

# 論央行擔任金融穩定之職責

方晴\*

## 前言：

2008年9月20日至10月5日，筆者奉 央行長官指派，並經瑞士央行基金會同意出席參加其所舉辦之金融穩定研討會，為期2週，本次課程係瑞士央行基金會第一次舉辦，其舉辦時機，倒是恰好反應當時金融市場所迫切需要的「金融穩定」。

課程主要內容涵括：

- 1、金融危機之個體因素分析：如銀行體系脆弱性、蔓延性、及資訊不對稱等概念；
- 2、金融危機之總體因素分析：包括匯率、利率以及近期研究分析報告等；
- 3、系統危機評估之統計及實證技巧；
- 4、如何預測和預防金融不穩定之方法；
- 5、以及如何管理及解決金融危機之方法等面向。

總括來說，課程內容對央行如何維護金融穩定任務給予標竿性或是指導性建議，惟真正面臨危機時，仍需視危機大小以及各國處理態

---

\* 本文觀點純屬個人意見，與服務單位無關，若有任何疏漏或是謬誤，概由作者負責。

度而定，政府在處理危機的態度是牽連到整體危機事件是否得以有效平息之關鍵；就政府角色而言，危機發生後應以建立市場及民眾信心做為首要任務，不過，到底該怎麼做？至今觀察主要國家處理次貸危機所衍生之問題僅能「摸著石頭過河」，尤其美國，從早期僅願意購買問題債權來挹注市場流動性，到後期直接挹注銀行資本來挽救經濟等措施<sup>1</sup>，不難看出其轉變之大。

自 2007 年 3 月次貸風暴以來，各國針對金融危機之挽救政策，由當初不願對問題金融機構提供融通，到最後承諾保障存戶之權益，甚至將銀行收歸國有等措施，這一連串的政策之最重要目的，在於穩定金融「信心」，對於是否擴大道德風險問題？已屬次要。

次貸市場規模約 7 千億美元，惟其引發相關損失可能超過上兆美元，尤其大型國際性金融機構因受次貸風暴影響，引發資產嚴重減損問題，透過金融危機之蔓延效果，以及全球化、國際化、以及金融深化等因素加乘下，一場狂風暴雨演變為「金融海嘯」，主要國家央行不得不以降息或是擴大金融安全網範圍來因應，不過，央行擴大融通職權是否妥適，專家學者看法不盡相同，有人贊成，有人反對，不過可以確定的是，在當前以及未來金融市場，央行扮演金融穩定的角色將較以往更重要。

唐太宗有言「以銅為鏡可以正衣冠、以古為鏡可以知興替、以人為鏡可以明得失」；次貸危機發生，將積極促使各國重新檢視金融體系之健全運作架構。

本報告係參酌瑞士央行基金會提供「金融穩定課程」相關資料，

---

<sup>1</sup> 2008 年 10 月 14 日<sup>1</sup>，美國政府終於決定直接挹注銀行資本，這項措施打破美國多年來鼓吹之自由經濟政策，回首過往，美國政府曾對日本大力評擊其對銀行之不當救援措施，如今兩相對照，令人難免感嘆昨是今非。

並參考近期文獻來說明央行擔任金融穩定職責之角色扮演；本報告不以數理統計做分析處理，必要時將加入簡單統計圖表以利讀者閱讀，報告架構共分肆章，第壹章介紹金融穩定之意涵；第貳章探討央行在金融穩定所扮演之角色；第參章說明近期我國政府採行之金融穩定措施；第肆章則為結論與建議。

最後，本報告之所以順利完成，筆者謹在此誠摯感謝央行業務局長官以及好友同事給予各項建設性意見，當然更要感謝我的大女兒——子榕，在我出國期間，一肩扛起照顧妹妹的任務，雖然她現在年僅 10 歲而已。

本文完稿於 2008 年 12 月

(本文所提之年份，皆以西元年表示)

## 壹、金融穩定之意涵

定義「金融穩定」，主要架構在以金融體系為基礎下之穩定狀態，換句話說，「金融穩定」係指「金融體系」可持久且沒有主要的不穩定因素情況下，將儲蓄有效率分配至投資管道。

IMF 在 2004 年 10 月研究報告指出，所謂金融穩定係指金融體系具備以下能力：

- 1、不同經濟活動及不同期間分配資源有效率。
- 2、評估及管理金融風險。
- 3、承受不利衝擊。

Schinasi (2005a) 認為金融體系必須具備以下條件，才能視為穩定狀態：

- 1、金融體系可促進經濟資源配置效率化。
- 2、金融機構能夠對金融風險進行評估、定價、配置及管理。
- 3、金融體系如面對外部失衡或衝擊，仍有保留能力應付解決。
- 4、金融穩定取決於經濟體系的結構及成熟度。

依據過去的經驗，金融不穩定對於一國經濟造成相當大的損害<sup>2</sup>，因此各國央行均積極發展及建構金融穩定架構，包括分析可能威脅金融穩定之風險因素（內生因素及外生因素），進而提供評估報告，

---

<sup>2</sup> 依據 Glenn Hoggarth & Victoria Saporta (2001) 的研究，1997 年至 2000 年間發生 24 起金融危機，解決金融危機之平均成本達 GDP 之 16%，其中部分開發中國家甚至高達 32%。

著手進行因應措施（如早期監理措施等）。

個體金融機構發生支付不能，政府如未能即時給予妥適處理，將透過蔓延效果影響至其他金融機構，尤有甚者，將透過全球化效應，蔓延至其他國家。近期一些國家對銀行所採行之挹注資本措施，主要目的就是在避免引發更大之系統風險。

綜上，本章將分別就「影響金融穩定因素」與「銀行體系與金融穩定的關係」提出說明。

## 一、影響金融穩定因素

最近 10 年，金融體系因為科技發達以及創新等因素影響，金融商品複雜多變，外加金融全球化、國際化等趨勢，全球經濟牽一髮而動全身，此時來探討影響金融穩定之因素，自然較以往範圍更大、影響層面更廣。

可能影響金融穩定因素很多，包括總體因素或個體因素，有時單一事件發生也會對經濟體產生連帶影響。

在此，僅針對金融機構體質健全性作分析，個體金融機構如發生支付不能，有可能藉由蔓延效果引發連鎖效應。

單一金融機構之支付不能，原因很多，包括外部衝擊、內部信用或作業系統風險等，尤其在過去 15 年內，金融體系整合戲劇性加速發展，加上全球化影響<sup>3</sup>以及衍生性商品推陳出新，所謂金融機構之個別支付不能，不再僅是茶壺裡的風暴，有可能因為某一國家發生金融機構倒閉，連帶引發其他國家跟著遭殃；2008 年 9 月 15 日，美國

---

<sup>3</sup> 近期部份實證顯示，金融自由化對於金融穩定、銀行失敗無顯著相關性。

雷曼兄弟聲請破產保護，其後全世界經濟一路驚聲尖叫，一波波的金融危機不斷在世界各國延燒，各國政府根本不清楚到底還得花多少鈔票來填補金融壞帳之無底洞。

除了金融機構發生支付不能問題外，以下因素亦是引發金融不穩定情況，包括：

- 1、資產價值嚴重貶損：例如美國近期發生不動產市場泡沫問題。在過去，房貸對於金融風險增加主要反應在房貸負債面，近期，房貸對於金融風險暴險度卻與日俱增，政策者將更關注所謂消費者保護以及金融教育。
- 2、金融全球化：金融機構因全球化購併題材增加，以致產生金融機構太大不能倒，或是太大不能救；金融機構大型化後，市場集中度高，遊說力量增大，衍生各國監理機構以及央行必須較以往更密切配合。
- 3、家計部門信用能力以及消費行為改變：例如信用卡普及，過度消費導致家計及個人信用破產等問題。
- 4、金融工具激增，明顯被錯誤評價，加上信評公司之推波助瀾，導致危機擴散速度加快加大。
- 5、避險基金興起，以從事高槓桿高風險之操作來獲取利潤，惟一旦市場發生反轉或是未預期衝擊事件，導致金融波動加深加劇。

最近研究顯示，美國與歐元地區，銀行系統性風險在過去 20 年已經上升，美國次貸案件發生，說明風險本質與金融低波動度並非同義詞，兩項資料顯示金融不穩定對實質經濟可能影響變大：

- 1、資本市場資本化+銀行對私部門借貸+國內私部門將負債證券化的數額，其合計數佔 GDP 比重，結果發現工業國家在 1990 年代大約為 1.6 倍，不過到了 2005 年比重增加為 2.5 倍。
- 2、金融佔經濟價值之比重上升，在 1985 年約 5%，到 2003 年上升至 6.7%。

個別金融不穩定如果未能善終，將導致總體經濟不穩定，當總體經濟不穩定發生，有可能會導致資產價值大幅下降、匯率急劇改變<sup>4</sup>、資本流入逆轉、全球通膨上升等惡性循環。

至於央行是否應對資產價格波動問題採行因應對策，大致論調在於強調央行貨幣政策不宜對資產價格變動做出反應，而是要從資產價格變動產生對通膨與總合需求展望的改變加以反應，並採以下觀點與看法：

- 1、資產價格泡沫難以認定，如果央行對不確定泡沫出現或程度而採取影響資產價格行動，反而干預資產價格分配資源的角色。
- 2、即使資產價格會被認定，利率對於資產價格效果卻是不確定的。
- 3、資產價格出現泡沫有可能僅是一部分資產，惟貨幣政策所影

---

<sup>4</sup> 例如弱勢美元問題，引發外國投資者放棄美元資產，造成美元崩跌，屆時美國經濟需要降息來提升景氣，但聯準會卻必須以升息來支撐美元及遏制通膨。次級風暴發生後，美國因經濟下滑風險，FED 乃調降利率，即為引發所謂的道德危機。至於對其他國家的影響則包括（1）長期以來以貨幣釘住美元之國家，導致通膨壓力，使其釘住美元政策產生鬆動。（2）投機買盤進場，使許多國家貨幣面臨升值壓力。（3）多國央行為阻升本國貨幣，導致快速增長外匯儲備。

響卻是一般資產價格。

因此央行欲以貨幣政策改變資產價格時，必須瞭解使用貨幣政策工具戳破泡沫可能造成負面傷害是否大於正面效益。所以在近期對於資產價格之主要著墨地方仍強調有效監理，以避免資訊失靈或是助長信用驅動泡沫之因素。

## 二、銀行體系與金融穩定的關係

觀察這一波的金融危機，主要國家政策均以挽救銀行做為其最終手段，因此在探討銀行體系與金融穩定的關係，必須先瞭解為何銀行體系之優劣，係牽動金融穩定之主要關鍵。

依據金融機構業務性質之特殊性，其主要功能在於擔任金融中介角色，金融機構一方面收受存款大眾資金，再將其部分資金貸放給資金需求者，一借一貸，金融機構從中賺取利差，不過在借貸過程中，牽涉到金融機構之風險管理政策。金融機構需要貸放出多少資金，需要備存多少資金，以及如何針對貸放對象不同來訂出不同利率，牽涉到資金「分配」。換言之，如果金融機構做到資源有效分配，不僅獲利，亦有助於穩健經營，不過一旦「分配」不佳，可能引發後果不僅只限於銀行失敗，還包括其對整體金融體系之接續影響。

也因為金融機構具有其業務之特殊性，因此各國對於金融機構之設立採取許可制，並且對其實施報表或實地金融檢查，以確保其營運正常，同時對於金融機構之退場機制，亦要求採營運不中斷之原則處理，所有過程最重要的目的在於確保民眾對金融體系之信心。

銀行體系健全制度可依據事前及事後觀點，採取不同處理方式，所謂事前觀點著重強調預防危機之發生，所以主管機關需藉由相關報



表資料或實地稽核來監控銀行是否發生問題，必要時在銀行未達到失敗之前即給予必要體制改善；事後觀點則強調處理問題金融機構退場機制之妥適性。實務上，要求金融機構退場的實務做法要比學理上複雜困難的多，主要原因來自單一金融機構之支付不能，往往會透過蔓延效果傳染至其他金融機構，最後引發金融市場恐慌，這也是最近次貸案件中，為何美國最後不得不以救援銀行的方式，來達到金融穩定之目的。

既然銀行體系之優劣，牽動金融是否穩定，因此該如何監控與強化銀行體系之安定性，有其必要性，尤其在這波金融海嘯中，大型金融機構動輒數百億元之資產減損，導致一國經濟波動劇烈，因此以下將就銀行「流動性管理政策」以及「風險管理政策」等議題，提出說明與看法。

## （一）銀行之流動性管理政策

為何銀行要關注流動性，簡單來說銀行主要業務還是以收受存款、辦理放款為主，不過因存款平均到期年限遠短於放款，所以銀行必須以縝密之計畫，備留當日之流動性資金缺口，以維持營運不中斷，惟一旦發生流動性資金不足情況，必須有其他可獲得資金融通管道，例如央行貼放窗口融通。

在金融資產當中，變現性之快慢與獲利的高低係成反比，舉例而言，現金最具流動性，但是獲利性最低，因此實務上金融機構以其庫存通貨或轉存央行之存款作為現金準備之用。

不過銀行到底該如何規劃其流動性管理政策呢，各國要求不同，

金融市場之資金狀況<sup>5</sup>也不同，惟就一份完整流動性管理政策，其所涵蓋的層面不僅包括平時，亦包括緊急狀況之分析，此外對於不同天期之資金需求，亦應同步模擬其可能產生之資金缺口變化。

俗話說，一文錢逼死英雄好漢；觀察 2007 年 8 月北岩銀行引發之擠兌風波<sup>6</sup>，嚴格來說導致該行流動性不足的問題不在於其所持有之資產惡化，或是營運績效差，歸責其主要問題在於該行資金到期配置錯誤，換句話說，該行資金來源過度仰賴短期性之批發性資金，致無法支應流動性缺口；以 2007 年 8 月之時點觀之，當時因次貸問題嚴重，銀行對於同業拆放態度保守，該行資金缺口擴大，引發擠兌風波，雖然該行當時曾求救於英格蘭銀行，不過在第一時間內，英格蘭銀行基於資料顯示該行可以自行自救，因此不願意提供融通，最後因風暴持續擴大，英格蘭銀行不得不出面挽救。

北岩銀行案例，倒是突顯金融機構需重新審慎思考流動性管理之重要性，尤其近年來全球主要銀行流動資產比率逐漸下降，銀行資金來源偏向以短期拆借為主，然而藉由批發市場取得資金，到期時需再融資，一旦融資管道出現問題，將引發流動性缺口風險。

