

金控公司與非金控公司在市場競爭之公平性

合作金庫--張董事長嵩峨

壹、前言

謝謝沈教授從市場結構、市場競爭程度，以及集中度大小等不同角度，探討其影響金融市場訂價、利潤及績效的效果，並且舉台灣和其他國家為例，讓我們對國內金融改革理論基礎有充分的認識。

沈教授在報告中提出「台灣銀行業市佔率對資產報酬率沒有顯著影響、市佔率高也無法相對提高存放款利差」的看法，顯示現階段台灣金融市場要出現領導性銀行並不容易，有待業者多方努力。當然更需要政府從法規面、制度面營造有利業者良性競爭的經營環境，特別是金控與非金控體系，由於法令對兩者規範的不同，所形成的不公平競爭，對金融發展帶來的負面影響，是我們所關心的課題。

貳、金控公司市場競爭優勢分析

目前金控公司與非金控公司在市場競爭之公平性上，大抵而言存在有下列三項主要差異：1. 跨業行銷範圍、2. 轉投資限制、3. 連結稅制優惠。

一、金控公司可透過交叉行銷結合整體集團資源較易發揮綜效

國內 14 家金控公司從民國 90 年成立以來迄今已逾 5 年，截至 95 年底整體合併總資產、淨值及股本，各約成長 179%、158%及 124%。截至 96 年 3 月底，14 家金控公司轄下共計有 90 家子公司，其中主要為銀行 13 家、保險公司 7 家、證券商 14 家，及為數眾多的創投、投顧、資產管理公司等。

依金管會《金融控股公司之子公司進行共同行銷時之相關規範》規定，目前金控跨業行銷的業務範圍包括銀行櫃檯、證券櫃檯及保險

櫃檯，可以經營的業務項目分別有 5 項、4 項及 3 項；但依《銀行、證券、保險等機構合作推廣商品或提供相關服務規範》規定，目前非金控的跨業行銷業務範圍，則各只有 2 項。

相較於非金融控股公司的金融機構，金控子公司具有共同業務推廣、資訊交互運用、共用營業設備或營業場所等優勢。金控旗下子公司可跨業行銷，提供顧客一站購足的服務，在滿足顧客需求方面較單一銀行業確實較具優勢。甚且在金控架構下，各地可設立一區域作業中心，每一中心大樓包括銀行、證券、租賃、期貨等各分公司，各公司經營據點專司業務承作，後端作業集中轉交區域作業中心處理，各公司作業系統共享同一資訊平台，透過交叉行銷（cross selling）提供消費者理財套餐，包括保險、信用卡、基金、證券、債券等各式各樣的金融商品搭配成套銷售。利用交叉行銷管道，不但可提供客戶更多元化的金融服務，並可透過交叉銷售擴大市佔率，產生成本整合節約效果，相較於非金控個別金融機構，金控公司的確較易結合整體集團資源，發揮綜效，提升競爭優勢。

針對上述競爭公平性的差異，建議主管機關擴大鬆綁非金控轄下銀行、保險及證券業的跨業行銷範圍限制，放寬到與金控跨業行銷範圍等齊，除有助於非金控大型金融業者，例如合庫、台銀、土銀、南山人壽、安泰人壽，以及群益證券等，提升經營效率外，並對小型或體質不佳的金控業者構成競爭壓力，有效促進整體金融環境的良性發展。

二、金控公司可透過轉投資方式迂迴投資非金融事業並取得經營權

在眾多金控監理規範中，資金的運用無疑是最關鍵的，因其運用效率直接關係到金控的經營績效、擴張策略及風險承受度；相對的，金控的資金運用也是最具爭議性的，因為金控可運用的資金，除了來

自股東的出資，還包括控股子公司握有的資金，而且規模龐大，例如銀行的存款、保險公司的保費收入等，目前已逾 20 兆元。這些龐大資金可以借給企業做中長期投資、可以借給民眾購屋置產，還能投資於國內外股票、債券等有價證券；運用得當，不僅金融機構受益，全民也可共享經濟成長的果實，但若失策濫用，造成亂象叢生，則全民同受其害。

