

《公平交易季刊》
第九卷第三期(90/07)，頁 1-38
◎行政院公平交易委員會

從競爭因素探討美國銀行業的併購 法制與啟示

梁國源 羅友聰*

摘 要

本文從法律規範中的競爭層面，探討與銀行業併購案有關的五項議題。首先，概述金融服務業在事業併購審理案中的特殊性。其次，說明美國審理銀行業併購案的程序規範及其演進歷程。第三，自競爭因素層面，比較美國的司法部與金融事業主管機關對其銀行業併購案的審酌內涵。第四，研析近年來受矚目的三件美國銀行業併購案例。第五，討論本文研析結果，與其對我國審理銀行業併購案上的啟示。正當我國的「金融機構合併法」付諸施行之際，作者期望本文能對各權責機關在審理金融事業併購案上，發揮若干助力。

*作者梁國源為世新大學管理學院院長暨經濟學系教授；羅友聰為國立清華大學經濟學研究所研究生。作者感謝本刊匿名評審者及國立清華大學經濟學系干學平教授提供的寶貴意見。

壹、前言

為透過規模經濟效果以強化金融事業的經營效能，進而提升其競爭力，財政部正加速推動該等事業的併購（*mergers & acquisitions; M&A s*），除制訂專法提供租稅...等誘因外，尚研擬「金融機構合併法」，且其已經立法院於民國 89 年 11 月 24 日三讀通過。這些構想與規範，勢必對我國金融市場產生深遠的衝擊。其目的之一顯然在配合我國即將加入世界貿易組織（*World Trade Organization; WTO*），屆時須全面開放外國銀行來臺經營，競爭將日趨激烈。為防止我國金融市場因過度競爭，致使本國金融事業無法充分因應等新情事，是以如能適時地經由併購，施行產業重整，則我國的金融服務業將可在市場上立於不敗之地。另外，歷經民國 87 年間所爆發的亞洲金融風暴後，台灣的部份企業陸續地出現周轉不良的財務危機，連帶降低金融機構的體質水平，本國金融事業的存放款利差與獲利能力均逐漸下降。財政部為化解金融服務業可能因而遭遇的倒閉危機，亦推動金融事業併購以避免可能發生的系統性連鎖負面效應。

金融機構的併購行為涉及事業間營運管理的調適、財務報表的整合與法律規範的配合...等多重層面。此外，金融服務事業是一種具有相當特殊性質的產業，其在整體經濟活動中除扮演資金需求者與供給者間的中介角色外，也維繫著金融秩序的穩定與否。是以，有關金融服務業併購行為與法制的探討，一直為國外相關文獻所關注（如：*Quinn and Nicholson, 1998; Berger et al., 1999*）。如以國內的相關研究文獻為準，林碭力等人（1995）曾對國內外處理金融業併購交易所應遵循法律規範做過系統性的整理，並闡述我國金融事業在民國 83 年間的併購活動；另外，張向昕（1998）曾概述對美國司法部（*Department of Justice; DOJ*）與金融權責機關所採取的審查標準，並提及我國處理該等併購案的法制與審理實務。

綜上，金融服務業除在整體經濟中占有重要的地位外，金融事業間的併購也是，當前財金單位對該產業極力想促成的一項重整策略，以及國內外媒體關注的一項焦點。鑒於我國在銀行業併購案件的審理法制尚未完全成熟，而美國在處理銀行業的併購案件上，不論從制度或法規面加以觀察，都已相當完備，且其審理內涵亦深具參考價值。因此，本文將從法律規範中的競爭層面，探討美國審理銀行業併購案件採行的法制、審查程序、競爭因素的審查內涵與相關主管機關間的互動模式，以供

各方參考。內容共分為六節。第一節為前言；第二節取材自梁國源（2000a），從制度法規與審酌因素的觀點，概述金融服務業在事業併購審理案中的特殊性；第三節說明美國審理一般產業與銀行業併購案件的程序規範，及其演進歷程；第四節自競爭因素層面，比較美國的競爭法主管機關（司法部）與金融事業權責機關，在審酌其銀行業併購案時，考量的因素；第五節根據競爭因素分析內容的完整性，自國際網路選取近年來受矚目的三件美國銀行業併購案例予以研析（梁國源，2000c）；第六節除提出總結外，尚討論本文研究結果對我國銀行併購案之啟示。

貳、金融服務事業在事業結合審理案中的特殊性

一、制度與法規的特殊性

各國競爭法所涵蓋事業併購法規，原則上適用於其經濟體系內的各個產業，惟其中某些產業如銀行業，背後卻有特殊的目的事業主管機關，且掌控併購案件的最終准駁權。以我國與加拿大為例，目的事業主管機關均為財政部，美國制度較為複雜，共有聯邦準備理事會體系（Federal Reserve System; FRS）、通貨監理署（Office of the Comptroller of the Currency; OCC）與聯邦存款保險公司（Federal Deposit Insurance Corporation; FDIC）等三機關。此外，與銀行業相關的併購審理法規，除競爭法外，尚涉及目的事業主管機關管轄者。以我國、加拿大與美國為例，依次為「公平交易法」、加拿大為「競爭法」（Competition Act）與美國「克萊登法」（Clayton Act）；至於金融事業主管機關管轄的法律依次為：「金融機構合併法」、加拿大「銀行法」（Bank Act）、與美國「銀行控股公司法」（Bank Holding Company Act; BHC）、「銀行合併法」（Bank Merger Act）以及「銀行控股變更法」（Change in Bank Control Act）等。

二、審酌因素的特殊性

銀行業以及涵蓋範圍更廣的金融服務業，需要特定的目的事業主管機關加以管理，甚至促成競爭法執法機關訂定特殊併購審理原則（如：加拿大競爭局的Merger Enforcement Guidelines as Applied to a Bank Merger），或降低目的事業主管機關與競爭法主管機關對審理案件時可能發生的歧異，而發展的協調原則（如：

美國 Bank Merger Screening Guidelines) 主要係著眼於該產業的特殊性。具體地說，金融市場與一般商品市場至少存在下列兩點主要相異處，而使金融服務業的結合案涉及一般事業所無的特殊審酌因素。

第一，金融服務業無疑是所有經濟體系中，最受行政監督部門之一 (a heavily regulated sector)。主要的原因為 (Grimes, 1999; Mishkin and Eakins, 2000)：(1) 金融市場常因，受信者較授信者更為瞭解想要取得的貸款可能獲取的潛在利得與風險，而使重要交易資訊形成呈現不對稱分布 (asymmetrically distributed)，進而導致貸款市場可能充斥劣質貸款者的反向選擇 (adverse selection) 問題；(2) 金融服務業機構的客戶，通常欠缺必要的專業知識與資訊，而較不瞭解機構本身資金的風險暴露程度，造成另一層面的資訊不對稱問題；(3) 主要金融機構的債務無力償還 (insolvency) 危機，極可能快速擴散至全體金融甚或整體經濟體系的實質部門，產生所謂的傳染 (contagious) 效果，進而導致信用 (credit) 的提供管道崩潰，而使總體經濟體系陷入衰退甚至蕭條狀態。換言之，金融服務業內以及與其他部門間聯動效果遠高於一般行業 (Delhaise, 1998)。據此，已開發國家的行政部門乃積極介入金融監理政策與規範的制定，並據此要求金融服務業者必須於公布的標準會計原則下，定時地揭露資本適足率 (capital adequacy ratios)、資產品質 (asset quality)、盈餘 (earnings)、與流動性 (liquidity) 等重要的財務資訊，以期匡正前三項問題，而使市場參與者得以合理地評估，該等業者的資產負債組合品質與面對的風險程度。

第二，各國為增強金融部門的穩定性防止發生危機，通常設有存款保險制度。另外，因銀行業採行部分準備金制度 (fractional reserve system)，並得以透過貼現窗口 (discount windows) 獲得融通等因素，故由中央銀行作為最後貸款者 (lender of the last resort)。易言之，金融部門因而具有特殊的保護網 (safety net)。此等設計固有其價值，卻可能形成道德危險 (moral hazard)，與所謂的「大型金融事業不能倒閉」(Too Big To Fail, TBTF) 以及「小型金融企業不必救援」(Too Small to Save, TSTS) 的政策難題。也就是說，金融事業因而膽敢從事高風險的商業活動，並且形成大型金融事業較小型金融事業具不公平的競爭優勢。

為防止安全網被過度使用而產生道德危險問題，政府金融監理部門乃制訂對銀行資產負債以及風險管理的各種規範準則。值得一提的是，因安全網也可視為一種

銀行體系信用擴張的安排，所以如果此等規範太重時，則擴張信用的效果將打折扣；反之如果規範太輕，則又可能產生高度的道德危險。是以政府金融監理部門在設計這些規範時，應儘量考量兩者間的最佳平衡組合（Broaddus, 1994; Smith and Walter, 1997）。

綜上，金融服務業因其參與者間存在著顯著的資訊不對稱，與嚴重債務不履行危機，而可能引爆全面性的金融危機等公共問題，使政府一方面對其提供保護網，另一方面又施以嚴格的監理規範。易言之，金融服務業與其他產業一樣，雖然也存有透過競爭而提高營運效率的考量，惟此產業尚須符合監理單位訂定的審慎經營標準（prudential standards），而與「安全性」（safety）以及「健全性」（soundness）等兩大與公益有關的特性密切相關。

競爭法機關審理一般行業的結合案時，係先檢視有無「反競爭」（anticompetition）的情事；如被發現有該等情事，接續的考量為有無「效率增進」的效果，進而綜合考量「整體經濟利益」是否大於「限制競爭不利益」。如將此等審酌內涵與目前經立法院三讀通過的「金融機構合併法」中第六條所列的四大類審酌因素作一比較，可發現該業因除需綜合審酌一般行業傳統上考量的「限制競爭不利益」、「效率」等要素外，尚加入「國際競爭力」、財務狀況、管理能力及經營的「健全性」與包括促進金融安定、提升金融服務品質、提供便利性及處理問題金融機構之「公共利益」等因子，而與一般行業的同類案件明顯不同。其中，「國際競爭力」在考量，本國金融服務業如何藉由併購程序，建立具國際競爭力的機構，而在市場上立於不敗之地。

參、美國審理銀行業併購案的程序規範及其演進歷程

一、美國對一般產業併購案與銀行業併購案的程序規範

就競爭因素而言，美國在銀行業併購案與其對一般產業併購案的處理方式不盡相同。早期美國的思潮主張，銀行業屬於一種具有自然獨占（natural monopoly）¹性質的管制產業，理應經由銀行業權責機關所管轄（Reed and Gill, 1989）。

¹ 「自然獨占」（natural monopoly）指在非常高的產量前，廠商的長期平均成本隨著產量的增大呈現連續性的下降（Viscusi et al., 1995）。

近期美國的思潮則認為，銀行業併購雖受「銀行合併法」，「銀行控股公司法」及「銀行管制變更法」...等法律所規範，惟該業別的併購行為仍應受限於「克萊登法」第七條的相關規定，並不因經由銀行業權責機關的許可，就排除反托拉斯法的適用（Bernstein, 1992; Ludwing, 1996）。具體地說，美國的銀行業雖曾依據1960年版的「銀行合併法」意圖排除「克萊登法」第七條的適用性，但當時並未獲得競爭法相關權責單位的認同。至1963年發生引起矚目的費城國民銀行（Philadelphia National Bank; PNB）與Girard銀行合併案²，經法院對該案判決，除確立「克萊登法」第七條在銀行併購案的適用性外，國會也於1966年發布「銀行合併法」的修訂版，將該精神納入條文中，而使銀行業的併購案從此之後無法排除於「克萊登法」第七條的相關規範（Greene and MacDonald, 1993; Shull, 1996）。

