

社會公義的 建構與追求

【議題三之一】

- 消費者、投資者、員工、中小企業等弱勢族群之保護
- 社會弱勢者無語問蒼天
- 行政團隊讓我感到有種專業的傲慢
- 應仔細檢討一下遊戲規則

主持人 朱敬一（中央研究院院士、時報文教基金會董事）

報告人 朱雲鵬（中央大學經濟學系教授暨台灣經濟研究中心主任）

評論人 曾巨威（政治大學財政學系教授）

費鴻泰（立法委員）

林繼恆（恆業法律事務所主持律師）

我

● 公營金融機構與公股之管理

● 金融合併應由前段班去併後段班

● 金融機構公股有效管理乃當務之急

報告人 陳 沖（合作金庫銀行董事長）

評論人 鍾俊文（東吳大學國際經營與貿易學系副教授）

吳中書（中央研究院經濟研究所研究員）

主持人

朱敬一

美國密西根大學ANN ARBOR 經濟學博士。現任中央研究院院士。專業領域為人口經濟、法律經濟、財政學，代表著作有《經濟學的視野》、《聯經》、《基本人權》、《時報》、《Population Dynamics》(Oxford University Press) 等專書，論文計百餘種，曾任中央研究院副院長、行政院國家科學委員會人文社會科學處處長。





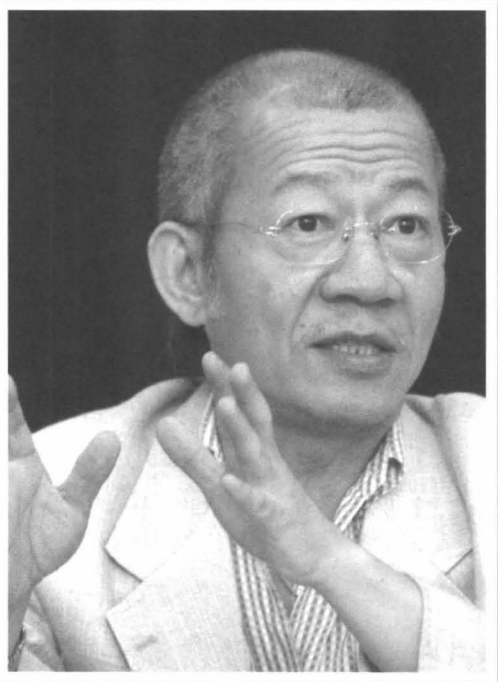
報告人

朱雲鵬

美國馬里蘭大學經濟學博士。現任中央大學經濟學系教授暨台灣經濟研究中心主任。專業領域為經濟發展、國際經濟學、一般均衡模型，近期著作有《金磚四國關鍵報告》（合著），商智文化、《永續台灣二〇一一》（合著），天下文化，曾任行政院主計處國民所得統計評審委員會兼任研究員、中央研究院中山人文社會科學研究所所長。

曾巨威

美國奧克拉荷馬州立大學經濟研究所博士。現任政治大學財政學系教授、行政院經濟建設委員會諮詢委員。專業領域為證券及金融管理、賦稅制度、地方財政、預算制度與行政、民營化問題、產業組織與政策、傾銷與進口救濟，著作有《建構政府債務預警制度之研究》，財政部國庫署委託研究、《直轄市政府對負擔全民健保、勞工保險補助款計算基準之研究》。



林繼恆

政治大學法律研究所博士。現任恆業法律事務所主持律師、財政部聘請擔任全國信用卡會議委員、全國銀行公會法律顧問，近期著作有《信用卡業務及法務之理論與實務》、《股東提案權之研究》、《信用卡交易當事人法律關係之研究》等，曾任宏鑑法律事務所合夥律師、理律法律事務所資深律師。