金控資金運用應予嚴格規範的原因之一，是這些資金非金控自有，只是由金控代為管理運用。以銀行存款為例，銀行吸收存款，對存戶負有足額兌領的責任；保險公司收到的保費也是如此，對保戶負有履行一定保障的承諾。因此，金控運用資金時，除了考量收益率外，尤須重視安全度。也因為金控資金多數非金控自有，若用以作為企業擴張併購的銀彈，不僅是將金控大股東的權益置於對存戶、保戶的承諾之上，損害存戶、保戶的權益，對非金控業者更是形成不公平競爭；國內某金融集團（中信集團）運用壽險資金拿下某金控（開發金）經營權，就遭到強烈批評。再者，金控若使用這些豐厚籌碼進行非金融產業投資，更易形成資源集中化的跨產業競爭現象；例如國內某金控（富邦金控），在雄厚資金奧援下，目前已發展成為橫跨金融保險、電信、媒體的集團，其對市場競爭造成的衝擊不容小覷。

為杜絕上述可能的不當運用，金控法、銀行法及保險法都訂有限制規定；例如金控投資非金融事業時，對單一公司持股不能超過 5%，累計不能逾金控資本額 15%，而銀行及保險公司從事短期財務性投資時，對單一公司的持股上限分別為 5%及 10%等，都是在限制金融機構的資金運用風險及投資競爭力。然而，在實務面上，由於規範尚不夠周延，目前已出現前門深鎖、後門大開的不合理現象。

其一是金控可以投資創業投資事業，而創投投資不須經事前審核，也無投資限額，更可介入投資事業的經營，使金控可透過設立創

投，輕易跳出轉投資限制的框架。根據金管會公布資料，截至 96 年 3 月底，國內 14 家金控共成立了 13 家創投公司，不難看出創投對金控投資行為的戰略意義。其二是金控母、子公司個別的投資行為，分開來看都合乎規定，但若母、子公司集中投資單一公司，這家公司就會成為金控所屬集團的囊中物，不僅違反金控資源集中化的監理政策，也不符公司治理。再者，金融不同業別間的轉投資規範並未劃一，其固然有資金規模、經營特色等考量，仍應縮小差異以減少套利空間。

《金控法》第 36 條規定，金控公司只能從事投資與管理被投資公司，並以金融相關事業為限。而如果要投資非金融相關事業，第 37 條明文規定，不可超過被投資事業資本額的 5%。但此法只是限制金控公司，卻未對旗下子公司的投資對象進行規範，所以金控公司轄下的證券、保險及創投等子公司，能轉投資各式各樣非金融產業，且各可以達到被投資事業資本額的 5~10%，亦因此給了金控公司較非金控金融業更多擴大版圖的機會。例如國內某金控（富邦金控）雖然依法不能投資KTV，但是該金控旗下的人壽、產險與創投公司，則一共同持有知名連鎖KTV（錢櫃企業）15.42%的股份，總投資金額達 8 億 6 千萬元之多（94 年 9 月天下雜誌 331 期報導）。

許多學者專家均擔心，將來讓金控出問題的，可能不是銀行、證券、保險等旗下子公司，而是像創投等看不到實際財務狀況的子公司。為了避免金控透過轉投資創投方式投資非金融事業並取得經營權，與其他非金控產業如銀行、保險及證券業等，約 5~10%的非金融產業轉投資上限，形成不公平的競爭，金管會擬修改金控法，規定金控轉投資創投產業，將不得超過創投本身股權的一定比重。目前各金控公司幾乎都成立創投公司，且大都是 100%持股，一旦金管會修改金控法，規定最高只能持有創投 20%或 30%的股權，將降低金控對創投的控制力，金控要取得非金融事業的經營權相對上較不容易，此修

