

# 國際間金融整合之發展、問題與啟示

呂桂玲、方慧娟、李榮謙 撰

## 摘要

金融整合(financial consolidation)係指各金融業別的業內及跨業併購(Mergers and Acquisitions, M&A)、合資及策略聯盟,以及業務的多樣化等。1990年代國際間金融整合盛行。金融整合之原因,除了金融業本身爲了使其經營達到更具規模經濟及其股東逐漸重視經營績效之內部原因外,諸如金融機構營運的相關法規逐步放寬及資訊科技的進步等,則是促成金融整合之外部原因(如美國及歐洲國家),此外,若干受國內外金融危機影響的國家,爲使金融危機不致擴大,遂採防衛性整合方式以增強金融業體質,政府直接介入並推動金融整合也是重要原因之一(如亞洲國家)。

金融整合對個別金融機構來說,規模的擴大大一方面提供平均成本進一步降低的機會,另一方面得以開拓新種業務以創造企業獲利,並形成新加入者的障礙,使得競爭壓力得以紓緩。從近幾年的美、日兩國的合併案例比較,美國金融業的合併首重獲利率的提升,在獲利目標的驅使之下,大部份的大型合併案最後都能產生利潤率提升的預期效益;而日本金融整合是由於泡沫經濟破滅之後遺症擴大及1997年亞洲金融危機的雙重壓

力,迫使日本政府放寬金融業合併限制,金融業者爲加強競爭力亦積極進行金融整合活動。惟因日本銀行業壞帳日益增加,日本銀行業間的防禦性合併是否能提升其競爭力或獲利能力仍有待觀察。

對於一國金融監理當局而言,金融整合可能加重其面對系統性風險擴增的壓力;此外,銀行的資產規模擴大後,其資產選擇的機會增加,遂可能減少對中小型企業的放款或給予較差的放款條件,造成中小企業籌資困難度增加。至於對中央銀行的政策涵義,由於金融整合將降低金融市場參與者之競爭程度,進而阻礙或拖延不同市場間利率的套利行爲,使市場短期利率波動擴大,並肇致短期利率傳遞至較長期利率間的傳遞速度減緩,最後所決定的最終產出與物價可能偏離中央銀行原先所預期的結果。再者,由於市場集中度提高,若有一家大型銀行發生經營問題,將造成整體市場流動性的減少,此時身爲最後貸款者的中央銀行,爲達到貨幣政策目標,如何調整市場資金就成爲中央銀行的一大挑戰。

關於金融整合可能妨礙對中小企業的融資問題,根據G10的建議,可朝強化資本市

場的發展或降低股票上市的條件與成本等來解決；至於對貨幣政策的可能妨礙，可藉構建公平競爭的貨幣政策操作環境，並對貨幣政策的每一個傳遞管道作通盤的評估，來減輕這個壓力。此外，主管當局亦應貫徹金融紀律，同時檢討安全網機制，俾避免因金融整合的發展加重道德危險(moral hazard)。

我國自 1990 年財政部開放新銀行的設立及放寬設立分支機構的限制後，本國銀行及其分支機構總家數即急遽增加。由於短短十年間我國金融機構快速增加，不僅銀行為爭取客戶而導致惡性競爭的結果，基層金融機構亦頻頻出現經營上的困境。現階段主管當局已致力於銀行業的重建，除積極促成銀行間的合併外，更於上（2000）年 11 月通過「金融機構合併法」，賦予同類金融機構合併的法源；本（2001）年 3 月行政院會復

通過的「金融控股公司法草案」，則係計劃全盤整合現有的金融機構，以期我國金融業能朝向更有效率的經營綜效與管理。

展望未來，各國金融整合的發展趨勢將持續，即使有時會因一些總體經濟的循環波動而放緩，但金融整合的大方向不會因之改變。不過，源自法令的限制及文化與語言的差異，金融業間跨國整合的發展仍屬有限。我國金融整合的相關法規已漸趨完備，面對日益增加的競爭壓力，國內金融業的快速整合亦是必然的發展。根據先進國家的經驗，由於金融整合後，市場的競爭程度降低，對金融體系的系統性風險、中小企業的融資管道，以及對貨幣政策的執行等均可能帶來不利影響，因此我國在朝向金融整合的發展過程中，尤須嚴加注意來自這幾方面的問題，並未雨綢繆尋求解決之道。

## 一、前言

近年來全球金融業面臨各種劇烈的改變，其中最顯眼的即是金融整合(financial consolidation)的蔚為風潮。金融整合一詞涵蓋各金融業別的業內及跨業併購(Mergers and Acquisitions, M&A)、合資及策略聯盟，以及業務的多樣化等。金融整合風潮最早起自美國及英國，之後迅速擴展至其他的歐洲國家及亞洲各國。我國為提升國內金融機構的獲利能力及競爭力，立法院已於上（2000）年通過「金融機構合併法」；本（2001）年 3

月行政院會復通過「金融控股公司法草案」，一旦該法經立法院審議通過，勢將引發國內金融版圖的重組，並出現大型的金融機構或控股公司。

本文將引介國際間金融整合的發展及經驗，俾供我國金融業及相關單位制定政策時之參考。本文首先將說明金融整合之原因及國際間金融整合的發展現況；接著再討論金融整合可能衍生的問題及其因應對策；最後討論我國金融整合的發展趨勢及政策涵義。