歸納北岩銀行資金來源偏重短天期所衍生問題包括：

- 1、金融商品不斷創新，需仰賴自貨幣市場取得資金。
- 2、證券化商品銷售時間不一，一旦銷售期間過長，銀行必須長時間持有資產。
- 3、金融商品日益複雜，引進信評制度及提前贖回條款，使其流

---

<sup>5</sup> 以美國而言，銀行體系資金不足，必須仰賴拆借或是向FED承做附買回操作以取得資金，但就我國情況，銀行體系向來資金充裕，央行必須以發行存單方式收受銀行餘裕資金。

<sup>6</sup> 參閱附錄一：「北岩銀行危機事件大事記」。

動性評估複雜化，取得其公平價值並不容易。

- 4、擔保品押值的起伏，反應出交易對手信用暴險的大小。
- 5、近來支付系統運作的改進，降低銀行同業信用風險與作業風險，卻使銀行面臨日中流動性管理的新挑戰，例如某些系統會加重對擔保品與即時支付之需求，如一家業者稍有閃失，恐會波及國內外同業，
- 6、跨國資金流動，使得各國政府必須加強銀行流動性管理機制<sup>7</sup>，以維護金融體系安定與穩健發展。

在規範流動性管理政策，一般國家授權主管機關對銀行流動資產與各種負債之比率訂定最低限度標準，此外，為應內部控管，銀行亦應規劃該等流動性風險管理策略之配套措施。流動性管理應包括以下幾個面向：

- 1、各天期淨資金缺口累積幅度以及設定淨資金缺口可容忍之範圍。
- 2、衡量因應營業活動之資金需求，是否有適當資金來源可資因應。
- 3、資金來源集中程度。例如多數仰賴同業拆借或是發行商業本票等。
- 4、檢視機制：透過流動性比率之變化，觀察流動性是否發生惡化。

---

<sup>7</sup> 各國對銀行流動性監管之內涵可包括①希望銀行能以內部訂定方式控管流動性風險；②壓力測試與情境分析：旨在確認銀行流動性可能的弱點；③緊急應變計畫：用以應付突發事件之必要策略；④限額設定：要求銀行內部對於流動性餘額及到期日不相配之缺口，及依賴特定籌資來源等事項加以設限；⑤報告要求；⑥公開揭露。

5、壓力測試機制：研擬不同情境以及市場爆發危機時，預估衡量銀行是否有能力因應。

以我國為例，目前法規所規範之最低流動比率為百分之 7，銀行公會亦於 2001 年發布「銀行流動性風險管理準則範本」<sup>8</sup>，按其規範之意旨，著重強調銀行流動資金管理應採保守估算原則，以及做最壞情況之估算。

2008 年下半年，我國經濟情況受全球經濟不景氣以及部份銀行體質影響爆發危機警訊等事件，導致銀行間同業拆款市場形同凍結，部分體質不佳機構也面臨無市場拆借之情況發生，為紓解拆款市場緊張狀態，央行已於 2008 年 9 月實施擴大「附買回操作機制」<sup>9</sup>，以提供市場較長期之流動性。

綜上，銀行流動性管理不僅包括平時，亦應包括來自內在與外在之衝擊事件影響，統計資料告訴我們，發生損失極端值之機率甚小，統計分析不會告訴我們，一旦極端值出現，可能引發後果為何？

## （二）銀行之風險管理政策

銀行之風險管理政策，著重在其資本之適足性，銀行資本適足率之所以重要，主要觀念在於確保銀行應維持適當資本，以因應銀行業務之所有風險，並鼓勵銀行增進風險管理技能，有效監督及管理風險。

---

<sup>8</sup> 參閱附錄二：「銀行流動性風險管理準則範本」。

<sup>9</sup> 依據央行 2008.9.16 新聞稿指稱銀行如有資金調度之需，可隨時憑持有之央行定存單或轉存款，向央行辦理質借或提前贖回，亦可憑持有之央行定存單或政府債券，與央行進行重購回協定交易。央行希望各銀行善用上述流動性供應之管道。同時為解決銀行外幣資金缺乏問題，同日央行增加辦理外幣拆款交易，提供充裕之外幣資金，滿足銀行業流動性需求，金額達 35.9 億美元。

1988 年發布 Basel I，規定銀行根據資產負債表內及表外各種信用風險之暴險情形，要求最低資本適足性至少為 8%；爾後因金融商品不斷創新，以及銀行有意或無意增加風險性行為卻無須提撥額外的資本之情況，爰造就 Basel II 的誕生，Basel II 之主要目標在於建立審慎、健全的資本規範、監理審查及市場紀律，進一步提升風險管理能力及金融體系的穩定性。並依據個別銀行的信用風險、投資風險和作業風險，量身訂出必須提撥的適足資本，以加強風險控管，避免金融危機。

Basel II 主要修訂內容包括：

- 1、強調「最低資本需求」(minimum capital requirements)、「監理審查程序」(supervisory review process)及「市場制約機能」(market discipline)等三大支柱；
- 2、除原有信用風險及市場風險外，增加作業風險應計提資本；
- 3、修訂及增訂信用風險及作業風險資本計提方法，除標準法外，允許銀行按內部控管之複雜程度，採用內部風險模型計提信用風險所需資本，並對信用風險抵減及資產證券化作進一步規範<sup>10</sup>。

我國在 2007 年起 Basel II 正式上路，信用風險以標準法與 FIRB 法為主，作業風險採基本指標法或標準法；目前，多數本國銀行仍採用標準法及基本指標法來計提信用風險及作業風險之應計提資本；僅少數大型銀行採用內部評等模式建置相關模型，其中內部評等模型設計涉及資料蒐集以及模型建制等巨額開銷費用，就中小型銀行規模而

---

<sup>10</sup>信用風險資本計提方法為標準法與內部評等法，後者依計算複雜程度再區分為基礎法 (FIRB) 和進階法 (AIRB) 兩種；市場風險資本計提方法分為標準法與內部模型法；而作業風險計提方法則為基本指標法、標準法及內部測量法。

言，確實有許多因素尚待克服。

資本可以作為銀行應付非預期性衝擊之最後資金來源管道，所以銀行風險管理措施不僅限於資本計提，其背後隱含的層面包括其所採行投資行為、放款行為等措施，是否本於其風險考量作妥適處理。

該由誰來掌握或決定銀行風險之大小呢？除了銀行當家作主之外，尚包括主管機關制定的規範，不過任何規範仍有其時效上之落差，因此各國在強調銀行善盡風險管理的同時，有更大一部分著重於銀行公司治理機制，否則將會再度發生 AIG 帝國崩塌之情況發生。

AIG<sup>11</sup>有多大？它是全球第一大保險公司，擁有超過 34 兆資產，相當於 3 倍台灣GNP數字，既然這麼大，誰也沒有想到AIG最後竟需要FED資金救援，其主要原因竟然是AIG旗下一家子公司因操作衍生性商品失利，導致整個集團差點崩潰瓦解。

姑且不論 AIG 子公司如何操作衍生性商品失利導致集團發生危機，比較需要探討的是 AIG 決策層面是如何控管的，子公司投資措施決策，最後引發集團之財務危機，相關執行長以及董事會之責任絕對是不可以漠視。

巴塞爾銀行監理委員會<sup>12</sup>認為有效銀行公司治理之主要原則包括：

- 1、建立策略目標及完整之企業價值觀，並在銀行內部作清楚的溝通：董事會應擬定策略，導引銀行日常活動朝良好的治理方向發展，對其本身高階經理及所有員工傳達企業價值的重

---

<sup>11</sup> 本段有關對AIG之相關敘述，主要摘錄於商業周刊第 1091 期「AIG帝國崩壞啟示錄」。

<sup>12</sup> 1999 年 9 月公布「強化銀行之公司治理」原則（Enhancing Corporate Government for Banking Organizations）

要性，尤其重要的是不論在內部行政流程或是對外交易行為中，皆須嚴禁貪污和賄賂行為。董事會應有效監督高階管理者，以避免其作出有違公司治理之負面行為，如利益衝突、違反規定之內部借貸行為、對關係人或偏好對象之交易提供優惠待遇。

- 2、建立組織內清楚的責任界定與信任標準，且切實執行：有效率的董事會應清楚確立其本身及高階管理者之授權範圍及主要責任，高階管理者有責任建立銀行內部之組織體系，並對董事會負最終責任。
- 3、確定董事會成員資格符合其職務所需條件，且對公司治理有清楚認知。
- 4、確定高階主管盡到監督職責：如過度影響第一線業務面的決策、對於其管轄之領域未具備足夠的專業或能力、高階主管為擔心失去業務上表現良好的職員，而疏於監督控制。
- 5、認知內部及外部稽核機制之重要性，並有效執行。
- 6、確定獎勵機制與銀行的道德標準、業績目標、策略及控制環境相配合。
- 7、強調資訊透明化，以落實公司治理。

就主管機關立場，適度強化與加重銀行公司治理的政策，對於銀行風險管理亦有正面助益；次貸風暴我國銀行在 2008 年 11 月公布損失數字為 250 億元，曝險部位為 936 億元，不少大型銀行皆因投資過多衍生性商品而中箭落馬，據報導指出，永豐金控在 2009 年第一季共提列 92 億呆帳，經過此次事件，永豐金翻修風險控管流程，包括

前、中、後台風險控管與作業方式均大幅改變，且全數集中在金控來管理。

不論是金融機構或是集團之風險決策，絕對不再是各自為政，如果金融機構或金融集團無法掌握或瞭解全體風險之全貌，即便再大如AIG的機構，也可能會發生鐵達尼號沉船事件。

誰會是下一個AIG？市場目前關注的焦點集中在花旗集團，這個曾經叱吒一時的金融超級百貨巨人，會不會因為次貸風暴重新解體？老實說，我也不知道。



## 貳、央行在金融穩定所扮演角色

央行首要任務係維持物價穩定，2007 年初引發迄今尚未結束之次貸危機風暴，各國央行紛紛灑錢救市，不過在各國央行灑錢的同時，內部經濟體亦存在通膨隱憂，如果說「物價穩定」與「金融穩定」發生魚與熊掌不可兼得之情況時，央行該如何選邊站，次貸危機事件告訴我們，金融穩定之優先順序遠高於物價穩定。

次貸風暴發生後，IMF 評估全球金融體系仍存在系統風險，主要看法包括以下議題：

- 1、募集資金困難，導致金融機構資本不足。
- 2、政府贊助企業（GSEs）若無政府協助，將無法承擔不動產市場。
- 3、信用損失導致銀行發生倒閉，進一步引發存保基金不足之疑慮。
- 4、仍存在交易對手風險疑慮。
- 5、企業部門融資成本增高。
- 6、政府承諾支援，將私部門風險移轉至公部門。

既然引發系統風險之層面變廣，相對的，央行擔負金融穩定之職責也較以往為重，以央行角色而言，賦予其金融穩定之任務是否可以達到權能平衡？該如何配套？在金融安全網擴大的同時，我們該如何架構危機處理機制？

本章將分別就「物價穩定與金融穩定」、「瑞士央行擔任金融穩定

工作」、「最後貸款者角色」、以及「金融監理與金融穩定」等議題提出說明。

## 一、物價穩定與金融穩定

央行首要職責係維持一國物價穩定，而物價水準則是由貨幣供需均衡所決定，供給面來自央行，需求面則取決於交易動機與機會成本，而物價水準則取決於貨幣供給成長率，因此，央行若欲維持物價膨脹率於適當水準，就需控制貨幣供給成長率。

長期而言，貨幣供給額增加係物價膨脹之主因，但短期內貨幣供給額之變動不一定會引起物價上漲。至於央行控制貨幣供給數量，將影響利率，而物價與利率波動又涉及匯率變化<sup>13</sup>。

不過我們關心的是，央行維持物價穩定是不是代表金融相對穩定呢？

以實際情況觀之，物價穩定有助金融穩定，不過金融不穩定亦可能發生在物價穩定時期，如美國在 1920 年代及 1990 年代，以及日本 1980 年代以後均為典型例子，所以物價穩定非金融穩定之必要條件。

目前有多數國家採行通膨目標制，其最大爭議在於是否對於達成金融穩定之目標產生衝擊。近期部分理論指出，央行如成功將通膨率掌控於其可容忍之範圍下，可能引發對未來過分樂觀之期望，換言之，過度樂觀之結果，將帶動資產價格膨脹；回顧美國在 2000 年為平息高科技泡沫所為之一連串降息措施，不但未引發通膨，亦帶動美

---

<sup>13</sup> 既然央行貨幣政策牽涉到一國經濟體之表現，因此央行如何行使其職權就必須仰賴其制度之設計如何阻絕來自不同利益團體之干涉，實證結果顯示，央行獨立性愈高，通膨機率愈低，經濟發展愈穩定。

國經濟成長，但是 2007 年所爆發之次貸危機，確是當時一連串降息所引發之後果。

金融穩定之目標是否宜納入央行經營目標呢？學理尚無確切定論。比較可以確定的是，央行較其他金融機構更有能力去察覺金融不穩定之因素，主要為其直接監控支付系統及銀行拆款市場，且央行扮演市場最後融通者角色，一旦發生金融不穩定，還是需要靠央行來解決。

在此必須要特別談到有關金融衍生性商品問題，畢竟在這波金融海嘯當中，衍生性商品之變調發展，突顯出各國對其瞭解程度僅是起步階段，結果是，我們必須為此付出慘痛的代價。

2008 年 10 月 23 日，FED 前主席葛林斯班出席美國眾議院作證，遭到議員拷問近 4 個小時，最後他坦誠：「是的，我發現（自由市場意識型態）有個缺陷。我很震驚，因為超過 40 年的時間裡我看到許多證據顯示自由市場運作得非常良好。」

葛老的對於衍生性商品的評論，必須溯及 2005 年 5 月，當時葛老帶頭抗拒政府管制信用違約交換（CDS）、抵押債權證券（CDO）等金融衍生合約，他認為市場自律遠比政府的干預更能節制過度風險。2002 年，葛林斯班作證說，CDS與CDO等複雜的信用市場有效地分散風險，避免金融體系集體陷入危機<sup>14</sup>。