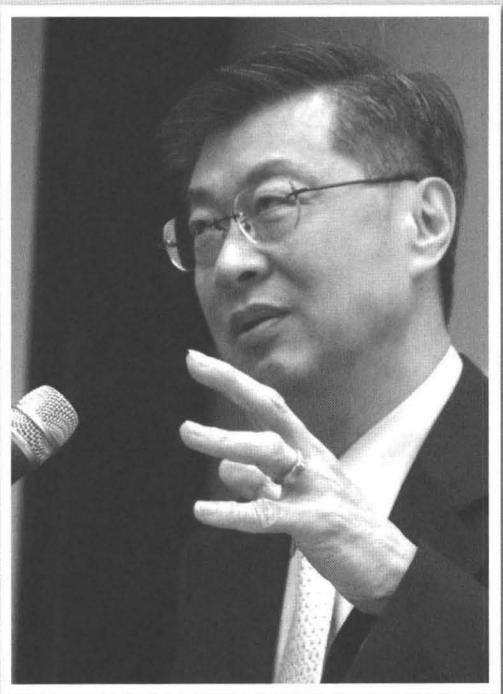




評論人

費鴻泰

美國肯塔基大學統計學博士。現任立法委員。
專業領域為統計學，曾任中興大學法商學院統計研究所副教授、台北市議會議員、副議長。



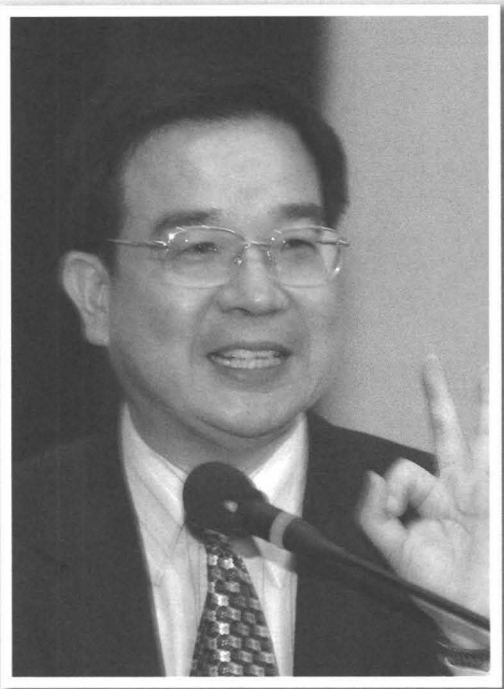
報告人

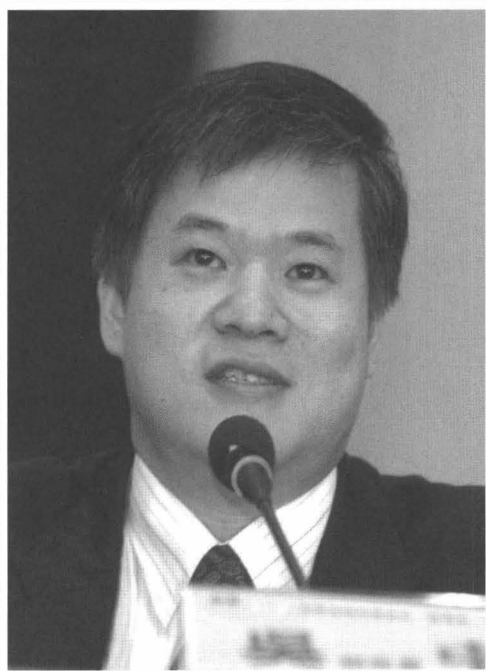
陳沖

台灣大學法律研究所碩士。現任合作金庫銀行董事長。專業領域為法律、財經，曾任台灣證券交易所董事長、財政部政務次長、財政部常務次長、財政部金融局局長、中國農民銀行經理。

鍾俊文

台灣大學經濟學研究所博士。現任東吳大學國際經營與貿易學系副教授。專業領域為貨幣銀行學、國際金融，代表著作有《股價指數的編製與應用》、《金融機構逾放問題探討》、《人口結構轉變對總體經濟的影響》等，曾任台灣大學財務金融學系兼任副教授。





