

# 德國全方位金融監理體系之研究

陳麗娟\*

## 目次

前言：研究動機與目的

壹、跨領域金融經營模式的出現

一、全球化與歐洲單一金融市場之影響

二、德國保險業橫跨金融服務業形成銀行保險

貳、跨領域的金融監理制度

一、全方位金融監理改革之目標

二、全方位監理模式之形成

參、德國全方位金融監理體系

一、德國資本市場監理結構

二、單一的聯邦金融監理制度

三、BaFin 的任務

四、BaFin 的組織架構

肆、結語：省思與展望

關鍵字：德國、歐洲聯盟、銀行保險、金融監理、全方位金融監理（跨業監理）、金融監理改革、單一金融市場，金融控股集團

投稿日期：一〇一年四月二十六日；接受刊登日期：一〇一年十一月十五日。

\* 淡江大學歐洲研究所專任副教授，德國慕尼黑大學（Ludwig-Maximilians-Universität München）法學博士。

## 前言：研究動機與目的

金融集團由保險業、銀行業與證券業交織而形成一個混合的關係企業（Mischkonzern），由於歐洲單一保險市場的形成，集團的母公司或控股公司位於歐盟內、或姊妹公司分散於其他會員國內，因此自一九八〇年代中期以來金融控股集團監理的問題逐漸成為熱門的話題。在全方位金融領域問題也是多樣的，為防止利益衝突，在個別部門陷入財務危機有可能影響健全的企業部門的經營，因此不同的監理機關必須進行跨領域緊密的合作，而應由一個機關對於跨領域經營業務的集團進行監理。歐洲單一金融市場的形成促成歐盟金融監理的改革，德國在遵守歐盟法的義務下，在二〇〇二年五月時全面改革金融監理體系，以期能建立一個全方位的監理體系。

本文首先闡述在全球化與歐洲單一金融市場促成跨領域金融監理模式與形成銀行保險的現象，以作為本文的基礎；接著探討德國全方位金融監理體系的建構，而逐漸形成一個單一的聯邦金融監理制度。二〇一二年七月一日起，行政院金融監督管理委員會進行新的組織再造，本文主要的目的在於探討德國在因應新類型金融商品與跨領域金融業經營模式的出現，所進行的金融監理改革，而德國的作法是否可作為台灣引以借鏡參考。

## 壹、跨領域金融經營模式的出現

### 一、全球化與歐洲單一金融市場之影響

一九八〇年代初期，由於資訊與通訊科技的突飛猛進，促成金融服務業市場的國際化與全球化，新的科技發展亦促成新類型金融商品的發展，因而改變了金融市場的結構<sup>1</sup>。金融業興起大型的企業集團提供包羅萬象的金融服務，例如抵押貸款與火災保險、投資儲蓄與人壽保險結合，提供了許多業務優點給消費者更多元的商品選擇。

金融控股集團的經營模式產生了許多問題，自一九八〇年代初期以來，金融界有非常大的轉變，大型的企業集團成立集結更廣泛多樣的金融服務於一個屋頂下，例如抵押貸款與火災保險、投資部門與人壽保險於同一個集團內，而結合重要的商業利益，在一個集團內的合作產品互補、在一個共同利用的行銷網絡合理的分配機會與類似的企業經營而形成一個全方位的關係企業，原來在歐洲各國的銀行法中並未特別禁止金融機構不得經營保險業務，但歐盟一九七三年保險指令第 8 條與一九七九年保險指令第 6 條卻限制保險公司只能經營保險業務，這些規定間接造成阻礙金融機構同時經營銀行業務與保險業務，但銀行卻可以作為保險公司的代理人銷售其保單。由於共同的利用行銷網絡與類似的企業管理，因此產生跨領域的金融關係企業，歐盟執委會稱此一新型態商業組織為金融控股集團（Finanzkonglomerate）<sup>2</sup>。

---

<sup>1</sup> Frits Breuss et al., *Financial Integration in Europe: Effect on Markets and Economic Growth* 190 (2008).

<sup>2</sup> Schimansky/Bunte/Lwowski, *Bankrechts-Handbuch*, 3. Aufl., 2007, §136 Rn. 45.

因此歐盟亦公布指令以規範這種新型態的金融集團。在全方位金融領域問題也是多樣的，為防止利益衝突，在個別部門陷入財務危機進而影響健全的企業部門的經營，因此不同的監理機關必須進行緊密的合作，而應由一個機關對於跨領域經營業務的集團進行監理。這種企業集團的自有資本充足與否顯得格外重要，尤其應避免雙重運用資本，同時必須填補銀行、保險或其他的風險<sup>3</sup>。金融集團由保險業、銀行業與證券業交織而形成一個混合的關係企業（Mischkonzern），由於歐洲單一保險市場的形成，集團的母公司或控股公司位於歐盟內、或姊妹公司分散於其他會員國內，因此自一九八〇年代中期以來金融控股集團監理的問題逐漸成為熱門的話題<sup>4</sup>。

一九九〇年代中期，隨著歐洲單一保險市場的建立，有必要進行調適會員國金融監理的法規，早自一九〇三年德國保險監理法已經存在的部門分離原則（Grundsatz der Spartenrennung），目前已經是全球普遍承認的原則，也就是經營人壽保險與取代社會保險的健康保險的保險公司不得經營其他的保險部門，主要是基於社會政策的考量，應防止人壽保險與健康保險因其他部門可能的虧損而受牽連<sup>5</sup>。但不論是在國內或國際，保險部門競爭愈來愈激烈，財務危機的風險也愈來愈高，為能保持競爭力，愈來愈多的保險公司合併為一個關係企業，監理的工作也愈來愈複雜與困難，有愈來愈多的挑戰，在保險領域消費者保護成為一個新課題。隨著保險業的國際化，保險監理機關必須進行雙邊跨國的合作或在國際組織中進行多

---

<sup>3</sup> Schimansky/Bunte/Lwowski, a.a.O. (Fn. 2), Rn. 46.

<sup>4</sup> Schimansky/Bunte/Lwowski, a.a.O. (Fn. 2), Rn. 47.

<sup>5</sup> BAV, Verbraucherschutz seit 100 Jahren, NVersZ 2001, S. 449.

邊的國際合作，特別是在歐洲經濟區（European Economic Area）<sup>6</sup>內的保險監理合作<sup>7</sup>。

一九九四年時執委會組成一個綜合的專家小組進行研究，一九九五年時「三巨頭集團」（Tripartite Group）<sup>8</sup>提出一個報告，一九九六年三月時歐盟的諮詢委員會亦提出共同的報告，一九九八年時由銀行、保險與證券交易所的監理機關在巴塞爾進行金融控股共同論壇（Forum on Financial Conglomerates）進行諮商，一九九九年提出最終文件<sup>9</sup>，二〇〇一年時執委會依據此一最終文件提出金融控股

---

<sup>6</sup> 歐洲經濟區成立於 1994 年 1 月 1 日，係由當時的歐洲共同體（2009 年 12 月里斯本條約生效後，由歐洲聯盟取代歐洲共同體）與歐洲自由貿易協會（European Free Trade Association：稱 EFTA）以締結歐洲經濟區協定的方式設立。主要內容為允許冰島、列支敦斯登與挪威加入歐洲內部市場，而這些 EFTA 國家必須接受針對單一市場的所有歐盟法規，但不包括農業與漁業的法規。瑞士雖然為 EFTA 的會員國，但瑞士並未加入歐洲經濟區，而是另外與歐洲聯盟簽署雙邊協定。因此歐洲經濟區包括 27 個歐盟會員國與冰島、列支敦斯登、挪威，共有 30 個會員國。

<sup>7</sup> BAV, a.a.O. (Fn. 5), S. 449.

<sup>8</sup> 「三巨頭集團」（Tripartite Group）係由巴塞爾銀行監理委員會（Basle Committee on Banking）、國際證券監理機關委員會（International Organization of Securities Commissions：簡稱 IOSCO）與國際保險監理機關協會（International Association of Insurance Supervisors：簡稱 IAIS）組成，應建立一個共同的論壇，以期在金融集團不同的監理機關間在實務合作上發展出一套監理的規範，以改善監理機關的合作與資訊交流，並擬定金融集團監理機關遵循的監理原則。該機構之報告為 TRIPARTITE GROUP OF BANK, SECURITIES AND INSURANCE REGULATORS, THE SUPERVISION OF FINANCIAL CONGLOMERATES (1995).

<sup>9</sup> Schimansky/Bunte/Lwowski, a.a.O. (Fn. 2), §136 Rn. 48.

監理指令草案，並在二〇〇二年通過第 87 號指令<sup>10</sup>，全體會員國應在二〇〇四年夏季完成轉換立法的工作，自二〇〇五年起的會計年度應適用財報的監督審計，德國在二〇〇五年九月二日時由聯邦金融業監理局（Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht：以下簡稱BaFin）公布金融控股集團自有資本適足規章（Verordnung über die Angemessenheit der Eigenmittelausstattung von Finanzkonglomeraten）<sup>11</sup>。

金融控股監理指令適用於金融控股集團有一企業為保險公司與其他企業為銀行業或證券業，其資產總額與清償資本超過一定的門檻值，也就是集團金融業的資產比例超過集團總資產的 40%時必須適用此一指令。在法規適用上，跨領域的業務是關鍵的，每個金融業必須符合平均資產額超過集團的金融企業資產額的 10%與清償資本比例超過集團金融企業的總清償資本的 10%。若在集團最弱的金融業資產額高於 60 億歐元時，即構成所謂的可觀的跨領域業務（erhebliche branchenübergreifende Tätigkeit）。指令並規定 3 種計算額外的自有資本的計算方法，即（1）依據所有集團企業合併的財報或個別財報計算；（2）依據扣除與累積方法計算；（3）依據帳冊價值扣除方法計算，以要求金融控股集團應有適足的自有資本<sup>12</sup>。

為能落實金融控股集團有適足的自有資本，應指定一個監理機關，以協調控股集團的整體監督，並應具體的規定其職權範圍，在一個金融控股集團由不同機構負責監督的監理機關間應緊密的合作與交流資訊，亦包括與在歐盟外監理機關的合作與資訊交流。依據

<sup>10</sup> OJ 2002 L 35/1, 2005 年第 1 號指令修訂之, OJ 2005 L 79/9.

<sup>11</sup> BGBl. 2005 I, S. 2688.

<sup>12</sup> Schimansky/Bunte/Lwowski, a.a.O. (Fn. 2), §136 Rn. 48.

指令之規定，歐盟應設立一個金融控股委員會，以便與執委會依據擴大的合議程序公布其他配合指令的施行規定，但因落日條款（*sunset clause*），此一授權規定已經在二〇〇七年二月十一日廢止<sup>13</sup>。

全球化的影響，促進了跨國資本的移動，而高科技的發展進步也促使了金融服務的銷售管道發生了根本的變化，在歐洲單一金融市場的資金自由流通架構下與在一九九九年一月一日歐盟進入經濟暨貨幣同盟第三階段後，更加促成金融市場經營型態的變革，全方位金融（*Allfinanz*：又稱為銀行保險）<sup>14</sup>的興起使得銀行、保險與有價證券納入一體的金融混合經營的類型，而形成金融控股公司的經營類型。總而言之，歐洲單一市場的完成與使用單一貨幣歐元後，經濟暨貨幣同盟增加在會員國彼此間的金融交流與統合的深度、以及與單一市場外的金融市場形成網絡，而形成國際金融市場，因而也促使歐盟必須重視金融業的規範與監理<sup>15</sup>。

<sup>13</sup> OJ 2002 L 35/1, 2005 年第 1 號指令修訂之, OJ 2005 L 79/9.

<sup>14</sup> 全方位金融（*Allfinanz*）即為結合銀行與保險業務，因此又有銀行保險的說法，又國內亦有「跨業經營」的說法。金融機構與保險業天天亦進行證券交易，而銀行與保險公司間的合併或加強合作愈來愈多而形成所謂的全方位金融的經營模式。Hirdina, *Verfassungsrechtliche Aspekte zur Funktion einer reformierten Bundesbank bei der Allfinanzaufsicht*, BKR 2001, S. 135.

