

行政院金融監督管理委員會 100 年度
委託研究計畫

金融海嘯後主要國家總體審慎監理趨勢與監理架
構之比較及對我國金融監理之建議

主持人：王儷容

研究人員：王儷容

沈中華

彭金隆

研究助理：簡秀珊

李卉亭

詹益昇

劉皓中

吳宇軒

彭莉萍

委託單位：行政院金融監督管理委員會

研究單位：財團法人中華經濟研究院

日期：民國 100 年 12 月

【本研究報告為研究單位之觀點，不代表委託單位行政院金融監督管理委員會之意見】

行政院金融監督管理委員會 100 年度委託研究計畫
G R B 計畫編號：PG10005-0261

金融海嘯後主要國家總體審慎監理趨勢與監理架
構之比較及對我國金融監理之建議

主持人：王儷容

研究人員：王儷容

沈中華

彭金隆

研究助理：簡秀珊

李卉亭

詹益昇

劉皓中

吳宇軒

彭莉萍

委託單位：行政院金融監督管理委員會

研究單位：財團法人中華經濟研究院

日期：民國 100 年 12 月

The Comparison for the Trend of the Macro-Prudential Supervision and Supervisory Framework among Main Countries as well as Suggestions for Taiwan's Financial Supervision

Abstract

The goals of macro-prudential supervision (MPS) focus on the macro part of the financial market and financial institutions. It consists of three parts: aggregated micro variables, macro economic variables and financial market index. This study stresses the aggregated micro variables because the macro economic variables are taken charge by the central bank and the market index was well-established. The main goals of MPS are to maintain the financial stability and reduce the systemic risk. Most of the discussion focuses on the latter goal because there is no clear definition of the former one. To reduce the systemic risk, authority should pay attention to decrease the procyclical risk and connection risk. The procyclical risk checks the history of the financial institution and the connection risk examines whether the cross-sections of market are highly intertwined. For both kind of risk, some new indicators serving as the early warning signals need to be designed.

MPS mainly focuses on the banking sector. IMF has stipulated two types of indicators: the core and enhanced indicators, where the former is for the banking sector and the latter is for the insurance and security sectors. The focus of the core sector is to stress the capital adequacy ratio. Recently, Basel III has been proposed and MPS is further emphasized. The new Basel III could be stated as the summation of enhanced Basel II and MPS. The capital is again stressed. For example, a SIFI is required to keep more capital.

The common tools to check whether the system is too hot or not are

credit/GDP and LTV (loan to value). For these two ratios, there are some parameters need to be decided for every country. For example, what is the meaning of “too hot”? Once the system is too hot judging by the credit/GDP ratio, the authority should adopt a tightening policy, such as restricting the additional loans. However, the restrictions should not be applied to all banks with the same criteria but based on the soundness of each bank. Thus, MPS should be used with cautiousness.

The securities sectors increasingly discuss the systemic risk. IOSCO has proposed three goals and 38 principles, where the three goals include protecting the investor, ensuring market fairness, transparency and efficiency and lowering the systemic risk. However, for the time being, there is not too much solid operational conclusion about this part. One of the reasons is that securities are already marked to the market.

A survey conducted by IAIS in the first half of 2010 on macro-prudential surveillance practices among insurance supervisors shows that: Although most supervisory authorities do not have a formalized definition of macro-prudential surveillance, nearly all of them carry out macro-prudential surveillance activities. And 78% of the members conduct or plan to conduct within the next 12 months analyses of the impact of macroeconomic variables on the insurance market.

In order to improve and strengthen the members’ macro-prudential supervision on insurance industry, IAIS specially formulated and passed the insurance core principles of No. 24 (ICP24) in the recent annual meeting held in 2011 October. In ICP24, it is required that each member’s supervisory authority shall identify, monitor, analyze the market and the financial development, as well as possible influence of other insurance companies and insurance market environment factors.

By reviewing ICP24, we suggest insurance supervision includes: setting the system for gathering and analyzing information for

macro-prudential surveillance, and the supervisor should identify, monitor and analyze market and financial development and other environmental factors that may impact insurers and insurance markets. In addition, we should upgrade our information collecting to group level and worldwide level. Besides, we need to establish the system of supervising the macroeconomic factors which have impacts on insurance market and to create a consulting and coordinating forum to handle these jobs. It is also suggested that the supervisor performs both quantitative and qualitative analysis and makes use of both public and other sources of information, including horizontal reviews of insurers and relevant data aggregation (ICP23). To provide overall macro-prudent supervision market data, the external communication system should be established.

ICP24.6 and ICP27 suggested that the supervisor has an established process to assess the potential systemic importance of insurers, including policies underwritten and instruments issued in traditional and non-traditional lines of business. Finally, systemically important insurers will be supervised by higher standards of performance by the Board and Senior Management of such insurers.

As to the MPS and supervisory framework among main countries, a twin peak mechanism for financial supervision was established in EU. In the micro prudential supervision, three trans-national and independent European Supervisory Authorities cooperate with the supervisory authorities in each country. In the MPS, European Systemic Risk Board (ESRB) was established to monitor systemic risk in the financial system. ESRB has only the power of issuing suggestions and making risk warnings, rather than directly giving orders. The US formed Financial Stability Overseeing Council (FSOC) to judge whether a non-banking financial company is systemic significant. As a platform of making communication and discussion among institutions, FSOC possesses the power to making non-binding suggestions when jurisdiction conflicts occur. FSOC is chaired by the

minister of finance, with members from the Fed, OCC, SEC, CFTC, FDIC, etc. The UK established a macro-prudential regulator, the Financial Policy Committee (FPC) within the Bank of England to monitor and respond to systemic risks. Responsibility of micro prudential regulation was transferring to a new regulator, the prudential Regulation Authority (PRA). In addition, a new conduct of business regulator, the Financial Conduct Authority (FCA) was created. A Memorandum of Understanding and cross-membership of boards among these authorities were set out to ensure efficient coordination.

At last, it is proposed that the MPS framework in Taiwan basically includes FSC, CBC, COA, MOF, and FDIC. For FSC, extra work in the future on aggregating the existing micro data and publishing it regularly is suggested. In addition, considering Taiwan's special condition, it is suggested that CEPD (in charge of analyzing business cycle for the real economy) and MAC (in charge of related affairs across the Taiwan Strait) are also included. Though the existing coordination and communication mechanism with regard to financial stability have already operated smoothly in Taiwan, it is noticed that once some unexpected situation occurs and the above proposed supervisory framework is unable to handle, then the Executive Yen should take charge of the work on macro-prudential regulation directly.

目 錄

第一章 前言.....	1
第一節 研究背景	1
第二節 研究目標	5
第三節 研究方法及架構	6
第二章 總體審慎的思維.....	9
第一節 個體與總體審慎監理及政策的比較	9
第二節 總體審慎監理的二目標	16
第三節 MM 或 MMM	22
第三章 國際組織總體審慎監理措施之比較.....	25
第一節 全球治理機構概觀	25
第二節 國際貨幣基金 (IMF)	27
第三節 ECB 與 IMF 總體審慎監理方法論之比較	34
第四節 金融穩定委員會(FSB)	39
第五節 全球金融監理委員會 (CGFR).....	42
第四章 各國總體審慎監理措施與架構---以歐盟、美國與英國為例.....	43
第一節 歐盟	43
第二節 美國	50
第三節 英國	61
第四節 不同方式的總體審慎監理架構	72
第五節 對台灣總體審慎監理架構之建議	81
第五章 總體審慎監理與 BASEL III 的方法論	87
第一節 國際清算銀行(BIS) 巴塞爾銀行監督委員會	87
第二節 Basel III 有關機構的規範及 對總體金融安定的影響	93
第三節 逆景氣循環緩衝資本：BIS 方法	95
第四節 逆景氣循環緩衝資本：學術界方法	96
第五節 其他規範	108

第六節	Basel III 有關交易對手、系統性風險的規範及對總體金融安定的影響	110
附錄	模型推演	111
第六章	保險業總體審慎監理	115
第一節	保險業總體審慎監理現況	115
第二節	IAIS 對保險總體審慎監理之規範	123
第三節	美國與歐盟保險總體審慎監理作法	126
第七章	國際證券管理機構組織	137
第一節	證券市場總體審慎監理	137
第二節	國際證券管理機構組織(IOSCO)	139
第三節	證券規範的目標	142
第四節	證券規範的原則-組織管理相關	143
第五節	證券規範的原則-金融監理相關	146
第八章	舉例：IMF 指標應用於臺灣(核心組與輔助組)	151
第一節	指標建立	151
第二節	加總個體金融指標成爲總體指標	154
第三節	判斷總體審慎指標是否危險：兩種標準的應用—範例	160
第四節	總體經濟指標	170
第九章	結論與建議	177
第一節	結論	177
第二節	建議	184
參考文獻		189
附錄一	期中報告審查委員意見及處理情形	191
附錄二	期末報告審查委員意見及處理情形	205

表 次

表 1-1	總體審慎用語的沿革與各階段使命	3
表 2-1	總體審慎監理與個體審慎監理的比較	10
表 2-2	金融政策與金融監理	11
表 2-3	跨時間構面與跨機構構面的比較	19
表 2-4	Ha 與 Hodgetts 的總體審慎工具	22
表 2-5	MMM 理論.....	23
表 3-1	國際貨幣金基金(IMF) 總體審慎監理措施	30
表 3-2	IMF 及 ECB 總體審慎分析指標之異同比較	35
表 3-3	計算方式相異處	37
表 4-1	英國未來考慮採行之金融監理改革措施	63
表 4-2	總體審慎政策的程式化模型	81
表 5-1	巴塞爾銀行監理委員會(BCBS) 總體審慎監理措施	89
表 5-2	總體審慎監理的目的與 BCBS 的措施.....	94
表 5-3	Basel III 總體審慎監理 以機構、產品與交易對手來分類	94
表 5-4	資本緩衝之實證－所有銀行	104
表 5-5	資本緩衝之實證－泛公股銀行	106
表 5-6	資本緩衝之實證－民營銀行	107
表 5-7	Basel III 新規定下個別銀行最低資本保留比率	109
表 8-1	總體審慎指標的三個成分	153
表 8-2	IMF 金融穩定指標之定義：核心組 (Core Set)	155
表 8-3	IMF 金融穩定指標之定義：輔助組 (Encouraged Set)	156
表 8-4	危險指數評分表-標準 1	159
表 8-5	危險指數評分表-標準 2	159
表 8-6	台灣系統性金融危機彙總表	172

圖 次

圖 1-1	研究架構圖	7
圖 2-1	各項政策比較	10
圖 2-2	執行總體審慎政策任務的機構	13
圖 2-3	總體審慎監理的四步驟	21
圖 3-1	國際金融監理相關機構之架構圖	26
圖 3-2	2009 年金融穩定委員會(FSB)之組織架構	41
圖 4-1	歐洲金融監理體系	48
圖 4-2	2009 年金融海嘯後美國金融監理機關架構圖	57
圖 4-3	2008 年金融海嘯前英國金融監理機關架構圖	67
圖 4-4.A	英國新金融監理體制下之角色及責任(Roles and accountabilities in the new system).....	68
圖 4-4.B	英國新監管架構 (The New Regulatory Architecture).....	69
圖 4-5	我國總體審慎監理架構建議圖	86
圖 5-1	台灣地區銀行平均緩衝資本比率	100
圖 5-2	灣地區各家泛公股銀行緩衝資本變動趨勢	101
圖 5-3	台灣地區各家民營銀行緩衝資本變動趨勢	102
圖 6-1	系統性金融危機之發生	116
圖 6-2	美國 1900-1940 年平餘命表.....	117
圖 6-3	美國三個月庫券與十年國庫券利率表	117
圖 6-4	自然巨災所致損失與被保險損失比較表	118
圖 6-5	總體審慎監察之保險市場調查	119
圖 6-6	受監控之總體經濟與其他金融指標	119
圖 6-7	總體經濟變數分析方法	120
圖 6-8	保險業特有指標	120
圖 6-9	壓力測試調查	120
圖 6-10	保險業壓力測試－分析指標	121

圖 6-11	總體審慎監理進程	122
圖 6-12	總體審慎監理使用調查	122
圖 6-13	總體審慎監理之成效	123
圖 8-1	總體審慎指標的組成	152
圖 8-2	總體審慎指標的三維圖	154
圖 8-3	自有資本適足率	160
圖 8-4	第一類資本適足率	161
圖 8-5	第二類資本適足率	162
圖 8-6	財務槓桿	163
圖 8-7	逾放比	164
圖 8-8	備抵呆帳覆蓋率	165
圖 8-9	放款準備提存率	166
圖 8-10	不良資產比率	167
圖 8-11	資產報酬率	168
圖 8-12	淨值報酬率	169
圖 8-13	BIS 緩衝資本的計算步驟	171

第一章 前言

第一節 研究背景

金融業的進步與變化一日千里，金融監理變得更加複雜而且更具挑戰。金融監理機關主要職責係促進金融業的健全經營，並維持金融市場與金融體系的穩定及正常運作，過去 20 幾年來伴隨金融創新、科技進步及金融自由化與國際化的發展，導致金融體系、結構及商品有著迅速及顯著的改變，惟隨著進步程度越來越高，也突顯出市場監理之複雜性與困難度。

此次次貸風暴引發之金融海嘯，起因複雜，首先受到 21 世紀初美國網路泡沫與 911 恐怖攻擊事件影響，聯準會採取了長時間的低利率政策以刺激經濟復甦，使得資金取得變得相對容易。市場上滿溢的資金，催化投資標的轉向價格日益上揚的房屋市場，乃至於許多人不甚瞭解之衍生性金融商品，以從事財務操作。再加上歐美金融業薪酬制度過度注重報酬而輕忽風險之推波助瀾下，金融商品大行其道。當通貨膨脹壓力導致貨幣進縮，乃至於利率反轉，遂透過層層相連之金融商品及市場，以及全球化之傳導效應，遂致次貸風暴一發不可收拾。個體金融機構如 2008 年貝爾斯登及雷曼兄弟相繼倒下，透過系統性關聯，終致全球總體經濟遭受嚴重衝擊。

過去的金融監理以個體為主。例如在 Basel II 中強調個別銀行的資本適足率及市場制約機制(市場紀律)，較少談到在每一個金融機構都安全及健全下(Safety and Soundness)，加總之後卻有可能造成系統性風險，關於個體安全及健全的研究較多，但加總後可能帶來風險的研究不多。長久以來各國金融主管當局認為若個體審慎監理能維持個別金融機構健全發展，就能維繫總體金融穩定，但其實個別金融機構健全運作，亦會發生總體金融體系的動盪。例如，以產品集中為例，每一家銀行都出售部份雷曼連動債，就個別金融機構是合乎規定，且並沒有風險，但全球一加總，則單一產品加總後的集中大增，就有風險。也可以以產業集中為例，一家銀行個別賣房地產證券化的商品沒有關係，但如果全球都賣這產業產品，則也會過度集中。2008 年全球金融危機就是反映這個現象，另外，總體經濟如何影響個體部分也較少討論。

隨著本次金融危機，總體審慎(macro-prudential)已成流行用語，表 1-1 是總體審慎用語的沿革與各階段使命。Clement(2010)指出在 2000-2007 年期間，總體

審慎用詞的網路搜尋紀錄只有 5,000 次，但 2008 年 1 月以來其搜尋紀錄已超過 123,000 次以上。上述統計資料足以凸顯本次金融危機的嚴重性及總體審慎監理的重要性(黃富櫻,2010)。

此外，在本次金融危機以前，文獻上較少使用總體審慎術語，故考察文獻亦難理解，其真正的字義仍相當模糊。依據「Towards a more stable financial system: Macroprudential supervision at DNB」一文，由於 1974 年德國銀行 Herstatt 的倒閉，造成紐約地區的問題。從這個事件後，許多研究開始探討如何對整體金融體系的監理，不過一開始並未使用「總體審慎」一詞。依據 Clements(2010)，「總體審慎」這個名詞最早在 1979 年被使用。在表 1-1 Clement (2010) 繪出總體審慎用語的歷史演進脈絡，及其在各階段的使命。

- (1) 第一階段是萌芽期，且屬背景資料。
- (2) 第二階段起則用公開聲明稿方式，對外宣稱總體審慎的當期使命。如闡揚對金融創新的關切，例如1998年IMF就提出總體審慎指標macroprudential indicators, MPI)，但這些指標未被真正採用。
- (3) 第三階段則邁入新里程碑，重視順循環問題及金融風險如何在金融體系中傳遞問題。
- (4) 第四階段可談自2010年9月的國際清算銀行巴賽爾監理委員會公布Basel III建議案，係首度將總體審慎正式納入全球金融監理規範。

但必須要注意的是，根據 IMF (2011a) 指出總體審慎政策的範圍很廣泛，但沒有明確的定義，且總體審慎的政策和其他公共政策之間的相互作用並不好理解。

根據我們的調查並得出的結論為，總體審慎金融監理的目標定為「維持金融穩定」與「降低系統性風險」，本研究同意這看法，並探討如何採取總體審慎監理來達成這兩個目標，此即總體審慎政策的重任，其與個體監理政策及貨幣政策間或有重疊，但其角色與目標日益清楚。過去數十年，總體經濟政策與對個別金融機構的監理政策如互溝通、互補並不清楚，總體審慎政策正好可用來填補該政策架構中被疏忽的一面。換言之，總體審慎政策介於個體審慎政策與貨幣政策之間，具有互補的作用。

表 1-1 總體審慎用語的沿革與各階段使命

	各階段的重點與使命	說明
<p>第一階段 1979~1985 年</p>	<p>國際銀行貸放</p>	<p>(1)總體審慎用詞第一次出現在 1979 年 6 月 28-29 日的 Cooke committee，討論國際銀行貸放的期限移轉問題，當時的會議記錄記載主席的發言：”個體經濟問題開始併入總體經濟問題，而個體審慎問題演變成總體審慎問題，委員會關切總體審慎問題，...”</p> <p>(2)第 2 次出現在 1979 年 10 月英格蘭銀行工作小組的背景資料，檢討監理工具作為抑制放款的替代工具，其中指出個體審慎工具以個別銀行為基礎，已行之多年，但仍須結合更廣泛的審慎考量觀點，總體審慎考量整體市場的問題，不是個別銀行的問題，所以不是個別審慎的層級。</p>
<p>第二階段 1986~1999 年</p>	<p>金融創新</p>	<p>(1)1986 年總體審慎用辭第一次出現在公開聲明文件中。ESEC(Euro-currency Standing Committee)的報告”Recent innovations in international banking”中有若干章節討論總體審慎政策的概念，並界定總體審慎政策為促進金融體系及支付體系健全運作的政策，該報告主要討論金融創新如何提高總體金融體系的風險，重點在衍生性金融商品與金融證券化。</p> <p>(2)1992 年第 2 次出現在 ESEC 報告”Recent developments in international bank relations”。</p> <p>(3)1995 年第 3 次出現在 ESEC 報告”Issues related to the measurement of market size and macroprudential risks in derivatives markets”。</p> <p>(4)1997 年第 4 次出現在 BIS 67th 年報”Special chapter on the evolution of central banking”。</p> <p>(5)1997 年爆發亞洲金融危機，1998 年 1 月 IMF 的報告”Toward a framework for a sound financial system”中指出，有效的銀行監理必須是看得見的持續基礎，主要是透過報表稽核 (off-site monitoring) 方式進行個體與總體審慎監理。總體審慎分析係以市場情報與總體經濟資訊為基礎，且以重要資產市場、其他金融中介、總體經濟發展及潛在失衡為重心。後續並開發「總體審慎指標 (macroprudential indicators, MPIs)」，用來評估金融體系的脆弱度。總體審慎指標後來併入金融監全指標 (Financial Sector Assessment Programs, FSAPs)，旨在進行完整的金融脆弱性評估。</p>

	各階段的重點與使命	說明
第三階段 2000~2010年8月	順循環、系統重要機構及太大不能倒	(1)2000年起總體審慎用辭邁入全新的里程碑。 (2)2000年10月BIS經理Andrew Crockett在International Conference of Banking Supervisors發表有關總體與個體審慎監理的專題演講，其論點是強化總體審慎監理達成金融安定目標。該專題演講更正確分析總體與個體審慎監理的定義，其中總體審慎監理強調調整體金融體系，旨在防範金融混亂對總體經濟造成的成本，另亦說明金融機構集體行為的系統風險，而個體審慎監理目標是限制個別金融機構的失靈風險。
目前最新階段 2010年9月以來	首度正式納入金融監理規範中	2010年9月國際清算銀行巴賽爾銀行監理委員會公布Basel III建議案，係首度將總體審慎正式納入全球金融監理規範。2010年11月12日該建議案已獲G20韓國首爾高峰會議通過。

資料來源：見黃富櫻(2010)

