

出國報告（出國類別：其他）

「全球金融危機對美國金融監理之挑戰」

—參加美國紐約聯邦準備銀行「銀行監理」

研討會心得報告

服務機關：中央銀行

姓名職稱：黃淑君 副科長

派赴國家：美國

出國期間：98年5月2日至98年5月11日

報告日期：98年8月10日

摘要.....	I
壹、前言.....	1
貳、當前金融危機衍生之金融監理議題.....	3
一、系統風險.....	3
(一) 成因.....	3
(二) 對策.....	4
二、央行執行銀行監理定位.....	4
(一) 雙峰監理模型.....	5
(二) 混合式監理模型.....	5
(三) 對策.....	5
三、順景氣循環效果.....	6
(一) 成因.....	6
(二) 對策.....	6
參、FED 因應政策.....	8
一、政策回應.....	8
二、緊急融通機制.....	12
(一) 定期標售機制.....	12
(二) 定期借券機制.....	13
(三) 主要交易商融資機制.....	14
(四) 資產擔保商業本票貨幣市場基金流動性機制.....	15
(五) 商業本票融通機制.....	15
(六) 貨幣市場投資人融通機制.....	17
(七) 定期資產抵押證券貸款機制.....	17
三、資產負債表變化.....	18
肆、美國金融監理改革.....	20
一、降低系統風險對策.....	20
二、重建金融監理新基礎.....	20
(一) 對具系統重要性金融機構採合併監理.....	21
(二) 落實總體審慎監理.....	22
(三) 新設金融服務監督委員會.....	23
(四) 改善處理問題金融機構作業程序.....	24
(五) 強化支付、清算及交割系統運作之監管.....	24
(六) 加強消費者保護.....	25

伍、美國 FED 未來金融監理重點	25
一、目前銀行監理作業	25
(一) 彙整受檢單位背景資訊	28
(二) 辨識核心業務單位	28
(三) 進行銀行風險矩陣分析	28
(四) 確認銀行綜合風險評等	28
(五) 完成風險評估要點	29
(六) 提出監督重點與檢查行程規劃	29
(七) 決定檢查範圍與項目	29
(八) 發布檢查通知	29
二、未來銀行監理方針	30
(一) 加強資本適足、流動性及風險管理	30
(二) 落實合併監理	31
(三) 強化總體審慎監理	32
柒、心得與建議	33
一、強化本行總體審慎監理功能	34
二、建立「降低系統風險」導向之全面性監管機制	34
三、有效運用本行同資系統 RTGS 機制，加強監管銀行流動 性管理	35
四、研擬其他緊急融通工具	35
五、強化壓力測試模型，發展金融危機預測機制	36
六、提高資訊透明度，強化監理機關資訊分享平台	36
七、加強國際監理合作，研擬跨國危機處理合作機制	36
參考資料	38

表 次

表一 美國聯邦準備銀行緊急融通機制10

表二 定期標售機制與定期借券機制比較14

表三 美國銀行監理分工情形26

圖 次

圖一 定額標售機制餘額12

圖二 資產擔保商業本票貨幣市場基金流動性機制餘額16

圖三 美國聯邦準備銀行資產規模19

圖四 國風險導向監理作業流程27

摘 要

2007 年下半年美國爆發次級房貸危機，引發全球金融市場動盪不安，然因金融監理機關協調不足及缺乏警覺性，致此風暴迄今已逾一年半，仍未完全平息，各界不免質疑，金融監理機關從此次金融海嘯中記取哪些借鏡，如何以史為鑑，強化銀行體系，並避免或減少重蹈覆轍。

面對前揭疑慮，美國中央銀行—聯邦準備理事會（FED）除致力平息金融危機外，亦著手修正未來監理方針，使其更聚焦於系統危機之事前規範及事後監督。該行一方面陸續啟動多項緊急融資機制，強化其穩定金融之功能，擴大其對非存款機構之融資，以活絡市場流動性，穩定社會大眾對存款機構及投資機構之信心；另一方面，聯手其他聯邦監理機關執行「監理資本評估計畫」，對國內 19 家大型銀行控股公司進行壓力測試，以確實掌握該國金融業承受經濟環境變化之能力。

在此危殆之際，為使 FED 擁有更強而有力的監理權責，順利執行其穩定金融之任務，美國政府推出「金融監理改革計畫」，擬重建目前多頭馬車式金融監理架構，改採目標導向監理，由單一獨立機關統籌跨業監理事宜，且授權 FED 為穩定金融市場之主管機關，負責評估金融體系資本適足性、流動性及獲利能力，並有權監控金融體系之跨業風險及系統風險，以一統事權，解決現有監理缺口問題。

本報告彙整參加美國紐約聯邦銀行舉辦之「銀行監理」研討會與會心得，暨近年來 FED 對金融危機所採緊急應變措施與美國金融監理改革最新發展情形，試以探究美國央行之銀行監理作業在全球金融危機衝擊下，所採各項因應對策之思維、綜效，及其對我國央行穩定金融職務之啟發。

壹、前言

2007 年下半年美國爆發次級房貸危機，引發全球金融市場動盪不安，然因金融監理機關協調不足及缺乏警覺性，致此風暴迄今已逾一年半，仍未完全平息，各界不免質疑，金融監理機關從此次金融海嘯中記取哪些借鏡，如何以史為鑑，強化銀行體系，並避免或減少重蹈覆轍。

面臨全球日益嚴峻之金融情勢，各國大幅提升中央銀行穩定金融之功能，藉由系統風險管理及貨幣政策執行兩者間產生之綜效，以穩定金融體系，並避免金融危機再度發生。以美國為例，該國中央銀行—聯邦準備理事會（FED）除致力平息金融危機外，亦著手修正未來監理方針，使其更聚焦於系統危機之事前規範及事後監督。

過去兩年來，FED 陸續啟動多項緊急融資機制，強化其穩定金融功能，擴大其融資對象至非存款機構，以活絡市場流動性，穩定社會大眾對存款機構及投資機構之信心，並持續採取寬鬆貨幣政策，將利率目標降至接近零利率水準，透過買進長期證券與信用融通機制，以減輕金融危機對實質經濟之衝擊，維持金融市場正常運作。此外，為確實掌握全美金融業承受經濟環境變化之能力，FED 聯手其他聯邦監理機關執行「監理資本評估計畫」(Supervisory Capital Assessment Program)，對國內 19 家大型銀行控股公司進行之壓力測試，俾及早找出識潛在系統風險來源，以防微杜漸。

全球從此次金融海嘯中，記取重視總體金融監理 (macroprudential) 之寶貴教訓，且證明強化金融監理是解決當前危機之不二法門。有鑑於此，為使該國央行擁有更強而有力的監理權責，順利執行其穩定金融之任務，美國政府於 2009 年 6 月發布最新金融

監理改革計畫¹，擬修正目前多頭馬車式金融監理架構，改採目標導向監理，由單一獨立機關統籌跨業監理事宜，並授權 FED 為穩定金融市場之主管機關，負責評估金融體系資本適足性、流動性及獲利能力，亦有權監控金融體系之跨業風險及系統風險，以一統事權，解決現有監理缺口 (supervisory gap) 問題。此外，該改革計畫亦擬擴大 FED 穩定金融之職責，由該行擔任系統風險監理機關，涉入證券市場、投資銀行及政府贊助機構之金融監理，並負責監管所有可能影響金融穩定之金融機構，包括保險公司及對沖基金在內。

本報告以當前各國主要關注之銀行監理議題為主軸，介紹美國 FED 對此次金融危機所採緊急應變措施與該國金融監理改革最新發展情形，試以探究美國央行之銀行監理作業在全球金融危機衝擊下所採各項因應對策之思維、綜效，及其對我國央行穩定金融職務之啟發。後續內容如次，第二章探討當前金融危機衍生之議題，主要分析系統風險、央行執行銀行監理定位及順景氣循環效果與金融危機之關聯性；第三章介紹此次金融危機期間美國聯邦準備銀行所採多項創新緊急融通機制之功能；第四章以美國金融監理改革計畫為主軸，闡述該國政府如何改善該國現有金融監理制度，以降低系統風險、消弭監理缺口及處理金融機構大就不會倒等問題；第五章分述 FED 目前銀行監理重點，以及該行為強化其穩定金融功能所採行最新監理方針與實務；第六章為結論與建議。

¹ US the Department of the Treasury (2009), “Financial Regulatory Reform—A New Foundation: Rebuilding Financial Supervision and Regulation,” Retrieved July 26, 2009, from the World Wide Web: http://www.financialstability.gov/docs/regs/FinalReport_web.pdf.

