良的財富重分配的效果。可是台灣今天非常無奈的是，即便不做民營化，股權掌握在政府手上，它還是在做非常不公義的財富重分配，這才是我們所痛心的事。所以我對於民營化會稍微比較期待它能夠往前走一步，但程序上我完全贊成劉委員的建議，否則，權力交給行政部門也是會作怪。

賈德華答：

我想提供一點粗淺的想法，有關於公司治理在金融制度上的使用的問題。我的想法是，不論金控公司是否如二年前我所認為其會變成一個怪獸，我想說除了獨立董監事以外，假使金監會真的是一個獨立的機構，但是都因為政治力的干預出了問題的話，是不是我們可以在金融體系監控上形成像教育體系評鑑這樣的機制。我的構想是，對於上市櫃公



司要對社會大眾、小股東負責時，避免所有經營層吃掉了所有權人這種所謂的現象或者是他們在裡面上下其手，甚至於使獨立董監事不能發揮作用，可不可以實行像大學評鑑一樣的制度來讓獨立董監事可以善盡職責？由於我本身曾在經濟部的資料中心擔任過稽核室主任，我清楚稽核的角色和獨立董監事有一點類似，因為受監察人的指揮做事情，蠻難拿捏的，因為有時候需要考慮事實還是良知，需要將就現況還是要必須秉持本位？非常難做。

問題七：

先請教葉銀華教授有關採用會計制度所面臨的困難。

葉銀華答：

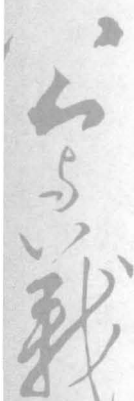
首先我要回答剛才賈老師所提的金融機構公司治理評鑑的問題。目前這個是由中華公司治理協會從去年開始就有對台灣的上市公司做公司治理制度的評鑑。做公司治理評鑑其實是很困難的，因為它涉及到包括自律、甚至是企業倫理等很難評等的項目，所以只好去評公司治理的制度給予其認證。今年也會擴及到金融機構，如果金控要來的話，就必須是

除了金控本身要評之外，子公司也要評，但這資料是屬於自願性質的。因為人力有限，我現在下掌控這一項，目前是處於推廣階段。公司治理的制度評鑑不能夠只是看年報就把它評定，必須要去做很多的資料，甚至還要實地訪察，是一個高耗時、高成本的工作，如果要每半年做一次，那必須要由一個很龐大的機構，目前是做不到的，現在只好自動來做，把這個制度需要時間來將之推廣。

另回應，主要提到對跨國企業會計準則採用的困難，已經無法到不知哪個機關在監督此類的自律團體之效率的地步。事實上會計發展基金會，其主要還是由金管會證期局在主管，但是定義會計原則便是由會計研究發展基金會來做。

問題八：

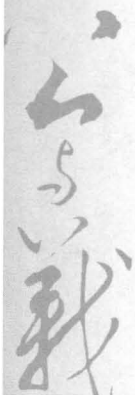
關於葉銀華教授以「外國大型金融機構已形成所有權與經營權分離之型態，而台灣金控公司多明顯存在由創業家族或公股控制股東現象，倘若透過極致槓桿收購（extreme leverage buyout）及配合旗下保險、證券與銀行之資金，將使控制股東自身出資比例與管



理資產之偏離更大，如此將大幅降低對存款人與投資人之保障。爰建議修改現有不合時宜之轉投資規定，並設法限縮極致收購之幅度。另外，建議持續強化對金融機構風險與內控監理，對於內控問題處罰採配點制，對於累犯採取更嚴謹之金融稽查，建立以風險為本之監理機制，及有效率之差異化金融模式，並隨時採取明確果斷之立即糾正措施」乙節，本人認為葉所長提出之極致槓桿收購，應係國內金控公司參考美國之槓桿收購融資（leverage buyout financing）以發行債券籌資付清融資進行購併所延伸出來之業務，其最大特色為進行購併不用自有資金。惟該業務在美國係由融資公司（finance companies）辦理，因其並未吸收存款，僅經營風險較高之次級貸款市場（subprime lending），爰未被視為應嚴加監理或金融稽查之金融機構。若發生倒閉或破產風險（insolvency risk），聯邦存款公司（FDIC）、證券投資人保護公司（SIPC）、或各州之保險安定基金均無賠付損失之義務。而我國係由應嚴加監理之金控公司進行極致槓桿原理收購，若未儘速修改相關法規嚴加監理，後果堪慮。至於葉教授建議採取明確果斷之「立即糾正措施（PCA）」乙節，