總體審慎監理與個體審慎監理兩者係相輔相成，缺一不可。總體審慎監理的關注焦點為整個金融體系風險集中程度，注重跨金融機構的共同與相關曝險，目標在於控管系統風險，以避免對經濟成長造成重大衝擊；個體審慎監理則關注個別金融機構的財務、業務監理，以降低發生財務困難機率，並強化對消費者（包括存款人、保戶及投資人）的保護。總體審慎監理將系統風險視為會受到金融機構集體行為的影響，進而影響經濟發展，再影響金融機構的健全性。從總體審慎觀點而言，即使在個別金融機構風險被視為控制下，整個金融體系仍有可能不安全。總體審慎監理的具體功能著重於監理龐大或迅速增長的風險承擔，不單只看個別金融機構或行業；更要注視跨越不同金融機構及市場的情況，並分析金融機構之間，或金融機構與市場之間的潛在連鎖效應。

本研究蒐集、分析各國及相關國際組織對於強化總體審慎監理架構之安排及採取的措施，並分析優缺點及可行性，然後進一步對於我國現行金融監理體制，提出強化總體審慎監理之相關配套規劃與建議，作為我國未來之重要借鏡與參考。

第二節 研究目標

總體審慎監理金融監理的目標定為「維持金融穩定」與「降低系統性風險」，本研究將探討如何採取總體審慎監理來達成這兩個目標。

故本計畫討論下列問題，即本計畫研究方向：

(一) 蒐集分析金融海嘯後，各國（至少包含美國、英國及歐盟等）及相關國際組織（包括國際清算銀行（BIS）、國際證券管理機構組織（IOSCO）、國際保險監理官協會（IAIS）、金融穩定委員會（FSB）、國際貨幣基金（IMF）等）對於強化總體審慎監理所規劃採取的措施或建議方向，並分析優缺點及可行性（如已推行者，並請瞭解對市場及金融機構之影響情形）。

(二) 蒐集主要國家金融監理制度中有關總體審慎監理架構之安排，並比較分析其運作效益。

(三) 分析評述總體審慎監理之方法論（methodology）。

(四) 對於我國現行金融監理體制，提出強化總體審慎監理之相關配套規劃（例如建立監控總體系統性風險之監理指標）與建議。

第三節 研究方法及架構

我們的研究方法是，

第一：比較國際重要監理單位的思維(美國、英國及歐盟)；

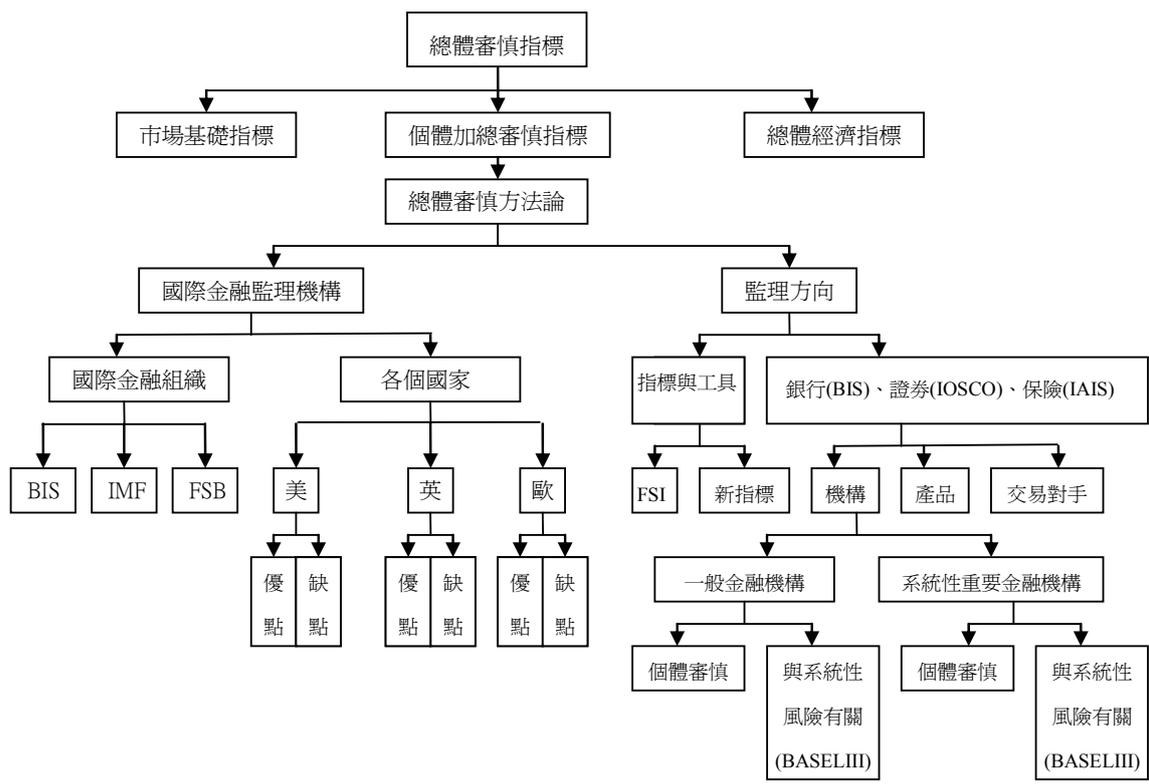
第二：比較重要國家(美國、英國與歐盟)金融監理制度；

第三：討論總體審慎指標的意涵，並設計分析的方式，分析這些機構在維持金融安定與系統性風險方面，採取了哪些措施；

第四：因為 MPI 包含以下三點 (1)個體加總審慎指標，(2)總體經濟指標，(3)市場基礎指標。本計畫將說明第一項及第二項，特別強調第一項。因此本計畫只重視「加總個體」的原因是第二項總體經濟指標已被央行充份研究、而第三項市場基礎指標已被金管會、證交所、櫃買，券商等充份研究，本計畫因而不重複研究它們。既使如此本計畫仍有範例將說明第一項及第二項。

本計畫並未包括選擇最佳總體審慎指標之研究，目前國際組織及先進國家亦未研究選擇最佳總體審慎指標，我們認為選擇最佳總體審慎指標的計畫，亦皆應包含權重、門檻及對金融機構的衝擊，例如這個最佳的模型應考慮下列項目：最佳指標為何、指標的權重與門檻、模型的規模與複雜度、資料的頻率、變數涵蓋範圍與門檻。但此研究範圍大、牽涉廣，為達到這些目的必須要建立完善的模型，是一個高度複雜及嚴肅的議題，並不是在本計畫中有限的預算附帶要求我們提出簡略的答案，這不但做不好，其實無法給主管任何建議，反而失去了焦點。但我們仍嘗試提供一些思維及示範的作法給主管單位參考，因此本研究僅使用部分指標來舉例說明，未來主管機關應再對總體審慎指標做詳細的探討。另闢新的計畫才能夠進行，

第五：則是著重金融監理的灰色地帶，關於機構、產品、交易對手的機制應如何訂定。在這個範圍中，劃分成兩大支架：(1)國際金融監理機構比較與(2)監理方向進行研究，接著，我們分別就銀行、證券與保險分析它們如何與總體審慎監理結合，特別是集中在銀行，詳細的架構如下圖：



資料來源：本研究整理

圖 1-1 研究架構圖

本計畫的研究內容依據前述架構分章探討，第二章是「總體審慎監理的思維與國際金融監理機構的比較」，詳細介紹總體審慎監理制度，並敘述金融風暴前 BIS、IMF、FSB 等機構的規範。第三章是「國際組織總體審慎監理措施之比較」。第四章是「美國、英國與歐盟的個案」，比較三個國家在金融風暴後提出的改革方案，探討它們的優缺點。

接下來循序漸進探討銀行、保險及證券的總體監理，第五章研究總體審慎監理與 BASEL III 的方法論，第六章研究國際保險監理官協會，第七章則是國際證券管理機構組織。第八章研究 IMF 指標應用於臺灣的情形。

最後，依據本計畫研究的發現與成果，做出結論與建議。

第二章 總體審慎的思維

第一節 個體與總體審慎監理及政策的比較

一、個體與總體審慎監理

個體審慎監理的目標在於個別機構的健全發展，避免個別機構的過度暴險，對銀行體系之存款予以保險機制，作為個別機構存戶之保障。就個別機構而言，將風險視為“外生性”，個別機構認為自身與其他機構的行為在經濟體間的關係非常小。例如，金融機構的交易數量對市場價格之影響；且資產價格、市場或信用限制和經濟體的活動，並不會影響到他們的決策。雖然加總之後，或許對總體市場有一些影響，但最重要的是個體形成的總體觀念不會再影響個體金融機構。例如，個體金融機構在建構風險模型與壓力測試時，對總體資產價格的變動、違約機率和總體經濟行為，視為外生，給定一個可能性範圍，作為模型衡量的基礎。

我們將此個體審慎監理的「外生」解讀為以下三個觀點：第一，對金融穩定來說，就外生而言，獨善其身是足夠的。也就是說，一家金融機構的行為或商業模式不會影響另一家金融機構的行為或利潤。第二，我們暫不考慮單一金融機構是否為「系統性重要金融機構」(systematically important financial institutions, SIFI)。第三，總體資產價格的變動不會反過來影響每個金融機構的變數與個體經濟。有一句個體審慎的名言「for the financial system to be sound it is necessary and sufficient that each individual institution is sound」，即是說明在個體審慎監理的控制，是先確保個別機構之健全發展，就能促進金融系統之穩定；亦能說明個體審慎與總體審慎之根本性差異。

總體審慎監理的重點則不同，Borio(2003)指出它的目標在減少金融系統不穩定，避免因金融失衡，對經濟發展產生的負面影響，導致總體經濟成本上升。就總體審慎的觀點來說，其短期目標，在一個全面性的架構下，考慮到將系統風險納入考量，利用分析金融系統所面對風險因素的結果，連結與經濟體系各部門間的交互影響。

系統風險的特性在於其「內生性」，我們解讀這個內生性，強調三個觀點：(1)獨善其身是不夠的，必須考慮其他金融機構的行為。即使每一個個體金融機構遵守法規與規範，而且都是安全與健全的，金融機構仍可能互相影響。這引出我們的第二點，(2)假如個體是系統性重要金融機構(SIFI)，個體就更不能獨善其

身。(3)以我們的範例來說，個體加總可能改變大環境的風險，再使單一金融機構的表現惡化。簡言之，個體會影響全體，而金融機構間的集體行為又會影響個別機構的運作，若此時產生負面的反饋效果(adverse feedback)，會對整個金融系統產生不良的影響。

我們將「總體審慎監理」與「個體審慎監理」的相異處列於下表中比較。

表 2-1 總體審慎監理與個體審慎監理的比較

	總體審慎監理	個體審慎監理
短期目標	減少金融系統層面的不安定	限制個別機構的涉險過度，避免造成個別危機
最終目標	減少產出(GDP)成本	消費者(投資人及存戶)的保護
風險特性	內生性；獨善其身是不夠的，個體會影響個體。個體會影響集體，集體再影響個體。特別是對系統性重要金融機構。	外生性；獨善其身是足夠的；個體不會影響個體。獨立的個別機構行為不可以影響全體，但全體不會影響個體，
跨機構間的相關性與共同暴險	重要	不相關
審慎控制的衡量	就系統面的風險而言；由上至下	就個別機構的風險而言；由下至上

資料來源：本計畫的分析與建議與 Borio (2003)

二、總體審慎政策與總體審慎監理

文獻上較少有與總體審慎政策的比較與分析，本計畫著重在總體審慎監理，故在政策部分只是概念上的分析，並不詳細討論，我們參考 IMF, BIS, OECD, FRB 和一般專家學者的意見如下。一般與總體金融相關的政策可參考下圖：

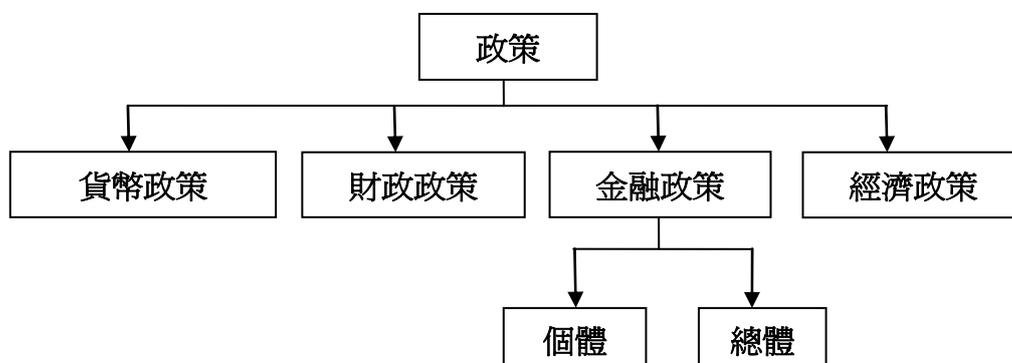


圖 2-1 各項政策比較

依據 Caruana(2010)，總體審慎政策的定義是：使用審慎工具且以促進整體金融體系的穩定為明確目標，不必然以體系內個別金融機構穩定為目的。但其實他並未認真思考總體審慎政策與總體審慎監理的差異。

總體審慎金融政策與總體審慎金融監理因為才剛起步，因此內容並沒有完全釐清，有些工具在政策與監理是重疊的，也有些不同。參考文獻發現，許多作者雖然有區分政策與監理，但是沒有嚴肅給予定義，故這一部分與貨幣政策與監理不同。貨幣政策與監理等發展已久，故劃分清楚，總體審慎監理則仍在發展中。

表 2-2 金融政策與金融監理

	總體審慎政策	總體審慎監理
相同處	Equity Capital(BOE*)	Equity Capital
	逆景氣循環緩衝資本	逆景氣循環緩衝資本

*BOE：Bank of England，The Role of Macprudential Policy: A Discussion Paper (2009)

此外，有關總體審慎政策與審慎監理亦常牽涉到金融穩定定義部分，Hannoun(2010)認為金融穩定有 5 項原則，引述如下：

1. 必須關注整體系統，考慮金融體系與總體經濟的相互影響與互動
2. 所有總體經濟政策必須是逆景氣循環，景氣好時多保留一些緩衝，以備景氣不好時之需
3. 總體經濟政策必須是對稱的，須對金融與經濟循環中過熱的時期做出反應
4. 政策須基於長期性的考量，將風險與具體化的落差考慮進去
5. 方法必須是全面性的，須以互補的方式來調整審慎、貨幣與財政政策，任何一項政策獨立都是不夠的

如此的說明幾乎涵蓋所有貨幣政策、金融政策、財政政策等等，屬於概念式的分析。上述說明僅供參考，作者並未驗證說明是否合理。

三、總體審慎政策主管

總體審慎政策以單一制度的模式是否適用於大部分國家？總體審慎政策以單一制度的模式是否無法適用於所有國家？IMF (2011a)總體審慎政策的行為，是一個多機構、達成共識的過程，IMF：總體審慎政策的任務通常是由央行及至少一個其他公共機構，如金融監管機構或財政部共同分擔（有些管轄範圍高達五個機構）。因此，貨幣與總體審慎政策到底是集權於單一主管機關比較好？還是兩

個分離的主管機關比較好？

第一個考量的因素：分離的主管機關賦予不同的委任。央行掌管貨幣政策並負責物價與產出的穩定。央行也關心系統性風險與金融穩定，但將較多的重心擺在傳統的任務上，即維持物價與產出的穩定。金融主管機關心個別公司表現與風險，但也會專注在系統性風險與金融穩定的議題上。個別主管機關的政策工具都會影響彼此的政策目標。利率會影響金融市場的行為，而總體審慎政策會影響總需求。這樣的情況表示單一管理者的決策會對其他主管機關產生外部性 (externality)。解決外部性最明顯的方案就是合併，即所有政策目標集中在單一主管機關上。

第二個考量因素：政策的有效性決定於政府機關的公信力。當政府機關的職責存在衝突的政策目標，會破壞政府機關的公信力。

此外,金融危機導致越來越多國家開始改變總體審慎政策在制度上的安排。在開發中國家中，尤其是在歐洲地區，許多國家將審慎監督的業務合併到央行中。這些國家通常採取雙峰 (twin peaks) 的模式，例如在荷蘭，單獨成立一個機關負責監督的業務 (比利時、法國、英國)。愛爾蘭選擇更整合的制度，由央行負責監督的業務。英國在央行中成立金融政策委員會，由央行總裁和政府代表擔任主席。美國則不同於以上的安排，因為金融穩定監督委員會 (Financial Stability Oversight Council) 是由政府擔任主席，而此委員會的功能有別於聯邦準備理事會。

在新興市場國家中，審慎監督的業務經常由新成立的委員會負責總體審慎政策，但是卻沒有一個明顯的趨勢顯示該由哪個單位擔任主席。智利與墨西哥近期成立金融穩定委員會，由財政部擔任主席。然而土耳其則由副總理擔任該委員會的主席。在亞洲地區，馬來西亞在 2009 年成立金融穩定委員會，由央行總裁擔任主席，泰國則已在 2008 年成立該委員會。

總體審慎政策在制度上的改革程度，尤其在新興市場國家，通常受限於現存的立法體制。例如央行的委任、消費者保護的職責、以及監督機關的獨立性已立法於憲法中。在這樣的法定背景下，總體審慎政策在制度上的改革經常是相當適度的，例如在智利，央行總裁並非金融穩定委員會的法定成員，因為該委員會的

設立被視為破壞央行的獨立性。

IMF (2011b)¹ 做了一個在當時何種機構被賦予執行總體審慎任務責任的調查：

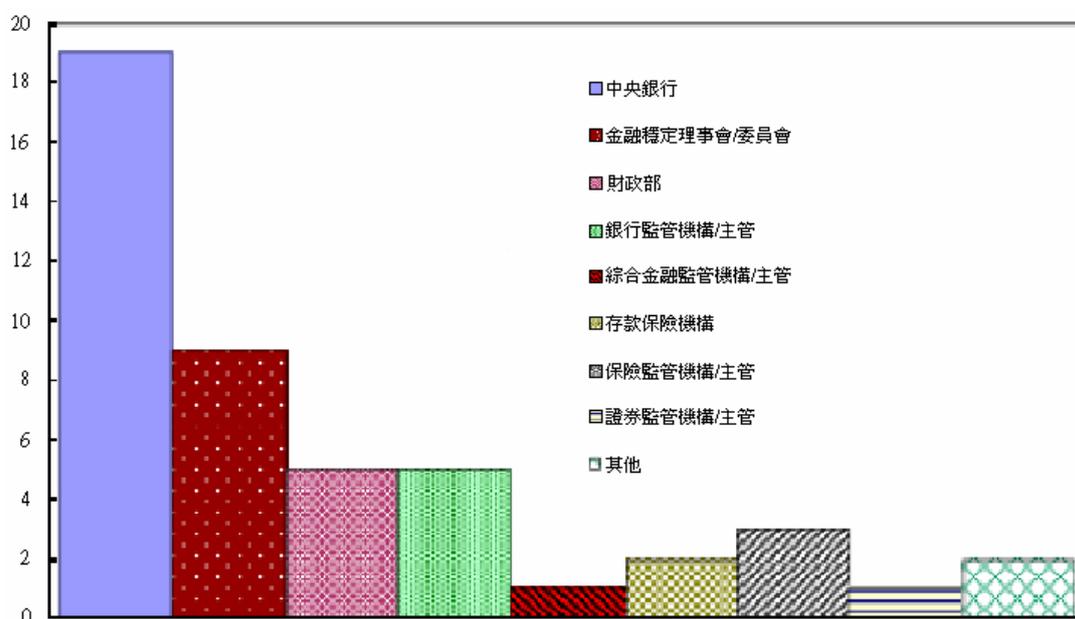


圖 2-2 執行總體審慎政策任務的機構

然而，必須注意到無論是在調查當時或是現在，我們都沒有想到究竟什麼是總體審慎監理，IMF 做出總體審慎政策並未正式定義的結論。

四、以台灣為例

金管會和央行是目前總體審慎監理的最有經驗及資源的單位，財政部與經濟部次之。就金管會而言，金管會負責監理銀行、證券、保險及其他金融相關事業，且有這些單位的完整個體指標，唯一欠缺的是，只要將這些個體數據加總即可成為「個體加總的總體審慎指標」。此外，金管會也適合建立市場指標。

故金管會對個體監理已經十分熟悉，只是對加總個體指標尚未進行，也並未定期出版出版品。

央行早已針對總體審慎出版「金融穩定報告」，由來已久。截至目前為止共有下列出版品：

1 IMF (2011b) Macroprudential Policy: An Organizing Framework Background Paper Prepared

日期	期刊別
民國 97 年 6 月	第一期
民國 97 年 12 月	第二期
民國 98 年 5 月	第三期
民國 99 年 5 月	第四期
民國 100 年 5 月	第五期