美國的司法部及聯邦交易委員會（Federal Trade Commission; FTC），為其負責反托拉斯法的二個權責機關。其職責之一，在必要時對所有產業的併購申請案件提出反競爭調查報告，以當成案件准駁的依據。為避免行政資源的浪費，該二機關會就申請案件，透過「機構間釐清程序」（interagency clearance process），權衡出主導該案的權責機關（楊清文，1993）。茲以圖2-1說明該程序如下。

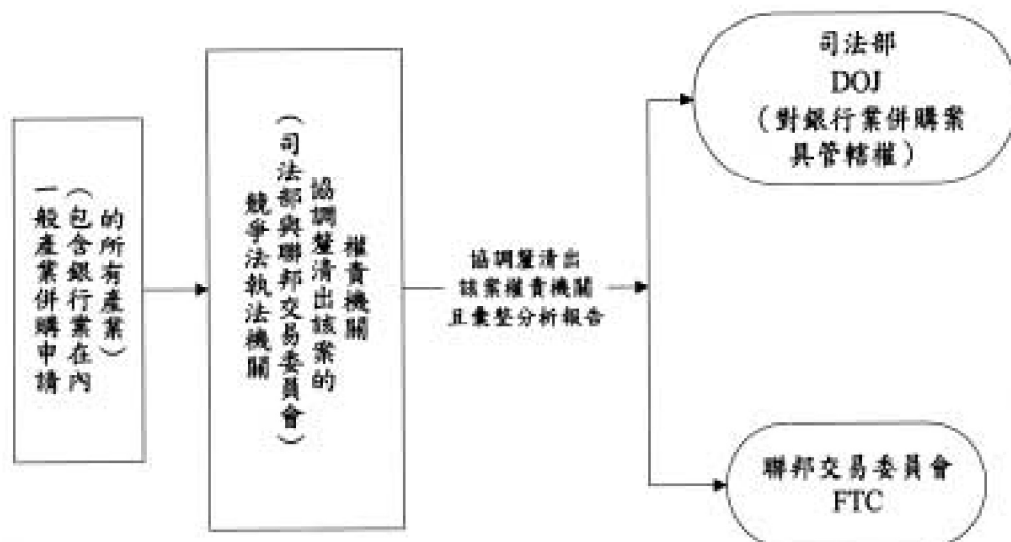


圖2-1 美國一般產業併購案之權責機關示意圖

² U.S. v. Philadelphia National Bank, 374 U.S. 321 (1963) .

值得一提的是，對美國的銀行業而言，依據「聯邦交易委員會法」第五條（FTC Act §5）的相關規定³，該業的併購案如存有反托拉斯行為的疑慮時，係由司法部主導提出競爭因素分析報告與法院訴訟；此點當然與受聯邦交易委員會主導的其他產業併購案不同（Lally, 2000）。茲以圖 2-2 闡釋該程序如下。

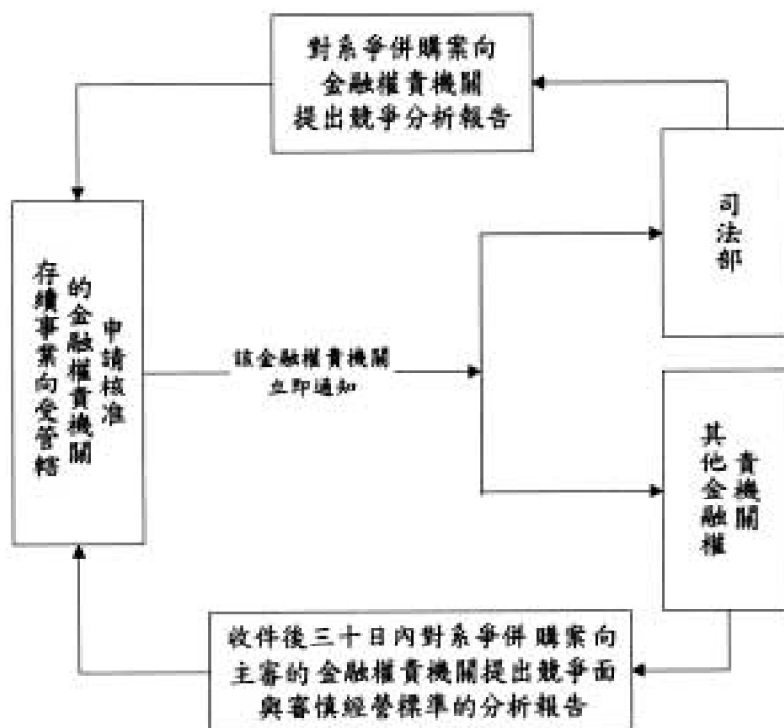


圖2-2 美國銀行業併購案之權責機關示意圖

更具體地說，一般產業的併購申請案若已超出法律規定的門檻標準，依「克萊登法」第七 A 條（15U.S.C. §18a.(b)）及前述「機構間釐清程序」的規定，須在

³ 「聯邦交易委員會法」第五條規定（行政院公平交易委員會譯，1996）：

- (1) 以不公平競爭方式從事商業活動或影響商業活動，與欺騙他人的行為或手段，視為違法行為。
- (2) 委員會有權利及義務避免個人、或合夥營利組織在商業上使用不公平競爭方式影響商業活動。但該法第十八條f項中第三與第四款中規定的銀行、儲蓄及貸款業者、聯邦信用組合；受商業管制法規範的運輸業；受1958年聯邦航空法規範之航空業及外國航空業；受修正後之1921年罐頭業及牲畜場法規範之個人、合夥或營利組織等業別，則不在此限。

事業併購前向司法部或聯邦交易委員會申報併購情形，並提出完整的書面資料，供司法部或聯邦交易委員會審核該併購案。此外，自申請受理日算起三十日的等待期間（waiting period）內，競爭法權責機關必須對申報的併購案進行競爭調查分析。競爭法執法機關在得出結論前，若認為系爭案件存有反競爭疑慮或申請者提供的資料不完整，可要求參與併購的存續事業提出「追加資料」（additional information）或計畫相關文件的要求，以進一步釐清系爭併購案的相關申請事項。此時，等待期間可再延續二十日（15U.S.C. §18a.(e)）。

若審酌後的結論認定系爭併購案件存有反托拉斯的疑慮，司法部或聯邦交易委員會可依法律賦予的權限向法院提起反托拉斯民事訴訟，以禁止該併購交易的發生（15U.S.C. §18a.(g)）。若結論並無顯示反托拉斯疑慮時，司法部應儘速在「聯邦公報」（Federal Register）公告核准系爭併購案的結果（15U.S.C. §18a.(b)(2)）；或超過三十日的法定等待期間後，參與事業亦可逕行併購，以確保交易的時效性。然就行政程序而言，對疑似有反托拉斯情事的案件，司法部或聯邦交易委員會也可在提起民事訴訟前，與參與併購的事業進行引用「協商分散」（negotiated divestitures）機制的要求（15U.S.C. §18a.(f)）。

至於前述提及的申請門檻標準，其目的旨在減輕權責機關的行政資源浪費，而只對具一定資產規模或年度淨銷售額的事業併購案件加以審視。對此，美國法制採用下述三項檢測標準（Quinn and Nicholson, 1998）。

1. 商業標準（commerce test）

「克萊登法」第七 A 條（15U.S.C. §18a.(a)(1)）規定，存續或被併購事業須從事或足以影響美國境內、境外的商業活動。

2. 事業規模標準（size of the parties test）

「克萊登法」第七 A 條（15U.S.C. §18a.(a)(2)）規定，權責機關受理的併購案件須：（a）存續事業的資產總額或年度淨銷售額達一億美元以上，被併購者的資產總額或年度淨銷售額（如為非製造業的事業，考量標準改為資產總額）達一千萬美元以上；（b）存續事業的資產總額或年度淨銷售額達一千萬美元以上，被併購事業年度淨銷售額或總資產達一億美元以上。該項標準與我國「公平交易法」第十一條第三款中規定申請事業結合的一種情況相當。根據該條及公平交易委員會於 88 年

2月1日公告的規定：參與結合之一事業，其上一會計年度之銷售金額，超過新台幣五十億元者須向公平交易委員會申請許可。

3. 交易規模標準 (size of the transaction test) ⁴

依據「克萊登法」第七A條 (15U.S.C. §18a.(a)(3)、16C.F.R. 802.20.)，本標準規範併購交易的結果有下列情形之一者，存續事業須向權責機關申報：(a) 掌握被併購事業有表決權的證券或資產的總值達一千五百萬美元或以上者；(b) 實質掌握被併購事業，且被併購事業的年度淨銷售額或資產總值達二千五百萬美元或以上者。值得一提的是，該項標準也可自我國「公平交易法」第六條提及的結合定義找出相當的規範。該條第二款規定：持有或取得他事業之股份或出資額，達到他事業有表決權股份或資本總額三分之一以上者，屬結合的一種態樣。

併購案件經檢視，若發現超越上述三項檢測的門檻標準，司法部或聯邦交易委員會便透過前述的「機構間釐清程序」(interagency clearance process) 權衡出主導該案的審理機構。茲將美國的司法部審理一般產業併購案的流程圖，彙整如圖 2-3 所示。

關於金融事業的併購，美國除須受一般競爭法規約制外，尚設有專法處理該等案件。金融事業依設立登記方式的不同，負責審理的金融權責機關也有所不同。其中，1966年修訂的「銀行合併法」與1970年修訂的「銀行控股公司法」中規定(12U.S.C.1828(c)(2)、12U.S.C.1828(c)(3))：若收購(acquiring)、承擔(assuming)或存續(resulting)銀行為國民銀行(national bank)或特區銀行(District bank)，由通貨監理署負責審理；若收購、承擔或存續銀行為州會員銀行(除特區銀行外)，由聯邦準備理事會負責審理；若收購、承擔或存續銀行為非州會員銀行(除特區銀行或聯邦存款監理局外)，由聯邦存款保險公司負責審理；若收購、承擔或存續事業為儲蓄業者(savings association)，由儲蓄機構監理局(Director of the Office of Thrift Supervision)負責審理。

程序上，參與併購交易的存續事業依上述態樣須事先向其所屬的金融權責機關提出「申請併購計畫書」。內容包括：併購交易的由來、管理資源〔包括參與併購事業主要關係人持有股份的情況(principal shareholders of the applicant)、