不錯，在學理上，衍生性金融商品是可以降低經濟成長波動，不過亦有反對者認為該項商品會加深金融脆弱性，因為不同經濟體對於衍生性商品之承受度本有不同。

---

<sup>14</sup> 本段文字摘自 2008.10.25 經濟日報報導「放任政策有缺陷，葛老：我錯了」。

金融創新加速不同市場間之連結度，一旦效應擴大，可能會產生群聚效果的反應，連帶使得危機效應一波波擴大<sup>15</sup>。如對沖基金之違約可能引發系統性風險，因為其持有大量槓桿，因此若資金抽回會引發流動性問題。

所以央行該如何因應金融創新工具之風險擴散途徑呢？主要包括：

- 1、監理者進行適當干預。
- 2、資訊充分透明清楚，政策制定者應鼓勵適當基礎設施之組織。
- 3、資訊充分掌握：為確保衍生性金融商品之曝險部位及資訊可被快速蒐集，央行應於事前要求各金融機構提供特定資訊情報系統，以期危機發生時能迅速對問題對症下藥。

我想央行不僅是要關注衍生性商品之監理，對於其他涉及金融體系之相關環節，央行亦有必要進行瞭解，以掌握風險之全貌。支持央行維護金融穩定之論點，認為央行必須擁有金融檢查權力，主要原因在於：

- 1、有效監控支付系統之運作與其他市場架構之安全保障。
- 2、有助對金融中介之瞭解，及貨幣政策之順利執行。
- 3、央行握有金檢權，將可有效判定金融機構是否值得救援。

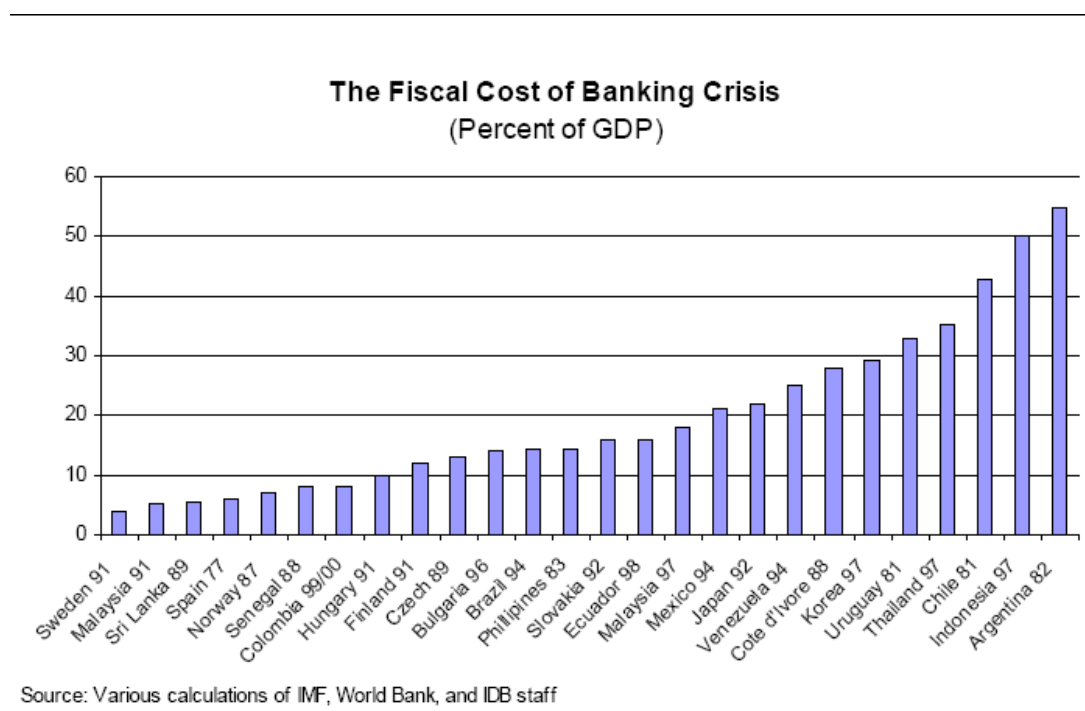
反對者則認為央行僅應關注通膨變化，除非金融發生不穩定與通膨之間產生關聯，央行才需將金融穩定列入貨幣政策之考量。另一個考量則認為央行權力不宜過度集權。

---

<sup>15</sup> 參閱附錄四：「衍生性商品弊案簡要說明」。

部分研究顯示<sup>16</sup>，央行如同時制定貨幣政策與負責金融監理，則物價和通貨膨脹會上漲；從銀行管理角度來看，央行如為降低與防止銀行危機發生，可透過監督者之立場，從旁輔助。

圖 1：金融危機之財務成本佔該國 GDP 之比重



## 二、瑞士央行擔任金融穩定工作之說明

本節將以瑞士央行基金會提供之相關資料為依據，介紹瑞士央行之金融穩定工作。

不僅是瑞士，其實近年來各國央行均積極致力發展金融穩定架構，並成立專責部門辦理金融穩定之分析評估報告，藉由評估金融體系現況來採取預防、導正及清理處置措施，以維護或回復金融穩定。

<sup>16</sup> Heller (1991)、Goodhart and Schoenmaker (1993、1995) 與 Di Noia and Di Giorgio (1999) 等研究。

目前世界各國定期發布金融穩定評估報告已逐漸增加<sup>17</sup>，每個國家發布重點不盡相同，以瑞士央行為例，該行在 2008 年發布之金融穩定評估報告，其主要內容分為以下幾類：

1、整體經濟及金融情況：

2、獲利性。

3、風險。

4、資本狀況。

5、市場評估。

瑞士央行擔任金融穩定任務主要係依據瑞士央行法之授權，主要任務係確認金融不穩定因素，提供經濟與法規面得促進金融穩定之相關因素，分析對象著眼於銀行體系<sup>18</sup>。之所以特別以銀行為分析對象，仍在於其對於是否引發瑞士經濟體系系統性風險佔有舉足輕重之角色，其中又以瑞銀（UBS）所佔比重最大，據該行稱，僅UBS一家<sup>19</sup>，該國金融金理單位就有 12 位專門稽查人員進行實地調查及報表稽核。

---

<sup>17</sup> 參閱附錄三：「各國辦理金融穩定評估之機構及發布金融穩定報告現況」。

<sup>18</sup> 金融產業佔瑞士國內生產毛額的比率極高。

<sup>19</sup> 2008 年 10 月 16 日，瑞士政府為解決瑞銀金融資產惡化問題，宣布注資該行 60 億元瑞士法郎，並成立基金承接瑞銀不良資產。

圖 2：瑞士銀行體系佔 GDP 之比重

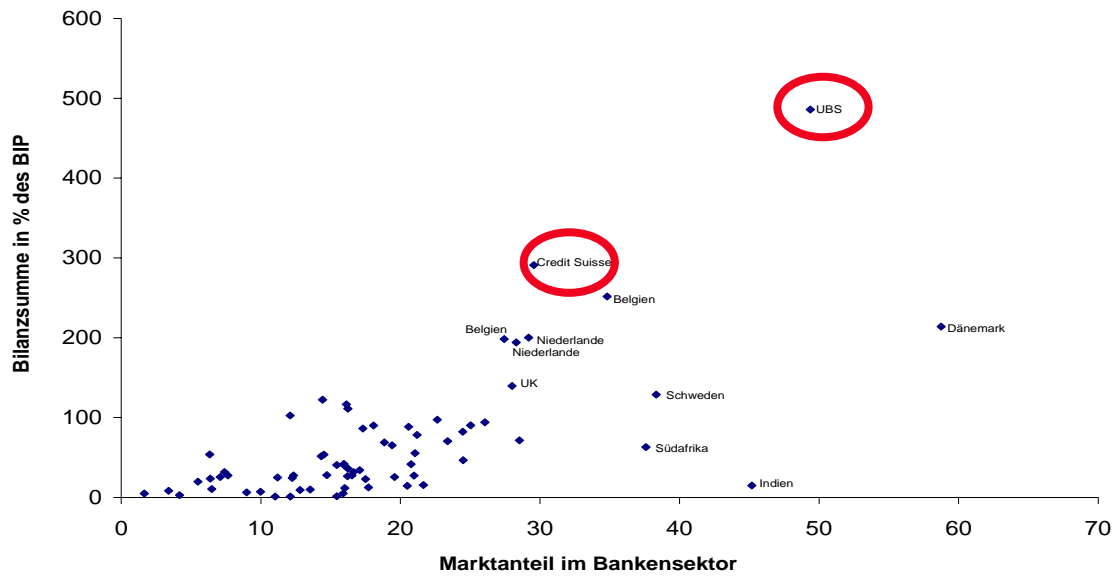


表 1：各國前 3 大銀行佔總資產之比例（市場集中度）

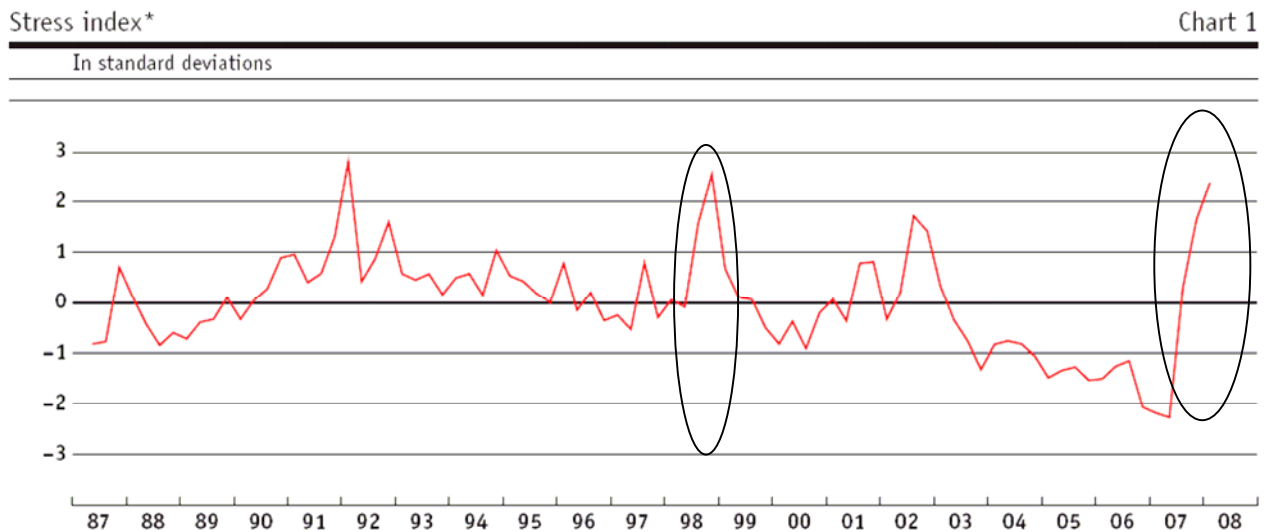
	Size of the banking sector (ratio of total assets to annual GDP)	Concentration (assets of the largest three banks as a percentage of total assets)
Belgium	5.9	88
Canada	1.6	58
France	3.1	72
Germany	2.9	35
Italy	1.6	61
Japan	1.7	48
Netherlands	5.3	91
Sweden	3.1	83
Switzerland	9.2	80
United Kingdom	3.6	64
United States	0.9	42

Sources: SNB, Annual Reports (2006 and 2007), IMF

瑞士央行執行金融穩定工作，主要項目包括監控與報告金融體系之相關變化、金融法規面、風險管理面以及貨幣政策之執行面等。

在監控部分，瑞士央行進行壓力測試、早期預警系統以及風險因

子等；報告部分則區分為周期性報告與特殊性報告。



Sources: Swiss Federal Banking Commission (SFBC),  
Swiss National Bank (SNB), Thomson Datastream

法規面則著重在大型銀行暴險部位、資本適足率規定、流動性法規等面向提供相關意見。

瑞士央行在其 2008 年公布之金融穩定評估報告中，針對次貸風暴所引發事件，認為有以下幾點值得關注：

- 1、危機主要歸咎於市場參與者過度承擔風險。
- 2、認為危機擴大之主要催化劑來自 3 個層面，包括：
  - (1) 大型國際銀行在從事風險投資時並未一併增加其資本，或是低估其風險，導致危機一發不可收拾。
  - (2) 風險管理模型有其限制性，如遇到流動性緊縮情況，風險模型無法提供任何因應方法。
  - (3) 透明度依舊欠缺，一般說來，大型銀行對於其風險曝險部位並未完全揭露，對於其風險也缺乏完全評估。



3、對於未來瑞士央行及金檢單位如何因應危機風暴，主要建議係金檢單位應加強擴大監理及風險管理，針對金融檢查部分，應落實立即糾正措施及適當處置，除了資本適足性外，對於金融機構流動性管理亦應一併關注。

此次次貸風暴問題，瑞士央行特別關注大型銀行表現，大型銀行總資產約是瑞士 GDP 的 7 倍，一旦出現問題，引發的風險將會提升為國家級風險，基此，對於未來大型銀行監理系統，瑞士央行認為應強化資訊透明度，並強化大型銀行之流動性管理措施。

### 三、最後貸款者角色

央行為市場之最後融通者。實務上，央行擔任市場之最後融通者，隱含央行融通應不具條件限制，尤其在面對整體市場出現之流動性問題。

觀察 FED 對次貸問題的作為，不僅直接挹注市場資金，亦充分採行多項非傳統貨幣政策工具，例如主要交易商融通機制、定期借券機制等制度<sup>20</sup>，以達到舒緩流動性緊縮問題。

FED 一連串救市措施，採用工具不再僅限於傳統貨幣政策工具，

---

<sup>20</sup> FED 在次貸期間所採取之彈性處理措施，其較具代表性做法包括：

- (1) Term Auction Facility：定期資金競標機制，FED 以競標方式（傳統 RP 競標操作對象緊限主要交易商，擔保品為政府債券），由貼窗口之主要融通對象，提供同於貼窗口之擔保品（除政府債券外，尚包括民間貸款及證券）競標資金。TAF 較傳統 RP 競標操作，可廣泛直接提供流動性，得標利率較貼放窗口融通利率更能反映市場需求。
- (2) Term Securities Lending Facility：以券換券之借券方式，接受房貸連結 MBS、機構擔保不動產憑證及商業不動產擔保債券惟擔保品，提供主要交易商政府公債，以減輕抵押融資市場流動性壓力。
- (3) Primary Dealer Credit Facility：主要交易商信用融通機制。以貼現窗口之主要融通利率，接受投資等級之債務證券為擔保，對傳統貼現窗口對象（存款機構）以外的投資銀行及證券經紀商提供隔夜融通。

