

出國報告(出國類別：其他)

參加美國紐約聯邦準備銀行
「美國貨幣政策之執行」課程出國報告

服務機關：中央銀行

姓名職稱：李俐嫻 辦事員

派赴國家：美國紐約

出國期間：112年9月29日至10月6日

報告日期：112年12月22日

目錄

壹、 前言	1
貳、 Fed 緊縮貨幣政策措施及相關影響.....	2
一、 Fed 緊縮貨幣政策措施	2
二、 Fed 緊縮貨幣政策措施之相關影響	7
參、 美國銀行倒閉事件及監理機關因應措施.....	9
一、 2023 年 3~5 月美國部分銀行倒閉事件.....	9
二、 監理機關主要因應措施	17
三、 未來監管規範之改革方向	19
肆、 結論與建議	21
一、 結論.....	21
二、 建議.....	23
參考資料.....	25

壹、前言

本次參加美國紐約聯邦準備銀行(Federal Reserve Bank of New York)於 2023 年 10 月 2 日至 4 日舉辦之「美國貨幣政策之執行」(U.S Monetary Policy Implementation)研習課程，總計有 60 位來自 40 多國央行學員參加。課程主要內容包括聯邦準備體系與 Fed 貨幣政策架構、Fed 因應新冠肺炎疫情採行之貨幣政策措施，以及 Fed 為減輕通膨壓力所採行之緊縮貨幣政策；課程由美國紐約聯邦準備銀行同仁擔任講師，並透過小組討論分享貨幣政策操作等實務經驗，有助學員深入瞭解 Fed 貨幣政策措施之實際運作情形。

本報告主要探討下列 2 項議題：

- 一、2020 年新冠肺炎疫情衝擊實體經濟並造成供應鏈中斷危機，Fed 擴大採取寬鬆貨幣政策措施；2021 年美國經濟因疫情放緩而逐漸復甦，惟供應鏈瓶頸造成供需失衡，使通膨持續上揚，Fed 實施縮減購債規模、升息與縮表等緊縮貨幣政策措施以抑制通膨，本文分析 Fed 緊縮貨幣政策措施及相關影響。
- 二、2023 年 3~5 月美國 4 家銀行陸續發生倒閉事件，美國監理機關迅速採取因應措施，包括提供存款保障及實施銀行定期融資計畫，並針對銀行自有資本及長期債券發行規模提出改革方案。本文說明此次銀行倒閉情形與監理機關採行之因應措施，以及未來監管規範之改革方向。

本報告內容分為 4 章，第壹章為前言，第貳章研析 Fed 緊縮貨幣政策措施及相關影響；第參章說明美國 2023 年銀行倒閉事件及監理機關因應措施，最後為結論與建議。

貳、Fed 緊縮貨幣政策措施及相關影響

2020 年受新冠肺炎疫情影響，美國經濟大幅衰退；為減緩疫情衝擊，Fed 擴大採取寬鬆貨幣政策措施，除調降聯邦資金利率目標區間至接近零利率(0%~0.25%)，並再次實施量化寬鬆政策(Quantitative Easing, QE)，承諾將購買足以支持市場平穩運作所需之公債及房貸抵押證券(Mortgage-Backed Securities, MBS)，並以每月購買 800 億美元公債及 400 億美元 MBS 之步調實施 QE，使 Fed 資產負債表規模大幅增加。

2021 年隨著肺炎疫情漸受控制，經濟活動重啟帶動市場需求增加，惟疫情造成的供應鏈中斷危機並未立即緩解，供需失衡使物價持續上漲，為緩解市場對美國通膨之預期，Fed 採取一系列緊縮貨幣政策措施。

一、Fed 緊縮貨幣政策措施

(一) 2021 年 11 月 Fed 開始縮減購債

2021 年 11 月因應美國通膨持續上升至 6.8%，遠高於 Fed 2% 之通膨目標¹，Fed 宣布縮減購債規模，新增購買金額逐月下降 150 億美元，其中，公債、MBS 分別減少 100 億、50 億美元(表 1)；2021

¹ 2020 年 8 月 Fed 改採平均通膨目標(Average Inflation Target)，以一段期間內平均個人消費支出(personal consumption expenditures, PCE)物價指數年增率達 2%為目標。

年 12 月 Fed 宣布加速縮減購債，自 2022 年 1 月起購買金額每月減少 300 億美元(公債、MBS 分別減少 200 億、100 億美元)，並於 2022 年 3 月結束新增購債，僅以債券到期本金進行再投資。

2013 年 Fed 未妥善對外溝通縮減購債計畫，引發縮減購債恐慌(taper tantrum)，使美國公債市場大幅波動，國際金融市場亦出現劇烈震盪。相較而言，此次 Fed 自 2021 年下半年釋出縮減購債訊息，向市場強調縮減購債與升息無任何連動關係，並表示除需達成通膨目標外，勞動市場亦須達到充分就業，Fed 才可能開始升息。

2021 年下半年美國公債殖利率變動相對平穩，其中，美國 10 年期公債殖利率日內高低點變動幅度與 2021 年上半年相近，大多維持在 9 bps 以下，變動幅度逾 9 bps 之交易天數僅占 14%。國際金融市場波動幅度亦低於 2013 年縮債恐慌時期，其中，2021 年下半年新興市場股票指數下跌 10%，跌幅小於 2013 年縮減購債恐慌時期之 15.7%，新興市場公債殖利率則上升 69.7bps，漲幅小於 2013 年縮減購債恐慌時期之 165bps，顯示 Fed 透過加強對外溝通以引導市場預期，有效降低縮減購債對金融市場之衝擊。

表 1. 2021 年 10 月至 2022 年 3 月 Fed 每月購債金額

單位：億美元

項目	2021.10	2021.11	2021.12	2022.1	2022.2	2022.3
公債	800	700	600	400	200	0
MBS	400	350	300	200	100	0
合計	1,200	1,050	900	600	300	0

資料來源：Fed、作者整理。

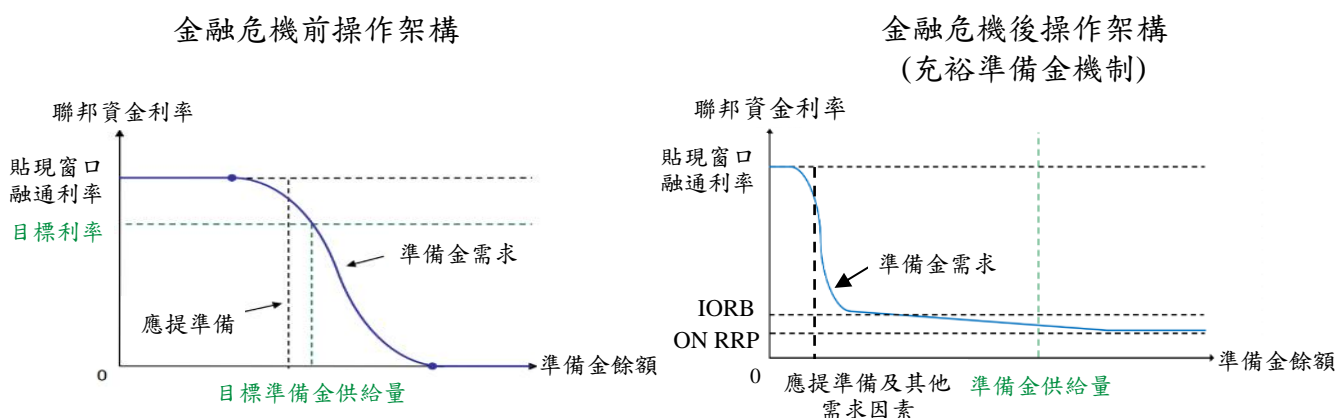
(二) 2022 年 3 月 Fed 啟動升息循環

1. Fed 貨幣政策操作架構

Fed 以聯邦資金利率(Federal Funds Rate, FFR)作為貨幣政策操作目標，透過設定 FFR 目標區間，引導 FFR 趨近目標值，進而影響其他市場利率，以達成充分就業與維持物價穩定之貨幣政策目標。

