

行政院及所屬各機關出國報告
(出國類別：其他)

參加 SEACEN 研訓中心舉辦「中央銀行治理：全球金融危機對金融穩定相關治理之省思」研討會報告

服務機關：中央銀行

出國人員職稱：稽核

姓名：潘雅慧

出國地區：馬來西亞吉隆坡

出國期間：102.8.20~102.8.24

報告日期：102.11.21

目 錄

| | |
|------------------------------|----|
| 壹、前言 | 1 |
| 貳、中央銀行之金融穩定職責 | 2 |
| 一、金融穩定重回中央銀行目標的重心 | 2 |
| 二、中央銀行之金融穩定職責 | 3 |
| 參、中央銀行之金融穩定治理架構 | 5 |
| 一、金融穩定有關治理架構之設計 | 5 |
| 二、金融穩定治理架構之國際實況 | 6 |
| 肆、中央銀行之金融穩定決策程序 | 10 |
| 一、獨立金融穩定委員會之決策程序 | 10 |
| 二、貨幣政策委員會兼顧金融穩定政策之決策程序 | 12 |
| 伍、中央銀行之溝通策略 | 13 |
| 一、貨幣政策之溝通策略 | 13 |
| 二、金融穩定政策之溝通策略 | 14 |
| 陸、研討心得與建議 | 15 |
| 參考文獻 | 17 |

圖表目錄

| | |
|---------------------------|----|
| 表1：六個國家(地區)之金融穩定治理架構..... | 8 |
| 表2：委員會運作常見問題..... | 10 |
| 表3：金融穩定委員會之運作設計..... | 11 |

壹、前 言

「中央銀行治理：全球金融危機對金融穩定相關治理之省思」研討會係 SEACEN 研訓中心舉辦，民國 102 年 8 月 21 日至 23 日於馬來西亞吉隆坡舉行，由 Dr. Gavin Bingham (國際清算銀行「中央銀行治理論壇」前秘書長)擔任主持人，邀請馬來西亞央行總裁 Dr. Zeti Akhtar Aziz 及前泰國央行總裁 Dr. Tarisa Watanagase，以及來自國際清算銀行、英格蘭銀行、瑞典央行、印尼央行、經綸國際經濟研究院、愛爾蘭社經研究中心及 Stellar 顧問公司等多位專家學者進行專題演講及討論。與會人員包括柬埔寨、斐濟、印度、印尼、南韓、馬來西亞、蒙古、尼泊爾、菲律賓、斯里蘭卡、泰國、越南及我國等 13 國央行高階主管 25 人，以及 SEACEN 研究及訓練部門主管 3 人。

本研討會之舉辦目的，主要係討論金融危機後的央行金融穩定功能設計與治理，主題包括：

- 金融穩定架構及央行角色。
- 央行之金融穩定目標、職責及權力。
- 央行金融穩定政策架構及決策程序。
- 與政府其他部門之利益衝突。
- 央行策略性溝通與關係人管理。
- 重建央行資產負債表。
- 金融穩定之跨國合作-北歐經驗。
- 總體審慎政策之機會與挑戰。

本報告第壹章為前言，第貳章說明金融危機後中央銀行之金融穩定職責，第參章及第肆章分別介紹中央銀行之金融穩定治理架構及決策程序，第伍章概述中央銀行之貨幣政策與金融穩定政策溝通策略，最後為研討心得與建議。

貳、中央銀行之金融穩定職責

一、金融穩定重回中央銀行目標之重心

一般而言，中央銀行有三個基本目標(Goodhart, 2010)：

- 在既有貨幣操作機制下，維持物價穩定。
- 維持金融穩定，並促進金融發展。
- 金融危機期間支援政府財政需求，但在承平時期限制政府財政權力的誤用，例如避免通膨稅(inflation tax)的誤用。

央行如何在三個目標之間取得平衡，隨著時代背景而異。最早期的中央銀行，係為協助政府處理財政問題而成立，例如 1668 年成立的瑞典央行，1694 年成立的英格蘭銀行，以及 1800 年成立的法國央行。