而是以直接方式，跳過金融中介機構直接買入長期債券<sup>21</sup>，此種非傳統之貨幣政策操作，授權FED有更大彈性來解決信貸市場資金不足問題。

央行可以運用的工具愈多，處理金融危機就愈有彈性，不過，央行被賦予高度責任的同時，也應有能力去規避各項政策執行後可能對貨幣政策產生之負面衝擊。

Roubini (2007) 指出，為極小化道德風險問題，最後貸款者宜採行審慎貸放行為，並符以下原則：

- 1、處理流動性短缺 (illiquidity)，支付不能 (insolvency) 問題。
- 2、施以懲罰性利率。
- 3、有品質之擔保品。
- 4、貸放應有條件限制。
- 5、貸放應有額度限制。

不過當次貸問題嚴重時，也有人認為 FED 放寬融通措施是正確的，尤其在衍生性商品處於混亂情況下，央行仍需扮演最後造市者角色。

當金融體系波動性較大時，不確定因素增加，銀行會傾向累積流動性；有流動性壓力的銀行，因本身名聲考量，缺乏使用央行貼現窗口之意願。金融體系面臨短期波動問題，銀行流動性需求發生改變，短期殖利率曲線變得較為陡峭，以拆款市場來分配流動性功能無法發

---

<sup>21</sup> FED在 2008 年 11 月 25 日宣布提供 8,000 億美元的紓困計畫，其中將提撥 5 千億額度直接購買 Fannie Mae、Freddie Mac及Ginnie Mae所擔保發行的房貸抵押證券(MBS)。

揮，因此，在各國央行積極救市之後，仍有許多機構無法得到充分支應，所以央行面臨此波危機，仍有以下挑戰：

- 1、必須處理國內與國際傳統分配流動性機制的失靈，無法確保央行所提供之流動性能順利進入特定資金需求之金融機構。
- 2、部分銀行非央行公開市場操作對象，或欠缺合格擔保品。
- 3、央行需隨時評估市場流動性資金需求狀況。
- 4、央行需提供流動性，以支撐無擔保市場。

#### 四、金融監理與金融穩定

如果說央行擔任金融穩定有其角色上之必然性，那麼金融監理應該就是執行金融穩定任務之主要利器，只不過該由哪個單位來執行金融監理之任務呢？央行、亦或是金融監理單位。

IMF 在 2008 年 10 月發表全球金融穩定報告內特別加強有關金融監理之因應措施，包括：

- 1、監理單位因應措施宜廣泛、及時且充分溝通。
- 2、各國採取因應措施宜協調一致，以避免對其他國家產生不力衝擊。
- 3、及早察覺，快速因應。
- 4、以更健全、具競爭性且具效率之金融體系為中期目標。

依據國際貨幣基金研究報告，不論是一元化或是多元化金融監理，其有效監理應符以下原則：

- 1、明確的目標。
- 2、監理機關的獨立性和明確的責任歸屬。
- 3、足夠的資源。
- 4、有效的強制力。
- 5、監理的周延性。
- 6、監理應符合成本效益。
- 7、監理應反應該國之產業結構。

歐洲央行於 2001 年 3 月發表「中央銀行在審慎監理所扮演的角色」(The role of central banks in prudential supervision)，支持央行應參與金融監理活動論述主要基於以下 3 個理由：

- 1、央行參與金檢可以獲致其主要任務相關資訊之綜效，亦可輔以為支付系統及其他市場架構之營運資訊。有助於評估是否對要求緊急流動性援助的問題銀行伸出援手。
- 2、系統風險的防範，央行肩負金融體系穩定職責，因此更需仔細評估總體經濟衝擊可能性及潛在影響，及本國和國際資本移動的干擾。降低道德風險的發生。
- 3、央行獨立性有助於金融監理之獨立性，以避免受財團或是其他團體之不當干預。

世界主要國家其實對於央行是否掌控金融監理之架構亦有所不同，風暴之首美國，FED 有權監理存款機構，不過在瑞士，央行卻不擔任金檢工作。

所以，央行之職掌是否應兼具貨幣政策與銀行監理之責，學者亦有不同看法，贊成論點包括：

- 1、央行可兼顧銀行業之財務健全程度，有效推動貨幣政策。
- 2、有效評估銀行業者之信用程度，涉及央行對銀行償付能力之判斷，並作為是否提供最後融資之決策參考。
- 3、有助央行角色之獨立性。

反對論點：

- 1、問題金融機構可能藉由央行採行寬鬆貨幣政策而延緩倒閉發生，惟此舉恐將損及央行貨幣政策之可信度與獨立性。
- 2、央行兼具最後融通者與金融監理角色，二者目標會發生衝突，恐有道德風險之虞。

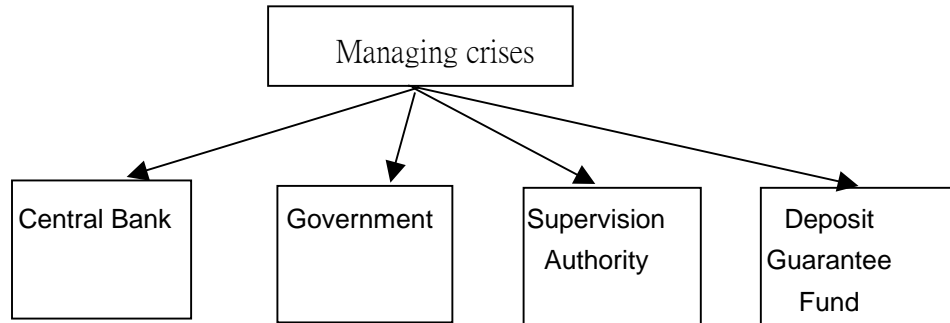
綜上所述，即便央行不直接擔任金融檢查工作，惟其間接參與金檢工作或是掌控金融檢查資訊的架構是必要的，尤其當央行擔任最後融通者角色時，提供融通之重要准駁依據，當是金檢單位所提供之檢查資訊。

英格蘭銀行對於北岩銀行發生流動性問題，之所以未於第一時間同意提供對其融通之主要理由，即是當時該行依憑金管局 FSA 所提供之檢查資訊，以及該行就資金面、金融穩定、道德風險（恐因過度提供支援，進而引發其他金融機構群起仿效北岩銀行承作高風險業務行為，導致日後金融危機風險加重）等層面考量，認為該行應可自行自就，當然，就英國金融安全網架構而言，最後決定權在財政部。

其實就金融市場危機處理而言，不單僅是央行責任，尚包括政

府、監理單位、存保公司等機構，即所謂的金融安全網架構。

表 2：金融安全網架構



資料來源：瑞士央行課程簡報資訊

金融安全網之健全建置，仍秉持政府是一體的概念，不論是由哪個單位掌控金檢，重要的是如何發揮監理效能，以期早期發現、早期治療。

## 參、近期我國政府採行之金融穩定措施

要解決一國經濟困境，政府有 3 隻手：

- 1、第一為財政部之財政手，調控稅率，協助企業提高獲利，進而提振景氣；
- 2、第二是中央銀行貨幣手，透過利率調節，採取降息措施，提供企業低利融資；
- 3、第三是央行與區域國家力量的匯率手，來平衡國與國貿易收支。

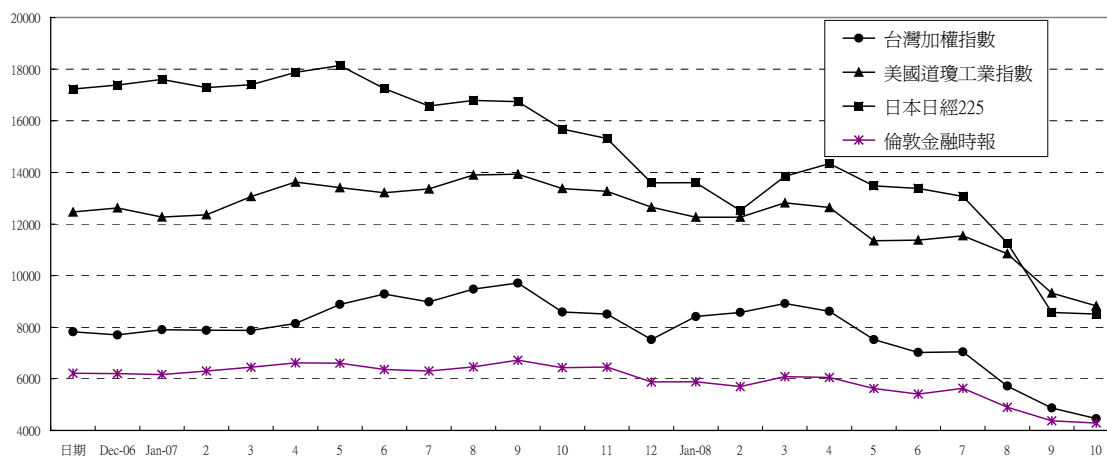
此外，在這波風暴中，「直接挹注銀行資本」亦為各國政府採行金融穩定之主要措施。

我國銀行體系資金充裕，並無立即性資金不足危機，尤其央行在 2008 年 9 月份實施擴大附買回機制措施，亦有助於紓緩金融市場資金緊俏問題。

只不過在處理系統性風險危機，政府應有更健全之配套措施與機制。

我國屬小型經濟體，受到次貸風暴衝擊，金融市場自然免不了受到波及，就我國 2008 年股市表現來看，確實衝擊我國經濟表現。

圖 4：次貸期間主要國家股價指數走勢圖



資料來源：行政院主計處網站

本章主要說明重點包括：

- 1、央行降息措施。
- 2、存款全額保障制度。
- 3、政府挺銀行及銀行挺企業之政策推動。

## 一、央行降息措施

歷史經驗法則，每當景氣由盛轉衰時，降息機制隨之啟動。

央行降息措施僅能發揮部份效果，目前大家所關注流動性危機，不在於銀行體系缺乏資金，而是在於金融機構彼此對於交易對手猜忌。

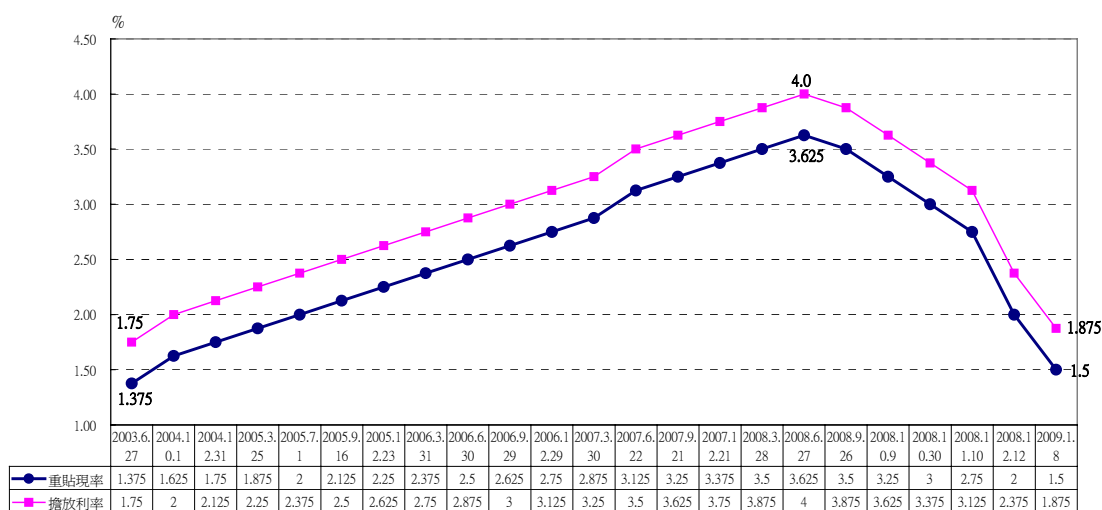
央行實施寬鬆貨幣政策，是不是就可以達成學理上所稱刺激景氣與增加投資呢，觀察日本經驗，寬鬆貨幣政策使金融業與實質經濟體陷入交互影響之惡性循環，有可能對經濟體造成更巨大之衝擊。



全球面對 1982 年以來最嚴重經濟衰退，各國央行<sup>22</sup>掀起一陣陣降息風，就學理上而言，利率下降有助促進投資與消費，只要不會發生流動性陷阱就好。

以我國為例，在繼 16 次升息後，央行亦自 2008 年 9 月 25 日起六度調降貼放利率，總計降幅達 2.125 個百分點。

圖 5：央行 16 度升息與 6 度降息之利率走勢圖



資料來源：央行網站

為防止經濟陷入衰退，各國均以寬鬆貨幣政策與財政部政策挽救經濟，不過央行降息的同時，會不會再度發生日本失落的 10 年，恐怕是央行連續降息後最擔心的狀況。

## 二、存款全額保障制度

簡單而言，存款保險制度是保障存款人存款安全所設置制度，基於保險理念，該項制度對存款人提供存款保險，保障收受存款之金融機構發生支付不能時，可藉由存款保險制度獲得存款理賠，以降低傷

<sup>22</sup> 參閱附錄五：「各國央行降息措施」。

害程度。

存款保險制度設計與降低道德風險具有相關性，如存款保險制度設計不佳，隱含可以無條件保障存款人權益，則存款人可以完全不需要謹慎選擇金融機構，喪失市場制約功能，反而引發道德風險加劇問題。多數學理認為提供有限額度存款保險較能降低道德風險的程度。

在降低道德風險這一個議題，美國聯邦存款保險公司（FDIC）強調實施風險差別費率制度可以有效降低道德風險問題，實務上，風險差別費率之差異很小。更何況，當金融機構面臨流動性問題時，政府多半都會出手援助，使經營者缺乏誘因而來審慎管理其業務，再者，存款人的損失不論大小全受保障，就不會去謹慎挑選好的金融機構，更遑論市場制約機制。

所以為減低存款保險制度的道德危險，須採取相關配套措施：

- 1、密切監督銀行的活動，確保其符合會計和法律規定，並落實即時糾正機制；
- 2、限制存款保險理賠上限；
- 3、保險人與被保險（存款）人都應分擔損失，損失保障以存款金額的一定比率為限。

存款保險一般是定額的，但極少數的國家在面臨系統性風險時，為避免全面性擠兌，也曾實施暫時性的全額保險。我國儘管未承認發生金融危機，但在 2001 年 7 月依法設立之金融重建基金（RTC）<sup>23</sup>，其在處理金融機構退場時，亦承諾提供存款全額理賠。

---

<sup>23</sup> 依據「行政院金融重建基金設置及管理條例」第一條開宗明義即表示，成立RTC之目的在「處理經營不善之金融機構，以穩定金融信用秩序，改善金融體質，健全金融環境」。