2008 年金融危機前，Fed 未對存放央行準備金支付利息，導致準備金餘額較低，Fed 主要透過公開市場操作調控準備金供給，引導 FFR 貼近目標利率(圖 1)。金融危機後，Fed 實施大規模資產購買計畫²使銀行準備金大幅增加，致 Fed 難以透過公開市場操作調控 FFR。在銀行體系準備金處於充裕狀態下，Fed 對存放央行之超額準備金付息(Interest Rate on Excess Reserves, IOER)，並對不適用 IOER 之非存款機構採取隔夜附賣回操作(Overnight Reverse Repurchase Agreement, ON RRP)，透過操作利率(包括 IOER 及 ON RRP)之調整，以控制 FFR 與其他短期利率之水準。

圖 1. 2008 年金融危機前、後 Fed 貨幣政策操作架構



註：2021 年 6 月 Fed 宣布以準備金利率(Interest on Reserve Balances, IORB)取代法定存款準備金利率(Interest on Required Reserve, IORR)及 IOER。

資料來源：本次研習課程資料。

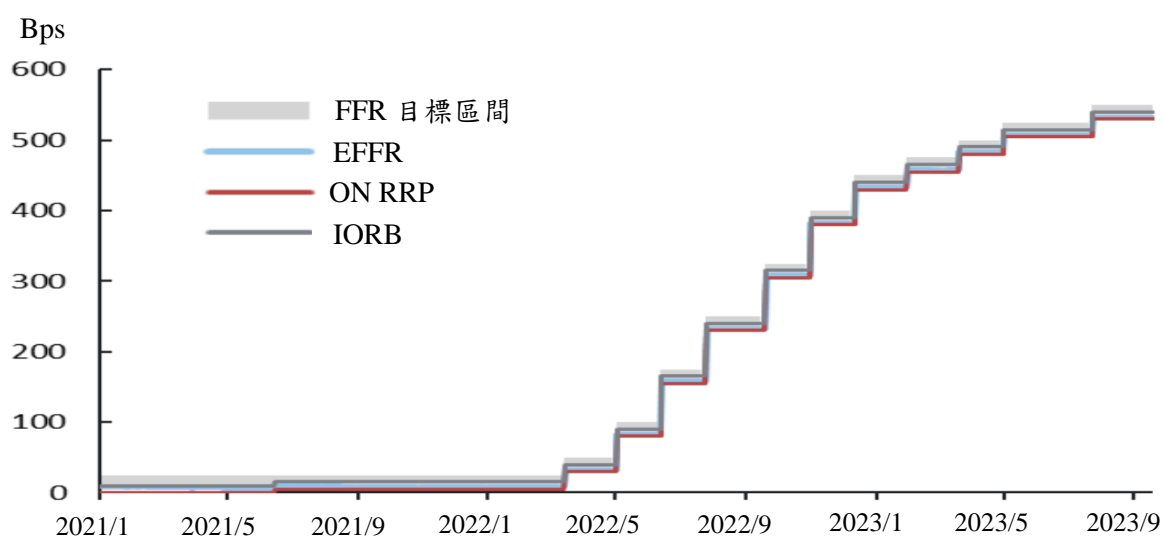
² 2018 年 11 月至 2014 年 10 月 Fed 實施 3 階段大規模資產購買計畫，購買總規模達 3.95 兆美元之公債、MBS 及機構債。

2.2022 年 3 月 Fed 開始升息

新冠肺炎疫情期間，Fed 將 FFR 目標區間維持在 0%~0.25%，以刺激經濟成長；隨美國經濟狀況改善，以及 2022 年俄烏戰爭加劇供應鏈危機，2022 年 3 月 Fed 開始調升 FFR 目標區間，以減輕通膨壓力，截至 2023 年 7 月 Fed 總計升息 11 次共 5.25 個百分點，使 FFR 目標區間自 0%~0.25% 升至 5.25%~5.5%，IORB 自 0.15% 升至 5.4%，ON RRP 利率則自 0.05% 升至 5.3%，帶動聯邦有效資金利率³持續走升(圖 2)。

2023 年 9 月起 Fed 認為政策利率已調升至一定水準，有利通膨水準之降低，考量金融緊縮對經濟環境之影響以及未來經濟走勢均具高度不確定性，FOMC 會議決議維持 FFR 目標區間不變，但表示高利率環境將維持更長一段期間，以確保通膨率可降至 Fed 通膨目標。未來 Fed 仍將於每次 FOMC 會議，依據當時相關經濟金融數據與未來展望，決定貨幣政策方向。

圖 2. Fed 操作利率變動情形



資料來源：本次研習課程資料。

³聯邦有效資金利率(Effective Federal Funds Rate, EFFR)係以交易量加權計算 FFR 之中位數。

(三) 2022 年 6 月 Fed 開始縮減資產負債表

2022 年 1 月 Fed 發布「縮減資產負債表規模準則」(Principles for Reducing the Size of the Balance Sheet)，向市場傳遞緊縮貨幣政策訊息，但強調 Fed 仍以升息作為緊縮貨幣政策之主要工具，並將於升息開始後才會進行縮表。

2022 年 5 月 Fed 發布「縮減資產負債表規模計畫」(Plans for Reducing the Size of the Balance Sheet)，2022 年 6 月 1 日起以減少到期本金再投資之方式，每月減持公債、MBS 上限分別為 300 億美元、175 億美元；2022 年 9 月 1 日起，每月減持公債、MBS 上限分別增加至 600 億美元、350 億美元。

截至 2023 年 11 月底，Fed 資產規模為 7.8 兆美元，較 2022 年 5 月底 8.9 兆美元減少 1.1 兆美元，其中，公債減少 0.9 兆美元、MBS 減少 0.3 兆美元；同期間，Fed 負債隨之減少，主要為 ON RRP 減少 1.1 兆美元(表 2)。

表 2. Fed 資產負債表主要項目變化

單位：十億美元

資產				負債			
項目	縮表前 (2022 年 5 月底) (A)	縮表後 (2023 年 11 月底) (B)	變動 (B-A)	項目	縮表前 (2022 年 5 月底) (A)	縮表後 (2023 年 11 月底) (B)	變動 (B-A)
公債	5,769	4,843	-926	準備金	3,315	3,395	+80
MBS	2,707	2,447	-260	通貨	2,226	2,282	+56
其他資產	438	506	+68	ON RRP	1,996	914	-1,082
合計	8,914	7,796	-1,118	財政部帳戶	802	754	-48
				其他負債	534	408	-126
				合計	8,873	7,753	-1,120

註：財政部帳戶(Treasury General Account, TGA)係美國財政部開立於 Fed 類似支票存款之帳戶，財政部可每日存提，其帳戶餘額受稅收、發行公債及各類政府支出(如社會福利津貼、政府員工薪資及公債利息)影響。
資料來源：St.Louis Fed。

Fed 縮表將使金融市場流動性下降，為降低縮表對市場之衝擊，Fed 規劃在銀行體系準備金略高於充足水準時將減緩縮表。由於銀行對準備金之需求受市場流動性、監管規範及日間清算等多項因素影響，為判斷準備金充足水準，Fed 參考 2017 年至 2019 年縮表經驗⁴，透過對金融機構之問卷調查，瞭解市場對 Fed 縮表進程之預期。依據 2023 年 11 月公布之主要交易商問卷調查⁵結果，主要交易商預期 Fed 將於 2024 年第 3 季 Fed 公開市場操作帳戶 (System Open Market Account, SOMA)⁶降至 6.8 兆美元，準備金與 ON RRP 分別降至 2.9 兆美元、0.6 兆美元時，停止縮表。