<sup>15</sup> Nicolas Jabko, *In the Name of the Market: How to the European Commission Paved the Way for Monetary Union*, J. EUR. PUB. POL'Y 475, 475 (1999).

## 二、德國保險業橫跨金融服務業形成銀行保險

跨領域的金融經營模式已經使銀行、保險業與證券交易交織在一起，因而也促成結合的金融監理模式，也就是形成一個有共同屋頂的金融監理體系<sup>16</sup>。銀行與保險公司亦在金融市場上參與證券交易，而由於銀行與保險公司間的合併或加強合作關係，使得銀行與保險業越來越緊密，因此有必要建立一個跨領域的金融市場監理制度。德國的結合金融業監理法（Gesetz über die integrierte Finanzdienstleistungsaufsicht）即表明此一立法的宗旨<sup>17</sup>。也就是結合原來的三個監理機關與設立一個新的金融監理體系，以落實對全方位金融的監理制度，以期保證一個能發揮作用、穩定和融合的德國金融體系<sup>18</sup>。結合金融業監理法應避免重複的工作，同時又要明文規定與聯邦銀行合作，以建立一個涵蓋銀行、保險業與金融業機構跨領域的金融市場監理體系。因此設立一個全新的聯邦金融業監理局以作為未來執行新的金融監理任務。

<sup>16</sup> Hirdina, a.a.O. (Fn. 14), S. 135.

<sup>17</sup> [www.bundesfinanzministerium.de/Aktuelle Gesetze/](http://www.bundesfinanzministerium.de/Aktuelle_Gesetze/) Gesetz über die integrierte Finanzdienstleistungsaufsicht, BGBl. 2002 I, S. 1310. 結合金融業監理法共有 22 條，其中第 1 條規定聯邦金融業監理局法（Gesetz über die Bundesfinanzdienstleistungsaufsicht），第 2 條至第 20 條則規定修訂相關的法律，因此隨著結合金融業監理法的生效施行，有一個全新的聯邦金融業監理局法，修訂了銀行法、保險監理法、證券交易法、股份法、建築儲蓄銀行法、聯邦公務員薪資法、財務管理法、退休照護契約認購法、存款保證暨投資人補償法、銷售公開說明書費用規章、證券交易申報規章等相關的法律。

<sup>18</sup> Martinek/Semler/Habermeier/Flohr, Vertriebsrecht, 3. Aufl., 2010, §48 Rn. 10.



銀行保險是指在法律上個別領域的金融業者（例如銀行、儲蓄銀行、保險公司、投資公司）間的合作，因此有必要區分銀行保險提供者、銀行保險仲介者與銀行保險顧問，這是三個不同面向的提供跨領域金融服務。基於安全的理由，早自一九七〇年代初期，銀行保險在歐洲開始萌芽，而不同的法律規定銀行、保險與投資業務在法律上由個別的企業經營，因此不同的金融業有個別的發展，金融業者透過形成關係企業的方式或契約上的合作關係，開始進行業務經營的合作，當然在許多國家仍存在許多的法律障礙。以德國為例，銀行最先開始仲介保險公司、建築儲蓄銀行（Bausparkasse）<sup>19</sup>與投資公司的金融產品，之後保險仲介人也開始行銷其他的金融商

---

<sup>19</sup>建築儲蓄銀行(Bausparkasse)為一個特別的信貸銀行(Spezialkreditinstitut)，根據在建築儲蓄銀行法(Bausparkassengesetz)規範的業務範圍限制，基本上只能經營住宅建築的融資業務。德國在1885年出現第一個建築儲蓄銀行，在第一次世界大戰後由於重建需要很多的資金，從1924年至1929年時建立了建築儲蓄制度，而出現了各式各樣的建築儲蓄合作社；在1930年代末期作了根本的改革建築儲蓄制度；在1948年貨幣改革與接踵而至的經濟奇蹟(Wirtschaftswunder)促成德國建築儲蓄銀行的蓬勃發展。1973年建築儲蓄銀行法與建築儲蓄銀行規章(Bausparkassenverordnung)生效，因而對民營與公營的建築儲蓄銀行的業務經營建立了一致的法律基礎。1991年建築儲蓄銀行法修訂版生效施行，開啟建築儲蓄銀行進入歐洲內部市場的途徑，並且建立建築儲蓄銀行理賠的擔保措施。目前德國的建築儲蓄銀行共有15家民營建築儲蓄銀行與11家邦建築儲蓄銀行。德國政府對建築儲蓄帳戶給予住宅建造補助(Wohnungsbauprämie)，2008年7月1日聯邦參議院通過自用住宅養老金法(Eigenheimrentengesetz)，並自2008年11月1日起實施建築儲蓄的額外獎勵。

品<sup>20</sup>。銀行保險的商品不僅販售給個別的投資人（即通稱的散戶），而且也販售給機構投資人。

以下將就一九八〇年代與一九九〇年代德國銀行保險形成的背景加以說明。

### （一）一九八〇年代銀行保險興起的背景

一九八〇年代初期在德國的金融業興起銀行保險的經營模式，銀行與保險公司間的競爭與合作關係產生了節省費用的加乘效果、交叉出售的成果與提高顧客的結合度<sup>21</sup>。銀行保險的概念從銀行業的觀點來看，即為擴張傳統的銀行業務範圍，進而接收建築儲蓄業務與保險業務<sup>22</sup>。銀行保險逐漸擴大其範圍，主要的營業項目為銀行業務，被納入的建築儲蓄業務與保險業務成為周邊的經營項目，但卻又有獨立的經營，由於銀行業務與保險業務在法律上是一體時，並不受保險監理法的監督，因此自從出現銀行保險的經營型態後，在德國引起廣泛的討論<sup>23</sup>。由於金融商品種類擴大到所有的金融服務而無所不包，許多的金融服務提供者結合成一個全方位的金融服務提供者<sup>24</sup>，德國銀行保險集團的形成始於安聯保險（Allianz）

---

<sup>20</sup> Allfinanz, <http://de.wikipedia.org/w/index.php?title=Allfinanz&printable=yes> (last visited Sep. 12, 2011).

<sup>21</sup> Carsten, Alles aus einer Hand, Bankmagazin 4 1999, S. 16.

<sup>22</sup> Krümmel/Rehm/Simmert, Allfinanz - Strukturwandel an den Märkten für Finanzdienstleistungen, 1991, S. 37f.

<sup>23</sup> Büschgen, Allfinanz als Marktbearbeitungskonzept privater Geschäftsbanken, 1992, S. 199ff.

<sup>24</sup> Büschgen, Finanzplatz Deutschland an der Schwelle zum 21. Jahrhundert, Schlaglichter - Herausforderungen - Visionen, 1998, S. 118.

收購德勒斯登銀行 (Dresdner Bank)，安聯保險是全球最大的保險集團，將其業務經營由傳統的保險跨向銀行，在當時隨著收購德勒斯登銀行的進程，使得安聯與慕尼黑再保險公司 (Münchener Rückversicherung) 避免了彼此互相持股，在集團內形成銀行保險與再保險各自獨立的經營模式，而也強化了慕尼黑再保險公司與 Hypo-Vereinsbank 已經存在的業務結合<sup>25</sup>。安聯保險集團也成為德國第一個全方位的金融服務提供者。

銀行保險在一九八〇年代興起，主要的原因為多樣化經營策略的體現，銀行或保險公司擴張其經營規模，以便擴充其市場的佔有率，但只是在金融服務內擴張，因此形成銀行保險相互包攝的經營型態，而在市場上利用結合的效果，形成規模經濟 (Economics of Scope)<sup>26</sup>，金融業的結合效果就是風險的多樣化，由於銀行與保險在法律上分離，因此此一結合效果不會影響資產負債。

金融產品與種類的結合，個別金融服務與服務的項目以顧客的取得與利用的情形為依據，因此銀行與保險服務得利用共同的產能，而利用彼此的資源與節省交易成本，也就是規模經濟不影響資源使用的充分利用程度，而且也會影響顧客在取得服務時的價格和交易費用<sup>27</sup>，同時可以透過相同的行銷管道提供銀行與保險服務，對於顧客也可以利用保險服務與銀行服務而達到特定的目標，例如在向銀行申請房貸同時買信貸保險，另外特別是在有儲蓄性質的人

<sup>25</sup> Der Allfinanz-Konzern, <http://www.freitag.de/autoren/der-freitag/der-allfinanz-konzern> (last visited Sep. 12, 2011).

<sup>26</sup> Krümmel/Rehm/Simmert, a.a.O. (Fn. 22), S. 163ff.

<sup>27</sup> Friege, *Economies of Scope als Entscheidungsgrundlage für Angebot und Zusammenstellung von Leistungsverbunden*, DBW 1995, S. 747ff.

壽保險，對於顧客而言，可以同時得到關於老年照護的諮詢意見。

當然在一九八〇年代尤其是在供應方形成一個行銷結合，銀行的分行網絡結合保險公司的外部業務，而成為一個提供多面向銀行保險服務的現象<sup>28</sup>，但當時因為銀行與保險公司在法律上的限制，因此銀行與保險公司必須相互調整配合服務的種類，因而也促成銀行保險的概念著重於以顧客為主的模式，提供給顧客額外的利用，也就是顧客向單一的市場伙伴可以取得全方位的金融服務<sup>29</sup>。

金融業者提供廣泛的金融服務，顧客可以節省許多的交易手續費與諮詢費用，尤其是可在同一個金融機構選擇不同的金融服務，具有一次買齊（one-stop shopping）方便的優點<sup>30</sup>，另一方面對於金融服務相互配合適當的需求可以得到金融業者更好的資訊狀況<sup>31</sup>。對於銀行而言，提供其顧客額外的利用亦有優點，銀行對於個別的金服務仍有收益，而在額外的金融服務銷售愈多可獲得愈多的利潤<sup>32</sup>，另一方面銀行可以對於這些因交叉銷售商品而取得的顧客更加強服務與提供不同的金融服務<sup>33</sup>。

---

<sup>28</sup> Büschgen, a.a.O. (Fn 23), S. 162ff.

<sup>29</sup> Friege, a.a.O. (Fn. 27), S. 751.

<sup>30</sup> Praxmarer, Allfinanzstrategien aus Sicht der Banken, Rahmenbedingungen und Gestaltungsansätze unter besonderer Berücksichtigung der Universalbanken in der Schweiz, 1993, S. 172ff.

<sup>31</sup> Wagner, Die Bildung von Allfinanzkonzernen, Grundlagen und Ansatzpunkte der Intergration von Bank und Versicherung in einem Allfinanzkonzern, 1991, S. 64ff.

<sup>32</sup> Friege, a.a.O. (Fn. 27), S. 752f.

<sup>33</sup> JORDI CANALS, UNIVERSAL BANKING, INTERNATIONAL COMPARISONS AND THEORETICAL PERSPECTIVES 106 (1997).

另外，銀行保險興起還有一個原因，就是一九八〇年代銀行與保險公司間的競爭狀況，也就是增加資產與更多的獲利導向使顧客的談判力增加，而因為擁有龐大資金的人壽保險公司與信用卡公司進入銀行市場，同時替代性的商品使得銀行面對更高的競爭壓力，再加上因法規鬆綁也使得銀行彼此間面臨更多的競爭<sup>34</sup>。

## (二) 一九九〇年代金融服務市場的變革

自一九八〇年代末期以來，金融服務市場發生了許多的變化，主要是因為科技進步，透過電子網路而產生新型態的交易、金融市場與商品市場的全球化、社會人口結構的老年化發展與年齡結構的轉變而出現大量的遺產資產、複雜與個人化的投資人等因素<sup>35</sup>，都是促成金融服務業重新改組行銷管道的重要因素，特別是網路銀行（Online-Banking）逐漸成為趨勢、衍生性商品的興起、以交易為主的銀行業務的興起等。

隨著網路通訊科技的突飛猛進，也出現新的銀行行銷管道，同時也造成顧客需求行為的變化，顧客不再需要親自親身在銀行才能進行金融交易，而是可以隨時隨地很靈活的透過電子媒體（例如電話或網際網路、網路銀行等）進行金融交易，這類新的行銷管道並無口頭接觸，資訊科技的進步實際上已經顛覆了傳統的銀行業務，因此銀行亦開始重新調整固定成本的分支機構體系與檢討擴大生產能力的費用支出等，例如是否由其他的行銷管道

---

<sup>34</sup> Ziegler, Strategische Unternehmenspolitik von Versicherern als Allfinanzanbieter, 1992, S. 103ff.