貳、當前金融危機衍生之金融監理議題

當前金融危機金融風暴不僅反映出金融商品日趨複雜、多樣化，致使金融監理機關穩定金融市場難度加劇，亦凸顯出各國金融監理制度未臻完備且監理規範有欠周全之處。而其衍生之系統風險(systemic risk)、央行執行銀行監理之定位及順景氣循環效果等金融監理議題，更隨金融危機不斷擴展，成為目前各國政府致力刺激經濟成長以外，另一關注重點。

一、系統風險

(一) 成因

此次金融危機暴露出各國降低系統風險能力不足，例如：

- 中央銀行及監理機關未能竭力發展總體審慎監理工具，並配合貨幣政策，以找出金融體系總和風險之暴險情形。
- 財政部遲於執行及修正特別清理機制，以降低金融機構倒閉之系統性衝擊，並處理因安全網不明確引起之道德風險誘因。
- 監理機關尚未對足以對金融市場具有重大影響之大型複雜金融機構，施以較高之監理標準。
- 中央銀行未對快速發展金融市場下之新種金融商品交易，採取有系統且較穩健之清算及交割作業程序。例如，此次危機肇因於欠缺穩健的信用衍生性金融商品基礎設施。
- 整體監理架構並未充分達成其穩定金融之目標，通常未明確定義中央銀行追求金融穩定之責任及工具。
- 尚未建構一套維持金融穩定工具，以有效降低系統風險。然而，

癥結在於負責執行該等工具之監理機關為何，或應採取何種監理架構才足以降低系統風險，以及央行於金融危機期間，穩定金融之正確角色扮演問題等，均有待進一步釐清。

(二) 對策

為解決前述問題，Nier (2009)²認為，擴大央行既有政策工具範圍有助於提高金融監理整體效能，讓既有政策工具與新的政策工具兩者間產生綜效，以降低系統風險。主要理由為：

- 擴大金融監理角色可提高央行降低系統風險之誘因。如此一來，可藉助該行在總體金融分析方面長才，負責設計及執行總體審慎監理工具，並將其協助金融市場交易基礎設施運作之專業知識，運用於金融危機管理，據以強化央行蒐集風險減損資訊及執行相關監理工具之能力。
- 此次金融危機證明金融監理與貨幣政策兩者並未相互抵觸，反而相輔相成具有綜效。在執行系統風險減損作業時，可將此種相乘效果列入修正金融監理及貨幣政策之考量。
- 有效運用現有監理工具，可降低危機發生頻率及其對金融體系及實質經濟之衝擊程度，並可減少央行在危機期間承受政策壓力之機會。

二、央行執行銀行監理定位

美國監理制度為多元監理機關模式之代表，然而，多頭馬車式監理模式因存有權責劃分不清、協調溝通機制不足等缺失，亦是促使此次美

² Nier, E. W. (2009), “Financial stability Frameworks and the Role of Central Banks: Lessons from the Crisis,” IMF working paper WP/09/70.

國本土性金融危機一發不可收拾之癥結。職是之故，在各界倡議減少金融監理家數之聲浪下，目前主張將監理機關家數減為兩家者，係採一元化監理模型(single integrated regulatory model)及雙峰監理模式(twin-peaks model)，前者採單一金融監理機關，但央行不是監理機關；後者則採雙元金融監理機關，分由央行擔任審慎監理及系統風險監理主管機關，另一家為業務主管機關。此外，亦有人主張採較具彈性之混合式監理模式。茲臚列央行涉入銀行監理之相關模型如次：

(一) 雙峰監理模型

雙峰監理模型可發揮央行處理降低系統風險之專才，並可減少因監理機關家數過多導致溝通協調不足問題。當金融監理架構以降低系統風險為導向時，(例如採用可配合貨幣政策以降低系統風險之新總體審慎監理工具；加強監管具系統重要性金融機構及強化特別清理機制；以及對隔夜支付交割系統採更完整措施等)，此種以央行主導系統風險管理之雙峰監理模式，勢必較監理一元化模式更具吸引力。

(二) 混合式監理模型

混合式監理模型(hybrid model)形式較多元，例如賦予央行不同程度之監理責任、直接將降低系統風險功能安排於監理架構中，或是央行與其他主管機關間存有不同的監理關係。各國亦可視其金融部門發展情形，評估該等監理模式之優缺點，選擇最適模式。

(三) 對策

若央行被賦予較有力之穩定金融角色(包括對個別金融機構之監管具有較強影響力，且更明確定義央行在處理倒閉機構之權責)，則應在強力機制下執行該等權力，以確保資訊透明且央行在維護金融穩

定方面享有較高之權責。再者，危機處理機制亦需闡明處理倒閉金融機構之費用，最後應由財政部負責。

儘管重新定位央行執行銀行監理之權限有助於該行順利推動金融穩定政策，惟尚須取決於幾項因素，包括金融市場對監理政策、貨幣政策及主管機關領導品質之回應情形，以及配置給央行及監理機關之資源多寡而定。

三、順景氣循環效果

(一) 成因

本次全球金融危機之另一項起因，可歸咎於近年來國際組織大力推動之公平價值會計與新巴塞爾資本協定(Basel II)，加以各國金融安全網之存款保險制度，加重順景氣循環效果所致。毋庸置疑地，在景氣衰退期間監理政策本身不應對金融機構施以不當壓力或不當禁止放款行為，然而，事實證明資本要求、會計準則及部分監理措施會擴大金融部門之順景氣循環效果，亦即導致金融機構在景氣好時放寬貸放標準，在景氣不好時，反採較嚴格之核貸標準，主要係因對借戶償債能力缺乏信心，而非依其債信變動情形作評斷，導致景氣循環變動幅度加劇。

(二) 對策

首先在放款方面，以審慎監理之角度來看，主管機關應確保檢查人員在評估銀行放款政策時，在審慎授信要求與維持銀行放款利潤間取得平衡。

其次，針對適用公平價值會計準則問題，制定改善資訊揭露及提

高資訊透明度之會計準則對金融機構發展具有正面意義，實應受到全力支持。然而，對欠缺流動性或獨特商品進行評價，絕非易事，特別是，視景氣狀況採取適當放款損失提列，其不確定性更高。準此，允宜進一步評估會計準則中有關資產評價及損失提列之適用情形，據以修正會計準則，降低其加重順景氣循環效果，而無損資訊充分揭露及透明化之目標。目前該項議題正由國際金融穩定委員會 (Financial Stability Board, FSB) 著手處理中，執行成果應有助於各國政策決定者之政策擬定。

至於存款保險制度方面，美國聯邦存款保險公司日前宣布延後實施最低存款保險基金要求，且將期限由五年延為七年³。該項計畫一旦實施，將有助於減少銀行面臨資本及放款吃緊時之成本壓力。政策決定者雖可採額外措施以降低存款保險成本之順景氣循環效果，但應確保向高風險銀行收取之保費費率會較經營情況較佳者來得高，以符公平原則。目前可能採取方法為在景氣較好時提高法定準備金比率，使其足以緩衝經濟情勢惡化及存款保險損失升高時之壓力。

綜言之，系統風險管理能力不足、監理機關間協調機制失靈及監理法規助長順景氣循環效果，實肇因於銀行監理機關政策工具、金融監理架構及銀行監理作業，與全球化及金融創新速度不對稱所致。以下章節將著眼於前揭金融監理議題，依序介紹美國央行面對金融危機之政策回應、美國政府支持央行穩定金融職務所採金融監理改革措施，以及 FED 銀行監理方針之調整。

³ Bernanke, B. S. (2009) “Financial Reform to Address Systemic Risk,” Address at the Council on Foreign Relations, Washington, D. C. March 10.

參、FED 因應政策

此次金融危機引發貨幣市場流動性持續不足，市場趨近失靈，致資金無法有效分配，影響貨幣政策有效運作。首先，為改善貨幣市場緊縮現象，FED 陸續調降政策利率及執行其他傳統政策工具（如公開市場操作、貼現窗口），惟受金融機構紛紛降低槓桿操作 (deleverage) 影響，成效不彰，致其改採擴大本身資產負債表政策，直接提供企業與消費者融資以取代金融機構中介功能。

一、政策回應

FED 一方面積極採取多項健全金融機構資產負債表措施，包括對金融機構存款及非存款負債之擔保、強化金融機構資本結構，以及活化金融機構資產等，以利其持續營運；另一方面推出多項創新政策工具，透過緊急融資機制挹注金融市場資金，提供金融機構及特定信用市場流動性，進而維持貨幣市場之正常運作，以恢復各界對金融體系及不動產市場之信心，例如，聯邦公開市場操作委員會 (FOMC) 日前核准 FED 於 2009 年內購買總額超過一兆美元由政府贊助機構—房利美 (Fannie Mae) 及房地美 (Freddie Mac) 保證之證券，以提振房市景氣⁴。

FED 之創新政策工具係擴大融資適用條件範圍，以增加對企業及消費者之信用供給，恢復市場流動性，主要特色為：

1. 融資對象由金融機構到非金融機構（如主要交易商、商業本票發行人，貨幣市場基金）再至一般消費者（如房貸戶）；

⁴ Bernanke, B. S. (2009), “Four Questions about the Financial Crisis,” Address at the Morehouse College, Atlanta, Georgia, April 14, 2009.
<http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20090414a.htm>

2. 融資參與市場由聯邦資金市場擴及其他金融市場（如商業本票、資產抵押證券及房貸證券市場）；
3. 融資期限由短期（3年）延至長期（30年）；
4. 合格擔保品亦擴及 FED 管轄區內金融機構證券、美國聯邦機構發行證券及其房貸抵押證券以內合格擔保品質借外幣與融資等。

依據紐約聯邦準備銀行資料，FED 除公開市場操作及貼現窗口等傳統融資工具外，並於 2007 年 8 月至 2008 年 11 月期間陸續推出 12 種創新政策工具（詳表一）。茲簡述危機期間，FED 主要運用之七項緊急融通機制如次。