二、Fed 緊縮貨幣政策措施之相關影響

(一) Fed 升息與縮表帶動美國公債殖利率走升

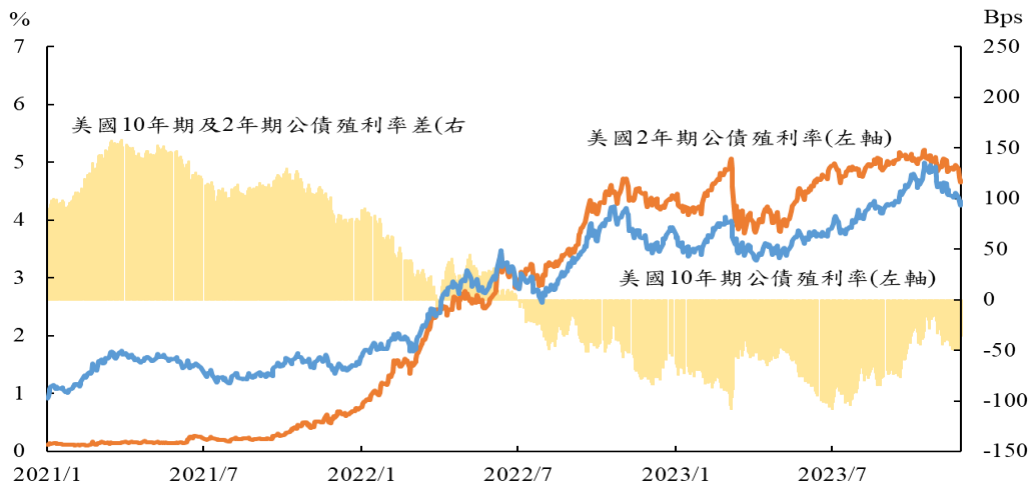
Fed 自 2022 年 3 月啟動升息循環，至 2023 年 12 月已升息 5.25 個百分點，帶動美國公債殖利率走升(圖 3)。2022 年 6 月 Fed 開始縮表，至 2023 年 11 月底 Fed 總計減持 9,262 億美元公債，市場流通債券金額增加，進一步推動公債殖利率走升。此外，2022 年 7 月以來美國 2 年期短期債券殖利率大多高於 10 年期長期債券殖利率，主要係因市場預期 Fed 將繼續升息以抑制通膨，引發市場對美國經濟可能衰退之擔憂。

⁴ 2017 年 10 月至 2019 年 7 月 Fed 實施資產負債表規模縮減計畫，使 Fed 資產規模縮減約 0.65 兆美元 (約當 GDP 的 3.1%)，銀行準備金則減少 0.69 兆美元。

⁵ Fed 於每次 FOMC 會議前均會對主要交易商進行問券調查，以瞭解主要交易商對經濟情勢、貨幣政策及金融市場之看法，並作為 Fed 決策之參考。

⁶ 公開市場操作帳戶 (System Open Market Account, SOMA) 係 Fed 從事公開市場操作的政府債券投資組合帳戶。

圖 3. 美國公債殖利率變動情形

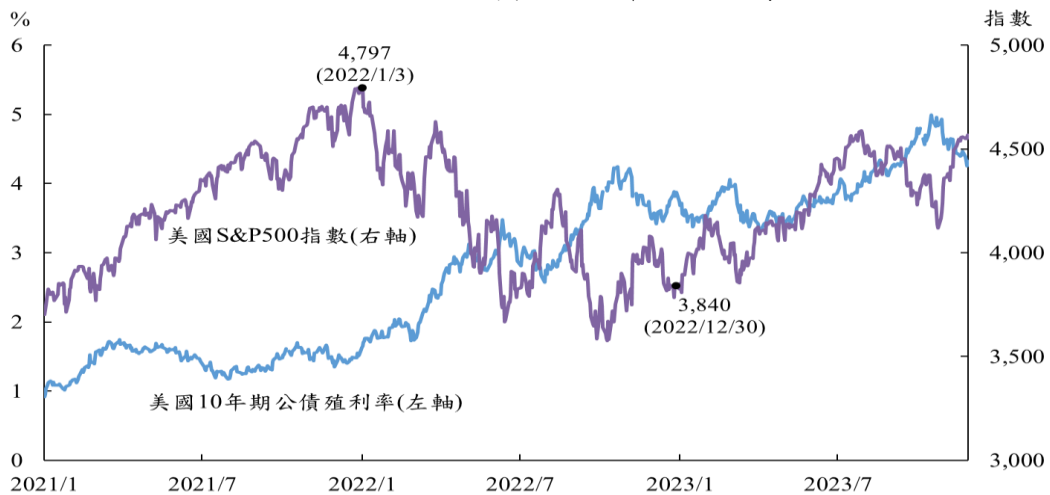


資料來源：Bloomberg。

(二) 美國公債殖利率走升影響股票價格

2022 年 Fed 持續升息與縮表使美國公債殖利率大幅上升，帶動市場利率走升，使企業籌資成本增加，加以 2022 年通膨持續上升使市場擔憂經濟衰退，進而下修企業每股盈餘成長率估值，導致 2022 年美股大幅下跌(圖 4)；美國標普 500 指數自 2022 年初之歷史高點 4,797 跌至 2022 年底 3,840，跌幅達 20%。2023 年 11 月起隨著市場預期 Fed 升息已近尾聲，以及對美國經濟衰退預期降低，美股轉為走揚。

圖 4. 美股與公債殖利率變動情形

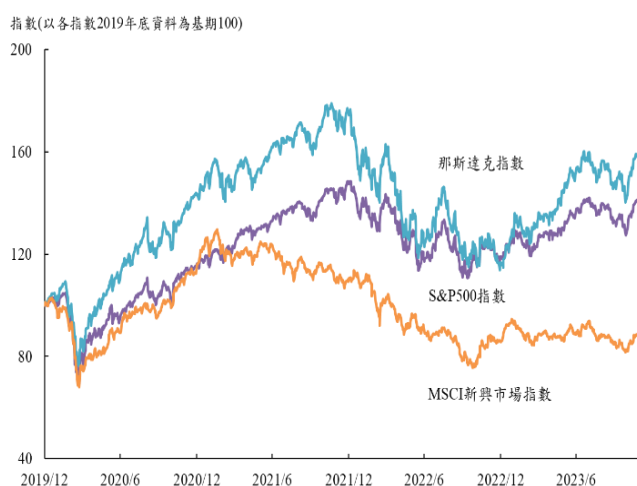


資料來源：Bloomberg。

(三) 新興市場債券價格及股市下跌

Fed 升息與縮表使美元流動性轉趨緊縮，並帶動美國公債價格下跌，致國際資金自新興市場撤離，造成 2022 年新興市場債券價格及股市下跌，2022 年底 MSCI 新興市場股價指數較 2021 年底下降 22.4%(圖 5)，新興市場債券價格指數較 2021 年底下跌 15.3%(圖 6)。

圖 5. 美股與新興市場股價指數變動情形



資料來源：Bloomberg。

圖 6. 美債與新興市場債券價格指數變動情形



資料來源：Bloomberg。

參、美國銀行倒閉事件及監理機關因應措施

一、2023 年 3~5 月美國部分銀行倒閉事件

2023 年 3~5 月美國陸續發生銀門銀行(Silvergate Bank)、矽谷銀行(Silicon Valley Bank)、標誌銀行(Signature Bank)及第一共和銀行(First Republic Bank)倒閉事件，主要原因包括資金來源過度集中企業大額活期存款、資產負債期限嚴重錯配、Fed 快速升息造成銀行大量持有之長期證券價格下跌，以下分別說明該等銀行主要倒閉原因及處理情形。