評論人

吳中書

美國西北大學經濟學博士。現任中央研究院經濟研究所研究員、政治大學經濟研究所教授。專業領域為貨幣理論與政策、國際金融、經濟預測。曾任中興大學經濟研究所兼任副教授、亞洲開發銀行顧問、行政院經建會研究顧問、美國哈佛大學經濟學研究所訪問學者、台灣經濟學會理事、銀行公會研究發展委員會委員、中華民國證券櫃臺買賣中心上櫃審議委員。

《報告》

消費者、投資者、員工、中小企業等 弱勢族群之保護

◎朱雲鵬

主席、各位先進、各位朋友，非常高興有機會來做此議題的報告。第一個我想談的是，對政府角色的新思維。對於政府所扮演的角色，有的人主張干預，有的人主張不干預，但其實干預的程度並非是零和關係，全世界沒有一個政府不干預，也不可能全部干預。我覺得政府的干預應有一個最適程度，其最適程度取決於對干預的需求以及干預的供給。需求就是市場失敗，干預程度很小時，市場失敗所導致的社會邊際成本是很大的，即無政府狀態通常是行不通的。

干預多時，政府失敗的邊際成本就會變大，因為什麼都要管的話，很容易有東西管不好。其它條件不變下，市場失敗程度愈大，政府干預程度就應該要多一點。政府供給若愈有問題，政府失敗的可能性愈大，最適干預程度就得變小。而哪些條件使得最適干預較大？以開發中國家實際的例子來看，通常在經濟發展階段的初期，市場失敗比較嚴重，有時甚至沒有市場。譬如台灣早期，一開始並沒有資本市場、貨幣市場，所以政府就一手把房子都蓋起來，叫幾家銀行成立票券公司，然後就設一個票券市場。所以市場失敗的需求很大，但是政府失敗的可能性很小。通常在學理上，如果政府是屬於發展導向型（developmental state），這個名詞是Chalmers Johnson最早提出來的概念，後來很多學者引用。developmental state有幾個條件：一、執政者統治基礎相當地穩固，所以它期望是很長期的執政。

當然我現在所謂的穩固或長期執政，它可以是好的含意也可以是不好的含意。好的含意譬如說像新加坡政府，每一次選舉都大勝，從百分之九十變成百分之八十叫做大敗，這個是有投票之下的統治基礎穩固，而它也可能用軍隊、警察、國家暴力等威權體制，但是我們講這個詞沒有價值判斷，純粹是事實描述。第二，執政者任用能力強、操守好的技術官僚。第三，經濟目標都是長期性的，比較不做短期操作。即技術官僚被告知要以國家長

期經濟發展為它決策的標的物。第四，經濟決策儘量尊重技術官僚。有的時候是因為執政者本身也不懂，所以它就放手讓技術官僚去做。執政者最重要的選擇是選擇人，而不是選擇了人以後，每天告訴那個人要做什麼事，要相信其判斷。第五，要保護技術官僚，使其決策儘量不受到政治干擾。譬如說有立法委員或者其親戚打電話給技術官僚使其做出某些決策時，技術官僚不願做的時候，上面的人可以保護他們。任何決策都會牽涉到利益，一定會有干擾，所以上面的人一定要保護技術官僚使其不受到這些干擾。

一、那些條件使「最適干預」較小？

(一) 民營企業日趨壯大、市場日趨成熟（通常是在經濟發展階段後期）

(二) 政府運作經常受到政治競爭考量（經濟政策的政治化）或政治力介入的影響

事實上一個國家只要是以選舉來決定政權，就一定會政治化，因為每一個政策都牽涉到利益，每一個利益都牽涉被影響的人對於政權的支持程度。除非是像新加坡那種非常穩固的民主政治，如果是競爭激烈的民主政治就很會政治化。

(三) 政府效能不彰

(四) 政府清廉度不高，甚至成為掠奪性政府 (predatory state)