表一 美國聯邦準備銀行緊急融通機制

美國紐約聯邦銀行/2009.1

	一般公開市場操作 (Regular OMOs)	貼現窗口 ¹	以券借券 (Securities Lending)	定期貼現窗口計畫 (TDWP) 2007.8.17 宣布	互惠貨幣協定 (RCA) 2007.12.12 首次宣布 ³	定期標售機制 (TAF) 2007.12.12 宣布	單一分券公開市場操作計畫 (Single-Tranche OMO Program) 2008.3.7 宣布	定期借券機制 (TSLF) 2008.3.11 宣布 ²	主要交易商融資機制 (PDCF) 2008.3.16 宣布 ²	定期競標借券選擇權計畫 (TOP) 2008.7.30 宣布 ⁴	資產抵押商業本票市場基金流動性機制 (AMLF) 2008.9.19 宣布 ²	擴大過渡融資 (TCE) 2008.9.21 宣布	商業本票融資機制 (CPFF) 2008.10.7 宣布	貨幣市場投資人融資機制 (MMIFF) 2008.10.21 宣布	定期資產抵押證券貸款機制 (TALF) 2008.11.25 宣布
對象	主要交易商	存款機構	主要交易商	主要信用合格存款機構	轄區內提供銀行借款之央行 ³	主要信用合格存款機構	主要交易商	主要交易商	主要交易商	主要交易商	存款機構、銀行控股公司及外商銀行在美之經紀公司	高盛、摩根史坦利及美林證券在美國及倫敦之經紀子公司	合格商業本票發行人 ⁶	合格貨幣市場基金 ⁷	所有持有合格擔保品之美國個人
借出標的	資金	資金	美國國庫券	資金	美元	資金	資金	美國國庫券	資金	美國國庫券	資金	資金	資金	資金及次順位票券	資金
合格擔保品	美國國庫券、美國聯邦機構證券及其房貸抵押證券 ⁸	貼現窗口擔保品	美國國庫券	貼現窗口擔保品	央行管轄區以內合格擔保品與融資	貼現窗口擔保品	美國國庫券、美國聯邦機構證券及其房貸抵押證券	Schedule 1: 美國國庫券、美國聯邦機構證券及其房貸抵押證券 Schedule 2: 符合 Schedule 1 之擔保品加上投資等級債券 ⁹	第三人附買回制 ^{9,10} 擔保品	符合定期競標借券條件之二擔保品	第一類資產抵押商業本票	貼現窗口擔保品及第三人附買回制 ¹⁰ 擔保品	美國合格商業本票發行人最新發行之三個月資產抵押商業本票或無擔保商業本票	高評等金融機構發行之美元定期存款單、銀行券及商業本票	近期發行之美元 AAA 等級資產抵押證券 ¹¹ 、商業抵押證券、私人住宅抵押證券及其他資產抵押證券
是否影響準備金?	是	是	是	是	是	是	是	否(貸款為債券對債券)	是	否(貸款為債券對債券)	否(貸款為債券對債券)	是	是	是	是
借出期限	通常期限為隔夜至14天 ¹²	通常為隔夜，但可延長至數週 ¹⁴	隔夜	90天以內 ¹⁵	隔夜至3個月	28天或84天 ^{13,16}	28天 ¹⁵	28天 ¹⁵	隔夜	通常為2週以下 ¹⁷	資產抵押商業本票到期日(至多270天)	隔夜	3個月	無	至少一年
期限超過隔夜時，能否提前還款?	否	是	無	是	是	否	否	否	無	否	否	無	無	無	是
負責執行機構	紐約聯邦銀行	所有聯邦銀行	紐約聯邦銀行	所有聯邦銀行	紐約聯邦銀行	所有聯邦銀行	紐約聯邦銀行	紐約聯邦銀行	紐約聯邦銀行	波士頓聯邦銀行	紐約聯邦銀行	紐約聯邦銀行	紐約聯邦銀行	紐約聯邦銀行	紐約聯邦銀行
操作頻率	通常每天一次以上	視實際需要(常備機制)	每天	視實際需要(常備機制)	通常依紐約聯邦銀行定期標售機制之標售時程或依央行要求	隔週或視實際需要(常備機制)	通常為每週	Schedule 1: 隔週 Schedule 2: 每週	視實際需要(常備機制)	視實際需要 ¹⁸	視實際需要(常備機制)	視實際需要(常備機制)	視實際需要(常備機制)	視實際需要(常備機制)	每月
何處取得公開發布之統計資料	暫時公開市場操作業務 ¹⁹	H.4.1- 影響準備餘額因子報告 ²⁰	以券借券業務	H.4.1- 影響準備餘額因子報告 ²⁰	H.4.1- 影響準備餘額因子報告 ²⁰	定期標售機制業務 ¹⁹	暫時公開市場操作業務 ¹⁹	定期競標借券業務 ¹⁹	H.4.1- 影響準備餘額因子報告 ²⁰	定期競標借券選擇權計畫業務 ¹⁹	H.4.1- 影響準備餘額因子報告 ²⁰	H.4.1- 影響準備餘額因子報告 ²⁰	H.4.1- 影響準備餘額因子報告 ²⁰	H.4.1- 影響準備餘額因子報告 ²⁰	定期資產抵押證券貸款機制 ¹⁹

資料來源：美國紐約聯邦準備銀行 (2009.1)。

註：1.貼現窗口包括初級、次級及季節性信用計畫。

2.如 2008 年 12 月 2 日宣布，主要交易商融資機制、定期競標借券機制及資產抵押商業本票之貨幣市場基金流動性機制仍將持續運作至 2008 年 4 月 30 日。

3.歐洲央行及瑞士央行於 2007 年 12 月 12 日宣布；中國銀行、英格蘭銀行及日本央行於 2008 年 9 月 18 日宣布；澳洲準備銀行、瑞典央行及丹麥國家銀行及挪威央行於 2008 年 9 月 24 日宣布；紐西蘭準備銀行於 2008 年 10 月 28 日宣布；巴西央行、墨西哥央行、韓國央行及新加坡金融管理局於 2008 年於 10 月 29 日宣布。

4.定期競標借券機制選擇權計畫之標售業務係指出售取得參與定期競標借券機制借款權利之選擇權。

5.定期資產抵押貸款證券機制訂於 2009 年 2 月正式運作。聯邦準備銀行保留檢核及調整該等期限及條件之權利（包括計畫規模、定價、貸款到期日，以及資產與借款人適格性之要求）與定期資產抵押證券貸款機制之目標一致。

6.紐約聯邦銀行透過商業本票籌資機制，提供融資予購買合格發行機構合格三個月無抵押及資產抵押商業本票之特別目的公司。

7.紐約聯邦銀行透過貨幣市場投資機構融資機制，將提供主要擔保資金給私部門特別目的公司，以融資購買合格投資機構之特定貨幣市場工具。

8.附買回準備金以美國國庫券為擔保。

9.2008 年 9 月 14 日擴大主要交易商融資機制及定期競標借券機制之擔保品範圍。

10.包括美元證券以外。

11.包括車貸、助學貸款、信用卡貸款，以及由美國小型企業行政部門保證之小型企業貸款。

12.公開市場操作授權期限為 65 個工作日以內。

13.28 天及 84 天天期可能因到期日為銀行休息日而有些許差異。

14.主要信用貸款一般為隔夜借款。受制於其他行政規定，對小型企業貸款之撥貸作業可能落後貸款天期幾週。

15.2007 年 8 月 17 日最長到期日天期由隔夜增至 30 天，並於 2008 年 3 月 16 日續增至 90 天。

16.2008 年 9 月 29 日宣布遠期出售定期標售機制拍賣，且將於同年 11 月提供跨年底天期之融資。

17.貸款旨在將期限延長至較具融資壓力之日期，例如每季季底。

18.定期競標借券機制選擇權計畫標售可能對單一貸款採多重日期，且在貸款期間前可能執行良好。

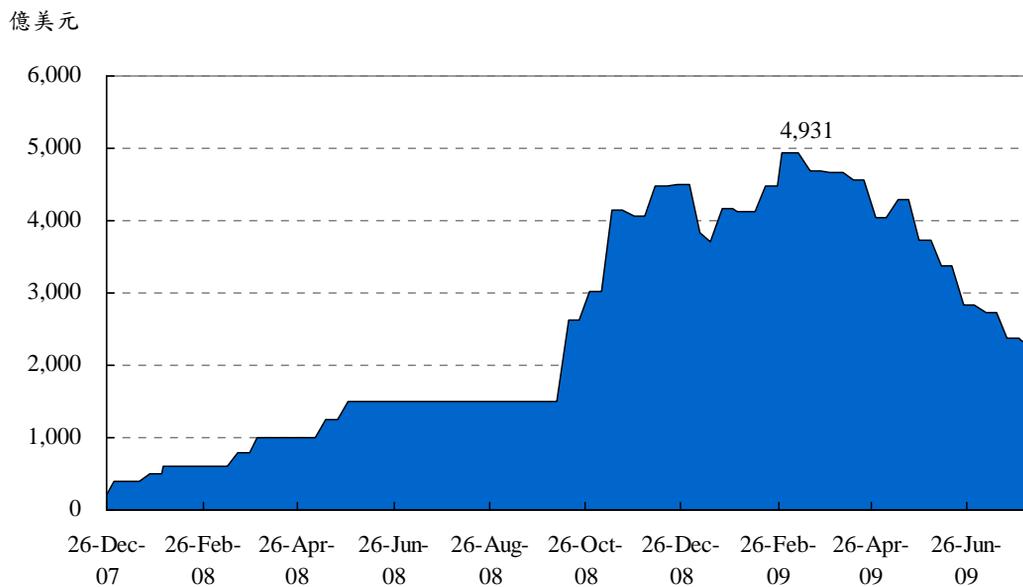
20.週四公布截至週三營業結束止之資料。

二、緊急融通機制

(一) 定期標售機制

定期標售機制 (Term Auction Facility, TAF) 係由 FED 提供 28 天及 84 天定期資金，融資予符合主要融通資格 (primary credit)⁵ 之健全存款機構。需徵提十足擔保品且具追索權，採單一價格標制度，並由各區聯邦準備銀行透過電話喊價，以標售方式決定利率及資金分配。