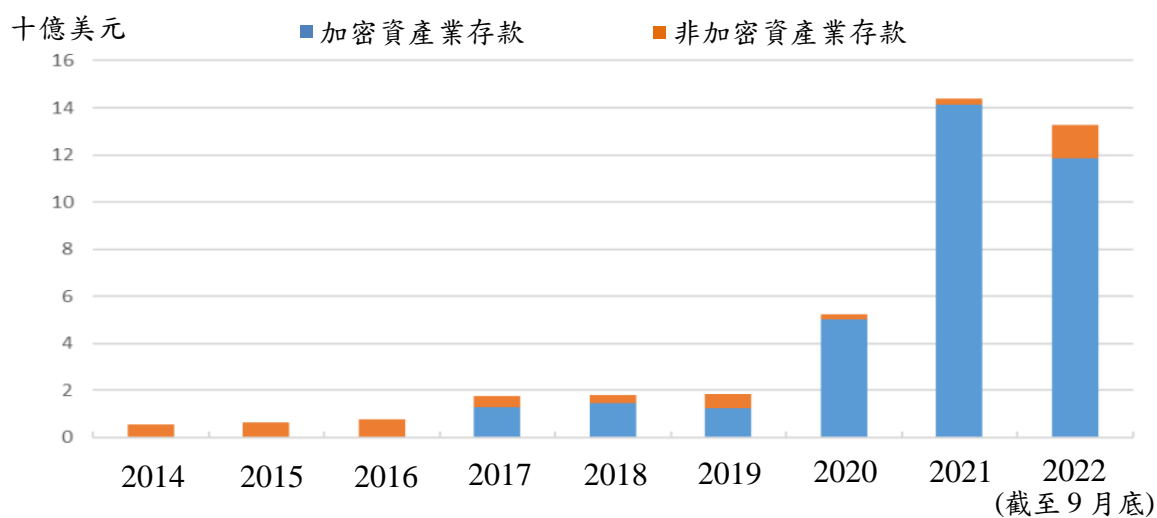
(一)2023 年 3 月 8 日銀門銀行宣布進行自願清算

1.主要倒閉原因：

(1)資金來源過度集中加密資產業之大額存款

銀門銀行成立於 1988 年，自 2013 年起發展加密資產相關業務，包括提供加密資產客戶存放款與資產管理服務，並於 2017 年推出加密資產及時支付系統平台(Silvergate Exchange Network, SEN)。由於銀門銀行係少數為加密資產業提供金融基礎設施之銀行，促使其業務快速成長，該行存款自 2017 年底 18 億美元增至 2021 年底 143 億美元，其中，99%存款係來自加密資產業(圖 7)。該行資金來源過度集中於加密資產業之大額存款，一旦市場出現異常波動，存款易快速流失。

圖 7. 銀門銀行存款主要來源



資料來源：Congressional Research Service(2023b)。

(2)加密資產價格大跌導致銀門銀行存款大量流失

2021 年 11 月 Fed 開始實施縮減購債等緊縮貨幣政策，使市場資金情勢趨於緊俏，並對股票、加密資產等風險性資產之價

格帶來衝擊，此外，2022 年 5 月穩定幣 UST 崩盤，以及同年 11 月大型加密資產交易所 FTX 破產，使加密資產價格大跌，造成投資人信心不足並大量自銀門銀行提領存款，2022 年底該行存款降至 63 億美元，較 2021 年底減少超過 50%。為因應存款大量流失，銀門銀行大量處分有價證券，導致該行於 2022 年第 4 季認列虧損 10 億美元。

2.倒閉經過與處理情形

2023 年 2 月銀門銀行表示無法於規定期限內發布 2022 年財報，並正受到銀行監理單位與美國司法部門之調查，此消息造成投資人恐慌並導致其股價大跌，財務業務狀況持續惡化，2023 年 3 月 8 日銀門銀行宣布將依美國監管程序進行自願清算，並全數退還客戶存款。2023 年 6 月 Fed 要求銀門銀行提出自願清算計畫並禁止其發放股利，以保障存戶權益。

(二)2023 年 3 月 10 日矽谷銀行宣布倒閉

1.主要倒閉原因

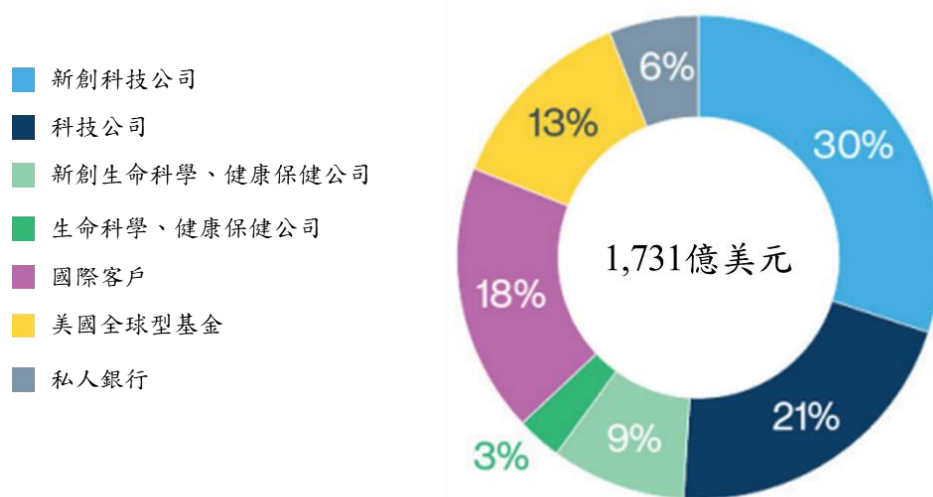
(1)資金來源過度集中，且多為無存款保險保障之存款

矽谷銀行成立於 1983 年，主要客戶集中於創投基金投資之科技與生技公司(圖 8)。2021 年至 2022 年上半年由於低利率環境，許多企業透過首次公開發行(IPOs)、再次發行(secondary offerings)、創投基金等方式取得資金，創投交易活動蓬勃發展，使矽谷銀行資產自 2019 年底 710 億美元大幅成長至 2022 年 6 月底 2,144 億美元，存款則自 618 億美元增加至 1,879 億美元，且多為無息存款

(圖 9)。2022 年底該行存款約有 94% 係無存款保險保障(圖 10)，此類存款如遇緊急事件將快速流失。

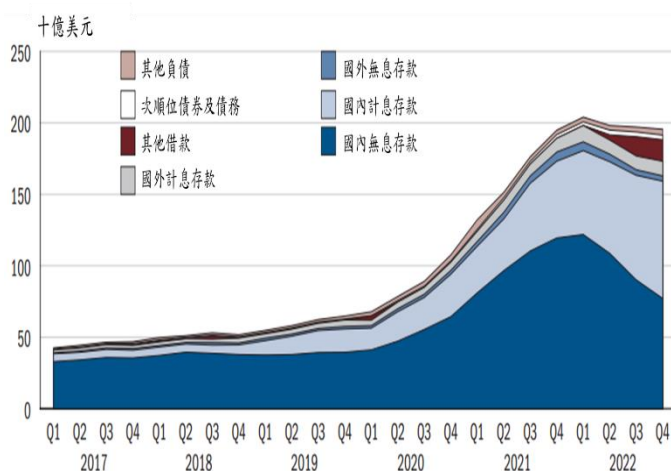
2022 年下半年 Fed 升息帶動市場利率走升，市場對經濟前景擔憂加劇，使投資者對風險接受度下降並減少投資科技產業，創投交易活動急遽降溫，連帶使矽谷銀行存款新增速度放緩。另客戶為支應日常營運需求提領存款，使該行存款進一步下降。

圖 8. 矽谷銀行存款-依客戶類型分類
(2022 年底)