至於成立存款保險制度是否就代表可以有效防範金融體系之系統性風險危機呢？這個答案應該是否定的，金融危機發生，民眾間造成的傳染效應有時會蓋過存款保險作用，尤其是新興國家，所以存款保險制度僅能單一解決個別金融問題，一旦傳染效果擴散，存款保險制度也無法因應。

次貸風暴發生後，反應在我國存款戶之存款移轉心態十分顯著，存款戶擔心規模過小的銀行無法承受金融危機所引發影響，紛紛將存款移轉至大型銀行，為解決此種存款搬移現象，並避免引發不必要之信心危機，行政院爰於 2008 年 10 月發布我國實施存款全額保障理賠制度<sup>24</sup>，以穩定當時金融體系，同時為解決金融機構拆借之安全性，亦提出有關金融同業拆款納入存款理賠，並加收保費，此項措施實施後，確實舒緩存戶存款搬移情況。

如果說我們可以再對存款保險制度提出更積極對策，而非僅限於被動提供全額保障措施時，或許可以參考美國存保公司在次貸期間所採行之「排除系統風險之緊急措施」。

2008 年 10 月 14 日，美國 FDIC 採行 TLGP (Temporary Liquidity Guarantee Program) 制度，主要法源依據為聯邦存款保險法有關排除系統風險之緊急措施 (the systemic risk exception) 制度<sup>25</sup>。

本項方案賦予 FDIC 充分彈性，針對銀行業者所發行之優先未擔保債務 (newly-issued senior unsecured debt)，以及參與 FDIC 保險機制之銀行業者之為計息交易存款帳戶，提供百分之百保證。

---

<sup>24</sup> 參閱附錄六：「採行存款全額保障之相關配套措施—金管會新聞稿」。

<sup>25</sup> 允許 FDIC 可不遵循最小成本法賠付原則，並擴大權力處理銀行業面臨問題。主要行政程序包括財長決定該機制之啟動，並須有 FDIC 三分之二董事，以及 FED 二分之三理事投票通過之書面文件，財政部未來並應向參眾二院銀行委員會提出書面報告。

觀察美國 FDIC 之全額保障制度，與我國主要之差異點在於：

- 1、FDICIA 之 141 條關於系統風險之條文規定，美國財長得依 FED 理事會及 FDIC 董事會投票決議，提報總統，並決定啟動該機制，該條文對於財長啟動該機制之時間點，以及 FDIC 提出之因應措施均具有彈性。
- 2、美國採行緊急措施之時點以因應系統風險為前提，由 FDIC 依據當前金融問題採取行動或其他補償之配套措施（條文並未規定具體措施內容）因應。
- 3、FDIC 可依據當前金融問題提出因應對策。例如本次 FDIC 依據該法授權提出 TLGP 措施，對於金融機構（擴及非屬存保機構之金控公司、銀控公司等）新發行等擔保債務提供限額保證，以及對存保機構之無息交易性存款帳戶提供無限額存款保障二項措施；其涵蓋對象範圍、保障項目、以及因應措施，均相當具有彈性。

為穩定金融，未來我國似可參考美國法制，朝修改銀行法或存款保險條例方式，賦予存保公司採行金融穩定措施之法源依據，以期日後存保公司可以採行更積極穩定金融措施。

### 三、「政府挺銀行、銀行挺企業」之政策宣示

為了救市，各國政府無不卯足全力拼經濟，如美國在 2008 年 10 月 3 日通過 8 千億美元紓困案，英國也於 10 月 8 日提出 2500 億英鎊金融紓困方案，10 月 13 日德國及法國也分別宣布 5000 億元及 3600 億歐元紓困計畫，以穩住金融市場。11 月 22 日美國聯邦存保公司亦提出 TLGP 制度，其採行施政之主要目的即在於穩定民眾信心。

2008 年 10 月 14 日，美國政府動用 2,500 億美元投資數家銀行，包括買進 9 家大銀行之優先股，其中包括美國銀行、花旗集團、摩根大通、富國銀行等各 250 億美元。

英國首相布朗在 2008 年 10 月召開一場國外記者會，特別點出拯救金融危機之第一步是增加銀行資金部位，恢復正常運作，下一步即是跨國性推動金融法規改革，包括提高金融機構經營之透明度、政府加強監督、提高金融機構之償債能力，以及建立國際預警系統等。

我國當然也不例外。

政府除強化銀行體系資金之充裕性外，亦透過各種措施促請銀行提供民間所需之各項資金，近期我國政府所採措施如下表：

表 3：我國採取救市措施簡要表

時間	主要措施簡介	措施預期效應
2008.9.18	央行調降存款準備率	釋出約 2000 億元資金，有助提供部分銀行流動性緊俏問題。
2008.9.22	內政部推出優惠房貸專案，利率較銀行自辦房貸優惠。	1、2008 年底該項貸款為 1.775%，較市場利率優惠。 2、總額度 2 千億元，辦理成效佳。
2008.9.26~ 2008.12.11	央行 5 度調降貼放利率共 1.625 個百分點，引導市場利率下降。	持續降息有助提振內需，減輕個人及企業資金成本。
2008.10.7	行政院宣布採行存款全額保障制	1、實施至 98 年年底。 2、解決民眾存款搬移問題以及提高銀行拆借之意願。

時間	主要措施簡介	措施預期效應
2008.10.16	銀行公會訂定「銀行公會會員自律性債權債務協商及制約機制」 <sup>26</sup>	1、對營運及繳息正常之企業，因受整體經濟環境衝擊而有資金調節需要者，予以續借、展延或協議清償。 2、避免銀行信用緊縮，延緩經濟復甦。
2008.10.28	銀行公會通過「中華民國銀行公會會員辦理非自願性失業勞工之自用住宅購屋貸款本金緩繳及展延還款期限作業要點」 <sup>27</sup>	1、貸款客戶本人或其配偶，因非自願性失業，致還款困難者，得與銀行協商購屋貸款本金緩繳及展延還款期限事宜。 2、協助繳款困難之房貸戶度過經濟不景氣。
2008.11.12	金管會與財政部、經濟部、中央銀行於 97 年 11 月 12 日會銜發布「金融機構辦理振興經濟非中小企業專案貸款暨信用保證要點」	1、為振興經濟，協助企業取得營運資金， 2、提供新臺幣 6,000 億元資金協助非中小企業短、中期週轉融資及資本性支出融資，資金來源由承貸金融機構以自有資金支應，如有不足，再由中央銀行協調支應。
2008.11.11~ 2008.11.12	央行主動邀集本國銀行，並獲銀行同意將房	1、此項措施有助房貸戶可儘早享受央行降息優惠。

<sup>26</sup> 參閱附錄七：「中華民國銀行公會會員自律性債權債務協商及制約機制」。

<sup>27</sup> 參閱附錄八：「銀行公會發布房貸展延措施函」。

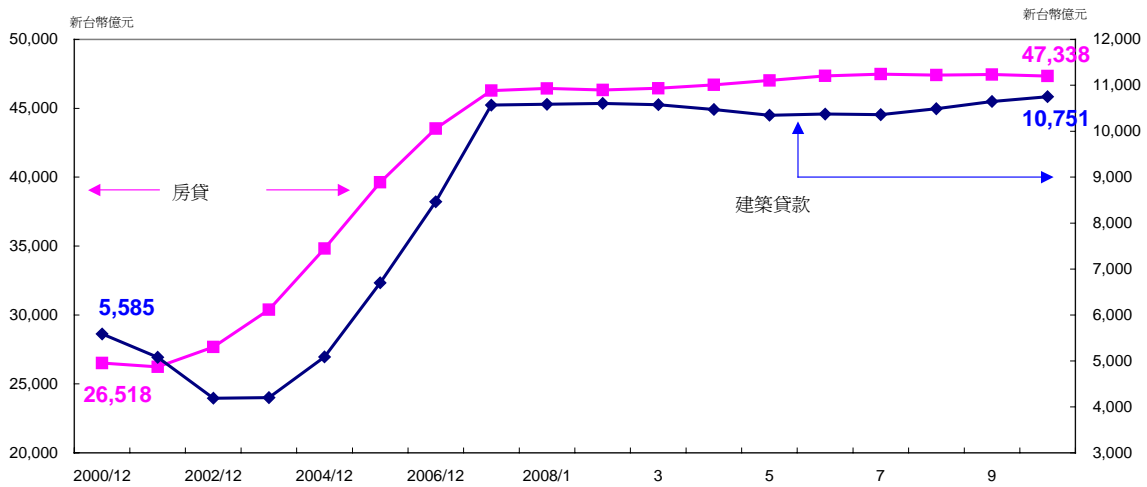
時間	主要措施簡介	措施預期效應
	貸戶之利率調整期得由按季改為按月調整	2、全體本國銀行、外商銀行及其他金融機構（包括基層金融、保險公司及中華郵政公司等），同意房貸戶在 2009 年 2 月 13 日之前辦理房貸契約季調改為月調事宜，不收手續費。
2008.12.30	央行主動邀集本國銀行，並獲銀行同意，將企貸戶之利率調整期得由按季改為按月調整	本國銀行同意比照房貸戶之換約措施，在 2009 年 3 月底之前，客戶辦理季調改為月調之換約事宜，不收手續費。

資料來源：各簡報資料，作者自行整理。

綜觀上表說明，不難發現，政府將火力集中在房貸與中小企業貸款上，主要原因在於該二項貸款較易受景氣波動影響，尤其當景氣下修時，該二個族群相對上無法順利自金融中介管道取得資金融通。

首先來看建築貸款以及房貸貸款，該兩項貸款自 2001 年底一路往上攀升，截至 2008 年 10 月，購置住宅貸款之總餘額將近 4.7 兆元（包括 2 兆元政府優惠房貸及 2.7 兆元銀行自辦房貸），建築貸款則有 1 兆元。

圖 6：近年來我國金融機構辦理購置住宅貸款及建築貸款之走勢



資料來源：央行金融統計月報

如果我們將金融機構房貸 4.7 兆億元規模<sup>28</sup>與本國銀行資產 28 兆相比，其比重近 17%，如果再與銀行放款總量比較，則房貸承作比重達 25%，加計建築貸款，則比重則超過 30%，換句話說，如果房地產市場景氣產生反轉直下情況，將直接衝擊銀行手上握有之擔保品品質，尤其對部分房貸銀行對於房貸之貸放條件過於寬鬆，需特別留意其資產品質惡化之影響。

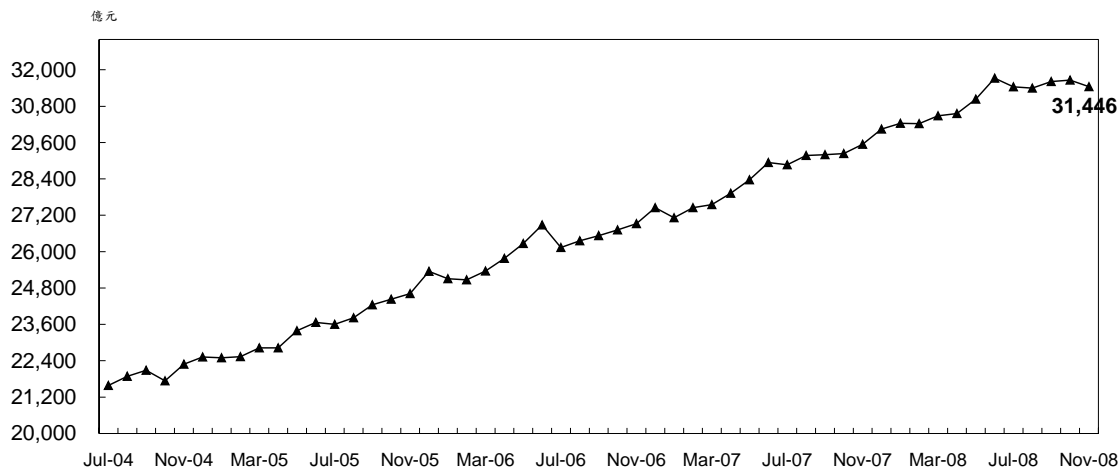
再來看中小企業之情況。

首先看政策面，金管會自 2005 年 7 月起推動「本國銀行加強辦理中小企業放款方案」期間 3 年，已於 2008 年 6 月底實施期滿，同年 8 月 29 日，再繼續推動「本國銀行加強辦理中小企業放款方案」預期目標為至 2009 年底再增加 3 千億元。

<sup>28</sup> 以 2008 年 10 月之數字為計算基礎。



圖 7：本國銀行辦理中小企業放款餘額



資料來源：金管會網站

金管會公布 2008 年 11 月份本國銀行辦理中小企業放款之逾放率達 2.49%，此項比率高過全體逾放比 1.54%，不難看出，在政府大力推展中小企業放款的同時，它的資產品質將會隨景氣下修而產生毀損。

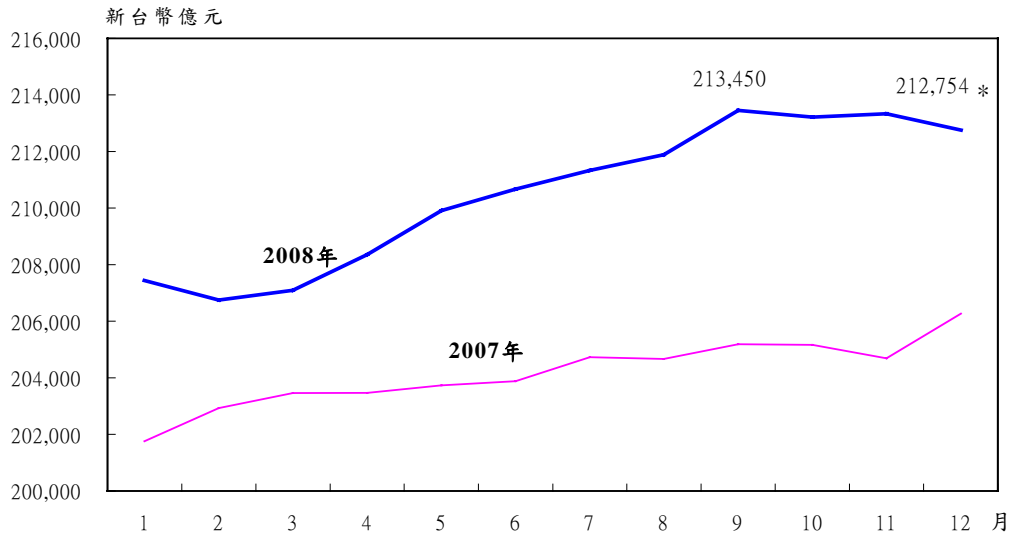
綜觀政府三挺政策之主要精神，在於透過金融中介之角色，將資金挹注至民間，只不過，現在的問題不在銀行無資金辦理放款，而是不願意放款，銀行貸放風險的擴大，來自全球景氣大幅下修之大環境使然，如果貿然放款有可能損失不貲，比較 2008 年底各主要銀行之放款總量，不難看出金融中介管道發生問題。

