

美國 Dodd-Frank 法案對系統性風險處理機制之影響

目錄

壹、前言	1
貳、美國 Dodd-Frank 法案簡介	3
一、 法案改革背景簡介	3
二、 法案重點簡介	6
參、系統重要性金融機構之監理	10
一、 太大不能倒問題	10
二、 金融穩定監督委員會	11
三、 Fed 強化審慎規範與及早糾正措施	16
肆、系統重要性問題金融機構的退場機制	24
一、 循序清理權機制	25
二、 生前遺囑	33
伍、DFA 對 Fed 之影響	36
一、 限制聯準會緊急融通權	36
二、 資訊揭露	38
三、 美國會計總署 (GAO) 稽核	41
四、 其他有關聯準會治理規定	42
陸、心得與建議	43
一、 心得	43
二、 建議	45
參考資料	48

壹、前言

2008 年金融危機影響深遠，美國處於危機肇因中心之一，深受衝擊，並為此付出鉅額成本。事後各方檢討金融危機成因，其中不乏指向美國金融監理不足、存在監理漏洞，以及對部分金融商品的監理寬鬆態度等因素。為了避免重蹈覆轍、處理金融危機所凸顯的金融與監理問題，並重建消費者與投資人的信心，美國自布希政府時期，即提出金融監理改革架構藍圖。於政黨輪替後，歐巴馬政府於 2009 年 6 月由財政部提出金融監理改革方案，以強化金融機構監理、建立金融市場規範、消費者與投資人保護、提供政府機關處理金融危機之政策工具、促進國際監理標準之提升等 5 大項目為主軸目標。

金融監理改革法案由參眾兩院歷經約一年立法協商過程，於 2010 年 6 月整合最後協商版本，並分別由眾議院於 2010 年 6 月 30 日、參議院於 2010 年 7 月 15 日，通過「陶德-法蘭克華爾街改革與消費者保護法」(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)，法案又名 Dodd-Frank Act (簡稱 DFA)，以表彰參議員 Dodd 及眾議員 Frank 之貢獻。

DFA 改革涉及各金融領域，從加強總體審慎監理、提高重要大型金融機構之監理標準、建立新的問題機構退場機制，賦予主管機關可以有效處理大型重要問題機構的工具，乃至於加強消費者保護，設立消費者保護專責機關、增加房貸市場規範，並強化有關衍生性商品、避險基金、信評機構、證券化商品等各方面之監理，修補過去監理漏洞與監理不足之處。

DFA 後續需制定的法規相當多，按 DavisPolk (2010) 估計，需訂定至少 243 個法規、發表近百份報告，制定過程漫長且複雜，按 Rosenblum (2012) 估計，最快也要到 2013 年。

前揭金改法案為美國金融史上一次重大變革，對美國及國際金融市場發展均影響深遠。DFA 從維持金融穩定角度，新設金融穩定監理委員會（The Financial Stability Oversight Council，FSOC），處理系統性風險、修補監理漏洞，並提高對具重大影響性金融機構的監理程度，以使其監理與其風險程度相符，降低道德風險，及建立新的退場機制，避免大型機構的倒閉影響金融穩定。法案內容為金融危機後有關總體審慎監理與維持金融穩定等思維具體化案例之一，值得深入探討，了解法案意涵與規定標準，參考可借鏡之處。

本次奉 派執行 101 年出國計畫「美國金融改革法案對 Fed 貨幣政策之影響」，於 101 年 9 月 8 日至 21 日前往美國紐約市及華盛頓特區進行參訪行程，感謝期間單位長官與本行駐紐約辦事處之協助，得以拜訪美國聯準會、紐約聯邦準備銀行、聯邦存款保險公司、紐約州金融服務局等金融主管機關，以及 JP Morgan Chase 與花旗等金融機構；並感謝拜訪單位就各議題之詳細說明，獲益良多。惟因時間相當有限，倉卒成文，內容或有不周與錯誤之處。

DFA 所涉範圍相當廣，鑑於系統性風險處理與太大不能倒問題為金融危機重要原因，影響金融穩定甚深，本文將聚焦於該等議題。此外，美國聯準會雖於危機期間新創許多融通機制提供流動性、達到穩定市場效果，惟事後檢討不乏質疑意見，由於該等修法所涉考量與央行業務相關，亦對 Fed 政策措施執行造成影響，爰亦將討論 DFA 對 Fed 之影響。

本文共計 6 章，包括本章前言，第二章美國 Dodd-Frank 法案簡介，第三章系統重要性金融機構之監理，第四章系統重要性問題金融機構的退場機制，第五章 DFA 對 Fed 之影響，第六章心得與建議。

貳、美國 Dodd-Frank 法案簡介

一、法案改革背景簡介

鑑於美國 2010 年金改法案「陶德-法蘭克華爾街改革與消費者保護法」(以下簡稱 DFA) 目標在於透過補強過去金融監理制度不足之處，處理金融危機所凸顯的金融體系問題，因此先於本節簡單討論金融危機中顯現相關問題，了解法案背景。

(一) 金融機構與投資人風險管理缺陷

金融海嘯凸顯過去金融機構與投資人諸多風險管理不當情形，包括過度依賴短期大額融資、槓桿程度過高、房貸與商用不動產承貸標準下降、放款集中度過高、投資人過度依賴信評、金融機構未能充分掌控公司整體（含資產負債表外項目）之曝險等。

「貸款後證券化」(originate-to-distribute) 模式之盛行亦衍生諸多問題。該模式因其風險移轉特性，造成貸款承作機構放款標準浮濫、傳統授信徵審管理標準與程序式微，雖降低融資成本，卻也衍生出貸款承作實務惡化、證券化商品設計複雜、信評機構因利益衝突或模型錯誤而評等偏誤，誤導投資人等問題。而最終端的投資人亦未審慎評估風險，過於依賴信用評等，但即使投資人擬自行分析風險，揭露資訊也不足且很難取得。

(二) 衍生性商品風險連結不明且所受管理程度不足

衍生性商品原應作為金融機構與企業的避險管道，但少數機構，如保險公司 AIG，卻利用信用衍生性商品承擔過多風險，AIG 承擔巨額風險部位而未妥善進行避險或提列足夠準備，再加上其規模及與其他大型重要金融機構的連結程度高，擴大影響幅度。

衍生性商品（特別是 OTC 衍生性商品）的清算結算機制與資訊不足則造成危機發生後，因缺乏淨部位資訊而使市場陷入重大不確定性。此外，衍生性商品的複雜與多樣程度造成金融機構難以評估淨曝險部位，也難以向交易對手與主管機關說明商品曝險與內容。該等不確定性在市場不穩定時，更加重投資人信心流失與市場緊縮情形。

(三) 監理漏洞與衝突

過去大多數影子銀行（指存款機構以外的金融中介單位，如證券化工具、ABCP、貨幣市場基金、投資銀行等）並未受到有效的監理，金融監理機關未對其規範槓桿或流動性政策，也甚少對其風險管理與風險承擔情形加以監理，且市場紀律亦無法有效發揮功能。另在 AIG 案例，同樣可見到監理不足問題，各級單位雖審慎監理其保險業務，卻甚少著墨其衍生性商品業務。

法定監理不足造成管理資訊不足，未受監理的影子銀行無需向主管機關報送其風險部位與操作的資料，造成主管機關無法於危機初期即蒐集完整資訊與及早因應。

其次則是金融監理忽略系統性風險，亦即過去的金融監理長期以來過於著重「個別」機構或市場的健全（雖然就美國情況而言，過去並無政府機關有足夠權限可限制系統性風險，進行總體審慎監理），而忽略系統性風險的累積。

此外，過去美國主管機關監理權責之劃分，則造成監理漏洞與法規灰色地帶問題，例如 Gramm-Leach-Bliley Act 要求 Fed 盡量將銀行控股公司各功能別子公司之監理，留給該業務的主管機關，形成所謂的 Fed 輕度監理模式（Fed-lite）。雖然

各機關可交換資訊與合作，但難有單一機關可以綜觀大型金融機構業務與風險之全貌。

主管機關對 Fannie Mae 等政府贊助機構（GSEs）長期的監理寬容與缺口則是另一個問題來源。該等機構結構上雖為私部門公司，卻因隱性的政府保證而可獲取低利資金，寡占信用保證與標準型房貸的證券化市場。Fannie Mae 等 GSEs 的主管機關 OFHEO 擁有提升房屋自有率與健全 GSEs 雙重目標，惟這兩目標可能有所衝突，因此實務上，Fannie Mae 與 Freddie Mac 被允許持有不足的資本質與量、無法承擔相應風險。該等機構資產規模快速成長，甚至涉足收購次級房貸的證券化商品。GSEs 高風險投資行為係金融危機根源之一。

(四) 主管機關既有職權執行之有效性不足

主管機關有時也未妥適執行其監理職權，未確實要求金融機構強化其內部風險管理機制或減少高風險操作。按 Fed 的壓力測試顯示結果，許多金融機構的資訊系統，無法對銀行風險部位與投資組合風險，提供即時且精確的完整資訊。

另如金融消費者保護，Fed 過去雖對房貸與信用卡業務發布規定函令，但卻未能及時因應與規範次級房貸。此外，即使過去未有總體審慎監理主管機關，各金融主管機關也應更努力辨識風險，實施更嚴格的資本標準與流動性風險管理（Bernanke，2010）。

(五) 缺乏處理大型非銀行機構之機制，擴大金融機構倒閉之影響

相對於存款機構，過去美國的銀行控股公司或非銀行金融機構出問題時，僅能由政府提供緊急融資，或者按破產法申請破產。法源不足造成美國行政機關缺乏使問題機構股東

債權人承擔損失且降低系統性影響的處理權力。特別是金融危機時期須要快速處理，而破產法所重視的為債權人權益保障而非金融穩定，並不適合用於處理大型複雜且高度連結的金融機構。

(六) 太大不能倒問題 (Too big to fail, TBTF)

許多金融體系內的弱點與問題之所以造成金融危機擴大，多與所謂太大不能倒有關。太大不能倒機構因其規模、複雜度與連結程度高或於市場扮演重要角色，而使政府於危機期間，為避免其無序倒閉之傷害，而被迫救助該等機構。TBTF 現象衍生包括道德風險、不公平競爭、市場自律功能喪失，及造成金融體系不穩定等問題。TBTF 機構過度承擔風險加重危機發生的可能性，也加劇危機的影響程度。