⁴ 取自<http://frwebgate.access.gpo.gov/cgi-bin/get-cfr.cgi>

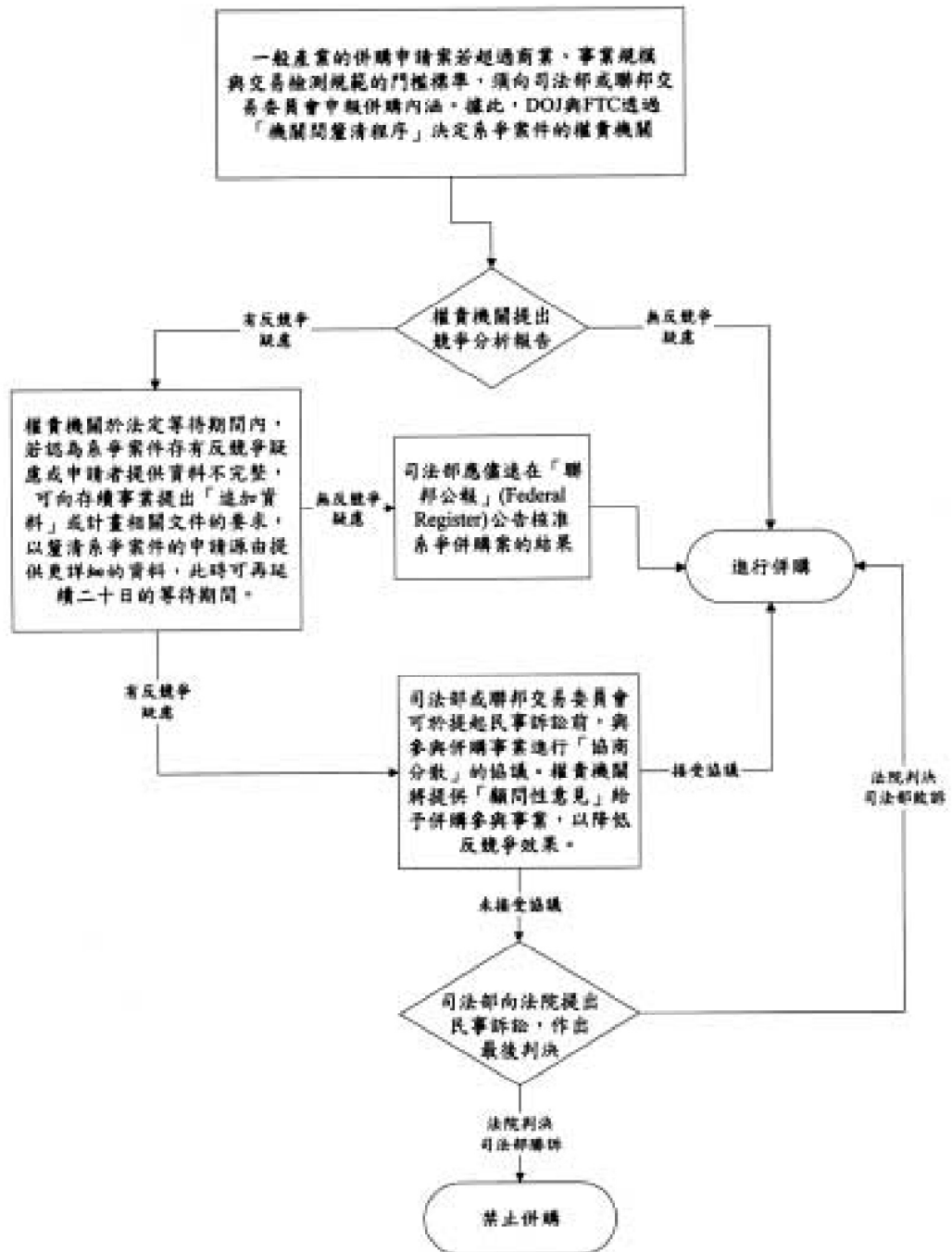


圖2-3 美國審理一般產業併購案之流程圖

專業經營能力 (competence)、經驗、與事業完整性 (integrity) 等因素]、對相關市場在競爭層面的影響、參與事業的財務狀況與未來前景、社區服務便利性與需要...等事項 (12C.F.R.225.13)。一旦審理機關接獲此等資料後, 乃接著進行書面審查, 並對該申請案可能產生的反競爭情事著手評估。若認為可能存在明顯降低市場競爭影響時, 審理機關將駁回併購申請 (12U.S.C.1828(c)(5)(a))。至於社區便利性與需要的考量 (12U.S.C.1828(c)(5)(b)), 著重於該併購案所提供市場的公共效益, 可將其視為研析中一項反競爭的減輕因素 (mitigating factor) (Hanweck and Shull, 1999)。

當主審的金融權責機關受理其負責審理的併購案後, 須立即通知其他非主審的其他金融權責機關與司法部, 要求自通知日起三十日內, 對該案提出競爭因素的評估報告 (reports on the competitive factors), 俾供案件審理時參酌 (12U.S.C.1828(c)(4))。必要時, 主審的權責機關亦得舉辦聽證會 (hearing) 公開評論, 以當成併購案最終核駁的一項依據。

若認定申請案屬於緊急 (emergency) 類型, 使得相關權責機關須立即採取必要應變措施 (expeditious action)。此時, 上述競爭因素評估報告的提出期限可縮減至十日內 (12U.S.C.1828(c)(4))。此外, 若經認定申請案涉及某些金融機構可能發生倒閉之情事, 而須立即透過併購進行事業重整時, 還可免除提出上述的競爭因素分析報告, 而於審理機關核准後立即進行併購, 以避免金融秩序更行紊亂 (12U.S.C.1828(c)(6))。我國「金融機構合併法」第十三條第二款中有相當的規範。該款規定經主管機關認為有緊急處理之必要, 且對金融市場競爭無重大不利影響時, 免向公平交易委員會申請許可。

茲將美國的金融權責機關審理銀行業併購案件的流程圖, 彙整如下圖 2-4 所示。

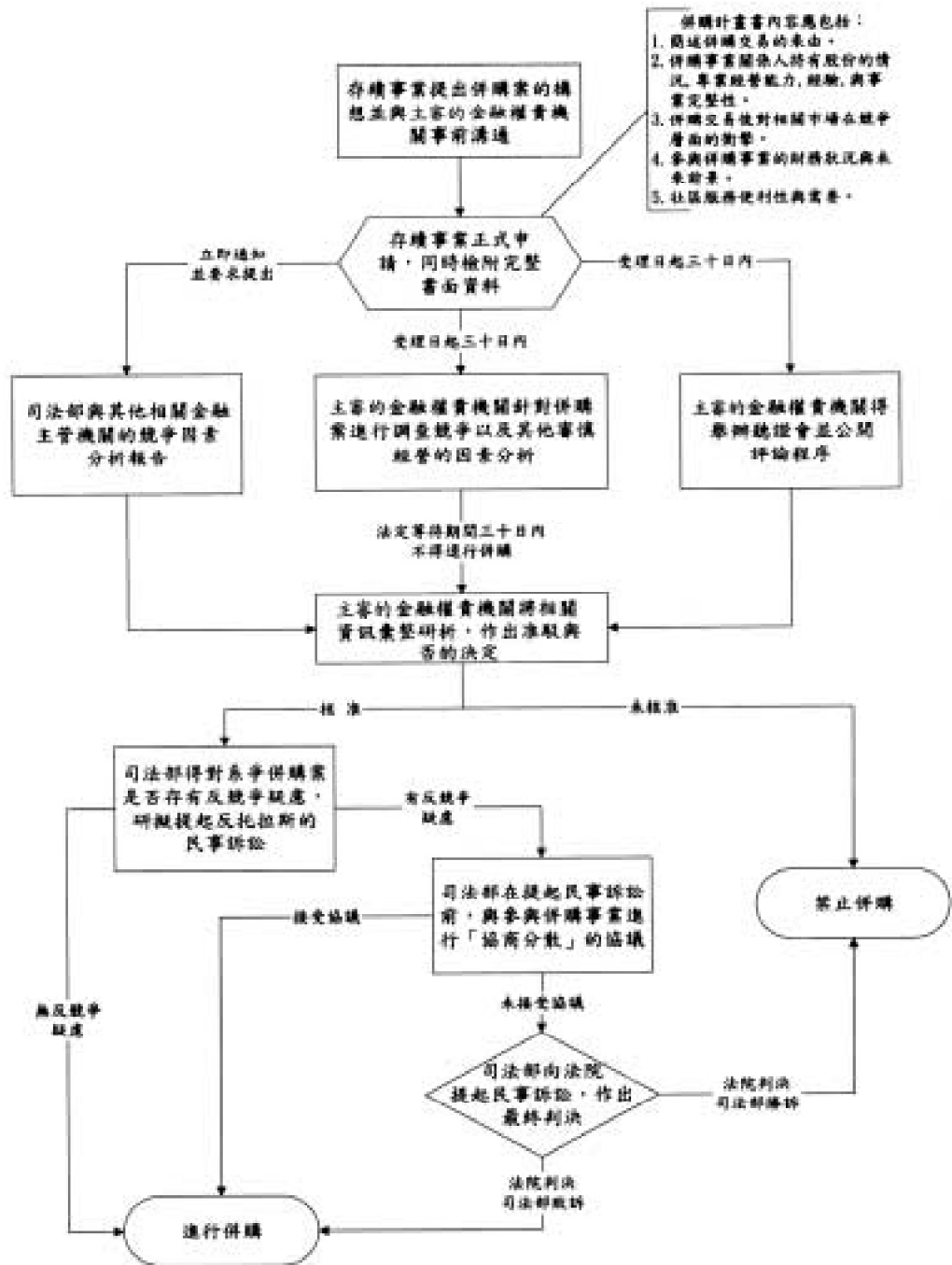


圖2-4 美國的金銀權責機關審理銀行併購案之流程圖

二、美國銀行業併購案的相關法規演進歷程

近代事業間的併購整合風潮源起於美國。銀行業的併購活動與該產業的競爭環境、政府的金融政策、甚至社會文化因素的時代背景均息息相關。是以，每個世代衍生出的併購動機也就不同。茲將美國銀行業併購的演進歷程概述如下：

(一)初期的政策走向

美國建國初期，其行政部門認為銀行業的經營與一般事業不同。商業銀行的經營因涉承擔呆債風險，故經營者須具備專業的知識與經驗；其成立須經國會專案表決特許；對其存放款業務亦須施以嚴格管制（Shull, 1996）。惟 1838 年制訂的「自由銀行法」（Free Banking Act），卻放寬銀行業申請設立的要件與數量管制等措施（Rhoades, 1997），而逐步減少市場參進的障礙（barriers to entry）。

此等設計卻使美國銀行業因過度競爭，而於 1920 年間產生經營危機。為施行金融業的重整，當時銀行業曾透過水平合併（horizontal mergers）進行整合，用以改善其體質。此波的併購風潮延續至 1930 年經濟大恐慌才暫告平息。當時，美國政府也意識到銀行業可因大幅擴充資本而形成市場高度集中的情事，乃於 1927 年制訂「麥克登法」（McFadden Act），企圖以明文規範分行設立的限制（Amel and Liang, 1992; Shull, 1996）。

(二)反托拉斯法（Antitrust Law）的引進

為防止事業因市場力量的持續擴充，而衍生出妨礙市場競爭機制的不當獨占行為，美國於 1890 年制訂「休曼法」（Sherman Act），規範相關的反托拉斯交易行為及違反原則。1914 年更進一步制訂「克萊登法」，明確規範相關違法行為的處理程序與罰則，自此邁入反托拉斯法的時代（Ludwig, 1996）。當時法院對各國產業的併購案均採「合理法則」（rule of reason）⁵ 審理，然銀行業尚未成為反托拉斯法的適用對象。爾後，1944 年最高法院認為保險經營屬「商業類型」（in commerce），應適用「休曼法」。是以，同樣經營相關商品（instruments of commerce）的金融機構（如銀行業），也應有該法的適用（Shull, 1996）。銀行業的經營行