央行有專責的研究分析團隊，持續針對總體審慎監理進行探討。

依據中央銀行法之規定，央行的總體審慎政策工具如下：

(一)中央銀行法第 28 條規定：本行於必要時，得就銀行辦理擔保放款之質物或抵押物，選擇若干種類，規定其最高貸放率。

(二)第 29 條規定：本行於必要時，得就銀行辦理購建房屋及購置耐久消費品貸款之付現條件及信用期限，予以規定，並管理之。

(三)第 30 條規定：本行就銀行辦理對證券商或證券金融公司之融通，訂定辦法管理之。

(四)第 31 條規定：本行認為貨幣及信用情況有必要時，得對全體或任何一類金融機構，就其各類信用規定最高貸放限額。

依中央銀行法第 28 條至第 31 條規定，央行的總體審慎工具為控管銀行放款之 LTV 比率，付現條件及信用期限，也就是說控管銀行之信用成長為央行的法定總體審慎政策工具。

我們並整理央行「金融穩定報告」中的金融健全參考指標，如下列各項：

對象	指標					
1：本國銀行	盈餘及獲利能力：	資產品質：	資本適足性：	流動性：	信用風險集中度：	市場風險敏感性：
	資產報酬率	逾期放款/放款總額	自有資本/風險性資產	存款總額/放款總額	個人放款/放款總額	外匯淨部位/淨值
	淨值報酬率	備抵呆帳覆蓋率	第一類資本/風險性資產	流動資產/資產總額	企業放款/放款總額	外幣放款/放款總額
	利息淨收益/總收入		淨值/資產	流動資產/短期負債	大額暴險/淨值	權益證券淨部位/淨值
	非利息費用/總收入		逾期放款扣除特定損失準備後淨額/淨值		衍生性金融商品總資產部位/淨值	外幣負債/負債總額

對象	指標					
	金融工具淨損益/總收入					衍生性金融商品總負債部位/淨值
	人事費用/非利息費用					
	放款及存款利差(百分點)					
2：企業部門	負債/淨值		淨值報酬率		稅前息前淨利/利息費用(倍數)	
	全體企業		全體企業		全體企業	
	上市公司		上市公司		上市公司	
	上櫃公司		上櫃公司		上櫃公司	
3：家庭部門	家庭借款/GDP					
	應還本付息金額/可支配所得毛額					
4：不動產市場	地價指數					
	住宅不動產放款/放款總額					
	商業不動產放款/放款總額					
5：市場流動性	上市股票市場累計成交值週轉率					
	債券市場平均月週轉率					

而財政部係許多公營銀行的大股東。更重要的是，當中央存保公司擔保品不足時，財政部可提供國庫擔保。而中央存款之存款保險在次貸風暴後發揮穩定人心之重大效果，再加上其對要保機構之處理角色，故在總體審慎監理上亦不可或缺。農委會則負責個體農業之監理。綜上所述，建議各主管單位通力合作，俾建立起台灣金融業完善的總體審慎監理制度。

第二節 總體審慎監理的二目標

一般而言總體審慎監理有 2 大目標，(1)維持金融安定，(2)降低系統性風險。首先關於第一點何謂金融安定，並無一致的定義，特別是沒有明確的指標操作與定義，例如(1)應是單一的量化指標，或多元化指標?(2)金融穩定政策如何兼顧個別金融機構的發展與整體金融穩定，這種現象何時會有傷害個別金融機構的發展與整體關係；(3)金融穩定政策措施可能出現時間不一致問題等特性；(4)這個新的監理措施應該由誰當主管單位？因此欲達成金融穩定目標，其難度較金管會個別金融機構監理及央行貨幣穩定目標高出甚多，主管機關需要與其他金融主管機關密切協調，才能達成金融穩定目標。總之，金融穩定具有先天上較複雜與多面向的概念，主管機關如何同時兼顧權責，確屬未來的大挑戰。

其次，關於第二項降低系統性風險。最初，許多研究認為金融體系的規模與複雜性，以及金融機構間的競爭程度可能引發系統性風險 (Goodhart and Schoenmaker, 1995)。但近期的經驗顯示在開放經濟體系，即使是相對單純的金融體系也會快速地擴張，變得更為複雜，而導致系統性的風險。冰島就是最著名的例子，在短短的幾年內 (2003 年到 2008 年)，隨著批發資金市場規模的擴張，銀行體系的資產占 GDP 的百分比由 200%增加到 1000%。最後，系統性風險爆發。

一般認為，系統性風險是造成 2008 年金融風暴的原因之一，從它的種類來看，系統性風險可以分為兩種，第一種是「順景氣風險」(有些研究稱之為聚集風險 aggregate risk；但我們認為順景氣風險較容易理解)，這是屬於時間範疇的議題。意義是當金融機構集體傾向景氣好時過度承擔風險，景氣差時過度保守，產生擴大景氣循環問題，損害金融部門及實質經濟的穩定。第二種是「連結風險」(network risk)，這屬於跨機構的議題。因金融機構有「共同暴險」(common exposures)或「相互連結」(interlinkages)的問題，導致特定時點發生金融機構的連鎖倒閉。

依據系統性風險的兩個種類，我們同樣可以從兩個層面來檢視總體審慎監理的內涵。

第一：順景氣循環風險或聚集風險問題(以下我們皆用順景氣循環)。因為金融體系中存在順景氣循環風險，所以總體審慎監理中有「跨時間構面」的監理機

制，也就是要讓金融體系一直維持安定的狀態，不要隨著時間演進而大幅變動。在總體經濟環境中，隨著時間的變遷，總體經濟必然會上下波動，形成循環。金融機構會依循經濟好壞的趨勢，透過放款或投資等業務之增加或緊縮，進而擴大經濟循環週期的幅度。在經濟景氣繁榮階段，因投資擴廠或因房價上漲貸款金額增加使企業及家計單位貸款需求增加此時借款違約率較低而獲利成長較大，金融機構在內部追求短期績效之薪酬制度誘因下，此時會擴增放款及投資，進而擴大景氣繁榮週期，並潛藏超額的信用風險。反之，經濟景氣衰退階段，因減少資本支出或因房價下跌貸款金額下降使企業及家計位貸款需求下降，且因放款違約率上升。

而金融機構為避免損失擴大，進而緊縮放款及投資，加速造成景氣探底。金融機構在金融體系發生金融危機時，由於顧客的資產減損，造成金融機構資產減損，迫使金融機構為符合法定監理資本之比率、資產減損會計認列原則及公平價值會計評估等因素之考量，會進一步調整其相關資產及業務活動，例如更緊縮放款業務或賣掉資產之去槓桿化行為，再進一步造成對實質經濟部門正常融資活動之負面影響，進而反饋影響金融市場安定。由此可見，金融體系的放款行為常有促進景氣繁榮或是更惡化加速景氣蕭條的現象，這種現象被稱為「順景氣循環問題」(pro-cyclicality)。為了應付順景氣循環問題，此外總體審慎監理(MPS)著重由上而下的管理，以整體金融體系為重心，注意金融體系與總體經濟之間的關係，設法維持金融體系更加穩定。

因此景氣繁榮時，總體審慎監理要求提列更多準備，將來當景氣變差，就可以動用這些準備。如此一來，就不會再導致景氣過熱或景氣衰退。

第二、因為金融體系中存在「連結風險」，所以總體審慎監理中有「跨機構構面」的監理機制，就是要避免任何一個金融機構嚴重衝擊整體金融體系的安定，必須有預警指標及預防工具。

表 2-3 說明這指標及工具，本文建議研究以產品集中及機構集中此方法來進一步衡量風險，所採行的工具可以有：

- (1)調查金融機構間的關聯性及有哪些共同曝險對象。
- (2)若共同曝險的對象存在，則予以貸放成數之限制。
- (3)對具有重要性的金融機構計提系統性附加資本。

金融體系由金融市場、金融機構與金融基礎建設 (financial infrastructure)三

大角色所構成，因此其中任何一個角色都有舉足輕重的地位，單一的金融機構可能影響到其他金融機構，也可能影響到金融市場的交易活動，甚至有可能影響到整個金融體系。前文曾經提到，金融機構間存在的「共同曝險」與「相互連結」兩種現象，金融機構彼此緊密連結，關係錯綜複雜。近年來新金融商品越來越進步，各金融機構因為出售、購買、合作這些商品，彼此變得更加密不可分，從金融風暴的例子我們就可以得知，雷曼兄弟藉著發行新金融商品，對世界各國的金融機構帶來莫大的影響。而過去金融危機的歷史也顯示，不只大型金融機構經營失敗會產生系統性風險，小型金融機構倒閉在高度網絡化傳遞效應亦會產生系統性風險。

2009年，IMF、FSB和BIS建立一套方式以評估系統性重要金融機構(systemic imporyance financial instuttion)，首先，他們對於「系統性事件」做出定義，即「當事件發生時，對於全體和部分金融系統帶來損傷，或對於整個實質經濟面都造成負面的影響」。緊接著，他們大略概述以下三種標準以評估系統性重要的公司、市場和工具，包括了：

- (1)規模：金融系統中個別單位所提供的金融服務數量。
- (2)可替代性：當個別單位經營不善時是否仍有其他單位可以提供相同的金融服務。
- (3)互聯性：系統中和其他單位的聯繫。

若能根據這三項標準做評估，應該是足以了解金融脆弱性和金融機構處理財務失敗的能力，其中金融脆弱性包括槓桿、流動性風險、期限錯配和複雜性，而金融機構同時也包括市場基礎建設。這些準則提供監理機構和整個產業一個相當實用的思考架構，然而，目前的市場、金融工具和相關措施仍包含了規模以外的許多面向，使得實際執行這些準則仍充滿挑戰。

之後，金融單位考慮的範疇漸漸擴大，保險、對沖基金和貨幣市場基金即之後加入的項目，除此之外，也提高對於如高頻交易或 Swaps 市場信用違約的關注或反映各產業的觀點。不同層面的系統性風險正受到討論，例如市場集中的影響、傳染機制和集體行為，其中有許多和證券監理機構相關。除了金融系統的潛在衝擊之外，時間層面也是系統性風險中相當需要受到考慮的要素，這些不同的想法顯示出系統性風險的複雜性和多樣性。

IMF、BIS、中央銀行、學者和其他相關人士貢獻了很多想法在系統性風險

上，不但改善了系統風險來源的識別，也發展出風險的早期預警機制，早期預警機制包括使用壓力指標和風險圖，其他新的方法也正受到測試以評估個別單位所造成的系統風險並增加對於金融系統感染效應的認識，緊接著 FSB 和 IMF 公布了系統性風險來源識別的訊息落差圖以增強所收集的資訊，儘管目前已有這麼多方法提出，資料收集、分析、資訊交換和成本對於監理機構和產業在系統性風險衡量方面仍是相當大的挑戰。

我們將總體審慎監理的兩個層面-「跨時間構面」與「跨機構構面」列於下表中比較。

表 2-3 跨時間構面與跨機構構面的比較

	跨時間構面	跨機構構面
系統風險的發生	金融機構加重順景氣循環之操作，系統風險會擴大景氣循環的問題。	關心在特定的時間點： 1.系統風險如何分佈在金融系統 2.系統風險如何藉由金融機構間的共同暴險，對金融體系穩定產生衝擊。
相關文獻	Alessi and Detken (2009), Bordo et al (2000), Borio and Lowe (2002), Borio and Drehmann (2009a, b), Brunnermeier et al (2009), Brunnermeier and Pedersen (2009), Carson and Ingves (2003), Drehmann et al (2006), Fornari and Lemke (2009), Gerdesmeier et al (2009), Illing and Liu (2006), Misina and Tessier (2008), Repullo et al (2009), Shin (2009), Saurina and Trucharte (2007), Similarly, Alfaro and Drehmann (2009), Tarashev and Zhu (2006, 2008) 衡量順景氣循環的資本需求問題，欲找出對時間構面的系統性風險有良好預測能力的參考指標。	Acharya (2001), Acharya (2009), Calomiris and Khan (1991), Calomiris (2009), ECB (2009), Hellwig (1995), Hommes (2006, 2008), Haldane (2009), Huang et al (2009), Jensen (1986), LeBaron and Rabin (1998), Tesfatsion (2008), Tarashev et al (2009a, b), Zhu (2009)。 強調從單一機構或單一市場的規模的重要性和金融機構間的相互連結性。
風險衡量指標	使用與順景氣循環週期相關之指標作為風險衡量，金融機構各指標加總，再判斷，見第四章討論	金融機構：國內外尙未有一定的建議，本文建議研究產品集中及機構集中，這部份資訊均未公開。

	跨時間構面	跨機構構面
與總體經濟穩定之連結	時間構面的系統性風險所引發的金融系統失衡，通常是因順景氣循環操作所導致，如：景氣好時，信用數量與資產價格過度擴張，使金融系統處於脆弱狀態，當金融市場的劇烈波動，傳遞至實質經濟體，亦會造成經濟體系之不穩定。	1.除存款機構之外的其他金融機構負債規模日益擴大，存款與金融產品的替代性提高。 2.金融機構間持有相似的資產類型與，且放款對象易重疊 3.在金融機構間密切的相互連結下，可能因單一機構面臨風險時，引發跨機構間的系統性風險，造成金融系統失衡，總體經濟需付出相對之經濟成本，以解決金融系統失衡對經濟體衝擊之影響。
審慎性工具	1.保留性資本緩衝 2.逆循環資本緩衝 3.前瞻性的準備提列 4.限制貸放成數	1.調查金融機構間的關連性和共同暴險的對象。 2.若共同暴險對象存在，如：房地產投資，為防止金融機構的過度暴險，予以貸放成數限制(Loan to value)。 3.對系統重要性金融機構計提系統性附加資本

資料來源：本研究整理

根據 Bank of England 出版「The role of macroprudential policy: A Discussion Paper」一文，總體審慎探討的問題可分為兩個面向：網絡風險(Network risk)與總和風險(Aggregate risk)。此處的網絡風險與我們文中的總體審慎的「跨機構構面」相近。

此處有兩點值得注意。

(1) 有些金融機構在金融體系中扮演著決定性的角色，這些可稱為「系統性重要金融機構」(SIFI)，可能是因為他們的資產佔整體金融業的比重較大，萬一這種金融機構不幸倒閉，將會使金融業大受衝擊。或是因為與他們來往的其他金融機構眾多，如金融風暴中的雷曼兄弟，一旦這種金融機構產生流動性問題，與他往來的金融機構、其他非金融機構甚至個人都將受到拖累。系統性重要金融機構對整體金融體系的影響十分可觀，為了預防單一金融機構帶來系統性的風險，影響到整體金融體系，因此總體審慎監理便設法來約束或降低這類可能風險。

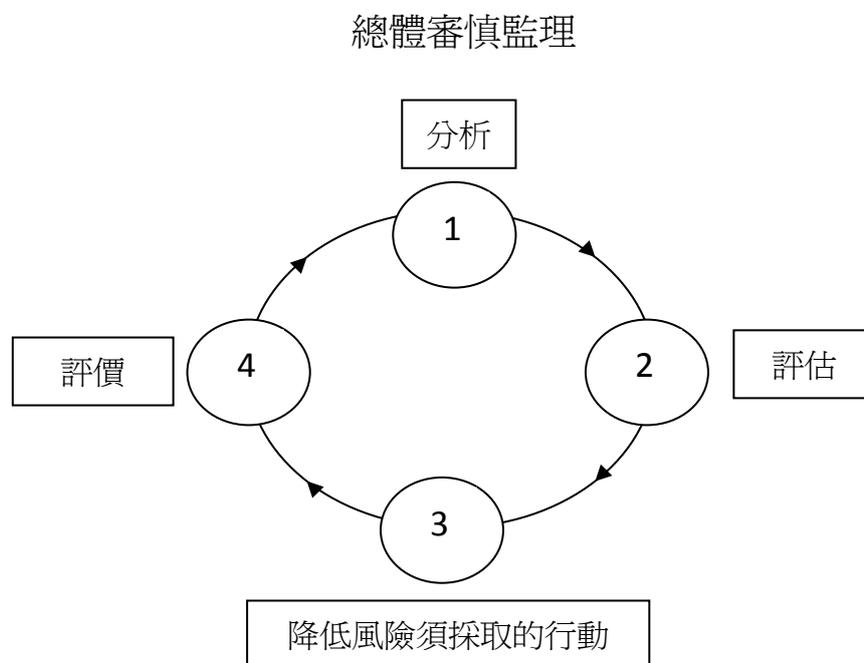
FSB (financial stability board) (2011) 挑選出 25 個「系統性重要金融機構」。判別標準是規模大小、互相連結程度及複雜度。

1. Bank of America, Bank of China, Bank of New York Mellon, Banque Populaire CdE, Barclays, BNP Paribas, Citigroup, Commerzbank, Credit Suisse, Deutsche Bank, Dexia, Goldman Sachs Group, Crédit Agricole, HSBC, ING Bank, JP Morgan Chase, Lloyds Banking Group, Mitsubishi UFJ FG123, Mizuho FG, Morgan Stanley, Goldman Sachs, Nordea, Royal Bank of Scotland, ING Bank, ,

Santander, Société Générale, State Street, Sumitomo Mitsui FG

2.UBS, Unicredit Group, Wells Fargo

另外荷蘭央行亦建議總體審慎監理可用下列圖形表示：



來源：Towards a more stable financial system: Macroprudential supervision at DNB, De Nederlandsche Bank

圖 2-3 總體審慎監理的四步驟

(2) 有時工具與指標意義接近。在表 2-3 最後一欄我們列出一個項目，稱之為「審慎性工具」，但在其他的文獻亦有將指標視為工具，故我們分析整理將工具分為「目標工具」與「操作工具」。BIS 的 Basel 3 屬於目標工具，即表 2-3 的審慎性工具。而 IMF 的指標則是操作工具，但一般直接沿用「指標」這個名稱，故我們報告中也遵照這個用法，直接稱之為「三大指標」(見下節)。

根據 Ha 與 Hodgetts(2011)，總體審慎的工具如下表所列：

表 2-4 Ha 與 Hodgetts 的總體審慎工具

工具	可能的目的	是否普遍使用?
放款對價值比率上限	抑制房地產借款/審慎穩健	主要在新興經濟體
負債對收入比率上限	抑制房地產借款/審慎穩健	主要在新興經濟體
放款成長目標	緩和信用擴張	主要在新興經濟體
準備要求	緩和信用擴張/審慎穩健	主要在新興經濟體
股份購買的借款限制	審慎穩健/減少投機行爲	主要在新興經濟體
持有各項外幣部位的限制	審慎穩健	主要在新興經濟體
僅有利率的放款回沖	抑制房地產借款/審慎穩健	主要在新興經濟體
銀行間曝險限制	審慎穩健	主要在新興經濟體
槓桿比率	避免過度槓桿	建議
動態提存	審慎穩健	是(IFRS 之前)
核心融資或淨穩定融資比率	審慎穩健/抑制信用擴張	建議
逆景氣循環資本要求	信用擴張時建立緩衝/抑制信用擴張	建議
對部門資本風險權數的調整	對部門信用擴張建立緩衝/抑制特殊部門信用擴張	建議

來源：Yuong Ha 與 Bernard Hodgetts，「Macro-prudential instruments for New Zealand: A preliminary assessment」

第三節 MM 或 MMM

即使我們遵照總體審慎監理，我們需要討論關於傳統監理的一個概念。我們將監理概念區別為傳統 MM 與我們的 MMM 概念。

1. MM 概念：

這是傳統的總體審慎監理概念。亦即 Micro→Macro。第一個 M 是先由個體的資訊加總成爲。第二個 M 是再由這加總後總體的資訊，判斷此時的金融是否過熱或過冷，如果過熱，則限制每一家金融機構的貸放比重，反之，如果過冷，則放寬。

上述的 MM 有一個特點，當總體有徵兆時，主管單位傾向於要求所有個體的銀行遵守規範預防，採用一體適用原則，這是可以接受的。然而，這沒有考慮到好銀行相對壞銀行所付出的努力。因此，個體金融機構可能會想：爲什麼我需

要表現這麼好呢？

2. MMM 概念：

我們的「MMM」理論，亦即 Micro→Macro→Micro 理論。

第一個 Micro 指的是個別金融機構資訊，而第二個 Macro 則是本研究所探討的加總個體審慎指標，當發現指標顯示可能有系統性風險之虞時，則回到第三個 Micro。對那些不好的銀行，主管單位要介入調查，不建議所謂一體適用(也就是說，所有銀行都應該立刻增加資本)而是針對個別銀行做出相關的規定或糾正措施。我們的重點在第三個 M。過去強調 MM，但我們建議 3 個 MMM。

舉個例子，當幾個不良少年在班上作亂，導師不應叫全體學生罰站，而是針對幾個不良少年加以輔導；也就是說，處罰的狀況要回到個體，所以要區分：1. 全部銀行都出狀況；2. 只有少數幾家銀行出狀況。當後者成立時，就該將糾正措施放在這幾家身上。

再說明如下：

表 2-5 MMM 理論

MMM	意義	主管單位
1 M : MiPS	個體	金管會
2 M : MaPS	(1)個體到總體←重點 (2)總體經濟 (3)市場指標	金管會及央行
3 M: Micro	糾正個體金融機構 思考全體規範	金管會及央行