法方向有助於金控公司長遠的風險分散，亦可改善金控與非金控機構的不公平競爭現象。

金控業與非金控業轉投資非金融事業之上限

行業	轉投資非金融事業上限	法源
金控業	金融控股公司對第一項其他事業之投資金額，不得超過該被投資事業已發行股份總數或實收資本總額 5%；其投資總額，不得超過金融控股公司實收資本總額 15%。	金融控股公司法第 37 條
銀行業	商業銀行投資非金融相關事業，對每一事業之投資金額不得超過該被投資事業實收資本總額或已發行股份總數之 5%。	銀行法第 74 條
保險業	其購買每一公司之股票總額，不得超過該保險業資金 5% 及該發行股票之公司實收資本額 10%。	保險法第 146-1 條
證券業	證券商除由金融機構兼營者依有關法令規定外，其經營自行買賣有價證券業務者，持有任一公司股份之總額不得超過該公司已發行股份總額之 10%；其持有任一公司所發行有價證券之成本總額，並不得超過其資本淨值之 20%。	證券商管理規則第 19 條
創投業	對於國內一般製造業之投資總額不得超過創業投資事業實收資本額 30%。	創業投資事業管理規則第 4 條
票券業	票券金融公司不得投資於其他企業。	票券商管理辦法第 23 條

三、金控公司享有連結稅制的優惠

金控公司採連結稅制，各子公司間之盈虧可以互抵，構成與其他非金控產業競爭的一大利基，不僅繳稅額降低，甚至帳面還有可扣抵稅額。例如 94 年度 14 家金控公司中有 9 家可以退稅，其餘 5 家金控的稅率很低，幾乎趨近於零，實際租稅負擔比率比傳統產業或其他非金控金融業低很多（例如：94 年國泰金稅前純益 219 億餘元，所得稅費用只有 1 億多元，兆豐金稅前純益 221 億元，不僅不用繳稅，帳上還有可扣抵稅額 3 億多元，富邦金稅前純益 106 億元，所得稅費用只有 2,700 多萬元，稅率為 0.3%，國票金的稅率則是零）。

金控獨享連結稅制，不但可以為金控公司節稅（旗下事業盈虧相抵後才繳稅），更因為盈虧相抵，在金控大傘之下，只看到母公司獲利，但是卻往往忽略子公司可能發生的財務危機。例如過去銀行業發生擠兌，是因為銀行本身經營不善，但是現在整個金控是同一個個體，一家子公司遭受損失，會使得金控其他子公司，包括金控轄下的銀行，連帶受到影響，發生擠兌的風險也大大提升。此外像創投等監督機制尚不完善的子公司，即使虧損，但由於整個金控加起來還是賺錢，所以還是能繼續營運，這樣會將損失掩飾到未來才發生，雪球愈滾愈大的結果，容易造成金控不出問題則已，一出問題可能就很難收拾控制。為避免金控公司毫無限制選用連結稅制的優惠，形成控股公司間操縱稅負的工具，財政部已要求金管會修改金控法，比照企業併購法的限制條款，當金控持有本國子公司股份，自持股期間的課稅年度滿 12 個月之內，任何一天，只要持股比率低於 90%時，擬即立刻取消當年度及其後五年選用連結稅制的權利。另外，金控與其持股 90%以上的子公司，過去受金控法保護，不在移轉訂價查核範圍內的現行規定，也有待研修。

一旦金控法對連結稅制增訂自動退場機制後，未來喪失連結稅制申報資格的金控，必須與子公司分開申報所得稅，金控與子公司間的盈虧，也不能互抵後再計稅。例如近年來發生的卡債風波，金控旗下

子銀行若因卡債形成營運虧損，將不能再與金控其他子公司如保險、證券的所得相互抵扣，金控集團的整體稅負預期將因此上升。同時，未來稅捐機關將可對金控母子公司進行非常規交易調查，並調整損益。被查獲有損益安排的避稅事實者，5年內也將失去選用連結稅制的資格。能從嚴限制金控適用連結稅制的條件，金控過去較一般企業具有租稅優勢地位的不公平競爭現象，才能獲得具體改善。

參、非金控轄下銀行業市場競爭利基分析

以上我們就目前金控銀行因法規面有利的設計，對非金控銀行構成不利公平競爭之處，提出一些研究修改建議。惟持平而論，金控銀行業雖然佔有一些有利競爭的優勢，但是目前國內非金控銀行經營的績效，並不見得就比金控銀行差，顯示其亦存有相對於金控銀行的競爭利基，分析如下：