⁵ 「合理法則」指法院，針對併購個案制訂客觀性的錯誤容許範圍，審理它是否妨礙競爭。

為遂自此逐步納入反托拉斯法的管轄範圍。

1950 至 1960 年間，美國的銀行業改變經營策略，許多銀行陸續設立其控股公司，進行收購其他銀行股權，以擴展其規模。為因應該等發展，美國於 1956 年制訂「銀行控股公司法」以及 1960 年的「銀行合併法」。值得一提的是，該二法案尚未對銀行業的併購案件，如涉有反托拉斯情事時，明定是否須受「克萊登法」所約制；直至 1963 年費城國民銀行與 Girard 銀行合併案的法院判例，方確立銀行業併購案亦有反托拉斯法相關規定的適用（Shull, 1996）。該項判決結果，因凸顯法院質疑金融權責機關的管制與審查標準的公正性，爾後司法部提出競爭因素報告，也從此成為影響准駁銀行業併購案的一項重要依據。事實上，此類審查機制對相關權責機關的研析有相互制衡的成效。為配合此等新見解與規範，美國乃於 1966 年修正通過新版的「銀行合併法」與「銀行控股公司法」，規定銀行業的併購案應受反托拉斯法的相關法規約制（Baker, 1992）。爾後，法院為凸顯其審酌內涵符合公正客觀的標準，尚進一步發展出其「量化法則」（rule of quantification）⁶。

（三）近期的解除管制（Deregulation）政策走向

1970 年初期美國的銀行業透過多角化併購（conglomerate mergers）方式，出現許多擴張性的併購案例。為提昇金融市場競爭程度與革新其產業結構，美國主管機關乃於 1980 年起陸續放寬銀行業併購案的管制條件與審查標準（如：放寬產品市場與地理市場的認定、接受比以往更寬鬆的集中度認定門檻標準、納入反競爭的減輕因素與協商分散機制...等）以減少駁回併購申請的比例（Hanweck and Shull, 1999）。其後因銀行業家數擴充過速，導致市場競爭條件變為嚴苛，金融監理機構卻未能即時查覺問題的嚴重性，而延誤處理的時機。美國乃於 1991 年頒布「聯邦存款保險公司改革法」（The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act）⁷，以金融機構的資本結構為標準建立等級評估機制，並採取即時改正措施（prompt corrective action），強化金融機構的監理能力，而降低金融機構倒閉的可能性（曾國烈等人，1996）。

⁶ 「量化法則」指市場集中度超過設定標準門檻值時，權責單位便據以判決系爭併購案有反競爭情事。該法則雖具客觀性與科學性，但若僅以此作為判定準則，卻可能因未加考量市場結構的影響，而缺乏事實性與公正性。

⁷ 取自 <http://www.fdic.gov/regulations/laws/rules/4000-900.html>

值得一提的是，1974年後法院改採「功能性法則」(rule of function)。該法則雖仍以「量化法則」為基準，惟其尚進一步實體考量併購交易對相關市場的反競爭效果(楊清文，1993)。聯邦存款準備公司且於1988年發布具體的銀行業審核標準：規定銀行業的併購案，如HHI(Herfindahl-Hirschman Index)⁸指數值未達一千八百以上，且併購前後增加的HHI值不超過兩百以上時，則不須執行實體的競爭分析，而參與事業即可在法定等待期間後逕行併購(Bingaman, 1996)。

在分行設立的規範方面，美國政府於1982年修訂「格拉斯—史迪曼法」(Glass-Steagall Act)，大幅放寬分行設置要點的限制(Amel and Liang, 1992)。此一修法方向終於促成1994年制訂的「里格—尼爾州際銀行與分行效率法」(the Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act, IBBEA)，明文撤銷銀行業不得跨州設立分行的限制(Shull, 1996; Rhoades, 1997)。

在經營業務範圍的規範方面，美國於1995年制訂「金融服務競爭法」(Financial Services Competitiveness Act)，使美國銀行業可兼營存放款與證券投資…等綜合銀行(universal banking)業務。此一修法方向終於促成1999年公布「金融服務現代化法」(Financial Services Modernization Act, 亦稱Gramm-Leach-Bliley Act; 12CFR Part 225)。更具體地說，為滿足當前金融業務的變遷，該法案除適度放寬美國銀行業兼營證券業務的規範外，尚授權銀行控股公司或外國銀行，可設立金融控股公司(financial holding companies)，從事證券、保險以及其他金融相關業務。易言之，該法允許投資銀行與商業銀行可附屬在同一金融控股公司之下，對未來美國銀行業的併購活動勢必產生莫大的影響。

肆、司法部與金融事業主管機關的審酌內涵

美國在審理銀行業的併購案件時，金融事業權責機關主要須遵循「銀行合併法」(12U.S.C.1828(5)(b))、「銀行控股公司法」(12U.S.C.1842(c)(2))與聯邦準備理事會的「規則Y」(Regulation Y)⁹(12C.F.R.225)；競爭法執法機

⁸ HHI指數的說明，見本文第四節第一小節第二部份「市場集中度的計算」。

⁹ 聯邦準備理事會於1956年頒佈實施「規則Y」。該規則起初只包含「銀行控股公司法」的規定，爾後陸續加入「銀行合併法」與「銀行控股公司法」等相關規範，而在功能上，整合美國銀行業併購案的審核程序與競爭因素分析內涵。

關則採司法部與聯邦交易委員會聯合發布的「水平合併指導原則」(the Horizontal Merger Guidelines)。本節將分述美國的司法部與金融事業主管機關，在審核其銀行業併購案時，考量的因素；並據此比較該等機關的審酌內涵。

一、司法部的考量因素

司法部依據「休曼法」、「克萊登法」等競爭法規於1968年¹⁰首度制訂出「水平合併指導原則」，並陸續於1982年、1984年、1992年與1997年修正其部分內容。該「指導原則」促使有意參與併購的事業，能藉此客觀性的評估標準而有參酌的依據。司法部亦可透過該「指導原則」，提高執法時的透明度(transparency)，而降低不確定性。值得一提的是，司法部在一致性的考量下，對銀行業併購案件的審理所採行的競爭因素分析方式，與其在處理其他產業併購案時並無明顯的差異(Guerin-Calvert and Ordovery, 1992; Greenspan and Colclough, 1996)。茲就司法部審查標準概述如下：

(一)產品市場(product market)與地理市場(geographic market)的界定

競爭因素的調查研析首先須考量事業所處的競爭環境。是以「市場界定」(market delineation)的方式，自會直接影響研析機構，對參與併購事業在相關市場中競爭地位的判定，與該等市場集中度的計算。因此，司法部為使參與併購事業在準備申請文件時有依循的根據，乃透過其發布的「指導原則」，依產品市場與地理市場等兩大分類，界定其範圍。

具體地說，「指導原則」係採用「假設性獨占者方法」(the hypothetical monopolist approach; Winter, 1998)界定市場範圍。以產品市場而言，該法首先考慮併購事業的產品，然後將與其具替代性的產品依程度自最高、次高...等依序加入，直到得出的產品集合，假設係由一單一的獨占廠商生產，而且它能藉由將該商品價格提高至「小幅但卻顯著且非短暫性」(small but significant and non-

¹⁰ 1968年版的「水平合併指導原則」，係美國司法部為研判事業併購可能產生的市場反競爭情勢，制訂的評估準則。值得一提的是，該年版的「指導原則」尚未引進HHI指數作為市場集中度的測量標準，而是採較簡單的「產業內最大的四家事業的集中度比率」(four-firms Concentration Ratio, CR4)。HHI指數首度正式為美國司法部引用，係出現在1982年版的「指導原則」。

transitory) 的幅度而獲利。至於所謂的「小幅但卻顯著」且「非短暫性」的幅度，美、加依序以 5% 與一年為衡量標準。此外，若將上開界定條件中的產品換為地理區域則可得到地理市場的界定範圍 (Guerin-Calvert and Ordovery, 1992; Winter, 1998)。

以銀行業併購案的審理實務而言，司法部還將產品市場進一步依服務顧客的對象區分等級 (customer classes)，常見的區分等級如表 3-1 (Sunshine, 1993; Cyrnak, 1998) 所示。

表3-1 美國司法部對其銀行業併購案的顧客類型分類標準

顧客類型	分類標準
零售業 (Retail)	金融交易活動僅在特定地區範圍內進行，並以該地區範圍為限。
大型公司 (Large Corporation)	以年銷售額逾一億美元的大型公司為主。該等事業的經營規模較為龐大，資金流量也較多，因此可能對其提供貸款的銀行業者，自不限於地方性業者，而分布於美國境內任何地區。
小型商號 (Small Business)	以不包含不動產借款的一般商業借款事業與以年銷售額小於一千萬美元的小型事業為主。該等類型的顧客因具有濃厚的地方性色彩，所以通常不會自地區外的銀行業者尋求服務。
中型市場 (Middle Market)	以年銷售額介於一千萬美元至一億美元，甚或二億五千萬美元的事業為範圍。司法部認為該等事業不會自市場外 (out-of-market) 的金融機構尋求融資。

資料來源: Sunshine (1993)。

因此如對交易對象的類型作不同的劃分與加總，市場的界定範圍自將不同。事實上，美國的權責機構在考量競爭因素時，常關心銀行併購後是否會增加中小型事業的資金借貸成本。是以，當併購案涉及的銀行的主要業務，係在經營無擔保小額借款與對中小型事業的資金貸放等項目時，此等併購行為便較易發生反競爭疑慮，而引起司法部的關注 (Greenspan and Colclough, 1996)。因此，對於參與併購的事業而言，當權責機關採用更細緻的市場類型分類時，此等考量自將成為併購能否成功地進行的一項關鍵因素。

(二) 市場集中度 (market concentration ratio) 的計算

美國的司法部在界定各種相關市場後，便依其「指導原則」的規定，引用 HHI 指數，計算各自對應的市場集中度。此等計算係先求出某一產業內所有事業的市場

占有率，再將其各自取平方後加總而得（梁國源、陳尚賢，2000）。準此，HHI的數學表示式為：

$$HHI = \sum_{i=1}^N (s_i)^2 \quad (3-1)$$

其中， s_i 與 N 依次分別表示為第 i 個事業的市場占有率，與市場上所有事業的個數。

如市場占有率以百分比前的數字表示（如：10%，表示成10），則HHI指數的值域範圍為〔0, 10000〕。關於HHI的數學與經濟學理論基礎，可參閱梁國源、陳尚賢（2000）與Liang and Shu（2000）。實務上，美國司法部將個案算出的HHI指數，分成三個作為判定依據的值域。具體地說，1982/1984年版的「指導原則」規定集中度改採HHI，且當某併購案件對應之集中度測量結果滿足以下區分標準時，併購案件原則上將被核准（梁國源、陳尚賢，2000）：