二、法案重點簡介

對於金融海嘯所凸顯美國金融體系各項問題，DFA 提出許多因應規範，包括強化系統性風險與系統重要性金融機構之監理、建立大型金融機構的倒閉處理機制、保護消費者與投資人、加強衍生性商品與信評機構等之監理等。其中有關系統性風險監理、大型金融機構的退場機制與對 Fed 之改革等部分，為本文重點，將於第三至第五章中討論。其餘法案要項說明如次：

- (一) DFA 全法案計有 16 篇，包括：第 1 篇金融穩定、第 2 篇循序清理權、第 3 篇 OCC 等金融主管機構職權調整、第 4 篇避險基金監理、第 5 篇保險、第 6 篇改善銀行與儲貸機構控股公司等存款機構之監理、第 7 篇加強透明與權責性、第 8 篇支付清算與結算系統、第 9 篇投資人保護與加強證券業監理、第 10 篇金融消費者保護局、第 11 篇聯準會相關條款、第 12

篇改善消費者取得主流金融機構服務規定、第 13 篇償還政府紓困資金、第 14 篇房貸與預防掠奪性貸款改革，以及第 15~16 篇其他條款。

(二) 加強消費者保護

1. 設立消費者金融保護局 (The Consumer Financial Protection Bureau ; CFPB)，減輕過去各金融主管機關未將金融消費者保護業務視為重要項目，致有忽略情形。

(1) CFPB 為消費者保護專責機關，雖設於 Fed 下，但有獨立預算與獨立首長。該機關整合過去分散在各主管機關的金融消保業務，保障美國消費者免於不當金融實務與金融商品的損害。

(2) CFPB 具制訂規範與金檢的權力：CFPB 可獨立訂定金融消費者保護相關規定，規範對象可涵蓋所有提供消費性金融產品與服務之機構 (包括銀行與非銀行)。CFPB 並具金檢權力。

2. 加強房貸市場管理

DFA 於法案第 14 篇，專章訂定房貸市場改革規範，以改善金融海嘯凸顯房貸市場問題，包括貸款承作標準浮濫與草率、未審慎評估借款人還款能力，及不當的佣金制度，致承辦人員有重量不重質、隱藏費用或刻意誤導消費者等情形。

DFA 規範包括加強房貸資訊揭露與審慎鑑價、限制不當的費用、佣金與違約金收取實務，及建置消費者教育與諮詢措施，並要求金融機構於承作貸款時應依規定評估借款人還款能力等。

(三) 強化金融監理、縮小監理漏洞

1. 強化衍生性商品之規範

如前所述，相互連結且不透明之衍生性商品除導致風險擴散的骨牌效應，亦因其清算結算機制不完善，主管機關對衍生性商品交易資訊不足，提高處理難度。

對於該等問題，DFA 主要規範包括將 OTC 交易衍生性產品納入主管機關監理範圍，及推動衍生性商品集中結算與資訊申報揭露，以利主管機關掌握市場情況。DFA 並授權主管機關可針對 swap 交易的交易商與參與者，訂定資本要求與保證金規範，強化市場參與者財務保障，確保該等機構有足夠的財務準備，可因應交易所涉風險。

2. 加強對避險基金之監理

為消除監理漏洞，DFA 規定避險基金需向證券交易管理委員會（SEC）註冊，並在評估系統性風險用途的範圍內，提供交易紀錄與資產配置資料。避險基金亦視其規模，分受 SEC 與州主管機關監理。

3. 加強對信評機構之監理

過去信評機構因其評等方法錯誤、利益衝突、或監理薄弱等因素，而未能合理評估結構型商品風險，影響投資人判斷，並連帶助長部分市場不穩定現象。對於信評機構，DFA 主要改革包括：

- (1) 加強監理：在 SEC 內成立專責主管單位，定期對信評機構查核，並公布相關資訊。
- (2) 設立信評機構員工之旋轉門條款，降低利益衝突，並取消信評機構的免責條款，讓投資人可對信評機構因蓄意或疏失致未合理調查等情形提出訴訟。

- (3) DFA 要求 SEC 應研擬杜絕受評機構評等選購行為的機制，減少信評機構為爭取業績而給與過高評等情形。DFA 並修訂與信用評等連結之法規（如投資標的需達特定評等之規定），降低市場對信評之依賴。

4. 證券化商品

過去由於證券化商品可移轉風險之特性，造成發行機構未必會審慎選擇資產群組，且透過複雜包裝將高風險資產轉賣給不甚了解產品的投資人；而於貸款機構端，也因轉售貸款，而採取過度寬鬆之授信態度、未合理評估借款人之還款能力，承作品質不佳之貸款。

為改善該等現象，DFA 要求資產證券化商品的發行機構必須保留 5% 的信用風險（除非資產群組內貸款符合特定條件），並需加強揭露擔保資產群組的資訊。

(四) 金融主管機關職權調整

1. 新設跨部會的金融穩定監理委員會，加強主管機關間協調合作、賦予 Fed 對大型重要金融機構之監理權力，並將 OTS（The Office of Thrift Supervision）併入 OCC（The Office of the Comptroller of the Currency）等，改善美國主管機關多頭馬車情形，與消弭監理漏洞。
2. 設立聯邦保險局（Federal Insurance Office，FIO），提高對保險公司的監理層級：過去保險業之監理止於州政府層級，DFA 於財政部內新設立聯邦保險局，專責保險相關業務，蒐集保險業資訊及監測保險業內的系統性風險。

參、系統重要性金融機構之監理

如前文所述，此次金融風暴所凸顯問題之一在於多元監理下，主管機關未能有效監督具系統重要性的金融機構、掌握金融體系的整體風險，及評估大型金融機構倒閉的潛在系統性影響。為因應該等問題，DFA 設立跨部會的金融穩定監督委員會 (FSOC)，以監測與處理系統性風險，填補多元監理下的監理漏洞，及強化跨部會協調與資訊交流。

另為避免未來政府再度因太大不能倒的大旗，而被迫對金融機構進行紓困，及減緩 TBTF 現象所造成金融機構過度承擔風險與市場紀律弱化等不利金融穩定的情形，DFA 透過提高系統重要性金融機構之監理標準，使金融機構的監理程度與其風險承擔程度相符，抑制金融機構過度承擔風險與擴張情形，及降低 TBTF 機構倒閉機率；並針對該等大型重要金融機構建立特殊的處理機制，減緩其倒閉對市場的不利衝擊。

本章與下章將說明 DFA 就上述方面的改革，討論法案在強化美國總體審慎監理架構，及加強系統重要性金融機構之監理之處理。本章依序說明太大不能倒現象所衍生不利金融穩定問題、FSOC 於強化總體審慎監理的角色，及有關加強大型重要金融機構之監理等議題。至於前述 DFA 新賦予主管機關的循序清理權機制 (Orderly Liquidation Authority, OLA)，則於下章說明。

一、太大不能倒問題

太大不能倒問題，關鍵在於大型且複雜的金融機構會造成巨大外部性影響，危及金融體系的穩定，甚至抑制金融機構與市場發揮對家計單位與企業融通的中介功能，影響實質經濟。任何金融機構營運危機或多或少都有負向的外部性效果，然而就大型、

結構複雜、與其他機構連結程度高的金融機構而言，其營運危機的影響則以倍數計。當該等金融機構面臨倒閉危機，高度的外部性效果讓政策制定者面臨兩難情境，被迫予以救援，以避免該等機構無序倒閉的重大損害，致形成該等機構太大不能倒情形。

長期處於太大不能倒環境產生諸多問題，包括嚴重的道德風險、金融機構過度曝險，以及市場紀律機能式微。亦即當債權人與市場相信特定機構不會倒閉，將降低風險貼水要求，並減少對其監督，造成大小金融機構的不公平競爭環境，以及大型機構過度承擔風險，與金融機構積極擴大規模的傾向，不利金融穩定與經濟效率。

然而，解決「太大不能倒」問題必須有足夠的政府因應措施，僅是政府片面宣布未來不再拯救大型問題機構，是不足以取信市場與達到效果（Bernanke，2010）。DFA 相關因應規範包括對系統重要性金融機構施以更嚴格的監理標準與資本及流動性要求，降低大型複雜金融機構過度承擔風險的誘因，及強化股東的監督功能，並進行與公布壓力測試結果，增加資訊透明、減少市場因資訊不足而產生不確定性，與強化市場紀律功能。此外，制定妥適的處理方案，降低大型金融機構倒閉對金融體系的衝擊與對經濟社會造成的成本，並要求金融機構提出生前遺囑（living will），除用於問題機構退場，並可供主管機關了解該等機構對金融體系的影響傳遞管道，以利於掌握狀況與預先研擬規劃。

二、金融穩定監督委員會（FSOC）

金融穩定監督委員會（The Financial Stability Oversight Council，FSOC）為 DFA 所新設機關，負責鑑定、監督及處理系統性風險。FSOC 的法定目標有 3 項：（1）辨識源自下列各項來

源且可能影響美國金融穩定的風險：包括源自金融情勢惡化、大型且相互連結之銀行控股公司或非銀行金融機構的業務發展、或其他非金融市場與業務的風險；(2) 促進金融市場的市場紀律，降低市場對政府紓困的預期與道德風險；(3) 處理各項可能危及美國金融體系穩定的新興風險威脅。

(一) FSOC 成員

FSOC 由 10 位金融主管機關首長與專家組成，包括財政部長（委員會主席），及下列 8 個金融主管機關首長：聯邦準備理事會（Board of the Federal Reserve System, FRB）、通貨監理署（Office of the Comptroller of the Currency, OCC）、聯邦存款保險公司（Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC）、證券交易管理委員會（Securities and Exchange Commission, SEC）、商品期貨交易委員會（Commodities Futures Trading Commission, CFTC）、聯邦住宅金融局（Federal Housing Finance Agency, FHFA）、信合社管理局（National Credit Union Administration, NCUA）、消費者金融保護局（Consumer Financial Protection Bureau, CFPB），以及 1 位由總統任命、參院同意的保險領域專家。

FSOC 另有 5 位無投票權委員列席：金融研究處（Office of Financial Research, OFR，為 DFA 新設單位）、聯邦保險局（FIO）之首長，及各 1 位來自州銀行、州保險、與州證券局體系的代表。