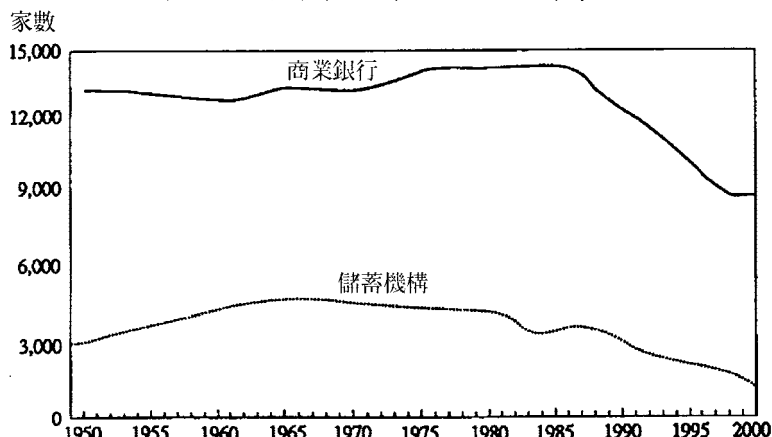
## 二、金融整合之原因

根據過去國際間金融整合之經驗，由於每一國家或經濟體有其各自不同的經濟金融發展歷史，因此各國金融整合的發展之背景及始點各有不同。就時間先後而言，大抵以英語系國家(如美國及英國)的發展較非英語系國家(如英國以外之其他歐洲國家及亞洲國家)來得早；至於金融整合之原因，除了金融業本身爲了使其經營達到更具規模經濟及其股東逐漸重視經營績效之內部原因外，諸如金融機構營運的相關法規的逐步放寬及資訊科技(Information Technology, IT)的進步等，則是促成金融整合之外部原因，此外，若干受國內外金融危機影響的國家，爲使金融危機不致擴大，遂採防衛性整合方式以增強金融業體質，政府直接介入並推動金融整合也是重要原因之一。茲就促成主要國家金融整合的原因分別說明如下(註1)：

### (一) 美國

美國金融業在 1980 年代初期，受全球不景氣及第三世界國家延緩或無力償還外債影響，遭受鉅額損失，迫使金融機構紛紛進行整合，銀行業合併案例遂遽增，惟此一時期大多爲小型的合併案。伴隨 1986 年美國放寬銀行增設分行的限制，且自 1990 年代起，來自非銀行金融機構業務的競爭與金融創新的興起，以及 1994 年允許銀行跨州設置分行或以購併方式跨州經營，致跨州合併及大型銀行合併案明顯增加。惟隨著併購價格逐年攀升，市場開始產生併購價格過高之疑慮，致 1997 年至 1999 年間金融整合案件開始下降，在這個時期的併購案例，大多均爲大型的併購案。影響所及，美國銀行家數已由 1980 年代初期的 14,400 家銳減至 2000 年的 8,315 家；同期間儲蓄機構家數則自 4,300 家減至 1,590 家(見圖 1)。

圖 1. 美國商業銀行及儲蓄銀行家數



資料來源：1. Mishkin (1998), p2.  
2. FDIC (2000).

## （二）歐洲國家

歐洲國家的金融體系係採行綜合銀行業制(universal banking system)，但長久以來，其業務仍以間接金融為主，資本市場之發展遠落後於英、美等國，而金融業整合趨勢則始自 1990 年代，發展亦較英、美國家為慢。1990 年代以來，由於資訊科技的進步使金融商品多元化，肇致金融機構資金中介的角色逐漸受到威脅，間接金融受到直接金融強烈挑戰（註 2），1997 年以降，由於利率趨降及股票市場趨於活絡等總體經濟環境的改變，導致歐洲銀行業的存放款利差逐漸縮小，更加重金融業來自內部要求降低成本及面對外來各項業務競爭的壓力。金融機構為使產能更有效率提升，並期運用資訊科技的整合力量，以擴大營業項目及營業區域，金融整合遂成為近幾年來歐洲大陸金融業主要的發展趨勢。

## （三）日本

日本為先進國家中金融整合起步較晚的國家，在 1995 年以前，每年金融機構 M&A

案件多未超過 10 件，且以日本政府行政指導的救濟合併案例居多。自 1998 年 3 月施行金融控股公司法，開放設立金融控股公司，緊跟著於同年 4 月再公布實施金融大改革（big bang），修正銀行法及外匯法，放寬合併限制，撤銷金融業間之藩籬，金融體系乃轉而朝向類如歐洲大陸的綜合銀行制，因此自 1999 年起金融業的併購風潮始在日本逐漸盛行。

## （四）亞洲新興經濟體

東南亞國家及南韓等遭受 1997 年金融危機衝擊後，為顧及各該國內銀行業的國際競爭力，各國政府遂極力推動其國內銀行業之合併。其中，南韓銀行家數減少三成；泰國及新加坡亦減少一成；印尼政府因金融機構的半數貸款無法收回，乃由國營銀行率先合併，銀行家數銳減三成；馬來西亞央行亦強力推動該國金融機構的合併，截至 2000 年底，馬來西亞國內金融機構大致已完成合併，金融機構由原 54 家減少至 10 家銀行集團。

## 三、國際間金融整合之現況

根據本年 1 月十國集團（Group of Ten, G10）公布的金融部門整合報告(以下簡稱 G10 報告)顯示，1990 年代 G10 的 11 國（美國、加拿大、日本、比利時、德國、法國、

義大利、荷蘭、瑞典、英國及瑞士）以及澳洲、西班牙等共 13 國的金融產業之 M&A 案件計有 7,304 筆（見表 1），總值約 1.6 兆美元，其中以美國的案數最多，占該 13 國的 55%，

表 1. 主要國家金融業 M&amp;A 案件數統計

國別 年	美國	加拿大	日本	澳洲	歐洲大陸 <sup>1</sup>				總計	
					法國	德國	義大利	英國		
1990	186	14	5	9	110	16	8	15	35	324
1991	223	25	11	18	272	73	17	37	48	549
1992	317	20	5	10	264	49	26	50	39	616
1993	406	22	9	23	222	41	25	33	51	682
1994	455	18	3	22	275	35	57	54	57	773
1995	512	22	9	39	274	54	55	33	77	856
1996	469	32	18	30	293	39	45	36	104	842
1997	529	45	32	31	264	32	34	33	96	901
1998	507	39	35	29	264	40	43	33	80	874
1999	380	44	111	41	311	29	63	46	98	887
總計	3,984	281	238	252	2,549	408	373	370	685	7,304
銀行集中度 <sup>2</sup>	26.6%	77.1%	29.8%	73.9%	--	69.3%	18.8%	56.7%	35.2%	--

註：1. 歐洲大陸包括比利時、德國、法國、義大利、瑞士、荷蘭、瑞典、英國及西班牙。

2. 1999 年前五大銀行資產占整體銀行總資產比重；其中德國及英國集中度為 1998 年資料。

資料來源：Group of Ten (2001), Data Annex A.