<sup>35</sup> Börner, Strategisches Bankmanagement, Ressourcen und marktorientierte Strategien von Universalbanken, 2000, S. 193ff.

取代分支機構網，而達成以多樣的提供服務卻能降低固定成本的目標<sup>36</sup>。

由於金融市場的氛圍已經有了根本的變化，也形成顧客行為傾向於複雜的、個人化與動態的行為模式<sup>37</sup>。顧客行為的改變使得銀行愈來愈以顧客交易為主的行為模式調整其業務，也就是傾向於按照個別的業務而為顧客「量身訂做」提供服務，因此全方位的金融商品對於顧客愈來愈有吸引力<sup>38</sup>。

另外，還有一個原因就是人口普遍老化的現象，有愈來愈多的個人有退休照護（Altersvorsorge）理財規劃的需求，而促成銀行服務與保險服務的結合，退休照護可說是銀行保險概念的一個關鍵要素<sup>39</sup>，在德國的金融市場上形成間接行銷金融商品的現象。間接行銷金融商品是指透過仲介將金融商品銷售給顧客，仲介可以是銷售代理人、經紀人或銀行保險的伙伴<sup>40</sup>。也就是銀行與保險公司透過其往來的伙伴銷售商品，顧客有許多種適合的商品可供選擇，但銀行保險間接的行銷管道卻有許多的問題，例如投資理財顧問、財務分析師等新行業的管理<sup>41</sup>；由於德國的退休金制度改革，額外的退休金保險（性質上為人壽保險）需求增加，

---

<sup>36</sup> Schöning, Entwicklung und Perspektiven der Distributionssysteme im Privatkunden-geschäft der deutschen Kreditinstitute, 1998, S. 286ff.

<sup>37</sup> Mühlbacher/Dreher/Gabriel-Ritter, Strategische Positionierung - Grundpfeiler des Marketings in komplexen und dynamischen Umwelten, DBW 1996, S. 204ff.

<sup>38</sup> Krümmel/Rehm/Simmert, a.a.O. (Fn. 22), S. 167.

<sup>39</sup> Corsten/Hilke, Integration von Finanzdienstleistungen: BankAssurance - AssuranceBanking - Allfinanz, 1999, S. 123f.

<sup>40</sup> Martinek/Semler/Habermeier/Flohr, a.a.O. (Fn. 18), §48 Rn. 70.

<sup>41</sup> Martinek/Semler/Habermeier/Flohr, a.a.O. (Fn. 18), §48 Rn. 71.

也使金融商品更加複雜多元，顧客很難瞭解商品的內容<sup>42</sup>。

自一九七〇年代初期興起了跨領域金融仲介公司、結構銷售公司（*Strukturvertriebsgesellschaft*）與資產管理顧問公司，這些公司銷售跨領域的金融商品與金融服務，由一個理財顧問同時銷售保險、銀行、建築儲蓄銀行、不動產基金與投資公司相互競爭的金融商品，在德國一九七〇年代金融業者如雨後春筍般的成立，大型的有AWD、Bonnfinanz、DVAG與OVV等<sup>43</sup>。但在德國金融市場上，這種行銷管道的市場佔有率仍有限，一來是在消費者保護的觀點下，法律面有很多的限制，這些理財顧問必須不斷的進修，但獲利不多，再加上大型的銀行在關係企業中已經與不同的結構銷售公司相結合<sup>44</sup>。

過去任何人都可以從事保險仲介的工作，但歐盟在二〇〇二年公布第92號關於保險仲介指令，德國轉換立法並在二〇〇七年五月二十二日保險仲介法（*Versicherungsvermittlungsverordnung*）<sup>45</sup>新規定生效，保險仲介與保險顧問應經登記與取得執照、並應在電子登記簿登記為保險仲介，由工商協會（*Industrie- und Handelskammer*）負責登記事項。登記分為兩部分，一為公開的部分，可供社會大眾閱覽保險仲介的資料<sup>46</sup>，另一部份為受保護的資料，僅供工商

<sup>42</sup> Martinek/Semler/Habermeier/Flohr, a.a.O. (Fn. 18), §48 Rn. 72.

<sup>43</sup> Martinek/Semler/Habermeier/Flohr, a.a.O. (Fn. 18), §48 Rn. 73.

<sup>44</sup> Betsch/Wiechers, *Handbuch Finanzvertrieb: Vertriebsstrategien - Vertriebswege - Vertriebsmanagement*, 1995, S. 323, 325.

<sup>45</sup> BGBI. 2006 I, S. 3232.

<sup>46</sup> 參閱 *Deutscher Industrie- und Handelskammertag, Vermittler - Register*, <http://www.vermittlerregister.org> (last visited Oct. 12, 2012) 或 *Deutscher*

協會與保險公司查詢真實身份<sup>47</sup>。

新法規定保險仲介與保險顧問為應持有執照的營業<sup>48</sup>，在保險仲介的執照上應載明係保險經紀人或保險代理人。保險仲介分為非結合、結合與附屬產品的仲介，其中非結合的仲介（為經紀人與多家保險公司的代理人）應符合廣泛的要件，即取得營業執照的要件為有良好的聲譽、生活在安定的財產關係中、有職業責任保險與擁有至少的執業資格（保險企業管理考試及格、工商協會專業考試及格獲同等的執業資格）。職業責任保險的要件為因職業的過失行為產生的責任請求權，每個損害賠償事故至少 100 萬歐元的賠償金額與一年全部損害事故至少 150 萬歐元的賠償金額。未登記的仲介構成秩序違反（Ordnungswidrigkeit），並有處罰的規定。

結合的仲介係指僅受任於一家保險公司的仲介，並不需有營業執照，得由保險公司出具責任免除聲明，即由保險公司對仲介人承擔因仲介行為所產生的無限責任，但仍應在工商協會辦理登記，工商協會並未審查其專業知識，保險公司必須保證結合的仲介有相當的資格，可以內部員工訓練或外部進修滿足資格要件。因此對於結合的仲介是進行間接的監理，BaFin對於保險人的監理因而亦擴大至與保險公司有法律關係的結合仲介<sup>49</sup>。BaFin一直

---

Industrie- und Handel, Vermittler – Register, <http://www.vermittlerregister.info> (last visited Oct. 12, 2012)。

<sup>47</sup> 參閱 Insurance Agents Register, <http://www.vv-register.de> (last visited Oct. 12, 2012)。

<sup>48</sup> 德國營利事業法第 34 條 d 與第 34 條 e 規定。

<sup>49</sup> Martinek/Semler/Habermeier/Flohr, a.a.O. (Fn. 18), §48 Rn.78.



督促糾正保險公司是否監督為其工作的仲介之可靠性，並應審查保險人內部培育訓練的原則，以其確保任職的仲介擁有必要的專業知識<sup>50</sup>。

附屬產品的仲介是指產品或服務結合的仲介，例如汽車商仲介汽車險，在特定的條件（例如職業責任保險）下，附屬產品的仲介得免除營業執照的義務<sup>51</sup>，但仍應辦理登記。若主要不是仲介保險的業者可不需營業執照與登記，但僅能仲介提供保險保護必要知識的保險契約，附屬產品仲介不得仲介人壽保險或賠償責任風險的保險<sup>52</sup>、保險年費不得超過 500 歐元、保險期限不得超過五年<sup>53</sup>。建築儲蓄銀行的商品仲介亦不需營業執照，無需營業執照與登記的仲介亦不需具有專業的知識。獨立的仲介或受僱的仲介，自二〇〇〇年八月三十一日起連續不中斷從事保險仲介或保險顧問，至二〇〇九年一月一日止已經完成登記時，亦不需有專業知識考試及格證明。所有的仲介都必須遵守新規定對其顧客的書面詢問、告知與作成文件義務<sup>54</sup>。

---

<sup>50</sup> BaFin 一直督促糾正保險公司必須遵守法定的內部培訓，BaFin, Jahresbericht 2006, 2006, S. 81.

<sup>51</sup> 德國營利事業法第 34 條 d 第 3 項規定。

<sup>52</sup> 這類保險是交付商品或提供服務的額外給付。

<sup>53</sup> 德國營利事業法第 34 條 d 第 9 項規定。

<sup>54</sup> 德國保險契約法第 59 條至第 68 條規定。

## 貳、跨領域的金融監理制度

### 一、全方位金融監理改革之目標

德國金融監理之濫觴可回溯至一九三一年七月三十一日發生的達姆城國民銀行（Darmstädter und Nationalbank）破產案引發當時銀行普遍的擠兌危機，主要的原因是第一次世界大戰德意志帝國鉅額的外債與一九二三年的通貨膨脹、大企業的破產、銀行不足的自有資本、欠缺清償與投資政策、以及一九三〇年代初期普遍疲弱的經濟情勢，造成社會大眾對銀行的信心喪失，而發生銀行擠兌提款的恐慌現象，連帶的也拖累牽連體質好的銀行<sup>55</sup>。當時帝國政府（Reichsregierung）首先以延期償付處分關閉銀行櫃臺一段期限，接著在一九三一年九月十九日由帝國總統依據威瑪帝國憲法（Weimarer Reichsverfassung）第48條第2項規定對於股份法、銀行監理與租稅特赦的緊急規章（Notverordnung）<sup>56</sup>在德國史上首次實施一般的銀行監理，並在帝國經濟部設立銀行業帝國委員（Reichskommissar für das Bankgewerbe）作為監理機關。除此之外，並設立一個隸屬於帝國經濟部的銀行業監理會（Kuratorium für das Bankgewerbe），但當時僅對一般的商業銀行實施銀行監理<sup>57</sup>。

一九六一年七月十日德國現行的銀行法（Gesetz über Kreditwesen）生效，在立法過程中亦熱烈討論是否實施在聯邦銀行參與下的全聯邦單一銀行監理制度，當時有些邦在銀行法公布後主

<sup>55</sup> Boos/Fischer/Schulte-Mattler, in: Boos/Fischer/Schulte-Mattler, Kreditwesengesetz: Kommentar zu KWG und Ausführungsvorschriften, 4. Aufl., 2012, Rn. 4.

<sup>56</sup> RGBl. 1931, I S. 493.

<sup>57</sup> Boos/Fischer/Schulte-Mattler, a.a.O. (Fn. 55), Rn. 4.

張違反基本法（Grundgesetz）第 87 條第 3 項規定，而向聯邦憲法法院提出違憲審查訴訟（Normenkontrollverfahren），最後聯邦憲法法院判決銀行法符合基本法<sup>58</sup>。

基本上一九六一年銀行法對於銀行監理仍是以一九三九年的銀行法為參考模式，也就是除了在柏林設立聯邦銀行監理局（Bundesaufsichtsamt für Kreditwesen）外，銀行監理結構規範的核心為自有資本的規定，即銀行應擬定自有資本與清償一般的計畫，至於一家銀行的自有資本是否適足與是否足以清償，仍應依據在聯邦銀行同意下聯邦銀行監理局制訂的原則判斷，這些判斷原則公告於聯邦公報<sup>59</sup>。

自一九七三年一月一日起，原先受保險監理的建築儲蓄銀行改為受銀行監理<sup>60</sup>。一九七六年第二個銀行法修訂版<sup>61</sup>大幅修改銀行監理的結構，主要是受到一九七四年七月Herstatt銀行破產倒閉的影響，而根本的改革銀行法，尤其是實施雙業務負責人原則（又稱為四眼原則Vieraugenprinzip），實施雙業務負責人原則對於小型的銀行造成很大的衝擊，但卻引發許多的銀行合併風潮，對於大型銀行則擴大適用申報及公示義務、年度財報審計人報告義務的規定，聯邦銀行監理局取得額外的職權，可以取得更多的資訊、進行特別的檢查、採取關閉銀行的處分與特別的清算措施等。

受到Herstatt銀行破產倒閉的衝擊，聯邦政府著手進行銀行法廣泛的

---

<sup>58</sup> BVerfGE 14, 197.