圖一 定額標售機制餘額



資料來源：美國聯邦準備銀行

⁵ 比照 FED 貼現窗口融資對象，分為主要融通、次要融通、季節性融通及緊急性融通等四種，其中符合主要融通資格銀行需為經營健全機構，並由該區域聯邦準備銀行判定為 CAMEL (主要對法人機構評級) 等級 1、2、3；SOSA (分支機構評級) 等級 1、2 或 ROCA (外國銀行母國支持度) 等級為 1、2、3。

TAF 之優點為存款機構面臨定期資金流動性緊縮時，FED 可直接將資金挹注到該金融機構，其所適用之交易對手及擔保品亦較公開市場操作廣泛，且因 TAF 需事先安排標售日期及額度，相較於貼現窗口，更有利於 FED 準備部位之管理。自 2007 年 12 月 12 日 FED 宣布實施 TAF 以來，截至 2009 年 2 月底，參與 TAF 投標之金融機構平均達 70 家⁶以上，融資餘額更高達 4,931 億美元（圖一），已成為金融機構重要融資工具。

（二）定期借券機制

定期借券機制(Term Securities Lending Facility, TSLF)與定期標售機制均運用標售制度，惟前者之融資標的不是資金，而是以每週一次之標售頻率，提供主要交易商來自公開市場操作帳戶(System Open Market Account, SOMA)之政府債券融資，並由交易商透過所取得債券以 RP 方式籌資（見表二定期標售機制與定期借券機制比較表）。合格擔保品可分為條件一(schedule 1)與條件二(schedule 2)，前者為所有公開市場操作附買回交易適用之擔保品（如美國國庫券、美國聯邦機構證券及其房貸抵押證券）；後者為符合條件一之擔保品，加上所有投資等級債權憑證。

TSLF 有助於提高國庫券及提高市場之流動性，除可加速金融市場恢復正常運作機能外，並可避免不動產抵押證券市價因次級房貸危機而大跌，影響金融市場穩定。TSLF 為央行借出債券而非資金，不會影響銀行體系準備金。不過，TSLF 亦可能存有逆選擇及道德風險問題，主要係因主要交易商提供之擔保品係由其清算銀行評價所致。

⁶ 參見票券金融商業同業公會 (2009)，「金融風暴分析、美國政府救市計劃及其金融機構風險管理之檢討」，赴美國紐約參訪報告。

表二 定期標售機制與定期借券機制比較

工具名稱	定期標售機制(TAF)	定期借券機制(TSLF)
適用對象	主要信用合格存款機構	主要交易商
借出標的	資金	公開市場操作帳戶內之政府債券
合格擔保品	貼現窗口擔保品	Schedule 1：美國國庫券、美國聯邦機構證券及其房貸抵押證券 Schedule 2：符合Schedule 1 之擔保品加上投資等級債券
交割日	開標後第三日	T+1
借出期限	28 天或 84 天	28 天
最低投標金額	500 萬美元， 以 10 萬美元遞增	1000 萬美元， 以 1000 萬美元遞增
標售方式	單一價格標	單一價格標
操作頻率	隔週或視實際需要	Schedule 1：隔週 Schedule 2：每週
是否影響銀行體系準備金	是	否

資料來源：美國聯邦準備銀行、票券金融商業同業公會（2008）。

（三）主要交易商融資機制

主要交易商融資機制(Primary Dealer Credit Facility, PDCF)係提供主要交易商隔夜資金，與 TSLF 不同的是，PDCF 是以固定利率而非競標方式決定，且擔保品範圍除公開市場操作合格擔保品外，並擴及第三人附買回制度合格擔保品，如投資等級公司債、地方政府債

券、不動產抵押證券、動產抵押證券及美元以外證券。

PDCF 提供主要交易商資金，以解決其所持流動性較差之證券，在市場信用緊縮時難以在 RP 市場籌資之問題，以減少因交易商經營不善或倒閉引起之系統風險，並可提供流動性較差證券最後籌資管道，避免因該等證券價格巨幅波動，影響金融市場穩定。

(四) 資產擔保商業本票貨幣市場基金流動性機制

資產擔保商業本票貨幣市場基金流動性機制 (Asset-Backed Commercial Paper Money Market Mutual Fund Liquidity Facility, AMLF) 融資對象為存款機構、銀行控股公司及外商銀行在美之經紀公司，融資利率採貼現窗口主要融通利率，對該等金融機構購自貨幣市場之高品質資產抵押商業本票提供融資，借款期限至多 270 天。

AMLF 實係對持有商業本票之貨幣市場基金融資，以協助其支應投資人贖回需求，且限定以商業本票為擔保品，以增加商業本票流動性，加速貨幣市場正常運作。AMLF 於 2008 年 9 月 19 日開始實施後，融資餘額於同年 10 月 1 日即逾 1500 億美元⁷，顯能符合當時市場需求，惟其融資餘額隨 10 月 7 日 FED 宣布另一項創新融資工具-商業本票融通機制之推出，而逐漸萎縮。

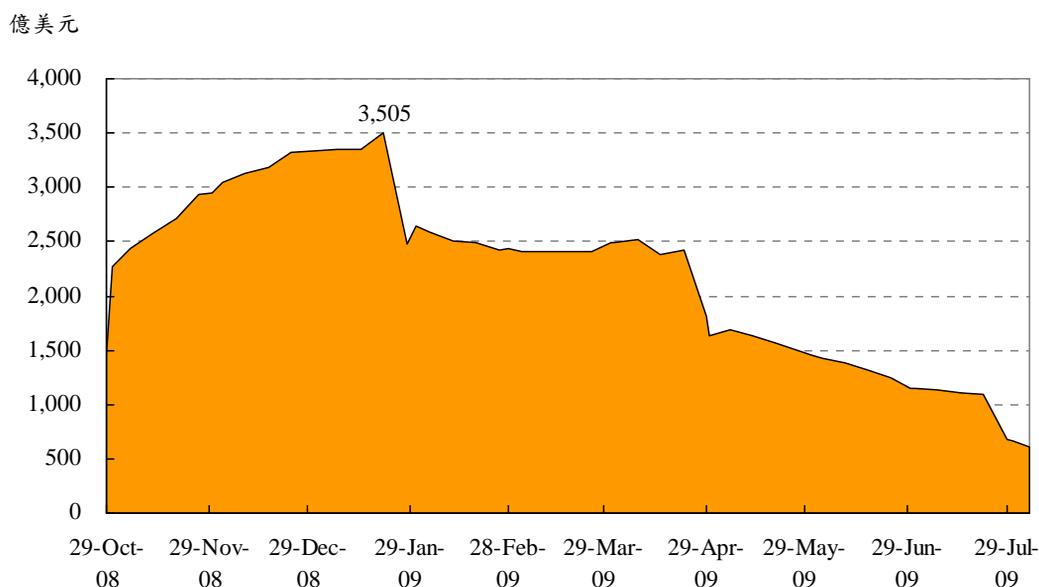
(五) 商業本票融通機制

商業本票融通機制 (Commercial Paper Funding Facility, CPFF) 以設立特殊目的機構 (special purpose vehicle, SPV) 之方式，授權美國紐約聯邦銀行融資予 SPV，再藉由主要交易商購買合格商業本票發票人

⁷ 同註 6。

最新發行之三個月無擔保及資產擔保商業本票，以協助企業取得較穩定資金。由於 CPFF 購入商業本票對象不似 AMLF 僅限於貨幣市場基金商業本票，故其推出後使後者融資餘額大受影響。自 FED 於 2008 年 10 月 7 日宣布成立 CPFF，並於同年 10 月 27 日開始直接買入合格商業本票後，CPFF 融資餘額趨增，於 2009 年 1 月 21 日達到 3,505 億美元高峰，8 月 5 日融資餘額為 612 億美元，占全體融資機制餘額⁸之 11.34%，僅次於定期標售機制、與其他央行貨幣交換（central bank liquidity swaps）融資工具（圖二）。

圖二 資產擔保商業本票貨幣市場基金流動性機制餘額



資料來源：美國聯邦準備銀行

⁸ 全體融資機制，包括定期標售機制、主要融通、次要融通、主要交易商融通機制、資產擔保商業本票貨幣市場基金流動性機制、定期資產抵押證券貸款機制、商業本票融通機制、對 AIG 及 Maiden Lane 控股公司放款本金，以及與其他央行貨幣交換等融資工具。

CPFF 旨在提供美國商業本票發票人流動性支援，以提高短期籌資市場流動性，進而增加企業與家庭部門可利用資金。由於 CPFF 採 FED 直接介入企業借款，與該行過去僅融通金融機構之模式大相逕庭，致使美國央行「最後貸款者」之角色已轉變為「第一貸款者人」，恐有招致政策制定者違反利益迴避原則之虞(Buiter, 2008)⁹。

(六) 貨幣市場投資人融通機制

貨幣市場投資人融通機制(Money Market Investor Funding Facility, MMIFF)係依據聯邦準備法 Section 13(3)，由 FED 成立五家私人特殊目的機構，(private special purpose vehicle, PSPV)經由紐約聯邦準備銀行提供融資予其所發行商業本票，向合格貨幣市場投資人(如貨幣市場基金、類似貨幣市場基金之投資基金、集合投資基金等)購入合格資產(如高評等金融機構發行之美元定期存單、銀行券及商業本票)。資產到期日以 7 至 90 天期為限，且向單一機構購入資產總額不得超過 PSPV 總資產 15%。

MMIFF 特色在於支援民間部門之融資機制，提供美國貨幣市場投資人流動性，以舒緩貨幣市場資金緊縮情形，特別是金融機構所發行之貨幣市場工具。

(七) 定期資產抵押證券貸款機制

定期資產抵押證券貸款機制(Term Asset-Backed Securities Loan Facility, TALF)由 FED 提供 2000 億美元，期限最長為三年之無追索權融資給美國當地持有合格擔保品之投資機構或個人，該擔保品需為

⁹ Buiter, W. H. (2008), "Lessons from the North Atlantic Financial Crisis," CERB and NBER, Revised May 28.