一、交叉銷售 一站購足 單一銀行也做得到

社會輿論過於渲染金控整併的好處，例如「交叉銷售」的功能，其實單一銀行也可以做得很好，金控旗下雖然包含了銀行、證券、保險等子公司，理論上相互支援，提供「一站購足」，但彼此之間整合如果出現落差，反而容易造成組織疊床架屋、溝通協調不順暢、阻礙業務推展等負面影響。而且不同金控之間難以建立代理、合作關係，金控各個體以銷售自家產品為主的現象下，可能造成金控主事者站在金控整體利益，而非消費者的角度設想。

非金控銀行的優點便在於可藉由異業結盟的方式，與市場上不同的公司合作，評估其強項，機動選擇往來，反而增加商品線的深度與廣度，既可保持銀行原有的經營理念，又可達成營運目標，這種彈性可能是金控銀行比不上的。

二、轉投資方面

金控與非金控機構對轉投資策略的思維模式不同，依《金控法》

第 36 條規定「金融控股公司應確保其子公司之健全經營，其業務以投資及對被投資事業之管理為限」，顯示「管理」是金控公司聚焦重點，因此其從事轉投資的動機比較傾向於取得控制性持股，與非金控銀行單純就增加收益來源，或有利於進行策略聯盟、合作推廣業務而進行轉投資之考量不同，因此較能呈現下列優點：

(一) 參與不同業務領域的考量較單純

非金控銀行只要決定投入之資金額度及持股比率後，即可參與該轉投資公司之盈虧，較不須考慮經營人才、組織結構、行銷策略等棘手的問題。

(二) 被轉投資公司的專業經營效益較能發揮

非金控銀行從事轉投資行為，由於只有投入資金獲得持股，且持股比率受到銀行法第 74 條規定的限制，因此較無法左右被轉投資公司的經營方向，而能讓該被轉投資公司發揮獨立專業的經營效益。

(三) 轉投資風險相對較低

由於被投資事業盈虧各自獨立，當該轉投資公司發生經營危機時，非金控銀行只須處分所持有該被投資事業之股份，即能確立停損點。但金控公司轉投資銀行、證券、保險事業後，依金控法第 53、56 條規定，即對該金融相關事業負有協助募集基金、恢復正常營運的責任，轉投資風險相對較一般銀行轉投資行為高。

(四) 較易與優良公司達成策略聯盟共識

由於績效良好的公司經營自主性要求較高，一般銀行在不取得控制性持股的條件下，透過轉投資方式較能與這類優良公司達成策略聯盟共識。

三、經營策略聚焦，有利集中資源發展核心業務

曾經在國際間大力鼓吹「綜合銀行」的美國金融機構管理權威學

者桑德斯，今年3月應邀在台大舉辦的講座中，提出綜合銀行的經營模式發生了三項致命的錯誤，一是業務不專業，二是利益衝突嚴重，三是中央獨裁的專制管理。他並預言，未來十五至二十年，綜合銀行勢將瓦解，專業性銀行將取得最大的競爭優勢。

金控的架構較之綜合銀行又複雜龐大許多，基本上銀行、保險、證券業務性質並不相同，混在一起由同一經營團隊管理，並不一定會因為規模擴大而產生經濟範疇 (economic scope)，反而容易造成績效相互抵觸。台灣的金控集團經營模式，恐怕也有類似的情形，未來是否因金控公司橫跨銀行、證券、保險、百貨、電信、娛樂…等多重領域，造成業務失焦，步上歐美綜合銀行競爭力降低的後塵，值得關注。反觀專業性銀行，在經營策略的擬訂上較容易聚焦，有利集中資源發展核心業務，競爭力不見得就落於金控集團之後。