MiPS: Micro Productual Supervision, MaPS: Macro Productual Supervision

在第六章關於 Basel III 與總體審慎監理，我們會使用：Credit/GDP，並且解釋 MM 與 MMM 兩種概念的相異處與如何監理個別金融機構。

第三章 國際組織總體審慎監理措施之比較

有七種國際組織在探討總體審慎監理。我們在本章討論國際貨幣基金(IMF)、歐洲中央銀行(ECB)、金融穩定委員會(FSB)與全球金融監理委員會(CGFR)。我們會特別在第八章中再深入討論 IMF 所建議的指標。另外，在第五、六及七八章中，我們會分別討論國際清算銀行(BIS) (巴塞爾銀行監督委員會)、國際保險監督官協會(IAIS)與國際證券管理機構組織(IOSCO)。

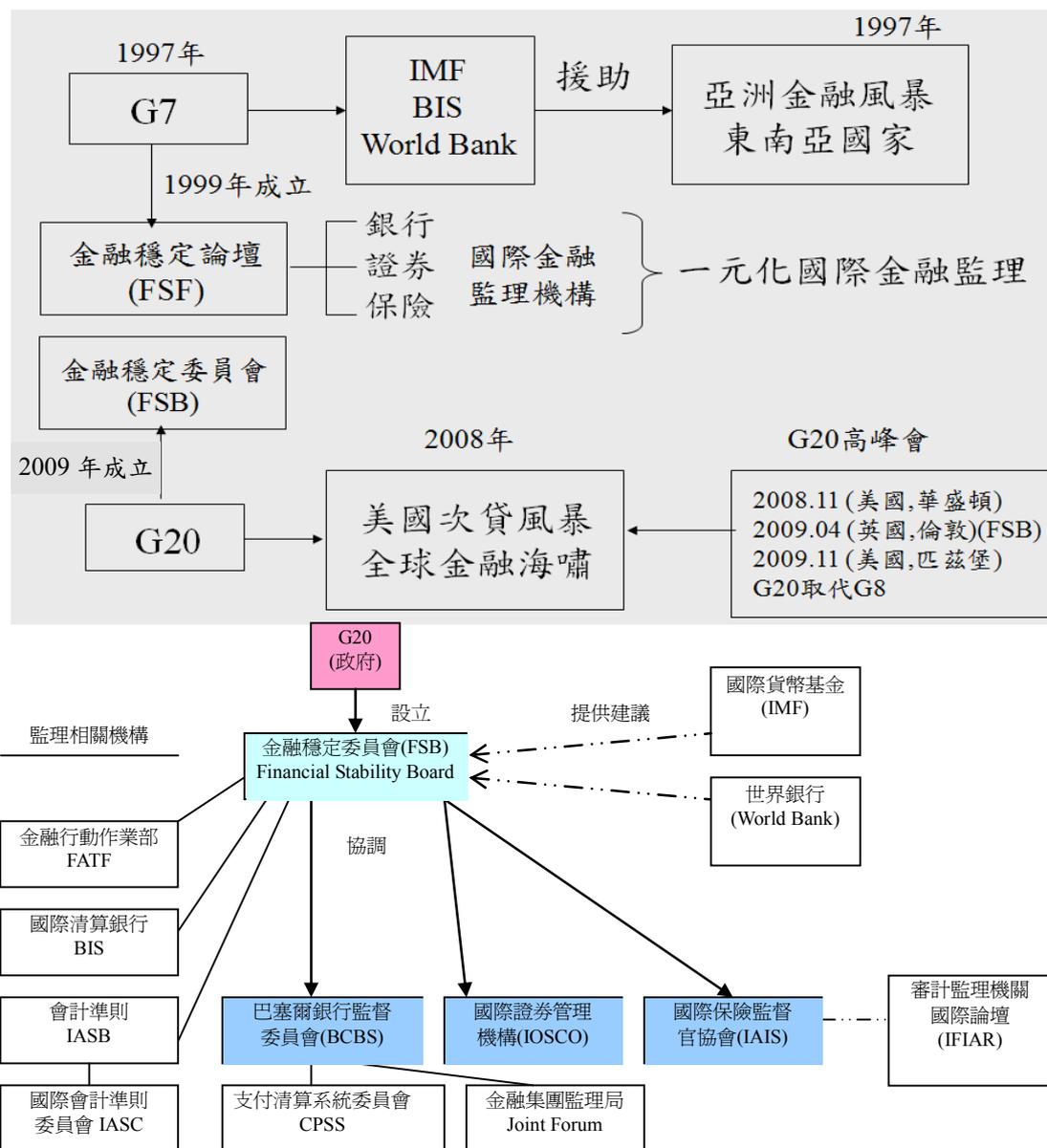
第一節 全球治理機構概觀

目前，在經濟金融相關領域之全球治理(global governance)工作，大致上係由二十國集團 G20、世界貿易組織 WTO、以及聯合國三者分工且共同領導。G20 係各國爲了因應 2008 年之全球金融危機而於 2008 年成立，比較著重於總體問題，WTO 重點在全球貿易與投資問題，而聯合國則較注重發展問題。事實上，G-20 領袖高峰會中所作決議也常經由總部位於瑞士的 WTO，以及總部位於紐約之聯合國加以落實。因此，G20 之影響力相當之大。此外，目的在協助聯合國會員國內財政及金融的穩定與國際匯兌的安全之國際貨幣基金 IMF，則爲於 1947 年 11 月 15 日成立之聯合國專門機構。而 WTO、IMF 與世界銀行皆爲 1947 年布列敦森林體制所規劃成立的國際組織，不過 WTO 並未如 IMF 般成爲聯合國下之專門機構，而係獨立在外。

1970 年代布列敦森林協定解體後，爲避免國際金融體系陷入混亂而阻礙了國際經濟的成長，故在(G7 掌控下的)IMF 與世界銀行主導下，國際金融監理機構陸續成立，以便落實國際金融治理。這些國際金融監理機構包括國際清算銀行 BIS 下之巴塞爾銀行監督委員會 BCBS、國際證券管理機構 IOSCO、國際保險監督官協會 IAIS、IASB(以下介紹)等。1997 年亞洲金融風暴問題深化，爲避免風暴重現，乃於 IMF、世界銀行之下，於 1999 年設立金融穩定論壇(FSF)，以居間協調 BCBS、IOSCO、IAIS，並透過 IMF 與世界銀行提供各國改善金融體制的建議。此後 IMF、世界銀行這些上層國際組織乃將各國金融體制之健全性之監理透過 FSF 加以落實(見圖 3-1)。

不過，到了 2007 年美國次貸問題引發世界金融經濟危機，爲期因應，經 G20 深入研討後，認爲有必要強化 FSF 功能與職責，因此，FSF 乃於 2009 年 4 月改制爲金融穩定委員會(FSB)。FSB 之權責包括評估全球金融體系優缺點、

監督各國金融體系進行改革、促進各國政府交換相關訊息、建議並加強合作，及為跨境風險管理制訂解決方案等。



資料來源：改寫自 Sloan and Fitzpatrick in Chapter 13, The Structure of International Market Regulation, in Financial Markets and Exchanges Law, Oxford University Press, March 2007.

圖 3-1 國際金融監理相關機構之架構圖

以上所述係屬於國際金融監理機構層面，而在各個國家之層面上，近年來各國為了因應金融海嘯問題，避免信用危機持續惡化與信用緊縮、金融體系陷於停頓及經濟衰退，英、美等主要國家於 2009 年初陸續提出金融改革計劃或建議報告，以防範危機再度發生，主要包括：(1)英國之「透納檢討報告(The Turner Review)」與「金融市場改革計劃」、(2)美國之「金融監理改革計劃」與國會立法草案、(3) G20 與歐盟之領袖高峰會或財金首長會議決議。再加上前述 BCBS 所

提出之資本適足性架構修正草案與流動性風險監理架構提案、以及 IMF 提出之政策建議報告等，這些國際金融改革議題，遂聚集於系統風險之防範與總體審慎監理，並強調資本適足性與流動性管理與監督等議題。

第二節 國際貨幣基金 (IMF)

(一)、次貸金融風暴前

自布列敦協定於 1970 年廢止以後，國際金融治理係採未具強制性(或稱「軟法」)規範，推動各種金融穩定化策略與措施。大致之具體措施如次：

1. 為確保國際金融的健全以及相關規範的訂定與實施，係由各國金融監理主管配合，以國際協議方式進行。
2. 國際基準及金融機構的營運方針，係由熟知政策實務的專業團隊，以定型化方式訂定。
3. 金融穩定化相關監督規範之訂定，均基於各國合意方式採取寬鬆的基準與方針，避免採取直接管制，影響國際金融市場的成長誘因，尊重市場機制。
4. 基準與方針訂定後，其實施多透過 IMF 或多國籍大型金融機構進行，以提升效益。

上列措施藉由各國密切合作，國際金融市場得以穩定成長。在 1970 年代後的一段很長時間內，透過此一方式的國際金融治理可見相當程度的成效。

(二)、次貸金融風暴後

到了次貸金融危機爆發後，IMF 方才特別強調總體經濟政策與政府在總體審慎監理中的作用，認為央行應當在更加廣泛的總體審慎角度上，將資產價格變動、信貸繁榮、槓桿率以及系統風險的累積納入貨幣政策決定中。故 IMF 建立了加強各國監理方面的組織框架，其中內容如下：(1)如何評估可能產生的風險，包括金融機構信貸、市場、流動性和操作風險的暴露，來自本國與境外聯繫而產生的風險，法律、制度和其他結構性問題；(2)關於評估各種類型風險的數量工具，包括金融穩定指標 FSI (financial stability index) (以下分析)、諸如股票價格、信貸利差以及信用評級等市場基礎指標，對壓力測試及資產負債表方法的模型技術等；(3)提出各種定量工具，包括對一國符合各項標準的評估，以及評估各種法則和指導原則的基準水平，以釐清在主要領域存在的監督缺陷；(4)針對各國

情形給出可行的政策建議，包括危機預防政策(如消除資產泡沫、信貸繁榮和在資產回流)，充分資本要求的架構，監理實踐以及流動性管理體系。綜合言之，針對金融危機，IMF 已分別就金融監理範疇、市場紀律、順景氣循環、資訊缺口及系統流動性風險等方面，提出對未來金融機構及金融市場之監理建議。

IMF 原先係透過金融穩定論壇 FSF(以下分析)對各國金融健全性加以監督，並由 IMF 提出相關報告促其改善，然而多以僅供參酌為主。到了 2009，G20 則要求成立金融穩定委員會 FSB，落實對各國金融健全性之監督，並透過 IMF 提出報告強制其改善，以收實效。

(三)、IMF 總體審慎分析

因為 1997 年亞洲金融危機以及 2010 年才剛結束的全球性金融危機，強化財務穩定性變成 IMF 的課題之一。IMF 的執行委員會於 2004 年 1 月通過 FSIs 編制指南(簡稱指南)作為總體審慎分析下 FSIs 的發展原則，並且決定最終的 FSIs 的核心指標與輔助指標(encouraged indicators)之內容。核心指標只評估吸收存款的產業機構，但輔助指標涵蓋至其他產業。而 FSIs 之適用範圍為 62 個國家，包含 27 個歐盟國。過去 IMF 曾進行過一次實際測試，惟指南所建議的一些方法指導，像是資料即時性跟頻率，並沒有在測試內容中。

然而，FSIs 代表一個新的衡量財務強度以及弱點的經濟數據應用方法，FSIs 最重要的功能是將整個金融系統視為一體來衡量其財務健全度，而非衡量個別表現，所以他和一般監理者的監理指標不太一樣。為了達到 FSIs 可以代表整體系統性的金融強度以及弱點的目的，指南中有說明如何去統合產業中不同單位的財務報表資料。另外，為了取得產業層級的資料，產業或集團內部個體公司間的交易皆會被去除，也就是說 FSIs 並非單純將全部的數據相加而成，因此產業層級的風險衡量、資本適足率或是獲利性，並非直接簡單相加或是平均。指南定義了存款機構以及其他產業，這也強化了指標的有效性。

IMF 核心組指標只限定在存款機構，指標包含資本適足率、資產品質、盈餘及獲利性、流動性。資本適足率指標是去決定當金融機構的資產負債表遇到衝擊時，可否承受該衝擊的健全性指標。核心指標的資本適足率有三種比率來衡量，分別是：法定資本/風險加權資產，以及法定第一類資本/風險加權資產，和不良債權(NPL)減除特定損失準備/資本。在資產品質方面，有兩個核心指標：不良債權/總放款毛額，以及部門別放款(sectoral distribution of loans)/總放款。存款機構

的資產品質受到客戶以及放款集中程度的影響。事實上，非金融機構的財務健康的惡化和獲利性惡化都會造成存款機構的資產減損，而且若存款機構之放款組成過度集中，亦可能成爲該機構致命的弱點。盈餘和獲利性指標通常是用來評估存款機構的財務健康以及監督其資源使用的效率性，而其有四個重要的核心指標，分別是：資產報酬率(ROA)、股東權益報酬率(ROE)、淨利息收入/總收入，以及非利息費用/總收入。最後是流動性指標，流動性指標是用來偵測流動性的水準，也就是銀行體系對衝擊的承受度。舉例來說，一個大的衝擊可能會使市場遭到巨大的損失，這也會使得大家對銀行業的信心受到衝擊，造成流動性危機，並使得銀行失去償付能力。在此方面有兩個指標：流動資產/資產總額以及流動資產/短期負債。要強調的是，輔助組的指標並非只可以適用於存款機構，也可以適用於非存款機構、金融市場與不動產市場。

上述指南使用的是合併法(consolidation approach)。合併法對存款機構主要是跨國合併法(domestically controlled cross-border consolidation, DCCB)，這個方法是爲了確保國家會計帳的一致性，以簡化調節貨幣政策以及財務穩定分析。在此方法下，只有存款機構需要合併，且指南並不建議包含跨產業的合併與集團內的非存款機構合併，因爲這樣子會降低產業間資訊的區別。這可能會使得提早偵測到存款機構之弱點的過程變得複雜化，並且使得資料在解讀時出現問題，特別是在企業併購其他產業中的單位時。指南建議之合併法需要使用幾項可能較複雜的產業內調整方法。

即使是符合 IAS/IFRS 之下的資料，也沒有全然符合指南的精神，所以指南要求更多的資料調整。特別是根據 IAS/IFRS，合併會計帳應該要包含所有母公司之子公司，也就是包括所有存款機構以及非存款機構。相對來說，指南只合併存款機構。幾乎所有的核心 FSIs 皆受到此合併方法所影響。目前要執行 FSIs 最需要顧慮之處就是幾乎所有的資料來源皆是根據 IAS/IFRS 製作，或者依附於 Basel 的架構下。因此，指南建議採取調整方法(反合併，deconsolidation)來達到前面所提過的要求，並將此調整方式作爲中期目標。在這樣的背景下，之前 IMF 的測試即有將此調整方式宣揚出去。

接著，在以下表 3-1 中，即針對次貸風暴發生後，IMF 於 2009 年陸續推出相關金融機構及金融市場之監理建議，依照機構、產品、及交易對手類別，分別予以羅列，以利於分析參考。

表 3-1 國際貨幣金基金(IMF) 總體審慎監理措施

	時間	出處	改革措施
機 構	2009 年 2 月	<p>International Monetary Fund (2009a), “Lessons of the Financial Crisis for Future Regulation of Financial Institutions and Markets and for Liquidity Management,” Monetary and Capital Markets Department, February 4.</p> <p>針對金融危機，IMF 分別就金融監理範疇、市場紀律、順景氣循環、資訊缺口及系統流動性風險等方面，提出對未來金融機構及金融市場之監理建議</p>	<p>(一) 擴大金融監理範疇</p> <p>1.擴大金融監理範疇之主要目的，在於確保所有可能引發系統風險之金融活動均受到適當監督。系統重要性機構之範圍應予擴大，除倒閉時可能引發主要金融市場崩潰及市場信心喪失之金融機構外，尚須考量機構規模及其與金融體系相互連結之緊密程度，以及高度財務槓桿及融資結構所產生之脆弱性。</p> <p>2.監理範疇可採取兩層次(two-tiered)架構。</p> <p>外層範疇較廣，所有納入外層範疇之金融機構均負有公開揭露資訊之義務，監理機關則依據該等揭露資訊瞭解其對系統風險之可能影響。若金融機構被認定具系統重要性，則列入內層範疇，並接受較高度之審慎監管。</p> <p>3.主管機關應依據金融機構或業務類型，訂定不同之審慎監理規範，並考慮採取快速糾正行動，以避免不必要之系統風險累積。</p> <p>4.主管機關須強化監理以避免監管套利，監理標準及程序應以業務風險為基礎，而非從事該等業務之機構類型。此外，為因應未來金融體系之變化，監理範圍應具備相當彈性。</p> <p>(二) 強化市場紀律</p> <p>1.應減少信評機構之利益衝突，並鼓勵投資者(特別是大型機構)自行審慎評估風險。</p> <p>2.除對信評機構已採取之監理措施外，應考慮降低審慎監理法規對信用評等之依賴。</p> <p>3.應考慮採取不鼓勵超大型機構出現之措施，例如隨系統風險增加而提高資本比率，或設定集團層級之槓桿比率上限，或至少加強對該等機構之審慎監理。</p> <p>4.應以更可信方式進行系統重要性銀行之清理，以確保其在被接管期間仍可維持基本營運。</p> <p>(三) 減緩順景氣循環</p>

	時間	出處	改革措施
機 構			<p>1.強化審慎監理、評價作業及會計處理</p> <p>2.調整薪酬制度</p> <p>依據年度獲利決定員工薪酬之金融業普遍作法，亦產生順景氣循環效果。</p> <p>3.降低流動性風險</p> <p>流動性風險因與市場及信用風險連結，亦具順景氣循環效果，且有「加速器(accelerator)」作用。為降低流動性風險，主管機關應：(1)強化銀行資金流動性風險管理及內部控制；(2)要求系統重要性銀行持有最低水準之高品質流動資產；(3)要求流動性風險高於一般水準之銀行計提更多資本，以及藉由向中央銀行融通流動性之計息設計，鼓勵銀行持有高品質擔保品。</p> <p>(四) 解決資訊缺口問題</p> <p>1.加強系統重要性金融機構之公開揭露</p> <p>2.修改及擴大金融健全指標之涵蓋範圍</p> <p>3.加強揭露大型銀行、系統重要性 NBFIs 及信用評等機構之複雜評價模型及風險管理實務</p> <p>4.中央銀行及監理機關之金融穩定部門應負責解讀資訊，將其轉化為對制度及系統風險之有效評估</p> <p>5.提高信用評等方法論之透明度</p> <p>各國主管機關應確保信用評等機構，揭露更多信用評等對衝擊事件之敏感性等資訊。</p> <p>(五) 加強系統流動性管理</p> <p>1.危機發生時，可能須對系統流動性之操作架構進行重大且迅速之調整，例如美國聯邦準備對準備金計息(remunerating reserves)訂定法源。其他調整包括改變短期與中期公開市場操作之平衡、擴大交易對手範圍、以及重新檢視可接受擔保品之定義及定價。</p> <p>2.亟需建立更好之跨境流動性機制，包括跨境提供流動性之永久性協議。</p>
產	2009年2月	International Monetary Fund (2009a),	鑑於貨幣市場附買回操作之順利運作非常重要，主管機關應採取有力行動以強化其基礎設施，

	時間	出處	改革措施
品		<p>“Lessons of the Financial Crisis for Future Regulation of Financial Institutions and Markets and for Liquidity Management,” Monetary and Capital Markets Department, February 4.</p> <p>針對金融危機，IMF 分別就金融監理範疇、市場紀律、順景氣循環、資訊缺口及系統流動性風險等方面，提出對未來金融機構及金融市場之監理建議</p>	<p>尤其是設立歐洲已廣泛採用之集中交易清算服務。</p>
	2009 年 2 月	<p>International Monetary Fund (2009b), “Initial Lessons of the Crisis,” Research, Monetary and Capital Markets, and Strategy, Policy, and Review Departments, February 6.</p> <p>針對金融危機，IMF 分別就金融監理範疇、市場紀律、順景氣循環、資訊缺口及系統流動性風險等方面，提出對未來金融機構及金融市場之監理建議</p>	<p>①主管機關應考慮擴大對金融商品之監理，例如考慮將特別複雜且有資訊不對稱問題之金融商品納入管理，尤其是在不在目前監理範圍但具系統重要性或涉及廣泛投資人之金融商品。</p> <p>②改善店頭市場衍生性商品有關資訊之透明度及涵蓋範圍</p> <p>由於取得店頭市場(OTC)衍生性商品之完整資料(包括曝險)仍相當困難，故國際清算銀行(BIS)將主導下列議題之評估，以強化 OTC 衍生性商品資料庫之效益，包括：(1)地區及商品之涵蓋範圍；(2)報告頻率；(3)商品類別及市場集中度之細部揭露；以及(4)資料蒐集重點從交易額轉為曝險額。</p> <p>③提高信用評等方法論之透明度</p> <p>各國主管機關應確保信用評等機構，揭露更多有關其評等結構型信用商品所採用之方法。此外，IMF 多次於全球金融穩定報告中建議，結構型商品應採用不同之評等級別，以鼓勵投資人更審慎地評估該等商品被調降多個評級時之風險。</p> <p>④危機發生時，可能須對系統流動性之操作架構進行重大且迅速之調整，例如重新檢視可接受</p>