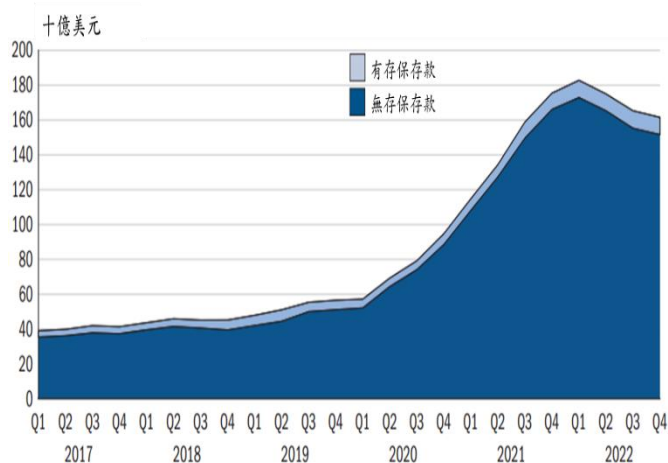
資料來源：Fed(2023d)。

圖 9. 矽谷銀行負債組成



資料來源：Fed(2023d)。

圖 10. 矽谷銀行存款保險覆蓋情形

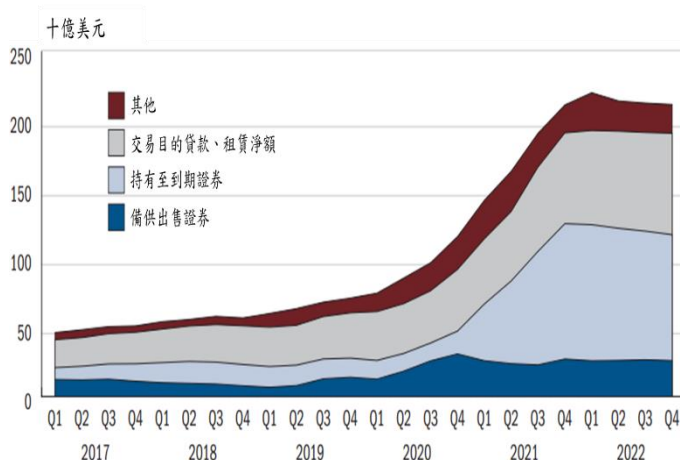


資料來源：Fed(2023d)。

(2) 資金用途過度集中於長期證券

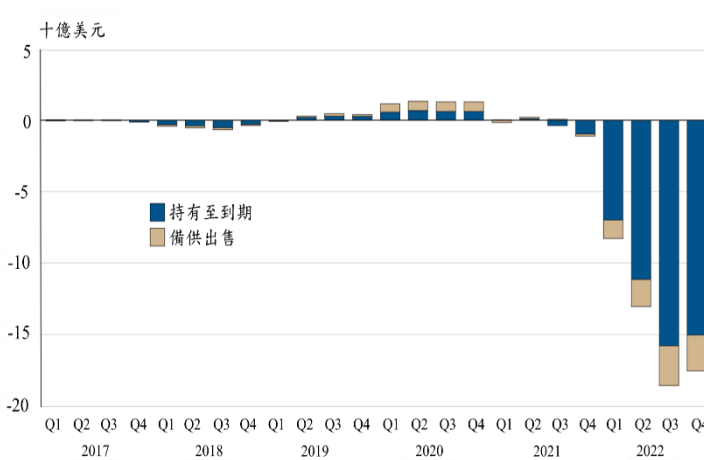
矽谷銀行資金用途主要為信用風險較低之長期⁷證券投資，且多為持有至到期，以獲取穩定報酬率(圖 11)。2022 年起 Fed 大幅升息帶動債券價格下跌，矽谷銀行持有證券之未實現損失大幅增加(圖 12)；2023 年矽谷銀行存款持續流失，為因應緊急流動性需求，該行出售證券並認列鉅額虧損，導致資本不足。

圖 11. 矽谷銀行資產組成



資料來源：Fed(2023d)。

圖 12. 矽谷銀行證券投資未實現損益



資料來源：Fed(2023d)。

2. 倒閉經過與處理情形

2023 年 3 月 8 日矽谷銀行宣布重組資產負債表，包括出售 210 億美元備供出售(Available-for-Sale)證券投資並認列 18 億美元虧損，以及計畫增資 22.5 億美元；惟籌資計畫失敗，加以信評公司調降該行評等，引發市場恐慌，繼而發生存款擠兌。

2023 年 3 月 10 日矽谷銀行宣布倒閉並由美國聯邦存款保險公司(Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC)接管，FDIC 成立矽谷過渡銀行(Silicon Valley Bridge Bank)，接收該行所有存款及主要資產。2023 年 3 月 12 日美國財政部、Fed 及 FDIC 發布聯合

⁷ 2022 年底矽谷銀行持有至到期(Held-to-Maturity)有價證券投資之加權平均年限為 6.2 年。

聲明，承諾對其存款全額保障，且不會由納稅人承擔任何相關損失，以避免事件擴大。

2023 年 3 月 26 日 FDIC 宣布將由第一公民銀行及信託公司 (First-Citizens Bank & Trust Company) 收購矽谷過渡銀行約 1,100 億美元資產，並接收 560 億美元之存款，其餘約 900 億美元證券與其他資產仍由 FDIC 監管。FDIC 估計該行倒閉約造成存款保險基金 (Deposit Insurance Fund) 200 億美元之損失。

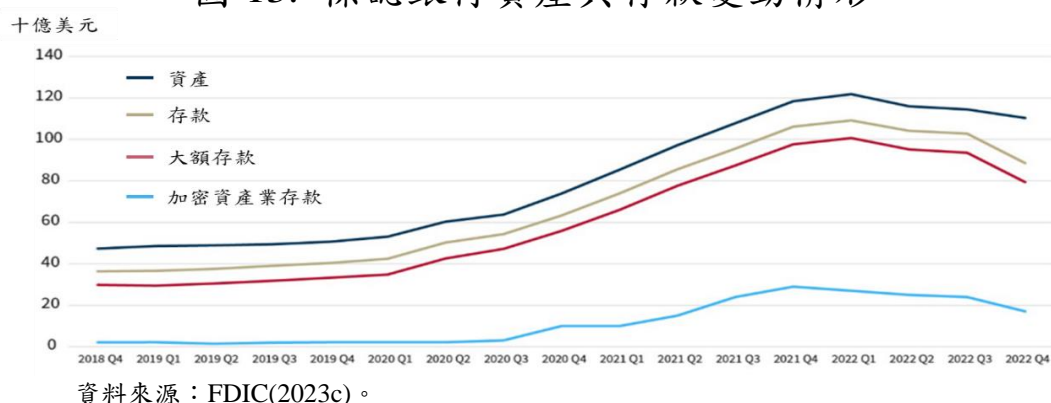
(三) 2023 年 3 月 12 日標誌銀行宣布倒閉

1. 主要倒閉原因

(1) 大額存款所占比重過高且集中於少數客戶

2018~2022 年標誌銀行大額存款占總資產比重介於 63%~82% (圖 13)，明顯高於其他資產規模相當之 19 家銀行 (比重 31%~41%)。此外，該行約有 60 位客戶存款規模超過 2.5 億美元，占總存款比重 40%，其中 4 位存戶存款總計占資產比重達 14% (3 位為加密資產業存戶)。標誌銀行存款亦有集中於特定產業之情形，2021 年底該行加密資產相關產業之存款占總存款 27%。儘管大額存款所占比重過高且集中於少數客戶，該行管理階層並未因此加強相關風險管理，以降低流動性風險。