<sup>59</sup> Bundestag-Drucksache III 1114, VI 1.

<sup>60</sup> BGBl. 1971, I S. 2139.

<sup>61</sup> BGBl. 1976, I S. 725.

改革，並在一九七四年十一月成立銀行結構委員會（Bankenstrukturkommission）針對銀行業的原則問題進行研究，並在一九七九年五月提出研究成果報告<sup>62</sup>，仍維持綜合銀行制度（Universalbanksystem），並建議在銀行法中應嚴格定義自有資本的概念與嚴格規定自有資本投資的限制<sup>63</sup>。

另外，在一九九四年時證券交易法（Gesetz über Wertpapierhandel）<sup>64</sup>生效時，除在法蘭克福設立聯邦證券交易監理局（Bundesaufsichtsamt für des Wertpapierhandel）外，開啟銀行監理法重要的開端，不僅擴大了銀行監理的範圍外，有部分的銀行監理職權並移轉給新設立的聯邦證券交易監理局<sup>65</sup>。

隨著歐盟單一內部市場的完成，歐盟的金融市場法規對於德國金融市場法的發展扮演著一個非常重要的角色，在轉換歐盟相關的指令為國內法時，德國亦陸續修改銀行法、金融控股法，特別是二〇〇二年第 87 號關於金融集團的銀行、保險公司與證券公司額外的監理指令凸顯金融集團出現後，原來的銀行監理、保險監理與證券交易監理片段式的監理已經不足以因應新興的金融集團的經營模式，而應在金融集團層次改善監理制度，這對於德國的全方位監理改革都具有重要的意義。

二〇〇一年四月十一日時，聯邦財政部長說明，全方位金融監理符合有效率和競爭中立的監理之要件，德國聯邦銀行與聯邦金融

---

<sup>62</sup> Studienkommission Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, Bericht der Studienkommission “Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft”, Schriftenreihe des Bundesministeriums der Finanzen 28, 1979.

<sup>63</sup> Studienkommission Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, a.a.O. (Fn. 62), S. 2.

<sup>64</sup> BGBl. 1994, I S. 1749.

<sup>65</sup> Boos/Fischer/Schulte-Mattler, a.a.O. (Fn. 55), Rn. 21.

業監理局的合作具體化銀行日常業務的監督，並擴大聯邦銀行參與日常業務的監督，聯邦議會亦考慮到聯邦銀行亦屬於中央銀行歐洲體系的一員，參與歐洲中央銀行的運作，聯邦銀行是德國發行貨幣亦必須納入銀行監理的運作，聯邦財政部亦希望德國的全方位金融監理的組織模式會成為歐洲監理結構的範本<sup>66</sup>。

銀行監理組織根本的調整與金融業整體法律架構根本的變革促成德國在二〇〇二年時公布第四個金融市場促進法（*Viertes Finanzmarktförderungsgesetz*）與結合金融業監理法（*Gesetz über die integrierte Finanzdienstungsaufsicht*），宗旨在於加強德國金融體系的功能與因而提升德國金融市場在國際金融市場的競爭力，當然在二〇〇一年九一一的恐怖襲擊的衝擊下與當時國際社會對反恐的反應均體現在第四個金融市場促進法中，特別是納入巴塞爾銀行監理委員會的建議與二〇〇一年G7 財政部長會議的決議，加強利用銀行監理法規與將金融業納入洗錢防制<sup>67</sup>。

聯邦政府在二〇〇一年提出結合金融業監理法草案的理由中指出，由於跨領域的合作，關係企業與重疊的產品市場，因此應將不同領域監督者的專業結合在一起；改善工作效率、避免重複工作、縮短協調的程序、降低間接的監理費用、在監理的跨領域任務範圍運用協同作用、以及就人力資源管理，單一的領導結構、獲得更多的專家改善競爭能力等<sup>68</sup>。因此將原來對銀行、保險業與證券交易的三個監理機關結合成一個跨領域監理的聯邦金融業監理局。

<sup>66</sup> Boos/Fischer/Schulte-Mattler, a.a.O. (Fn. 55), Rn. 54.

<sup>67</sup> Bundestag-Drucksache 14/1817, S. 175.

<sup>68</sup> Bundestag-Drucksache 636/01, S. 87ff.

第四個金融市場促進法幾乎涉及所有的金融法規，因此德國也修訂了相關的法規，例如投資公司法（Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften）、外國投資法（Auslandsinvestmentgesetz）、銷售證券公開說明書法（Verkaufsprospektgesetz）、專業銀行法（Spezialbankgesetz）、保險監理法（Versichtsaufsichtsgesetz）、股份法（Aktiengesetz）、商法（Handelsgesetz）等。

## 二、全方位監理模式之形成

最早各國金融業經營分離，例如在美國禁止保險與銀行間結合成一個關係企業，直到一九九八年花旗集團（Citigroup）成立，才改變金融業的經營現狀；英國由於是綜合銀行（Universalbank）的模式，因此可以提供貸款與經營存款業務，在英國金融業分離經營並不是很明顯，但在英國卻是採取銀行業經營分離原則；長久以來，在德國儲蓄銀行與公法上的保險機構有緊密的合作關係，合作社銀行建立自己的保險公司，即 R+V 保險，之後大型的銀行集團與保險集團收購保險公司與銀行，而發展成目前的銀行保險關係企業的經營模式，而投資公司與建築儲蓄銀行（Bausparkasse）亦相互結合，當然這種業務結合也促使在二〇〇二年將原來分離的保險、證券交易與銀行監理機關合而為一個共同的跨領域監理機關，即聯邦金融業監理局。

隨著結合金融業監理法的生效施行，使得德國根本的改革金融業監理的組織，自二〇〇二年五月一日起原來個別獨立的銀行、保險業與證券交易監理局結合成一個全面的、且為公法上獨立營造物

的BaFin<sup>69</sup>，而原來在銀行法、保險監理法與證券交易法內規範的組織規範與費用規定移轉至聯邦金融業監理局法內。

德國實施全方位監督的原因，主要為因應金融市場的根本變化，銀行、保險業者與金融業者的界線愈來愈模糊，這些業者彼此在同一市場上以相同或類似的金融商品相互競爭，同時有愈來愈多的銀行、金融業者與保險公司合併成全方位的金融集團，這種經營模式加強了產品與風險的結合，因此也必須結合金融監理設立一個新的聯邦監理局，授與廣泛的職權與對市場的瞭解，以便能採取一致與有效率的決策，以維護金融市場的穩定<sup>70</sup>。德國自二〇〇二年五月一日起對於所有的金融市場參與者有一個中央的監理機關，並且加強與外國監理機關的合作，在國際層次，德國的金融監理亦愈來愈重要<sup>71</sup>。

隨著金融全球化與銀行業務和保險業務融合成全方位的金融業，各國亦有跨領域的金融集團出現，當然這種新型態的經營類型對於原來的金融監理體系是一項嚴峻的挑戰，為了維持金融體系的穩定與提高金融機構的國際競爭力，因此對於金融監理體制進行重大的改革。在德國對於相關的業務還是由在法律上獨立的企業經營，即銀行、建築儲蓄銀行、保險公司與投資公司，而對於相關業務經營仍適用個別的法規，例如銀行法、保險監理法與證券交易法等，這些監理法並配合修訂，增訂對於所有權人（即股東）的

---

<sup>69</sup> 德國聯邦金融業監理局法第 1 條第 1 項規定。

<sup>70</sup> Schimansky/Bunte/Lwowski, a.a.O. (Fn. 2), Rn. 53.

<sup>71</sup> BaFin, Jahresbericht 2002, S. 11.

監督，以便確實監督在關係企業中不同企業結合的經營模式<sup>72</sup>。

全方位的金融策略與行銷全方位金融商品在金融市場上愈來愈重要，保險公司的業務不再只局限於保障風險，並且提供其客戶全面對於金融服務（例如投資商品、信貸商品與退休商品）的需求，保險公司與證券業者的經營業務不斷伸入銀行的核心業務<sup>73</sup>。目前銀行、保險公司與證券業者在同一市場上以類似的產品爭取相同的客戶。銀行服務與保險服務的作用在金融業的核心範圍重疊，並相互補充，例如儲蓄規劃、資金仲介與風險保護，銀行與保險公司已經提供一個跨領域的服務，尤其是在提供抵押貸款、衍生性商品業務、資產管理、理財的投資基金組合等，銀行商品、保險商品與證券商品不斷的結合在一起，商品的界線融合在一起，投資型保單即為一個類型的例子。當然歐洲內部市場的形成與建立企業退休金基金（Pensionfonds）的退休照護保障改革對於形成全方位的金融監理是一大催化作用<sup>74</sup>。

銷售途徑的轉變也是促成全方位金融監理的原因之一，保險公司利用銀行的行銷管道或銀行透過保險公司的行銷管道，而在網路交易興起後，銀行與保險公司利用新的通訊技術面臨相同的策略與經營風險，對於銀行與保險業有必要進行類似與全面的風險管理<sup>75</sup>。

在德國金融機構間愈來愈多的合作因而形成金融控股而造成一個包羅萬象的給付連結結果，金融控股有共同的策略與集中的管

---

<sup>72</sup> Allfinanz, <http://de.wikipedia.org/w/index.php?title=Allfinanz&printable=yes> (last visited Sep. 21, 2011).

<sup>73</sup> Boos/Fischer/Schulte-Mattler, a.a.O. (Fn. 55), Rn. 9.

<sup>74</sup> Boos/Fischer/Schulte-Mattler, a.a.O. (Fn. 55), Rn. 10.

<sup>75</sup> Boos/Fischer/Schulte-Mattler, a.a.O. (Fn. 55), Rn. 11.



理，而形成一手包辦提供各式各樣的金融服務。為因應市場的轉變，在管制面的考量下，很自然的就形成一個全方位的金融監理模式，以期可以對於金融市場的千變萬化作出適當的回應與確保德國金融體系的穩定<sup>76</sup>。新設立的全方位金融監理體系就是要更有效率與加強德國的金融監理體系。

由於原來三個監理機關結合成BaFin，由BaFin接掌這些機關的法定任務，但並未修訂實質的體系與目標，保險監理局仍位於波昂，但銀行監理局與證券交易監理局仍位於法蘭克福，但增設跨領域議題的部門<sup>77</sup>。也就是德國設立BaFin，監理的目標結合了清償能力監督、市場監督與客戶保護，因此形成一個全方位跨領域的金融監理概念<sup>78</sup>。總而言之，金融市場的發展促成政策整併保險監理、銀行監理與證券交易監理成為BaFin。銀行、保險與證券公司在相同的市場面對相同的顧客彼此競爭，透過類似或甚至是相同的行銷管道販售金融商品。在資產投資領域與Riester模式<sup>79</sup>的私人老年照護使金融商品愈來愈接近。在銀行、保險業與金融業者開始合作，另一方面在國際社會有監理單一化的趨勢，有重要金融中心的國家（例如英國、日本）已經形成全方位的金融監理結構，因此德國亦思考改

<sup>76</sup> Boos/Fischer/Schulte-Mattler, a.a.O. (Fn. 55), Rn. 12.

<sup>77</sup> Schimansky/Bunte/Lwowski, a.a.O. (Fn. 2), Rn. 53.

<sup>78</sup> Boos/Fischer/Schulte-Mattler, a.a.O. (Fn. 55), Rn. 8;

Martinek/Semler/Habermeier/Flohr, a.a.O. (Fn. 18), Rn. 10.