歐洲約占全球的 35%，日本僅約 3%。大部份的 M&A 是屬同一國家內同業金融合併，約占有 M&A 件數的 72%，其次為同一國家內異業金融合併，約占 15%，跨國的整合則較少<sup>3</sup>。就 M&A 金額而言，大部分是屬同業合併，約佔總 M&A 金額的 84%，而大部分的 M&A 金額屬同一國家之境內合併（見表 2）。

根據 G10 報告顯示，90 年代最後三年

(1997 年至 1999 年間)上述 13 國 M&A 案件雖明顯擴增，但不同國家的金融體系在 90 年代的 M&A 發展過程中仍各有不同，就以發展先後而言，英國之外的歐洲國家與日本的金融業大抵較落後於美國及英國等英語系國家，其中美國 1997 年 M&A 案件最多，隨後逐年下降，英國也大致如此。反觀，英國之外之其他歐洲國家及日本，自 1997 起 M&A 案件才明顯擴張，至 1999 年始達到 90 年代

表 2. 1990 年代主要國家金融部門整合統計

M&A 案件											
類別 \ 年	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	總計
總計	324	549	616	682	773	856	842	901	874	887	7304
境內	266	481	556	622	695	740	742	782	741	766	6391
跨國	58	68	60	60	78	116	100	119	133	121	913
同業	252	448	517	578	642	692	677	722	716	684	5928
異業	72	101	99	104	131	164	165	179	158	203	1376
M&A 金額 (十億美元)											
類別 \ 年	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	總計
總計	38.0	38.2	38.4	65.3	53.4	151.6	97.0	293.0	495.1	353.2	1623.1
境內	30.1	37.0	34.9	59.7	47.3	136.6	80.2	260.1	462.1	293.2	1441.3
跨國	7.9	1.2	3.4	5.6	6.1	15.0	16.8	32.9	33.0	59.9	181.8
同業	24.2	33.4	32.6	58.6	48.7	139.4	86.4	247.6	379.2	319.9	1370.1
異業	13.8	4.8	5.7	6.7	4.7	12.2	10.6	45.4	115.9	33.2	253.0
合資及策略聯盟案件											
類別 \ 年	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	總計
總計	119	149	123	129	211	326	165	344	718	721	3005
境內	46	59	73	82	133	220	92	223	434	435	1797
跨國	73	90	50	47	78	106	73	121	284	286	1208

資料來源：Group of Ten (2001), pp.335,403.

的高峰。因此 90 年代的最後三年這 13 國的 M&A 明顯且加速擴增，主要是來自歐洲地區及日本 M&A 案件的擴增。另外，就合資 (joint ventures) 及策略聯盟 (strategic alliances) (註 4) 與 M&A 案件數相較，合資及策略聯盟案件數則顯得較少，不過合資及策略聯盟案件數在 1990 年代後期以來已持續擴增，尤以近幾年來的成長更為迅速 (見表 2)。根據其發展趨勢，可預期的是，未來在跨國的合資及略聯盟方面，似將超出 M&A 之案件數，特別是在歐洲及太平洋地區尤然。

金融整合的結果將使各國的金融機構家

數下降及其平均規模的上升，因此金融機構的集中度亦上升。對個別金融機構來說，規模的擴大一方面提供平均成本進一步降低的機會，另一方面得以開拓新種業務以創造企業獲利，並形成新加入者的障礙，使得競爭壓力得以紓緩。綜觀 1990 年代全球各國金融整合的結果顯示，就銀行業而言，每一國家的銀行家數均呈逐漸減少趨勢，但各國集中度仍有很大的差異，就 G10 調查各國前五大銀行資產占該國銀行業總資產比重，其中德國、美國及日本比重低於 30%，而加拿大、澳大利亞、比利時、荷蘭及瑞典均高於 70%

(見表 1)。由於保險業與證券業務之放寬遠落後於銀行業，因此各國證券公司及保險公司家數的變化並不若銀行機構一樣有下降的共同趨勢。

從近幾年全球幾件國境內大型的金融併購案可以發現，併購能否提升獲利是併購案成功與否的關鍵。以美、日兩國的合併案例比較，美國金融業的合併首重獲利率的提升，在獲利目標的驅使之下，大部份的大型合併案最後都能產生利潤率提升的預期效益，其中就異業合併而言，1995 年美國擅長的商業銀行業務的漢華銀行與擅長投資銀行業務的大通銀行合併，成為當時全美第一大銀行，合併後除於 1996 年的營收表現較差外，嗣後幾年獲利水準逐年上升；1998 年 4 月美國擅長商業銀行業務的花旗銀行與擅長證券與保險業務的旅行家集團合併，合併後獲利曾短暫衰退，惟自 1999 年底後獲利逐漸回升；至於同業合併，1997 年美國擅長證券承銷的摩根史坦利與擅長證券零售經紀通路的丁威特合併，經垂直整合合併後獲利表現大幅成長，成為合併案例中一個良好的典範（註 5）。

日本向來較重視其企業在全球的地位及市場占有率，與美國以提升利潤率為目的不同。日本最早的大型金融業合併案例為 1996 年東京銀行及三菱銀行合併成為東京三菱銀行（Bank of Tokyo-Mitsubishi Ltd.），嗣後的三年未見大型合併案。直至 2000 年，由於泡

沫經濟破滅之後遺症擴大及 1997 年亞洲金融危機的雙重不利因素影響，藉由合併改善銀行營運體質成為日本銀行業發展之趨勢，其中第一勸業銀行、興業銀行及富士銀行合併成為瑞穗集團(Mishuho Holding Inc.)，並躍居為全球最大銀行；隨後住友銀行及櫻花銀行合併成為三井住友銀行（Sumitomo Corporation）；本年 4 月，三和銀行、東海銀行及東洋信託合併成為 UFJ(United Financial of Japan)集團。上述四項合併案使日本金融業形成四強(瑞穗、UFJ、三井住友、東京三菱)局面，目前這四家銀行經營績效皆不理想，主要是因銀行壞帳日益累增所致。截至上年 9 月底，日本前 14 大銀行問題放款總額約 17 兆日圓，其中這四大集團壞帳即高達 13 兆日圓。未來除非壞帳危機解決，否則日本銀行業間的防禦性合併是否能提升其競爭力或獲利能力尚待觀察（註 6）。