AAA 等級之資產抵押證券，且由消費性貸款或小型企業貸款所擔保者，融資金額至少 1000 萬美元，核貸金額則為資產抵押證券市價減固定成數。為配合該項融資工具之執行，財政部亦動用問題資產紓困計畫(Troubled Assets Relief Program, TARP)之緊急金融紓困基金，為 TALF 提供 200 億美元之信用保障。

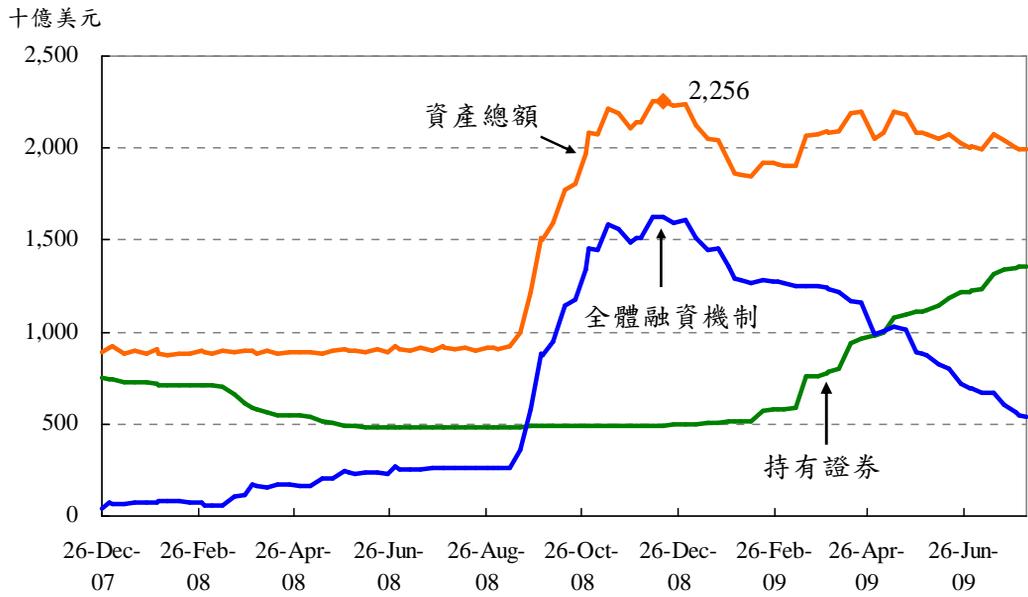
基於市場需求，FED 於 2009 年 2 月 10 日進一步宣布 TALF 合格擔保品範圍將擴及商業抵押貸款證券、私人住宅抵押證券及其他資產抵押證券，融資規模亦由 200 億美元擴大為 1000 億美元。

三、資產負債表變化

FED 自 2007 年 12 月陸續採取各項融資機制後，資產規模急遽增加，其中資產總額於 2008 年 12 月 17 日達到 2.25 兆美元高峰，較上年底之 9,179 億美元大幅增加 145.83%，2009 年 8 月 5 日則略回降 1.99 兆美元，主要係因 FED 為降低雷曼兄弟宣告倒閉事件引起之市場風險，大幅增加對市場融資所致。

以資產結構來看，全體融資機制餘額占 FED 資產總額比重，亦隨創新貨幣工具（如定額標售機制等）之崛起而大幅提高，全體融資機制餘額最高點於 2008 年 12 月 17 日達 1.62 兆美元（占同日資產總額之 71.93%），其後逐漸縮減至 2009 年 8 月 5 日之 9,179 億美元（占同日資產總額之 27.07%）。同期間，FED 持有證券餘額占資產總額比率，則因大量買入證券而由 21.88% 提高為 68.10%（附圖三）。

圖三 美國聯邦準備銀行資產規模



資料來源：美國聯邦準備銀行

註：1. 融資機制總額，包括定期標售機制、主要融通、次要融通、主要交易商融通機制、資產擔保商業本票貨幣市場基金流動性機制、定期資產抵押證券貸款機制、商業本票融通機制、對 AIG 及 Maiden Lane 控股公司放款本金，以及與其他央行貨幣交換等餘額。

2. 證券持有總額為賣斷部分。

肆、美國金融監理改革

過去十年來，傳統放款業務與證券發行、交易及融資間關係日益緊密，加以新種金融商品發展速度之快，遠非傳統監理權限與監理能力可及。此點可應驗於本次金融危機觸發點並非來自於存款人擠兌，而是投資人爭相贖回金融機構投資證券所致。是以，Fed 主席 Ben Bernanke (2009)¹⁰認為，有必要重建美國目前金融監理結構，以降低系統風險、消弭監理缺口及處理金融機構大就不會倒(too big to fail)等問題。

一、降低系統風險對策

首先，確保所有具系統重要性金融機構受到有效之合併監理；其次，對於金融機構之經常監督，應更重視總體審慎監理，亦即兼顧整個金融體系及個別金融機之安全與穩健；第三，建立更好且更正式之機制，以辨識、控管及處理金融體系潛在或出現之系統風險，包括針對可能引起系統風險之業務範圍，消弭其監理缺口，並建議設立一個由各監理機關代表組成之跨組織單位—金融服務監督委員會(Financial Service Oversight Council, FSOC)；第四，針對具系統重要性之銀行以外金融機構，建構新的處理作業流程，使政府得以循序漸進處理該等問題金融機構；第五，強調所有具系統重要性銀行之支付、清算及交割機制，必須受到一致且穩健之監管，以及審慎之規範。

二、重建金融監理新基礎

由於金融穩定與中央銀行間關係密切，改善前述金融監理架構涉及擴大 FED 部分權責，惟有效且周延之解決系統風險方案，尚須輔

¹⁰ Bernanke, B. S. (2009), "Regulatory Restructuring," Testimony before the Committee on Financial Services, U.S. House of Representatives, Washington, D.C. July 24.

以賦予其他聯邦監理機關及相關部門（如財政部、證券交易委員會、商品暨期貨交易委員會及聯邦存款保險公司等）新的監理職責，才可順利運行。為重建金融監理基礎，美國歐巴馬新政府於 2009 年 6 月提出「金融監理改革計畫」，本於強化金融監理、全面監理金融市場、保護消費者與投資人、賦予政府處理金融危機之必要職權與工具，以及提高國際監管標準與加強國際合作等五大改革目標，建請國會改革金融監理架構如次：

（一）對具系統重要性金融機構採合併監理

從此次金融危機可明確看出，金融體系內風險不僅來自於銀行部門，亦來自其他金融機構（如投資銀行或保險公司）之業務活動，後者不論是在法規或實務操作上，主管機關並未將其適用於與銀行控股公司相同之管理及合併監理規範。儘管有效管理具潛在系統風險之金融機構不全然在於促進金融穩定，卻是不可或缺的。依據 Tarullo (2009)¹¹提出之「建構金融危機後監理計畫」，美國政府應立法要求所有具系統重要性金融機構需受到合併監理，而不應受限於 1956 年銀行控股公司法僅針對聯邦存款保險會員銀行分支機構之規定。

為有效執行合併監理，必須明確劃分監控及處理金融組織內個別部門健全性及系統風險問題之權責，必要時並與其他監理機關合作。此次危機亦證明，評估銀行以外金融機構之業務活動是瞭解金融控股公司下存款及非存款子公司，與整個組織風險概況關聯性所不可或缺的。Bernanke 認為金融監理改革計畫將有助於修訂 1999 年相關法規限制 FED 監控及處理整個金融組織及其子公司權責範圍之規定¹²。

¹¹ Tarullo, D. K. (2009), "Financial Regulation in the Wake of the Crisis," Address at the Peterson Institute for International Economics, Washington, D.C. June 8.