(二) FSOC 之功能與權責

FSOC 主要權責包括系統性風險的辨識與處理防範，並負責審議認定可能對金融穩定造成危害的金融機構（即具系統重要性金融機構，systemically important financial institution, SIFI，

經 FSOC 認定之 SIFI 將納入 Fed 的監理範圍，適用更嚴格的監理標準)。FSOC 並負有加強各金融主管機關間協調與消弭監理漏洞的功能，進行資料蒐集、監測與資訊聯繫共享，辨識金融監理漏洞，及提供國會有關監理法規發展之建議。另 FSOC 就監理系統重要性金融機構方面，擔任整合審議的角色。

FSOC 重要權責摘要如次。

1. 審議判斷何謂「有金融穩定疑慮」的非銀行金融機構

對於銀行控股公司，資產規模 500 億美元以上即被視為系統重要性金融機構；至於非銀行金融機構，FSOC 得考量金融機構因其規模大小、槓桿程度或業務性質等，恐有影響金融穩定之虞，或其財務情況惡化將可能危及金融穩定等因素，在 2/3 以上委員同意（其中應包括財政部長的同意）下，指定該等金融機構為具系統重要性的非銀行金融機構，納入 Fed 監管範圍，適用更嚴格之監理標準。

FSOC 認定方式簡述如下。

(1)非銀行金融機構範圍

此處討論的非銀行金融機構指主要從事金融業務者，意即其合併報表 85%以上的稅前收入或資產源自金融性業務。

(2)「系統重要性」之認定

關於系統重要性非銀行金融機構之認定，FSOC 於 2012 年 4 月發布規定，提出一個 6 組變數的評估架構，以及 3 階段的認定程序。

FSOC 將 DFA 所列 10 項指定 SIFI 時應考量因素，歸類為一個 6 類變數的架構：以規模大小、缺乏可替代的金融機構、關聯性等 3 要項評估金融機構經營不善對金融穩

定之影響程度；及以槓桿情形、流動性管理、現行金融監理程度等 3 類指標評估機構健全程度。

- 認定程序第一階段：

關於 FSOC 的三階段認定程序，第一階段係初步的門檻分析，縮小討論範圍。對於資產規模達 500 億美元以上者，只要符合下表所列任一項，則進入第二階段。

項目	門檻標準	項目	門檻標準
CDS 名目本金	300 億美元	槓桿比例	15 倍
衍生性商品負債	35 億美元	短債比例	10%
總負債	200 億美元		

惟鑑於該等指標恐無法完全辨識，因此 FSOC 也可視個別機構情況，認為該機構應進入第二階段。

- 認定程序第二階段：

第二階段將進一步利用公開資訊與監理主管機關的資料，以上述 6 類指標分析各機構的風險情況。

- 認定程序第三階段：

FSOC 將對進入第三階段之受評估者發出通知，要求該等機構提供額外的非公開資料。此期評估重點為在嚴峻情勢下，該機構是否會因其財務情況惡化，或者其規模、集中度、關聯性等因素，而對美國金融穩定造成威脅。

若經分析，FSOC 2/3 以上成員同意該機構應由 Fed 監理，適用更嚴格之監理標準，該機構將收到通知書。被通知者如有異議，可要求舉辦聽證會，FSOC 將表決最終決定。金融機構於收到指定通知後，亦得向法院提出訴訟。

2. 向 Fed 與金融主管機關提供有關監理規範的建議

FSOC 得向 Fed 提出有關具系統重要性金融機構監理標準之建議，包括風險計提資本、槓桿比例、流動性、或有資本、清理計畫、信用曝險、集中度限制、短債上限、資訊揭露、或風險管理架構要求等項目之建議。

Fed 於訂定該等系統重要金融機構所適用的加強監理標準時，應考量 FSOC 所提之建議。FSOC 並得建議主要金融監理機關對金融機構業務承作等訂定準則或規範等。

3. 授權 Fed 採取限制 SIFI 業務等監理措施

(1) 經 FSOC 2/3 以上委員同意下，Fed 可限制資產規模 500 億美元以上之銀行控股公司與其所監理之非銀行金融機構的收購或合併行為，並可限制該等金融機構辦理部份業務。

(2) 若該等金融機構有嚴重威脅金融穩定之虞，可由 Fed 決議，經 FSOC 主席（財政部長）同意、及 FSOC 2/3 委員投票通過之下，拆解（出售或移轉）控股公司底下的部分子公司。

(3) 限制槓桿比例：若該等金融機構有嚴重威脅金融穩定之虞，FSOC 有權限制其槓桿比例（即負債/淨值，限制最高 15 倍）。

(三) 成立金融研究局（Office of Financial Research）：

為支應 FSOC 決策所需資料與分析，DFA 於財政部內部新設立金融研究局（Office of Financial Research）。FSOC 得要求任何金融控股公司（銀行與非銀行控股公司）提供資料。

三、 Fed 強化審慎規範與及早糾正措施

如前文所述，所有資產規模 500 億美元以上銀行控股公司，以及未來經 FSOC 認定為系統重要性的非銀行金融控股公司，均需納入 Fed 的監理範圍，以改善過去主管機關對大型重要非銀行金融機構監理不足的情形。該等金融機構將適用更嚴格的監理標準，以合理反映其對金融體系之潛在威脅程度，避免系統重要性金融機構過度承擔風險，致危及金融穩定。

對此，Fed 於 2011 年 12 月，依據 DFA 授權，提出大型金融控股公司與系統重要性金融機構的「強化審慎規範與及早糾正措施」監理規定草案（Proposed Rules for Enhanced Prudential Standards and Early Remediation Requirements for covered companies），規範適用機構的資本與流動性要求、單一交易對手信用限額、壓力測試、風險管理架構等，並訂定早期矯正措施，視金融機構營運惡化情況，分階段採取不同程度的限制與改善措施¹。

（一） 規範對象

Fed 此份規定所涉金融機構主要分為數類（DavisPolk，2011）

1. 大型銀行控股公司：指合併資產負債表資產規模 500 億美元以上的銀行控股公司。
2. 非銀行規範機構：指由 FSOC 指定為系統重要性的非銀行金融機構者。
3. 前述兩者均屬該規定的規範機構。而其中資產規模 5,000 億美元以上的銀行控股公司，以及非銀行規範機構則為規定所稱的「主要」規範機構。

¹關於實施時程，除壓力測試於定案後立即實施；其餘規範目前擬訂於規定定案生效後 1 年實施。

4. 至 2011 年 12 月止，主要規範機構公司計有 7 家(尚無 FSOC 指定之規範機構)。

(二) 資本要求與槓桿限制

資本要求之施行分為兩個階段。第一階段，受規範機構應按 Fed 於 2011 年 11 月發布之資本計畫規定，每年應申報年度資本計畫、進行壓力測試，並應符合要求（包括在預期與壓力情況下，金融機構的第一類普通股資本比例應大於 5%）；第二階段，則按 Basel 銀行監理委員會之架構與 Basel 3 規定，提高第一類資本占風險性資產之比率，並額外提列緩衝資本。

非銀行規範機構並應遵循 Fed 對銀行控股公司的資本與槓桿比例之規定（亦即第一類風險性資本比率 $\geq 4\%$ 、風險性資本比率 $\geq 8\%$ 、第一類槓桿比率 $\geq 4\%$ ），於經 FSOC 指定後一定期限內達到標準。

(三) 流動性要求：分為兩個階段。

1. 第一階段：依據 2010 年 3 月跨部會發布之流動性風險管理指引辦理，主要包括至少每月進行 1 次內部流動性壓力測試、設定流動性風險的管理量化標準，及應擬定緊急資金應變計畫，辨識可能導致流動性風險的潛在因素，尋找替代資金來源，以因應危機時流動性短缺問題。
2. 第二階段：Fed 將參酌 Basel 3 流動性規範（目前 Basel 委員會訂於 2015 年與 2018 年導入 LCR 與 NSFR），訂定量化規範標準，包括流動性覆蓋比率（Liquidity Coverage Ratio, LCR），與淨穩定資金比率（Net Stable Funding Ratio, NSFR）。

3. 質化要求：包括就公司治理及有關壓力測試、資金應變計畫、風險管理監控等面向之要求。

(1) 公司治理：設定董事會與風險委員會等之職責。

董事會應為該機構的流動性風險負最終責任，監督其風險管理程序、檢視與核准公司風險管理政策。董事會並應按公司的資本結構、風險情形、業務、規模等風險因素，每年訂定風險承受度，及核決公司的緊急資金應變計畫。

風險委員會則應檢視各類業務與產品的流動性風險，確保遵循董事會所定風險承受度。風險委員會並將檢視現金流量預測、流動性壓力測試、流動性準備等。

(2) 現金流量預測：逐日更新短期現金流量估計，及逐月更新長期估計。

(3) 流動性壓力測試：至少每月應進行壓力測試，並據測試結果訂定其流動性準備與緊急資金應變計畫。

(4) 流動性準備：包括合格準備資產需為具高度流動性者，並應足以支應壓力情境下 30 天的淨現金流出等要求。

(5) 緊急資金計畫：應包括流動性事件處理程序與預警指標等項目，且應每年重編。

(6) 設定流動性風險限額，如各籌資工具、各交易對手與各類資金來源的集中度，以及各類負債到期金額、可能耗損資金的表外曝險部位等。

(7) 風險監控：受規範機構應建立符合要求之風險監控程序。

(四) **單一交易對手信用曝險限額**：限制受規範金融機構對單一交易對手之曝險上限，且對於特定大型機構間彼此的曝險限額，將較一般交易對手更為嚴格。主要規定有兩部分：

1. 受規範公司（含其子公司）對其他單一交易對手（含其子公司）的信用曝險，不得超過受規範公司資本的 25%。
2. 對於「主要受規範公司」，彼此間（含子公司）的曝險不得超過公司資本的 10%。

受規範公司應逐日統計是否符合規定，並每月提報。如有不符規定須於期限內改善，期間並將限制其信用交易。

(五) **風險管理架構**

受規範公司應建立與施行健全且全面性的風險管理措施，包括設立風險委員會，以有效監控公司的風險管理措施落實情形、設立風控長、建立風險管理架構等。該等風險管理設計並應遵循規定所要求之原則辦理，包括：