不但不要期望政府會良性的干預，它取得政權的目的不是為了投資國家是為了取得私人財富，例如非洲國家。

台灣已經不再處於經濟發展初期，即使過去曾出現「發展導向政府」，現在也不是了 (for better or for worse)，所以我們對於政府所應扮演「最適角色」或「最適干預或介入程度」的看法恐怕需要基本上改變。看到報上很多篇的讀者投書，和十幾、二十年前完全一樣，但其實現在的環境變了，經濟發展程度也變了，民營事業的力量也變了，現在很多事業的資訊比政府還充分，人才比政府還健全，所以讓政府指揮企業的時代已經過去了。

二、公股銀行的「陷阱」

由於歷史因素，台灣形成一種「超級政府資本主義」體制，以前我們稱之黨國資本主義體制，但是後來發現其實政府是全國最大的資本家，也是最大地主，今天還是一樣。在金融部門其超級性就更為突顯，政府在金融機構的所有權尤其龐大，包含國營銀行，也包含掛民營招牌但實際由政府控制者。

原主管機關	事業名稱	民營化基準日	公股代表/董監席次	公股比率(%)
財政部	兆豐金	83.5.5	10/19	9.71
	中國產險	88.9.13		
	交銀金控			
	農銀 (95/5/1 併入合庫)	88.9.3	16/20	28.06
	中再保	91.7.11	7/12	28.00
台灣省政府	彰銀	87.1.1	8/19	15.27
	華南金控		10/20	31.46
	華銀	87.1.22		
	第一金控		8/12	23.01
	一銀	87.1.22		
	台灣企銀	87.1.22	13/20	28.35
	台產	87.1.22	3/7	24.87
	台航	87.6.20	6/9	26.46
	台灣人壽	87.6.30	4/10	29.88
	台開	88.1.8	7/12	48.41
	合作金庫	94.4.4	12/19	47.93

資料來源：經建會，以 94 年 10 月 31 日為準，
<http://www.cepd.gov.tw/upload/SECT/Privatization/qa/right%20rate941031@289701.28367804945@.doc>

現在有一個很大的問題是，有很多企業是官股占百分之五十以下，但實際上政府對人事與政策仍可以發揮關鍵性影響力。對於這些企業，有些將之稱為是「假民營、真國營」企業。

顯然台開的董事長就是政府派的。在全世界任何一個國家，只要有存在這樣的事業，這些事業許多資產龐大，但人事任用、預算、決算均不再受立法院監督，容易成為統治者的「秘密私人後花園」，乃至發出「致命的吸引力」，成為貪腐的溫床。坦白講，能夠不受到誘惑的人在任何一個國家我認為是非常非常少的。

為了消除「致命的吸引力」，或者必須對於非國營公股事業有法律規範，或者應要求政府以「適當方法」出清對於金融機構的所有權。

三、民營化與「財團化」：從兩次金改談起

(一) 第一次金改

台灣的金融改革，源自「挑戰二〇〇八國家發展重點計畫」，於民國九十一年七月，組成「金融改革案小組」，分別就銀行、保險、資本市場、基層金融查緝金融犯罪等方面規

劃。第一次金改以除弊、打消呆帳為主軸，由政府所提供的稅賦資源支持，在兩年內達成逾放比百分之五以下（至九十二年三月下降至百分之三·三一）、資本適足率百分之八以上的目標。在此期間，政府引導利率下降，房地產價格回升，則起了關鍵性的影響。

（二）二次金改和一次金改目的、手段均不同

第二次金改所宣示的目標與作法，皆與第一次金改不同。其核心出發點是「興利」，希望經由整合與民營化，讓台灣金融機構國際化及大型化，增加金融產業的競爭力。當時所宣布的具體目標是：「二〇〇五年底前將十二家公股銀行整併為六家，二〇〇六年底前將十四家金控公司整併為七家，二〇〇五年底前促成三家金融機構市占率達百分之十%以上，二〇〇六年底前至少一家金融機構由外資經營或至國外上市。」