至於跨國金融整合方面，雖然各國金融法令的放寬使合併較以往更加順利，但目前大多數國家的政府基本上對於接納外來的金融整合案例仍持保留態度，大抵對於本國金融業多所保護，認為應先強化境內金融業競爭力，並有餘力抵擋外來的競爭後，才允許外來的整合勢力叩關（註 7）；此外，跨國間的文化及語言差異也是造成目前跨國金融整合困難的原因之一。過去除北歐國家因文化相近而使北歐地區金融整合順利外（註 8），遲至最近三年才在其他地區有一些大型金融

機構的跨國合併案，惟因合併至今時間尚短，不易評估其成效。其中，由於美國國際化程度較高，金融機構體質較健全，對於外來金融整合的防衛程度小，因此近三年來大型的跨國合併案多是由歐系金融業併購美系金融業，最有名的案例是 1998 年全歐第一大銀行德意志銀行併購美國第七大銀行信孚銀行；2000 年荷蘭的荷興銀行併購美國的 ReliaStar 金融公司及美國的安泰金融保險集團的金融服務部門及國際事務部門，成為美國第六大保險集團；瑞士銀行於 2000 年收購美

國投資銀行潘偉伯公司；瑞士信貸第一波士頓公司於同年收購美國第七大投資銀行帝傑集團（註 9）。此外，亞洲金融危機給予歐美大型金融機構有機會收購東亞若干國家金融機構的股權，也是近年跨國金融整合成功的原因，其中較為有名的是 1998 年美林集團購得日本山一證券，本年 4 月 15 日新加坡最大銀行新加坡發展銀行(DBS)為進入中國大陸市場而以高於市價收購香港道亨銀行，成為亞洲目前最大的跨國金融併購案。

#### 四、金融整合的不利影響及因應對策

##### （一）金融風險

金融整合將造就大型金融機構的出現，由於大型金融機構較小型金融機構更容易帶來系統性風險(systematic risk)，加以消費者認為政府不會讓大型金融機構倒閉，因此或將忽視大型金融機構的營運狀況，進而誘使較大型的金融機構更有機會從事較高風險的業務，而當該金融機構產生經營危機時，被其拖累的往來銀行將愈多，使大眾懷疑其他銀行的安全性，進而造成連鎖倒閉危機。處此，政府出面解決問題的成本將更高，這也就是為何各國政府不會讓大的金融機構倒閉的原因，並造成“太大不容倒閉”(too-big-to-fail)的鐵律，政府出面解決問題的成本將更高。就美國的實證資料顯示，美國較大的銀行確實比較小的銀行從事較高風險的放款，

肇致較高的放款損失，而且大銀行的資本與資產比率比小銀行來得低（註 10），這都顯示出大的金融機構因規模的擴大將肇致嚴重的道德危險(moral hazard)問題。

由於銀行的規模擴大將危及金融體系的安全網(safety net)機制，因此過去一些國家對於金融的合併案多採取相當審慎的態度。以加拿大銀行業為例，1998 年 1 月，加拿大皇家銀行與蒙特婁銀行宣布合併，接著該年 4 月，加拿大帝國銀行與 TD 銀行亦達成合併協議，當初預估這兩件合併案若成功，則新的兩家銀行的資產總值將占加拿大全體銀行總資產總值的 70%。結果該年 12 月，加拿大財政部宣布不准這兩件合併案，加拿大政府主要慮及萬一任何一家大型銀行發生重大財務問題，雖有各種諸如再資本化、出售個別



事業、變賣資產或賣給其它金融機構等解決方法，惟基於合併後規模擴大，這些方法最後將可能削弱加拿大銀行業的競爭力，這將不符加拿大全民的最佳利益（註 11）。另外在歐洲大陸，義大利政府曾於 1999 年力促 Unicredito 與 Banca Commerciale Italiana 及 San Paolo-IMI 與 Banca di Roma 兩件金融合併案，但最後義大利銀行卻以這兩件併購案為敵意收購，將可能破壞金融穩定為由，而阻止該兩件合併案（註 12）。日本是較特殊的國家，根據最近日本境內的合併案例來看，由於經濟不景氣，日本政府對於大型的金融合併案均表贊同的態度，但部份市場人士懷疑，這些合併的銀行企圖以擴大規模方式，迫使政府在其發生經營危機時，必須出面解危，可以預見，日本政府未來解決問題金融機構所付出的代價將會更高（註 13）。

鑑於銀行規模的擴大有可能違反競爭原則，也會危及金融體系的安全網機制，因此主管當局對是否允許併購案應考慮市場集中度的問題（註 14），同時對大型金融機構的監理原則則必須更為嚴謹並貫徹市場自律 (market discipline) 之要求，以收防範於未然之效。美國對於併購案早已將市場集中度當作有無違反競爭原則的標準，至於對大型金融機構是否採取較為嚴格的資本及風險要求，目前國際間尚無特別的規定，僅對監理的技術或財務報表透明度有較過去更精細的要求。本年初巴塞爾銀行監督委員會 (Basel

Committee on Banking Supervision) 所公布的資本協定第二次修正草案中，為將金融業的風險更清楚的呈現，對於銀行風險性資產權值之計算採用較以往更具彈性的計算法，其中不僅可參考外部信用機構對企業的信用評等，對於電腦當機、資料記錄錯誤及詐欺等造成的損失風險亦計入銀行資產的風險權值中。至於涉及跨國監理時，目前有歐洲各國證券監理單位於 1999 年已簽署多邊歐洲備忘錄 (multilateral European memorandum of understanding among securities supervisors)（註 15），英國金融監理局 (FSA) 與美國 SEC 及 CFTC 等單位也簽署彼此交換訊息的備忘錄 (memorandum of understanding)（註 16）。