1. **風險管理層級**：風控長應直接向風險委員會與 CEO 報告；風險委員會直接向董事會報告。
2. **風險管理架構**：架構應包括各業務類別風險限額、風險管理落實政策、風險辨識與通報程序、糾正措施、各類人員的風險管理權責、將風控目標列入管理目標及獎酬結構、以及監督人員遵循情況等。
3. **風險委員會**應從公司整體的角度，監督公司所有營運業務的風險管理執行。風險委員會應由獨立董事擔任主席，其成員至少有一位風險管理專家。

(六) 壓力測試

受規範公司應每年按 Fed 設定的經濟金融市場情境，進行監理性壓力測試，並公布測試結果。各機構並須於年中再自辦 1 次以上的壓力測試，及公佈結果。

1. 監理性壓力測試

Fed 將與其他金融主管機關合作，對受規範金融機構實施年度壓力測試，以評估該等機構是否具足夠資本，吸收經濟衰退時之財務損失。

Fed 將於壓力測試前，公布至少 3 種情境（基本、嚴峻與非常嚴峻等 3 種情境），假設各情境的經濟與金融變數（如實質 GDP、失業率、股價、不動產價格等）情形。該等壓力測試結果應做為金融機構修改其生前遺囑計畫與調整資本結構之參考，並作為早期矯正措施（詳後文）的門檻之一。

2. 公司自行實施的壓力測試

受規範公司每年應另自辦 2 次壓力測試，而中型存款機構（指資產規模 100 億元以上的銀行控股公司、存貸機構、州立案銀行）則每年應另自辦 1 次壓力測試。

金融機構應估算所列項目在不同壓力情境下，至少 9 季的發展情況（估計包括損失、淨收益、備抵呆帳、資本、資本比例等項目）。金融機構須訂定壓力測試的內控規則，並由董事會核准確認。金融機構應公布該等壓力測試之結果，另 Fed 也鼓勵公司將測試結果納入資本規畫之參考。

(七) 特定系統性重要金融機構之負債權益比

1. 負債權益比指總負債除以總權益（扣掉商譽）。

2. 由 FSOC 決定是否適用本項規定：若 FSOC 決定受規範公司對美國的金融穩定有嚴重威脅，且限制其負債權益比為減緩威脅的必要措施，則可要求金融機構遵循負債權益比最高 15 倍的規範。（該限制亦可經 FSOC 審議後取消）

(八) 早期矯正措施 (Early Remediation Requirement)

早期矯正措施係透過訂定金融機構特定指標門檻，作為監理機關及時介入之判斷標準。指標包括各類資本比率、槓桿比例、流動性指標、壓力測試、風險管理架構遵循情況等。若金融機構情況惡化，Fed 得視嚴重程度（表 1），分 4 階段採取措施（表 2），限制金融機構擴展業務、擴大資產規模、盈餘分配、獎金發放，或評估是否應接管處理。

早期矯正措施計有 4 個階段，包括第一階段加強監理、第二階段與第三階段的限制措施，及第四階段的接管評估。

第一階段指公司出現財務狀況不佳或者有重大風險管理瑕疵，致公司情況恐有進一步惡化的可能。就此階段，Fed 將於 30 天內提出公司情形分析報告，決定是否採取更進階的矯正措施。

第二階段為初期矯正，金融機構應提出財務情況改善計畫，而 Fed 將限制金融機構盈餘分配與資產擴張程度或購併。第三階段為復原，此時 Fed 將進一步禁止公司擴張資產規模、分配盈餘、新增業務與發放獎金，並要求公司增資，且視情況增加其他要求，如選舉新的董事會、撤換高階主管，雇用經 Fed 核定的高階主管等。

第四階段，Fed 將考慮是否提出該企業應採循序清理機制處理之書面建議（Fed 書面建議為第四章將介紹之特殊清理機制的啟動條件 Three Keys 之一）。

表 1：早期矯正措施各階段門檻

項目	第一階段	第二階段	第三階段	第四階段
資本與槓桿比例	Fed 評估該機構的資本（結構、計畫或數量），與其曝險（數額及風險性質）不對等	10% > 風險性資本比例 ≥ 8%，或 6% > 第一類風險性資本比例 ≥ 4%，或 5% > Tier 1 槓桿比例 ≥ 4%	連續 2 季達到第二階段所訂資本與槓桿比例門檻，或 8% > 風險性資本比例 ≥ 6%，或 4% > 第一類風險性資本比例 ≥ 3%，或 4% > Tier 1 槓桿比例 ≥ 4%	風險性資本比例 < 6%，或第一類風險性資本比例 < 3%，Tier 1 槓桿比例 < 3%
壓力測試	不符合 Fed 的資本計畫與壓力測試要求	在非常嚴峻情境（severely adverse scenario）的壓力測試結果顯示 5% > 第一類風險性資本比例 ≥ 3%	在非常嚴峻情境的測試結果顯示第一類風險性資本比例 < 3%	NA
風險管理架構	有難以充分遵循要求之跡象	有超過 1 個項目未能符合規定	明顯不符合規定	NA
流動性	有難以充分遵循要求之跡象	有超過 1 個項目未能符合規定	明顯不符合規定	NA
市場指標 ²	各市場指標的中位數超過門檻標準	NA	NA	NA

資料來源：Davis Plok (2011), “Summary of the Federal Reserve’s Proposed Rules for Enhanced Prudential Standards and Early Remediation Requirements for Covered Companies,” p.28.

²早期矯正措施第 2~4 階段的指標並未以市場性變數作為判斷標準，主要係為避免市場價格因此遭刻意操作，而無法反映實際情況。市場性變數將僅用於一般分析與注意資訊，而非觸動監理措施的門檻。使用的市場性變數可能有股類或債類價格等資訊，例如隱含的違約率、損失、CDS、利差等。

表 2：早期矯正措施各階段矯正限制

項目	第一階段	第二階段	第三階段	第四階段
加強監理	密切注意是否須適用第二階段	NA	NA	NA
盈餘分配	NA	不得超過前兩季平均淨收入	不可分配	NA
限制資產規模擴張	NA	平均總額成長率不得超過 5%	平均總額不得增加	NA
限制風險加權資產(RWA)成長	NA	成長率不得超過 5%	平均總額不得增加	NA
限制購併/擴大業務	NA	併購前需先取得 Fed 同意	禁止任何購併、增加辦事處、參與新業務	NA
懲戒措施	NA	非公開的了解備忘錄 (MOU)	增資協議書 (written agreement)	NA
業務限制	NA	Fed 得設定限制條件	Fed 得設定限制條件	NA
獎金限制	NA	NA	不得增加薪酬或發放紅利	NA
關係人交易	NA	NA	Fed 得限制關係人交易	NA
接管評估	NA	NA	NA	Fed 考慮書面建議該機構進入 OLA 接管機制

資料來源：DavisPlok (2011)，"Summary of the Federal Reserve's Proposed Rules for Enhanced Prudential Standards and Early Remediation Requirements for Covered Companies," p.27.

肆、系統重要性問題金融機構的退場機制

過去儘管 FDIC 對於問題要保存款機構的處理方式已相當多元，但在 DFA 立法賦予 OLA 權力前，美國的金融主管機關在問題銀行控股公司與非銀行金融機構的處理上，只有兩個選項：一是由政府提供緊急融資，如貝爾斯登與 AIG；二是按破產法申請破產，如雷曼兄弟公司。

法源的不足造成美國主管機關在處理問題非銀行機構時，礙於可運用的工具有限，而未能有效減輕機構倒閉對整體金融體系的影響、減輕納稅人成本，或讓債權人適度承擔機構倒閉損失，降低道德風險（破產法以保障債權人權益為主，而非確保金融穩定）。

鑑於金融海嘯時期大型問題金融機構倒閉所帶來的重大衝擊與社會大眾所支付的成本，DFA 於法案第一篇要求大型金融機構定期申報清理計畫（生前遺囑），提報其於破產法架構下所擬處理規畫，並於法案第二篇建立新的循序清理機制（Orderly Liquidation Authority, OLA），讓主管機關得以快速有序的處理大型問題金融機構，減輕機構倒閉的衝擊，並避免使用納稅義務人稅款進行紓困，減緩金融機構「太大不能倒」的問題。

OLA 的最重要目標為維持美國金融體系的穩定，減緩問題金融機構倒閉對經濟之衝擊，避免影響持續擴散，以及確保倒閉機構的股東將承受損失（並由金融業承擔股東未能完全吸收之虧損）。此外，OLA 亦擬改正治理不足問題（限制問題公司留用造成營運不善的管理階層）、恢復市場信心，執行無縫平順的過渡移轉，延續業務營運至最終再次回到市場。

相對以往要保存款機構，OLA 處理 SIFI 將面臨不同挑戰，涉及問題包括：SIFI 的資金結構與業務線分類，不見得與其法律實體

的分類一致、問題機構槓桿程度高、處理過程有非常大量的流動性需求、金融合約內建的提前終止條款、跨國營運與各國法規適用問題等，提高處理難度。關於 FDIC 對 SIFI 特色之分析與研擬處理策略，本節亦將進行說明。

一、循序清理權機制（Orderly Liquidation Authority，OLA）

（一）OLA 適用金融機構：OLA 適用於符合條件的金融機構。

1. 「金融機構」包括：

- (1) 銀行控股公司。
- (2) 由 Fed 監理（即由 FSOC 所指定為具系統重要性者）的非銀行金融控股公司。
- (3) 主要從事金融業務或與銀行控股公司法第 4(k)條相關金融活動的公司。
- (4) 前述三種公司下，主要從事金融業務的非要保存款機構或保險公司的子公司等。

換言之，除銀行控股公司外，適用機構可能為證券經紀商、交易商等。

2. 「具系統性風險疑慮」認定（systemic risk determination）

金融機構是否應適用 OLA，需另由財政部長與特定主管機關決定，該問題金融機構是否「具系統性風險疑慮」，需使用循序清理機制進行處理。

「系統性風險疑慮」之決定，係由聯邦存款保險公司（FDIC）、聯邦準備理事會，與財政部長等三者決議，又稱為「The Three Keys」。按 FDIC 於參訪時的說明，法案設定該等要求，主要係因啟用 OLA 將賦予主管機關很大的權力，且將耗用大量資金，因此要確保可決定者非為權力使用者。

OLA 程序上由 FDIC 或聯準會發動，在 FDIC 的董事會與聯準會的理事會 2/3 以上成員投票通過下，以書面建議財政部長指派 FDIC 擔任問題金融機構的清理人 (receiver)。

