

# 金融改革應符合公平與正義

—從超級政府資本主義走向國際化和自由化

文 / 朱雲鵬 中央大學經濟系教授

由於歷史因素，台灣為「超級政府資本主義」體制，以前我們稱之「黨國資本主義」體制，但後來發現政府才是全國最大的資本家，尤其在金融部門，超級性更為突顯，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。

有很多企業雖然官股占50%以下，實際上政府對人事與政策仍可發揮關鍵性影響力。這些企業，被稱為「假民營、真國營」。這些事業資產龐大，但人事任用、預算、決算均不受立法院監督，容易成為統治者的「秘密私人後花園」，乃至發出



◆朱雲鵬/中央大學台經中心主任

「致命的吸引力」，成為貪腐的溫床。

## 假民營、真國營企業成為致命吸引力

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」出清對金融機構的所有權。

台灣的金融改革，源自「挑戰二〇〇八國家發展重點計畫」，政府在九十一年七月成立「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五%以下（至九十三年三月下降至三·三一%）、資本適足率八%以上的目標。在此期間，政府引導利率下降，房地產價格回升，起了關鍵性的影響。

## 兩次金融改革目的、手段都不同

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：「二〇〇五年底將十二家公股銀行整併為六家，二〇〇六年底將十四家金控公司整併為七家，二〇〇五年底促成三家金融機構市占率達十%以上，二〇〇六年底至少一家金融機構由外資經營，或至國外上市。」

雖然政府有金融機構所有權，但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。

## 金融機構合併仍應尊重市場機制

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」。

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，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。

## 台灣金改困難度比南韓更高

根據葉銀華（2005）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。

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0.23，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0.215，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曾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。

#### 金控合併後的結果仍需長期觀察

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，是否真正提升效率才是問題所在。若合併後，一加一大於二，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等這類問題，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。

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」，常引發質疑。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」。

#### 「五鬼搬運給特定財團」的疑懼

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，令社會大眾產生質疑。陸以正先生(2005)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。卻抱這麼多倍數的資產回去，天下實在難找更賺錢的買賣了」。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



◆面對公與義：台灣金融的健全化、效率化、全球化研討會，吸引了許多關心國內金改問題的民衆到場聆聽。

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，其餘的儘量讓市場決定。目前政府要做的，是創造一個金融市場可以公平競爭與健全發展的環境。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



◆蔡英文/行政院副院長  
他們彼此競爭。

### 第三：仍屬國營的大型銀行，「民營化」過程應格外慎重

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。建議財產部分應先分批處理，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

台灣金融事業的未來在哪裡？我引述沈中華教授的看法：「台灣要把餅做大，成為區域銀行，但卻『走不出



◆林全/前財政部長



◆薛琦/台灣金融研訓院院長

去』，東南亞現在雖然有越南及泰國，但越南分行較多；東北亞有日本和韓國，但台灣也不可能作這些當地人的生意，唯有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。

### 確立政府角色 維護社會公平正義

政府角色應在於建立良好競爭環境，創造台灣金



◆邱正雄/安泰銀行董事長



◆計葵生/麥肯錫台灣分公司董事

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。畢竟公股是屬於全民的。

其次，國際化、自由化、民營化才是最好的方向。不要怕財團來，但要防「五鬼搬運給特定財團」。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。