1.若併購後HHI值小於1000，則併購案件原則核准，例外禁止。HHI=1000也因此被稱「安全避難所（safe harbor）」。

2.當併購後HHI值介於1000及1800間，且併購行為前後測量之HHI值（ Δ HHI）小於100，併購案件將被核准；反之，若 Δ HHI值大於100，則該併購案件可能會被競爭法權責機關所關注。除非後續的分析顯示該案並未實質降低競爭，否則該案將被禁止。

3.當併購後HHI值大於1800，但 Δ HHI值小於50，併購案件將不被挑戰，不須作進一步的競爭分析；反之，若 Δ HHI值大於50，則競爭法權責機關可能關切該併購案件。此外，若併購後HHI值大於1800且 Δ HHI值大於100，主管機關認為該併購案將取得重大市場力。

關於銀行業的併購案，司法部比前述對一般產業設定的門檻標準更為寬鬆。對此，當HHI值大於1800，且 Δ HHI值大於200時，司法部才會進入實體競爭因素研析（Bingaman, 1996; Smith and Ryan, 1996）。實務上，銀行業的HHI值係以銀行存款、放款...等項目為計算基礎（Sunshine, 1993; Cyrnak, 1998）。

（三）併購案件產生的反競爭效果的評估

具體地說，前述市場集中度的計算，僅屬美國司法部執行個案競爭分析中的第一階段。至於該階段的結論是否意指執法機關應進行接續的實體競爭分析，則須考量其他更具體的經濟行為因素。對此，司法部一般係依循「指導原則」，將事業因

併購而可能產生的實體反競爭效果分成單獨效果（unilateral effect）與聯合行為（coordinated interaction）等兩類予以評估（Sunshine, 1993）。

單獨效果旨在檢視併購後，事業是否存在絕對的市場優勢，並藉此操縱產品的價格或產量而阻礙市場參進，以攫取不當的利益。值得一提的是，「指導原則」係依商品的同質或異質化的考量，來判定併購事業的市場競爭地位（Sunshine, 1993）。

為檢視可能發生的聯合行為，司法部考量併購後，事業間能否透過彼此相互配合（collusion）並以偵測與處罰（punishment）的方式遏止違反協議的成員，而導致勾結的行為效果。具體地說，司法部對此類行為的分析，包含：檢測併購交易的效益、周遭市場環境的衝擊（如影響市場條件、交易、重要資訊的取得），與商品異質化（product heterogeneity）的程度、價格與市場策略、買賣雙方的特質等因素（Sunshine, 1993）。

關於銀行業併購案的反競爭效果評估，司法部仍以，該業併購後可能導致的單獨效果或聯合行為，當成分析的要點。前者考量併購事業是否會藉本身的市場競爭優勢，採取如：改善服務項目或提供較低貸款利息等經營策略，而對相關市場造成衝擊；地區內的相關競爭者能否透過經營範圍的擴大，來反制該併購案，其難易程度亦在考量之內。後者依聯合行為的三項要件（合議（agreement）、偵測與處罰），先找出涉案的事業，再檢視其行為對市場的衝擊程度（Guerin-Calvert and Ordovery, 1992）。

（四）市場參進障礙分析（barriers to entry analysis）

依據「指導原則」，司法部尚須對事業併購案可能牽涉的市場參進障礙，提出相關的競爭評估。此部份考量事業併購後，縱使事業會提高其市場占有率，此時該事業如仍無法維持價格或經營優勢（如品牌形象），則執法機關便可消除相關的反競爭疑慮（Sunshine, 1993）。司法部在此部份考量因素涵蓋：市場參進的即時性（timeliness）、可能性（likelihood）與充分性（sufficiency）等三要件（Smith and Ryan, 1996）。具體地說，即時性，考量事業併購後，其他競爭者的適時加入能否抵銷系爭併購活動產生的反競爭效果。可能性，研析其他競爭者在可預期獲利的情況下，能否參進系爭市場；實務上，市場內競爭者、買賣雙方取得的資訊與交易成本、某些地區是否存在較少買方或賣方、須支付的沈沒成本等因素

均屬司法部的研析要件。充分性，評估市場參進者是否具防堵市場反競爭疑慮的充分能力（Guerin-Calvert and Ordovery, 1992; Sunshine, 1993）。

(五)效率（efficiency）的分析

「指導原則」將效率因素分成「生產效率」（product efficiency）以及「分配效率」（allocative efficiency）兩種類型，討論併購後存續事業能否提升經營效率，及其程度（Brodley, 1996）。具體的檢視項目包含：規模經濟（economies of scale）、降低經營管理費用、專業化生產與降低製造成本等效果。當然，司法部須同時針對效率所產生的正面效益與妨礙市場競爭的負面影響，作實體考量。此外，近年來效率的探究層面有更細緻的走向，銀行業合併案涉及的概念除已涵蓋分配效率、技術效率（technological efficiency）、與產品組合效率（product mix efficiency）等外，並藉由生產邊界函數（production frontier function）執行此等概念的經濟計量分析（Hanweck and Shull, 1999）。

Hanweck and Shull（1999）另外指出，銀行業的併購活動雖能增加事業與商品組合的規模，而在效率上降低商品的生產成本，但實證研究結果卻顯示當併購後，銀行業的商品組合規模若超過三億美元以上則出現規模不經濟的現象，因此在探討所謂的規模經濟效果時，還須注意其侷限性。

(六)引用垂危事業（failing firm）作為辯護條件

美國引用垂危事業的抗辯，首度出現於 *International Shoe Co. v. FTC*¹¹ 的案例上。當時法院認為該案的消滅事業（McElwain 公司）正瀕臨倒閉的危機，且併購後亦無明顯地降低市場競爭的可能性，因而對該交易無提出異議（Correia, 1996）。實務上，若須引用垂危事業條件作為准許事業併購的辯護條件時，司法部會考量系爭併購交易對市場的衝擊程度，並要求消滅事業提出面臨危機的具體情形（如短期間內無法負擔財務上的負債、無法順利完成重整、無法摒除他事業的併購、或若無併購交易則有立即倒閉的危機等）。因此審理的基準，係以併購後所「增加市場集中度」（increased concentration）與「資產損失」（loss of assets）作一綜合比較，並研析「組織重整的可行性」（the possibility of reorganization）與衍生出的「社會成本」（social costs）等因素（Correia, 1996）。

¹¹ *International Shoe Co. v. FTC* 280 U.S. 291 (1930)

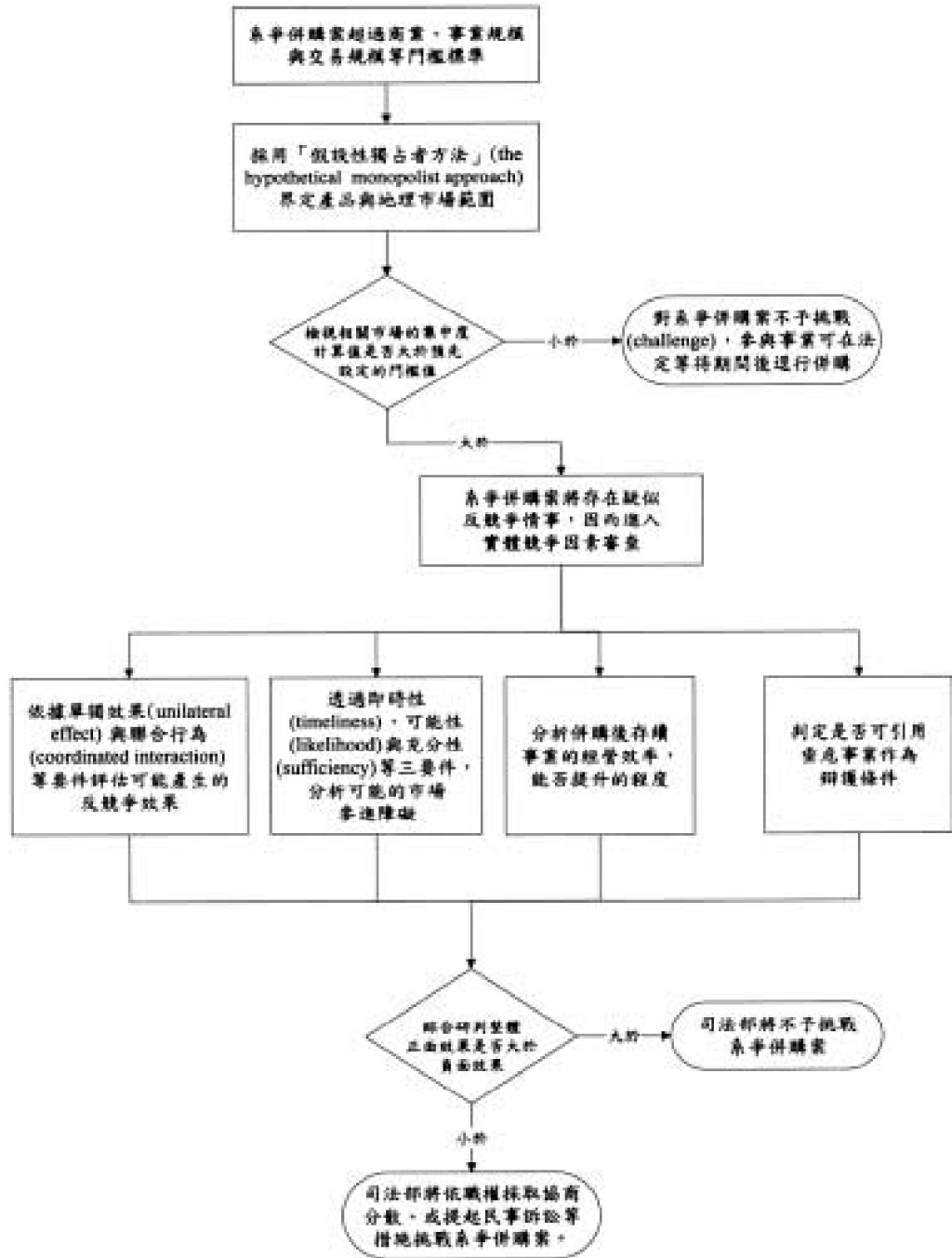


圖3-2 美國司法部對事業併購案的競爭因素研析流程圖

綜上，司法部在併購案件的審理上，採用的檢視標準，主要依據其「指導原則」。大致上，審酌原則並不因事業類型的不同而有明顯的差異（Greenspan and Colclough, 1996）。根據 HHI 指數訂出的篩選標準，若發現疑似有違反反托拉斯情事時，司法部將進一步審酌其他競爭因素。此外，若司法部認定某併購案具反競爭疑慮，且其結論與金融事業機關不一致時，將訴諸法院判決。茲將司法部的競爭因素研析的流程，整理如圖 3-2 所示。

二、金融事業主管機關的考量因素

美國的金融事業權責機關主要依據「銀行合併法」，與「銀行控股公司法」以及「規則 Y」等相關規範審理銀行業的併購案件。茲照聯邦準備理事會考量的審酌因素（12CFR225.13）簡述如下。

（一）拒絕同意的因素（factors requiring denial）（12CFR225.13 (a)）

首先，如同「銀行控股公司法」規定：若某銀行業的併購交易將導致獨占，或企圖形成獨占，而影響到美國任何地區的銀行業競爭環境；或該交易將在美國任何地區產生實質降低競爭的效果，則審酌結果應拒絕同意。其次，加入社區服務便利性與需要的考量後，若能獲得公共利益明顯地大於反競爭效果，則可同意該交易。另依 1995 年「銀行合併協調原則」規定：參與併購的金融事業如因系爭交易產生反競爭疑慮，則須負提出反駁此等疑慮的舉證責任。