<sup>79</sup> 在 2000 年到 2001 年時，德國聯邦勞工暨社會制度（Bundesministerium für Arbeit und Sozialordnung）部長 Walter Riester 進行一連串的法定退休金保險改革，由國家以補助與特別扣除的方式獎勵儲蓄以改善個人的老年照護，並通過老年資產法（Altervermögensgesetz）以施行此一獎勵個人儲蓄的老年照護制度，即通稱為 Riester 退休金（Riester-Rente）。

革金融監理<sup>80</sup>。

## 參、德國全方位金融監理體系

### 一、德國資本市場監理結構

由於全球化的影響與歐盟的法規調適措施，德國亦不斷的發展而彙集成相關法規成資本市場法（Kapitalmarktrecht），針對投資人保護、促進德國作為金融市場的競爭力、資本市場法與證券交易法，都有迫切調整的必要，因此在二十一世紀初德國即不斷的改革資本市場的相關法規，而使資本市場法發展成為一個獨立的法律領域<sup>81</sup>。早在一九七七年Hopt教授即定義資本市場法為包括所有關於公開銷售和流通企業持股、設質貨幣債權的原則與規範，以期保障投資人的個人保護與資本市場和經濟的發揮作用保護<sup>82</sup>。因此資本市場法係指規範資本市場組織、市場相關的活動與市場參與者和市場相關行為的所有法規、經營條件與標準<sup>83</sup>。

資本市場是金融市場（Finanzmarkt）的一部分，金融市場還包括貨幣市場（Geldmarkt）<sup>84</sup>、外匯市場（Devisenmarkt）與衍生性

---

<sup>80</sup> BAV, Errichtung einer Allfinanzaufsicht, NVersZ 2001, S. 451.

<sup>81</sup> Merkt/Rosbach, Zur Einführung: Kapitalmarktrecht, JuS 2003, S. 217.

<sup>82</sup> Hopt, Vom Aktien- und Börsenrecht zum Kapitalmarktrecht? - Teil 2: Die deutsche Entwicklung im internationalen Vergleich, ZHR 141 1977, S. 431.

<sup>83</sup> Kümpel, Bank- und Kapitalmarktrecht, 2. Aufl., 2000, Rn. 1, 5.

<sup>84</sup> 貨幣市場上基本上只有銀行與聯邦銀行，即銀行在聯邦銀行內交易彼此多餘的帳戶存款餘額，聯邦銀行並不支付利息。

商品市場<sup>85</sup>。德國資本市場監理分散在不同的層次，可分為邦層級（地方）與聯邦層級（中央）。依據證券交易所法（Börsengesetz）第1條與第2條之規定，由邦證券交易所監理機關負責法律監督與市場監督，證券交易所的機關的監督為法律監督，市場監督主要是審查在市場一般的符合制度，依據證券交易所法第10條第3項與第20條之規定，邦證券交易所監理機關可公布法律規章，證券交易所法第13條與第14條規定，邦監理機關應核准證券交易所規則與費用規則。

## 二、單一的聯邦金融監理制度

BaFin為聯邦層級的中央監督機關，BaFin係參考英國金融業監理機關（Financial Services Authority）而設立，並實現了跨領域金融的概念。在法律組織上，BaFin為公法上直接屬於聯邦層級享有權利能力的營造物（Anstalt），因此享有廣泛的預算與組織法上自由、以及在人事範圍有廣泛的獨立性<sup>86</sup>。

聯邦金融業監理局法第1條凸顯了跨領域全方位金融監理的概念<sup>87</sup>，BaFin隸屬於聯邦財政部的業務範圍，依據聯邦金融業監理局法第2條之規定，BaFin亦受聯邦財政部的法律監督與專業監督，依據聯邦金融業監理局法第5條之規定，BaFin的機關為委員會、主委與行政理事會，而結合金融業監理法第6條亦規定委員會應共同負責任領導與管理BaFin，委員會以一致決議組織章程，以規範委員會

<sup>85</sup> Merkt/Rosbach, a.a.O. (Fn. 81), S. 217.

<sup>86</sup> Park, Kapitalmarktstrafrecht, 2. Aufl., 2008, Rn. 4.

<sup>87</sup> Boos/Fischer/Schulte-Mattler, a.a.O. (Fn. 55), Rn. 1. 法蘭克福同時也是歐洲中央銀行的所在地。

內部的職權與任務。委員會並規定議事規則以規範BaFin的內部組織。主委應規定BaFin作為全方位金融監理的策略方針，而為履行BaFin的法定任務，委員會分為四個業務部門，即跨業任務/內部行政、銀行監理、保險監理與證券交易監理。

聯邦金融業監理局法第 9 條明文規定 BaFin 委員的法律地位，即委員會的委員與聯邦為公法上的職務關係，委員必須具有專業的資格，由聯邦總統依據聯邦政府之提議任命委員。委員應向聯邦財政部長宣誓就職，未經聯邦財政部之同意，委員不得兼任其他有給職、經營營業和從事職業，亦不得任職企業的管理、公營或民營企業的監事會、行政理事會、理事會或其他委員會、亦不得隸屬於政府、聯邦或各邦立法團體。未經聯邦財政部之同意，委員不得製作有對價的非訟鑑定。委員亦準用聯邦公務員法（Bundesbeamten-gesetz）的相關規定，而聯邦財政部為委員的最上位職務機關。聯邦財政部與委員締結一個經聯邦政府同意的契約，以規範委員的職務關係。

聯邦金融業監理局法第 12 條與第 13 條明文規定，BaFin 有獨立的預算案，由委員會依據預期的收入與支出編列預算案，並應經行政理事會確認，而在會計年度結束後由委員會向行政理事會提出收入與支出的會計帳冊；在聯邦財政部同意後，行政理事會免除委員會的責任。BaFin 監理所需的費用（包括聯邦銀行共同監理產生的費用）均由 BaFin 依法收取的費用、分擔額、罰鍰等收入來源。因此 BaFin 在財政上亦維持其獨立性。

依據聯邦金融業監理局法第 1 條第 2 項之規定，BaFin 的所在地為波昂與法蘭克福，此一雙所在地（Doppelsitz）主要是考量法蘭克

福為國際金融中心的重要性<sup>88</sup>。因此二〇〇二年在結合原來三個金融監理機關為BaFin後，仍保留雙所在地，而聯邦金融業監理局法第1條第3項則規定以BaFin為被告的行政訴訟或民事訴訟則係以法蘭克福作為所在地，而由法蘭克福高等法院（Oberlandesgericht）管轄訴訟，違反秩序法（Gesetz über Ordnungswidrigkeit）亦規定法蘭克福為行政機關的所在地。德國將BaFin規定為公營造物（Anstalt）的目的，就是讓BaFin有被告的資格，而不需由聯邦財政部代理聯邦政府進行訴訟<sup>89</sup>。證券交易法第40條亦規定秩序違反的訴訟與其他的案件由BaFin所在的法蘭克福高等法院管轄。

為能考慮各邦的職權與採納監理行為的專業知識，證券交易法第5條規定，在BaFin內應設立一個證券理事會（Wertpapiererrat），由各邦的一位代表組成，即便是無證券交易所<sup>90</sup>的邦亦應派遣一位代表，證券理事會應參與監理事務，尤其是在公布法律規章、提出準則或其他監理法上相關的議題提供BaFin建議。BaFin每年至少應向證券理事會報告監理行為、監理實務與國際合作。

聯邦金融業監理局法第3條規定金融市場監理論壇（Forum für Finanzmarktaufsicht），即在BaFin內設立一個金融市場監理論壇，由BaFin與聯邦銀行共同參與，聯邦財政部得參與會議，由BaFin擔任主席；金融市場監理論壇在監理上應協調與聯盟銀行的合作；針對跨領域金融對金融體系穩定具有重要性的議題，進行諮商。由於在

<sup>88</sup> Assmann/Uwe H, in: Assmann/Uwe H, Wertpapierhandelsgesetz Kommentar, 2006, §3 Rn. 4.

<sup>89</sup> Fahr/Kaulbach, Versicherungsaufsichtsgesetz, 2007, §1 Rn. 1.

<sup>90</sup> 德國共有8個證券交易所，即法蘭克福、慕尼黑、斯圖加特、杜塞爾多夫、柏林、漢堡、布萊梅與漢諾威。

金融市場上興起跨領域的金融概念與因而產生特別的風險，因此對於金融機構的監理應有更加的協調與繼續發展現有的跨領域金融概念，因此在BaFin與聯邦銀行間設立一個金融市場監理論壇，以期促進監理機關的跨領域合作<sup>91</sup>。

### 三、BaFin 的任務

原來三個監理機關的任務，依據聯邦金融業監理局法第 4 條第 1 項之規定，均移轉給 BaFin。在銀行監理上，特別是清償資本適足的監督；在證券交易監理與資產管理領域，BaFin 應進行市場監督，主要為

1. 防制內線交易（證券交易法第 12 條以下）；
2. 特別公示監督（證券交易法第 15 條）；
3. 董事交易之監督（證券交易法第 15 條 a）；
4. 防制股價與市場價格操縱（證券交易法第 20 條 a 與第 20 條 b）；
5. 申報與公告義務之監督（證券交易法第 21 條以下）；
6. 監督遵守正派行為的規則（證券交易法第 31 條以下）；
7. 依據銷售證券公開說明書法與證券法的監督；
8. 監督公開收購有價證券的出價（有價證券取得與收購法）；
9. 監督投資公司（投資法）；
10. 監督企業的財報；

---

<sup>91</sup> Boos/Fischer/Schulte-Mattler, a.a.O. (Fn. 55), Rn. 2.

## 11. 核准金融服務機構與這些企業的清償資本的監督。

### (一) 銀行監理

銀行監理首要的法律依據為銀行法 (Kreditwesengesetz)，以及一些特別法，例如無記名抵押債券法 (Pfandbriefgesetz)、證券保管法 (Depotgesetz)、建築儲蓄銀行法 (Bausparkassengesetz) 與各邦的儲蓄銀行法 (Sparkassengesetz)。依據銀行法第 6 條之規定，BaFin 應阻止在銀行與金融服務領域有可能危害委託銀行財產價值的保障、影響銀行業務或金融服務符合制度施行或造成對整體經濟重大不利的弊端。在其清償資本監督的範圍內，BaFin 並不干預銀行的業務政策，但銀行必須遵守數量與質量的框架條件，同時必須使 BaFin 得查閱其帳冊。

德國的結合金融業監理法主要就是將原來的銀行、保險業與證券交易的三個聯邦監理局合併為新的 BaFin，由於銀行亦有金融服務的業務，依據德國銀行法第 7 條之規定，聯邦銀行 (Bundesbank) 應參與經常性業務的監理，聯邦銀行應評鑑由銀行提出的報告與申報，並調查銀行的自有資本是否適足及風險掌控方法是否適當。BaFin 與聯邦銀行間的協調應作成一個瞭解備忘錄 (Memorandum of Understanding)<sup>92</sup>。

由於結合金融業監理法草案的提出，以及第二個巴塞爾資本協議的施行，有必要根本的修訂銀行監理的要件，當時的聯邦財政部長 Hans Eichel 亦希望同時改革聯邦銀行的結構，因此亦提出聯邦銀

---

<sup>92</sup> Martinek/Semler/Habermeier/Flohr, a.a.O. (Fn. 18), §48 Rn. 11.