¹² 現行計畫亦可防止目前法規允許特定投資公司及其他金融與非金融機構取得聯邦保險工業放

(二) 落實總體審慎監理

目前美國銀行監理架構主要著重於個別金融機構（尤其是存款保險機構）之健全性。為提高金融體系之復原力，現行監理改革計畫建議採取更明確之總體審慎監理措施，以金融體系整體觀點，對可能導致金融體系有發生危機之虞的金融機構與金融市場，考量兩者間之相互關聯及相互倚賴程度，以補充目前偏重個體審慎監理模式之不足。例如，對具系統重要性金融機構擬定一套資本規範並加以執行，將是達成有效總體審慎監理方式之一。

FED 希望能個別或與其他監理主管機關攜手合作，審慎監控及處理可能出現之外溢風險。外溢風險之發生不僅來自金融機構目前銀行簿暴險，且為金融體系內任何部門對外在壓力（包括來自具系統重要性金融機構或其他主要市場）之反應結果。例如某家金融機構倒閉可能導致其他具有相同財務狀況之金融機構或對該倒閉機構具有大額暴險之金融機構產生擠兌。

近年來，全球金融危機之外溢風險，主要來自於 2008 年 9 月雷曼兄弟控股公司向法院聲請破產保護事件，導致其他投資銀行倒閉壓力大增。監理機關可特別針對外溢風險同時進行多家金融機構或整個金融體系之壓力測試，以評估該等風險概況。然而，該項性壓力測試恐已超過執行一般監理資本評估計畫之複雜度，未來監理機關欲適當發展及進行該項測試，預期將面臨重大挑戰。

款公司 (federally insured industrial loan company) 控制權之漏洞。聯邦準備理事會向來支持變更該項法規。

(三) 新設金融服務監督委員會

為解決金融體系日益嚴重之順景氣循環效果問題，有賴於跨部門監理機關之合作與努力，美國監理改革計畫建議在現行金融監理架構下，設立「金融服務監督委員會」，以協調聯邦金融監理機關間之資訊分享與合作，將所有足以影響金融穩定之金融機構訊息通知 FED，並提供解決監理機關權責劃分之溝通聯繫平台。該委員會由財政部長擔任主席，其餘監理機關首長為當然委員（包括 FED 主席、證管會主席、商品暨期貨交易委員會主席、聯邦存款保險公司董事長、聯邦住宅金融局長及兩家新設機關-聯邦銀行監理局及消費金融保護局之局長），並由財政部提供常設幕僚。

金融服務監督委員會未來業務重點，將負責辨識新出現之系統風險來源，包括金融機構及市場間大額且新增之暴險；可能導致金融體系脆弱度大增之新種槓桿操作或金融業務；資產市場之不當配置；可能在金融機構間或在金融機構與市場間迅速蔓延甚至擴大為金融衝擊之外溢風險，以及；可能因監理缺口而威脅金融體系穩定之新金融市場、新種業務、金融商品或工具等。

此外，該委員會亦扮演溝通協調委員機關間各項回應之角色，例如對該委員會所辨識出系統風險，統合各委員機關之回應措施，以及協調各委員機關為處理因資本要求、會計準則（特別是損失提列）、存款保險費及其他金融監理作業實務引起順景氣循環效果之監理措施。基於該等職責，該委員會亦負責辨識有影響金融穩定之虞的金融機構，並提報其委員機關，將其列入具系統重要性金融機構之觀察名單。

(四) 改善處理問題金融機構作業程序

處理系統風險要項之一在於重新建構一套適當處理具系統重要性金融機構機制，儘管目前美國聯邦破產法已提供一套處理金融機構架構，不過，該破產條款對於非銀行金融機構倒閉足以對金融體系及實質經濟產生重大威脅者之處理方式，並未充分保障大眾權益。據此，歷經雷曼兄弟及 AIG 集團倒閉或瀕臨倒閉事件後，美國政府開始思考除了提供紓困與宣告倒閉外，對具有系統重要性金融機構處理模式是否還有其他替代選擇。

關於此點，金融監理改革計畫允許當具系統重要性金融機構倒閉或瀕臨倒閉時，可由財政部指派該等金融機構之監（接）管人，並賦予該監（接）管人各種權責（如同美國聯邦存款保險公司被授權處理倒閉被保險機構），以降低其對金融穩定及實質經濟之衝擊。例如，監（接）管人有權控制倒閉機構之管理與經營權；出售該等金融機構資產、負債及業務單位及；准駁該等金融機構相關處理措施。不過，美國國會建議應對該處理模式施予部分限制，例如訂定承擔損失門檻及允許債權人參與資產處分之債權分配。

(五) 強化支付、清算及交割系統運作之監管

美國目前尚未整合具系統重要性支付、清算及交割系統運作之監督與管理架構，未有一家監理機關有能力確保所有具系統重要性之資金系統運作受到一致且高度審慎之規範。此次金融監理改革計畫授權 FED 負責加強管理所有具系統重要性之支付、清算及交割系統運作，且確保該等系統受到較有力之規範。

不過，該項授權範圍還是取決於該等系統之組織型態而定。基於安全且有效率之支付、清算及交割系統運作是執行貨幣政策及控管金融部門流動性所不可或缺的，故目前全球許多央行均被明確賦予監管重要資金系統之職責。該計畫擬擴大 FED 監管具系統重要性資金系

統得以安全且穩健運作之職責，藉以補強尚未涵蓋於證券管理委員會及商品暨期貨交易委員會監督管理範圍之資金系統部分。

(六) 加強消費者保護

為保護消費者與投資人，使其免於受到金融機構不公平待遇，改革計畫建請創設「消費金融保護機關」(Consumer Financial Protection Agency, CFPA)，以取代目前由 FED 負責制定及執行消費者保護相關法規之職務。該新設機關亦負責消弭聯邦監理缺口、加強與州政府協調、訂定較嚴格之金融中介機構業務標準，以及對類似金融商品採一致管理規範等工作。

伍、美國 FED 未來金融監理重點

金融危機發生前，各國銀行監理仍以個體審慎監理為重心，亦即僅依個別銀行風險概況及其風險管理能力，作為評估銀行健全性之主要考量。然而，值得注意的是，此種見樹不見林的監理方法，在此次金融危機已受到嚴峻考驗，事實證明，體質健全銀行在市場情勢惡化時，也可能受倒閉金融機構影響，同樣無法倖免於難。有鑑於此，FED 除強化目前以個別審慎監理為主之銀行監理作業外，並就此次危機衍生之相關議題，修正未來銀行監理重點與方針。

一、目前銀行監理作業

依現行美國金融監理架構，銀行監理主要由 FED、州銀行局、財政部金融管理局 (OCC)、財政部儲蓄機構管理局 (OTS) 及聯邦存款保險公司 (FDIC) 等機關負責 (表四)，並由 FED 主導傘式 (umbrella) 監理之運作。

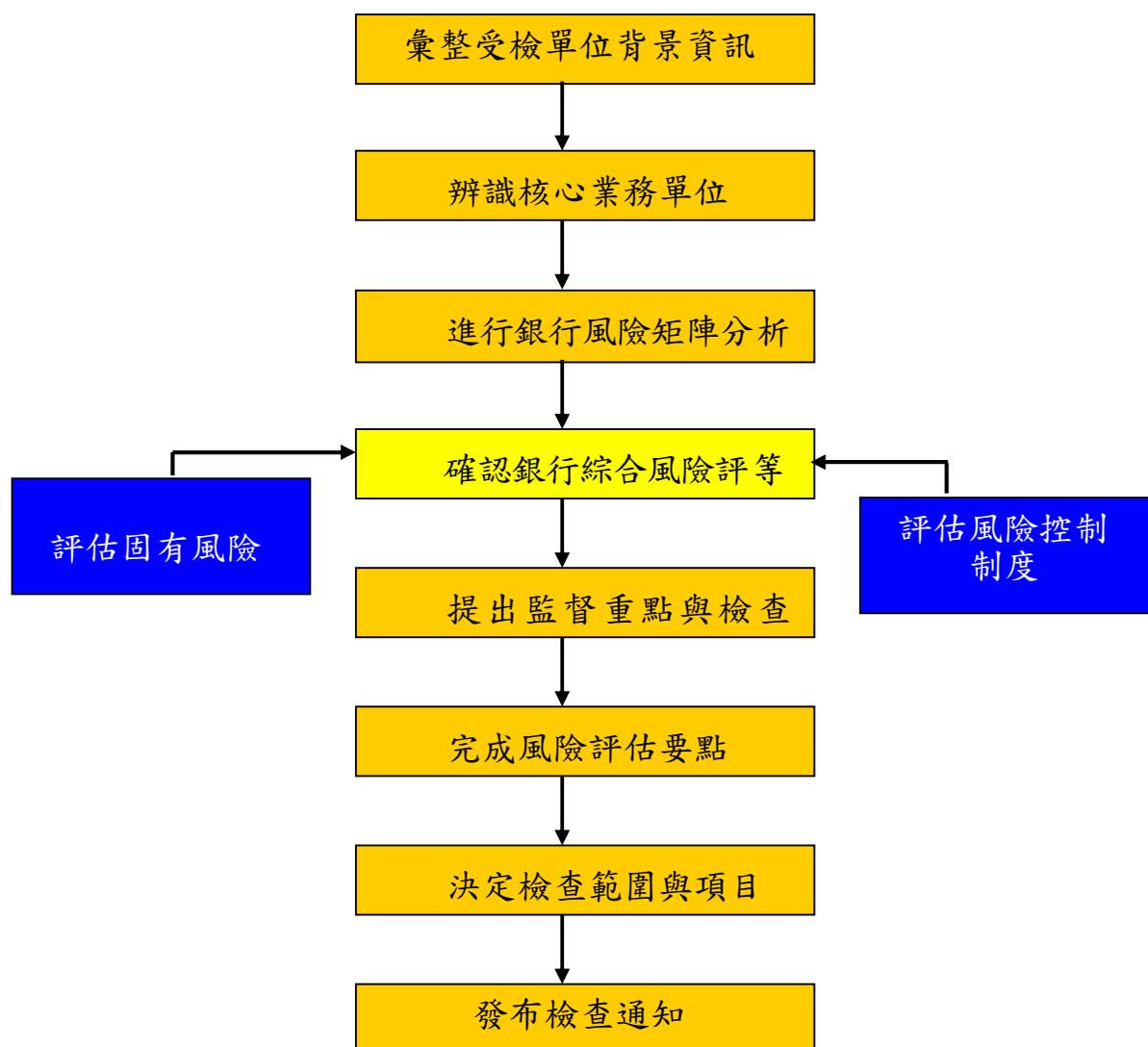
表三 美國銀行監理分工情形

單位	監理對象
聯邦準備理事會 (FED)	銀行控股公司、州註冊會員銀行及外國銀行在美分行
州銀行局	州註冊會員銀行
財政部金融管理局 (OCC)	聯邦註冊銀行
財政部儲蓄機構管理局 (OTS)	聯邦註冊銀行及部分州註冊會員銀行
聯邦存款保險公司 (FDIC)	大部分州註冊之非會員銀行及處理問題銀行
全國信用合作社管理局 (NCUA)	聯邦註冊之信用合作社