所以，政府的反景氣循環政策在於能打多少的錢到企業部門或是民間部分，金融中介管道如果因此發生堵塞，就會產生流動性陷阱<sup>29</sup>問題，所謂「可牽馬到河邊，但馬不一定會喝水」<sup>30</sup>。

<sup>29</sup> 當利率降到某一水準之後，已無法在刺激投資與消費。

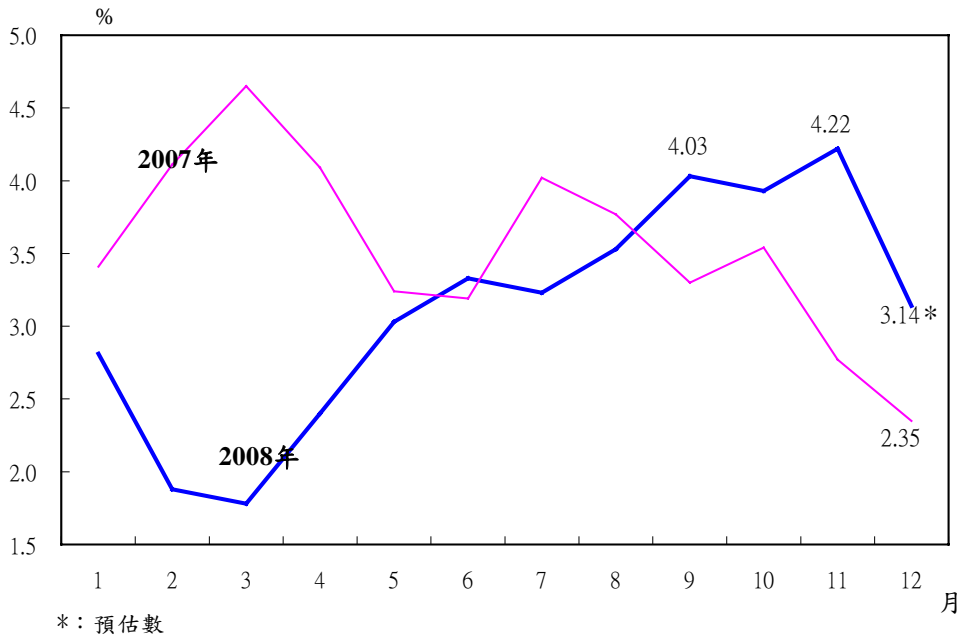
<sup>30</sup> 英國人 John Heywood 所言「you can lead a horse to water, but you can't make him drink」。

圖 8：我國主要金融機構放款與投資餘額



資料來源：央行金融統計月報與新聞稿資料

圖 9：我國放款與投資年增率



\*：預估數

資料來源：央行金融統計月報與新聞稿資料

## 肆、結論與建議

2008年9月15日，雷曼兄弟聲請破產，全世界為之嘩然，此後全世界經濟一路驚聲尖叫，9月16日，美國再度對全球最大保險業者AIG進行850億美元紓困，至今，危機戲碼還是不斷上演，只不過到底全世界央行還需用多少銀彈來填補這無底洞，沒人說的準。

討論該如何改善次貸風暴所引發的震撼，所提建議很多，針對金融穩定架構面或是銀行經營體質面均有相當廣泛之討論，包括金融機構之風險控管、信評角色、金融監理程度、以及央行最後融通者之職責等。

以下僅分別就「強化銀行風險管理」及「擴大央行最後融通者角色」等二項提出建議與看法。

### 一、強化銀行風險管理

這是一個老生常談的問題，重點是大家知道銀行風險管理很重要，但是到底該如何管？

就銀行風險管理政策而言，其揭露壞帳資訊以及債務協議問題在許多新興國家是非常嚴重的。資產價值在新加坡以及香港地區資訊是完整的，不過亞洲其他地區卻不盡然，換言之銀行授信評估政策在許多國家是不清楚的。

有關金融機構之風險管理，除了遵循主管機關規定外，仍必須衡酌自身業務作妥適之規範，綜觀亞太各國之風險管理，現階段大多僅維持在「控制與防範（Risk Control / Prevention）」，按其字面意思，

即著重控制與規範，官方對於金融業經營有許多限制與規定，金融機構以較傳統方式識別風險，並建立一致性風險評量標準，例如資本提撥率、壞帳率等。此種方式雖較為簡單，惟金融機構對風險管理態度較為消極，資本運用彈性度較低，股東價值受限。

良好風險管理，不僅僅是符合官方需求，我們希望的是金融機構必須有能力將風險與報酬率平衡處理，並且有能力對風險與報酬之間做出取捨 (Trade-Off)，進而透過風險矯正 (Risk Adjust) 找出資金最佳配置方式，以為決策參考。

AIG 這艘鐵達尼號之所以沉沒，其主要要害竟發生在一個小小的子公司上，把船弄沉了也就罷了，重點是它還可能拖著其他企業與金融機構一起下水，當然，也波及到其他國家。

因此，次貸風暴不僅要求金融機構再度審慎面對風險管理問題，也開始強化「跨國監理問題」，尤其各國大型機構面對次貸引發流動性資金不足問題，突顯跨國監理合作之必要性<sup>31</sup>。

除了金融機構本身風險管理外，政府之危機管理架構亦必須具備三項重點，包括「政策上之領導能力」、「必須迅速處理」及「具備危機管理之機制」等：

- 1、政府領導階層 (Political Leadership)：金融危機之處理囊括多數政治上考量及複雜議題，舉例而言，政府擬欲挹注資本予銀行，在作成決策之前，決策者僅能利用非常有限資訊來做決定。再則，處理倒閉金融機構，因牽涉到不同利益團體，在實施階段總會發生某些利益團體試圖故意破壞之情況，所

---

<sup>31</sup> 2003 年 8 月，巴塞爾委員會發布「High-level Principles for the Cross-border Implementation of the New Accord」，說明跨國監理之 6 大原則，請參閱附錄九。

以在整合所有部門之利益是十分困難的工作。重要的是政府部門在處理危機之過程須透明化與周延性，這涵蓋政府部門彼此間須有緊密結合、培訓優秀的人才、及聽取國外有實務經驗者之建言等。

2、政策行動應有速率(The Need for Speed)：迅速的行動、清楚的管理、及運作良好之領導等，對於建制民眾信心是有絕對性的幫助。

3、具備危機管理機制(Having a Crisis Management Framework in Place)：有效建制危機處理機制是可有效減輕危機所帶來的傷害，建制此項機制包括對危機之瞭解度、有效建立決策、及大原則擬定等。對於國內相關法規與監理制度之標準，應與國際慣用的標準相接近，同時成熟的法規、監理與銀行自律等功能，亦是十分重要的。

## 二、強化央行最後融通者角色

央行最後融通機制是否應有相關配套措施，包括懲罰性利率、限制融通對象、抑或是廣收擔保品等，這些問題，在 FED 實施一連串之救市措施時，再度被檢視。

在談論央行擴大融通原則時，相對應是當時金融環境惡化程度，在某種程度下，央行救市措施，不再以道德風險是否提高作為考量因素，即便有引發道德風險之虞，在流動性匱乏情況下，央行仍必須肩負造市的角色。

次貸風暴後，是否代表央行參與金檢權力會有某種程度之擴大，想必答案是肯定的，就算央行不直接掌控金檢權力，亦會直接加重其

金融穩定之職責，以英格蘭銀行為例，北岩銀行事件之後，英國政府開始強化英格蘭銀行金融穩定之機制與職責，主要內容為：

- 1、該行運用貨幣政策工具，以促進金融穩定。
- 2、該行理監事會監督。
- 3、理事會新設金融穩定委員會。

理事會成員調整最多 12 人，每年開會不得少於 7 次，金融穩定委員會由總裁擔任主席，財政部及金監會必要時可以派員列席，並增訂該行相關政策工具：

- 1、流動性提供之改善架構。
- 2、明定該行監理系統性重要支付系統職責。
- 3、明定該行主導特別決議機制（special resolution regime）<sup>32</sup>。
- 4、該行得依據特別流動性計畫（special liquidity scheme），向財政部及金監會提出新種長久措施。

至於我國央行是否宜擴大貼放融通範圍等議題，亦引起廣泛討論，尤其在 2007 年 7 月，陽信銀行爆發流動性危機<sup>33</sup>，爰政府協調中華郵政公司轉存該行，該等轉存措施<sup>34</sup>，被立法委員指陳有圖利特定財團之嫌...

---

<sup>32</sup> 所謂特別決議機制，又簡稱SRR，其主要目的包括：

- （1）保護與加強英國金融體系之穩定度；
- （2）保護與強化英國銀行體系之大眾信心度；
- （3）保護存款人權益；
- （4）保護納稅人權益。

<sup>33</sup> 2007 年 7 月 25 日，檢調約談陽信銀大股東陳勝宏、薛凌夫婦引發擠兌，導致該行發生流動性問題。

<sup>34</sup> 立委指陳中華郵政轉存陽信銀行事宜，並未經過行政程序，部份輿論指向當時行政院邱副院長義仁直接下令中華郵政公司轉存，引爆社會輿論要求金管會檢討資金轉存制度之適法性。

姑且不談政府部門是否有權協調銀行資金轉存問題金融機構之事宜，不過陽信銀行案件倒是突顯一個問題，如果某家金融機構因擔保品不足而無法從央行取得足夠流動性資金時，到底該由「誰」決定該金融機構是不是可以由其他管道取得資金？

多數看法認為只要是流動性層面出問題，央行就必須提供資金，並且比照美國 FED 做法，採擴大融通對象、擴大擔保品範圍、以及降低融通利率等措施。

在 2008 年 3 月 FED 開放對非存款機構提供融通後，在監理架構下有一項重要的變革，那就是財政部建議 FED 應加入美國證券交易委員會 (SEC) 及美國商品期貨交易委員會 (CFTC) 合作協議運作，並允許 FED 取得非存款機構檢查資訊，以共同參與 SEC 及 CFTC 金融檢查工作。易言之，FED 金融監理權限已擴大及於原監管範圍之外的投資銀行、證券商等。

所以說，FED 在某種程度上，並不是無條件擴大其貼放窗口之職權。

回過頭來看目前央行法融通架構<sup>35</sup>，融通對象僅限銀行，融通利率則以擔保放款融通利率為主，如需賦予央行更大融通職權，勢必修改央行法。不過更重要的議題是該如何強化央行職權，即使不直接負責金檢工作<sup>36</sup>，仍宜深化央行掌握與參與金融檢查之程度，不過該如何「深化」，是一門學問，也是一項藝術。

2004 年 7 月金管會成立之後，為期與其他主管機關就金融監督

---

<sup>35</sup> 依據央行法第 19 條規定，央行融通對象為銀行，並不包括銀行以外之金融機構，所承做融通包括重貼現、短期融通及擔保放款再融通，融通利率以本行公告之擔保放款融通利率為主，至於擔保品範圍以公債、國庫券、央行定存單及其他經央行認可之擔保品為限。

<sup>36</sup> 參閱附錄十：「中央銀行檢查金融機構業務要點」

與檢查事項合作所需，爰設立所謂的「聯繫機制」<sup>37</sup>，我想可以探討的是，各個主管機關該如何分工、合作，以期強化「聯繫機制」之運作與功能，而非僅是檯面上之官樣文化。

老實說，央行應該負責的任務並無通用尺碼，處理金融危機的範本亦非一體適用，依據國外經驗顯示，缺乏信心期間拖得越長，恢復信心可信度就需要愈激烈的手段。而金融機構財務透明化的要求相當重要，舉凡不良放款之規模、評價標準、以及相關資產負債等說明，需完全揭露，且評價亦需審慎。最重要的是政治的共識，政府應尋求及得到反對黨之支持。

狄更斯在其所著「雙城記」有這麼一段話：

「這是最好的時代，這是最壞的時代<sup>38</sup>；

這是智慧的年代，這是無知的年代；

我們無所不有，我們一無所有；...