	時間	出處	改革措施
			<p>擔保品之定義及定價。</p> <p>⑤中央銀行應謹慎確保公開市場操作架構之改變，在面對系統性衝擊採取彈性且果斷回應與道德風險之間，取得適當平衡，尤其是緊急措施已施行一段期間時。例如，中央銀行接受種類更廣泛之擔保品，將會降低市場持有高品質證券之誘因。</p> <p>⑥除銀行監理措施之改革外，應強化銀行持有高品質流動性擔保品之誘因。本次危機顯示銀行及其他機構低估流動性之重要性，導致金融體系受流動性衝擊，進一步演變成系統性償債危機。</p>
交易對手	2009年2月	International Monetary Fund (2009b), “Initial Lessons of the Crisis,” Research, Monetary and Capital Markets, and Strategy, Policy, and Review Departments, February 6.	<p>①改善店頭市場衍生性商品有關資訊之透明度及涵蓋範圍： 交易對手之細部揭露</p> <p>②危機發生時，可能須對系統流動性之操作架構進行重大且迅速之調整，包括擴大交易對手範圍。</p>

第三節 ECB 與 IMF 總體審慎監理方法論之比較

正如以上章節所述，IMF 曾經特別針對包括所有歐盟國家在內的 62 國，公佈一系列的金融穩定指標（FSIs），其係立基於一個相同的方法論—FSIs 的編制指南（Compilation Guide，以下簡稱指南）（IMF，2006），加以製作。之後，歐洲央行（ECB）對於 IMF 主導的 FSIs 之發展產生興趣，因其有利於進行其與 ECB 銀行監理委員會（Banking Supervision Committee, BSC）編制總體審慎指標（MPIs）之工作。

一、FSI 與 MPI 之相同處

不論如何，MPIs 和 FSIs 有相同的目的，就是（一）去創造一個有效且健全的標準，以計算量化的財務彈性指標，（二）主要是在衡量銀行，（三）在國與國之間可相互比較（見表 3-2）。FSI 計算方法和歐盟 27 國的 MPIs 在很多方面有共通點，例如他們都是基於現行的監理制度和會計準則，或者某些不完全相同的指標卻有著同樣的內涵。

二、FSI 與 MPI 之相異處

Agresti, Baudino and P Poloni (2008)自兩個角度來討論 MPIs 和 FSIs 兩者間之主要差異。一為自合併銀行部門數據的角度(consolidation approach for banking sector data)，一為自地理範圍（geographical approach，即國家相對於區域）之角度。關於合併數據方式，上述指南的建議都是為了金融部門的處理，使其能盡可能的與其他經濟部門整合，但同時保持其與其他經濟部門的區別。雖然大致符合監理和會計標準，FSIs 的概念主要是來自總體經濟措施之框架，而此框架已發展至監測整體經濟活動。相反地，MPIs 的編制方法主要著重在以銀行部門為核心之金融部門，並將其他經濟部門視為銀行之對手風險及市場風險來源；而且，所有被一個母行所主導的經濟活動將被要求在此母行的報告中批露。這需要一個跨國界和跨部門合併的方式，這些皆符合現行之國家監理實務與歐盟之標準。另一方面，ECB/ BSC 的做法被認為更適合金融穩定的監督，因為它提供了一個有關銀行集團內部及橫跨整體銀行業的脆弱性和風險之完整觀點（見表 3-2）。

在地理範圍角度方面，金融體系的超國家看法（如歐盟和歐元區）在 IMF 的框架中是從缺的。在歐洲，採用共同貨幣（或從歐盟的角度來看，即創造單一

市場) 培育出了在歐元區 (或歐盟) 運作之銀行 (和市場) 的新聯繫, 也創造出新的傳染效應。在此背景下, 國家和區域的角度可以有效地結合, 以提供在金融部門有著重要跨境交流聯繫管道之其他國家更全面的金融穩定評估。

此外, 這兩組指標之其他相異處(見表 3-2)尚包括:(1) 概念上的方法 (2) 從方法論的關鍵層面(3) 策略以及法律上的議題 (以下分析)。這些相異處使歐盟的 27 個國家必須要使用不同的方法來製作不同的報表, 此會產生額外的成本, 而這項成本也是主管機關需要考量的, 特別是 IMF 有要求提供但是 MPIs 沒要求提供的資料。此外, 這兩系列指標中的相異處也需要小心解釋, 因為在銀行體系中, 這些指標其實是設計來捕捉同樣的風險特徵; 最後, 一般社會大眾很難理解, 在 IMF 和 ECB 的指標中, 相近的獲利性指標或償付能力指標擁有不同的數值, 以下詳述之。

表 3-2 IMF 及 ECB 總體審慎分析指標之異同比較

		FSI(IMF)	MPI(ECB)
相同處		創造一個有效且健全的標準, 以計算量化的財務彈性指標 主要是在衡量銀行課題在國與國間可相互比較都是基於現行的監理制度和會計準則, 某些不完全相同的指標卻有著同樣的內涵	
相異處	監督目標	<p>整體經濟活動</p> <p>將整個金融系統視為一體來衡量其財務健全度, 而非衡量個別表現。原因在於, 如非金融機構的財務健康的惡化和獲利性惡化, 都會造成存款機構的資產減損</p> <p>特別為金融業發展合併報表法</p> <p>產業或集團內部個體公司間交易皆會被去除, 亦即 FSIs 並非單純地將全部數據相加而成</p> <p>在跨國合併法下, 只有存款機構需要合併</p> <p>不建議包含跨產業的合併與集團內的非存款機構合併, 因如此會降低產業間資訊的區別性</p>	<p>金融業本身(以銀行為核心)</p> <p>將其他的經濟產業作為銀行的對手或者是市場風險的來源</p> <p>銀行領導的所有經濟活動將會被記錄在母公司的報表上, 這需要使用跨產業、跨區域的合併報表法</p>
	地理角度	<p>在 IMF 的框架中, 金融體系的超國家看法係從缺的</p> <p>儘可能的在維持可區別性之下和其他經濟體作統合</p>	<p>以超越國家的層面來看整體金融體系在歐洲, 共同貨幣歐元的適用, 促進了銀行運作間新的連結, 也提升了相互感染的可能性</p>

		FSI(IMF)	MPI(ECB)
			如此，從國家出發以及從區域出發的觀點可被有效結合，為其他國家同樣具有重大跨國連結度的金融產業，提供有效且完整的金融環境財務穩定性評估
	概念上的方法	出於處理全世界金融系統間異質性的必要	歐盟國家間的不同性較不明顯
	方法論的關鍵層面	資料的頻率和即時性 1. 要求較嚴格---要求每季一次的銀行監管資料，此資料約落後基準日一季才可取得 2. 使用跨國 (DCCB)方法---使產業間的資料記錄對稱且一致，不會影響對其他金融機構子部門的監控，像是避險基金等 3. 因嘗試著去設計一個對所有經濟產業完全一致性的架構，故要求產業要做內部調整。從理論的觀點來看，這些調整是適當的，但可能提高實踐上的困難度	1. 要求每年一次的銀行監管資料，此資料約落後基準日五到七個月才可取得 2. 使用跨產業及跨國 (DCCBS)方法---以較為積極的方式來評估整個銀行集團的風險 3. 主要目標只在金融產業，所以不用調整項目
	策略以及法律上的議題	有可能成爲一項常態性的活動	各國的監理單位可自由參加
	其它特性	建構區域性的 FSIs 是有挑戰的，因為資料並非完全可跨國比較，特別是非歐盟國家	更適合用來監督金融的穩定性，因為它考慮了銀行集團間，甚至是銀行產業整體的弱點以及風險

資料來源: 本研究整理自 Agresti, Baudino and P Poloni (2008)

在概念上來說，IMF 在指南中所提出的見解是要爲一系列的總經統計量，以方法論的架構爲基礎，創造統計及概念性上的有力支撐，並盡可能地（但仍保持其開放性），利用現有的統計、會計及監理的規範。然而 ECB/BSC 的 MPIs 主要是立基於現有的銀行業相關監理資料，而這些資料是以國際間通行的會計和監理標準爲根據製作的；而且 ECB/BSC 的方法並不觸及一些 FSI 指南中比較細節的部份，像是避免重複計算的部門內調整式。有一些特別的會計方法也沒有出現在 ECB/BSC 方法中，因爲它幾乎全盤採用歐盟的會計及監理標準。另一方面，IMF 所建議概念性的方法，是出於處理全世界金融系統間異質性的必要，而歐盟國家間的不同性較不明顯（因爲有共通的貨幣、一致的償付機制及相近的金融體系），

再加上 ECB/BSC 許多資料的定義包含了「最小公分母」的概念，而這些概念又被施行到所有的會員國中。

直到最近，雖然 ECB/BSC 合併報表的銀行資料製作仍未有一致性的方法，但是 CEBS 提倡未來可以朝向符合 IFRS 之合併報表法(簡稱 FINREP)，以及銀行與其他金融機構之償付能力的揭露要求(簡稱 COREP)進行。雖然以國家層級及監理目的來執行 FINREP 和 COREP 是一個值得深思熟慮的議題，但大多數的歐盟國家指出，他們已經在使用或者是未來將會採行這些方式。這些發展會加強 ECB 所蒐集的銀行資料之間的和諧度。

下面(見表 3-3)是 FSI 與 MPI 之計算方式中相異點之匯整：

表 3-3 計算方式相異處

相異處	MPIs (ECB)	FSIs (IMF)
頻率	每年	每季
即時性	基準日後五到七個月	基準日後一季
合併	DCCBS(跨產業及跨國)	DCCB(跨國); DC
產業層級的調整	沒有；除了一些隱含的法定資本減項	有
元數據(metadata) 的出版	無	有
指標的地域層面	國家層級，歐盟以及歐元區	國家層級
會計準則	連結到歐盟的規範，未來更可能會連結到 CEBS 的 FINREP/COREP	有

資料來源:ECB。

在計算方式上的相異點包括資料的頻率和即時性。在資料方面，因為 ECB/BSC 要求每年一次的銀行監管資料，此資料約落後基準日五到七個月才可取得，但是 IMF 對此項目要求更加嚴格（但未經測試），每季即要求一次資料。此外，就像前面提到的，IMF 和 ECB/BSC 所建議的合併法各有好壞，尤其是 ECB/BSC 的方法允許以較為積極的方式來評估整個銀行集團的風險，並且將歐盟對綜合銀行的規範考量進去。此外，為了更能適當的監督銀行部門的有關風險，較大的銀行或者是前面提過的 LCBGs，也更有理由去採用合併法。但是，在計算 FSI 的目的下，使用 DCCBS(跨產業及跨國)方法會使監督其他金融機構 (OFIs)的架構複雜化，也就是說，這個方法並不能使產業間的資料記錄對稱且一致的。這會影響對 OFIs 子部門的監控，像是避險基金。跨產業及跨國合併法 (DCCBS)中需要注意的是，其他金融機構(OFIs)和存款機構不可以直接加總，因

為直接加總可能會造成重複計算，這也是為什麼近來 IMF 指南的版本並不建議使用 DCCBS 這個既跨國亦跨產業之方法。總而言之，當考慮跨產業的合併法時，不同 FSIs 之間的一致性對可相容的編纂實務(CCE, Coordinated Compilation Exercise)的品質很重要，CCE 的目標是去辨認各國在資料收集上可以與 FSI 的方法一致到什麼程度。

在執行方面的議題是，IMF 架構中為達到具有一致性的內部指標，對產業內部調整有所要求；雖然從理論的觀點來看這些調整是適當的，但是因為資料取得困難，故這些要求可能會提高實踐上的困難度。CCE 也指出，目前只有少數國家可以作到指南所建議的產業內部調整。

其餘在計算方式上的不同包括，僅於 IMF 架構中存在的元資料(Metadata)的公佈，地理範圍指標(IMF 僅限於國家層級，但是 ECB/BSC 可擴展到整體地域性的層級)，以及特殊的會計指導方針(IMF 架構中更為仔細)。

此外，MPIs 與 FSIs 在策略與法律上的相異處是，ECB 的方法是各國的監理單位可自由參加，而 IMF 的 CCE 是否會成爲一項常態性的活動仍有待觀察，也就是說，各國是否能繼續在自由參加的基礎上進行 FSIs 的統計，仍是未定。最後結果仍須待 IMF 的執行理事會決定。假設 FSIs 也是自願參加的，參加者會依據指南執行。指南中 FSIs 的內容可經由一個主辦機構，透過機構間的系統性的合作來執行，以確保取得 FSI 時的有效合作；即保證不同機構間在資料取得時，在概念上、定義上、架構上有其一致性，並且推動 FSIs 在單一網站上公佈及定期出版。指南也會複查法律上的和其他方面的資料蒐集、處理、散佈，如資料機密性。在有關符合 IMF 資料品質評估架構之資料蒐集方面，指南建議取得立法之支持。而且，統計資料蒐集的法律支持應該涵蓋許多層面，包括領域範圍、彈性、遵守、機密性、正直完善、可信度。

第四節 金融穩定委員會(FSB)

以全球層次為基礎，G20 於 2009 年提出一項具有相當進步之報告²，通過一項同時著重總體與個體審慎議題之改革計劃，並將 FSF(Financial Stability Forum) 轉型為 FSB(Financial Stability Board)。

首先自 FSB 之前身，即設立於 1999 年之 FSF 談起。1997 年亞洲金融風暴引發金融經濟混亂，1998 年美國 LTCM(Long Term Capital Management)基金透過高槓桿資產運用機構(Highly Leveraged Institution, HLI)，在貨幣市場取得資金，並在國際金融市場積極進行投資，後來 LTCM 基金破產，差點引發國際金融市場危機。由於此一事件，G7 認為個別的國際金融監理機構監理，責成各國監理主管單位協調合作已不足以因應金融多樣化的世界潮流，以及營運全球化所帶來的危機，一個統合銀行、證券、保險的國際金融監理機構的設立實有必要。故 G7 於 1999 年設立 FSF，以利協調銀行、證券、保險國際金融監理機構，進行一元化監理。綜合言之，在 G7 主導下成立之 FSF，其目的為：(1)維護國際金融的穩定；(2)改善國際金融市場之機能；(3)促進各國金融主管當局相關資訊之交換；(4)強化金融市場監理之國際協調。

至於 FSF 之成員，則由：(1)各國主管當局；(2) IMF 與 BIS；(3)BCBS、IOSCO、IAIS 等銀行、證券、保險國際監理機構；(4)中央銀行的專門委員會等各類別的機構所組成。這些機構背負全球金融穩定之重責，援助亞洲因受金融風暴受傷慘重的國家，如：泰國、印尼、馬來西亞、菲律賓、韓國，這些國家歷經長時間的整理慢慢從風暴中復甦，整體金融市場也回復水準。該機構當初設立三個作業部門，將高槓桿機構(主要為避險基金)對金融穩定性的影響，境外金融中心對金融體系帶來的風險，資金包括熱錢流向(特別是已開發國與開發中國家間之流向)等可能帶來的不穩定影響列為觀察重點。由上述可知，以七大工業國主導之 FSF 在亞洲金融風暴中發揮著相當重要的救火隊功能。

不過，FSF 雖定位為銀行、證券、保險國際金融監理機構之上的協調機構，類似控股母公司的性質，政策訂定後由 IMF、世界銀行推行，照理說國際金融治

2 Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets, and Instruments: Initial Considerations, October 2009.

理在此架構下，理應得以落實，然而下列因素卻使其實際發揮之作用受到相當的限制：

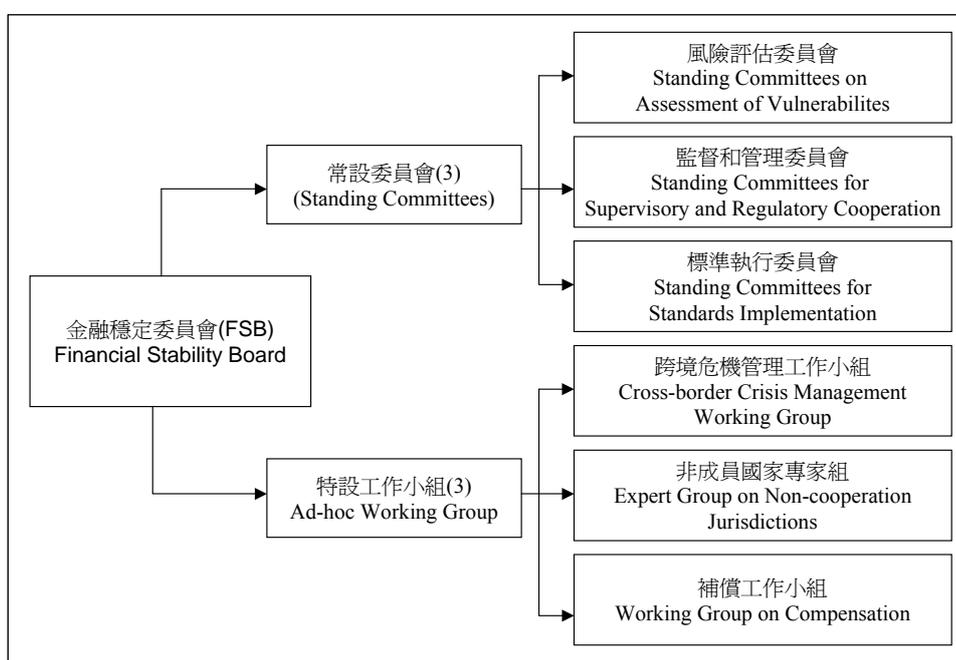
1. FSF 形同就各國當局及國際金融監理機構的見解與對策加以整合的機構，相關監理規範、國際基準實際施行，以及相關責任義務，仍取決於各國當局。換言之，該機構依多國協議訂定方針與基準，施行則由各國為之，並無國際統一的條約或協定為基礎(故僅為軟法，而非硬法)，故難以做到較徹底之強制施行。
2. 該機構重視市場紀律的個體審慎政策，有助國際金融體系短期穩定，長期而言，則金融業為規避規範而進行金融創新與新金融交易，國際金融風險因而日增，反而成為國際金融體系不穩定的來源。

綜合上述，可看出 FSF 體制下的國際金融治理相當脆弱，極易遭到衝擊而瓦解。尤其是金融全球化的急速成長，金融危機發生益見頻繁，如銀行、證券、保險等業務分別由獨立之國際金融監理機構訂定相關基準與方針，已無法因應金控集團與業務多元化的世界潮流。此外，隨著金融交易日益活躍，特別是跨越國界相關證券交易暢行，國際金融市場的合併風潮，銀行以外其他金融機構的崛起以及新興國經濟地位的快速提升，益愈明顯。面對此一趨勢，以往國際金融治理顯然已無法因應日益嚴峻的國際金融環境。特別是，2007 年美國次貸危機爆發，2008 年 9 月雷曼兄弟投資銀行倒閉，引發世界金融海嘯，衝擊經濟，顯見 FSF 協調式(而非強制式)一元監理³仍無法落實國際金融監理。正如上述，G20 遂於 2009 年 4 月召開高峰會議，將 FSF 改制為 FSB，成為常設機構，以強化其金融監理功能，並落實國際金融治理。

正如上述，全新的 FSB 承接了 FSF 的職能，成為 G20 指導下全面承擔金融穩定職責的國際組織，旨在強調監管體系必須能防範波及整個金融體系的風險，縮小而非擴大金融和經濟周期波動。在總體審慎的監理要求下，隨著各項監管方案進行，關注單一金融機構的個體審慎監管理念，正被關注金融系統整體情況的總體審慎監管理念所替代；法定的監管範圍由跨行業、跨國、跨地區的監管合作而得到延伸，新的監管理念正逐步形成。

3一元監理包括：監理機關一元化、金檢機關一元化，以及金檢權與處分權一元化等三方面。監理機關一元化係指將銀行、證券、期貨與保險等各金融業別之監督管理機關合而為一；金檢機關一元化係指將金融業之檢查機關合而為一；金檢權及處分權一元化係鑒於金融檢查結果須透過管理處分權之執行，才有助於迅速導正金融機構之經營。

FSB 成員包括 24 國央行、財政部等政府機關及主要國際金融機構和委員會，旗下設立二個組織單位，即常設委員會(Standing Committees)及特設工作小組(ad-hoc Working Group)，常設委員會又分為風險評估委員會(Standing Committees on Assessment of Vulnerabilites)、監管合作委員會(Standing Committees for Supervisory and Regulatory Cooperation)和標準執行委員會(Standing Committees for Standards Implementation)，特設工作小組又分為跨境危機管理工作小組(Cross-border Crisis Management Working Group)、非成員國家的專家組(Expert Group on Non-Cooperation Jurisdictions)、補償工作小組(Working Group on Compensation)。有關 2009 年 FSB 之組織架構，詳見圖 3-2。