圖 13. 標誌銀行資產與存款變動情形



(2)加密資產業劇烈波動導致標誌銀行存款大量流失

由於標誌銀行為許多加密資產業者提供存款服務，2022 年加密資產業發生穩定幣 UST 崩盤、加密資產放款業者 Celsius Netwrok 及加密資產交易所 FTX 申請破產等事件，該行股價受到影響而大幅下跌，並造成加密資產業存款流失，使該行存款自 2021 年底 1,062 億美元降至 2022 年底 886 億美元。此外，受 2023 年 3 月銀門銀行宣布進行自願清算及矽谷銀行宣布倒閉後恐慌情緒蔓延影響，該行出現存款擠兌情形，2023 年 3 月 10 日存款流失 178 億美元(占存款總額比重 20%)。

2.倒閉經過與處理情形

2023 年 3 月 12 日 FDIC 確認標誌銀行可動用資金僅 30 億美元(占存款總額比重 4%)，已無法因應存戶提領存款之需求，監理機關隨即宣布標誌銀行停業，由 FDIC 接管。FDIC 成立標誌過渡銀行(Signature Bridge Bank)，接收該行所有存款及主要資產。此外，美國財政部、Fed 及 FDIC 於同日發布聯合聲明，承諾對其存款全額保障，且不會由納稅人承擔任何相關損失。

2023 年 3 月 19 日 FDIC 宣布將由紐約社區銀行(New York Community Bancorp)子公司 Flagstar Bank 收購標誌過渡銀行約 384 億美元資產，並承擔 360 億美元債務，其餘約 600 億美元放款及 40 億美元加密資產業存款仍由 FDIC 監管。FDIC 估計該行倒閉約造成存款保險基金 25 億美元之損失。

(四)2023 年 5 月 1 日第一共和銀行宣布倒閉

1.主要倒閉原因

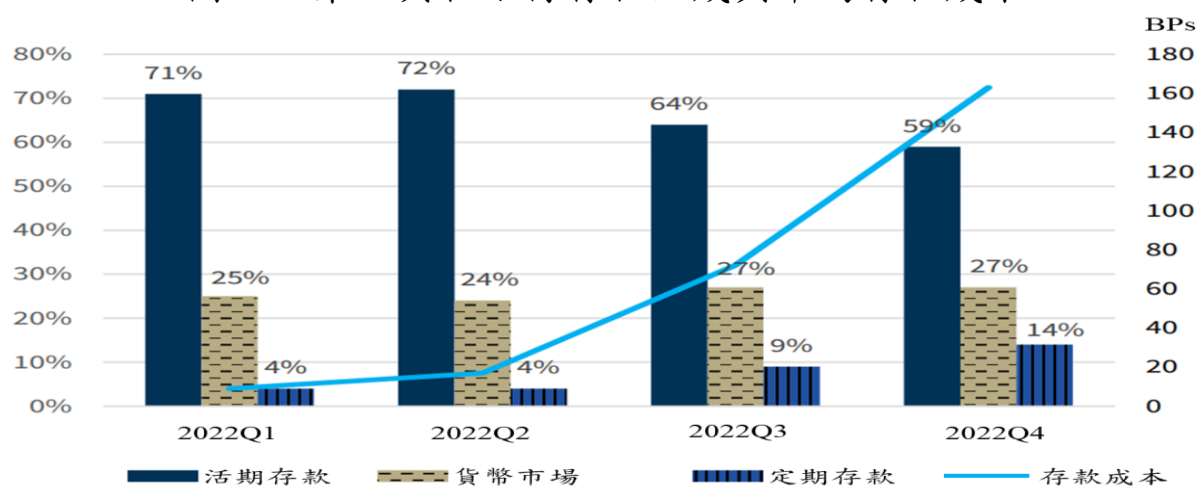
(1)資金來源以大額活期存款為主

第一共和銀行主要業務為對高資產客戶提供房貸、私人銀行及財富管理等服務，由於許多高資產客戶存入大額存款，使第一共和銀行大額存款所占比重過高，2018~2022 年第一共和銀行大額存款占總資產比重介於 51%~64%，明顯高於其他資產規模相當之 19 家銀行(比重 31%~41%)。

(2)資產負債期限嚴重錯配

第一共和銀行資產集中於長期低利率放款，隨 2022 年起 Fed 快速升息，該行於低利率時期承作之固定利率放款出現鉅額未實現損失，2022 年底該行放款累計未實現損失已達 222 億美元，超過該行資本 174 億美元；負債方面，第一共和銀行資金來源以無息活期存款為主，產生資產負債期限錯配問題。此外，隨利率走升，第一共和銀行客戶將無息活期存款轉移至計息定期存款，造成該行資金成本增加(圖 14)，並產生存放款淨利差縮減問題。

圖 14. 第一共和銀行存款組成與平均存款成本



註：貨幣市場帳戶(money market account)相較於活期存款具利率較高但流動性較低之特性，且大多有最低餘額或每月提領次數之限制。

資料來源：FDIC(2023a)。

2.倒閉經過與處理情形

由於第一共和銀行與矽谷銀行等銀行具有類似特性，包括大額存款偏高，以及 Fed 大幅升息下長期投資或放款之未實現損失大幅增加等問題，使該行受矽谷銀行及標誌銀行倒閉之傳染效應嚴重衝擊，存款大量流失。2023 年 4 月 24 日第一共和銀行表示，該行於 2023 年第 1 季已流失超過 1,000 億美元之存款，此消息加重市場恐慌，使該行股價大跌、存款流失速度加快。2023 年 5 月 1 日監理機關宣布第一共和銀行停業，由 FDIC 接管；為保障存戶權益，FDIC 立即標售第一共和銀行，並於同日由摩根大通銀行收購及接收其所有存款與主要資產。FDIC 估計第一共和銀行倒閉約造成存款保險基金 130 億美元之損失。

二、監理機關主要因應措施

(一)FDIC 迅速接管倒閉銀行，並成立過渡銀行或立即標售倒閉銀行，以避免危機擴大

除銀門銀行採取自願清算外，矽谷銀行、標誌銀行與第一共和銀行均由 FDIC 迅速接管；此外，FDIC 立即成立矽谷銀行與標誌銀行之過渡銀行，接收其所有存款及主要資產，並加強與市場溝通，降低市場恐慌，以避免危機擴大。

(二)美國財政部、Fed 及 FDIC 發布聯合聲明提供 2 家銀行存款全額保障，以維護金融穩定

2023 年 3 月 10 日矽谷銀行倒閉後，部分銀行之多數存戶存款未受存款保險保障，存款流失情形明顯增加，其中一些銀行透過貸款與證券抵押借款之方式籌措資金以因應流動性需求，惟因

Fed 大幅升息，證券市值大幅下降，使銀行難以取得足夠之流動性。FDIC 與 Fed 認為矽谷銀行與標誌銀行倒閉事件符合系統性風險例外情況(systemic risk exception)⁸，2023 年 3 月 12 日與美國財政部發布聯合聲明，承諾對矽谷銀行與標誌銀行存款提供全額保障，且不會由納稅人承擔任何相關損失，以減緩存款擠兌壓力，維護金融穩定。

(三)Fed 實施銀行定期融資計畫，以緩解銀行流動性危機

由於 Fed 持續升息，帶動債券價格下跌，使銀行持有之債券與 MBS 面臨大量未實現損失，加以 Fed 貼現窗口融通機制⁹均係以市值折扣計算擔保品價格，使銀行以此類證券質押借款可取得之流動性受限。

2023 年 3 月 12 日 Fed 實施銀行定期融資計畫(Bank Term Funding Program, BTFP)(表 3)，提供存款機構 1 年期穩定資金，合格機構可提供美國公債、機構債、MBS 等符合 Fed 公開市場操作之合格擔保品，且以面額計價，向 Fed 申請融通，以有效緩解銀行業因流動性不足而須賠售證券資產之壓力。BTFP 實施後，其融通餘額快速增加，而主要融通之融通餘額則明顯下降(圖 15)；截至 2023 年 12 月 13 日，BTFP 融通餘額為 1,238 億美元。