財政部長於接獲書面建議後與總統諮商，決定該問題金融機構是否符合條件，包括：

- 該金融機構支付不能或有支付不能之虞。
- 該金融機構之倒閉如以其他方式處理，將對美國的金融穩定造成嚴重負面影響。
- 無法循其他市場機制方式，避免其支付不能。
- 經衡量適用順序清算權對該公司債權人、交易對手及股東的債權或利益，與對美國金融穩定二者的影響後，認定為適當。
- 使用 OLA 方式處理，可以減緩相關負面影響。
- 該機構屬於法規定義的「金融機構」。

若問題金融機構為證券經紀商、交易商或為保險公司，則上述 FDIC 同意之權責，將分別改為由 SEC 或由聯邦保險局同意，但 FDIC 仍擔任諮詢角色。

財政部長於決定 OLA 後，將通知該金融機構，若公司同意接管，則 FDIC 立即接管。若該公司董事會不同意，財政部長需向哥倫比亞特區法院 (United States District Court for the District of Columbia) 申請裁定授權財政部長指定 FDIC 為清理人。法院將僅就財政部長 7 項考量要件中的 2 項 (該公司是否符合「金融機構」定義，以及是否「支付不能或有支付不能之虞」)，進行審查。法院應於收件後 24 小時內裁決。若逾時則逕按規定辦理，不再另行通知。

(二) OLA 機制基本目標

OLA 係 DFA 為確保問題金融機構的退場不危及美國金融穩定，而在破產法外設立的例外處理方式。按 DFA Section 204(a) 定義，OLA 的目標係以最能避免影響金融穩定與降低道德風險的方式，清算問題金融機構。

所有按 OLA 處理的問題機構均將被清算 (liquidate)，而非如破產法目的在使其重整企業或重新營運，且不得使用納稅人的資金來避免該等機構進行清算。

按 DFA 相關規定，FDIC 執行 OLA 的基本重點如次 (Lee, 2011)：

- 由問題機構的債權人與股東承受損失：FDIC 應確保股東於所有權利 (包括 FDIC 與政府資金) 清償前均無法取得任何款項。
- 要求 FDIC 確保撤換造成公司營運失敗的管理階層，且應使該等管理人與董事承擔與其責任相符的損失，例如償還薪酬獎金等。
- FDIC 不得成為問題金融機構及其子公司的股東。
- FDIC 應盡量以可最大化資產出售之淨現值、最小化已實現損失，及降低對金融體系造成嚴重損害的可能性等原則之方式，執行其接管人的職責。

(三) 循序清理基金 (Orderly Liquidation Fund)

OLA 特色之一即清理過程中所涉政府資金的使用與償付，及禁止讓納稅人承擔虧損。OLA 允許 FDIC 向財政部融通以支應處理過程所需，包括 FDIC 對問題機構與其子公司的貸款與債務保證、成立過渡機構，或資產債務出售移轉過程所需資金等，避免拋售資產所生不利效果。

FDIC 於清算過程中所投入的資金均有優先受償順位，如接管資產不足以償付財政部貸款，則要求 FDIC 自獲償較高之債權人收回部分資金；若收回部分不足以償還財政部貸款，則由 FDIC 向合格金融機構與資產不低於 500 億美元之金融機構，按風險等因素差別定價，徵收費用。

1. 設立循序清理基金（OLF）

按 DFA Section 210(n)，財政部內將設立循序清理基金，支應清算過程所需。OLF 將包括 FDIC 依規定向財政部融通的款項、投資獲利，及問題機構對 FDIC 的償付款等。

2. 向財政部貸款

FDIC 在被指定為接管人後，即得向財政部融通清算程序所需資金（DFA section 210(n)(5)）、充實 OLF。FDIC 應提供清理計畫，融通利率由財政部考量屆時美國市場利率條件，加上其訂定的加碼數決定。FDIC 債務總額不得超過下列金額：

- (1) FDIC 成為接管人後 30 天內：問題金融機構最新財報所列總合併資產帳面價值的 10%。
- (2) 超過上述 30 天期間後：不得超過問題機構總合併資產公平市值的 90%。

3. 償還財政部貸款

FDIC 應於貸款後 60 個月內或經財政部同意延長的時間內償還。若清理問題機構收回資金不足以支應積欠基金的金額，FDIC 將向下列對象收取費用支應，不再由納稅人負擔虧損。

(1) 向獲償較高之債權人收回資金：針對自 FDIC 清算過程所得，超過依破產法第 7 章等一般清算價值的債權人，收取資金（claw-back provision）。

(2) 向大型金融機構收受不足款

如上述資金仍不足以償還財政部貸款，應向大型金融機構收取費用。收取對象包括資產規模 500 億美元以上的銀行控股公司與被 FSOC 定義為系統性重要的非銀行金融機構。

該等不足款所涉費用將採差別定價，依據 DFA section 210 規定，將視金融機構的資產規模與風險程度，及屆時經濟情況、其他費用收取情形、對金融穩定的影響等各因素訂定。

OLA 的清理基金並非如一般存保基金於事前提列準備，按 FDIC 於拜訪時之說明，主要係 OLA 適用的對象是大型具系統重要性的金融機構，相對一般存款機構的家數有數千家，必然會出現問題機構，大型機構數量少，事前提列基金似較不實際，且亦有假定該等機構必然發生問題之虞。

(四) FDIC 處理方式

為達到循序清理問題機構的目的，DFA 賦予 FDIC 相當的授權，包括承繼該公司所有的權利、權力與其他特許權、可將問題機構的資產負債移轉至過渡機構、移轉出售公司資產與負債、得拒絕履行造成負擔的契約，及限制問題機構原訂 QFC（qualified financial contract）之交易對手終止契約等。

OLA 與聯邦存款保險法 (FDIA) 有許多相似之處，惟兩者仍存有差異，包括適用對象、資金來源、目標，與處理方式等均有不同。就適用對象，FDIA 僅限要保存款機構 (IDI)，而資金來源與目標方面，FDIA 目標在最大化可回收的資金，而 OLA 的目標則為處理系統性風險，維持金融穩定，且不得使用納稅人資金，另處理方式也不同，按 FDIC 於參訪時之說明，OLA 主要使用的過渡機構處理方式，在過去處理要保存款機構上很少使用。

關於 FDIC 作為清理人的處理規劃，FDIC 於拜訪時所介紹概念係以成立過渡機構方式處理，從接管控股母公司而非各子機構入手，讓業務繼續營運，避免拆解造成損害。FDIC 成立的過渡機構同樣將受到各金融主管機關嚴格的監理。整個過程的最終階段係讓公司以資本健全的全新面貌回到市場。

以下參酌 FDIC 代理主席 Gruenberg(2012)就 FDIC 執行 OLA 所擬策略之說明，探討可能的進行方式與考量。

1. FDIC 處理目標

FDIC 處理大型重要問題機構的 3 大目標為金融穩定、權責性（問題機構投資人承擔損失）與延續性（透過接管清理將問題機構轉為一個新的金融機構，再次回到市場）。

2. 大型問題金融機構的特色

對於 OLA 適用的問題金融機構，其特色是往往有數個事業群（如商業銀行、資本市場部門、資產管理、交易部門等），並跨國營運。該等公司的結構大概會以控股公司模式，下轄各層數以百計的子機構，且其法律實體之分割也可能與業務

型態分類不一致。此外，其集團公司內的風險移轉與資金流動或許都不大透明。處理 SIFI 與處理一般存款機構有許多差異，包括：

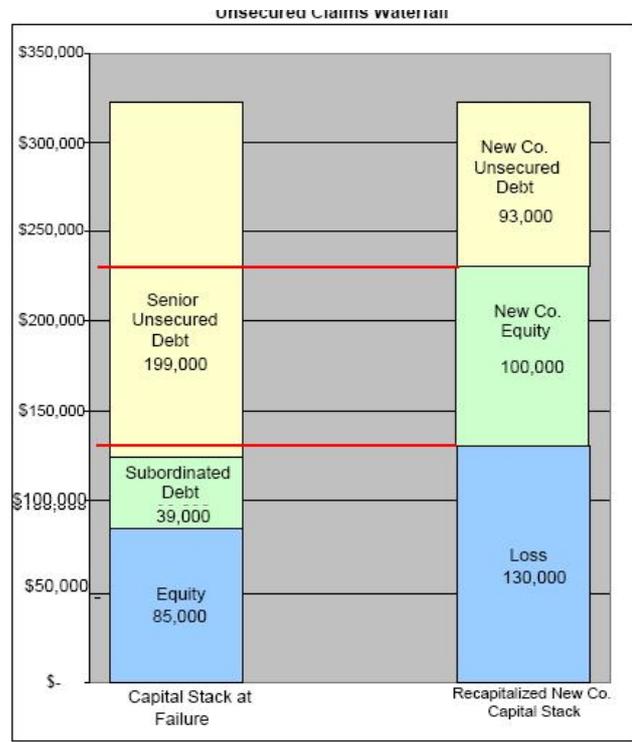
- (1) 導致營運不善的原因與流動性問題：一般要保存款機構經營不善主要係因大量壞帳造成資本不足、觸及立即糾正措施的門檻，而面臨主管機關的增資要求或需尋找其他買家等，惟其主要資金來源（一般零售存款），則因有存款保險而較不會有大量流失問題。但就 SIFI 而言，雖同樣起因於某些業務的虧損，惟 SIFI 大量倚賴市場資金，意即 FDIC 可處理的時間相對緊迫，且需大量流動性。
- (2) SIFI 的公司結構更為複雜：SIFI 大多透過控股母公司，經營各事業子公司。因此，為避免因接管清理各子公司，造成其中連結遭破壞與價值減損，FDIC 認為接管控股母公司而非子公司，以維持各子公司間的連結，是較可行的處理方式。
- (3) SIFI 與一般存款機構的規模差異很大：一般銀行倒閉，市場上往往有許多其他銀行可以購併接手這些問題機構，但 SIFI 不然，且若由其他金融機構接手，反而創造出一個規模更大、結構更複雜的機構，大概也非處理方案所期望看到的結果。

3. FDIC 處理規劃

鑑於 SIFI 的各項特色，為達到穩定金融目標、減緩系統性影響，FDIC 傾向接管母公司，將母公司的資產（主要係對各子公司之持股），移轉至新成立的過渡控股公司，讓仍具償付能力的子公司繼續營運（包括國內與海外），及延續 QFC