第三，併購案的申請者未能提供其與關係事業的營運資料，聯邦準備理事會可根據「銀行控股公司法」或其他聯邦法令，拒絕同意。第四，若併購案涉及外國的銀行機構（foreign banking organization），而該外國機構在該國卻無相關主管機關執行應有的監理或管制，聯邦準備理事會也可駁回申請。

（二）其他因素（other factors）（12CFR225.13 (b)）

1. 金融條件（financial condition）

考量併購案參與者的金融條件與未來前景，包括：該等事業在聯邦準備理事會定義下的目前與預計的資本以及負債結構。本條件旨在審酌併購事業的財務結構，

俾避免因併購交易而危及事業的安全性與穩健性。

2.管理資源 (managerial resources)

考量申請者的主要經理人、股東與關係事業的稱職度、經驗、誠信度與守法紀錄。

3.社區的便利度與需要性 (convenience and needs of the community)

「銀行合併法」規定 (12U.S.C.1828(5)(B))：若併購案在社區服務的便利度與需要性產生的公共效益大於反競爭效果，金融事業主管機關可批准該案。本條件以 1977 年的「社區再投資法」(Community Reinvestment Act of 1977; 12U.S.C.2201 et seq.) 與聯邦準備理事會的「規則 BB」(12CFR part 228) 依申請者的歷史績效紀錄為審酌根據。

(三)跨州交易 (interstate transactions) (12CFR225.13 (c))

聯邦準備理事會可依「銀行控股公司法」規定的要件 (12U.S.C.1842 (d))，核准透過控股公司操作而達成的跨州性併購交易。

(四)附加條件許可 (conditional approvals) (12CFR225.13 (d))

聯邦準備理事會為確保，准予許可的決定與「銀行控股公司法」的相關法規具一致性，可對併購申請案附加強調競爭性、財務與管理面、安全性、健全性、社區便利度與需要性或自律性的條件。

三、比較司法部與金融事業主管機關的審理內涵

美國的司法部與其金融事業主管機關因各有其關注焦點以及不同的法源依據，對銀行業併購案執行的競爭分析也因而有些許差異。本節以聯邦準備理事會為代表性的金融事業主管機關，比較其與司法部的競爭因素分析內涵，並將比較結果彙整如表 3-3。

鑒於市場界定的方式會影響到競爭因素的分析結果，因此「銀行合併指導原則」規定，金融事業主管機關與司法部可就各自關注的角度，採取適宜本身的認定標準。具體地說，關於產品市場的界定，聯邦準備理事會主要採用銀行業提供的產品群類

型 (cluster of products and services) 作為區隔的標準；司法部則尚依個別產品群類型，以個人零售與廠商的商業用途，訂出顧客群態樣 (customer classes) 且作進一步的分項處理，其中尤其注意消費者與小型事業的借貸業務 (Greenspan and Colclough, 1996; Kwast and Wolken, 1997; Cyrnak, 1998)。關於地理市場的界定，聯邦準備理事會以併購銀行營業處所經營的個別產品群類型的銷售地區為標準，利用 Ranally Metropolitan Area (RMA) 劃分法界定區域範圍 (林礪力等六人, 1992)；司法部則先依個別產品群的類型而細分成顧客群態樣，再針對不同顧客群的購買習性劃分地理區域。對此，依照「1992年水平合併指導原則」司法部考量的因素，包括：舉證產品價格或其他競爭因素改變時，銀行業顧客在不同地區間已實質改變或正在改變相關產品的購買行為 (Guerin-Calvert and Ordoover, 1992)。

前段的說明顯示：司法部因採產品群以及顧客群的交叉分類，而聯邦準備理事會則只涉及產品群分類，是以前者劃定的市場範圍將小於後者所界定者。換言之，司法部的市場界定方式較金融事業主管機關所採者嚴格。

此外，產品群態樣的劃分方式，自然也會影響到主管機關，在執行競爭研析時選取資料的內涵，而成為一項關鍵因素。近年來，因全國性非銀行體系機構 (non-bank firms) 的家數增加，且能提供類似銀行金融商品 (bank-like financial products)，因此此等機構與銀行業的區隔乃變得相當模糊。對此，關於產品群類型的市場界定，聯邦準備理事會，係依商業銀行與儲蓄業者的存款內涵作為劃分對象，司法部則以商業借款 (business lending and services)，或僅以商業銀行的存款內涵作為劃分對象 (Cyrnak, 1998)。

關於併購前後市場集中度的計算，依「銀行合併協調原則」規定，金融事業主管機關與司法部均採用 HHI 指數，且它們均以 $HHI=1800$ 與 $\Delta HHI=200$ ，當成是否需進一步執行實體競爭分析的主要門檻值。雖然該等機構均採取相同的 HHI 指數計算公式與門檻標準，但因它們的市場界定方式並不相同，是以計算出的 HHI 指數值也會有所差異，進而可能相互間產生衝突的結果。

若併購案未通過門檻值的檢視時，金融事業主管機關依據個案情況，進一步審酌併購事業的金融條件、管理者資源、社區服務的便利度與需要性等因素。此等作法與司法部在類似狀況下，只進一步審酌其他反競爭或反競爭的減輕因素不盡相同。

也就是說，司法部對事業併購的研析，主要側重在競爭因素的層面。此種研析除考量表示市場集中度的 HHI 指數值外，其它的因素還包含：市場的參進障礙、效率性與垂危事業...等。至於金融事業主管機關的審酌因素，除競爭層面外，尚涵蓋「安全性」與「健全性」等兩大與公益有關的事項。

表3-3 美國司法部與金融業權責機關對銀行業併購案審酌標準的比較

	司法部	金融事業權責機關
產品與地理市場的界定	產品市場採產品群與顧客群的交叉分類；地理市場先依個別產品群的類型而細分成顧客群態樣，再針對不同顧客群的購買習性劃分地理區域。	產品市場只採產品群分類；地理市場以併購銀行營業處所經營的個別產品群類型的銷售地區為標準，利用 Ranally Metropolitan Area (RMA) 劃分法界定區域範圍。
市場集中度 (HHI指數) 的門檻值	1800/200	1800/200
審酌因素	主要關注反競爭因素與效率提升的綜合效果。	除關注反競爭因素與效率提升的綜合效果外，尚考量安全性以及健全性有關的因素。

伍、近年美國銀行業三件合併案例的分析

在瞭解美國銀行業併購的相關法律規範與權責機關的審酌標準後，本節根據競爭因素分析內容的完整性，自網際網路選取近年來受矚目的美國銀行業併購案例加以研析。

一、1999 年 First Security Corporation (Salt Lake City, Utah) 與 Zions Bancorporation (Salt Lake City, Utah) 合併案¹²

(一)背景說明

本案係 Utah 州 First Security Corporation (FSC) 欲合併同州的 Zions Bancorporation (ZB)，而根據美國的「銀行控股公司法」第三條向聯邦準備理事會體系 (FRS) 提出的申請案。因本案涉及某些 ZB 的非銀行經營業務 (nonbanking activities)，所以牽涉的法規還包含「BHC」的 4 (c) (8) 條以及 FRS 的「規

¹² 參閱 Federal Reserve System (1999) 或梁國源 (2000c)。

則 Y」。本案於 1999 年 12 月 13 日經聯邦準備事會核准合併。

(二) FSC 與 ZB 概況

FSC 為 Utah 州最大的商業銀行，並於 California, Idaho, Nevada, New Mexico, Oregon 以及 Wyoming 等州設有分支機構，提出申請時資產總額為美金 221 億元，在全美商業銀行體系中排名第 39 名。ZB 則為 Utah 第二大商業銀行，其跨州分行設於 Arizona, California, Colorado, Idaho, Nevada, New Mexico, 以及 Washington 等州，提出申請時資產總額為美金 176 億元，在全美商業銀行體系排第 47 名。另外，以 Utah 州為地理範圍，FSC 與 ZB 的存款總額分別 50 億及 34 億美元；占該州加入保險的存款機構的 28.9%及 20%。合併後 FSC 資產總額為 380 億美元，並在全美排名第 24 名；FSC 且繼續為 Utah 最大的商業銀行，其州內的存款總額為 64 億美元，占該州的 44%。

(三) FRS 的審查項目

1. 競爭因素

本案的競爭因素分析包含：A.) 產品與地理市場的界定 (Definition of Banking Markets)，B.) 鹽湖城區域的銀行市場概況 (Relevant Geographic Banking Market for the Salt Lake City Area)，C.) 鹽湖城與其他承諾執行協商分散的市場的競爭分析 (Competitive Analysis in Salt Lake City and Other Banking Markets with Divestitures)，D.) 未承諾執行協商分散的市場的競爭分析 (Competitive Analysis of Banking Markets without Divestitures)，E.) 司法部 (DOJ)、通貨監理署 (OCC) 與聯邦存款保險公司 (FDIC) 的競爭分析意見 (Views of Other Agencies and Conclusion) 等五大項。

2. 其他審酌因素

本案在 FRS 層級，尚審酌 A.) 財務、管理與其他金融監理項目 (Financial, Managerial and Other Supervisory Factors)，B.) 社區便利性因素 (Convenience and Needs Factor)，C.) 非銀行經營業務 (Nonbanking Activities) 等三項

因素。

(四)競爭因素的補充說明

本案的存續機構FSC，因屬Utah州立案的聯邦準備理事會會員銀行，故由FRS負責審理該併購案件的申請。為求涉及的聯邦機構，在「競爭因素」的審酌產生一致性的意見，美國的「銀行合併法」規定FRS在審理時，應徵求DOJ、OCC與FDIC提供本併購案件的競爭分析報告。

茲將DOJ對本案的競爭因素分析摘錄如下。第一，本案的存續機構將成為Utah州中具市場力的領導銀行。第二，本申請案的最終裁決機關為聯邦準備理事會。第三，司法部建議FRS應對本案中的某些分支機構（機構名稱隨競爭分析報告附上）與關聯存放款的業務進行協商分散，若然則其反托拉斯部門將不會挑戰系爭合併案。

據此，FRS乃將市場進一步拆解成為承諾與未承諾執行協商分散等兩大分支機構的類型，並再執行其各自的競爭分析。關於前者，DOJ曾明白表達存續機構FSC若未確實執行協商分散，則本案將有「限制競爭不利益」之虞。以地理區域界定，屬於該類型的除鹽湖城外，尚包含Ogden, Utah; Provo-Orem, Utah; St. George, Utah; 與Lewiston, Idaho等。值得一提的是，以該等區域界定為市場範圍的HHI與 Δ HHI值均超出1800/200的門檻值，從而FRS進一步執行反競爭因素的實體審查。

對此，FRS的主要結論可摘錄如下。首先，關於鹽湖城區域。FRS理事會的實體競爭分析包含：協商分散的建議內涵、市場內競爭者的數目與競爭力、經營類似銀行業務的信用組合（credit unions）在系爭市場的參與狀況、市場外存款的扭曲效果（the distortional effects of out-of-market deposits）、吸引市場外競爭者參進系爭市場的程度、與其他可減輕反競爭的因素等項目。