⁸ 依據美國最小處理成本法(Least-Cost Resolution)，銀行倒閉時應以對存款保險基金產生最低損失為處理原則，惟發生系統性風險例外情況時，為避免對經濟狀況與金融穩定產生不利衝擊，FDIC 可對銀行存款提供全額保障，FDIC 之損失則透過向銀行徵收特別評估費用(special assessment)彌補。

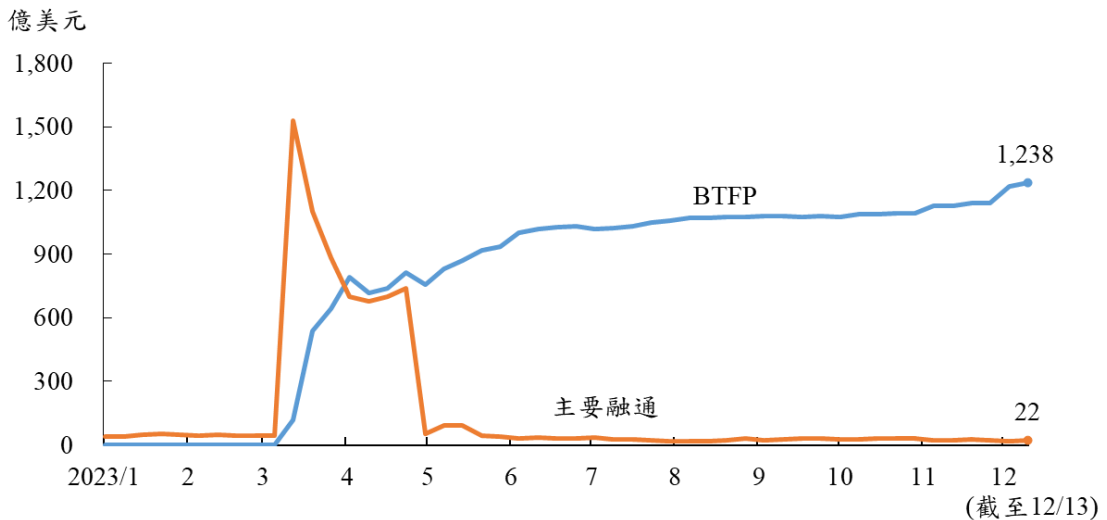
⁹ Fed 貼現窗口融通機制除 BTFP 外，尚包括以財務健全存款機構為主要融通對象之主要融通(primary credit)、以體質較弱或問題存款機構為主要融通對象之次要融通(secondary credit)，以及以有季節性資金需求的小型存款機構為主要融通對象之季節性融通(seasonal credit)。

表 3. BTFP 主要操作內容

實施期間	2023/3/12 至 2024/3/11。
操作天期	最長 1 年。
合格機構	受聯邦保險之存款機構，包括銀行、儲蓄協會及信用合作社。
合格擔保品	合格機構於 2023.3.12 持有之符合 Fed 公開市場操作之擔保品，包括美國公債、機構債、MBS。
擔保品價值	以剩餘流通在外之面額價值計算。
利率	固定利率，按 1 年期隔夜指數交換利率(one-year overnight index swap rate) 加 10bp；2023/12/13 BTFP 利率為 5.17%。

資料來源：Fed。

圖 15. BTFP 與主要融通之融通餘額



資料來源：St.Louis Fed。

三、未來監管規範之改革方向

因應 2023 年銀行倒閉事件，美國監理機關研議強化大型銀行資本與損失吸收能力之規範，適用對象為資產規模 1,000 億美元以上之銀行，主要改革重點如次：

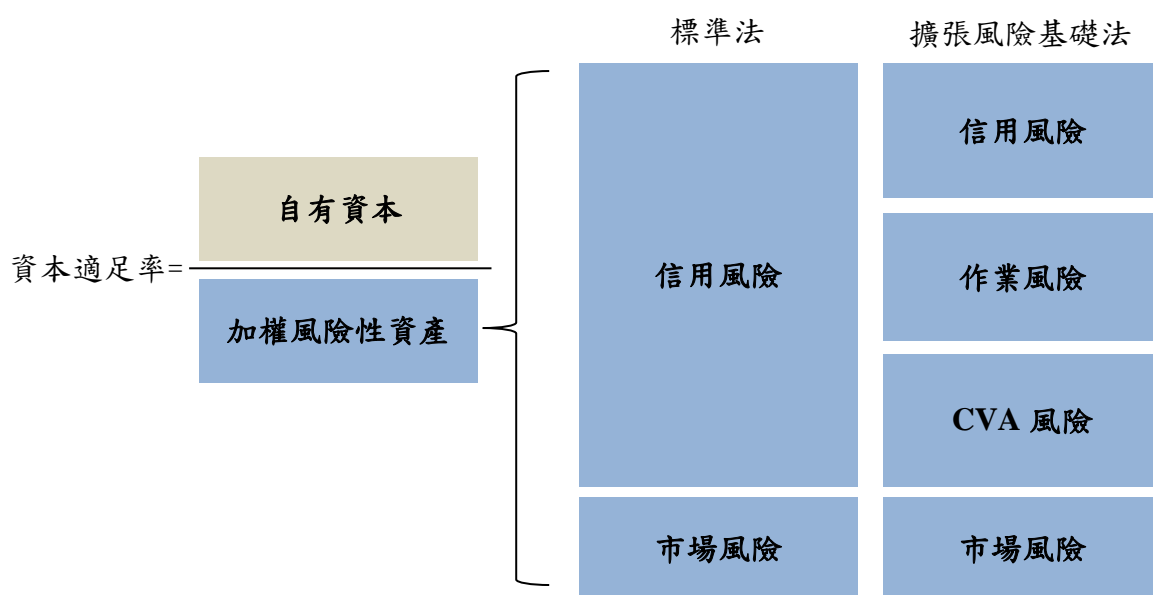
(一)強化資本要求

2023 年 7 月 27 日 Fed、FDIC 與美國貨幣監理局(Office of the Comptroller of the Currency, OCC)聯合提出強化大型銀行自有資本

之改革法案，預計於 2028 年 7 月 1 日起實施，以增加監管有效性，並確保銀行具備足夠韌性。主要內容如下：

- 1.修改銀行加權風險性資產計算方式，要求銀行以標準法及擴張風險基礎法(expanded risk-based approach)計算加權風險性資產(圖 16)，並取結果較高者計算資本適足率。由於擴張風險基礎法將信用風險細分為作業風險、信用評價調整(credit valuation adjustment, CVA)風險¹⁰等不同類型，可更完整反映銀行之曝險情形。

圖 16. 銀行加權風險性資產計算方式之改革



資料來源：FDIC(2023b)。

- 2.要求銀行將備供出售證券投資之未實現損益納入自有資本之計算，以確保銀行自有資本比率可完整反映其吸收損失之能力，增加監管有效性。

¹⁰ 信用評價調整風險係指處所議價衍生性金融商品(OTC Derivatives)價格受交易對手信用風險影響而變動之風險。

3.要求銀行適用補充槓桿比率(supplementary leverage ratio, SLR)¹¹及抗景氣循環緩衝資本(countercyclical capital buffer, CCyB)¹²之規定，以強化銀行槓桿管理，並減緩景氣循環反轉時，銀行資本不足導致之信用緊縮程度。

該改革方案預計將使銀行須持有之普通股第一類資本總計增加 16%，監理機關估計大部分銀行目前均有足夠資本，可達到該改革方案之資本要求。

(二)強化損失吸收能力

2023 年 8 月 29 日 Fed、FDIC 與 OCC 聯合提出強化大型銀行損失吸收能力之改革法案，要求銀行至少發行等同其帳列加權風險性資產規模 6%¹³之長期債券，以降低大額存款存戶面臨損失之風險，進而減緩金融危機時期銀行存款流失速度並降低傳染風險，以維持金融穩定。該改革法案預計將使適用範圍之銀行增加發行總計 700 億美元長期債券。