肆、金控與非金控轄下證券業市場競爭之公平性

以行業用人取向來看，銀行業和證券業不太一樣，銀行業比較會採用具有穩健特質的人，證券從業人員的個性就相對上比較積極、開創。兩個行業的薪資制度，也完全不一樣，基本上證券業固定薪資比較少，performance 績效獎金比重比較大。因此要把證券和銀行兩種不同特質行業加以整併，文化整合是能不能成功很重要的條件。證券經營因為人員的特質不一樣，其實不一定要跨到金控的體系，但如果有這樣的機會，競爭力就較能拉近，並呈現與銀行導向不一樣的特色。

證券業亦需要主管機關提供一個公平競爭的環境。目前證券業跨業到保險的部分比較沒有問題，因為開發了保險代理的設計，可轉投資保代公司。實際上，證券業跨到保險業，並不是要經營保險業務，而是要銷售保險商品，利用通路跨業增加獲利。而證券業更希望能跨

足到銀行業，其也並不是真正要去經營銀行業務，而是希望能將客戶往來的資金保留在自家體系。因為證券資金流動性非常高，買股票的時候錢進來，但是賣完股票以後，原則上不能留在證券體系，而須回到銀行體系。近年來證券公會也一直和主管機關討論，希望能夠開放所謂的現金管理帳戶，對開戶投資人提供相關金融商品，讓投資人在沒有買股票的時候，有適當誘因將資金留在證券體系，這樣就比較能夠降低金控成立後造成的不利競爭。

因此，就金控與非金控轄下證券業公平競爭方面可朝下列方向努力：

1. 改善證券業欠缺現金管理帳戶的現象：一般證券業者若未加入金控，無法掌握金流，也不能發展財富管理業務，對於沒加入金控的證券業者，應有一個配套措施，讓金控與非金控之證券業能有良好的競爭基礎。
2. 指定用途信託帳戶業務承作的放寬：證券業的核心價值在於與客戶維持長期密切關係，應開放證券業可從事類似銀行指定用途信託的方式來辦理財富管理業務，一方面客戶資料可保密，另一方面可掌控顧客，避免違約交割的風險。
3. 商品開放採負面表列方式：表明禁止從事的業務之後，剩下的空間讓證券業自由揮灑。
4. 據點設立條件的放寬：國內證券業傳統分支據點設立情況已達飽和，在據點成本高昂及回收不如預期的現實情況下，建議主管機關放寬證券業據點設立標準，以求降低據點設立成本，活化證券業資產使用效率。

伍、金控與非金控轄下保險業市場競爭之公平性

截至目前，國內 14 家金控公司中，以保險為利基者有國泰金控、

富邦金控、新光金控三家。保險公司以子公司身分納入金控公司旗下，使金融產業疆界漸趨模糊。金控旗下之保險公司，其共同行銷已具有明顯成果。以目前最受歡迎的投資型保單為例，國泰人壽投資型保單連結國泰投信 8 檔基金，富邦及新光，則各連結所屬金控成員 9 檔及 3 檔基金。95 年 1 至 5 月，國泰投信旗下的國泰中小成長基金，其 60 億元的基金規模有 60% 來自國泰人壽投資型保單所連結之保費收入；富邦投信旗下部分基金規模有 40% 以上來自富邦人壽保戶。

當前國內銀行業與保險公司的合作方式可分為「金控公司的共同行銷」與「金融機構間的策略聯盟」兩大類：

1. 經由金控架構進行「共同行銷」(cross-selling)：金控公司旗下各子公司間透過資源整合，共用營業資訊、場所、設備及人員。此共同行銷發展的初期，只限於「通路整合」階段：利用各子公司的通路共同推廣各子公司的產品，如壽險業務員除銷售保單外，兼推信用卡、房貸、產險等。而近來的「共同行銷」模式已進一步提升至「製造整合」階段：各子公司利用本身商品獨特性，以「商品元件化」的形式予以拆解組合，共同生產單一商品，再積極由行銷通路銷售，充分發揮商品及行銷資源整合的綜效，如投資型保單連結金控旗下投信子公司之基金即為一例。