（三）金融機構合併仍應尊重市場因素

雖然政府有金融機構所有權，市場機制的基本原理還是不變，這一家與那一家合併與否，何時合併，理當由市場因素決定——也就是合併是否有利於競爭力的長期提升。例如當初新光金控以每股二十八元的價格購併誠泰銀行，眾人都說貴，新光金卻覺得便宜——但這

就是市場機制。

(四) 二次金改政策令人費解

如果沒有經過對市場的完整評估、對個別企業的詳細評判與對多數股東的說服，只憑著一個「家數太多，規模不夠大，應當合併」的「印象」，就做出「在幾月幾日前，家數減半」的決定，而且真的著手去做，這恐怕不是「魄力」。最要命的是，從併購市場的角度來看，任何一家企業自己宣布一定要在某月某日前和別人合併，然後開始找併購的買主，不是「精神錯亂」，就是「樂善好施」。

(五) 南韓行，我們也可以？

政府的二次金改目標——金控家數與公股金融機構減半政策，最常提到的佐證案例是南韓的金改績效與其國民銀行的規模。南韓在受到亞洲金融風暴衝擊之後，銀行岌岌可危，南韓政府大幅進行銀行整併，讓銀行家數大幅減少。同時創造一家領導性的金融機構——國民銀行。該銀行的市場占有率在三成以上，外資持股超過七成以上。

(六) 南韓銀行金改過後績效有無顯著提升？

根據葉銀華(二〇〇五)的研究，在二〇〇二年到二〇〇四年當中，南韓國民銀行的獲利能力並沒有明顯比同業佳，股票報酬平均表現不僅沒有優於別的銀行，同時報酬波動程度也不低於同業。再者，二〇〇二年與二〇〇三年南韓信用卡風暴，國民銀行也受到重創，因此其風險管理能力並沒有被證明領先別的銀行。他更進一步指出，台灣的二次金改困難度明顯比南韓高，因為南韓大部分是屬於銀行同業間的合併，台灣卻想在二年間創造七次同時有金融各行各業的金控整併。

(七) 大就是好？

金融機構的規模有多重要？根據葉銀華去年的研究發現，十四家金控從成立到二〇〇四年底，平均權益報酬率(ROE)與資產總額的相關係數為〇·二三，這符合大家「金融機構大就是美」的刻板印象。然而他發現，各家金控股票報酬，與金控資產總額的相關係數卻為負〇·二一五，可見金融機構變大對股東並不一定好。

這個結果起因於台灣大型金控皆有經過多次或巨額的合併，整合後帶來的文化衝突與營運風險，以及合併商譽攤銷與合併報表編製過程對財務透明度的負面衝擊，可能造成大

型金控帳上盈餘不錯，但調整風險的股票報酬卻無同向的變動。

（八）金控合併後的結果需要長期觀察

財政部第一階段目標雖然形式上完成了，然而，這些整併有無綜效才是重點，也就是說，整併後的組織改造，後端人員過多的精簡，是否真正能提升效率才是關鍵。若合併後，一加大於二，公司經營得更好，則不僅不裁員，反而可能引進更多員工，原有同仁也有升遷的機會。然而，合併效益若比原來更差，也許還需再裁員，造成更多反彈和問題。會計、財務、資訊系統的整合等能不能成功，企業文化可否真正融合這類問題，才開始考驗這些公股金融機構，結果如何，恐怕要等兩、三年才能定論。

（九）二次金改：「財團化」的正面與負面涵義

二次金改中政府決定主導金融業的合併，作法是否恰當，過程是否公開透明，是否會「財團化」，引發各界質疑。其實，要民營化，當然就是民間企業接手，而民間企業如為大型，就是「財團」。所以，「財團化」不是問題，真正的問題是怕政府有心人士利用公權力，未經公平、透明、對股東最有利的程序，就把一個個金融機構，以不符合對價原則的