資料來源：本研究整理，FSB 網站

圖 3-2 2009 年金融穩定委員會(FSB)之組織架構

第五節 全球金融監理委員會 (CGFR)

2011 年 4 月 14 日，全球金融監理委員會(Council on Global Financial Regulation,簡稱金監會)發表第一份報告，題目為「加強國際金融監理協調之實務措施」。本報告邀請 G20 各國政府、相關的金融監理單位及國際組織加強現有的國際金融監理協調流程，特別是，金監會建議多項新作法，以制度性的方式支持 FSB 的協調能力，以執行 G20 各國的託付。G20 對各會員國提出了前所未有的挑戰，要求各國針對必要的金融監理加強國際合作，以避免另一次大型的金融風暴。金融海嘯發生至今已有二年時間，經過努力後，國際金融監理已經出現可觀的進展，隨著國際金融體系似乎已歸於平穩，G20 稍早宣言背後的急迫性似乎已經消失，但是，還有很多工作尚待完成。對於支持加速調整各國國內規範政策，以推出切合國際共識的機制，目前正是拿出實際行動以加強現有合作架構之時刻。

金監會鼓勵現有的國際機構採行更多事前主動的行動，應該和市場發揮的高效率功能、金融創新以及成長和全球繁榮的要求一同向前邁進。金監會為 FSB 的中心領導角色背書，將 FSB 視為 G20 各國工作的延伸，並鼓勵 FSB 透過制度化齊步趕上其宗旨背後隱含的不斷成長需求。關於委任、制度化能力以及管制，金監會提供了多項建議，也提出有助於遵循國際監理監管標準的行動步驟。

金監會成立之目標，是為 G20 政府官員及監理人員提供國際金融監理協調相關議題的獨立觀點。金監會由 15 位個人以私人身份組成(包含 11 個不同國級)，他們在金融監理領域獲得國際敬重。委員會成員承諾將獨立行事，不考慮任何和自身相關的機構。

第四章 各國總體審慎監理措施與架構---以歐盟、美國與英國為例

本章將就歐盟、美國、及英國於次貸金融風暴前後所推動之總體審慎監理措施，以及其成效，分別加以分析。最後提出建議。

第一節 歐盟

一、總體審慎監理措施

在目前共計有二十七個會員國之歐盟金融體系中，因發行共同貨幣歐元（Euro）改變了歐元區的金融結構，金融風險已不再侷限於一國之內，而是存在於整個歐元地區。歐盟的銀行監理架構是採貨幣政策與銀行監理分開制。其中，單一貨幣政策，是由設於德國法蘭克福的歐洲中央銀行（European Central Bank）及各會員國的中央銀行所形成的歐元體系來統一執行及決策，該體系並負有協助各會員國金融監理當局穩定金融體系的職責。至於金融監理等事宜，則是由各會員國自行指定國內專責機構負責。

然而，歐盟畢竟是一個整合的金融體系，同一金融機構會遍及於歐盟各會員國，為使會員國間的金融監理能夠跨國界的合作，消弭彼此間的差異性為首要之務，是故即使各會員國的監理制度不一，但仍依循統一的觀念及規章，歐盟理事會先後發佈各種有關金融監理的一般原則，提供會員國作為修法的依據。

（一）、次貸金融風暴前

在風暴發生前，歐盟金融監理機關及歐盟針對銀行監理一般原則所發佈的歐盟銀行監理法規。當時歐盟的金融監理體系係在以下三大委員會（CEBS、CESR 以及 CEIOPS，以下詳述）的合作下，而建構出來（翁如好，2005）：

歐盟銀行監理法規（一般原則）

由於歐元所帶來的鉅大經濟效應，使歐元區的金融結構改變，金融風險已不再侷限於一國之內，而是存在於整個歐元地區，是故歐元區各國無不格外留意對銀行的監理。

歐盟銀行監理法規，一般皆以「指令」（Directive）方式出現。依據歐洲共同體條約第二四九條規定，理事會所通過之「指令」應列述理由，並刊登公布於

《歐洲共同體公報》。指令應通知收受會員國，並應自通知之日生效。歐盟銀行監理措施包含：銀行設立許可(authorization)、最低資本額(minimum initial capital)、自有資本(own funds)、資本適足率(a solvency ratio)、大額授信(large exposure)、合併監理(consolidated supervision)、合併會計(consolidated account)、存款保險(deposit-guarantee schemes) 等規定，形成一個複雜而嚴密的監理體系。其中「合併監理」係指以母國管理為原則的「銀行合併監理」，也就是說，遍及歐盟各會員國的同一銀行其監理職責屬於該銀行母公司總行所在地的國家監理當局，如此將較能掌握該銀行的實際營運情況。歐盟理事會也先後發佈了很多有關監理金融服務業的指令及建議，如資金自由移動指令第一號至第四號、第一號銀行指令、第二號銀行指令、自有資本指令、償付能力比率指令、以合併基礎監督信用機構指令、大額曝險指令、銀行會計處理指令、外國信用機構及金融機構之分行年度會計報表指令等。

(二)、次貸金融風暴後

2007 年下半年美國次貸風暴引爆全球金融危機，造成歐盟各國經濟嚴重衝擊、金融機構鉅額損失。經歸納其原因，除歐美金融市場高度關聯及歐盟經濟對銀行系統的融資依賴程度較美國更高外，則是歐盟經濟、金融監理長期存在結構性問題。

歐盟經過多年的一體化建設，會員國間的經濟依存度大幅提高，但如上所述，歐盟之金融法令及協定之監管層級分屬為歐盟及各國兩者，在歐盟層面上缺乏政策協調機制。為防範金融危機再次發生，歐盟積極檢討改革其機制。其近期發展說明如下：

1. 2008 年 11 月底歐盟金融監理建議措施草案主要內容：

- (1) 強化金融監督管理：包括加強資本適足性規定、資訊透明化及公司治理等各面向。
- (2) 制定金融穩定與系統性風險管理之措施：包括：金融穩定與系統性風險管理、審慎監控具槓桿效果之金融機構(Leveraged institutions)、歐盟對危機防範管理及處理之準備、引進事前向金融機構徵收保費之機制、對保險業保障措施制定類似存款保障之指令規範、應建立風險吸收(risk absorber)機制，以及就金融交易課徵小額特定稅等。
- (3) 建立歐盟監理架構：應立法籌設國際金融監理組織，監理大型跨國金融集團

或控股公司；應立法設立「歐盟金融穩定監督機構」，與各國中央銀行共同彙整並分析個別金融機構及全體金融業之資料；應立法設立永久性之歐盟法定組織協調與調解委員會，負責各大型跨國金融集團監理組織間之協調、調解各國監理機關歧見、有關賠付處理程序等。

2. 歐盟總體審慎指標：

過去十多年間，ECB/BSC發展了一套分析財務穩定性的架構，其主要大多數由整合歐洲的金融系統來完成的，其中一個主要的任務是建立一個可以衡量金融系統狀態以及壓力彈性的指標。ECB/BSC便創立了總體審慎指標MPIs，其可涵蓋範圍包括了整個歐盟金融體系，但是特別強調銀行業。

ECB/BSC在財務穩定性的分析方法中主要關心的區域是歐元區及歐盟。其中一項推動區域分析的重要因素是所有的歐盟國家，在歐盟指導方法（EU Directives）下，採用相同標準以收集相同形式的監理資料，以作為計算MPIs所需要之核心資料。這與巴塞爾協定的內容一致，因為歐盟國家適用巴塞爾協定Basel I (2008之後是Basel II)，其要求使用合併的觀點來看待整個銀行體系，特別是要求銀行產業的資料，要包含跨國及跨產業的資料，而且ECB/BSC所搜集的歐盟會員國跨銀行產業資料，需要重複計算來驗證其正確性。為了適用於未來的改變，ECB修訂MPIs所需要的銀行相關會計資料的收集模型，使其可以適用於國際會計準則(IAS/IFRS)以及Basel II。也因為考慮了國際會計制度的變遷，歐盟歐洲銀行監督委員會(CEBS)發展了一套可以作為修訂後MPIs比較標準的報表制度，其內容包含了IAS/IFRS以及Basel II。

MPIs的分析架構主要涵蓋了銀行業，並且由下列三個架構組成：(一)以回顧過去財務狀態來衡量銀行業之現況，其過去財務狀態包含資產負債表、獲利性、資產品質和資本適足率(這些和衡量評等CAMELS一樣)；(二)架構是前瞻性的，可以找到未來銀行業可能的風險來源，而這個分析的資訊源主要有市場情報、與歐盟各國央行和監督機構的接觸以及ECB/BSC執行的內部風險衡量。MPIs有部份是用來總結表現可取得的量化資訊，其涵蓋的範圍包括銀行業的競爭程度、授信增加幅度、銀行曝險的集中度、資產價格、以市價衡量之風險、景氣循環、交易對手產業之財務脆弱程度。因為這種分析著重在廣大範圍的銀行風險來源，所以相關的MPIs需要提供下列的資訊(1)銀行內部的風險來源(2)銀行營運環境所產生的風險(外部風險)。所以這個部分的MPIs所衡量之財務穩定性超越了銀行業本身，而涵蓋了整個的總體環境，包括家計部門以及企業部門的財務狀況；(三)衡量銀行業的恢復力，其衡量方式是基於銀行風險吸收的能力。第三個架構主要是由違約可能性、EPS、違約頻率、P/E所構

成，除此之外，整體的評估尚包括質化資訊，包含與監理機構的談話內容以及前兩架構指標的總檢。第三個架構是最複雜的，需要結合過去以及前瞻性的財務資料。

除了會計及監理準則改變的原因外，ECB/BSC仍不斷的修正MPIs，雖然Basel II允許MPIs提供恆定的架構予銀行及ECB/BSC，以衡量風險如風險移轉、交易對手信用風險移轉、信用及市場風險的相關衍生性金融商品以及證券化商品。ECB/BSC也考量到了大且複雜的銀行集團(後簡稱LCBGs)，此變成了很重要的金融穩定性分析指標之其中一項；也因為LCBGs通常都有上市，所以可以使用市價基礎的指標來衡量是否會造成負面的金融擾動。而修訂過後的新MPIs衡量銀行業的指標，還包含了利率、流動性風險、壓力測試的架構(去測試歐盟區銀行業遇到金融風暴時的恢復能力)。MPIs最終可以用來做整體歐元區域的壓力測試。

二、總體審慎監理架構

歐盟監理制度改革的構想，有很大一部份是來自於DLG (2009) 的報告。而在2009年9月、10月時，歐盟執行委員會(EC)採用了2個立法議案，催生了兩個與個體審慎監理、總體審慎監理有關的泛歐洲機構。

(一)、次貸金融風暴前

在風暴發生前，歐盟金融監理機關及歐盟針對銀行監理一般原則所發佈的歐盟銀行監理法規。當時歐盟的金融監理體系係在以下三大委員會(CEBS、CESR以及CEIOPS，以下詳述)的合作下，而建構出來(翁如好，2005)：

1. 歐盟金融監理機關

歐盟金融監理機關依照性質的不同，分成三大委員會：

(1) 歐洲銀行監督委員會(Committee of European Banking Supervisors, CEBS)

歐洲銀行監督委員會隸屬於歐體執委會(European Commission)，委員由各會員國高階銀行監理官員以及歐洲中央銀行官員所組成，為歐體銀行政策、法規決策及意見交換機關。CEBS主要的任務為協助執委會就有關銀行領域進一步合作向理事會提出新法案之準備工作；負責擬定銀行資本適足率及清算等事項，討論及確認歐體銀行自有資本比率以及獲利等事項之年度報告；協助歐體執委會執行歐體銀行法規；就執行銀行法規產生的後續問題，提供歐體執委會諮商意見；評估新會員國的銀行法規及監理結構，並給予適當調整；評估第三國是否給予歐體銀行互惠待遇，以及後續與第三國的談判及報復工作。

此外，尚有二個機構亦參與歐盟銀行體系的監理，即為隸屬於歐洲中央銀行體系之「銀行監理委員會」，以及沒有正式隸屬於任何歐盟機構之「協商團體」。

(2) 歐洲證券管理委員會 (Committee of European Securities Regulators, CESR)

CESR 目標在於保護投資人，確保歐洲證券市場的健全及透明，並維持其穩定。

(3) 歐洲保險暨職業退休金監督委員會 (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors, CEIOPS)

CEIOPS 乃由會員國保險及職業退休金監理部門中的高階官員組成，其主要的任務為從事制定或修正保險及職業退休金法規前的準備工作，促進歐盟指令執行上的一致性，整合會員國在共同市場中監理實務的執行等。

2. 會員國監理架構 (特別規定)

各會員國的監理架構不盡相同，但仍一體遵循歐盟金融監理機關所發布的統一觀念及規章。換句話說，歐盟金融監理體系與會員國金融監理體系，其間的關係就如同法律一般規定與特別規定的關係一樣，各國的金融監理體系會反應一國的金融特色，然由於歐洲經濟體的整合，為與其他會員國接軌，各會員國乃在保有本國金融特色的前提下，盡力修正本國法規，冀與歐盟的統一觀念及規章相符。

(二)、次貸金融風暴後

1. 2009 年 6 月 18 日及 19 日歐盟 27 國領袖高峰會談後，19 日發表聲明指出：「歐盟必須繼續發展、執行對付金融危機所需的措施。倡議成立泛歐洲的金融監管架構。」

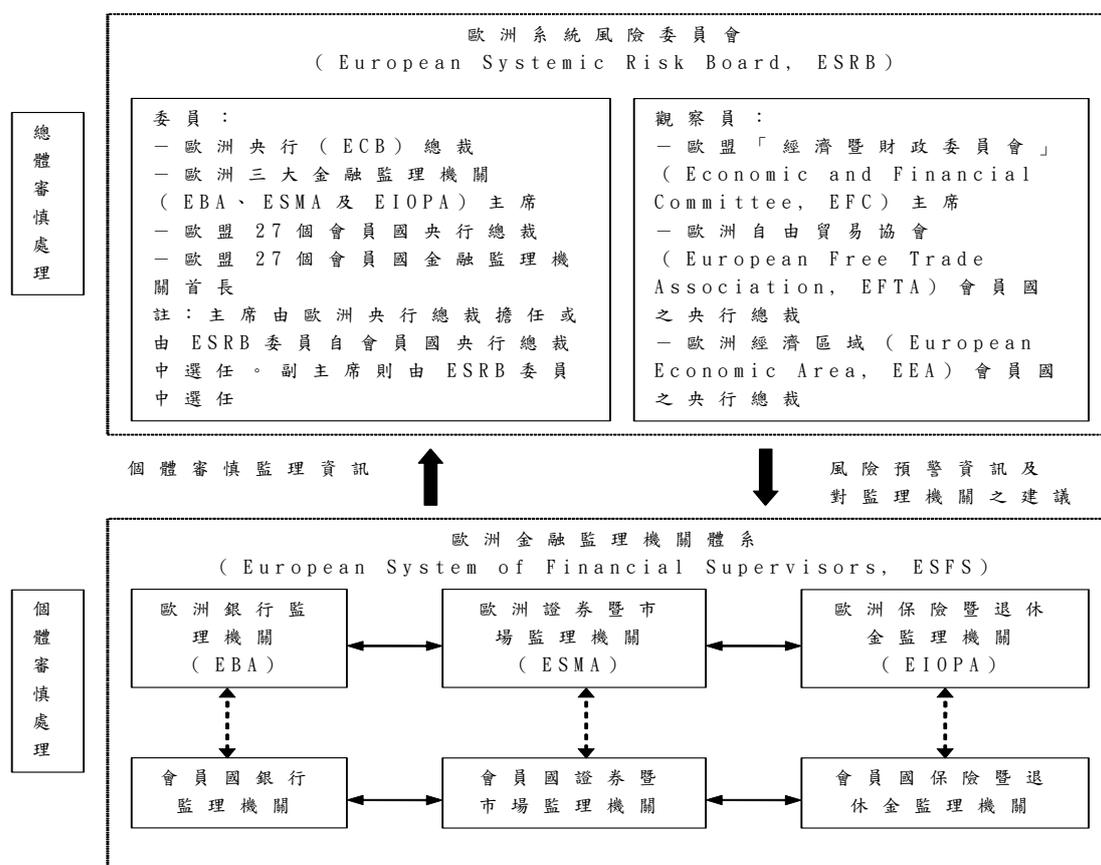
- (1) 成立金融系統風險委員會及三個泛歐洲金融監管機關 (見圖4-1)：其中，金融系統風險委員會對監督金融體系的借貸、資本準備與流動性狀況，提出風險警告與建議。風險委員會主席將由歐盟27 國央行總裁共同選出，而非原先提議由歐洲央行總裁直接兼任。至於三個泛歐洲金融監管機關，則分別監管銀行、保險機構與金融市場。對於歐盟境內40 多家跨國營運的主要銀行之監理，新成立三個監理機關，其將擁有凌駕單一國家金監單位的權限。惟泛歐監理機構將「不能以任何方式，干涉成員國的財政責任」，也就是不能命令成員國政府對銀行紓困。

(2) 建立泛歐金融監理體系雙軌機制（見圖4-1）：

歐盟全體27 個會員國財政部長於2009 年12 月2日於布魯塞爾會議中，就歐盟之金融市場監理架構達成協議，將創設建置「總體監理」與「個體監理」雙軌機制。在此雙軌機制下，共創設四個監理機構：

- 總體監理：設置「歐洲系統性風險委員會」。
- 個體監理：針對銀行、證券與保險三個不同市場分設監理機構。

目前之進展為：已獲歐洲議會、歐盟部長理事會及歐盟執行委員會共識，於2011 年施行（中央存款保險公司，2011）。



資料來源：Commission of European Communities (2009), Press Release IP/09/1347 “Commission adopts legislative proposals to strengthen financial supervision in European,” September 23 及 “Communication from the Commission European financial supervision,” May27, p17. 轉載自謝人俊，國際金融監理改革之新思維：總體審慎監理，存管保險資訊季刊第 22 卷第 4 期，民國 98 年 12 月。

圖 4-1 歐洲金融監理體系

(三)、正常情況

1. European Supervisory Authorities (ESAs)

在個體審慎監理方面，於2011年1月1日引入有關創造一個尚未予以集中化

之監理者網絡(European System of Financial Supervisors , ESFS)之法規。ESFS 讓各國的監理機構和3個跨國而獨立的歐洲監理單位⁴European Supervisory Authorities (ESAs) ，一起合作。ESA 是建立在既有的 European advisory committees 基礎之上，其權限與責任包含：

- (1) 發布技術性標準的權力，而這種權力是經過 EC 所授權，因此是具有法律約束力的。
- (2) 解決各國監理單位爭議的權力。
- (3) 對評級機構的授權、監理的權力。
- (4) 確保在緊急狀態時，做出協調一致的反應與採行某些緊急措施的能力。
- (5) 蒐集個體審慎監理所需資料的權力。
- (6) 協調一些重要跨界監理團體的活動。

2. European Systemic Risk Board (ESRB)

總體審慎監理方面，立法機關成立了一個 European Systemic Risk Board (ESRB)，其主要的職能在於偵測金融體系的系統性風險，但是 ESRB 僅擁有對 EC 的會員國、各國監理機構與 ESAs，發布建議與風險警示的權力，並沒有正式下達指令的權力。不過，這些機構都被要求說明為什麼接受或不接受 ESRB 的建議 (即所謂的「遵從或解釋」原則)。⁵而對建議或風險警示之發布，都是由 ESRB 的理事會以多數決決定。

ESRB 內部的組成包含：

- (1) 理事會：一個對 ESRB 負責的 65 人決策主體。其中包含有投票權和沒有投票權的兩種人，在一般的情況下，理事會的決策採用簡單多數決；如果是要發布建議或是風險警示，則採用三分之二多數決。
- (2) 指導委員會：一個 14 人組成的指導委員會，協助理事會的決策過程，回顧必須要討論的文件和監督 ESRB 的工作的進度。
- (3) 秘書處：主要處理所有與行政相關的事務。

⁴ 此三個跨國監理單位是立基於之前已存在之 European Banking Authority (EBA)、European Insurance Occupational Pensions Authority (EIOPA) 和 European Securities and Markets Authority (ESMA)，而建立。

⁵ 由審議會訂出並非硬性之規則，並由被規範者來遵行，若被規範者不予遵行，則須向審議會提出解釋。

- (4) 兩個諮詢委員會：分別為 65 人的技術諮詢委員會、15 人組成的科學諮詢委員會，提供諮詢意見和與 ESRB 工作相關問題上的援助。

(四)、危機情況

沒有推出重大的改變，這反映了在國家財政與智財權分歧下，跨境行動上的政治複雜性。ESAs 被賦予確保在危機時能做出協調一致的反應，同時，EC 也正在計畫提出與早期干預、存款保險制度相關的法案。