合約進行、維持特許權價值，避免因清理關閉子公司，而中斷子公司彼此的連結與造成虧損。

原問題機構的股權及次順位債權與部分無擔債權，價值可能將遭折損，而有部分債權將轉為過渡機構的股權、次順位債權或無擔保債權等（FDIC 會估算與按順位分配相關損失承擔比例）。十之八九，原問題機構的股東大概不會有太多殘值。（如右圖舉例）



透過將問題機構業務轉至資本健全的新過渡機構，讓過渡機構自行從市場取得資金，將有利於減輕流動性壓力。對於過渡機構可能面臨的即期資金需求與債務支付等，亦可由OLF 提供緊急資金支持，讓過渡機構完成交易，維持資產價值，並讓市場繼續運作，避免影響持續擴大傳染。OLF 也可提供債務保證。規劃的最後階段係移轉所有權，變成新的公司回到私部門市場。

4. 大型問題金融機構之處理涉及國際合作

由於 OLA 適用機構大多有不少海外業務，因此國際合作係其中不可忽視的重要議題。FDIC 除參與國際組織相關工作小組外，亦積極與其他國家主管機關，討論美國 SIFI 海外營

運情形。按 FDIC 分析 SIFI 業務分布情形結果，多數美國 SIFI 的海外業務係集中在少數國家（以前 5 大 SIFI 為例，絕大多數的海外業務係集中在 5~6 個國家），因此也致力於研究處理機制在該等主要國家的法規與政策架構下可能面臨的情況，以及與各國主管機關協商合作備忘錄，加強資訊分享及有關美國 DFA 處理機制的執行合作等。

本次參訪時，FDIC 亦強調各國合作採取一致性處理、與他國主管機關合作的重要性。SIFI 業務跨國程度高，如連結鏈於某一國家被迫中斷，恐造成大幅虧損，且需耗用更多資金去處理。

二、生前遺囑（Living Will）

為降低金融機構倒閉之衝擊，DFA 要求大型金融機構提交生前遺囑，以說明公司面臨營運困境時，在未有政府協助下，依據美國破產法辦理的清理計畫。

按 FDIC 於參訪時之說明，此等生前遺囑相當有幫助，除可供主管機關了解公司情形，金融機構亦可藉生前遺囑，檢視是否有非必要之複雜結構，可予以簡化，降低營運成本。

（一）申報時程

對於資產規模大於 2,500 億美元之首批適用者，應於 2012 年 7 月 1 日前提報生前遺囑³；第二批（資產規模 1,000 億美元以上）與其餘適用者之期限，則分別為 2013 年 7 月 1 日與 2013 年 12 月 1 日。適用者往後並需每年申報清理計畫，計畫將區分為公開與機密兩部分。

³包括 Bank of America, Bank of New York Mellon, Barclays, Citigroup, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, JPMorgan Chase, Morgan Stanley, State Street, UBS 等。

(二) 審查金融機構生前遺囑

聯準會與 FDIC 將審查金融機構的生前遺囑，若金融機構未能提出合理可信的計畫，將通知重送報告。若仍無法改善，在金融機構提出可接受之計畫前，將面臨更嚴格要求。

(三) 清理計畫內容

以下以花旗金融集團 2012 年自提清理計畫公開部分（公布於網站）為案例，描述清理計畫的樣貌。

花旗公布的清理計畫共分為 11 小節，說明公司的重要資訊，包括：1.組織結構、2.核心業務類別描述（與對應法律實體）、3.重要財務資料（資產、負債、資本結構、重大表外曝險情形、主要籌資來源等）、4.衍生性商品與避險業務與交易、5.參與的支付清算與交割系統、6.國外業務概況、7.監理主管機關、8.主要管理階層、9.清理計畫公司治理架構與程序、10.重要管理資訊系統等，以及最後第 11 節描述其清理策略。其清理策略分為兩部分。

1. 依據 DFA 第一篇研擬的清理規畫

(1) 規畫目標：

- 在集團其他事業單位營運不善時，保全花旗銀行之營運。
- 儘量降低對花旗客戶與金融市場的影響，且如需 FDIC 清理花旗銀行時，希望不須使用納稅人資金。
- 儘量保存花旗的核心業務。

(2) 研擬方案：

- 撤換高階管理階層與董事會。
- 銀行增資。

- 縮小營運規模，出售部分業務與資產，並儘量保護存款戶。

2. 依據 DFA 第二篇（OLA）架構下的處理策略：

依據近期主管機關規畫從金控面執行處理的方式，機構內的銀行與經紀交易商子公司將接受控股公司的注資，改為新成立的過渡機構所有與營運。當情況穩定後，過渡機構將以一個資本適足的新公司面貌回到私部門，並由新的股東與新的管理團隊經營。

伍、DFA 對 Fed 之影響

DFA 對 Fed 的影響，除前面所述增加對大型重要金融機構之監理，以及金融消費者保護業務之調整外，本節將說明 DFA 對於 Fed 緊急融通權力、資訊揭露、外部監督等方面之要求，以及有關聯邦準備銀行選任與增設負責金融監理之副主席等調整⁴。

一、限制聯準會緊急融通權

聯準會於金融海嘯期間，依據聯邦準備法 Section 13(3)緊急融通規定，採行多項對非存款機構之融通措施，惟事後不乏檢討質疑意見。DFA 提高聯準會採行緊急融通規定之門檻，及要求資訊揭露，以期於主管機關採行緊急因應措施之權力，以及所涉道德風險與利益衝突等問題間，維持平衡。

(一) DFA 修法前之緊急融通規定

在 DFA 修正聯邦準備法(Federal Reserve Act) Section 13(3)緊急融通規定前，依 Section 13(3)規定，聯準會得於「非尋常緊急情況」下，在理事會投票通過下，授權聯邦準備銀行對非屬存款機構的個人、合夥、或公司，進行緊急融通。亦即，在「非尋常緊急情況」前提下，Fed 緊急融通的適用對象不限於貼現窗口所適用之商業銀行等存款機構，而可擴及於保險公司、證券商、投資銀行等非存款機構，以及公司與個人。

根據 Section 13(3)緊急融通權法源，Fed 於金融海嘯期間採取多項措施：例如對 AIG 與 Bear Stern 等的融通；以及針對不同機構或市場的 6 項融通機制，包括 AMLF (Asset-Backed

⁴ 關於 DFA 對聯準會改革規定，得參酌 DFA 的 Title XI、Section 714 of title 31, United States Code，以及 Federal Reserve Act 的 Section 13(3)與 Section 11 等法規。

Commercial Paper Money Market Mutual Fund Liquidity Facility)、PDCF (primary dealer credit facility)、CPFF (commercial paper funding facility)、TALF (term asset-backed securities loan facility)、MMIFF (money market investor funding facility) 等。Fed 於金融海嘯期間，藉由提供主要交易商、貨幣市場基金、或商業本票與 ABS 等市場充足的流動性，達到金融穩定效果。

(二) DFA 修改聯邦準備法 Section 13 (3) 緊急融通規定

前述 Fed 於金融海嘯期間所推出穩定市場的多項非傳統貨幣政策，雖於當時發揮金融穩定效果，然而事後出現檢討意見。例如，對特定金融機構的紓困是否適當、Fed 持有的資產如風險過高，恐造成納稅人損失，以及似不應單憑 Fed 判斷，即採取該等措施等 (Nomura, 2010)。

DFA Section 1101 對 Fed Section 13(3) 緊急融通規定的限制進行修訂 (Sec.1101 Federal Reserve Act Amendments on Emergency Lending Authority)，修訂重點在於緊急融通須事前取得財政部長同意，且採行的方案或機制需本質為「廣泛適用」基礎 (with broad-based eligibility)，不得用於特定個別機構。新規定並要求依緊急融通規定採行運作的機制，應以提供金融體系流動性為原則，而非援助瀕臨倒閉的金融機構，且需取得足夠擔保品，以確保納稅人免受損失。

此外，DFA 亦規定 Fed 須向國會報告相關資訊，包括須於 7 天內向國會報告其辦理緊急融通計畫之相關資訊 (包括融通對象、融通金額與日期，以及如利率、擔保品種類、期限、其他限制條件相關融通條件)，與可能對納稅人造成的損失估計

等，並每月更新相關資訊。但對於部分前述所列應報告項目，如融通對象、金額等，得在聯準會主席書面要求下，限制揭露對象範圍。

換言之，DFA 修法後，未來 Fed 無法再如金融海嘯期間，對 AIG 或 Bear Stern 等個別機構提供資金融通，但仍可採行整體性機制，惟面臨更多限制。

按紐約聯準銀行於參訪時所提，限制最終貸款者權力可降低金融機構的道德風險，但如果銀行未能充份因應呢？屆時最終貸款者功能將受限制，且為符合新規定所要求各項前提條件、程序規劃，可能影響 Fed 採行緊急融通措施的速度⁵。

二、資訊揭露

DFA 法案另一重點即加強資訊揭露：要求 Fed 應揭露其進行緊急融通、貼現窗口、以及公開市場操作等交易資料。

(一) 揭露金融海嘯時期融通機制相關資訊

對於 Fed 在 2007 年 12 月以後金融危機期間，依據 Section 13(3)採行的各項機制，應由美國會計總署（General Accounting Office, GAO）進行一次性的稽核。GAO 已於 2010 年完成稽核報告，並公布於網站，揭露相關貸款細節資訊。

(二) 定期揭露有關緊急融通、貼現窗口、公開市場操作等交易資訊

DFA section 1103 修改聯邦準備法 Section 11，Fed 應公布緊急融通機制、貼現窗口、以及公開市場操作交易等的融通對

⁵另如 Nomura(2010)提出，若出問題的非銀行機構是某個市場的主要參與者，當其與其他參與者關聯甚深時，是否真能避免對其融通，等到循序清理機制完成處理？或者是改為透過銀行，間接對問題機構融通？

象與交易對手資訊：包括融通或交易對象名單、各筆融通與交易的金額、融通利率、擔保品種類與金額等融通與交易的細節資料。

至於公布期限，對於依據 section13(3)辦理之緊急融通機制，應於融通機制結束後 1 年公布資訊；若為公開市場操作或依據聯邦準備法 Section 10B 所辦理之貼現窗口融通，則應於 2 年後公布該等細節資訊。惟若聯準會主席認為公布該等資訊係具公共利益，且不會影響相關融通與交易的有效性，亦可決定提前公布。