行結構改革法（*Bundesbankstrukturreformgesetz*）草案<sup>93</sup>，以期調整聯邦銀行的領導與組織，以便將貨幣政策的決策職權移轉到中央銀行歐洲體系（*Europäisches System der Zentralbanken*）。聯邦銀行結構改革的目標為加強聯邦銀行核心的地位，藉由設立由六位董事組成的聯邦銀行董事會（*Bundesbankvorstand*），以便能統一與迅速作成決策，另一方面保留九個邦中央銀行（*Landeszentralbank*）亦在於加強發揮區域的職權中心之作用。因此對於銀行監理，在結合金融業監理法與聯邦銀行結構改革法生效後，仍維持由BaFin與聯邦銀行合作的模式，結合金融業監理法明文規定金融機構經常性的監督是聯邦銀行的一般任務<sup>94</sup>。

由於德國銀行為綜合銀行（*Universalbank*）性質，一直採取「混業經營、分業監理」的原則，關於金融監理採取金融監理與貨幣政策分離原則，由聯邦銀行<sup>95</sup>負責貨幣穩定的維持與控制通貨膨脹。由於聯邦銀行是發行貨幣的銀行，必須保證貨幣穩定<sup>96</sup>，也就是對內與對外都必須保證貨幣穩定，貨幣的內部穩定係指價格穩定，外部穩定則是指貨幣的匯率穩定<sup>97</sup>。依據歐洲聯盟運作條約第127條第1項之規定，中央銀行歐洲體系的首要目標為保證價格穩定。由於德國聯邦銀行加入中央銀行歐洲體系，作為德國的貨幣發行銀行與作為中央銀行歐洲體系結合的構成部分，必須以維護貨幣的內部穩定作為首要目標，也因此自一九九九年一月一日開始歐洲貨幣同

<sup>93</sup> Hirdina, a.a.O. (Fn. 14), S. 135.

<sup>94</sup> Hirdina, a.a.O. (Fn. 14), S. 136.

<sup>95</sup> 位於法蘭克福的聯邦銀行即為德國的中央銀行。

<sup>96</sup> BVerwGE 41, 350.

<sup>97</sup> Hirdina, a.a.O. (Fn. 14), S. 138.



盟<sup>98</sup>第三階段時起，聯邦銀行的業務亦必須配合中央銀行歐洲體系的業務。

歐洲聯盟運作條約第 127 條第 1 項並規定，以有可能不影響價格穩定目標為限，中央銀行歐洲體系應支援在聯盟內一般的經濟政策，以期致力於實現歐洲聯盟條約第 3 條規定的均衡的經濟成長與永續發展的經濟生活之目標。此一目標僅得由發揮作用的銀行體系達成，因此必須有一個有效率的銀行監理體系。依據歐洲聯盟運作條約第 127 條第 2 項之規定，中央銀行歐洲體系的基本任務之一，就是促進支付體系順利的發揮作用，銀行體系能發揮作用的前提條件為以監理銀行保障銀行體系的發揮作用。因此歐洲聯盟運作條約第 127 條第 6 項規定，依據特別的立法程序，且在歐洲議會與歐洲中央銀行的聽證後，理事會得以一致決議，以規章移轉和監督銀行業與其他金融機構有關的特別任務給歐洲中央銀行，但不包括保險公司在內。

銀行法第 7 條即規定由BaFin與聯邦銀行（Bundesbank）依據相關法律的規定進行合作，銀行法第 44 條c第 2 項即具體規定對於不法的銀行業務與金融服務之追訴，聯邦銀行應進行銀行經常性的業務監督，例如評價由銀行交付的文件、檢查報告與年度財報的文件、執行與評價銀行業務的檢查以判斷銀行是否有相當的自有資本與風

---

<sup>98</sup> 歐洲貨幣同盟（European Monetary Union）有單一的貨幣政策，由位於德國法蘭克福的歐洲中央銀行負責擬定歐洲貨幣政策，目前僅有 17 個會員國使用歐元，通稱為歐元區，即德國、法國、義大利、比利時、荷蘭、盧森堡、西班牙、葡萄牙、希臘、愛爾蘭、芬蘭、奧地利、馬爾它、賽浦路斯、斯洛維尼亞、斯洛伐克與愛沙尼亞。

險分散方法、以及評價檢查的確認。當然由聯邦銀行進行的經常性業務監督通常由各邦中央銀行分層執行。至於監理措施，特別是一般處分、行政行為，包括檢查命令在內，則是由BaFin對銀行實施這些檢查，通常BaFin係依據聯邦銀行所作成的檢查確認與評價採取監理法上的措施<sup>99</sup>。也就是結合金融業監理法明文規定授權BaFin採取監理措施，而不是由聯邦銀行採取監理措施，仍只是針對銀行的業務進行經常性的監督，也就是所謂商業警察職權（*gewerbepolizeiliche Befugnisse*）仍是由BaFin行使，以便達到全方位金融監理之目的，並未授與聯邦銀行可以行使商業警察的職權<sup>100</sup>。

隨著中央銀行歐洲體系與歐洲中央銀行的開始運作，使得德國聯邦銀行以對銀行進行經常性業務的監理形式亦參與銀行監理，因此聯邦銀行亦享有廣泛的干預職權，尤其是在具體的個案應交付給BaFin公佈監理措施所需的文件。總而言之，目前德國聯邦銀行仍負責銀行經常性業務的監督，依據銀行法第44條以下的規定，聯邦銀行得要求銀行說明所有的業務與提出業務文件，但由BaFin行使營業紀律的職權，採取監理措施<sup>101</sup>。

## （二）保險業之監理

在德國由於銀行與保險公司的結合，因此也促使銀行監理與保險監理的結合，而在新的金融監理範圍卻主要以銀行監理為主，但對於具有儲蓄性質的人壽保險業長期的業務卻不是很恰當，主要是人

<sup>99</sup> 德國結合金融業監理法第2條、第7條第2項規定。

<sup>100</sup> Hirdina, a.a.O. (Fn. 14), S. 137.

<sup>101</sup> Hirdina, a.a.O. (Fn. 14), S. 137.

壽保險長期的特徵為超過 20 年的保單，而人壽保險業亦投資於證券市場，若只是一時的股價下跌還不會構成財務危機的問題，但若是股市長期低迷將會造成人壽保險業有財務危機的壓力，因此在金融業跨領域的經營型態下，人壽保險業是否能健全的經營，也逐漸成為金融監理的一個重要議題<sup>102</sup>。

實現歐洲單一保險市場首要的工作就是要調適整合會員國的法規差異。為達成此一目標，歐盟亦公布許多指令，以實現在保險市場的營業所設立自由與勞務自由流通。歐盟公布了許多的指令，以致力於調適整合會員國的保險監理法<sup>103</sup>，保險監理法調適的兩大基本原則為單一核准原則（Prinzip der einmaligen Zulassung）與所在地國監督原則（Prinzip der Sitzlandsaufsicht）。所謂的單一核准原則，是指只須由一會員國的主管機關核准一保險公司合法設立，即得在其他會員國經營保險業務，而不須在申請其他會員國的核准；所在地國監督原則是指由保險公司的所在地國的監理機關享有基本的監督與干預職權<sup>104</sup>。

實現單一核准原則與所在地國監督原則必要的前提要件，就是要讓每個會員國的監督制度都具有同等的價值，必須在核心領域進行調適整合。歐盟在一九九〇年代初期就已經制定公布第三代保險指令<sup>105</sup>，會員國並完成轉換立法，而完成保險監理法的調適整合。

---

<sup>102</sup> Albrecht, Der Fall Versicherungswirtschaft Mannheimer: Auch ein Problem der Finanzwirtschaft?, Versicherungswirtschaft Heft 2003, S.1085.

<sup>103</sup> Prölss, Versicherungsaufsichtsgesetz, 11. Aufl., 1997, Rn. 34ff.

<sup>104</sup> Beckmann, Auswirkungen des EG-Rechts auf das Versicherungsrecht, ZEuP 1999, S. 811.

<sup>105</sup> 所謂的第三代保險指令是 1992 年第 49 號第三個財產保險指令，OJ 1992 L228/1，與 1992 年第 96 號第三個人壽保險指令，OJ 1992 L360/1.

全體會員國轉換第三代保險指令即完全實施單一核准原則與所在地國監督原則，以德國為例，在一九九四年七月大幅修訂保險監理法<sup>106</sup>。保險公司取得單一的業務經營核准，即得在全歐盟內經營保險業務，原則上保險人在歐盟內享有營業所設立自由與勞務自由流通。歐盟的指令對於保險公司的核准規定了最低的要件，保險公司的經營執照必須遵守這些最低的要件；保險公司所在地國的監理機關應負責全部的監督，不僅應單一的核准保險公司<sup>107</sup>，並且應監督後續的業務經營<sup>108</sup>。

保險監理法第 81 條規定，在保險監理範圍內，BaFin 應監理民營保險公司所有的業務經營、監督充分的維護被保險人的利益與關注遵守適用保險業務經營的法律。整體上 BaFin 享有廣泛的保險監理職權，例如依據保險監理法第 83 條規定要求保險公司、其董事、以及其他業務負責人或企業的檢查人員答覆關於所有的業務事項、以及提出或交付所有的業務文件、要求受第 104 條 a 第 1 項額外監理的直接保險公司與在第 1 款規定的人員答覆與提出關於用作額外監理業務事項的文件；雖經要求而保險公司仍未交付這些文件時監理機關亦得要求第 104 條 b 第 2 項規定的保險公司答覆交付或提出這些文件、要求受額外監理的直接保險公司與在第 1 款規定的人員答覆與提出關於用作額外監理業務事項的文件；雖經要求而直接保險公司不交付這些資料時，監理機關亦得要求第 104 條 k 第 3 款規定的混合金融控股公司答覆、交付或提出這些文件；若監理機關需

---

<sup>106</sup> BGBl. 1994 I, S. 1630.

<sup>107</sup> Müller, *Versicherungsbinnenmarkt: die europäische Integration im Versicherungswesen*, 1995, Rn. 458ff.

<sup>108</sup> Beckmann, a.a.O. (Fn. 104), S. 811.

要符合由其他主管機關所公佈就額外監理有關企業的法律規定之資料時，則監理機關應向該主管機關要求、無特別理由，亦得在保險公司營業場所進行業務經營之檢查；第 104 條 a 至第 104 條 h 規定的額外監理範圍內，監理機關得進行第 1 條 a 款規定的資料檢查、亦得在關係企業與持股的企業、及其受額外監理的關係企業進行檢查、監理機關得進行第 1 條 b 款規定的資料檢查，亦得在關係的企業與持股的企業、及其受額外監理的關係企業、以及在混合的金融控股公司進行檢查、亦得進行參與商法第 341 條 k 規定的由保險公司發起的檢查與監理機關自行確認係必要的檢查；但不適用於視為小型社團（第 53 條）的保險公司、參與第 2 款與第 3 款人員得依據商法第 341 條 k 條與第 319 條指定審計人員所進行的檢查，或委任這些依據第 2 款與第 3 款進行檢查的人員；商法第 323 條對於審計人員的規定準用於這些人員、派遣代表參與監事會會議與股東大會會議或最高代表的會議，並要求派遣人員發言、要求召集第 5 款規定的監事會會議與股東大會會議、以及告知決議事項，而企業負有容忍這些措施的義務。

現階段BaFin最重要的監理保險業工作為落實歐盟的Solvency II指令<sup>109</sup>，以期能保障要保人的權益與避免保險人破產。Solvency II指令另一個重要的立法宗旨，就是要考慮保險公司的所有風險。依

---

<sup>109</sup> OJ 2009 L 335/1, Solvency II指令是一個框架指令，包括 13 個指令，涵蓋人壽保險、非人壽保險、再保險、保險集團與清算程序。Solvency II指令重新規範對於保險公司的自有資本規定，更明確的定義風險，至 2012 年 10 月 31 日止，全體會員國應完成轉換立法的工作。Solvency II 指令以提高自有資本的要件與參考 Basle II 銀行監理的模式形成新的歐洲監理體系，但 Solvency II 指令不適用於保險金額低於 500 萬歐元的小型保險公司。