第二節 美國

一、總體審慎監理措施

(一)、次貸金融風暴前

美國自 1933 年 Glass- Steagle(GS)法通過後其金融制度已然成型，包括央行(即聯準會)功能的確立、存款保險體制的創設、跨州經營的解禁、以及銀行與證券業務分離(即所謂分業制)等。其後 1956 年銀行控股公司法，1980 年 DIDMCA 法，1989 年 FIRREA 法，1991 年 FDICIA 法以及其間訂定相關法律，多以強化其央行監理金融業權限，完備存款保險安全網的同時，亦逐步放寬包括利息上限、業務項目、營運組織、跨州經營等限制，以便強化美國金融業在國內外的績效與競爭力，並加強監理與安全網，以防杜或降低金融危機的衝擊。上列期間內各項金融制度改革法案的通過，在促使美國金融經濟的穩定與成長上，確實功不可沒。

到了 1999 年，美國通過金融控股公司法，其後銀行、證券、保險各業均可透過控股公司，以設立子公司的方式兼營金融各業，實際上 GS 法法律及精神雖仍未完全消除，惟表面觀之，其對 1933 年 GS 法銀行、證券、保險分業制限制已告解除。之後，金控法的通過配合美國政府推展金融資本主義政策，美國金融業跨業營運，以及金融創新與財務工程深化之獨步全球，金融業發展神速，迄 2000 年中，美國金融業收益已占全體產業的 4 成。事實上，自雷根總統上任以來，強調市場放任政策，逼退持保守態度的央行總裁伏爾克，採取金融資本主義，致使美國實質經濟與貨幣經濟的比例，由 1980 年代的 1 比 1.5 變成 2008 年的 1 比 3.7，此意味著大型金融機構透過槓桿操作，以借款方式膨脹資產，增加收益，獲取高薪。由於營運益愈投機化，收益遽升，風險遂相對遭到忽略。當時一般咸

認，金融管制寬鬆，特別是金控法的實施，金融集團出現，避險及私募基金活躍，實為美國金融制度大改革帶來的福音。

(二)、次貸金融風暴後

2008年9月雷曼兄弟公司倒閉，房地美、房利美為美國政府接管，AIG保險公司深陷財務危機，各大金融巨擘如：花旗、摩根大通、美國商銀、富國銀行等，財務急遽惡化，金融海嘯湧現，全球經濟均遭波及。面對此一危機，美國政府乃立法籌措巨大資金，挹注對象遍及銀行、證券、保險甚至大型企業。迄2009年底危機漸除，當局為免重蹈覆轍，經過不斷折衝斡旋，乃於2010年7月21日通過美國金融改革法(Financial Stability Act)，此法案係1929年美國經濟大蕭條以來最全面的金融改革法案—又稱「Dodd-Frank華爾街改革與消費者保護法」。此新法案之核心圍繞在預防系統性風險與消費者金融保護之兩大議題上。

2010年7月金融改革法的立法，可視為自1933年GS法立法，確立銀行證券分離分業制的金融制度以來，內容最為廣泛，時程最長，項目最為繁雜，規則訂定最為繁多，保護消費者最為徹底，即重現GS法立法精神的金融制度大改革。此一金融改革法的法案厚達二千頁，各主管機關依法訂定詳盡規則(regulation)近500項，依序完成可能需至2017年。金融改革法內容可分為新金融監理體制之確立、金融交易規範之嚴密化以及消費者保護之徹底強化3大類，其中金融交易規範部分一般稱為伏爾克規範。以下即針對該法主要內容之三大部分，加以檢視：

1.監理體制及管制之強化

- (1) 設置金融穩定監督委員會(FSOC)：為防止金融體系發生危機於未然，掌握金融體系風險當局資訊的互通，乃設置金融穩定監視委員會(Financial Stability Oversight Council, FSOC)(本節稍後說明)，以解決監管上多頭馬車之缺點，並有效防範系統性風險。
- (2) 新設金融審查辦公室：依法財政部內新設金融審查辦公室，職司協助金融穩定委員會定期追蹤金融體系的風險，局長擔任委員會的常務理事，並為委員會無表決權委員之一。
- (3) 聯準會權限之擴張：FED監理對象包括銀行控股及金融控股公司，大型證券、保險公司以及非銀行的金融公司。同時，金融體系中重要的金融機構均受嚴格的資本、流動性管制；並接受聯準會的壓力測試。一旦危機出現，當即迅速進行清算。

- (4) 槓桿比率之限制：委員會對金融體系中大型的金融機構，認為其有可能危及金融體系者，則可限制其槓桿比率在15倍以下。
- (5) 問題金融機構處理新原則：銀行以外的金融機構訂有破產處理程序，而處理的原則為所需費用不再動用政府資金，而由金融業界分擔。
- (6) 避險基金未來必須向證管會進行登記，並接管監督。
- (7) 金融消費者保護局之設立：聯準會下新設金融消費者保護局，局長由總統任命經議會同意，任期5年。

2.金融相關交易之嚴格化

- (1) 銀行本身禁止從事股票、債券、選擇權、衍生性商品之自營業務，惟如受顧客委託及銀行本身部位避險者不在此限。
- (2) 銀行本身不得兼營及投資避險基金及私募股權基金，惟投資額在第1類自有資本3%內者不在此限。
- (3) 緩衝期間：上列規定實施流程為，委員會半年內完成調查，調查完成後9個月內訂定規則，規則公布後一年後實施，實施後二年內完成，必要時可順延一年。
- (4) 衍生性商品交易以在交易所內清算為原則。
- (5) 銀行辦理高風險衍生性商品，應以子公司方式處理。惟如與銀行業務有關有避險之必要或外匯交換、遠期外匯契約交易不在此限。
- (6) 住宅貸款債權證券化業者，應持有5%以上原資產，不得移轉。

3.消費者保護之落實

為徹底保護消費者，除上述以在聯準會下設立金融消費者保護局方式獨立行使職權，其目的為對金融商品、服務加以規範，局長由總統提名經國會同意任命之，任期五年。因此，該局可依法訂定規則，規範簽帳卡、信用卡等相關手續費的費率，以及貸款利率，並對業者加以管制。

(三)、美國金融監理改革措施之精神與未來

美國自 1774 年獨立以來，一直秉持著州註冊銀行及單一銀行至上主義。此類銀行多為社區銀行，規模小，卻與社區有著深厚的命運共同體(Common Bond)，且其營運深具公益性，取之地方用之地方，深具人緣地緣特性，並已成為美國社會的共識。迄 1860 年代聯邦註冊銀行制度建立，以及其後確立聯邦與

州註冊銀行並存的二元化金融制度上，上述區域銀行公益性精神仍然延續。

1920 年代美國經濟快速成長，證券投資熱潮顯現，銀行介入證券業務，引發泡沫經濟。1929 年股市暴跌導致金融經濟風暴，造成銀行倒閉，存款人求償無門，投資人破產，經濟大蕭條，社會問題日益嚴重的後果。1933 年 GS 法規定，銀行不得兼營證券，銀行經營又回復至以往社區銀行重視公益的體質。然而，隨著金融自由化的進展，銀行大型化或銀行集團化的寡占市場形成，遂有悖於社區銀行的公益性原則。1977 年美國通過社區再回饋法(CRA)，要求中大型銀行及銀行控股公司落實社區銀行取之地方用之地方的傳統精神。不過，1999 年金融控股公司法通過，金融業營運多元化，而 CRA 規範亦已見寬鬆。2007 年 7 月金融海嘯勃發，衝擊美國銀行各業，重創經濟並波及全世界。

2010 年 7 月美國通過金融改革法，未來數年將公佈 500 項規則 (regulation) 及方針，嚴禁銀行各業過度追求利潤，承擔過高風險，強化 CRA 社會公益相關規範，此舉顯見美國當局未來金融制度將趨保守，而最值得重視者乃為延續美國社區銀行回饋社區的傳統，重新凝聚美國社會濟弱扶貧的共識。

(四)、美國金融改革法之影響

金融改革法雖已於 2010 年 7 月通過，其主要內容已如上述。該法共計二千頁，預計相關行政命令具體訂定公布可能需至 2017 年，且實際規範為何尚有變數，不過由於本法改革範圍極為廣泛，其對主管機關、業者、消費者影響既深且遠，以下擇要分述之：

1. 聯準會權限大增

依法聯準會為唯一「統合相關金融資訊、總體經濟情勢判斷及因應危機緊急必要融資」的政府機關，因此，在新監理體制下，聯準會被賦與具有對大型銀行、證券、保險等金融機構一元化監理之權限。美國聯準會監理權大增，勢必將打破各國現行，央行與金管會監理分離的趨勢。目前英國已將金管會改隸屬於央行之下即可見一斑。

2. 高風險交易限制嚴格

法案授權予聯準會嚴格限制銀行從事高風險交易，一般稱為伏爾克規範，具體行政規範方針(guidance)相當多。高風險交易限制主要係針對銀行而訂定，包括禁止銀行以自有部位從事股票、債券(公債除外)、選擇權、商品、衍生性商品及其他金融商品的買賣、取得與處分，如經營此類業務則需改以子公

司的型態進行，惟銀行本身資產配置之避險除外。同時也禁止銀行對避險基金、私募、股權基金的營運及投資(限在第1類自有資本3%內)。上述此類規範將使銀行淨值收益率(ROE)內20%降至5%，影響之巨大可謂空前。

自該法對銀行從事高風險交易的限制，可看出該法之實施雖非GS法之復活，而係再度肯定GS法銀行應以銀行業務營運為主業，證券、保險分業制的原始精神。特別是美國立國以來，各州社區銀行的收受地區存款，提供匯兌清算服務，並對企業進行貸放的銀行3大業務，並回饋地區以善盡銀行所特有的公益性。

目前各銀行等金融業紛紛出售或停止高風險業務，甚至進行組織重整，以符規範。以花旗集團為例，1998年花旗銀控(corp)與旅行家保險公司合併成爲花旗金控集團，全盛期總資產達45兆元(新台幣)。嗣經金融海嘯危機，爲因應金改法案的規範，除將旗下美邦(Smith Barney)證券子公司售予摩根證券公司，並將公司分割爲核心部門花旗公司(Citicorp)與非核心部門Citiholdings。Citicorp旗下以銀行子公司爲主，尚有信用卡及小部分投資銀行子公司，主要以經營存放款及匯兌爲主。Citiholdings旗下則有資產管理、消費金融、資產運用與證券經紀子公司。此類子公司除縮小業務外，並伺機予以出售。最後，花旗將以Citicorp的招牌，以經營銀行業的基本業務如存款、放款、匯兌、清算以及以富人爲對象的私人銀行爲主，簡言之，花旗又回到傳統銀行營運策略。

花旗以外的其他銀行、證券、保險，甚至於各類金融業等亦回歸傳統業務營運，預期將引進連鎖的購併風潮，金融版圖勢將產生重大變化。

3.問題金融機構處理新原則

美國當局鑑於危機預警體制的強化亦無法避免危機的發生，因此，本法乃引進當局依業者平常報認有危機發生可能的業務或組織型態，事前即時加以糾正，包括危機發生時業者發行證券有可轉換爲資本的義務。

問題銀行及其他金融機構倒閉時，亦引進由當局主導的破產處理手續，有異於一般破產法。例如，由當局設立承繼銀行，維護金融秩序的穩定，對問題金融機構實施融資援助，並使股東或無擔保債權人損失承擔明確化。萬一有必要動用公用資金，則首先由存保基金支應，如有不足則向各金融機構徵收，而不再由國民承擔損失。

以上措施將使得金融機構營運趨於保守，股東及債權人將較關切銀行業的日常營運，並促進金融同業甚至異業間的互相關切，社會制裁及當局公權力可望大爲提升，而道德危險與太大而不能倒之問題亦可獲得解決。

(五)、美國金融體系經過重整及改造後之現況 (周孟萱，100年9月):

1.美國整體金融體系資本的質量均提高

- (1) 從 2009 年第 1 季到 2011 年第 1 季，所有銀行控股公司的第一類普通股權益資本累積增加 3,330 億美元，相當於成長 58%，第一類普通股權益資本比率提高 4.1%達到 10.1%。
- (2) 美國百大本土銀行控股公司中有 89 家的第一類普通股權益佔風險性資產比率達 8%以上。
- (3) 相較於金融風暴前，金融界已明顯較不仰賴融資取得資金，全體金融機構淨負債在外流通餘額於 2009 年 3 月達到 GDP121%的高峰後，即持續下滑，於 2011 年 3 月降到 GDP 的 94%。

2.金融機構目前持有更多流動性資產，加上資產負債表上的負債體質較穩定，可大幅降低因突發金融衝擊造成的恐慌或擠兌

- (1) 銀行的資金來源更加穩定，從 2008 年 3 月至 2011 年 3 月間，FDIC 要保機構的核心存款站其整體負債的比率從 45%增加至 60%。
- (2) 幾間最大的銀行以降低對短期債務的依賴。從 2007 年 9 月至 2011 年 3 月間，四大銀行控股公司已將短期批發融資(short-term wholesale debt funding)占整體資產的比率從 35%縮減至 23%。

3.一般企業已較能於市場取得擴展業務或增聘員工所需的資金

公司債利差於金融風暴期間劇烈地擴大，目前已恢復正常水準，非金融公司債違約率自 2009 年 12 月 31 日高峰約 7.3%於 2011 年 5 月降至 0.2%。

4.當市場信心恢復後，政府紓困金已逐漸被私人資金所取代

- (1) 美國財政部已逐步結束問題資產救助計畫(Troubled Asset Relief Program, TARP)，將資金從私人企業中撤離。透過企業償還紓困金及其他收入來源，截至目前為止，財政部已收回超過 75%的支出。預計納稅人將從 TARP 計畫中獲得約 200 億美元的利益。
- (2) 金融風暴期間美國政府所採取的緊急救助措施預期將為納稅人取得適度的獲利，這些救助措施包含美國聯邦準備理事會、聯邦存款保險公司及財政部所推出的救助計畫以及對政府贊助機構 (Government-Sponsored Enterprises, GSE) 的救助計畫。

二、總體審慎監理架構

(一)、次貸金融風暴前

美國的金融監理制度長久以來均是維持著多元化的架構，單是以銀行業務的監理主管機關來看，就包括有聯邦準備理事會(Federal Reserve Board, FED)及其所屬之十二家聯邦準備銀行(Federal Reserve Banks, FRBs)，財政部 (Office of the Controller of Currency, OCC)，聯邦存款保險公司(Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC)，儲蓄監理局(Office of Thrift Supervision, OTS)，信合社管理局(National Credit Union Administration, NCUA)。至於證券業務的金融監理機關，則包括了證券期貨管理委員會(Securities and Exchange Commission, SEC)及商品期貨交易委員會(Commodity Futures Trading Commission, CFTC)。

雖然美國的金融監理架構看似多頭馬車，但是各主管機構之間的監理權限是以功能性來劃分，亦即不論是金融商品或業務都是依照其功能來監管。因此，即便 SEC 並不是銀行或金控的主管機關，但是在銀行旗下經營證券自營的子公司仍是歸屬於 SEC 的監理職權範圍。以功能性來區分監理職權的優點是可以確保監理作業的一致性，監理主管機關也無需通曉所有該金融機構的專業知識技術。不過，由多重監理機關對同一金融機構的不同業務進行監理，有可能會與該金融機構本身的集中式風險管理產生衝突，影響其管理效率（薛立言，2008）。

(二)、次貸金融風暴後

在多次辯論後，國會於 2010 年 7 月通過並簽署了 the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010。該法案主要有四個目標：透過究責性與透明性提升金融穩定性、終止「太大而不能倒」的行動、終止對企業的紓困計畫以保護美國納稅人的權益，以及保護消費者因為金融服務的濫用而受害。根據該法案，監理單位的架構有以下特色：

1. 新成立金融穩定監督委員會 (Financial Stability Oversight Council, FSOC)，負責辨識市場的系統性風險，並對強化監理提出建議。
2. FSOC 的創立，是爲了採取整體、系統的觀點，來審視某些可能對金融穩定性造成影響的發展。包含針對某些具有系統性影響力的公司，採取更高的監理標準的決定。FSOC 扮演各個監理機構相互審視的主體、在權限發生爭議時裁決的單位。FSOC 向國會針對監理架構上的缺陷所提出來的分析與建議是備

受重視的。

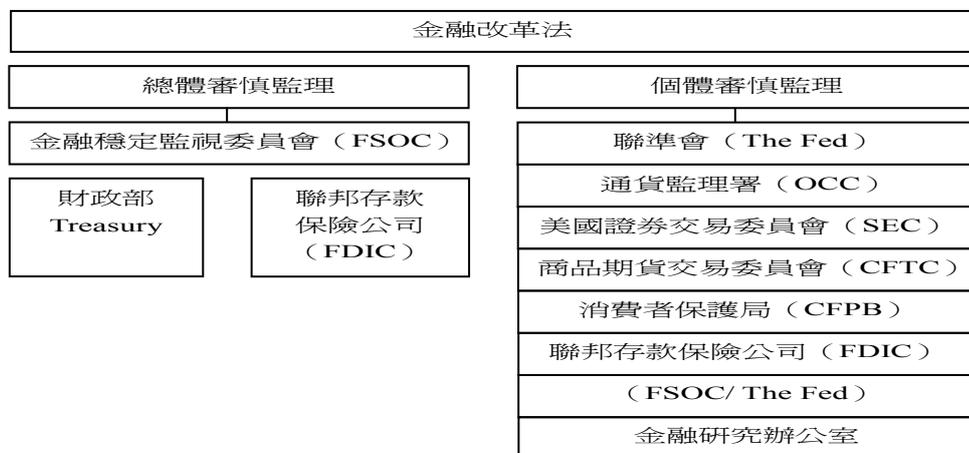
3. 該法案也涉及權限重疊問題，這樣的問題起因於各個監理機構共同面對各種各樣的市場參與者。在某些情況下，有特定的協調機制解決這樣的問題；在某些狀況下，有一些備案協議，使得一些次級的監理單位能夠促使一級的監理單位採取行動，甚至是由次級監理單位自行處理。
4. 決策如果對納稅人來說具有大量風險或是具有政治敏感性，則相關決定必須經過財政部長的同意。這樣的決策包含一些緊急措施與監理範圍的定義。

(三)、正常時期

本節針對該法案通過後所創設的全新監理結構體制之特點，提出說明。雖然該法案強調系統性的監理，但實際上許多總體審慎的政策細節都還沒確定。不過，新的監理體制的主要特色在於，識別對市場有巨大影響的實體並對其制定更高的標準。

1. Financial Stability Oversight Council (FSOC)

FSOC委員會由10名具表決權及5名無表決權之委員組成，財政部長為其主席，另包含聯準會主席，OCC,SEC,FDIC,CFTC等單位主管，另1獨立委員則由總統任命具保險專業知識人士擔任(詳圖4-2)。委員會每年最少開會4次，並且每年一次向國會提出報告。其主要的職責在於判定一個非銀行的金融公司是否具有系統顯著性(也就是若該公司倒閉的話，影響層面會很廣)，因而需要更高標準的要求。其他的職責也包含建議會員機構和國會監督市場、識別系統性風險和監理的缺口、強調提前監理和強化監理，以及和其他以金融穩定為目標的機構進行資訊共享、做為一個溝通討論的平台，並須每年到國會上作證。



資料來源：Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (Pub.L.111-203, H.R. 4173)

圖 4-2 2009 年金融海嘯後美國金融監理機關架構圖

FSOC 的決議是採投票決定，有些情況下採用多數決，有些情況則授予財政部長否決權。FSOC 可以建議：

- (1) 聯準會 針對非銀行但對市場有顯著影響力的企業及規模龐大、相互關聯的銀行，建立或完善一個合適的監理標準。
- (2) 聯準會監理人員對會危害金融穩定性的活動採取新標準，是否會危害金融穩定的判斷則由 FSOC 負責。聯邦監理機構必須執行這些標準，或以書面的形式解釋為何不接受 FSOC 的建議。

雖然 FSOC 可以建議加強的監理標準，但是聯準會也有義務建立加強的標準。FSOC 做為一個檢視聯準會為系統重要實體做決策的單位之外，FSOC 也有權力為各個監理部門在管轄權發生爭議時，提出不具約束力的建議。

FSOC 的資金來源為 the Office of Financial Research (OFR)，OFR最初兩年資金來自於聯準會，之後則來自500億美元或以上總資產之銀行控股公司BHCS以及由聯準會監管的分銀行金融公司。OFR 是設立於財政部底下的一個新部門，主要的職責在於蒐集、整合與分析 FSOC 與其他相關的機構所需的資料。OFR 有權蒐集任何美國金融公司的資料，不過僅能從來自其他單位的報告及資訊中取得。