其後，促進金融發展成為中央銀行的成立目標，例如美國 1791 年成立的美國第一銀行(First Bank of the United States)。隨著金融業快速發展，銀行倒閉及金融危機頻傳，中央銀行目標乃改以建立金融秩序及金融穩定為重，例如 19 世紀英國金融業因過度擴張而出現危機，19 世紀末期英格蘭銀行即扮演最後貸款者角色，以維持金融穩定。1873、1893 及 1907 年美國發生數次金融危機事件，1913 年成立之美國聯邦準備制度即是為因應穩定金融而設。

物價穩定成為中央銀行首要目標，始自 1970 年代。由於 Bretton Woods 制度崩潰，美元不再與黃金掛勾，許多國家匯率開始彈性波動，加上石油價格上漲，引發通貨膨脹，於是各國政府要求中央銀行擔負起穩定物價之職責，物價穩定乃成為中央銀行最重要的任務，金融穩定目標則逐漸被忽略。尤其 1990 年代紐西蘭成功採用通膨目標機制後，物價穩定在中央銀行政策架構的重要性進一步提升。近十餘年大穩定(Great Moderation)時期，一般認為中央銀行維持物價穩定，即自動能達成金融穩定，直到 2008 年全球金融危機發生，大家始發現物價穩定並不能確保金融穩定，金融穩

定目標又重回到中央銀行的舞台中心。

二、中央銀行之金融穩定職責

本次全球金融危機發生後，中央銀行在金融穩定政策應扮演何種角色，以及該項角色如何影響中央銀行之治理架構，引發各界熱烈討論。依據國際清算銀行(Bank for International Settlements, BIS)之中央銀行治理論壇(Central Bank Governance Forum¹)對中央銀行金融穩定職責進行之研究²，有幾項重要結論：

- 中央銀行應參與金融穩定政策之制定與執行。
- 中央銀行之金融穩定任務與治理架構設計，應與貨幣政策職責相容。
- 除賦予中央銀行金融穩定職責外，應同時給予適當工具、權限及保障。
- 事前釐清涉及金融穩定政策之所有主管機關(中央銀行、存款保險機構、財政部及相關機關)的角色與責任，對有效及快速地決策、管理衝突及課責性，至關重要。

該研究亦指出，中央銀行在金融穩定政策應扮演重要角色，主要基於下列三項理由：

- 金融不穩定會影響總體經濟環境，並對經濟活動、物價穩定及貨幣政策傳遞機制有重大影響。
- 中央銀行是經濟體系中流動性的最終提供者，而適度提供流動性對金融穩定至為重要。
- 中央銀行執行貨幣政策時關注總體經濟發展，且了解金融市場、金融機構及金融基礎設施，均為執行金融穩定決策時之重要關鍵。

¹ 為因應 1990 年代中期各界對中央銀行治理議題日益關注，BIS 成立 Central Bank Governance Forum，其下設立中央銀行治理小組(Central Bank Governance Group)及中央銀行治理網絡(Central Bank Governance Network)，前者提供有關央行組織設計與運作之討論，目前由馬來西亞央行總裁 Zeti Akhtar Aziz 擔任小組主席，成員包括波蘭、墨西哥、瑞典、南非、美國、馬來西亞、中國大陸及 ECB 等央行總裁或副總裁；後者係一個促進中央銀行治理與組織議題資訊蒐集與共享之非正式機制，成立於 1999 年，目前有 47 個中央銀行參與。

² BIS (2011).

此外，在思考中央銀行金融穩定之治理架構，包括法定目標、權力、工具、決策方式、損失承擔等方面，有幾點應特別注意：

- **應明訂金融穩定職責**：雖然金融穩定不易定義且不易化為操作性概念，惟中央銀行宜有明確之金融穩定法定職責，以避免大眾預期與央行可行使職權間產生落差。
- **賦予可獨立操作之總體審慎工具**：當中央銀行有金融穩定法定職責，應賦予可獨立操作之政策工具，或賦予要求其他機關採行適當措施之權力，以利完成職責。
- **有權取得各種所需資訊**：中央銀行應有權取得金融穩定有關之廣泛資訊，包括央行提供融資之擔保品品質、尋求緊急流動性融資之金融機構償債能力、系統性重要金融機構之經營現況，以及金融機構、市場及金融體系間之關聯性。該等資訊除可透過各主管機關間密切資訊交流取得外，中央銀行應有權藉由申報報表及實地檢查等方式，直接自金融機構取得所需資訊。
- **明確界定相關政府機關之責任**：明確界定各主管機構在金融穩定上之責任，包括平時及危機時之金融監理、銀行倒閉清理、存款保險、提供政府保證等，有助於快速決策。
- **可獨立地執行金融穩定政策**：中央銀行可獨立執行政策，以確保中央銀行免於政治壓力或產業界之不必要干擾。
- **金融穩定政策之透明度**：如同現行相當強調中央銀行貨幣政策之透明度，金融穩定政策之透明度亦有必要，惟在揭露金融穩定決策時，應特別注意其可能引發金融體系的不理性反應，故延後揭露金融穩定決策內容、措施及理由，有其必要。
- **控制中央銀行資產負債表**：有關中央銀行提供緊急援助，導致資產負債表大幅膨脹，應明確界定財政部承擔最終財務風險之責任。