關於上述公開市場操作與貼現窗口融通的資訊揭露，Fed 已自 2012 年 9 月 28 日起開始公布，未來將按規定逐季公布。以 2012 年 9 月首次公布的資料觀之，資料期間涵蓋 2010 年 7 月 22 日至 2010 年 9 月 30 日。於貼現窗口方面，公布資料包括借款機構名稱、金額、利率與擔保品等（表 3）。公開市場操作

表 3：Fed 2012/9/28 公佈 2010/7/22~2010/9/30 貼現窗口融通資料

DISCOUNT WINDOW LOAN DATA													
JULY 22, 2010, to SEPTEMBER 30, 2010													
Loan date	Maturity date	Term	Repayment date	Lending Federal Reserve district	Borrower	Borrower city	Borrower state	Borrower ABA number	Type of credit	Interest rate	Loan amount	Credit already outstanding	Total outstanding credit
Jul 22 2010	Jul 23 2010	1	Jul 23 2010	Boston (1)	NORTHWEST	WINSTED	CT	211174204	Primary Crec	0.75	1,000		1,000
Jul 22 2010	Jul 23 2010	1	Jul 23 2010	Boston (1)	WALPOLE CO	WALPOLE	MA	211373063	Primary Crec	0.75	1,000		1,000
Jul 22 2010	Jul 23 2010	1	Jul 23 2010	New York (2)	BANK OF CAT	CATTARAUGL	NY	022306847	Primary Crec	0.75	650,000		650,000
Jul 22 2010	Jul 23 2010	1	Jul 23 2010	Philadelphia	EAST RIVER B	PHILADELPHI	PA	036076215	Primary Crec	0.75	1,000		1,000
Jul 22 2010	Jul 23 2010	1	Jul 23 2010	Cleveland (4)	FARMERS CIT	BUCYRUS	OH	041203400	Primary Crec	0.75	4,000,000		4,000,000

Collateral, lendable value, by asset type													
Total collateral	Commercial loans	Residential mortgages	Commercial real estate loans	Consumer loans	U.S. Treasury/Agency securities	Municipal securities	Corporate market instruments	MBS/CMO: agency-guaranteed	MBS/CMO: other	Asset-backed securities	International securities	Term Deposit Facility deposits	
1,312,755								1,312,755					
940,320							940,320						
1,965,762					1,965,762								
2,169,315								2,169,315					
5,327,907					5,327,907								

資料來源：聯準會網站 <http://www.federalreserve.gov>

表 4：Fed 2012/9/28 公佈 2010/7/22~2010/9/30 公開市場操作資料

U.S. TREASURY SECURITIES DATA										
JULY 22 TO SEPTEMBER 30, 2010										
Trade date	Settlement date	Transaction category	Trade amount	Issuer	Security description	CUSIP	Price	Accrued interest	Total amount transferred	Counterparty
Aug 17 2010	Aug 18 2010	Purchase	25.0	TSY	TN02.375 02/28/15	912828VR8	104.7734375	275,900.14	26.5	Banc of America Securities LLC
Aug 17 2010	Aug 18 2010	Purchase	50.0	TSY	TN02.375 10/31/14	912828LS7	104.9218750	354,959.24	52.8	Banc of America Securities LLC
Aug 17 2010	Aug 18 2010	Purchase	10.0	TSY	TN02.375 08/31/14	912828LK4	104.9687500	110,360.05	10.6	Banc of America Securities LLC
Aug 17 2010	Aug 18 2010	Purchase	50.0	TSY	TN02.625 12/31/14	912828ME7	105.9375000	174,762.23	53.1	Banc of America Securities LLC
Aug 17 2010	Aug 18 2010	Purchase	100.0	TSY	TN02.375 09/30/14	912828LQ1	104.9453125	908,469.94	105.9	Bardays Capital Inc.

資料來源：聯準會網站 <http://www.federalreserve.gov>

方面，則有買賣公債或機構債、借券、外匯交易、投資等的交易對手、幣別、日期、交易金額與價格等資料（表 4）。

DFA 上述關於揭露融通與公開市場操作之交易資料的改變，有助於資訊透明，然而在本次拜訪時，聯準會亦提到公布資訊可能涉及貼現窗口污名化問題與影響執行效果等。以下參酌 Armantier, etc. (2011) 研究與聯準會顧問 Alvarez and Baxter Jr. (2011) 於眾議院證詞等資料，探討相關問題。

提供資金給仍具償付能力，但僅暫時缺乏流動性的銀行，扮演最後融通者，係央行的角色之一。然而，貼現窗口的污名化問題則被認為可能阻礙 Fed 向銀行提供流動性的功能 (Bernanke, 2009)。按 Armantier, etc. (2011) 結論指出，2007 年金融危機時存在貼現窗口污名化問題，並發現銀行願意多支付至少 37 個基本點，以從 TAF (Term Auction Facility) 而非貼現窗口取得資金。Armanier (2011) 分析其研究結果的 3 個政策意涵：一、可設計有防污名化的新融通機制，如 Fed 於 2007 年推出的 TAF；二、貼現窗口融通透明度問題：提升資訊透明度的措施將讓外界更容易知道貼現窗口的使用名單，可能因此增加污名化問題 (could potentially enhance DW stigma)，不利

Fed 最後貸款者角色的效果 (impede the Fed's ability to act as an effective lender)。也因為了解即時揭露可能造成這個問題，DFA 就揭露時效，訂定 2 年的落後時間。三、關於貼現窗口污名化問題對貨幣政策利率區間操作 (corridor operation) 的影響。區間操作理論上係以常備機制存款利率或超額準備金利率等作為區間下限，並期望貼現窗口利率能成為區間上限，然而貼現窗口污名化問題恐提高利率區間的上限，且因污名化問題的影響程度難以精確估計，恐增加控制利率操作區間上限的難度。

另依據聯準會顧問 Alvarez and Baxter Jr. (2011) 就其對 DFA 要求揭露融通資訊的看法之說明，Fed 認為 DFA 在要求揭露貼現窗口、公開市場操作與緊急融通等之細節交易資訊時所設定的落後時間，係在提供公眾資訊，以及 Fed 運用法定職權維持金融穩定與執行貨幣政策之有效性等兩方間，取得平衡的重要一環。但他們仍然擔心，若於更短的時間內揭露貼現窗口與緊急融通的個別融通對象資料，恐損害 Fed 提供必要的流動性以穩定金融之效果。如果銀行認為讓大眾知道其使用 Fed 貼現窗口會危及市場對其的信心，可能因此導致金融機構不願意使用 Fed 的融通機制。從歷史經驗，銀行若不願使用貼現窗口，將造成短期利率波動幅度增加，並降低市場的流動性，進而導致資產價格下跌，以及緊縮對家計單位與小型企業之放款等不利影響。

三、美國會計總署 (GAO) 稽核

依據金改法案授權，GAO 未來得對 Fed 的緊急融通、貼放窗口融通，以及公開市場操作等業務，進行審計查核，就該等融通或交易的作業運作、會計、財務報告與內控、擔保品政策對降低相關聯準銀行與納稅人風險的有效性、是否執行過程有

不當偏頗特定機構的情形等予以檢視，以及查核辦理該等融通或交易的政策原則等各項目。GAO 並應於查核結束後檢送結果報告給國會。

四、其他有關聯準會治理規定

(一) 修改聯準銀行總裁之選任方式：取消所轄會員銀行參與聯邦準備銀行總裁選任的權力，以避免利益衝突。

各聯邦準備銀行董事會有 9 名董事成員，分為 A、B、C 三類董事(各 3 位)。A 類董事為 Fed 體系的轄區會員銀行選任，代表會員銀行利益者、B 類董事為會員銀行選任，代表公眾利益者，而 C 類董事則係由聯準會指派，代表公眾利益者。

各聯準銀行總裁係由各行董事會遴選，提報聯邦準備理事會核准任命。未來各聯準銀行總裁將改由董事會中 B 類董事與 C 類董事成員選任，取消代表會員銀行利益之 A 類董事選任總裁之權力。

(二) 要求 Fed 設立負責金融監理的副主席，提高監理權責

該副主席將由總統於聯準會成員中選派，提供聯準會有關監理的建議，並由該副主席每半年向國會報告相關業務情形。

陸、心得與建議

金融危機或許無法完全避免，但透過危機後的檢討與法規修正，記取教訓，可改善不當風險承擔情形與強化主管機關處理能力。DFA 改革方向、意涵與規定標準可供相關政策研擬與議題討論之參考，以下提出心得建議。

一、心得

(一) 2008年金融危機凸顯系統性風險與系統重要性金融機構監理之重要性

此次金融危機經驗顯示，若金融主管機關僅著重個別機構的審慎監理，而疏於處理重大系統性風險，不利金融穩定。DFA為改善過去美國缺乏從整體角度觀測風險的主管機關，成立跨部會的FSOC，監測與因應系統性風險生成，及加強各主管機關間之協調，消弭監理漏洞。

DFA並提高大型重要金融機構之監理程度，適用更嚴格的資本與流動性管理要求、施行監理性壓力測試、建立公司整體面向的風險管理架構與程序，及限制金融機構彼此曝險集中度等。該等差別化監理標準之措施除強化金融機構的風險承擔能力，並使大型重要金融機構的監理程度與其風險承擔程度相符，減少過去太大不能倒現象所造成金融機構過度承擔風險、大小機構不公平競爭、與市場紀律弱化等不利金融穩定的情形。

(二) 妥適的問題金融機構退場機制有助於金融穩定

為避免大型重要問題金融機構之倒閉衝擊市場，DFA立法強化該等機構的退場機制，於法案第一篇要求金融機構定

期申報生前遺囑，說明其於破產法架構下所擬定的處理計畫。生前遺囑除有利於退場規畫，並可供主管機關了解機構情況，及改善機構過於複雜之結構。

DFA於法案第二篇，從維持金融穩定之觀點，建立新的循序清理權機制OLA，賦予主管機關可有序處理非銀行大型問題金融機構的權力，以減緩大型重要金融機構倒閉之衝擊，降低其外部性效果，避免倒閉影響持續擴散，維持市場繼續運作。

