

行政院及所屬各機關出國報告
(出國類別：開會)

金融危機後財務部門之挑戰與困境

服務機關：行政院金融監督管理委員會(綜規處)
出國人 職稱：專員
姓名：張祥錚
出國地區：美國(華盛頓)
出國期間：94年4月26日至27日
報告日期：94年5月31日

目 次

壹、前言-----	2
貳、本次會議內容紀要-----	3
附錄：本次參加會議之資料-----	4

壹、前言：

本次開會係由世界銀行（The World Bank）邀集其會員國與非會員國之各國政府金融監督機構代表參加學術研討，會議時間訂於 94 年 4 月 26 日至 27 日，共計兩日舉行，會議地點在美國首府華盛頓（Brookings Institution, located at 1775 Massachusetts Ave, NY, Washington, DC 20036）召開，本次會議並由 The Brookings Institution, ABN-AMRO, Standard & Poor's 與 Fitch Ratings 等機構贊助。

本次會議內容係由世界銀行經濟研究部門報告相關金融風暴之歷史發生經過，第一個重點是從西元 1990 年代開始一連串的金融風暴對世界經濟之影響，包括亞洲與拉丁美洲等之金融風暴，以及在金融危機過後之現今概況，第二個重點是從商業及區域性觀點，來探討金融危機過後，所面臨新的挑戰與困境。

最後，值得一提的是財務部門在金融風暴後，面臨低利率、低報酬的世界經濟發展情勢，金融機構如何利用最新資產負債管理方式來克服種種挑戰，實為一個應深入研究的課題。若紀錄有疏漏不完備之處，尚祈各方不吝指正。

貳、本次會議內容紀要：

重點一：西元 1990 年代起金融風暴對世界經濟之影響

國際金融專家指出，經檢討泰國等東南亞各國金融困境，主要肇因於金融監理制度不夠健全，金融體系過於脆弱，導致金融機構過度擴張，資產品質劣質化，極容易因為外在因素（諸如國際避險基金的狙擊等），而陷入金融危機，亦對全球經濟造成負面影響。

繼東南亞各國的金融危機後，全球第二大經濟體的日本相繼發生三洋證券、北海道拓殖銀行倒閉事件，甚至連具有百年歷史，居日本四大證券公司之一的山一證券亦宣布自行停業。原以為亞洲這波的危機可能只是未來全球性經濟危機的第一階段而已，幸賴國際貨幣基金的協助與各國政府痛定思痛的大刀闊斧的改革而安然度過。

經檢討亞洲的金融危機，實因各國政府長期縱容金融機構過度擴張與低效率經營所致。因此，加強金融監理功能，加速金融機構改革，穩定貨幣匯率，改善金融資訊透明化，由制度面著手，加速推動一元化的金檢體制，杜絕政商勾結之不當放貸，是根本解決之道。

另在第一次波斯灣戰爭後快速復甦的拉丁美洲經濟，卻在西元 2001 年美國遭到 911 被攻擊事件過後遭受重擊，而原本即已危機叢生的阿根廷，則陷入了史無前例的金融危機。阿根廷金融危機不但誘發了烏拉圭和巴西等國的金融動盪，也影響到其他的拉丁美洲國家。

美國在面對此一情勢所採取的應變措施，似乎對阿根廷無法產生實質的幫助。而在外資和外援在拉美各國政府管理不善的情況下，亦已無法維持拉美經濟發展所需的資本挹注。雖然墨西哥也受到阿根廷金融危機的影響，不過墨西哥與美國、加拿大在 1994 年締結的北美自由貿易區協定，使其與美國的貿易以每年 17% 的速度增長，也避免了拉美大國債務危機的連動。

基本上，拉丁美洲已經進入民主化的成熟期，不過社會發展並未因為經濟和金融自由化而大幅改善，所以美國得以繼續推動美洲自由貿易區，同時北美自由貿易協定促使歐洲聯盟警覺到拉丁美洲國家市場的重要性，讓歐盟調整對拉丁美洲共同體的政策，而歐洲聯盟和拉丁美洲共同體的互動亦因此逐年增加。

重點二：金融危機過後所面臨新的挑戰與困境

西元 2001 年以來，美國安隆公司、世界通訊等知名企業相繼爆發會計醜聞，與公司高階主管違反商業道德都有關係。隨後而來的沙班法案（Sarbanes-Oxley Act）強調公司治理，加重經理人、會計師責任，甚至對於不法行為課以重刑，都是希望以外部力量使企業財務做到透明真實，保障股東權益。

事實上，多數大企業本來就有白紙黑字的「企業倫理」規範，甚至是安隆也不例外，只不過從沒人搭理。安隆案後，許多美國企業在守則中加上處理違反道德案件的流程以及罰則落實，然而在高風險高報酬的驅使下，人心不回升，法令條文規範再多，鑽法律漏洞的狀況不會消失，不斷補牢的後果，只是作繭自縛，讓業務發展空間更顯侷促甚至動輒得咎。

公司治理要免於淪為形式主義的口號及具文，不只是公司主事者、員工及主管機關的課題，廣大的消費者及投資人更可以透過一己的力量，帶動潮流，以行動支持落實企業倫理的好公司。

另在低利潤、低利率時代，必須透過最適資產負債管理方式來創造最大盈餘，近年來因為利率持續走低，投資收益率持續衰退。在利率下滑的衝擊下，金融機構均面臨嚴重「利差損」的經營困境。除致力於提升資產負債管理的技巧外，對本身日益增加的資產總額，在國內投資工具已無法滿足其投資需求下，惟有經由全球化分散投資，才能同時達到降低風險與提升報酬率的目標。

近年來最熱門的利率風險分析為風險值(VAR, value at risk)，簡言之，是藉由計算在一定信賴機率水準下投資部位最大可能損失金額來判斷風險，最大可能損失即稱之為風險值。故在競爭日益激烈的金融環境中，金融機構(不限於保險機構)，誰能建構的風險值(VAR)模型最精準，最先反映利率、信用等風險係數的變化，並據以調整操作部位，理論上就能創造最大利潤。

總之，風險值管理概念的目標是在適當的風險下追求最佳獲利，即將風險值導入資產負債管理系統，實為最新的利率風險管理模式。

針對所有依靠資產負債管理的金融機構而言，共有三

個貢獻因子需備檢視，第一個是好的投資管理技巧（如依據行為財務學選股模型篩選績優個股來投資，並排除過度樂觀、過度自信、保守偏誤、認知失調與確認偏誤等心理偏誤），第二是好的負債管理技巧，以及第三個是尊重資產負債管理的規律。以金融機構的觀點來說，在既定的風險架構下，投資部門的責任在於增加（至少保持）資產的報酬，使得以維持表內配置的負債。正確的負債配置需要被精算，以及業務部門的共同確認，當然，對資產負債管理的功能性，是表現在確保負債和資產間的合理連接與持續性。

近一步來說，金融機構的負債結構決定了其最適的資產配置，同時成為金融機構風險控管的關鍵，也是資產負債管理的價值所在，故善用資產負債管理技術，持續並且有效的控管本身的風險，才能使金融機構度過這低利潤、低利率的黑暗時代。