參、中央銀行之金融穩定治理架構

一、金融穩定有關治理架構之設計

金融穩定治理架構之設計，依各國金融結構、法制及監理架構之不同，大致可分為下列四種類型：

(一)金融穩定政策分由多個機關共同負責

例如美國及歐洲，其成立由多個主管機關(包括中央銀行、個體審慎監理機關、證券監理機關、存款保險機構及財政部)組成之金融系統性風險有關委員會，以協調各機關之金融穩定政策與措施。此種由多個機關組成之機構，究竟是決策單位，或僅是共享分析結果與形成同儕壓力，是關鍵議題。若委員會是決策單位，其決策可能影響各監理機關行使職權之獨立性，值得思考。

美國及歐洲之金融穩定有關委員會屬於後者，其有權提出建議，並進行跨機構比較(peer review)以形成同儕執行壓力，各主管機關則有遵循或不遵循時提出解釋之義務。此外，藉由對外揭露委員會建議內容及各機關回應情形，可對各機關形成遵循建議之壓力。

(二)設立獨立之金融穩定決策機構，惟分散由不同機關執行

設立具有分析及決策功能之獨立機構負責金融穩定政策，有助於聚焦於系統性風險，並減少監理機關間的協調工作，惟因可獨立運用之總體審慎政策工具有限，多數情況仍須透過各主管機關原有之政策工具以執行政策。此種治理架構有集中決策之好處，惟若未能獲得法律之明確授權，政策執行將面臨較大困難。美國及歐洲均曾考慮此種模式，最後並未採行。

(三)中央銀行負責金融穩定政策，並另設個體審慎監理機關

金融穩定政策宜由中央銀行負責，主要基於中央銀行較個體審慎監理機關善於總體或系統性金融分析，且可避免不同機構對總體金融循環判斷之意見不同。此種制度安排下，中央銀行應有權對個體審慎監理機關行使

指示權，惟其缺點是可能擴大監理機關間的競爭，且影響個體審慎監理機關執行個體監理政策之獨立性。

此外，若由中央銀行負責金融穩定政策，如何協調貨幣政策與金融穩定政策，並管理兩項政策間可能之衝突與抵換(trade-off)，亦值得關注。若中央銀行由單一決策單位(例如理事會)同時負責貨幣與金融穩定政策，其優點是政策協調成本低、決策速度快，且決策綜效最大，例如日本及瑞典由現有政策委員會或執行理事會同時負責兩項政策，但決策會議分開舉行³。另一種做法是貨幣政策與金融穩定政策分由兩個委員會負責，例如英格蘭銀行之貨幣政策委員會及金融政策委員會，其優點是可提升兩項政策間衝突管理之透明度，惟較缺乏決策綜效及決策速度。

(四)中央銀行負責總體及個體審慎監理，並另設金融市場監理機關

英國採取此模式，由英格蘭銀行負責總體及個體審慎監理，並另設金融市場監理局(Financial Conduct Authority, FCA)，負責監理金融市場及消費者保護。此種制度安排，中央銀行同時擔負貨幣政策、金融穩定政策及個體審慎監理政策，且有資訊及專業方面之綜效，內部協調較容易，並可避免監理機關間競爭，惟中央銀行負有多重任務目標，將使內部治理的設計更為複雜，且當某一項政策執行不佳，可能擴散影響外界對央行其他政策的信任感。

二、金融穩定治理架構之國際實況

愛爾蘭經濟社會研究機構(Economic and Social Research Institute) Dr. Petra Gerlach-Kristen 在本研討會中，以六個國家(區域)為例，介紹金融穩定治理架構之實際運作方式⁴(表 1)。

³ 瑞典央行及日本央行僅有一個委員會，其會議區分為貨幣政策會議及例行性會議，貨幣政策會議每月舉行 1 至 2 次，例行性會議每周兩次，討論其他決策議題，當有金融穩定政策議題時，列入例行性會議討論。

⁴ Petra Gerlach-Kristen (2013).