關於大型重要問題金融機構之處理，FDIC鑑於該等機構結構複雜且業務跨國程度高，考量其特色而研擬從接管母公司而非子公司之角度進行，並積極研究該等機構業務分布與跨國法規制度適用情形，及加強與他國主管機關之合作協調。FDIC處理策略之研議發展似可追蹤觀察，其對國際合作的重視亦值得參考。

(三) 金改法案調整聯準會融通規定，以提高資訊透明與降低道德風險，及強調審慎融通

此次金融危機期間，Fed依據聯邦準備法Section 13(3)緊急融通規定，採行多項對非存款機構之融通措施，以穩定金融，惟事後不乏檢討意見。就此方面，DFA於Section 1101，修改Fed Section 13(3)緊急融通規定，增設限制條件，包括緊急融通應取得財政部長同意、需為「廣泛適用」基礎、應以提供金融體系流動性為原則，禁止用於拯救瀕臨倒閉的機構，及需取得足夠擔保品，以避免納稅人遭受損失等。

DFA並要求Fed提高資訊揭露程度，公布緊急融通、貼現窗口與公開市場操作等之交易細節，揭露包括借款者名稱、

金額、利率與擔保品等資料，提供公眾資訊。

DFA就緊急融通門檻與Fed融通資訊揭露程度之調整修改，有利於資訊透明、降低金融機構道德風險、減少爭議，及強化謹慎辦理與保障債權。該等調整所涉考量及後續影響值得思考與觀察。

(四) 房貸商品資訊揭露與借款人還款能力評估有助資訊透明與市場穩定

對於此次金融危機肇因之一的房貸市場，DFA提出因應規範，要求金融機構於承作貸款時應加強評估借款人還款能力、降低房貸商品風險程度、增加房貸資訊揭露、限制不當之費用與佣金收取實務，及建置消費者教育與諮詢措施等。

強化借款人還款能力審慎評估，及增強商品資訊揭露⁶與消費者教育均有助於市場長期穩健發展。重視借款人財務負擔能力可避免銀行因過度重視擔保品價值，忽略借款人條件，造成日後逾放或投機投資等不利市場與金融機構情形。而加強資訊揭露與消費者教育則透過提供消費者貸款重要資訊，並強化消費者金融背景知識，降低資訊不對稱程度，以利借款戶評估自身情況，謹慎選擇判斷。

二、建議

(一) 強化「金融監理聯繫小組」功能，加強國內跨機關合作，因應系統性風險

⁶有關房貸商品資訊揭露，我國前於99年推動強化三段式房貸及理財型房貸等產品資訊揭露，由銀行公會修訂「房屋貸款特別提醒事項」範本，函請各銀行辦理，期以簡要、易於了解之方式表達相關資訊，以收保障消費者權益之效。該等房貸提醒事項之辦理情形已列為金管會及央行的金檢項目。

DFA成立跨部會的金融穩定監督委員會（FSOC），以加強系統性風險之處理與預防、促進市場紀律，及增進各主管機關間之協調、資訊聯繫與整合審議，達到金融穩定目標。

目前我國已有由金管會、中央銀行、農委會農金局、存保公司等組成之「金融監理聯繫小組」⁷，每季定期召開會議，研討金融相關議題。建議監理聯繫小組未來持續運作，參酌DFA對FSOC所設定之目標與搭配支援等，強化聯繫小組的功能，充分發揮跨部會合作，補足監理缺口，並加強分析系統性風險，採取必要整合性處理措施，維持金融穩定。

（二）持續關注有關係統性風險評估與總體審慎監理措施之國際作法與經驗

以總體審慎措施維持金融穩定係金融危機後重要議題之一。總體審慎監理從跨期面向，減緩順景氣循環特性，及從跨部門面向，加強對大型重要機構之監理等兩方面降低風險。前者工具如逆循環資本緩衝、調整貸款成數上限，後者則如視金融機構風險程度提高資本與流動性等監理要求。我國不動產擔保授信管制措施即是以總體審慎措施限制風險攀升，維持金融穩定的案例之一。

此次金融危機經驗顯示金融監理需於個體審慎觀點外，納入總體審慎監理，處理系統性風險。總體審慎監理工具的發展在未來金融監理概念上將更為重要，相關措施研議及工

⁷金融監理聯繫小組係依據金融監督管理委員會組織法，以及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第二條成立。

（前揭要點第二條：為建立金融監督管理委員會、中央銀行、中央存款保險股份有限公司或其他部會，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）

具的採行經驗值得觀察。

(三) 加強處理問題機構時的股東承擔機制，降低道德風險

OLA除以維持金融穩定為目標，並強調應降低道德風險，及禁止使用納稅義務人稅款進行紓困。OLA要求清算過程所生虧損應由問題機構的股東與債權人承擔（不足則由其金融同業按差別化費率共同攤負），並讓造成公司營運不善的管理階層承擔與其責任相符的損失（如不得留任、追回薪酬），以加強公司治理與發揮市場紀律功能，並避免運用國家財稅處理問題金融機構。

OLA上開概念可供參考，相對過往主要以納稅人資金處理問題金融機構，加強讓問題機構股東承擔責任之機制，有利強化公司治理與降低道德風險。

(四) 加強國內房貸商品資訊揭露與借款人還款能力評估

DFA加強借款人還款能力評估之立意，值得參考。強化借款人財務能力審慎評估，除可控管金融機構授信風險，並可避免借款戶過度負債，有助於金融穩定。未來似可參酌DFA之評估要求或總體審慎監理措施就負債所得比（DTI）上限設定等，加強我國借款人財務負擔能力評估標準。

資訊揭露與消費者教育為保障消費者權益之一環，金融主管機關應落實強化金融產品資訊之揭露，以放款產品為例，加強提供消費者如利率計算與調整、攤還方式、負擔情形、費用等貸款參考資訊與相關保障規範資訊，避免消費者誤解產品特性而過度承擔風險，及強化消費者金融知識背景，降低資訊不對稱情形。

參考資料

黃富櫻(2012),「總體審慎政策與亞洲的實務經驗」,公務人員出國報告。

蕭翠玲(2012),「金融機構有效清理之分析與推動」,公務人員出國報告。

經建會(2011),「美國通過金改法案週年之成效與展望」,新聞稿。

林男錡(2010),「金融風暴對美國金融監理制度及重要監理法令之影響」,公務人員出國報告。

Alvarez, Scott G., General Counsel, and Thomas C. Baxter Jr., General Counsel, Federal Reserve Bank of New York (2011), “Federal Reserve Lending Disclosures,” Before the Subcommittee on Domestic Monetary Policy and Technology, Committee on Financial Services, U.S. House of Representatives, June 1.

Armantier, Olivier, Eric Ghysels, Asani Sarkar, and Jeffrey Shrader (2011), “Stigma in Financial Markets: Evidence from Liquidity Auctions and Discount Window Borrowing during the Crisis,” Federal Reserve Bank of New York Staff Reports.

Bernanke, B. (2009), “Lessons from the Financial Crisis for Banking Supervision”, Speech at the Federal Reserve Bank of Chicago Conference on Bank Structure and Competition, May 7.

Bernanke, B. (2010), “Causes of the Recent Financial and Economic Crisis,” Testimony before the Financial Crisis Inquiry Commission, Sep. 2.

Borio, C. (2011), “Central Banking posts-crisis: What compass for uncharted waters?” BIS working papers.

Caruana, Jaime (2011), “Monetary policy in a world with macroprudential policy”, speech delivered at the SAARCFINANCE Governors' Symposium 2011, Kerala, June 11.

Citigroup (2012), “Resolution Plan for Citigroup Inc. & Citibank, N.A. Section 1: Public Section”, The Board of Governors of the Federal Reserve System website.

CNBC news, “Treasury hits back at critics of Dodd-Frank Rules,” Jan 12, 2012.

Dudley, William (2012), “Solving the too big to fail problem”, Remarks at the Clearing House’s Second Annual Business Meeting and Conference, Nov 15.

DavisPolk (2011), “Summary of the Federal Reserve’s proposed rules for enhanced prudential standards and early remediation requirements for covered companies.” Dec.

DavisPolk (2010), “Summary of the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Enacted into Law on July 21, 2010.” July.

Eichengreen, B., M. El-Erian, A. Fraga, T. Ito, J. Pisani-Ferry, E. Prasad, R. Rajan, M. Ramos, C. Reinhart, H. Rey, D. Rodrik, K. Rogoff, H.S. Shin, A. Velasco, B. Weder di Mauro and Y. Yu (2011). “Rethinking central banking,” Brookings Institution.

FDIC (2012), 31 CFR Part149 , “Calculation of maximum obligation limitation, final rule.”

FDIC (2012), “Resolution Strategy Overview”, FDIC website.
http://www.fdic.gov/about/srac/2012/2012_01_25_agenda.html.

FDIC (2011), “The orderly liquidation of Lehman Brothers Holdings under the Dodd-Frank Act.”

Gruenberg, Martin (2012), “The Orderly Resolution of Systemically Important Financial Institutions”, Remarks by Acting Chairman, FDIC to the Federal Reserve Bank of Chicago Bank Structure Conference; Chicago, IL May 10.

Lee, Paul (2011), “The Dodd-Frank Act orderly liquidation authority: a preliminary analysis and critique”, The banking law journal, Nov.

Nomura (2011), “US banks under stress, this time is different,...no really.” Dec. 2011.

Nomura (2010), “Small but important revisions to Section 13-3 of Federal Reserve Act.”

Pwc (2011) , “The FSOC SIFI designation proposal for nonbank financial companies,” Dec.

Rosenblum, Harvey (2011) "Choosing the road to prosperity: why we must end too big to fail—now," Annual Report, Federal Reserve Bank of Dallas, pages 3-24.

Tarbert, Heath P, Sylvia A. Mayer, and Derrick D. Cephas “ A SIFI in three easy steps? FSOC approves final rule for nonbank SIFI designations,” The Banking Law Journal.

Tarullo, Daniel (2012), “Regulatory Reform since the Financial Crisis” speech at the Council on Foreign Relations C. Peter McColough Series on International Economics, 2 May.

US Department of Treasury (2011), “Just the facts: A safer, more stable financial system.”

US Department of Treasury (2008), “Financial Regulatory Reform-A new foundation: rebuilding financial supervision and regulation.”

U.S. Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs (2010), “Brief Summary of the US Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act.”