關於鹽湖城以外的其他區域，除Las Vegas, Nevada外，其他不需承諾執行協商分散的區域包括Los Angeles and Riverside-San Bernardino, California; Blackfoot, Boise, Idaho, Falls, Moscow-Pullman, Ontario, and Pocatello, Idaho; and Carson City and Reno, Nevada等十區。此部分除Las Vegas區域（其合併後的HHI值為2096， Δ HHI值為203，均微幅超過1800/200的門檻值）外，其餘的十區均與FRS先前的判例與DOJ合併準則具一致性，即不會造成

顯著的「限制競爭不利益」。

綜上，就競爭因素的研判而言，自本案中可發現美國在審理銀行業併購時，具有下列五點特質，值得注意。

第一、法源上，金融事業主管機關的主要依據為「BHC」，「銀行合併法」，「規則Y」，與「聯邦存款保險法」...等；DOJ則為「克萊登法」第七條與「水平合併指導原則」。

第二、程序上，係由合併後的存續機構檢具文件向FRS，FDIC或OCC提出申請。當其中之一的金融事業主管機關收到申請書後，須立即通知其他兩個金融事業主管機關以及DOJ，並要求在三十日內提出該案的競爭分析報告。

第三、負該案權責的金融事業主管機關，會將其他機構的競爭分析決議，納入其競爭因素的綜合考量中。以本案而言，DOJ曾對鹽湖城...等若干地理區域作出恐有「限制競爭不利益」的決議，並建議在該等區域內，合併與被合併的銀行應執行協商分散，作為矯正措施(remedies)。據此，FRS才接續執行，協商分散與不須執行協商分散等兩大不同市場類別的競爭因素研析。

第四、銀行業在美國視為競爭法上的一種特殊產業。自美國的個案分析報告中，均可發現銀行業併購案的最終准駁權係由金融事業主管機關所掌握。

美國的DOJ在金融事業併購案的審理中，其角色係定位在提供競爭分析報告。不過，值得注意的是，競爭法主管機關也不應被視為只是金融事業主管機關的諮詢單位。當涉及的結合案被認為有「限制競爭不利益」之虞時，競爭法主管機關會作出附加的矯正建議，甚或不同意的決議。為求各機關間在「競爭因素」的審酌能產生一致性的意見，金融事業主管機構通常會尊重競爭法主管機關的建議。當然，如果發生嚴重意見相左的情況時，就有可能產生類似1963年的費城國民銀行與Girard銀行合併案例。

第五、實證上，常提及近期銀行業的併購案鮮有不通過的情況。Hanweck and Shull(1999)曾提出，加入協商分散的機制也是促成此一趨勢的一項原因。自本案例中，實證研究者在資料選取時應注意，同意的案件是否有附加的矯正措施。去除此類樣本觀察值後，所謂的鮮有不通過的情況，將有另一番解讀。

二、1998 年美國花旗集團 (Citicorp) 與旅行家集團 (Travelers) 合併案

(一)背景說明

美國花旗集團及旅行家集團於 1998 年 4 月宣布合併，成為全球最大的金融服務公司。該件交易以花旗銀行每股換 2.5 股花旗集團股票，旅行家集團每股換一股花旗集團股票的對等合併方式進行，金額高達美金 700 億元。本案的特徵之一在結合目前世界經營信用卡發行業務最大的花旗集團，與從事證券經紀、投資及保險等業務的非銀行金融巨擘的旅行家集團。兩機構合併後除將擴增經營規模外，並使經營項目更具多元性 (陳進安, 2000a)。

(二)美國司法部的競爭分析與輿論意見

美國司法部對該案的關注點，在於系爭機構合併後是否會產生反競爭的負面影響，以及改善財務狀況與提升經營規模的正面影響。研析結果認為，兩合併機構雖有數項重疊業務，但因它在界定的市場範圍下，仍存在眾多的競爭者。因此業務重疊的部分，雖有擴大市場占有率的疑慮，卻還不致於明顯地產生反競爭的影響。至於業務不同的部分，研析結果認為合併後應不會對美國任何地區的銀行業產生明顯的負面影響 (Kramer, 1999)。值得一提的是，當系爭合併案尚在審核階段時，許多評論家卻認為，若主管機關准許該項交易，則極易導致因事業規模太大而不能讓它倒閉的窘境 (Kramer, 1999)。

(三)該合併案對我國的影響

行政院公平交易委員會以該案的結合行為將改變其所屬事業部分境外公司在中華民國境內設立的子(分)公司，與母(本)公司間的隸屬關係，符合「公平交易法」第十一條規定，進而對該等子公司的結合議題進行審查。審查結果認為，本結合案涉及的事業僅在證券市場及顧問服務業市場有重疊部分，不過其市場占有率仍低；無業務重疊的部分，則相關市場的結構並不因系爭結合行為發生改變。此外，因相關事業結合後能提高更多元化的金融商品與服務，符合我國「公平交易法」第

十二條規定：「整體經濟利益大於限制競爭不利益」。因此，本案依據該法第六條第一項第五款之事業結合規定：「直接或間接控制他事業之業務經營或人事任免者」，以及符合第十二條的要件，核准結合。讀者可看出，對本案而言，我國公平交易委員會與美國司法部考量的因素可說相當類似。

三、1998年眾國銀行（NationsBank）與美國銀行（Bank of America）合併案

（一）背景說明

1998年4月，繼美國花旗集團及旅行家集團宣布合併後，眾國銀行與美國銀行也提出合併計畫。兩機構合併後資產總額達5800億美元，成為當時美國國內第二大商業銀行，占其國內總存款達8%。此外將擁有四千多家分行據點散佈全美22州，及一萬四千多台自動櫃員機（automated teller machine；ATM）。交易雙方決議以對等的方式進行合併，換股比率為舊美國銀行每股換1.1316股新美國銀行股票，眾國銀行股票則不必透過轉換，自動成為新美國銀行的股票（Kramer, 1999；陳進安，2000b）。

本案執行後的效益將使合併事業的營業範圍遍及全美各地，成為全國性商業銀行，估計將節省一億三千萬美元的管理費用支出，達成資源充分配置的功效。此外，尚可依各州的金融市場特質與顧客習性，適度調整經營業務，而提高獲利程度與分散收入來源（Kramer, 1999；陳進安，2000b）。

（二）美國司法部的競爭分析

美國司法部對該案的一項關注點，在於系爭機構合併後將明顯地擴大達拉斯（Dallas）與愛貝克瑞（Albuquerque）等地區中小型企業的貸款市場規模，因而對上開市場是否會產生反競爭的負面影響進行評估。研析結果發現兩機構合併後在愛貝克瑞地區，HHI值超過2900，且HHI值增加幅度為680，明顯地意涵有反競爭的疑慮。對此，美國司法部乃透過協商分散機制，與本案的參與機構進行協商。美國銀行依據最終的協議內涵，同意出售愛貝克瑞地區的17家分行（Kramer, 1999）。

(三)該合併案對我國的影響

該合併案對我國的影響，與前述花旗集團與旅行家集團合併案類似。兩案涉及的結合行為，均屬改變部分境外公司在中華民國境內所設立的子（分）公司，與母（本）公司間的隸屬關係。因此，行政院公平交易委員會乃對該等子公司的結合議題進行審查。審查結果認為，本結合案涉及的事業僅在銀行業務市場，有重疊部分。惟因其市場占有率仍低，因此尚無明顯的限制競爭疑慮；至於市場不重疊的部分，相關市場則不會發生結構改變。此外，因相關事業結合後，將擴大現行的經營規模及營業利基，而增進市場競爭能力，並提供更為完整的企業金融與消費金融的服務，符合「公平交易法」第十二條的規定。因此，依據該法第六條第一項第五款的事業結合規定，以及第十二條的要件，核准結合。

陸、結語與如何審理我國銀行業併購案的啟示

美國處理銀行業併購的機制已臻至成熟，對我國而言，其經驗絕對是值得學習的對象。日前行政院擬訂的「金融機構併合法」，經立法院於民國 89 年 11 月 24 日三讀通過。在該法付諸施行之際，本文藉研討美國銀行業的併購法制，從競爭層面，提出下列的結論與建議。

(一)鑒於金融機構在經濟體系中的特殊性，美國、加拿大與澳洲...等國家，皆對銀行業的併購案，建構一套專法加以規範。事實上，國際間目前對金融事業併購案的處理方式，也正朝此一方向前進。準此，日前經立法院三讀通過的「金融機構併合法」可說與國際趨勢切合。

(二)美國銀行業隸屬的金融權責機關並非唯一。如僅就競爭層面而言，美國銀行業的併購案，除須受此等金融權責機關約制外，尚須接受司法部共同管轄監督。在此等設計下，除參與併購的存續事業須向各個管轄機關提出個別申請，而增加交易成本（*transaction costs*）外，且甚難保證各機關在案件的審酌上，不會產生不一致的結論（*inconsistent outcomes*）。對此，最近 Rill and Wilson（2000）提出長期觀點下的建議：期望能以單一的審理機構負責其最具經驗與比較利益的審酌項目。例如，司法部因一般公認在競爭因素的審理上較其他金融權責機關具經驗與比較利益，是以由司法部負責競爭因素的審酌應是一件合理的方向安排。當然，要

就單一審酌因素協調出負責的單一機關絕非短期可達成。在此之前，短期的做法可透過機關間合作機制的建立（如機關間訊息與人員的交換）進行。

以台灣的情況而言，依照「金融機構合併法」第三條規定，該法的主管機關為財政部，因此財政部負責受理此等併購案的申請。惟該法第六條規定財政部負責審酌的因素，共包含對經濟規模、經營效率與國際競爭力的影響；對市場競爭因素的影響；存續或新設機構的財務狀況、管理能力及經營的健全性；對增進公共利益之影響，如金融安定、服務品質、提供便利性與處理問題金融機構等項目。是以，其中的競爭因素除受「金融機構合併法」約制外，也須符合「公平交易法」中有關事業結合條款的管制。雖然我國金融機構的管轄體制，就日的事業主管機關的結構而言，尚不如美國複雜，但前述提及的權責機關審酌同一因素的議題，也勢必在未來「金融機構合併法」施行後須予面對。前述 Rill and Wilson（2000）的建議值得參酌。

(三)因應銀行業併購活動與加速金融市場自由化的前提下，美國的相關金融業權責機關正逐步放寬管制門檻；國會並配合相關電子傳輸系統的進步，於1999年制訂「金融機構現代化法」。以台灣的現況而論，日前經立法院三讀通過的「金融機構合併法」，法規上雖已踏出重要的一步，惟本國銀行業應用電子資訊技術的程度，以及相關人才的儲備與培訓顯然與大型的跨國銀行頗有差距。是以，如何設計與確實執行健全合宜的法規，建立完善的資訊軟體硬體人才與設備，以配合金融業務整體環境變化，值得國內相關單位研究（梁國源，2000b）。