(一)美國

美國之金融穩定監督委員會(Financial Stability Oversight Council, FSOC)係設於中央銀行以外之獨立機構，由財政部長擔任主席，包括 10 席有投票權委員(含聯邦準備理事主席、財政部金融局長及其他主管機關首長)及 5 席無投票權委員。FSOC 之一般決策採簡單多數決，惟重大決策例如指定非金融機構為系統性重要機構，或要求銀行控股公司停止特定營業活動，則須 2/3 委員投票通過，且財政部長擁有否決權。在聯邦準備方面，理事會層級之金融穩定議題係由銀行監理部門(Banking Supervision and Regulation Division)負責，各區聯邦準備銀行則各有不同負責部門。

(二)澳洲

澳洲之金融穩定組織為金融監理機關會議(Council of Financial Regulators, CFR)，由澳洲央行總裁擔任主席，成員包括澳洲審慎監理局(Australian Prudential Regulation Authority, APRA)、澳洲證券投資委員會(Australian Securities and Investments Commission)及財政部等共 8 位。該會議成員負責辨識影響金融穩定之問題，且協調各主管機關採取政策措施，CFR 本身沒有執行總體審慎監理工具之權力。澳洲央行內部，金融穩定部門係 8 個經濟研究部門之一。

(三)歐元區

歐洲系統性風險委員會(European Systemic Risk Board, ESRB)係歐洲金融監理體系⁵之一部分，負責監控及評估系統性風險。當 ESRB 發現有影響金融穩定之問題時，可對整個歐盟、個別國家或歐盟監理機關提出警告及建議，但本身無權執行總體審慎監理工具，係由各國央行或監理機關負責執行。ESRB 有 35 位投票權成員，包括 ECB 總裁及副總裁，以及歐元區國家之央行總裁，另有 28 位無投票權成員。ECB 內部，金融穩定為其六大業務領域之一。

⁵ 歐洲金融監理體系包括銀行、保險及證券等三大金融監理機關。

(四)英國

負責金融穩定之金融政策委員會(Financial Policy Committee, FPC)設於英格蘭銀行內，成員包括英格蘭銀行總裁及四位高階主管、金融市場監理局(FCA)局長、一位財政部代表及四位財政部長指派人士。FPC 本身無執行總體審慎監理措施之權限，惟當其認為有必要採取行動以維持金融穩定時，可對英格蘭銀行、財政部、FCA 及英格蘭銀行轄下之審慎監理局(Prudential Regulation Authority, PRA)提出建議。英格蘭銀行內部，金融穩定部門是四個經濟領域部門之一。

(五)瑞士及日本

瑞士係由央行負責金融穩定，未另設獨立機構，且瑞士央行理事會有權要求政府機構及其他主管機關採取總體審慎措施。瑞士央行內部設有金融穩定部門。日本央行的總體審慎監理，係金融體系暨銀行檢查局(Financial System and Bank Examination)的任務之一，未另設專責部門。

表 1 六個國家(地區)之金融穩定治理架構

| 國家(區域) | 金融穩定負責機構 | 機構特性 | 央行是否設立正式之金融穩定部門? |
|--------|--|----------------------|----------------------|
| 美國 | 金融穩定監督委員會 (Financial Stability Oversight Council) | 擁有總體審慎監理權之獨立機構 | 設於銀行監理部門內，而非聯邦準備理事會。 |
| 澳洲 | 金融監理機關會議 (Council of Financial Regulators) | 負責監理機關間政策協調之獨立機構 | 是，為八大經濟研究部門之一。 |
| 歐元區 | 歐洲系統性風險委員會 (European Systemic Risk Board) | 擁有總體審慎措施建議權之獨立機構 | 是，為 ECB 六大經濟研究部門之一。 |
| 英國 | 金融政策委員會 (Financial Policy Committee) | 設於英格蘭銀行內，對總體審慎措施提供建議 | 是，為四大經濟研究部門之一。 |

| | | | |
|----|------|---|----------------------------|
| 瑞士 | 中央銀行 | - | 是，三大部門之一。 |
| 日本 | 中央銀行 | - | 無，金融體系暨銀行檢查局同時負責個體及總體審慎監理。 |