2. 金融機構進行「策略聯盟」(strategic alliances)，也包含所謂的「合作推廣業務」。此種策略聯盟主要建構在保險公司與銀行間的利益交換。此不具股權結合的特性造成合作穩定度降低，容易以酬佣比率決定合作對象，因價格競爭而更換合作機構。因此，「策略聯盟」的維持成本會比上述的「金控共同行銷」高。另外，由於銀行以酬佣比率高低決定合作對象，導致壽險公司必須提高佣金比率以換取通路合作機會，使非金控壽險公司利潤較金控壽險公司低，如此一來，除了背離「降低通路銷售成本」的初衷外，亦可能減少保戶利益，

對保險業者形成不公平競爭。

陸、結論

台灣金融產業不論是採金控模式或單一業種模式發展，都有其相對的優劣之處。就市場競爭公平性而言，不同業者當然會站在自己的角度，檢視法規規範範疇是否有利己身，對於不合理之處亦勇於向主管機關提出修法建議。因此除希望主管機關在法規制度面盡力周延市場競爭的公平性外，尤應強化金融監理及落實預警制度功能的發揮。至於金融機構本身如要確實提升經營績效，不論是否在金控架構之下，都應致力洞悉本身利基所在，追求最適的營運規模，而非一昧的強調擴張，並搭配完善的公司治理與風險管理，才能降低不利競爭因素的衝擊，甚至化危機為轉機，開創企業輝煌的經營成果。

附件

金融控股公司設立情形表

96.3.31

單位：億元

金控公司 名稱	財政部核准 設立日期	開業日期	集團資產	集團淨值	子公司
國泰金控	90/11/28	90/12/31	35,353	2,296	國泰人壽、國泰世紀產險公司、國泰世華銀行、國泰創投公司、國泰證券、怡泰管理顧問公司、怡泰二創投、怡泰創投
兆豐金控	90/12/31	91/2/4	21,687	2,049	兆豐證券、兆豐票券、兆豐國際商銀、兆豐國際證投信、兆豐資產管理公司、兆豐產險、兆豐交銀創業投資、國際證券投資信託公司、兆豐人身保險代理人公司
華南金控	90/11/28	90/12/19	16,898	932	華南銀行、華南永昌證券、華南產險、華南票券、華南永昌證投信、華南金創投、華南金管理顧問公司、華南金資產管理公司
第一金控	90/12/31	92/1/2	17,155	1,038	第一銀行、一銀證券、建弘證投信、第一金融資產管理公司、第一創投、第一金融管理顧問公司、第一財產保險代理人公司
富邦金控	90/11/28	90/12/19	17,655	1,629	台北富邦銀行、富邦證券、富邦產險、富邦人壽、富邦證券投信、富邦直效行銷公司、富邦金控創業投資公司、富邦資產管理公司、富邦銀行(香港)有限公司、富邦創業投資管理顧問公司
中國信託金控	90/11/28	91/5/17	16,369	1,251	中國信託商銀、中信銀證券、中信保險經紀人公司、中信創投、中國信託資產管理公司、中國信託票券、中信保全、台灣彩券
新光金控	90/12/31	91/2/19	15,408	954	新光人壽、新壽證券、新壽保險經紀人公司、臺灣新光銀行、新光證投信
台新金控	90/12/31	91/2/18	23,096	1,563	台新銀行、台新票券、台証證券、台新資產管理公司、台新行銷顧問公司、台新創投
永豐金控	90/11/28	91/5/9	11,106	887	永豐銀行、永豐金證券、永豐客服科技公司、永豐管理顧問公司、永豐創投、永豐信用卡公司、建華證券投信
玉山金控	90/12/31	91/1/28	7,245	464	玉山銀行、玉山證券、玉山創投公司、玉山保險經紀人、玉山證投信
復華金控	90/12/31	91/2/4	4,360	374	復華證金、復華證券、復華銀行、復華期貨、金復華證投顧、金復華證投信、復華創投公司、復華資產管理公司、復華財務顧問公司
日盛金控	90/12/31	91/2/5	2,970	257	日盛證券、日盛銀行、日盛國際產物保險代理人公司
中華開發金控	90/11/28	90/12/28	3,835	1,638	中華開發工業銀行、大華證券
國票金控	91/2/8	91/3/26	2,408	290	國際票券、國票證券、國票創投