## （二）對中小企業的融資

金融整合對中小企業的融資之影響有正反兩種不同的看法（註 17）。正面的看法是，當金融機構規模擴大後，將較有財力從事風險分散的資金運用，因此對中小企業的放款能力增強；但有另一種看法是，一旦銀行規模擴大，銀行的資產選擇能力範圍隨之擴大，較有能力將資金貸放給較大企業，甚至將資金移轉至放款以外的運用方式，此外，大銀行對於中小企業持續的監控能力較小銀行不具比較利益，加以銀行整合後，貸款決策將傾向於集中化，銀行的主管亦可能經常更換，造成與中小企業的連繫不易接續，進而降低對中小企業的瞭解，肇致對中小企業放款減少。

就 G10 的報告顯示，經整合後的銀行確實對中小企業的貸放比重會降低，主要原因是銀行的資產規模擴大後，其資產選擇的機會增加，遂減少對高風險及低信用企業的放款或提供較差的放款條件，而這些企業大多屬不易於自資本市場籌措資金的中小型企業。除此之外，在金融整合的過程中，中小企業面對所能取得借款資金的銀行家數減少，一旦可以貸放資金給中小企業的銀行愈少時，這些企業面臨的問題可能不是以何種條件來借款，反而是落入根本借不到資金的窘境。根據國際信用評等機構史坦普公司(S&P)的調查資料顯示，2000 年美國銀行業放款給 10 家以上經評等為非投資等級企業（大多為中小企業）的銀行家數僅 49 家，遠少於 1999 年的 110 家，顯示評等未達投資等級的企業在貸款上困難度確實大為提高（註 18）。

對於解決銀行合併可能傷害對中小型企業的籌資問題，G10 報告中強調，除應擴大企業融資管道之外，強化資本市場的發展或降低股票上市的條件與成本等，均是可行的方法。

### （三）對貨幣政策之影響

銀行合併是否對貨幣政策造成影響，主要視金融機構參與中央銀行公開市場操作後，資金在市場上的分配狀況，其中涉及的交易行為包括中央銀行的公開市場操作及金融市場因利率變動的套利行為。由於金融整

合將提高潛在市場參與者參與市場交易的障礙，並降低原有市場參與者之競爭程度，此結果可能提高力量較弱之市場參與者的資金成本，甚至阻礙不同市場間利率的套利行為，使市場短期利率波動擴大，嗣後也可能肇致短期利率傳遞至較長期利率間的傳遞速度減緩，最後所決定的最終產出與物價可能偏離中央銀行原先所預期的結果。此外，由於市場集中度提高，若有一家大型銀行發生經營問題，將造成整體市場流動性的減少，此時身為最後貸款者的中央銀行，為達到貨幣政策目標，如何調整市場資金就成為中央銀行的一大挑戰（註 19）。

根據 G10 的調查資料指出，根據大多數國家的經驗來看，參與中央銀行公開市場操作家數減少肇致中央銀行的操作效率降低的情況並不明顯，過去僅有瑞士國家銀行因金融整合的原因採取放寬公開市場操作的參與者資格、引入附買回交易操作以降低小型金融機構的參與成本、及監控大型行庫與貨幣政策操作的互動等措施。

就貨幣政策的傳遞過程而言，實務上，很難單獨評估金融整合在貨幣政策傳遞過程中所產生的單獨效果。在利率的傳導上，許多國家的實際運作大多混合著新技術的運用、進入市場障礙的逐漸去除及資金來源管道的擴增等，因此整合並不全然造成利率傳遞速度減緩。一般而言，造成利率的傳遞過程時間放緩的主因為金融市場缺乏競爭，而

非肇因於金融部門的整合程度。根據 G10 報告顯示，加拿大認為金融整合會降低加拿大銀行官方利率對銀行抵押放款利率的影響速度；惟在英國過去 15 年金融業整合的過程中，由於零售市場競爭加劇、建築融資合作社(building societies)的解散及伴隨新加入者的增加等，使得利率的傳導速度並未因金融整合而減慢。至於銀行放款的傳遞過程，由於大型銀行對資金籌措的能力較小型銀行強，因此金融整合將會削弱貨幣政策對銀行放款資金的影響力。從而若金融整合使小型銀行占整體產業比重下降，則緊縮性貨幣政策對銀行放款的衝擊較小。根據 G10 報告顯示，一國銀行家數多、規模小，而且企業的規模也小，則企業較傾向銀行借款，貨幣政策透過放款傳遞途徑之影響力將較大，最後亦將

對產出與物價產生明顯的影響。

綜合上述的說明，為減輕金融整合對貨幣政策的衝擊，中央銀行應構建公平競爭的貨幣政策操作環境，透過制定貨幣政策的操作規則及操作程序來加以規範，類如瑞士國家銀行以放寬參與操作的金融機構或監控大型金融機構參與操作的情況等，均是可行的方式。就貨幣政策的傳遞過程而言，由於較大型的銀行對資金籌措能力較強，因此金融整合將會降低貨幣政策透過銀行放款至影響產出與物價的重要性。因此面對金融整合造成市場競爭力降低時，中央銀行如能對貨幣政策的每一個傳遞管道作通盤的評估，擬定一套政策腹案，相信在擬定貨幣政策時將會更有把握。

## 五、我國金融整合之發展趨勢

我國金融業的發展與先進國家有若干類似之處，1990 年以前我國銀行業的設立受到嚴格的限制，加上多數屬國營行庫，銀行間的競爭並不明顯。隨著金融體系的多元化、自由化及其他金融工具如短期票券、債券及股票集資功能日趨發達，加以自 1990 年財政部開放新銀行的設立，並放寬設立分支機構的限制後，本國銀行及其分支機構總家數即急遽增加。本國銀行總行家數係從 1990 年底的 24 家增至 2000 年底的 53 家；同期間，分行則由 1,046 家增至 2,693 家。如果將外國銀