肆、結論與建議

一、結論

(一)Fed 彈性運用貨幣政策操作工具，有助達成貨幣政策目標

2020 年新冠肺炎疫情對全球經濟造成衝擊，Fed 為因應疫情而擴大降息幅度及 QE 規模。2022 年俄烏戰爭加劇供應鏈中斷危

¹¹ SLR 係 Fed 實施之額外槓桿比率規定(屬資本適足率指標)，其計算公式為第一類資本/風險性資產，目前規定總資產 2,500 億美元以上之非全球系統性重要銀行(G-SIBs) SLR 法定最低比率為 3%，G-SIBs 如摩根大通、花旗等 8 家銀行法定 SLR 最低比率為 5%。

¹² CCyB 係 Fed 為避免銀行過度擴張信用而引發系統性風險，要求銀行應增加計提之緩衝資本，其法定比率為加權風險性資產之 0%~2.5%。

¹³ 該改革法案要求銀行以其加權風險性資產 6%、總資產 3.5%及槓桿暴險 2.5%之最高者，計算應有之長期債券規模。

機，全球通膨壓力持續上升，Fed 啟動升息及縮表以抑制通膨；2022 年 3 月至 2023 年 7 月，Fed 持續升息，使聯邦資金利率目標區間自 0%~0.25% 升至 5.25%~5.5%。2023 年 9 月起 Fed 認為政策利率已調升至一定水準，有利通膨水準之降低，考量金融緊縮對經濟環境之影響以及未來經濟走勢均具高度不確定性，FOMC 會議決議維持利率不變，但表示高利率環境將維持更長一段期間。Fed 因應經濟金融情勢變動，彈性調整貨幣政策操作工具，有助達成貨幣政策目標。

(二)Fed 透過與市場加強溝通之方式，有助於降低縮表對金融市場之影響

Fed 自 2021 年底開始縮減購債並釋出即將縮表訊息，透過加強對外溝通以引導市場預期，減輕縮減購債對金融市場之衝擊；2022 年 1 月起 Fed 公布資產負債表縮減準則及相關計畫，並強調以升息作為貨幣緊縮政策之主要實施工具，2022 年 6 月啟動縮表；Fed 並透過問卷調查瞭解市場對縮表進程之預期。Fed 此種透過與金融市場充分溝通及問卷調查瞭解市場預期之作法，有助於降低升息與縮表對金融市場之影響。

(三)Fed 與其他監理機關迅速因應美國銀行倒閉事件，有助金融穩定

2023 年 3~5 月美國多家銀行倒閉，監理機關迅速採行因應措施，包括：FDIC 立即接管倒閉銀行並成立過渡銀行，加強與市場溝通，以降低市場恐慌；Fed 與其他監理機關發布聯合聲明承諾全額保障存戶存款，以減緩存款擠兌壓力；Fed 迅速實施 BTFP，提

供合格存款機構長達 1 年之資金融通，並依合格證券擔保品之面額計價，有效緩解銀行業因流動性不足而須賠售證券資產之壓力。美國監理機關共同合作，迅速採取因應措施並提供流動性，有助維持金融穩定。

(四) Fed 與其他監理機關針對監管規範進行改革，有助提升銀行因應危機之韌性

2023 年美國地區性銀行倒閉事件顯示，非系統性重要銀行之經營危機，可能造成投資人恐慌並對具相同特性之金融機構帶來嚴重衝擊，甚至造成系統性風險。此外，社群媒體蓬勃發展與網路普及使銀行之負面消息傳播速度加快，且科技進步使存戶提領存款更加容易，金融機構面臨之流動性風險更甚以往，如銀行資金來源又過度依賴大額活期存款，更易引發存款擠兌風險。

因應 2023 年銀行倒閉事件，Fed 與其他監理機關針對資產規模 1,000 億美元以上之銀行，研議強化銀行資本與損失吸收能力之規範，有助提升銀行因應危機之韌性。

二、建議

(一) 持續關注 Fed 升息及縮表之影響與國際金融市場動向，以妥善因應

2022 年以來 Fed 持續升息並啟動縮表，帶動美債殖利率走升及美元升值；此外，2022 年以來俄烏戰爭以及近期以巴衝突之地緣政治風險，均對全球資金流動與金融市場造成顯著影響。

我國屬於小型開放經濟體，國內金融市場動態易受國際資金流動影響，本行宜持續關注 Fed 升息及縮表之影響與國際金融市場動向，並彈性運用各項貨幣政策工具，以妥善因應國際情勢對我國金融市場可能帶來之影響。

(二) 主管機關宜持續強化國內銀行對流動性風險之控管機制，以維持金融穩定

2023 年美國地區性銀行倒閉事件顯示，非系統性重要銀行亦可能引發系統性風險，此外，社群媒體盛行及數位化推進下，訊息傳遞速度加速，使消費者透過行動銀行或網路銀行之操作提領存款，加速該等銀行存款大量流失。

目前我國對於金融機構之流動性風險管理，已訂有多項監控機制，包括流動準備比率、期距缺口、LCR 及 NSFR，有效強化銀行控管不同風險來源與期限錯配之流動性風險。為維持金融穩定，主管機關宜持續強化銀行對流動性之控管機制，如建置網路大額轉帳之監控機制等精進措施，以提升銀行因應危機之韌性。

參考資料

1. 中央銀行(2023),「金融穩定報告第17期」,112年5月。
2. 本次美國紐約聯邦準備銀行「U.S. Monetary Policy Implementation」研習課程資料(Oct. 2023)。
3. 林主恩(2014),「美國Dodd-Frank法及Fed總體審慎措施」。
4. 陳千鶴(2019),「參加美國紐約聯邦準備銀行『美國貨幣政策之執行』課程出國報告」。
5. 陳佳宜(2023),「參加美國紐約聯邦準備銀行『貨幣政策之執行』訓練課程出國報告」。
6. 葉憲之(2023),「參加美國紐約聯邦準備銀行『貨幣政策執行』研習課程出國報告」。
7. Congressional Research Service(2023a), “Bank Failures: The FDIC’s Systemic Risk Exception,” Apr. 11
8. _____(2023b), “The Role of Cryptocurrency in the Failures of Silvergate, Silicon Valley, and Signature Banks,” Apr. 25
9. Ennis, Huberto M. (2023), “Perspectives on the Banking Turmoil of 2023,” Federal Reserve Bank of Richmond Economic Brief, No. 23-25.
10. FDIC(2023a), “FDIC’s Supervision of First Republic Bank,” Sep. 8.
11. _____(2023b), “Interagency Overview of the Notice of Proposed Rulemaking for Amendments to the Regulatory Capital Rule,” Jul. 27.
12. _____(2023c), “FDIC’s Supervision of Signature Bank,” Apr. 28.

13. Fed(2023a), “Review of the Supervision of Silvergate Bank,” Sep. 27.
14. ___(2023b), “Agencies Request Comment on Proposed Rule to Require Large Banks to Maintain Long-Term Debt to Improve Financial Stability and Resolution,” Aug. 29.
15. ___(2023c), “Agencies request comment on proposed rules to strengthen capital requirements for large banks,” Jul. 27.
16. ___(2023d), “Review of the Federal Reserve’s Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank,” Apr. 28.
17. FSB(2023), “2023 Bank Failures,” Oct. 10.
18. Gara Afonso, Lorie Logan, Antoine Martin, William Riordan, and Patricia Zobel (2022), “How the Federal Reserve’s Monetary Policy Implementation Framework Has Evolved,” Federal Reserve Bank of New York Liberty Street Economics, Jan. 7.
19. Martin J. Gruenberg(2023), “Recent Bank Failures and the Federal Regulatory Response,” Mar. 28.