肆、中央銀行之金融穩定決策程序

近年來，成立獨立之金融穩定委員會以負責金融穩定決策，似成為趨勢，惟仍有許多國家係調整中央銀行現有貨幣政策委員會之功能，加入金融穩定決策功能。以下說明該兩種運作模式之決策程序。

一、獨立金融穩定委員會之決策程序

若設立獨立之金融穩定委員會，其組織設計包括委員人數、委員背景、開會頻率及開會方式等，均是影響委員會運作效能之關鍵。由其他委員會之過去經驗來看，委員會運作常見幾個問題，包括集體思考、資訊階流及搭便車等，可透過委員多元化背景、議事運作方式及公佈會議紀錄等方式加以改善(表 2)。

表 2 委員會運作常見問題

| 問題 | 現象 | 解決方法 |
|--------------------------------|----------------------------|----------------------|
| 集體思考 (group-thinking) | 相似高的團體有過度自信現象 | 確保委員背景多元化，並鼓勵表達不同意見 |
| 資訊階流 (information cascades) | 受前位發言者影響而調整自己看法；每人意見未能充分表達 | 要求會議前提出個人書面意見；發言順序輪換 |
| 搭便車 (free-riding) | 個人未充分準備，依賴他人的會前準備 | 維持小規模的委員會規模；公開會議紀錄。 |

註：1. 集體思考，係指團體在決策過程中，因成員傾向讓自己觀點與團體一致，因而令整個團體缺乏不同的思考角度，不能進行客觀分析。

2. 資訊階流，係指人們會觀察他人行為，然後採取與他人相同的決策，不管自己所擁有資訊可能顯示他人行為有誤。

3. 搭便車，係指有些人需要某種公共財產，但先宣稱自己不需要，在別人付出代價取得後，就可不勞而獲地享受成果。

資料來源：Petra Gerlach-Kristen (2013).

金融穩定委員會運作如何發揮集體決策之優點，並避免前述委員會運作遭遇之典型問題，在運作設計時應注意下列議題(表 3)：

- **規模**：依據政治學及心理學的文獻探討，多數建議委員會的最適規模是 5 席。金融穩定委員會規模不要太大，最好少於 10 席。

- **成員多元化**：在金融穩定政策領域，鑒於金融體系複雜度高且執行總體審慎措施的經驗較少，為避免委員會成員思考模式相同，成員應來自不同的政府部門(特別是中央銀行及金融監理機關)、業界專家及學術界人士。其中，選任業界專家時，可選擇最近退休的銀行家，以避免內線問題。此外，因金融穩定政策通常是採取限制性措施而不受歡迎，因此選任成員時應避免活躍的政治人物或政府官員，以免因選舉壓力而影響金融穩定政策之訂定。
- **發言順序**：因第一位發言者常主導討論方向，為避免資訊階流現象，主席不宜在會議開始時先發表自己看法。此外，各委員宜在會議開始前將意見提供予與會人員，並輪流更換發言順序。
- **決策機制**：委員會決策方式有投票及共識決，投票可快速政策，共識決則可取得較廣泛認同。與貨幣政策委員會不同，金融穩定委員會因有多項政策工具可供選擇，而政策工具的選擇是決策的重要關鍵，故較可行方式是在政策討論階段先決定最適政策工具，再由金融穩定委員會就該政策工具進行決策，而非由委員會就每一項可行的政策工具逐一進行決策。此外，委員會應鼓勵不同意見之公開討論，有助於提升決策品質。
- **開會頻率**：因金融穩定問題通常是緩慢形成而突然爆發，且監控金融穩定議題所需資訊相當廣泛且不易監測到警訊，因此有人認為除非在金融危機期間，金融穩定委員會之開會頻率應低於貨幣政策委員會，以利辨識金融穩定問題的趨勢演變。此外，因金融穩定政策與貨幣政策有關或有衝突，較適當做法是先召開金融穩定委員會，再召開貨幣政策委員會，以利就金融穩定觀點調整貨幣政策。