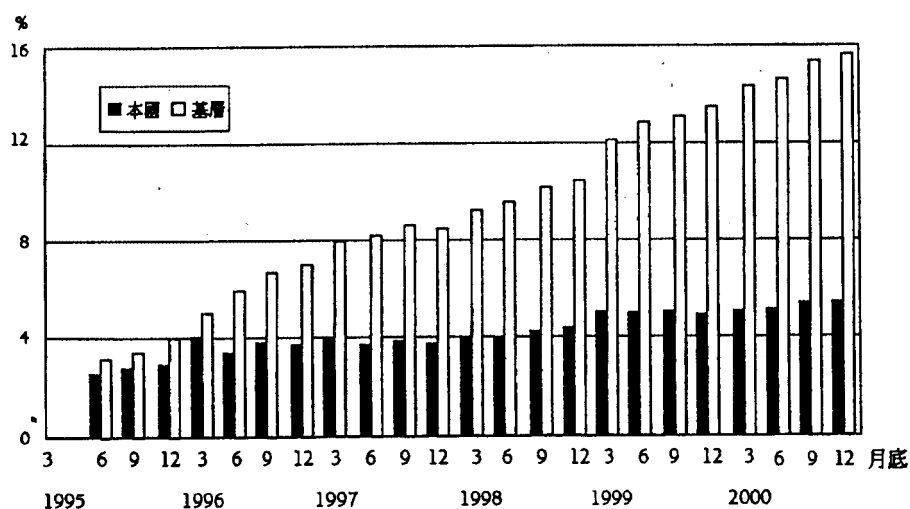
行在臺分行、基層金融機構及非貨幣機構(信託投資公司、人壽保險公司及郵政儲金匯業局)一併計算，則 2000 年底國內金融機構總分支機構家數已逾 6,000 家，平均每一營業據點所服務的人數只有約 3,600 人，雖較新加坡的平均 5,000 人為少，而高於十國集團的所有國家(見表 3)(註 20)。此外，我國前五大銀行的市場占有率於 2000 年底亦僅 29%，遠低於新加坡(95%)、瑞士(87%)、加拿大(77%)、澳洲(74%)、法國(69%)、義大利(56%)及英國(35%)等(見表 1)。

表 3. 主要國家金融機構家數、服務人數及每人開戶數

國 別	金融機構家數	每一金融機構服務人數	總分支機構家數	每一營業據點服務人數	每人開戶數
比利時	121	84,479	8,372	1,221	1.3
加拿大	2,108	14,507	13,696	2,233	n.a
法 國	1,672	35,345	25,144	2,350	0.9
德 國	2,995	27,446	55,492	1,481	1.0
義大利	878	65,718	41,209	1,400	0.5
日 本	3,169	39,977	64,614	1,961	n.a
荷 蘭	123	128,848	6,282	2,523	1.3
瑞 典	123	72,049	3,940	2,249	n.a
瑞 士	336	21,323	6,528	1,097	n.a
英 國	506	117,589	34,146	1,743	2.6
美 國	21,070	12,841	77,983	3,469	n.a

資料來源：BIS (2001)。

圖 2. 我國金融機構逾放比率



由於短短十年間我國金融機構擴充過度，在市場已達飽和的情況下，不僅銀行為爭取客戶而導致惡性競爭的結果，基層金融機構亦頻頻出現經營上的困境。根據圖 2 顯

示，本國銀行(含信託投資公司)的逾放比率已自 1995 年第二季的 2.54% 不斷走高至 2000 年第四季 5.47%；同期間，基層金融機構逾放比率則自 3.07% 鉅幅上揚至 15.68%，惟基

層金融機構的放款僅占全體金融機構總放款不到 10%的比重，因此情況不如想像中嚴重。不惟如此，本國銀行的獲利能力更是呈現一路滑落，例如本國銀行的淨值報酬率（ROE）及資產報酬率（ROA），已分別從 1995 年的 9.0%及 0.7%，降至 2000 年的 4.9%及 0.39%。至於基層金融機構中的農會信用部，其資產報酬率在 1980 年為 1.51%，盤旋走低至 1990 年的 1.04%後，即一路重挫至 1999 年 0.54%。為增強金融機構的經營效率，提升整體金融業的競爭力，我國財金當局在 1990 年代後期曾促成了多起基層機構的併購與改制（見表 3）。現階段則致力於銀行業的重建，除積極促成銀行間的合併（截至 2001 年 5 月已有合庫與慶豐銀行，第一、大安、泛亞銀行，以及臺灣銀行、土地銀行、中央信託局三項併案正式宣布），更於 2000 年 11 月通過「金融機構合併法」，賦予同類金融機構合併的法源。

截至 2000 年底，我國國內保險業計有產物保險公司 17 家（總分支家數為 159 家）、人壽保險公司 17 家（總分支家數為 134 家）。壽險業前五大公司的市場占有率高達 80%，其中最大的國泰人壽在全球壽險公司排名 20 大之內，其他壽險業大多規模過小，無法發揮經濟效益。至於產險業前五大公司市場占有率則為 46%，最大的富邦產險在亞

洲地區排名僅為第 55 名。由於產險業規模過小，未來若實施費率自由化，國外超級保險公司挾其雄厚資金及龐大承保能力，我國產險業將難與外國大型公司競爭。就我國保險市場的整合來看，目前有富邦產險與花旗集團之策略聯盟案，以及美國麻省共同金融集團（Mass Mutual）與三商人壽的結盟案。財政部顏部長於本年 4 月間表示，本年年底前將會推動 3 至 5 樁保險業合併案。

至於我國的證券業，截至 2000 年底，我國有證券經紀商總公司 168 家，分公司 1,013 家，合計 1,181 個據點，十大證券商（元京、日盛、富邦、寶來、元富、群益、統一、復華、建弘、中信）只占證券商總公司家數之 6%，市場占有率卻高達 36%，凸顯大型證券商的強大優勢。2000 年證券商較前年減少 25 家，分公司卻增加 85 家，除因經營不善退出市場外，主要為證券商透過合併邁向大型化所致。其中以元大、京華、大發三家綜合券商合併為元大京華，為國內券商合併的首宗，其次是富邦證券「七合一」合併案，另有寶來證券「四合一」、元富證券「三合一」、建弘與萬盛證券等合併案。