據保險監理法第 81 條b之規定，若一保險公司的自有資本少於清償金額或有少於清償金額之虞時，基於監理機關之要求，保險公司應向監理機關為受核准交付一個恢復穩定的財務關係的計畫（清償能力計畫）。若財務關係持續惡化時，不牴觸第 81 條第 2 項規定的措施，在非常的條件下，監理機關限制或禁止自由支配保險公司的財產標的。若一保險公司的自有資本少於保證基金或無法在必要的範圍以保證基金抵銷時，基於監理機關之要求，保險公司應向監理機關為受核准交付一個短期籌集必要自有資本的計畫（籌資計畫）。此外，不牴觸第 81 條第 2 項規定的措施，監理機關得限制或禁止自由支配保險公司的財產標的。若認為有危及履行自保險產生義務的事實時，基於監理機關之要求，保險公司應交付一個改善其財務關係的計畫（財務重整計畫）。財務重整計畫應載明保險公司想要如何確保履行最近的清償要件。重整計畫必須對最近的三個會計年度至少應就估計經營成本、精確的列舉經估計直接保險業務的收益與花費、以及承擔和移轉的再保險業務、資產負債的預測、估計應清償保險債務與其他必要清償金額的金融資金、整體的再保險政策等適時加以說明。若審查重整計畫結果是因保險公司的財務狀況惡化而損及要保人的權利時，監理機關得要求該保險公司提供一個高於依據第 53 條c第 2 項公佈規章所要求的自有資本金額，以期確保保險公司履行最近的清償要件。依據所交付的財務重整計畫確定所要求更高的清償金額。為維護被保險人的利益，監理機關得要求使所有對自有資本有爭議的構成部分貶值，尤其是自上個會計年度結束時起市價有重大變化者。若一財產投資有可能危及保險公司的支付能力時，在財產投資不屬於受拘束的財產時，監理機關亦得發佈行政命令。若危及持續的履行其義務或有理由懷疑無法有效的監理保險

公司時，若這些業務不利於保險公司時，監理機關得禁止或限制支付給屬於關係企業的公司。監理機關並得規定僅在特定的要求下才得支付。

除 BaFin 內的專業委員會外，保險監理法第 92 條並規定保險理事會（Versicherungsbeirat），在保險理事會的範圍，保險業者得參與監理保險的事務，而保險業者應分擔監理所產生的費用。

### （三）證券監理／資產管理

證券監理之目標在於保障金融市場的透明和完整、以及投資人保護<sup>110</sup>。依據證券交易法第 4 條之規定，在其職務範圍內，BaFin 應防止所有可能影響交易金融商品或由證券業、證券分支機構符合制度應施行或造成金融市場重大不利的弊端。除了證券交易法外，有價證券取得與收購法（Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz）、有價證券公開說明書法（Wertpapierprospektgesetz）與有價證券銷售公開說明書法亦有證券監理的相關法規。在資產管理領域，BaFin 應依據銀行法與投資法（Investmentgesetz）監理金融機構與投資公司。

自二〇〇二年五月一日 BaFin 設立開始運作以來，德國有單一的聯邦跨領域金融監理制度，依據結合金融業監理法第 2 條之規定，BaFin 隸屬於聯邦財政部的法律監督與專業監督，也就是 BaFin 是在聯邦財政部業務範圍內一個獨立的聯邦上位機關（Bundesoberbehörde），在證券監理範圍，依據證券交易法（Wertpapierhandelsgesetz）的法規執行監督。證券交易法第 4 條第

<sup>110</sup> Martinek/Semler/Habermeier/Flohr, a.a.O. (Fn. 18), §48 Rn. 13.

1 項規定，BaFin 的任務包括防止可能影響證券交易符合制度施行或造成對證券市場重大不利的所有弊端<sup>111</sup>，但 BaFin 並不是證券交易所的監理機關，BaFin 的任務並不是特別針對證券交易所，而是針對全部在證券交易所內與證券交易所外的證券交易<sup>112</sup>，BaFin 對於證券交易所內市場行為的監督只能依據證券交易法所規定的任務授權，特別是在二〇〇四年十月三十日投資人保護改善法（Anlegerschutzverbesserungsgesetz）<sup>113</sup>生效後，BaFin 才享有監督證券交易的任務。

證券交易法第 4 條規定證券交易所的交易監督處（Handelsüberwachungsstelle）隸屬於邦，應監督在證券交易所的交易、證券交易所的交易清算、完整的處理所有相關的資料與評價這些資料。交易監督處應就特定的情形通知證券交易所監理機關與管理階層，若交易監督處確認係為履行 BaFin 的任務必須知悉的事實時，交易監督處應立即將這些事實通知 BaFin。證券交易法第 4 條第 1 項規定授權 BaFin 依據證券交易法之規定進行監督，以避免 BaFin 踰越職權。不同於銀行法第 6 條與其他的監理法規，證券交易法第 4 條並未規定適用對象，以便將所有可能的資本市場參與者都包括

---

<sup>111</sup> 至於何謂弊端並無法定定義，原則上違反證券交易法的強制規定即構成弊端，另外抵觸 BaFin 依據證券交易法所公布的法律規章與一般的行政處分亦構成弊端，弊端並不以已出現為必要，亦可以是事前的防止弊端產生。若 BaFin 確定有弊端時，則得依據證券交易法第 4 條第 1 項規定採取適當與必要的行政處分，以消除或阻止弊端。

<sup>112</sup> Assmann/Schütze, Handbuch des Kapitalanlagerechts, 3. Aufl., 2007, §2 Rn. 227.

<sup>113</sup> BGBl. 2004 I, S. 2630.



在內<sup>114</sup>。

證券交易法第 4 條第 2 項第 1 句明文規定，BaFin 應監督遵守證券交易法規定的禁止規定與強制規定，而依據投資人保護改善法之規定，BaFin 在特別公示與董事交易範圍的申報義務擴大了監督職權，並擴大證券交易法第 20 條 a 規定的市場操縱的禁止規定，而為了簡化監督對市場參與者行為的申報義務，德國公布了證券交易申報暨內部人目錄規章（Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnis-verordnung）<sup>115</sup>、市場操縱具體化規章（Marktmanipulations-Konkretisierungsverordnung）<sup>116</sup>與金融商品分析規章（Finanzanalyse-Verordnung）<sup>117</sup>，以具體的形式規定落實證券交易法的規定，以便簡化監督。當然 BaFin 並公布許多準則，以解釋證券交易法涵蓋廣博的規定，在二〇〇五年七月二十日時 BaFin 並公布發行人準則（Ermittelleitfaden）<sup>118</sup>，係對所有市場參與者關於特別公示、內線交易規範、董事交易、市場操縱與內部人目錄的應注意事項。

德國的投資人保護改善法係轉換歐盟二〇〇三年第 6 號關於內線交易與市場操縱指令<sup>119</sup>與第 124 號施行指令<sup>120</sup>、第 125 號施行

<sup>114</sup> Park, a.a.O. (Fn. 86), Rn. 11.

<sup>115</sup> BGBl. 2004 I, S. 3376.

<sup>116</sup> BGBl. 2005 I, S. 515.

<sup>117</sup> BGBl. 2004 I, S. 3512.

<sup>118</sup> 參閱 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, <http://www.bafin.de> (last visited Oct. 12, 2012)。

<sup>119</sup> OJ 2003 L 96/16.

<sup>120</sup> OJ 2003 L 339/70, 本指令規範定義規定、內部消息之公告與市場操縱的定義規定。

指令<sup>121</sup>、二〇〇四年第72號施行指令<sup>122</sup>、以及二〇〇三年第2273號關於買回計畫的例外規定與股價穩定措施規章<sup>123</sup>而來，因而在證券交易監理領域加強BaFin的職權，在證券交易法第4條明文規定BaFin的一般授權規範（Generalbefugnisnorm）<sup>124</sup>。

在證券監理範圍，BaFin的核心任務就是防制內線交易，依據證券交易法第9條之規定，銀行與金融機構必須定期申報全部證券業務的資料，而由BaFin根據所有申報的資料分析交易情況，以監督禁止的內線交易。證券交易法第15條規定公告義務與特別公示證券交易法第15條a規定申報董事的交易、以阻止內線交易。這些公告必須儲存於企業登記簿（Unternehmensregister）<sup>125</sup>，BaFin可依據此一資料庫取得所有已經申報的董事交易的資料，在德國大部分的內線交易都是由BaFin移轉給司法單位偵辦<sup>126</sup>，可見BaFin對於在德國金融市場防制內線交易的貢獻。

德國轉換歐盟的透明化指令公布透明指令轉換法在二〇〇七年一月二十日生效施行，立法宗旨在於藉由廣泛的調適各會員國公示的法規，應確保及時公布關於證券發行人可信賴與廣泛的資訊，在歐洲的資本市場上提高市場的透明度與改善投資人的保護。最重要

---

<sup>121</sup> OJ 2003 L 339/73, 本指令規範投資建議的專業說明與利益衝突之揭露。

<sup>122</sup> OJ 2003 L 162/70, 本指令規範合法的市場行為、針對衍生性商品內線消息的定義、內部人目錄之製作、自我交易之申報與嫌疑交易之申報。

<sup>123</sup> OJ 2003 L 336/33.

<sup>124</sup> Assmann/Schütze, a.a.O. (Fn. 112), §2 Rn. 227.

<sup>125</sup> 參閱 Unternehmensregister, <http://www.unternehmensregister.de> (last visited Oct. 12, 2012)。

<sup>126</sup> Martinek/Semler/Habermeier/Flohr, a.a.O. (Fn. 18), §48 Rn. 14.

的新規定為實施新的申報門檻，以提高揭露持股的透明度，持股為 3% 時即應申報，降低了應申報的門檻；特定的金融商品可以取得股票時，亦應申報表決權的比例，在持有 5% 的表決權時，即應申報。有價證券取得與收購法第 21 條並規定應立即申報表決權，至遲在交易日後四日，而至遲在交易日後三日，公司必須立即在全歐洲的一系列媒體發佈此一申報，並立即轉達給企業登記簿儲存。BaFin 在網頁上提供這些已經公告的申報<sup>127</sup>。另一個重要的新規定是在證券交易法內轉換歐盟透明化指令提出半年報財報的義務，同時全體董事必須在財報上簽證。

二〇〇七年一月一日電子商業登記簿、合作社登記簿與企業登記簿法（Gesetz über elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister）生效，係轉換歐盟二〇〇三年第 58 號指令而來，會員國應將登記方式調整為以電子媒體方式登記，應保證一企業應揭露的資料自二〇〇七年一月一日起可透過電子方式調閱文件。BaFin 應負責監督遵守全部資本市場法的揭露資訊與公示義務，違反義務時得處以 20 萬歐元以下的罰鍰<sup>128</sup>。

#### 四、BaFin 的組織架構

聯邦金融業監理局法第 5 條規定，BaFin 的機關為委員會（Direktorium）、主委與行政理事會（Verwaltungsrat）。

---

<sup>127</sup> 前揭註 118。

<sup>128</sup> Martinek/Semler/Habermeier/Flohr, a.a.O. (Fn. 18), §48 Rn. 16.