資料來源：央行金檢處。

為提高銀行監理效率與成效，並減輕受檢單位監理負擔，目前 FED 採風險導向監理模式，透過實地檢查與場外監控，評估受檢單位風險管理制度良窳及財務健全性。該風險導向監理程序依序為：彙整受檢單位背景資訊、辨識核心業務單位、進行銀行風險矩陣分析、確認銀行綜合風險評等、完成風險評估要點、提出監督重點與檢查行程規劃、決定檢查範圍與項目，及發布檢查通知（圖四）。

圖四 國風險導向監理作業流程



資料來源：美國紐約聯邦準備銀行

（一）彙整受檢單位背景資訊

首先彙整受檢單位主要業務及功能資訊，瞭解其法律架構及財務狀況，並蒐集該行分支機構及總行重大相關訊息，以掌握受檢單位整體經營實態。

（二）辨識核心業務單位

可從透過不同層面辨識受檢單位核心業務，一方面採用銀行本身內部稽核、風險管理、管理資訊系統 management information system (MIS)及法規遵循等之評估結果，另一方面依據放款規模、外匯交易金額、淨值、私人銀行業務規模及資產管理情形等分類結果，或抑依組織結構選出核心業務單位。

（三）進行銀行風險矩陣分析

首先確認受檢銀行特定業務之固有風險、現有風險管理制度衡量及監控業務單位風險及外來風險衝擊之妥適性，以及對個別風險或功能性業務單位之綜合風險評估結果，其次，依據董事會及高階管理階層督導狀況、作業規章、管理資訊系統運作、風險控制、內部稽核與內部控制等執行情形，評估風險控制制度良窳，據以作為整體風險管理與控制評等之參考。

（四）確認銀行綜合風險評等

依據個別業務單位固有風險與風險管理制度，以及整體風險概況與趨勢，確認受檢單位綜合風險評等結果，依其風險承擔情形分為風險偏高（指風險控制制度無法大幅降低風險）、風險適中（指業務固有風險適中，且備有適當風險控制制度降低風險）及風險低（指業務固有風險不高、內部控制缺失不多及財務狀況受負面衝擊有限）等三種等級。

(五) 完成風險評估要點

首先，撰寫風險矩陣分析結果，包括用以支持評等結果之銀行固有風險、風險控制、綜合風險及風險趨勢等資料；其次，合併受檢單位內部稽核評估結果，做成風險控制質化表；第三，列出可能影響風險概況之議題，如策略計畫及經濟情勢問題；最後，為評估結果對前次檢查缺失、有利及不利影響。

(六) 提出監督重點與檢查行程規劃

監督重點係簡述當前監理議題、檢查缺失、全行應注意事項及下次檢查之聯絡窗口。檢查行程規劃則敘明所有檢查活動、特別業務評估項目、預定檢查日期、天數及檢查人數等內容，以及受檢業務單位等。

(七) 決定檢查範圍與項目

依業務單位或風險類別敘明檢查目標，進行檢查人員業務分工，使檢查工作能配合風險評估作業程序，並擬定測試方法及交易評估等級，說明對內部及外部稽核之依賴程度。

(八) 發布檢查通知

依據檢查備忘錄(Scope Memo)，使其符合特定專案檢查目標及優先順序；蒐集執行檢查任務、測試及交易評估所需資料（不含已蒐集或現成資料）。

完成以上八項作業程序後，檢查人員即可執行實地檢查工作。

二、未來銀行監理方針

本次金融危機彰顯出資本適足、有效流動性規劃及穩健風險管理，是維繫銀行穩健經營所不可或缺的，亦暴露出部分金融機構在此方面甚或其他方面未臻完備之處。面對尚未完全平息之市場動盪，銀行監理機關應更提高警覺，以防範危機擴散，進而危及整個金融體系穩定。是以，美國 FED 提出該行未來金融監理方針如次：

(一) 加強資本適足、流動性及風險管理

鑑於資本為支撐潛在未預期損失所不可或缺之工具，金融危機發生初始，FED 即持續密切監視國內銀行資本適足情形，並陸續修改相關資本政策，如制定大型銀行使用進階評估法之規範等。另為避免大型銀行倒閉引發系統風險，FED 與其他聯邦監理機關透過監理資本評估計畫，確保大型且具系統重要性金融機構，即使在總體經濟惡化情況超出預期下，仍持有充分資本緩衝，以維持適足資本水準及正常放款活動。

居此計畫領導地位之 FED，更聯手 150 位來自該行、財政部金融管理局(Federal Reserve Office of the Controller of the Currency, OCC) 及聯邦存款保險公司之檢查人員、監理人員及經濟分析師，對達全美銀行三分之二資產規模之 19 家大型銀行本身預期損益情形進行評估，透過壓力測試，以瞭解金融危機對該等銀行財務狀況之潛在衝擊，並於 2009 年 5 月發布該壓力測試結果，要求有資本不足之虞之 10 家大型銀行應進行增資，且於同年 6 月 8 日前向主管機關提出集資計畫，並於同年 11 月前完成增資計畫。

除 FED 對銀行進行由上往下(top-down approach)之壓力測試外，在風險管理方面，FED 亦敦促銀行執行壓力測試，以辨識無法從傳統

統計模型中偵測之風險，例如市場異常波動、流動性枯竭、市場壓力期間延長或市場結構改變等。此外，並要求銀行應備有適當的流動性管理，不僅在正常時期持有充分流動性，且在市場壓力升高時期，亦能維持流動性，並應考量如何調整其持有之資本水準，使其足以因應不利的市場情況（如進行資本評估等）。

隨著金融危機進一步擴大，交易對手信用風險成為 FED 另一項關注重點。未來監理重點將著重於加強監控金融機構對此風險之管理，除力促金融機構深入瞭解金融體系內參與者之關聯性及暴險外，並責成其分析本身在壓力期間所做防禦措施，將對其主要交易對手產生何種壓力，尤其是，當其他市場參與者亦採相同之舉時。

（二）落實合併監理

此次金融風暴凸顯出大型金融機構應本於機構整體考量，執行有效且及時風險管理之必要性。據此，FED 於 2008 年發布合併監理指南，提供監理人員更詳實之監理方針，以評估大型銀行衡量及管理跨內部組織風險之能力。FED 並重申國內不同監理單位應持續加強監理合作，除聚焦於改善監理機關評估受檢單位遵循相關法令規定之能力外，亦力促具有系統重要性之金融機構受到穩健合併監理架構之規範。

儘管 FED 不是監管全美商業銀行絕大資產之主要監理機關，惟依據 1999 年 Gramm-Leach-Bliley 法，該行對銀行控股公司（包括金融控股公司）、聯邦註冊州立銀行、外商銀行及從事國際業務機構，負有監督管理之責。在金融危機發生前，FED 即致力於強化其對銀行控股公司之合併監理，並訂立周延的合併監理準則，在金融危機發生期間，該準則指導 FED 檢查人員聚焦於監管大型且組織型態複雜之金融機構，並責成其特別留意可能影響金融機構及金融體系之交易活

動，例如主要金融市場之清算及交割情形。

以合併監理之主管機關而言，Gramm-Leach-Bliley 法中相關條款限制 FED 檢查及取得其他聯邦監理機關監管之銀行子公司財務報告或採取處分行動之權力，惟在不違反該等條款下，FED 仍積極與其他聯邦監理機關建立協調合作及分享資訊之關係。關於此點，FED 亦建請國會修正 Gramm-Leach-Bliley 法中相關條款，以協助負有合併監理職責之主管機關擁有必要監理工具及授權來監控銀行或金融集團內所有可能危及該組織安全穩健經營之營業單位。

(三) 強化總體審慎監理

此次金融危機證明，金融監理機關除應改善對個別金融機構之監管外，亦需強化整個金融體系抵抗外在衝擊之能力。為提升央行穩定金融能力，FED 除將落實執行總體審慎監理方法 (macro-prudential approach)，期與過去倚重個別銀行健全性之監理導向相輔相成外，並強調監理制度應涵蓋監控及評估作業，且必要時指出金融體系內之潛在系統性風險。另一方面，該行亦將持續提升監理人員之專業知識與技術能力，以妥適處理當前監理能力不足問題。