為全盤整合現有的金融機構，以期我國金融業能朝向更有效率的經營綜效與管理，行政院會已於本年 3 月通過「金融控股公司法草案」，目前該草案刻正於立法院審議

中，可望於本年 6 月底通過生效，一旦正式（shopping）的服務，更可以孕育產品創新，提  
 實施，勢必提昇國內金融機構的經濟規模，昇國際競爭力。  
 並為客戶提供金融產品一次購足（one stop

表 4.我國基層金融機構併購與改制

一、信用合作社之概括讓與		
受讓銀行	讓與之信用合作社	讓與基準日
誠泰商銀	新竹市第二信用合作社	86.01.04
板信商銀	高雄市第五信用合作社	86.09.29
華僑商銀	北港信用合作社	86.09.30
泛亞商銀	高雄市第十信用合作社	86.10.24
誠泰商銀	台中市第八信用合作社	86.12.31
中興商銀	台南市第二信用合作社	86.12.31
第七商銀	新竹市第六信用合作社	86.12.31
台新商銀	台南市第一信用合作社	87.01.18
萬泰商銀	台南市第四信用合作社	87.04.11
高新商銀	高雄縣旗山信用合作社	87.05.11
慶豐商銀	南投縣南投信用合作社	87.05.11
大眾商銀	台南市第十信用合作社	87.06.01
第七商銀	彰化市第二信用合作社	87.07.11
安泰商銀	台北市第七信用合作社	87.07.27
中興商銀	台中市第四信用合作社	88.04.09
二、農會信用部之合併		
存續之農會	被合併之農會	合併基準日
台灣省農會	桃園縣中壢市農會	84.11.05
屏東縣農會	屏東縣鹽埔鄉農會	85.06.10
三、信用合作社改制為商業銀行		
改制後名稱	改制前名稱	改制基準日
誠泰商銀	台北市第三信用合作社	86.01.01
第七商銀	台中市第七信用合作社	86.09.01
陽信商銀	陽明山信用合作社	86.09.01
板信商銀	板橋信用合作社	86.09.30
高新商銀	高雄市第一信用合作社	86.12.08
三信商銀	台中市第三信用合作社	88.01.01
華泰商銀	台北市第二信用合作社	88.01.01

資料來源：財政部；轉引自李榮謙(2000)，p.66。

根據本年 3 月行政院通過的「金融控股公司法草案」，我國研擬的金融控股公司法是參考美、日兩國相關立法例，採純粹金融控股公司，即業務範圍以轉投資及對被投事業之經營管理為限。該草案計分為總則、轉換與分割、業務與財務、監督、罰則與附則等六章，共六十一條。草案第四條，金融控

股公司包括：銀行控股公司、保險控股公司或證券控股公司等三類別。金融控股公司轉投資子公司事業以：銀行業、票券金融業、信用卡業、信託業、保險業、證券業、期貨業、創業投資業、其他經主管機關核准投資之外國金融機構及經主管機關認定與金融業務相關之附屬或輔助事業為限（二十八條）。

## 六、結 論

迄至目前為止，國際間金融業整合未曾稍歇，近幾年先進國家在金融制度的設計上均有大幅的變革，各國政府除了基於影響市場競爭或消費者利益之考量仍有所顧慮之外，對於境內異業的整合逐漸由保留轉為肯定，其中，1999 年美國通過金融服務業現代化法案，正式排除過去銀行不得兼營證券業務的限制，以及排除銀行控股公司法中銀行不得兼營保險業務的規定，准許以金融控股公司方式經營銀行、證券、保險業務；日本隨者 1998 年金融大改革，將銀行體系走向綜合銀行制度；1999 年歐洲貨幣整合使價格更加透明化，直接金融的持續發展，金融機構間之競爭將更加激烈；一向受政府嚴密保護的亞洲銀行業，經亞洲金融危機衝擊後，逐漸認同國內金融整合能夠使金融業存續及增強其經營體質的想法。展望未來，各國金融

整合的發展趨勢將持續，即使有時會因一些總體經濟的循環波動而放緩，但金融整合的大方向不會因之改變。不過，源自法令的限制及文化與語言的差異，金融業間跨國整合的發展仍屬有限。

我國過去的金融合併案大多是因經營不善而援引「民法」上「概括承受」的相關規定進行併購，展望未來，在我國金融整合相關法規逐漸完備之下，面對日益增加的競爭壓力，國內金融業的整合將是必然的發展趨勢。面對金融整合的發展趨勢，對個別金融業者而言，必須瞭解金融整合未必能提高銀行獲利能力，而金融整合之後尤須注意加強風險控管、強化金融創新能力、提升人力素質，以及充份利用產能。至於對金融主管當局的政策涵義而言，根據先進國家金融整合的經驗，由於金融整合後，市場的競爭程度