(四)1963年費城國民銀行與 Girard 銀行的合併案例，確立司法部在銀行業併購案，扮演防堵反競爭疑慮的積極角色，從此正式打破銀行業不受競爭法規範的迷思。我國體制上的設計受美國影響甚鉅，因而銀行業的併購案件須受競爭法執法機關（公平交易委員會）的監督。但法律賦予機關的職權卻有所不同，美國司法部與聯邦交易委員會以產業分工來共同審視競爭法規範的事項，它們對疑似反托拉斯案件並無賦予行政處分的權限；如作成處分建議，須向法院提出民事訴訟，經審決才確立結果。我國公平交易委員會對違反反托拉斯的案件，經調查確定，則可直接施以行政處分（張向昕，1998）。因此，我國所給予競爭機關執法的權限相當大，如何能公正稟持客觀專業而執法，乃極其重要。

(五)針對銀行業的特殊性，美國的司法部或其金融業權責機關，在執行競爭層面

分析時，雖也如其他一般產業採取先檢視市場集中度是否逾越設定的門檻標準，再決定應否進入詳細的實體競爭分析。對此，銀行業併購案的門檻標準設定為：HHI 指數值為 1800 且其增加幅度在併購後比併購前超過 200。至於一般產業的門檻標準則設定為：HHI 指數值為 1800 且其增加幅度在併購後比併購前超過 100。換言之，在 HHI 的增加值部份，美國對銀行業比其他一般產業給予稍微寬鬆的門檻標準值。雖然此等設計的影響幅度並不顯著，然而對金融事業併購案的競爭分析標準是否應迥異與一般產業者，國內外機構顯然均在思索最適當的解答。

(六)若過度將市場集中度當作有無違反競爭原則的標準時，反而會忽略其併購結果所產生的公共利益。因此除考量 HHI 指數值外，也應考慮其他因素，給予客觀性評估。如：美國的司法部在事業併購的研析審酌上會一併考量反競爭效果、市場的參進障礙分析、效率性與垂危事業...等因素。在同一精神下，除競爭因素外，美國的金融業主管機關尚考量其他審慎因素：包括金融機構的管理能力、併購者財務資源與未來展望，以及社區服務的便利性與需要...等因素。故日前經立法院三讀通過的「金融機構合併法」第六條¹³所列的四大類審理因素中，除綜合審理一般行業傳統上考量的「限制競爭不利益」、「效率」等考量因素外，尚特別為金融服務業加入「國際競爭力」，財務狀況、管理能力及經營之「健全性」，與包括促進金融安定、提升金融服務品質、提供便利性，及處理問題金融機構的「公共利益」等額外考量因子（梁國源，2000b）。此一法制的建立，可說與國際潮流切合。

¹³ 「金融機構合併法」第六條規定：

主管機關為合併之許可時，應審酌下列因素：

- 一、對擴大金融機構經濟規模、提升經營效率及提高國際競爭力之影響。
- 二、對金融市場競爭因素之影響。
- 三、存續機構或新設機構之財務狀況、管理能力及經營之健全性。
- 四、對增進公共利益之影響，包括促進金融安定、提升金融服務品質、提供便利性及處理問題金融機構。

參考文獻

- 行政院公平交易委員會譯（1996），美國公平交易法相關法規彙編。
- 林礪力等六人（1995），金融機構合併研究，中央存款保險公司編印。
- 「金融機構合併法」，http://www.boma.gov.tw/index_dir02.htm。
- 張向昕（1998），「金融機構合併與競爭法-美國法制與國內實務」，公平交易季刊，6:4,87-107。
- 陳進安（2000a），「美國銀行購併案例探討（上）」，中國商銀月刊，19:6, 1-25。
- 陳進安（2000b），「美國銀行購併案例探討（中）」，中國商銀月刊，19:7,12-26。
- 梁國源（2000a），「金融服務業在事業結合審理案中的特殊性」，講義，新世紀高階經理第一期財經研究班，台北：中華經濟研究院財經策略中心，3月25日。
- 梁國源（2000b），「美國銀行業的合併態勢與啟示」，工商時報 / 第5版，4月8日。
- 梁國源（2000c），「FRS（Federal Reserve System）對First Security Corporation（Salt Lake City, Utah）與Zions Bancorporation（Salt Lake City, Utah）兩家金融機構合併案的實際審理內涵」，手稿。
- 梁國源、陳尚賢（2000），「HHI與事業結合申請案」，公平交易季刊，8:1,127-144。
- 曾國烈等十人（1996），金融自由化所衍生之銀行監理問題探討：美、日經驗對我國之啟示，中央存款保險公司編印。
- 楊清文（1993），美國反托拉斯法對事業結合之規範，行政院公平交易委員會研究報告。
- Amel, D. F. and J. N. Liang（1992）"The Relationship between Entry into Banking Market and Changes in Legal Restriction on Entry," *Antitrust Bulletin*, 37（3）, 631-649.
- Baker, D. I.（1992）"Searching for an Antitrust Beacon in the Bank Merger Fog," *Antitrust Bulletin*, 37（3）, 651-666.
- Berger, A. N., R. S. Demsetz, and P. E. Strahan（1999）"The Consolidation of the Financial Services Industry: Causes, Consequences, and Implications for the Future," *Journal of Banking and Finance*, 23（2-4）, 135-194.
- Bernstein, J. A.（1992）"Merger and Acquisitions: The Legal Hurdles Banks Face in Choosing to Consolidate," *The Banking Law Journal*, 109（2）, 205-232.

- Bingaman, A. K. (1996) "Antitrust and Banking," *Antitrust Bulletin*, 41 (2), 465-473.
- Broaddus, J. A. (1994) "Choices in Banking Policy," Federal Reserve Bank of Richmond *Economic Quarterly*, 80, 1-9.
- Brodley, J. F. (1996) "Proof of Efficiencies in Mergers and Joint Ventures," *Antitrust Law Journal*, 64, 575-612.
- Correia, E. O. (1996) "Re-examing the Failing Company Defense," *Antitrust Law Journal*, 64, 683-700.
- Cyrnak, A. W. (1998) "Bank Merger Policy and the New CRA Data," *Federal Reserve Bulletin*, 84 (9), 703-715.
- Delhaise, P. F. (1998) *Asia in Crisis: The Implosion of the Banking and Financial Systems*, Singapore: John Wiley (Asia) .
- Federal Reserve System (1999) "First Security Corporation, Salt Lake City, Utah, and Zions Bancorporation, Salt Lake City, Utah, Order Approving the Merger of Banking Holding Companies," <http://www.federalresrcv.gov/boarddocs/prcss/bhc/1999/19991213.pdf>.
- Greene, P. E. and G. A. MacDonald (1993) "The Jurisdiction of State Attorney General to Challenge Bank Mergers Under the Antitrust Laws," *The Banking Law Journal*, 110 (4), 500-515.
- Greenspan, M. A. and J. T. Colclough (1996) "The Relevant Product Market for Bank Acquisitions," *Antitrust Bulletin*, 41 (3), 453-464.
- Grimes, A. (1999) "Competition Policy: Application to Financial Services," *Paper Presented at PECC TFP Forum, Auckland, New Zealand, June 3.*
- Guerin-Calvert, M. E. and J. A. Ordover (1992) "The 1992 Agency Horizontal Merger Guidelines and the Department of Justice's Approach to Bank Merger Analysis," *Antitrust Bulletin*, 37 (3), 667-688.
- Hanweck, G. A. and B. Shull (1999) "The Bank Merger Movement: Efficiency, Stability and Competitive Policy Concerns," *Antitrust Bulletin*, 44 (2), 251-284.
- Kramer, R. (1999) "Ega-Mergers in the Banking Industry," in American Bar Association Antitrust Section, <http://www.usdoj.gov/atr/public/>

- speeches /2650.htm.
- Kwast, M. L. and J. D. Wolken (1997) "Market Definition and the Analysis of Antitrust in Banking," *Antitrust Bulletin*, 42 (4), 973-995.
- Lally, A. M. (2000) "The Canadian and United States Pre-Merger Notification-A Comparison," in G. F. Leslie ed., *Annual Fall Conference on Competition Law*, N.Y.: Juris Publishing, 115-175.
- Ludwig, E. A. (1996) "Antitrust and Banking," *Antitrust Bulletin*, 41 (3), 475-480.
- Liang, K. Y. and B. P. Shu (2000) "On the Decomposition of the HHI into the Number of Firms and Inequality Effects," *Manuscript*, Dept. of Economics, National Tsing Hua University.
- Mishkin, F. S. and S. G. Eakins (2000) *Financial Markets and Institutions*, 3rd ed., N.Y.: Addison-Wesley.
- Quinn, J. J. and M. J. Nicholson (1998) "Mergers and Acquisitions in the Canadian Banking Industry: The Role of Merger Law and the Competition Bureau," in J. B. Musgrove ed., *Competition Law for the 21st Century*, N.Y.: Juris Publishing, 237-289.
- Reed, E. W. and E. K. Gill (1989) *Commercial Banking*, 4th ed., Englewood Cliffs, N. J.: Prentice-Hall.
- Rhoades, S. A. (1997) "Have Barrier to Entry in Retail Commercial Banking Disappeared?" *Antitrust Bulletin*, 42 (4), 997-1013.
- Rill, J. F. and C. C. Wilson (2000) "Selected Recommendations for Substantive and Procedural Convergence in Multi-jurisdictional Merger Context," in B. E. Hawk ed., *International Antitrust Law & Policy*, 1999, N.Y.: Juris Publishing, 359-379.
- Shull, B. (1996) "The Origin of Antitrust in Banking: A Historical Perspective," *Antitrust Bulletin*, 41 (2), 255-288.
- Smith, B. W. and M. W. Ryan (1996) "The Changing Nature of Antitrust Enforcement in Banking's New Era," *Antitrust Bulletin*, 41 (2), 481-488.
- Smith, R. C. and I. Walter (1997) *Global Banking*, N.Y.: Oxford University Press.

Sunshine, S. C. (1993) "Clearing a Bank Merger Through the Department of Justice: The 1992 Horizontal Merger Guidelines," *The Banking Law Journal*, 110 (2) , 188-203.

Viscusi, W. K., J. M. Vernon and J. E. Harrington (1995) *Economics of Regulation and Antitrust*, 2nd ed., Cambridge: The MIT Press.

Winter, R. A. (1998) "Market Power and "Substantial Lessening of Competition" in Canadian Law: A Primer," in J. B. Musgrove ed., *Competition Law for the 21ST Century*, N. Y.: Juris Publishing, 45-85.

Competitive Factors in Bank Mergers and Acquisitions: The U.S. Legal Aspects and Their Implications to Taiwan

Liang Kuo-Yuan*

Lou Yeou-Tsong**

This paper analyzes reviews made on competitive factors of bank mergers and acquisitions in the U.S., and their implications to Taiwan. A total of five issues are investigated. First, a brief discussion is made on the special characteristics of the mergers and acquisitions within the financial service industry. Second, the paper explains the procedures and evolutionary history of how they are conducted in the U.S. Third, the similarities and differences in the bank mergers and acquisitions review of the U.S. Department of Justice and the federal banking agencies are compared from the viewpoint of the competitive factors involved. Fourth, using three recent major bank mergers, the paper illustrates how the U.S. federal agencies consider these concerns. Fifth, the article discusses the implications of our research findings to Taiwan's own bank mergers and acquisitions analysis and review. In the wake of enforcement of Taiwan's "Financial Service Institutions Merger Law," the authors hope the article can be of use to the respective government agencies.

* Dean, School of Management, and Professor of Economics, Shih Hsin University.

** Graduate Student, Department of Economics, National Tsing Hua University.