條件，輸送給特定民營企業，也就是「五鬼搬運給特定財團」。

（十）問題重心：五鬼搬運的疑慮

在金融合併過程中，許多「關係良好」的民間企業，只需花相對少數資金就能得到龐大的資源控制權，就使社會大眾產生很大的質疑。陸以正先生（二〇〇五）曾在報端發表的一篇文章，就是一個典型的質疑，他說：「以台灣銀行為例，九十五年度中央政府總預算裡預定釋股『收入』是一〇八億元。我的天啊，台銀資產總額達二兆六三一五億元，存款餘額則有二兆一五五三億元，預估市價為一六〇五億元；金控公司：可輕鬆地拿出一〇八億元來。讓它們抱這麼多倍數的資產回去，天下實在難找比它更賺錢的買賣了。」也許這個價錢沒有，但這就是多數人民害怕的地方。

以下我們以維護台灣社會金融改革過程的公平正義角度，探討政府應當扮演的角色，和採取的措施。

第一、確立健康競爭的遊戲規則，讓金控自行選擇退出或合併

以台灣目前經濟發展環境來看，政府只需確立遊戲規則，把一般性規章做好，營造一

個健康又可鼓勵主動購併的環境，其餘的儘量由市場決定。目前政府政府要做的，是創造一個金融市場可以公平競爭與健全發展的環境。其最重要的關鍵，應當是多管一般性的監控制度，包含金融檢查、資訊申報與揭露、內部稽核、公司治理、機構評比、資本適足率、存款保險、新巴賽爾公約：等；少管經營、少管業務。

第二、開放國際投標競爭

在政府所持非國營公股金融事業股權方面，應當透過公平、公開、公正的程序，在背後沒有把利益輸送到特定對象的隱藏目的下，昭告全世界的金融業（包含但不限於國內非公股金融業），前來競標（價格標或限制性招標皆可）公股股份，然後將公股一次或分批（抉擇的考慮在於市場價值）賣出，最後徹底退出經營。也趁這個機會，把全球重要金融機構引入台灣金融市場，讓他們和已有的業者競爭，也讓他們彼此競爭。

第三、仍屬國營之大型銀行「民營化」過程應格外慎重

一、仍屬國營之大型銀行如台銀，資產極為龐大，更容易發生「五鬼搬運」，其「民營化」過程尤須慎重，釋股必須公開、公平、公正，在行政與立法院的監督下完成。

二、建議財產部分應先分批處理，而且處理機制應有公開、公平、公正的程序，在行政與立法院的監督下完成。就像台糖公司是全台灣最大的地主，台糖如果現在馬上要民營化，很多人會建議先把台糖的土地變成國有財產權的土地，然後再進行民營化。

第四、台灣金融業的未來——自由化與國際化

民國七十四年「經革會」講了一遍、八十四年「亞太營運中心」計畫講了一遍、九十年「經發會」講了一遍；現在還是需要講！台灣金融事業的未來在那裡？我引述沈中華（二〇〇六）的看法：「台灣要把餅做大，成為區域銀行，但『走不出去』，東南亞現在雖然有越南及泰國，但越南分行較多而已；東北亞的日本和韓國，但台灣也不可能作這些當地人的生意，而中國大陸這塊市場可作台商生意，目前卻進不去。」如果引進大型外資（BOA、CityGroup等），或許可以有希望？

結語

一、政府角色應在於建立良好競爭環境，創造台灣金融產業在全球化下壯大的契機，

同時維護而不要戕害屬於全民的公股權益，以維護社會公平和正義。公股事實上是屬於全民的。

二、國際化、自由化、民營化是最好的方向。不要怕財團來，但要防「五鬼搬運給特定財團」。各國內、外民間財團，以正大光明、合理價格取得經營權，然後相互競爭，由市場決定鹿死誰手（家數、市占率），才是正途。