本人認為我國在二〇〇二年實施時若能參考美國全面推動之方式，則不會因僅對農、漁會推動而造成一、二萬農漁民走向街頭抗議。此外，今後如欲實施PCA時，仍應參考BIS之相關規定對第一類資本(Tier I)或核心資本加以明定最低比率(如美國規定至少為總資本之一半)。如此可促使有意進行購併者，會增加自有資本，以降低槓桿收購之比率。以上所述之問題與改革均對金融監理均甚為重要，爰請葉所長能為金融主管機關提供較為具體可能之對策。

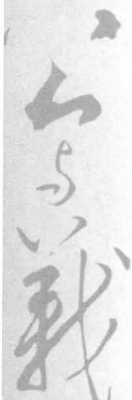
關於葉教授建議「持續強化對金融機構風險與內控監理」方面，本人認為此項建議乃督促本國金融機構提昇體質，以因應金融自由化與國際化之最迅速確實途徑。若興利能注意風險控管，防弊能注意內部控制，則可同時健全金融監理機制及銀行經營體質。惟目前國內銀行之風險控管多在起步階段，而尚未普及於各風險性資產之控管。至於公司治理最重要工具之一的內部控制仍停留在往日閉關自守之做法，既不重視業務進行中之內部牽制，又未落實業務完成後之內部稽核，而仍在等待主管機關或存保公司進行外部稽核後才



據以改善缺失。本人一直認為主管機關之外部稽核僅有「點」之效果；金融機構落實本身之內部牽制與內部稽核卻有「面」的效果。因此，本人認為應儘速參考國外較為先進之內部控制，將雙重控管（dual control）內部牽制中之四眼原則（four eyes principle），職務分工（separation of duties），交叉牽制（cross checking）及人員假輪調（temporary rotation）等，則由總經理所領導之業務部門全面推動，以降低平時業務經營之缺失或弊端。另外，應由總稽核所率領之稽核部門進行超然客觀之內部稽核，包括駐行、駐區、稽核部門，及聘會計師檢查等之密集檢查，交叉檢查或專案檢查。使興利與防弊兩個業務角色互相衝突之部門能截然分開，業務人員與稽核人員互不交流（目前國內因兩部門未截然分開，兩種角色衝突之人員互交流，故迄今內部控制仍形同虛設）。至於金融主管機構僅須以現有之檢查人力，嚴加抽查各金融機構推動內部控制情形，對於未落實者應予重罰，較嚴重者應撤換負責人。如此，既可減輕金融主管之工作壓力，又可儘速透過業者自律而改善金融機構體質，並使公司治理能更順利推動。

李紀珠答：

事實上美國在評鑑這部分做得非常完善。美國幾個規模、知名評鑑公司，像是 Moody、Standard & Poor，台灣則是有中華信評公司。國外在做信評時，所公布的資訊被民眾認知到的這樣一個評等結果的機率非常高，連一般的外國人都很容易取得評鑑公司對於其要去存錢銀行的評鑑參考，但台灣中華信評的結果是很難被看到的，甚至我的印象中是沒有看到它在公布的，可能在中華信評的報告中有，但是在公司的財報中不會揭露這樣的訊息給大家，造成民眾去認知到的管道和訊息的流通程度是比較低的，所以事實上雖然在台灣存有評鑑制度，但其被評鑑的結果被民眾認知到的機會以及民眾重視這個資訊，而且去使用資訊這個方面，我覺得和國外是有點差別。如果不是金融機構而是上市公司，其實如果要國內發債或到海外發債的話，其實政府都會要求做評等，即使不想做評等，外部的評等公司也會幫你做，台灣給我們的感覺只是它有做了，可是其訊息的公布被社會認知到的普遍性不像歐美這麼普遍，所以我們要加強的是，被評鑑完的訊息如何被公開在普遍



大家可以容易看到的地方被揭露出來，然後讓民眾可以去使用這樣的資訊。

邱正雄答：

我也補充一點，事實上剛才李教授所講的，假如金融機構或者是公司要到國外發債的話，它用的評鑑是Moody、Fitch、Standard & Poor這類國際評鑑公司都會公布。在台灣，上櫃上市，像金融機構等等，中華信評的評論也都公布了。