降低，對金融體系的系統性風險、中小企業的資金供給及對貨幣政策的運作等均可能帶來不利影響，因此在因應金融整合時須嚴加注意，並未雨綢繆尋求解決之道。

## 附 註

- (註 1) 相關的發展，可參見中央銀行(2000)。
- (註 2) 關於歐元區國家間接金融受直接金融快速發展的影響，請參見呂桂玲(2000)及 BIS(1999a)。
- (註 3) 關於金融整合更詳細的分類統計資料，請參見 Group of Ten(2001)，附錄 A 及 B。
- (註 4) 策略聯盟是將兩個或兩個以上不同公司之資源集合，以達成互利之特定目標。特別適用於交換技術資訊及部分受到法律限制的領域。合資則可視為策略聯盟之一種形式，主要的差異在於合資係將不同公司之資源彙集至一新公司。詳細內容請參見 Group of Ten(2001),p.32。
- (註 5) 為評估金融合併案的獲利效益，可以合併前後股價變動情況來評估其成效，參見黃盈華(2000)及 IMF(1999), p.41。
- (註 6) 根據 Nishio(2001)分析日本銀行業對外競爭力認為，日本銀行業希望藉由合併以擴大規模，增加競爭力，惟目前日本大型銀行的淨值報酬率(ROE)約介於 3.2%~7.4%間，遠低於外國競爭者約 10%。預期未來二、三年內，日本銀行業壞帳還會上升，因此獲利能力在二、三年內仍無法提升。
- (註 7) 部份歐洲國家希望本國銀行透過國內金融整合而形成國家團隊(national champions)後，再考慮允許外來的金融整合。相關內容請參見 BIS(1999)，p22。
- (註 8) 北歐國家間普遍相互設立銀行已使整個區域成為國內銀行營業區域。請見 ECB(1999)，p.21 及 BIS (1999)，p21。
- (註 9) 關於歐洲金融集團最近兩年收購美國證券公司及保險公司之情況，請參見馬千惠(2001)。
- (註 10) 此一論點之實證結果，參見 Boyd and Gertler (1993)。
- (註 11) 加拿大政府除了以金融穩定的理由而阻止該二件合併案之外，銀行合併後將造成中小企業可選擇貸款的銀行家數減少，也是加拿大政府阻止其合併的原因。參見 Group of Ten(2001)，p.283。
- (註 12) 有關歐洲各國政府對於境內及跨境的金融整合之立場及態度，參見 IMF(1999)，p.21。
- (註 13) 日本的銀行業者及外國銀行業者對於日本四大金融集團合併案的看法，參見 Shimogori (2001)。
- (註 14) 市場集中度的問題，梁國源、羅友聰(2001)有深入的討論。
- (註 15) 這些國家包括奧地利、比利時、丹麥、芬蘭、法國、德國、希臘、冰島、愛爾蘭、義大利、盧森堡、荷蘭、挪威、葡萄牙、西班牙、瑞典及英國。
- (註 16) 有關歐盟或歐元區金融監理單位面對的挑戰及歐盟各國金融監理單位間資訊交流的情況等，參見 IMF(1999)，p.23；有關英國金融監理一元化後，英國金融監理局與其他單位間資訊交流內容，參見 England Financial Services Authority(1997)。
- (註 17) Berger 等(1999)對於金融整合對中小企業融資之影響，有詳細之分析及文獻回顧。
- (註 18) 近年美國銀行業愈併愈大，導致一些企業向美國銀行貸款愈來愈不容易等個案分析，參見 Sapsford(2001)。
- (註 19) 有關金融整合可能產生的問題及如何在法令及政策方面採取因應措施等，相關的討論請見 Banker (2001)。



(註 20) 根據 ECB(1999)指出，由於各國法規及銀行結構不同，不宜僅以每一營業據點所服務的人數作為超額產能的跨國比較。因此我國銀行業每一營業據點所服務的人數較 G10 國家為高，並非隱含我國銀行家數過多或過少。

## 參考資料

- 中央銀行 (2000), 「國際間銀行業經營的發展趨勢」, 中央銀行經濟研究處國際國際科, 8 月。
- 李榮謙 (2000), 貨幣銀行學, 第六版, 智勝文化, 2 月。
- 呂桂玲 (2000), 「歐元區銀行業的經營現況及其發展趨勢」, 中央銀行經濟研究處: 國際金融參考資料, 第四十五輯, 4 月。
- 馬千惠 (2001), 「走出風雨飄搖的金融年代」, 貿易雜誌, 第 73 期, 4 月。
- 財政部 (2001), 「金融控股公司法草案總說明」。
- 梁國源、羅友聰 (2001), 「從競爭因素探討美國銀行業的併購法制與啓示」, 手稿, 世新大學管理學院, 3 月。
- 黃盈華 (2000), 「金融合併效益探討」, 財訊快報, 1 月 31 日。
- 經濟日報 (2001), 有關「金融控股法」之相關報導。
- Banker (2001), "Opinion - The Bracken Column - Bigger But Not Better - A New Study Finds That, Overall, Efficiency Gains From Banking Sector Consolidation Are Far From Proven," April.
- Berger, Allen N., Demsetz, Rebecca S., and Strahan, Philip E. (1999), "The Consolidation of the Financial Services Industry: Causes, Consequences, and Implications for the Future," *Journal of Banking & Finance*, Vol. 23, 1999, pp.135-194.
- BIS (1999a), "Mr. Wellink speaks about Trends in the European Banking Industry and in Banking Supervision," *BIS Review* (109), October 8.
- \_\_\_ (1999b), "International Banking and Financial Market Developments," *BIS Quarterly Review*, August 1999.
- \_\_\_ (2001), "Statistics on Payment Systems in the Group of Ten Countries: *Figures for 1999*, March.
- Boyd, J. H. and Gertler, M. (1993), "U.S. Commercial Banking: Trends, Cycles, and Policy," *NBER Macroeconomics Annual*.
- Derby, Michael S. (2001), "Fed Paper Says Bank Mergers Could Complicate Policy," *Capital Market Report*, April 4.
- ECB (1999), *Possible Effects of EMU on the EU Banking Systems in the Medium to Long Term*, February.
- England Financial Services Authority (1997), Press Release, October 28.
- English, William B. (2001), "Financial Consolidation and Monetary Policy," *Prepared for the Financial Innovation and Monetary Transmission Conference*, Federal Reserve Bank of New York, April.
- FDIC (2000), *The FDIC Quarterly Banking Profile*, Fourth Quarter.
- Group of Ten (2001), *Consolidation in the Financial Sector*, January.
- IMF (1999), "International Capital Markets Developments, Prospects, and Key Policy Issues," *World Economic and Financial Surveys*.
- Mishkin, Frederic S. (1998), "Financial Consolidation: Dangers and Opportunities," *NBER Working Paper No.6655*, July.

- Nishio, Natsuo (2001), "Japan in Megabank Era - 4 Giants Battle Debt, Low Profits," Dow Jones International News, April 2.
- Shimogori, Miki (2001), "Japan Set for New Era of Big Four Megabanks," Reuters News Service, March 29.
- Sapsford, Jathon and Sherer, Paul (2001), "Deals & Deal Makers - Fewer Banks Mean Costlier Credit Lines," *Wall Street Journal*, March 14.

(本文完稿於90年4月，作者呂桂玲女士、方慧娟女士分別為本行經濟研究處國際科二等專員及四等專員，李榮謙先生現為本行經濟研究處研究員)