我們走向天堂之路，我們通往地獄之門。」

願，金融市場最壞的時代已過，最無知的歲月已消逝，取而代之的，將是美好的時代、智慧的時代。

---

<sup>37</sup> 參閱附錄十一：「行政院金融監督管理委員會涉及中央銀行或其他部會業務事項作業要點」

<sup>38</sup> 原文為：「It was the best of times, it was the worst of times, it was the age of wisdom, it was the age of foolishness, it was the epoch of belief, it was the epoch of incredulity, it was the season of Light, it was the season of Darkness, it was the spring of hope, it was the winter of despair, we had everything before us, we had nothing before us, we were all going direct to heaven, we were all going direct the other way - in short, the period was so far like the present period, that some of its noisiest authorities insisted on its being received, for good or for evil, in the superlative degree of comparison only.」



## 附錄一：北岩銀行危機事件大事紀

北岩銀行為英國第 5 大抵押貸款銀行，其放款結構已 2 年以下固定融資利率為大宗，佔 33%，次為家庭融資佔 31%，再次為 2 年以上固定融資利率（5 年）佔 23%，換言之該行半數融通期限均較長。

嚴格來說北岩銀行資金成本低、放款條件佳及放款品質好及逾放低為其競爭優勢，惟其過度仰賴是國內批發性資金，及欠缺緊急資金應變計畫為其經營弱點。

2006.12.31 北岩銀行資金來源與用途如下：

資產	負債
流動資產 13	存款 22
抵押融資 77	海外債券發行（wholesale） 24
其他融資 9	證券化債券（securitised bonds） 40
其他資產 1	債券發行（covered bonds） 6
	資本 4
	其他負債 4
合計 100	合計 100

北岩股票自 2008.2.8 停止交易，英國政府機關成立獨立小組研商如何補償北岩銀行股東，收歸國有後，北岩 1,130 億英鎊之名目資產以及 6,500 名員工將由財政部一間扛起，

主要事件發生經過詳如下表：

日期	主要事件
2007.8.13	北岩銀行電洽 FSA 告知營運面臨困難。
2007.8.16	英格蘭銀行拒絕北岩銀行提出融通要求。

日期	主要事件
2007.9.3	財政部、FSA 與 BOE 召開首長會議，未透露會議內容。
2007.9.10	北岩銀行與 Lloyds TSB 談判破裂，BOE 勢必對北岩銀行融通。
2007.9.14~	1、BOE 同意提供救援。
2007.9.17	2、該行股價大跌，存戶擠兌，總計被提領 20 億。
2007.9.17	英國政府提出保障存戶之權益。
2007.10.9	存款保險上限由 31,700 英鎊提高至 35,000 英鎊。
2008.2.17	英國政府宣布將北岩銀行收歸國有。這是 1970 年代以來英國第一宗國有化案例。

資料來源：BOE 網站、報章雜誌。

## 附錄二：銀行流動性風險管理準則範本

### 壹、總則

- 一、本會為利於會員銀行營運風險之控管、維持適當之流動性、確保支付能力、並維護金融穩健與加強緊急應變能力，特訂定本準則。
- 二、會員銀行管理流動性風險除應遵循銀行法、中央銀行法、相關規定及各會員銀行流動性風險管理政策外，悉依本準則辦理。
- 三、本準則之適用目前暫以新台幣為主，但會員銀行之外幣負債規模若達負債總額 10% 以上，得參照本準則訂定相關適用辦法。

### 貳、流動性風險管理之原則

- 一、本準則所稱之流動性係指會員銀行取得資金以支應資產增加或償付到期負債之能力（如因應存戶提領、授信動撥、或其他利息、費用或表外交易之現金流出等），及充分支應資產成長之能力；為充裕資金流動性，可採行之措施包括持有適量之庫存現金或立即可變現之有價證券、期差調配、吸收存款或融通借款管道等。
- 二、資金來源：多元化、穩定、可靠。  
資金用途：分散化、避免過於集中。  
採取保守估算原則、最壞情形估算。

### 參、流動性風險管理政策

會員銀行應訂定流動性風險管理政策，並經董事會或其授權單位核定，由資產負債管理委員會（或類似管理機制）採行必要監控步驟，定期向董事會報告，同時建立妥適的程序，以有效執行。流動性風險管理政策之內容應包括：

- 一、建立期間別之流動性部位限額並定期加以檢視。
- 二、建置適當的資訊系統以衡量、監控及報告流動性風險，定期提供

報告予董事會、資產負債管理委員會及其他相關人員。

- 三、建立並維持與債權人之關係，加強債務分散與緊急調度能力。
- 四、對流動性風險管理程序，訂定適當的內部控制制度，以定期獨立檢視與評估前述風險管理之有效性。

#### 肆、流動性風險之控管

- 一、對於流動性風險之控管，會員銀行應採數量化管理，並定期製作成報表，呈報資產負債管理委員會，同時應明訂管理流動性風險之執行單位及監督單位。執行單位就日常資金流量及市場狀況之變動，調整其流動性缺口，以確保適當之流動性；監督單位應定期查核執行單位之執行過程，有無超越授權。
- 二、各會員銀行應訂定流動性風險指標，並對各項指標設立警戒點，以利控管。對不利於流動性之因素，應予分析並立即採取措施，以消弭其影響。
- 三、為確保流動性管理之正確性與即時性，各會員銀行應建立有效率之資金通報系統，除一般正常之現金流量通報外，亦須預估未來短期內可能產生之現金流量，提供予執行單位作為管理之依據，其預估值應採一致性及保守性原則。
- 四、對於大額存款及放款，應避免過度集中單一客戶，同時對於該類存放款應有適當之控管。
- 五、會員銀行須維持融資管道之暢通，對於額度之使用，應保持適度之空間。

#### 六、流動性風險之衡量

為管理流動性風險，會員銀行應符合下列流動性要求：

- (一) 應符合中央銀行規定存款準備及最低流動比率之要求。
- (二) 應每週編製「新台幣現金流量缺口分析表」，依資產負債之剩餘期限，計算資金缺口，各期資金缺口以大於 0 為原則。

(三) 若「新台幣現金流量缺口分析表」1~10 天期距缺口小於 0 時，應再編製「新台幣現金流量缺口調整分析表」，其 1~10 天期距缺口至少應大於 0。

七、會員銀行於編製上述分析表時，所採用之比率（如存款續存率、市場性工具權數標準等）應本保守及一致性原則自行訂定，並定期或不定期檢討，報告資產負債管理委員會。

#### 伍、緊急應變計劃

- 一、會員銀行應制定處理危機事件之策略，包括：處理危機事件之分工，確保資訊正確且立即通報高層管理部門，穩定存款人、往來同業、交易對手信心之方式，判斷是否需調整資產負債結構等。
- 二、會員銀行應制定流程，確立緊急取得資金之備援管道及相關程序，俾能於緊急時期按部就班籌措資金。

## 附錄三：各國辦理金融穩定評估之機構及發布金融穩

### 定報告現況

各國辦理金融穩定 評估之機構名稱	專責部門(單位)	金融穩定報告	
		首次發布 年度	發布頻率
<b>歐洲地區</b>			
1. 歐洲中央銀行	Financial Stability	2004	半年
2. 英格蘭銀行	Financial Stability	1996	半年
3. 德國央行	Micro and Macro-prudential Analysis of the Banking Sector	2003	每年
4. 法國央行	Financial Stability Coordination Directorate	2002	半年
5. 比利時央行	International Cooperation and Financial Stability	2002	每年
6. 荷蘭央行	Financial Stability	2004	半年
7. 西班牙央行	-	2002	半年
8. 愛爾蘭央行	Monetary Policy and Financial Stability	2001	每年
9. 瑞典央行	Financial Stability	1997	半年
10. 丹麥央行	Financial Stability	2002	每年
11. 芬蘭央行	Financial Stability	1998	每年
12. 挪威央行	Financial Stability	1995	半年
13. 瑞士央行	Financial Stability and Oversight	2003	每年
14. 奧地利央行	Financial Markets Analysis and Surveillance	2001	半年
15. 波蘭央行	Financial System	2001	半年
16. 匈牙利央行	Financial Stability	2000	半年
17. 羅馬尼亞央行	Financial Stability	-	-
18. 斯洛維尼亞央 行	Financial Stability	2003	每年
19. 拉脫維亞央行	-	2003	半年
20. 愛沙尼亞央行	Financial Stability	2003	半年
21. 斯洛伐克央行	Financial Stability	2003	每年
<b>美洲地區</b>			
1. 美國聯邦準備	Monetary and Financial Stability	-	-

各國辦理金融穩定 評估之機構名稱	專責部門(單位)	金融穩定報告	
		首次發布 年度	發布頻率
2. 加拿大央行	Monetary and Financial Analysis	2002	半年
3. 巴西央行	跨部門	2002	半年
4. 哥倫比亞央行	Financial Stability	2002	半年
5. 智利央行	Financial Analysis	2004	半年
6. 阿根廷央行	-	2004	半年
<b>亞太及其他地區</b>			
1. 中國人民銀行	Financial Stability	2005	-
2. 香港金管局	Banking Policy	2003	半年
3. 韓國央行	Financial System Stability	2003	半年
4. 印尼央行	Financial System Stability	2003	半年
5. 澳大利亞央行	System Stability	2004	半年
6. 紐西蘭央行	Financial Stability	2004	半年
7. 南非央行	Financial Stability	2004	半年
8. 以色列央行	Financial Stability	2004	每年

資料來源：各國中央銀行網站及李榮謙(2004/12)「金融穩定的意涵及其與貨幣穩定的關係」。

## 附錄四：衍生性商品弊案簡要說明

公司名稱	虧空金額 (單位：億美元)	主要內容	發生年 度
法國興業	72	交易員越權交易歐洲股價指數期貨	2008
阿瑪蘭斯顧問公司 (Amaranth)	66	交易員 韓特 交易天然氣做錯方向	2006
長期資本管理公司 (LTCM)	40	俄羅斯倒債造成交易虧損	1998
住友商社	26	交易員 濱中泰男 逾越權限交易銅貨虧損	1996
加州桔郡	17	利用債券與衍生性金融商品希望擴大投資基金，造成虧損	1994
霸菱銀行	14	交易員 李森 越權交易，造成行倒閉	1993
大和銀行	11	未經授權交易造成虧損	1995
愛爾蘭聯合銀行	6.91	交易員隱瞞外匯交易市場損失	2002
蒙特婁銀行	6.63	交易天然氣做錯方向造成損失	2007
中國航油新加坡公司	5.5	總裁 陳久霖 從事石油期貨投資虧損	2004
瑞富公司 (Refco)	4.3	隱瞞債務，宣佈破產	2005

資料來源：華爾街日報



## 附錄五：「各國央行降息措施」

2008年12月11日，瑞士央行宣佈降息2碼，係10月初以來之第4次，總計幅度為2.25%，基準利率降至0.5%新低，預估2009年經濟成長率負成長0.5%至1%間。瑞士央行強調，將以更彈性方式，提供瑞士法郎流動性至貨幣市場。

韓國央行同樣在2008年12月11日降息，將基準利率由4%降為3%。同時提出紓困方案，對本國銀行外債提供1000億美元擔保，為期3年，另政府與韓國央行將從外匯存底撥勻300億美元，對銀行部門提供美元流動性。

法國政府宣布在2008年底之前，對國內6家銀行注資105億歐元，以認購次級債務挹注銀行體系資金，獲得資金之銀行必須提供對家庭、企業及地方機構之放款。

風暴之首的美國，在2008年12月16日FOMC會後聲明，除將聯邦資金利率降至0%~0.25%，貼放利率下降至0.75%~0.5%間，並將廣泛運用現行或擴張信用融通與資產買進等非傳統性工具。以對抗經濟衰退及物價下跌壓力。

## 附錄六：採行存款全額保障之相關配套措施

(取自金管會 2008.10.28 之新聞稿)

當前國際金融情勢變動甚大，各國為避免系統性風險，紛紛擴大存款保障範圍至全額保障，美、英兩國更於 97 年 10 月 13 日及 14 日宣布對非存款債務(包括同業拆款)提供擔保，以維護金融市場運作。同樣地，我國為穩定金融體系、強化存款人信心及金融機構體質，並促使金融市場健康永續發展，爰依據為存款保險條例第 29 條第 1 項準用第 28 條第 1 項第 3 款及第 2 項但書規定，以及同法第 28 條第 3 項規定，宣布在 98 年 12 月 31 日前，存款人在金融機構之存款受全額保障。

存款全額保障措施適用於加入存款保險之要保機構，其保障範圍為存款保險條例第 12 條第 1 項及第 2 項規定之存款本息暨同業拆款，即原限額保障措施下不保之存款項目，如外匯存款、金融機構存款及政府存款等均納入全額保障。另參考美國作法就同業拆款適度收取特別保險費，希藉此防範道德風險，並有助於存款理賠基金之累積，其計收方式係僅就個別要保機構 97 年 4 月 1 日至 97 年 9 月 30 日間同業拆進平均餘額之 120% 為基準額度(該基準額度不足新台幣(下同)5 億元者，以 5 億元計)，基準額度以下(含)之金額依基本費率計收，超逾基準額度之金額依超額費率計收。

金管會表示，配合該全額保障措施，該會將加強相關業務之金融監理，包括：督促金融機構加強資產負債管理及提升財務業務資訊之透明度；強化金融機構公司治理、內部控制及內部稽核機制，同時於公司治理實務守則增列檢討金融機構董監事經理人薪酬之合理性並強化揭露；加強金融機構資本適足性管理及財務健全性，並促成金融

機構整併；另金管會將會同中央銀行密切觀察金融機構同業拆款有無異常，防範道德風險，實施期間內要保機構如有違反法令經主管機關處分，或有該措施所列應限期改善事項，經主管機關通知者，存保公司得視其情節之輕重，加收萬分之 5 至萬分之 300 之懲罰性費率至主管機關通知已改善為止。

金管會進一步表示，在實施全額保障期間，如金融機構有資本適足比率未達 8% 或有違反法令規定者，將依銀行法等相關法規從嚴處分；如其有公司治理欠佳、內部控制有缺失、應充實資本或其他應改善情事者，將限期命其改善；逾期未改善者，將依銀行法等相關法規適當處置，例如撤換負責人、限制業務及其他處置。金管會呼籲所有金融業界共體時艱，積極強化本身體質，建構更好制度，共同為金融市場創造更美好的未來。

# 附錄七：中華民國銀行公會會員自律性債權債務協商

## 及制約機制

本會 97 年 9 月 26 日第 9 屆第 9 次理監事聯席會議核議通過  
行政院金融監督管理委員會 97.10.3 金管銀(二)字第 09700388500 號函准核備  
中央銀行 97.10.2 台央業字第 0970047208 號函准洽悉

一、企業營運及繳息正常者，如有財務週轉需要，在 98 年 3 月底以前到期需展延之貸款本金，金融機構得依該借款企業之申請，同意予以展延 6 個月。

二、前述展延 6 個月之措施如仍無法符合借款企業之需要時，得依下列程序辦理：

### (一) 續借部分：

1、對於營運及繳息正常借款本金到期之企業，若經原承貸金融機構評估擬縮減額度或不予續借者，借款企業認有必要時，得經經濟部負責受理之窗口評估可行後，由經濟部檢附借款企業之申請案件及其最大債權金融機構名單，送交本會轉送最大債權金融機構於一週內召開債權債務協商會議，協商續借。債權債務協商會議召開前，最大債權金融機構應邀集債權金融機構召開會前會，以評估續借可行性及還款條件。

2、前述債權債務協商會議決議經佔金融機構債權總額二分之一以上之同意後，全體債權金融機構應一體遵循。

### (二) 展延部分：

1、如原承貸金融機構有不予展延之情形，借款企業認有必要時，得經經濟部負責受理之窗口評估可行後，由經濟部檢附借款企業之申請案件及其最大債權金融機構名單，送交本會轉送最大債權金融機構於一週內召開債權債務協商會議，協商展延。債權債務協商會議召開前，最大債權金融機構應邀

集債權金融機構召開會前會，以評估展延可行性及還款條件。

2、前述債權債務協商會議決議經佔金融機構債權總額二分之一以上之同意後，全體債權金融機構應一體遵循。

(三) 協議清償部分：

1、企業申請協議清償案件，得經經濟部負責受理之窗口評估可行後，由經濟部檢附借款企業之申請案件及其最大債權金融機構名單，送交本會轉送最大債權金融機構於文到二週內召開債權債務協商會議，由債權金融機構進行評估。債權債務協商會議召開前，最大債權金融機構應邀集債權金融機構召開會前會，以評估協議清償可行性及還款條件。若經評估認尚具經營價值，其償債計畫尚屬可行且未來有還款能力者，各債權金融機構應依協商內容，採一致性步驟辦理。