表 3 金融穩定委員會之運作設計

| 考量項目 | 設計重點 |
|-------|-------------------------------|
| 委員會規模 | 規模不必大，但應足以讓成員多元化。 |
| 成員多元化 | 成員來自政府機構(中央銀行、金融監理機關)及具銀行專業之人 |

| | |
|------|---|
| | 士(退休銀行家、學術界)，且宜避免政治人物涉入。 |
| 發言順序 | 為避免資訊階流現象，可要求會議前先提書面意見，並更換發言順序。 |
| 決策機制 | 塑造出鼓勵不同意見以形成決策之文化。委員會對計畫採行之政策工具，可藉由投票或共識決以達成決策，投票可快速決策，共識決則可取得廣泛認同。 |
| 開會頻率 | 承平時期，開會頻率可少於貨幣政策委員會，且金融穩定委員會宜在貨幣政策委員會開會前達成決策。 |

二、貨幣政策委員會兼顧金融穩定政策之決策程序

許多國家未成立獨立之金融穩定委員會，而是由中央銀行的貨幣政策委員會兼顧金融穩定政策。前小節所述委員會運作可能的問題，在設計貨幣政策委員會時亦適用，例如規模大小、成員多元化等。此外，如何避免貨幣政策與金融穩定政策間之衝突，非常重要，可行方式是委員會的貨幣與金融穩定政策分別在不同時間開會，或會後公開會議紀錄。

強化貨幣政策委員會功能以兼顧金融穩定政策，實務上可行，其優點是有利於貨幣政策與金融穩定政策之協調合作，但亦有兩個缺點，一是由相同委員負責兩項政策，更易出現集體思考問題；二是確保所有委員在貨幣及金融穩定兩領域均具備足夠專業，較為困難。

伍、中央銀行之溝通策略

一、貨幣政策之溝通策略

近十餘年來，中央銀行在強化貨幣政策之對外溝通方面，有長足進展，主要原因有二：(1)強化央行獨立性之全球趨勢下，亦伴隨著提高課責性(accountability)與透明度(transparency)；(2)貨幣經濟學家普遍認為央行適當對外溝通貨幣政策，有助於降低市場不確定性。

中央銀行對外溝通貨幣政策，主要透過發布報告，例如貨幣政策報告或年報，以及對外發言或演講。依據國際清算銀行 2007 年對 32 國中央銀行貨幣政策之對外溝通方法及溝通策略進行調查⁶，有下列幾項重要結論：

- 近年來，中央銀行持續強化與大眾溝通的方法，包括更及時提供更多貨幣政策相關資訊。
- 中央銀行強化對外溝通之主要原因，依序為：(1)提高課責性、(2)促進大眾對貨幣政策目標及決策過程之瞭解、(3)引導市場預期。近年來，中央銀行採取之貨幣政策溝通策略，已收到成效，中央銀行調整政策方向與幅度，大致符合市場預期，有助於降低調整政策之經濟成本。
- 調查資料顯示，所有中央銀行均提供貨幣政策的簡短聲明，說明採取政策行動之原因。有些中央銀行另提供完整的政策背景資料，包括對未來預測。此外，許多中央銀行透過官方刊物或高階主管公開發言等方式，定期提供總體經濟相關資訊。
- 各國中央銀行對外揭露貨幣政策之量化或質化資料，有相當差異。調查資料顯示，採取貨幣目標機制及開發程度較高國家之中央銀行，傾向對外提供較多資料。
- 有關內部政策討論細節及內部不同意見，許多中央銀行仍限制對外揭露，主要因若揭露該等資訊，恐有礙內部政策會議時之意見交換，且中

⁶ BIS (2009).