FED 主席 Bernanke (2009)¹³ 提出總體審慎監理要項如下：

- 監控整個金融機構及金融市場，而非個別金融機構或單一部門之鉅額或大幅增加暴險（如次級房貸）；
- 透過熱門風險管理實務作業、竄紅之財務槓桿操作，金融市場或商品變動情形，評估潛在系統風險；
- 分析金融機構彼此間或金融機構與金融市場間之潛在外溢風

¹³ 同註 10。

險，例如業務高度相關金融機構間之共同暴險；

- 確保每一具系統重要性金融機構所受到監管程度，應與其倒閉時威脅金融體系之程度相稱；
- 提供一套機制，以安全且平和處理倒閉之具系統重要性金融機構；
- 確保重要金融基礎設施（包括支援交易、支付、清算及交割之機構）健全運作；
- 減少因資本要求、會計準則及其他法規或規範引起之順景氣循環效果；及
- 辨識潛在的監理缺口，包括可能威脅消費者及投資人保護之監理缺口。

柒、心得與建議

過去兩年來，從美國次級房貸風暴蔓延成全球銀行危機，到雷曼兄弟倒閉事件引發各國貨幣市場引發流動性危機，各國央行在情勢危殆之際，戮力推出各項緊急融資機制，以維持金融市場順利運作的同時，亦暴露出其在追求金融穩定之政策目標下，金融監理權限不足及系統風險管理力有未逮等隱憂。

有鑑於此，美國歐巴馬政府與英國財政部先後於 2009 年 6 月及 7 月推出該國金融監理改革計畫，兩者共同點均為擴大該國央行穩定金融之職權與地位，而美國 FED 更被授權成為負責監管該國系統風險之主管機關，除擴大該行監理範圍外，並允許其對有引發系統風險之虞的金融機構，行使必要之監理措施，以供 FED 擁有更強而有力

之監理權限來維持金融體系穩定。

在系統風險管理方面，以此次金融風暴受創最嚴重之美國來看，自金融危機爆發後，FED 除維持原有對個別金融機構業務日常管理之個體審慎監理作業外，並將輔以總體審慎監理方式，採跨銀行內部組織之全面性監管，力求雙管齊下以強化其監理品質及系統風險管理能力，俾及早辨識金融體系脆弱之處。而在危機應變措施方面，FED 為因應此次金融風暴，主動且迅速提出七項緊急融資機制，並充分與業界溝通之作法，或可提供本行參考。

爰綜合邇來金融危機事件各國處理經驗及其對中央銀行貨幣政策之啟示，研提有助於強化本行促進金融穩定功能之建議事項如次：

一、強化本行總體審慎監理功能

本行辦理實地金檢之範圍雖因金管會成立而縮減，惟場外監控業務對我國金融監理作業而言，仍扮演舉足輕重之角色。為降低金融體系不穩定因子，且處理潛在系統性危機，允宜強化本行總體審慎監理功能，除透過報表稽核預警系統外，亦可藉由專案檢查（如對個別銀行之流動性風險查核），以瞭解系統風險來源，並可透過監理資訊分享機制，消弭監理缺口。

二、建立「降低系統風險」導向之全面性監管機制

此次金融危機凸顯系統風險管理之重要性。為避免個別金融機構單一金融事件危及整個金融體系穩定，允宜建立「降低系統風險」導向之全面性監管機制，特別是對具系統重要性之金融機構，應密切注監控其或有風險暴險部位（尤其是結構型金融工具），並輔以壓力測試，以瞭解其可能對金融體系之衝擊。另一方面，應持續提昇本行風

險評估技術，並強化監理人員之專業能力，俾確實掌握金融機構之風險實況，降低金融不穩定之系統風險來源。

三、有效運用本行同資系統 RTGS 機制，加強監管銀行流動性管理

近年來，我國金融體系結構受法規鬆綁、業務競爭、金融創新及全球化影響，金融脆弱度趨增，為維持貨幣市場順利運作，避免市場失靈，或可有效運用本行同資系統「即時總額清算」(Real-Time Gross Settlement, RTGS)機制¹⁴，並加強對銀行流動性管理之監管（如流動性風險部位之控管），以充分監督個別銀行之清算風險及流動性風險。

四、研擬其他緊急融通工具

本次金融海嘯發生伊始，FED 陸續採用調降利率、公開市場操作及貼現窗口等傳統政策工具，惟仍不足防堵危機繼續擴大，顯示政策傳導機制中斷。嗣後 FED 陸續推出非傳統政策工具後，以直接提供融資方式取代金融機構中介功能，方才紓解市場信用緊縮壓力。為使本行在銀行發生流動性危機或貨幣市場出現緊縮現象時，能善盡最後融通者之角色，且能立即採取最適因應對策，允宜研擬其他可供運用之緊急融通工具，並強化本行操作緊急融通工具之靈活度（如彈性調整貸款期限、可供運用工具、交易對手與抵押品類型之限制），以適時扮演紓困與承擔風險之關鍵角色。

14 96 年 1 月，力霸風暴曾引發中華商銀財務危機事件，由於央行同資系統 RTGS 機制發揮功能，以及央行透過該系統即時監視相關金融機構交易狀況，並適時挹注資金，因而解除其可能引發之系統風險。

五、強化壓力測試模型，發展金融危機預測機制

繼美國 FED2009 年 5 月初公布對大型銀行控股公司之壓力測試結果後，再度引起各國金融監理機關對金融機構壓力測試之重視。相對於美國，我國銀行規模較小且以傳統業務為主，承作衍生性金融商品交易金額不高，亦較無入股注資問題，目前似無採行類似美國公開式壓力測試之迫切性，惟建議本行持續推動壓力測試之研究，將本行 97 年委外研究案所建立之「台灣金融體系之壓力測試」模型，作進一步之修正（如進行企業與家庭部門信用連結之壓力測試、建立總體經濟變量與金融部門財務報表間之鏈接模型及對壓力測試之風險權數作更精緻之定義與計算等），以提高該壓力測試模型之實作性，進而發展本行金融危機分析及預測機制（例如建立系統風險管理模型及金融體系脆弱度分析模型等）。此外，壓力測試應不侷限本國金融體系，尚須納入主要國際金融機構發生經營危機及次級房貸風暴引發市場失靈之模擬情境，以提高金融危機預測模型之效率及強韌性。

六、提高資訊透明度，強化監理機關資訊分享平台

鑑於銀行或其他金融機構發生流動性危機時，事涉本行緊急融通行動之判斷，故有必要充分瞭解整體金融機構經營狀況及健全性，除敦促受本行監管之金融機構提高本身資產負債表表外項目、證券化商品暴險情形及流動性風險部位之資訊透明度外，允宜強化本行與其他監理機關之資訊共享平台，透過監理資訊交流與分享，彌補監理資訊缺口，俾利於及早辨識可能影響金融體系穩定之風險來源。

七、加強國際監理合作，研擬跨國危機處理合作機制

金融商品全球化的結果，大幅提高跨國間之相互依存度，各國境內之單一金融事件，透過外溢風險，可能蔓延為系統性危機，甚而嚴

重危及境外其他國家。為避免我國金融體系受跨國風險之衝擊，允宜加強本行與各國金融監理機關及央行間之跨國監理合作與資訊分享，俾及早辨識及監控潛在跨國風險，並研擬跨國危機處理合作機制，以迅速平息危機。

參考資料

中文部分

丁克華 (2008), 「從全球金融風暴看我國設立亞太金融中心之省思
央行與流動性危機」, 2008年10月23日專題講座報告。

金融業務檢查處 (2009), 「美國金融監理改革計畫: 重建金融監
理的新基礎」, 中央銀行內部文件, 未出版。

金融業務檢查處 (2009), 「美國金融監理架構改革方向」, 中央
銀行內部文件, 未出版。

票券金融商業同業公會 (2009), 「金融風暴分析、美國政府救市記
劃及其金融機構風險管理之檢討」, 赴美國紐約參訪報告。

黃淑君 (2009), 「英國金融監理改革摘要」, 中央銀行金融業務檢
查處內部文件, 未出版。

黃富櫻 (2008), 「英國北岩銀行事件對央行貨幣政策的啟示」, 國
際金融參考資料第56輯, 19-42頁。

外文部分

Bernanke, B. S. (2009), "Regulatory restructuring," Testimony before the
Committee on Financial Services, U.S. House of Representatives,
Washington, D.C. July 24.

Bernanke, B. S. (2009), "Four Questions about the Financial Crisis"
Address at the Morehouse College, Atlanta, Georgia April 14.

Bernanke, B. S. (2009), "Financial Reform to Address Systemic Risk,"
Address at the Council on Foreign Relations, Washington, D. C.
March 10.

- Buiter, W. H. (2008), “Lessons from the North Atlantic Financial Crisis,” CERB and NBER, Revised May 28.
- Nier, E. W. (2009), “Financial stability Frameworks and the Role of Central Banks: Lessons from the Crisis,” IMF working paper WP/09/70.
- Tarullo, D. K. (2009), “Financial Regulation in the Wake of the Crisis,” Address at the Peterson Institute for International Economics, Washington, D.C. June 8.
- US the Department of the Treasury (2009), “Financial Regulatory Reform — A New Foundation: Rebuilding Financial Supervision and Regulation,” Retrieved July 26, 2009, from the World Wide Web:
http://www.financialstability.gov/docs/regs/FinalReport_web.pdf