### （一）委員會

聯邦金融業監理局法第 6 條規定，董事會共同負責領導與管理 BaFin，董事會由主委與 4 位委員組成，並由這 4 位委員中選舉 1 位副主委，以作為主委的常設代理人。委員會應以一致決議規範委員會內職權與任務的組織章程，並應經得聯邦財政部之核准，組織章程變更時亦同。主委應確定 BaFin 在國內與國際上作為全方位金融監理的策略方針，在此一策略方針範圍內，委員應就其主管業務事項負責任。為維護 BaFin 的法定任務，委員會的業務範圍分為跨業任務/內部行政、銀行監理、保險監理與證券交易監理。就訴訟或非訴訟事務，主委對外代表 BaFin。

### （二）行政理事會

依據聯邦金融業監理局法第 7 條之規定，行政理事會負責 BaFin 的行政事務，規劃應如何達成預定的目標與任務，並決定 BaFin 的預算，BaFin 的經費全是因監理行為由市場參與者繳納的費用。行政理事會的成員共有 21 位，除聯邦財政部指派主席與副主席外，其餘 19 位理事包括由聯邦財政部、聯邦經濟部、聯邦司法部與聯邦議會指派的理事、以及由金融機構協會、保險業協會、德國投資公司聯邦協會向聯邦財政部建議的人選而任命的理事。

### （三）專業委員會

聯邦金融業監理局法第 8 條規定專業委員會（Fachbeirat）是由聯邦銀行、金融業者、消費者保護協會、學術團體的 24 位代表組成。

專業委員會主要的作用，是向 BaFin 提供一般的建議與對監理實務發展更進一步的建議。

#### （四）保險理事會

依據保險監理法第 92 條之規定，為參與保險監理，在 BaFin 內應成立一個由保險專家組成的保險理事會（Versicherungsbeirat），由 8 位來自不同保險部門的業者代表（其中 2 位為保險銷售業的代表）、8 位要保人代表與 8 位保險學及專業協會代表組成。要保人代表由 4 位來自消費者保護組織、保險經紀人、產業暨中產階級協會、與工會各一位代表組成。

#### （五）證券理事會

證券交易法第 5 條規定，在 BaFin 內應設立一個證券理事會（Wertpapierrat），由各邦代表組成，每邦應派遣 1 位代表。聯邦財政部代表、聯邦司法部代表、聯邦經濟部代表與聯邦銀行代表得參與證券理事會的會議。證券理事會得聽取專家的意見，特別是來自證券交易所、市場參與者、經濟與學術界的專家。證券理事會應參與監理，應就下列事項向 BaFin 提出建議：

1. 公布法律規章與草擬就 BaFin 監理行為的準繩。
2. 就影響證券交易所與市場結構、以及交易金融商品競爭的監理議題。
3. 在界定 BaFin 與證券交易所監理機關的職權、以及合作的議題。

證券理事會得向 BaFin 就監理實務一般的發展提出建議，而 BaFin 每年至少應向證券理事會報告監理行為、監理實務的發展、以及國際合作。BaFin 的主委每年至少應召集一次證券理事會，並得基於三分之一理事的請求召集證券理事會。每位理事有權提出諮詢的建議。

### 肆、結語：省思與展望

金融集團由保險業、銀行業與證券業交織而形成一個混合的關係企業 (Mischkonzern)，由於歐洲單一保險市場的形成，集團的母公司或控股公司位於歐盟內、或姊妹公司分散於其他會員國內，因此自一九八〇年代中期以來金融控股集團監理的問題逐漸成為熱門的話題。在全方位金融領域問題也是多樣的，為防止利益衝突，在個別部門陷入財務危機而影響健全的企業部門，因此不同的監理機關必須進行緊密的合作，而應由一個機關對於跨領域經營業務的集團進行監理。歐洲單一金融市場的形成促成歐盟金融監理的改革，德國在遵守歐盟法的義務下，在二〇〇二年五月時全面改革金融監理體系，以期能建立一個全方位的監理體系。

二〇〇八年以來的美國次級房貸引發了全球金融風暴，更在歐元區掀起債信風暴，德國的金融業監理卻未能阻止相關的金融機構身陷金融危機，在歐元區的債信危機亦衝擊德國的銀行業，顯示德國的金融業監理尚未完全依據制度履行其監督的任務<sup>129</sup>。而二〇一一年一月一日歐盟為因應自二〇〇八年以來的全球金融風暴亦改革

---

<sup>129</sup> Forkel, Für eine unabhängige Bankenaufsicht, ZRP 2011, S. 100.

歐洲金融監理而建立單一的金融監理體系，並將全體會員國的金融監理體系納入歐洲金融監理體系內，針對跨聯盟從事業務的金融機構與具有全聯盟範圍的經濟活動，均由三個歐洲金融監理機關<sup>130</sup>享有監理的專屬權<sup>131</sup>。

二〇〇三年七月二十三日時，隨著世界潮流我國亦採取全方位的跨領域金融監理制訂通過行政院金融監督管理委員會組織法，而成立行政院金融監督管理委員會，使金融監督管理委員會擁有整合的功能與具有超然獨立的監理能力。但二〇一一年六月二十九日修正全文，並自二〇一二年七月一日起施行。除更名為金融監督管理委員會外，將由委員制變更為首長制，過去重大金融投資決策、處分案等重大議案，都必須由委員會決議通過，但改制後委員會將不再享有決策權，僅具有諮詢功能。在全球化跨領域的經營模式下，世界潮流趨勢走向全方位金融監理，但我國的金融監督管理委員會卻又再組織改造的行動中反其道而行，實是令人百思不解。畢竟跨領域的金融經營模式使得業務重疊與更複雜，德國 BaFin 組織內的專業委員會、保險理事會、證券理事會等由金融業的產業公會參與監理頗值得我國學習，至少由金融業參與監理，更能落實跨領域金融監理的工作。

---

<sup>130</sup> 2011 年 1 月 1 日歐洲金融市場監理開始運作，建立了三個新的歐洲金融監理機關，即歐洲銀行監理機關、歐洲證券暨市場監理機關與歐洲保險暨企業退休金監理機關，同時由歐洲系統風險委員會（European Systemic Risk Board）補充這三個歐洲金融監理機關。

<sup>131</sup> Krämerer, Das neue Europäische Finanzaufsichtssystem? (ESFS) - Modell für eine europäisierte Verwaltungsarchitektur?, NVwZ 2011, S. 1287.

## 參考文獻

### 書籍

- Assmann, Heinz-Dieter / Schütze, Rolf A.: Handbuch des Kapitalanlagerechts, 3. Aufl., 2007.
- BaFin: Jahresbericht 2002, 2002.
- BaFin: Jahresbericht 2006, 2006.
- Betsch, Oskar / Wiechers, Rüdiger: Handbuch Finanzvertrieb: Vertriebsstrategien - Vertriebswege - Vertriebsmanagement, 1995.
- Börner, Christoph J.: Strategisches Bankmanagement, Ressourcen und marktorientierte Strategien von Universalbanken, 2000.
- BREUSS, FRITS ET AL., FINANCIAL INTEGRATION IN EUROPE: EFFECT ON MARKETS AND ECONOMIC GROWTH (Springer, Vienna, 2008).
- Büschgen, Anja: Allfinanz als Marktbearbeitungskonzept privater Geschäftsbanken, 1992.
- Büschgen, Hans E.: Finanzplatz Deutschland an der Schwelle zum 21. Jahrhundert, Schlaglichter - Herausforderungen - Visionen, 1998.
- CANALS, JORDI, UNIVERSAL BANKING, INTERNATIONAL COMPARISONS AND THEORETICAL PERSPECTIVES (Clarendon Press, Oxford, 1997).
- Corsten, Corsten / Hilke, Wolfgang: Integration von Finanzdienstleistungen: BankAssurance - AssuranceBanking - Allfinanz, 1999.
- Fahr/Kaulbach: Versicherungsaufsichtsgesetz, 2007.
- Krümmel, Hans-Jacob / Rehm, Hannes / Simmert, Diethard B.: Allfinanz - Strukturwandel an den Märkten für Finanzdienstleistungen, 1991.



- Kümpel, Siegfried: Bank- und Kapitalmarktrecht, 2. Aufl., 2000.
- Martinek, Michael / Semler, Franz-Jörg / Habermeier, Stefan / Flohr, Eckhard: Vertriebsrecht, 3. Aufl., 2010.
- Müller, Helmut: Versicherungsbinnenmarkt: die europäische Integration im Versicherungswesen, 1995.
- Park, Tido: Kapitalmarktstrafrecht, 2. Aufl., 2008.
- Praxmarer, Marc Andreas: Allfinanzstrategien aus Sicht der Banken, Rahmenbedingungen und Gestaltungsansätze unter besonderer Berücksichtigung der Universalbanken in der Schweiz, 1993.
- Prölss, Erich R.: Versicherungsaufsichtsgesetz, 11. Aufl., 1997.
- Schimansky, Herbert / Bunte, Hermann-Josef / Lwowski, H. Jürgen: Bankrechts-Handbuch, 3. Aufl., 2007.
- Schöning, Stephan: Entwicklung und Perspektiven der Distributionssysteme im Privatkundengeschäft der deutschen Kreditinstitute, 1998.
- Wagner, Philipp J.: Die Bildung von Allfinanzkonzernen, Grundlagen und Ansatzpunkte der Intergration von Bank und Versicherung in einem Allfinanzkonzern, 1991.
- Ziegler, Michael: Strategische Unternehmenspolitik von Versicherern als Allfinanzanbieter, 1992.

### 期刊文獻

- Albrecht, Peter: Der Fall Versicherungswirtschaft Mannheimer: Auch ein Problem der Finanzwirtschaft? , Versicherungswirtschaft Heft 2003, S. 1085-1085.
- BAV: Errichtung einer Allfinanzaufsicht, NVersZ 2001, S. 451-451.

- BAV: Verbraucherschutz seit 100 Jahren, NVersZ 2001, S. 449-449.
- Beckmann, Roland Michael: Auswirkungen des EG-Rechts auf das Versicherungsrecht, ZEuP 1999, S. 809-833.
- Carsten, Michael: Alles aus einer Hand, Bankmagazin 4 1999, S. 12-16.
- Forkel, Hans-Walter: Für eine unabhängige Bankenaufsicht, ZRP 2011, S. 100-102.
- Friege, Christian: Economies of Scope als Entscheidungsgrundlage für Angebot und Zusammenstellung von Leistungsverbunden, DBW 1995, S. 743-760.
- Hirdina, Ralph: Verfassungsrechtliche Aspekte zur Funktion einer reformierten Bundesbank bei der Allfinanzaufsicht, BKR 2001, S. 135-139.
- Hopt, Klaus J.: Vom Aktien- und Börsenrecht zum Kapitalmarktrecht, Teil 2: Die deutsche Entwicklung im internationalen Vergleich, ZHR 141 1977, S. 389-441.
- Jabko, Nicolas, *In the Name of the Market: How to the European Commission Paved the Way for Monetary Union*, J. EUR. PUB. POL'Y 475-495 (1999).
- Krämerer, Jörn Axel: Das neue Europäische Finanzaufsichtssystem? (ESFS) - Modell für eine europäisierte Verwaltungsarchitektur?, NVwZ 2011, S. 1281-1288.
- Merkt, Hanno / Rossbach, Oliver: Zur Einführung: Kapitalmarktrecht, JuS 2003, S. 217-224.
- Mühlbacher, Hans / Dreher, Angelika / Gabriel-Ritter, Angelika: Strategische Positionierung - Grundpfeiler des Marketings in komplexen und dynamischen Umwelten, DBW 1996, S. 203-219.

**注釋書**

Assmann, Heinz-Dieter / Uwe H., Schneider: Wertpapierhandelsgesetz  
Kommentar, 2006.

Boos, Karl-Heinz / Fischer, Reinfrid / Schulte-Mattler, Hermann:  
Kreditwesengesetz: Kommentar zu KWG und Ausführungsvorschriften,  
4. Aufl., 2012.

**研究報告**

Studienkommission Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, Bericht der  
Studienkommission “Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft”,  
Schriftenreihe des Bundesministeriums der Finanzen 28, 1979.

Tripartite Group of Bank, Securities and Insurance Regulators, The  
Supervision of Financial Conglomerates (BIS, Basel, 1995).

中原財經法學

## 摘要

本文首先闡述在全球化與歐洲單一金融市場促成跨領域金融監理模式與形成銀行保險的現象，以作為本文的基礎；接著探討德國全方位金融監理體系的建構，而形成一個單一的聯邦金融監理制度。二〇一二年七月一日起，行政院金融監督管理委員會進行新的組織再造，本文主要的目的在於探討德國在因應新類型金融商品與跨領域金融業經營模式的出現，所進行的金融監理改革，是否可作為台灣引以借鏡參考。

# 中原財經法學

## **The Study on German All-financial Supervisory System**

**Li-Jiuan Chen**

### **Abstract**

With globalization and the establishment of the European Internal Market, financial conglomeration has become a new business model. The supervision of financial conglomeration has also become a hot topic since the 1980's. This essay explores the model and establishment of all-financial supervision in the EU. The European financial supervisory system has had a great influence on the development of Germany's all-financial supervisory system. Hence, Germany is taken as an example to describe how to develop a unitary federal financial supervisory system.

Keywords: Germany, European Union, All-finance, financial supervision, all-financial supervision, reform of financial supervision, Single Financial Market, financial conglomeration