中央銀行通常偏好對外揭露獲共識之資料，以降低各界意見分歧之程度。

二、金融穩定政策之溝通策略

不似貨幣政策有明確目標及操作工具較單純，許多中央銀行並無明確之金融穩定目標或政策工具有限，且危機發生時，充分揭露處理危機措施恐有不利影響，故金融穩定政策之對外溝通，仍面臨相當挑戰。

中央銀行對外溝通金融穩定政策，通常透過發布金融穩定報告及對外發言或演講。Roman Horvath (2012)以 110 國 2000-2011 年資料，研究中央銀行金融穩定政策之透明度，並檢視影響透明度之原因及影響程度，主要結論為：

- 已開發國家及發生過危機之國家，揭露較多金融穩定資訊，新興市場國家則揭露較少資訊。
- 金融穩定政策之透明度，高度受到貨幣政策透明化經驗之影響。貨幣政策越透明之國家，金融穩定政策亦越透明化。
- 承平時期，金融穩定政策透明化對金融體系有益；當發生金融危機時，金融穩定政策透明度反而不利於危機處理，且可能使危機升高。

陸、研討心得與建議

- 一、 全球金融危機後，金融穩定成為全球央行之重要政策目標，惟仍面臨不少挑戰，包括：(1)金融穩定政策涉及龐大利益，且與政府其他政策有抵換關係，較具政治色彩；(2)維持金融穩定有多項政策工具，如何選擇及搭配面臨決策判斷；(3)央行無法獨力維持金融穩定，有賴與其他政府機構之協調合作；(4)央行為促進金融穩定，將面臨較大之金融、聲譽及法律風險。
- 二、 國際間有關金融穩定之決策程序，大致有兩種，第一種是成立跨機構之委員會進行決策，例如美國、澳洲、歐盟；第二種是在央行內部成立金融穩定決策單位，例如英國、瑞士及日本，其又可分為貨幣政策委員會與金融穩定委員會分開運作及合併運作等兩種方式，各有優缺點。本行貨幣政策與金融穩定(總體審慎)政策均由理事會決議，屬於第二種之兩委員會合併運作方式，其優點是有助於兩項政策間之資訊交流，且利於評估一項政策對另一項政策之副作用。
- 三、 現行國際間討論之總體審慎政策工具，除銀行結構性改革(例如美國 Volcker Rule 及英國 Vicker Report)外，主要是隨時間變動之政策工具，例如抗循環之資本適足率、準備提列、流動性及貸放比率等規定，其執行上面臨之最大問題，係不易判斷目前是處於循環之哪一階段。我國上(101)年 11 月修正銀行資本適足性法規，已訂有計提抗循環緩衝資本之法源，惟相關運作機制仍待研議。鑒於抗循環緩衝資本涉及本行信用政策，且判斷所處循環階段之專業程度高，涵蓋經濟與金融層面，本行似宜成立跨局處小組，研議可行之操作機制，未來並可納入本行總體審慎政策工具之選項。
- 四、 為有效評估影響金融穩定之風險，研討會與會人員均強調貼近市場以

取得第一手資訊之重要性。本行現已不再辦理一般金融檢查，為取得第一手評估資訊，金融業務檢查處似可透過專案檢查或訪談方式，針對特定金融穩定議題赴金融機構進行調查與分析，以提升金融穩定議題之分析品質與決策參考價值。

- 五、央行除強化金融穩定議題之外部溝通外，如何強化內部溝通以提升金融穩定監控品質，對達成金融穩定目標亦相當重要。目前本行定期監控及評估各項風險來源，包括總體經濟、企業、家庭、不動產等實質部門，以及金融體系中各金融部門，係由業務局、外匯局、經濟研究處及金融業務檢查處分工辦理，雖可發揮專業分工之效益，惟尚缺乏局處間之資訊交流與溝通機制，不利於相關人員瞭解金融穩定全貌。未來似可透過定期召開金融穩定評估會工作小組會議或其他方式，建立定期或不定期交換金融穩定相關資訊之機制，以加強局處間之資訊交流。

參考文獻：

Bank for International Settlements (2009), *Communication of Monetary Policy Decisions by Central Banks: What is Revealed and Why*, May.

Bank for International Settlements (2011), *Central Bank Governance and financial Stability*, May.

Charles Goodhart (2010), *The Changing Role of Central Banks*, November.

Petra Gerlach-Kristen (2013), *Central Bank Financial Stability Policy Structures and Decision Making Processes*, August.

Roman Horvath & Dan Vasko (2012), *Central Bank Transparency and Financial Stability: Measurement, Determinants and Effects*, September 22.

SEACEN Centre (2013), *SEACEN Seminar on Central Bank Governance: Repercussions of the Global Financial Crisis on Governance of Financial Stability*, 研討會資料。