2、有關協議清償案件之協商程序及決議機制，依前述續借及展延有關方式辦理。

(四) 各債權金融機構對續借、展延及協議清償案件於主辦債權金融機構評估作業期間，暫不緊縮銀根。

(五) 企業原借款續借、展延及協議清償案件已有協商決議者依原協議辦理。

(六) 前述續借、展延及協議清償案件，金融機構如認有必要，得依協商會議決議要求企業聘請經金融機構認可之會計師或財團法人台灣中小企業聯合輔導基金會（中小企業聯合輔導中心）對企業營運及資金流向予以監督控管。

(七) 企業原借款如有經債權金融機構讓售予資產管理公司者，前述債權債務協商會議及會前會必要時得邀該資產管理公司列席商議。

三、政府相關主管機關受理審查窗口及本會配合協調連繫事項

- (一) 中小企業部分：由經濟部中小企業處擔任受理窗口，負責審查企業之經營狀況及提供該企業資金融通協助之可行性。經審查通過之案件，送交本會授信業務委員會轉送最大債權金融機構依前述程序辦理。
- (二) 非中小企業部分：由經濟部工業局擔任受理窗口，負責審查企業之經營狀況及提供該企業資金融通協助之可行性。經審查通過之案件，送交本會授信業務委員會轉送最大債權金融機構依前述程序辦理。

#### 四、對未遵守協議者之制約機制：

- (一) 協商經決議通過者，應將決議內容函報行政院金融監督管理委員會及中央銀行備查。
- (二) 債權金融機構違反協商決議者，最大債權金融機構接獲企業申訴後，應即進行瞭解及處理，並呈報行政院金融監督管理委員會、中央銀行、財政部、經濟部，及副知本會。
- (三) 企業若未履行協商決議時，由最大債權金融機構召集全體債權金融機構研商有關措施及後續處理方式。

#### 五、金融機構各級授信承辦人員辦理前揭授信續借、展延、協議清償或擔保調整事宜，免除相關行政責任。

#### 六、如有移送信用保證基金保證案件，請經濟部工業局或中小企業處先行函請財團法人中小企業信用保證基金或財團法人農業信用保證基金等相關信用保證機構配合辦理。

#### 七、上開協商及制約機制僅適用於仍在國內繼續經營而無將國內金融機構貸款資金不當挪移海外情形之企業，其實施期限至 98 年 12 月底為止。

## 附錄八：銀行公會發布房貸展延措施函

### 中華民國銀行商業同業公會全國聯合會 函

機關地址：臺北市中山區德惠街9號3樓  
聯絡人：黎慧玲  
聯絡電話：(02)8596-2229 分機:2309  
傳 真：(02)8596-2228

受文者：

發文日期：中華民國97年12月12日  
發文字號：全授消字第0971000455B號  
速別：最速件  
密等及解密條件或保密期限：普通  
附件：

主旨：有關為因應購置住宅貸款戶財務需要，銀行得依客戶之申請，將借款期限酌予延長，惟最長不超過30年乙案，經研議如說明，請查照。

說明：

- 一、依據行政院金融監督管理委員會銀行局97年12月4日電話指示辦理。
- 二、本案經本會97年12月11日第9屆第12次理監事聯席會議核議通過意見如次：
  - (一) 為因應購置住宅貸款戶財務需要，減輕其還本付息負擔，客戶符合下列資格者，銀行得依客戶之申請，將借款期限酌予延長，惟最長不超過30年：
    - 1、屬自用住宅購屋貸款者，但各銀行得視個案彈性放寬受理。
    - 2、客戶購置住宅貸款目前無積欠利息。
    - 3、客戶年齡加延長後之剩餘還款年限不得超過75歲，但各銀行得視個案彈性放寬受理。

4、客戶未曾申辦 95 年銀行公會消費金融無擔保債務協商、消費者債務清理條例之前置協商及非自願性失業勞工自用住宅購屋貸款本金緩繳及展延還款期限。

- (二) 客戶應檢具之文件依銀行相關規定辦理。
- (三) 本方案受理申請期限至民國 98 年 12 月底止。
- (四) 各銀行基於協助購置住宅貸款客戶之立場，得自訂較本方案更具彈性之受理標準。
- (五) 請各銀行儘速依上述方案制訂或修正銀行內部購屋貸款相關作業辦法(或要點)，並將該辦法(或要點)函送本會彙整上網公布(銀行本行網站亦配合公布)，供社會大眾參閱。

三、上開意見本會業以 97.12.12 全授消字第 0971000455A 號函報行政院金融監督管理委員會鑒核。

四、另請各銀行依說明二、(五)意見，將所訂(或修正)之內部購置住宅貸款相關作業辦法(或要點)，於 97 年 12 月 22 日前以電子郵件傳送本會 fan@ba.org.tw(聯絡人：范小姐，電話：85962229 轉 1625)，俾利彙整後於本會網站公布，並請各銀行於自行網站公布，供社會大眾參閱。

正本：本會各會員單位所屬總機構、台北市銀行公會各外商會員銀行  
副本：行政院金融監督管理委員會、中央銀行業務局

本案依授權由秘書長決行



## 附錄九：跨國監理之 6 大原則

有關跨國監理之 6 大原則「High-level Principles for the Cross-border Implementation of the New Accord」，分述如下：

- 一、不變更各國監理機關監理本國金融機構之法定責任，或現任合併監理架構。
- 二、母國監理機關對於銀行集團以合併基礎實施新資本協定，負監督責任。
- 三、地主國監理機關應瞭解及認識新資本協定。
- 四、有法定利益關係之監理機關間應加強且務實地合作。此項合作由母國監理機關主導。
- 五、監理機關應儘可能避免多餘及不一致之核准及檢驗工作，以降低銀行執行上負擔，及節省監理資源。
- 六、對於大型跨國營運之銀行集團，母國及地主國監理機關應扮演之角色應儘可能清楚地溝通。母國監理機關應主導此項協調及合作。

## 附錄十：中央銀行檢查金融機構業務要點

在成立金管會之前，我國央行身兼貨幣政策及銀行監理等二大重任，2004年7月1日，金管會成立之後，央行檢查項目僅涉及貨幣政策、信用和外匯有關之業務。

依據2004年7月1日央行修正公布之「中央銀行檢查金融機構業務要點」第3條規定，央行於「必要時」，得辦理金融機構業務之查核及有關業務之專案檢查；何謂「必要時」？依據要點規定共包括以下各項：

- 1、為瞭解金融機構對央行貨幣、信用、外匯政策及相關業務法規遵循情形時。
- 2、金融機構發生重大事件，可能影響金融體系穩定或支付清算系統安全與效率時。
- 3、央行主管之金融市場出現異常交易時。
- 4、金融機構向央行申請資金融通時。
- 5、依央行報表稽核分析結果或對金融機構缺失導正過程，有必要進一步瞭解或覆查時。
- 6、行政院金融監督管理委員會就特定事項洽請央行辦理時。
- 7、其他經央行認定有必要時。

# 附錄十一：行政院金融監督管理委員會涉及中央銀行 或其他部會業務事項作業要點

- 一、本要點依行政院金融監督管理委員會組織法第三條第一項規定訂定之。
- 二、為建立行政院金融監督管理委員會（以下簡稱本會）、中央銀行、中央存款保險股份有限公司（以下簡稱存保公司）或其他部會，有關金融監督、管理及檢查事項之合作與聯繫機制，特設置金融監理聯繫小組（以下簡稱本小組）。
- 三、本小組處理合作聯繫事項，應依據下列原則辦理：
  - （一）責任明確：各機關（構）應為其所採取之措施負責。
  - （二）透明化：必須讓市場及大眾知道各機關（構）所負責之業務。
  - （三）避免重覆：各機關（構）必須清楚定義其角色，以避免重覆及猜測。
  - （四）資訊充分交流：各機關（構）應建立有效之資訊蒐集及交流機制。
- 四、本小組處理合作聯繫事項，包括：
  - （一）涉及跨機關（構）職掌之重大金融制度及政策之協商。
  - （二）金融機構經營危機、影響金融體系穩定重大事件之處理及緊急資金融通之協調。
  - （三）金融市場清算及金融支付系統變革之協調。
  - （四）各機關（構）資訊交流及共享之協商。
  - （五）其他涉及金融監督、管理及檢查事項之聯繫事項。
- 五、本會、中央銀行及存保公司對金融機構應申報之各類統計資料，應規劃協調由單一機關（構）負責蒐集，並建立有效之資訊共享機制，以減輕金融機構之負擔。

本會、中央銀行及存保公司規劃協調前項事宜時，應與金融機構

進行充分討論與溝通，並予金融機構足夠時間調整其作業系統與申報方式。

六、本會應會商中央銀行及存保公司訂定金融機構危機之處理程序，規定相關機關（構）介入之時機、應採取之措施及分工合作之機制。任一方發現有影響金融體系穩定之緊急情況發生時，應即相互通知。

七、本會、中央銀行及存保公司主要政策改變時，應相互通知。

前項政策改變涉及任何另二方所應負擔之責任時，應事先諮商。

八、本小組由本會主任委員、副主任委員二人、中央銀行副總裁一人、中央銀行檢查處處長、業務局局長、外匯局局長、行政院農業委員會農業金融局局長、存保公司董事長、銀行局局長、證券期貨局局長、保險局局長及檢查局局長組成之。

本小組由本會主任委員擔任召集人，並置執行長一人，由召集人指定，承召集人之命，綜理本小組事務。

本小組之行政及文書作業，由執行長及其指定人員兼辦。

九、本小組原則上每月集會一次，由召集人召集並擔任主席，必要時得隨時召集會議，主任委員因故不能出席時，應指定副主任委員擔任主席，會議議題如涉及小組所屬機關（構）以外部會之權責，應通知有關部會派員出席。

## 參考文獻：

- ☞ IMF working paper 「Defining financial stability」 by Carry J. Schinasi , WP/04/187 , 2004.10
- ☞ IMF working paper 「Global Imbalances and Financial Stability」 by Miranda Xafa , WP/07/111 , 2007.5
- ☞ 「Financial stability, monetary stability and public policy」 by Chay Fiaher, System stability Department, reserve Bank of Australia and Pradanna gai of the Bank's systemic Risk Assessment Division
- ☞ Roubini (2007) 「The moral hazard Effects of Recent Central Banks' Liquidity Injections」 2007.8.13
- ☞ Agustin Villar (2006) 「Is financial stability policy now better placed systemic banking crises ? 」
- ☞ Basel Committee on Banking Supervision, “Liquidity Risk : Management and Supervisory Challenges, ”2008.2
- ☞ IMF conference paper, “The Case for a Lender-of-Last-Resort Role for the IMF”, 2005.9
- ☞ “Should financial stability be an explicit central bank objective” by Roger W Ferguson Jr , BIS paper No 18
- ☞ “The role oh the Central Bank in fistering sfficiency and stability in the Global Financial system” remark by Vice Chairman Roger W. Ferguson, Jr May 17, 2004
- ☞ FED , Remarks by Chairman Alan Greenspan “The Financial safety Net” , May 2001 .

- ☞ 各大報系相關簡報資料。
- ☞ 楊綦海撰「在金融控股公司架構下如何防範銀行安全網遭濫用」，2002年12月。
- ☞ 廖柏蒼撰「我國金融安全網之法律架構分析」，2002年6月。
- ☞ 林重吉撰「從國內外金融監理制度論金融監理」，2003年7月。
- ☞ 曾嘉瑜撰「亞洲金融風暴後各國金融改革政策及成效之分析」，2000年6月。
- ☞ 李榮謙「超額流動性：對中央銀行的政策意涵」，2004年2月
- ☞ 陳得源摘譯「金融危機的處理」，2005年3月
- ☞ 黃淑君摘譯「中央銀行對金融穩定之追求」，2005年6月
- ☞ 李榮謙 2007.8「美國次級房貸危機與中央銀行的角色」

## 目 錄

前言：	1
壹、金融穩定之意涵	4
一、影響金融穩定因素	5
二、銀行體系與金融穩定的關係	8
貳、央行在金融穩定所扮演角色	17
一、物價穩定與金融穩定	18
二、瑞士央行擔任金融穩定工作之說明	21
三、最後貸款者角色	25
四、金融監理與金融穩定	27
參、近期我國政府採行之金融穩定措施	31
一、央行降息措施	32
二、存款全額保障制度	33
三、「政府挺銀行、銀行挺企業」之政策宣示	36
肆、結論與建議	43
一、強化銀行風險管理	43
二、強化央行最後融通者角色	45
附錄一：北岩銀行危機事件大事紀	49
附錄二：銀行流動性風險管理準則範本	51
附錄三：各國辦理金融穩定評估之機構及發布金融穩定報告現況	54
附錄四：衍生性商品弊案簡要說明	56
附錄五：「各國央行降息措施」	57
附錄六：採行存款全額保障之相關配套措施	58
附錄七：中華民國銀行公會會員自律性債權債務協商及制約機制	60
附錄八：銀行公會發布房貸展延措施函	63
附錄九：跨國監理之 6 大原則	65

附錄十：中央銀行檢查金融機構業務要點 .....	66
附錄十一：行政院金融監督管理委員會涉及中央銀行或其他部會業務 事項作業要點.....	67
參考文獻： .....	69



## 表次與圖次

### 【表次】：

表 1：各國前 3 大銀行佔總資產之比例（市場集中度） .....	23
表 2：金融安全網架構.....	30
表 3：我國採取救市措施簡要表 .....	37

### 【圖次】：

圖 1：金融危機之財務成本佔該國GDP 之比重 .....	21
圖 2：瑞士銀行體系佔GDP之比重 .....	23
圖 3：瑞士央行採行壓力測試資料（內部用） .....	24
圖 4：次貸期間主要國家股價指數走勢圖 .....	32
圖 5：央行 16 度升息與 6 度降息之利率走勢圖 .....	33
圖 6：近年來我國金融機構辦理購置住宅貸款及建築貸款之走勢 .....	40
圖 7：本國銀行辦理中小企業放款餘額 .....	41
圖 8：我國主要金融機構放款與投資餘額 .....	42
圖 9：我國放款與投資年增率.....	42