2. 確保監理落差之彌合

2010年所通過的法案，也著重在解決因為分散化的監理機構、金融創新所產生的監理落差問題。

- (1) FSOC 的職責之一就是確認監理落差，並提出監理的優先順位與強化監理的建議。事實上，每年 FSOC 提交理事會的報告時，每個有投票權的會員都必須提交：(一) 一份簽署的聲明，表明其相信理事會、政府和私人部門正在採行「所有合理的步驟，以確保金融穩定與防止可能造成經濟負面影響的市場系統性風險。」或者是 (二) 一份聲明確認理事會與政府應該執行那些額外的步驟。
- (2) FSOC 另一個職責是提供各監理機關相互評估其監理行為的平台。FSOC 可能會對這些機關提出一些建言，而這些機關則依”遵守或解釋”義務而行。
- (3) 當面臨在 CFTC 或 SEC 註冊的實體被結清時，需要三分之二的人同意，FSOC 才能要求 CFTC 與 SEC 在可適用之情況下，使用新的標準。
- (4) 前文的所說的新權力：聯邦存款保險公司 (FDIC) 為了處理危害金融穩定

性的事件，FDIC 有權審視 BHCs 與其他具系統重要性的實體；理事會則負責監理由其他單位監理的 BHC 子公司。上述兩類 FDIC 跟理事會的新權力皆是使監理落差達最小化的支援力量之例證。

- (5) 在某些情況下，OCC 或 FDIC 可以建議聯準會對特定類型 BHCs 之非銀行子公司進行檢查，或採取強制行動。而當聯準會並未遵照 FDIC 的建議進行監理，FDIC 亦可自行辦理。

(四)、危機時期

The Dodd-Frank 法案也變更了許多緊急措施，這些措施很多都與管理、制度相關。因此，一個特別的決議制度也就產生了：有秩序的清算決議 (Orderly Liquidation Authority, OLA)。FDIC 有權在金融體系的流動性受到嚴重威脅，和財政部對公共資金的分配所做的最後決定損及納稅人時，提供擔保。

1. 有秩序的清算授權 (OLA)

該法案為非銀行的金融公司建立一個全新的、選擇性的架構，這些「金融機構」的定義包含：銀行控股公司、證券經紀自營商或是任何其他年收入至少 85% 是來自於金融活動 (包含任何存款機構子公司的收入)美國公司。而存款保險公司、保險公司與 GSEs被排除在這個全新的制度之外。

新制度的適用在以下條件：聯準會與 FDIC (或 SEC 在適當時)的理事會有三分之二同意，且財政部長(與總統諮詢後) 也都同意時：

- (1) 該公司倒帳或是有倒帳的危險。
- (2) 若採用破產法處理該公司的倒閉，將會對金融穩定性造成極大的負面影響。
- (3) 若採用新制度處理該公司的倒閉，將可以避免或減輕上述負面影響。

FDIC 是解決流程的中心，是否啓用 OLA 的決策過程與使用 FDIC 改善方案之系統風險特例類似。另一個類似的在於 FDIC 扮演一個接收者的角色。該法案使 FDIC 確保：(一) 債權人與股東承受損失、(二)董事與管理階層對公司倒閉的責任被移除了。清償的順位也和解決銀行倒閉的程序類似，除了：FDIC 的行政費用優先於美國政府所宣稱之所有權，被算做是監理資本的負債順位則更次之。

任何 FDIC 貸款的臨時資金來源，都會來自向財政部的借款而非事前的解決基金。不過，這樣的借款受限於2010年所通過的法案，並且決定於財政部對於倒閉的公司所做的有秩序清償計劃。

2. 聯邦準備法案下之緊急貸放授權第 13(3)節

聯邦準備法案下之緊急貸放授權第13(3)節(Section 13(3))消除了以往聯準會在「不尋常和緊急狀況下」，向個人、合夥人或公司擴張信貸的權力。現在，Section 13(3) 規定，聯準會只能在方案或多方面合乎資格之機制下，並且在財政部長的同意下，才能進行授信。

該法案進一步要求聯準會和財政部長協商頒佈 Section 13(3) 的貸款政策與程序所需的規定。這些政策與程序必須確保收到的擔保品具有足夠的價值以保護納稅人的權益不受損害。而貸款目的在於提供金融系統穩定性而非支持一個快要倒閉的公司。為確保聯邦銀行之安全性獲得滿足，準備銀行為在 Section 13(3) 下之多方面基礎方案所收到的擔保品，指定一個可貸放的價值，該價值要與健全的風險管理一致。聯準會 也必須建立程序以確保 Section 13(3) 的貸款對象並不是破產或是處於無力償債的狀態。

3. FDIC 相關之緊急清算條款

聯準法案授權 FDIC 建立如在金融壓力期間下之暫時清算保證方案 (Temporary Liquidity Guarantee Program, TLGP) 的債務擔保計畫。要建立這樣的計畫，財政部長必須要求、且聯準會和 FDIC 董事會必須做出書面的決定，以求執行如TLGP般保證方案所必須之流動性能存在。這樣的決定必需包含對以下諸項之評估：流動性是否存在，若無此行動則將嚴重傷害美國經濟或金融穩定及執行此一保證方案，在減輕或避免上述結果是必要的。這樣的方案必須是可以廣泛運用的，而且或許只能在國會在加快的時間表下採用一個共同決議，授權FDIC發佈債務擔保後才能開始。財政部長在國會的同意下，可以設定計畫規模的上限，計畫的成本將由參與計畫者承擔。該法案也禁止 FDIC 使用在 FDI Act 中的系統性風險例外去建立一個類似 TLGP 的計畫。

4. GAO 審聯邦準備貸款便捷

該法案規定了 Government Accountability Office (GAO) 有權審查聯準會在金融危機所做的貸款，特別著重在執行的廉潔、會計、財務報告、內部控管、及在相對口單位的選擇與對待中保持中立機制，與降低風險的有效性。該法案也授予 GAO 審查在 Section 13(3) 的信用貸款和所有貼現窗口與公開市場的交易。

第三節 英國

一、總體審慎監理措施

(一)、次貸金融風暴前

英國在 1990 年上半年，爆發一連串影響國際金融秩序之金融舞弊事件，如 BCCI 宣告破產、霸菱銀行倒閉，以及倫敦勞依氏保險協會幾近崩潰等案，使外界質疑英格蘭銀行未能善盡金融監理工作，並造成英國在國際上之英名受損。

不過，英國新政府隨即以極高效率之速度，宣示一元化之金融監理措施，於 1997 年將證券投資管理委員會改名為金融服務局(Financial Services Authority，以下簡稱 FSA)，並於 1998 年制定新的英格蘭銀行法(Bank of England Act 1998)，將原來英格蘭銀行監理銀行業之職權移轉予金融服務局。FSA 實際上規範銀行、證券及保險等金融活動，以配合金融監理機關之整合，以統合金融監理制度，並強化金融監理功能。由於英國的金融服務業舉世聞名，且倫敦為國際金融重鎮，其單一金融監理機關以及單一金融監理法規的一元化模式，也成為各國仿效之對象。

(二)、次貸金融風暴後

2009 年 4 月，G20 國家於倫敦高峰會議上，針對穩定全球金融體系已達成初步共識，例如制定全球處理受損資產準則、振興金融體系以恢復貸款功能、加強金融監理以重建信任關係、增強資金流動，及革新跨國金融機構等諸項措施，以克服目前危機及預防未來危機。特別是，G20 同意成立新的 FSB，取代 FSF 之地位，以加強監管任何具有系統風險的重要金融機構、金融工具及市場，並強化審慎監理的國際標準。

鑑於全球不少大型企業齊聚於國際金融中心，FSA 將與國外金融主管機關保持密切合作，以符合英國政府維持公平、有效率且穩定金融市場之長期監理目標，進而協助其經濟成長與繁榮。英國政府透過 G20、IMF 及 FSB 等國際組織，促進全球金融監理改革，並期許該國新國際監理架構能與歐洲監理體系接軌。英國政府對於 2009 年 1 月歐盟會議建議成立之歐洲金融監理機關體制(European System of Financial Supervisors, ESFS)與歐洲系統風險委員會(European Systemic Risk Board, ESRB)，表示贊同，後者將有助於整體金融風險評估與制訂因應政策。

英國政府當時也著手籌設由監督大型金融機構及跨國金融集團之機關所組

成之監理小組，且為確保審慎運用證券化技術，並處理「貸款並證券化」(originate and distribute)模式引起之相關問題，英國政府亦認同歐盟要求發行機構保有 5% 證券化風險之建議。另為呼應前揭高峰會議對保障公共財及制定國際準則，以因應來自監理合作以外轄區風險之正視，隨後英國也在 2010 年 7 月立法通過「2010 年金融服務法」，針對此次金融危機，英國政府強化了金融穩定目標。也明確規定了英格蘭銀行作為中央銀行在金融穩定中的法定職責和所處之核心地位，並強化了相關的金融穩定政策工具和權限；保障金融穩定的新的政策工具，如授權英格蘭銀行對銀行支付系統進行監控的職權以及對問題銀行的流動性支持等措施，給予英格蘭銀行在政策操作中更大的彈性。

(三)、未來將採行之金融監理改革措施

英國政府未來金融改革策略將聚焦於強化英國監理制度架構，使其得以解決全球金融市場及金融機構相互關聯引起之議題，並對金融體系具有高度影響力且「大到不能倒」(too big to fail)之金融機構，藉由改善金融市場制約及加強其監督與管理，以處理其衍生之議題，而其未來行動方針將側重於辨識及管理跨不同金融市場之系統風險，以及與國際組織及其他國家聯手採取因應全球金融危機措施。

英國政府未來主要改革方向(見表 4-1)包括：對金融機構採取更有效之審慎規範與監督；正視監督與管理系統風險；恢復金融市場信心，重振大眾對金融主管機關處理緊急金融事件能力之信心；處理個別金融機構問題時，對納稅義務人提供更佳之保護；加強消費者保護；以及提供消費者公平競爭與選擇之金融市場等。此外，亦將針對金融體系中具有巨大風險之對沖基金及私募基金，檢查其帳簿。相關監理法規之規範需經國際間普遍認同後才可實施，以防範國內金融機構將相關業務移至監理條件較寬鬆的區域。

表 4-1 英國未來考慮採行之金融監理改革措施

主題		詳述
對金融機構採取更有效之審慎規範與監督	擴大監理範圍	將任何「對金融體系具有系統威脅性」之金融機構(如投資公司及商業銀行)納入 FSA 監理範圍，並將銀行用來隱藏高風險放款之表外業務(如結構型投資工具)列為其檢查重點。而因本身規模或與其他銀行連動關係而對金融體系產生較大風險之銀行，擬由 FSA 施以更嚴格之監督與管理，並對可能引起金融體系巨大風險之對沖基金及私募基金，檢查其帳簿。
	擴充監理權限	<p>英國政府將擴充 FSA 立法權限以維護金融穩定，確保其辦理金融監理時具備明確職權且通盤考慮系統風險。再者，將授權 FSA 可逕行以專案介入方式處理個別金融機構；單獨採取「限制股票放空」之緊急行為及要求金融機構揭露股票放空資訊；以及關閉任何足以對金融體系產生系統風險之金融機構，且依法有權確保金融穩定及監管個別銀行。且擴大 FSA 蒐集金融機構資訊之權力，向未受監理機構蒐集必要資訊(如結構型投資工具)，據以判定其是否威脅金融穩定且是否應正式納入 FSA 之監理範圍。而 FSA 於 2009 年 7 月 2 日宣布重新調整內部組織結構，以配合新監理功能模型之適用。</p> <p>英國政府決定由 BoE 主導「逆景氣循環」措施之擬定，以限制放款過度成長，不過，逆景氣循環之資本要求規定將由 FSA 訂定，且授權其有權要求可能影響金融體系穩定之銀行，調整其財務結構。</p>
改進系統風險監督與管理	調整系統風險之監控及合作機制	<p>BoE 應在下述兩方面進行改善：一、在金融穩定報告方面，應指出英國金融部門與實質經濟之風險，針對所提系統風險提出因應對策，評估其可能成效，並考量由 BoE、FSA 或政府實施該等措施之可行性，以及可採行國際合作之模式。二、強化該行與其他監理機關合作機制，例如由 BoE 採取正式且透明之風險衡量報告，並對因應措施進行評估。</p> <p>英國政府，擬籌組一個由 BoE、FSA 及財政部等三單位組成，且具公權力之「金融穩定會議」(Council for Financial Stability, CFS)，以取代現行由 BoE 主導之「金融穩定委員會」(FSC)，將負責監管整個金融體系之穩定情形，以評估可能威脅英國金融穩定之各種風險，並協商適當的監理回應，制定監理聯繫條款，取代現行由 BoE、FSA 及財政部等三單位共同簽訂之監理備忘錄。</p>
	強化對具系統重要性問題金融機構之監理	<p>英國政府為了處理問題投資銀行，擬採四項措施：</p> <p>強化市場制約（透過財政部沃克評論報告和 FSA 實務規範）</p> <p>提昇監理品質（要求大型金融機構應增提資本及流動資金以符合前述 FSA 的新監理規範）</p> <p>加強危機應變計畫（所有金融機構應具備詳細且可行的危機應變計畫，FSA 也應特別關注受創程度較高的銀行是否已備妥類似計畫）</p> <p>改進市場基礎設施（英國政府擬將衍生性商品予以標準化及具流動性，提高價格透明度且令其交易集中清算）</p>

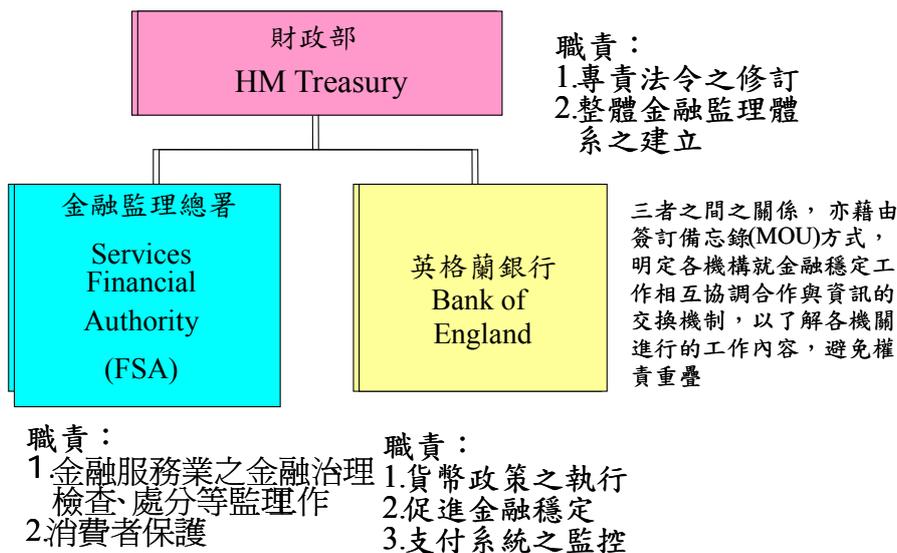
主題	詳述
保護納稅人	英國政府認為應由金融服務業共同挹注「 金融服務補償機制 」(Financial Services Compensation Scheme, 以下簡稱 FSCS)所需資金，來負責處理賠付 國內合格存款人賠償金事宜 。而英國政府決定俟 2012 年始正式推動事前提撥資金制度，屆時規費提撥標準，並以不影響金融穩定或危及金融體系復原力為原則。
加強消費者保護	<p>英國政府於 2007 年首度提出國人金融專業能力養成之長期目標如次，隨後並於 2008 年 7 月與 FSA 聯手發布相關計畫報告，其重點如下：</p> <p>英國境內每位孩童需於校內接受個人金融教育課程。</p> <p>英國境內每位成人需向「資金諮詢服務機構」(Money Guidance)諮詢個人金融服務相關議題。(若該機構成效良好，英國政府將於 2010 年前由政府出資成立一家全國性「資金諮詢服務機構」，且依 2009 年預算已同意暫以靜止戶資金(dormant accounts funds)支助該項服務之執行。)</p> <p>提供一連串課程以強化消費者金融常識之養成。</p>
	<p>為強化 FSA 推廣金融教育之職權，擬修訂「金融服務暨市場法」(the Financial Services and Markets Act 2000)，新設一家獨立的「消費者教育資訊機關」(consumer education and information authority)，主導國內個人金融理財相關教育及資訊策略之處理，並將與其他主管機關及消費者代表，聯手解決可能影響消費者權益之相關議題。該機關有權向 FSA 及公平交易局(Office of Fair Trading, OFT)監理之金融機構收取相關規費，或透過其他資金來源(如公共資金)充實其收入來源。</p>
	<p>英國政府與 FSA 為改善 FSCS 之運作與資金運用，以收保護消費者之效，不僅致力於提昇 FSCS 籌資功能，且適時提高存款賠付限額。另允許 FSCS 可對政府介入處理之問題金融機構存款人帳戶，暫時適用不同的賠付範圍與額度，並修正相關法令架構使 FSCS 得以迅速支付補償金。在強化補償安排措施方面，也授權 FSA 可修訂 FSCS 相關法規，以提昇賠付給付效率。</p>
提供消費者公平競爭與選擇之金融市場	<p>敦促更多不同型態(如大型與小型、當地與全國性、企業與合股)之金融商品推出者加入金融市場，以提供消費者多樣選擇及競爭差異。</p> <p>來自海外市場之新進者為提供國內金融市場之重要競爭來源。</p> <p>對英國零售金融服務競爭障礙之規範毋須以其市占率為依歸，瞭解業者經營脈絡及提高消費者認知才是要點。</p> <p>持續進行近期英國政府自干預金融市場中退場的策略。</p>
	<p>為扶植社會投資市場成長，英國政府擬成立「社會投資批發銀行」(Social Investment Wholesale Bank)，並於廣納各方意見後提出評估報告。社會投資批發銀行屬任務導向之投資銀行，主要目的在於將額外的民間資金透過槓桿操作，投資於第三部門，藉以援助現有投資人及貸放機構。</p>
	<p>英國政府於 2009 年設立「金融創新基金」(Innovation Fund)，主要用於投資數位與生命科學、綠能科技及先進製造業，並為小型及新創企業提供一個取得融資之平台。</p>

主題		詳述
		另為配合英國政府「新產業、新工作」(New Industry New Jobs)計畫中有關援助企業政策之執行，「羅藍成長資本評估報告」(Rowlands' Growth Capital Review)將提出由政府出面、提供中小企業成長資本之結構性問題。
	政府退場計畫	政府介入金融市場以支持金融體系正常運作，以及維持經濟衰退期間實質部門可貸資金之取得等作法，絕非長久之計。因此，英國政府擬退出其短期介入之金融市場，希望銀行能收回其所有暫由政府收購之股權，以提供消費者更具競爭力之金融市場，而毋須政府援助。
其他措施	要求銀行業者訂定「倒閉遺囑」(living wills)	FSA 於 2009 年 10 月表示，擬提案要求具系統重要性銀行應事前訂定「 重整及清理計畫 」(亦即《倒閉遺囑》)，敘明該行一旦面臨經營困境時，將如何降低風險資產比例及出售旗下聯屬機構。
	取消銀行巨額薪酬契約、開徵「暴利稅」	英國首相於 2009 年 11 月中旬承諾，將推動立法，擴增 FSA 加強監督銀行業薪酬制度之權力，並有權禁止銀行簽訂甚或取消銀行高階主管巨額薪酬契約，以避免銀行不合理獎酬及紅利制度，影響金融穩定。 另為解決財政持續惡化問題，英國財政大臣在同年 12 月 9 日向國會提出未來年度預算計畫報告(Pre-Budget Report 2009) 之同時，除誓言在 2013 年之前將政府赤字規模減少一半外，並擬自即日起至 2010 年 4 月止，針對金融從業人員獲取紅利超過 2.5 萬英鎊者，課徵稅率高達 50%之「暴利稅」(one-off levy on substantial discretionary bonus)，適用對象包括英國境內所有銀行、住屋互助會及外國銀行分支機構。
	防範潛在系統風險	目前考慮可採用之工具如下： 1. 擬定相關國際準則，要求金融業者於經濟高度成長期間增提資本。 2. 賦予各國金融主管機關遵循國際監理規範之權衡空間。 3. 對金融機構房貸特別設限，例如抵押放款之貸放成數(貸款金額/擔保品鑑價，LTV)或貸款所得比(貸款金額/所得，LTI)上限。
	課徵金融交易稅	英國首相 Gordon Brown 於 2009 年 11 月 7 日在聖安德魯斯(St Adrews)召開之 G20 財金首長會議中，提出對金融業課徵 交易稅 (亦即所謂《托賓稅》，Tobin tax)之建議，以防微杜漸，避免全球性金融危機再度重現。托賓稅主要課徵對象為證券、衍生性金融商品及外匯等交易，英國政府希望用此收入挹注公共資金或設立問題金融機構紓困基金。

二、總體審慎監理架構

針對金融穩定性，近年來英國一直在進行廣泛的改革。大體上來說，英國現行的三方體制架構將會被以 the Bank of England (英格蘭銀行) 為金融監理核心的新架構所取代。將總體審慎與個體審慎監理整併至英格蘭銀行，目的在於利用該機構對於金融方面的專業，同時確保針對系統性與個別機構相關法規的一致性。這樣的全新架構也包含對政策功能在究責性與透明性上的改進。

正如上述，1998 年制定新的英格蘭銀行法，將原來英格蘭銀行監理銀行業之職權移轉予金融服務局。該機構整合之九個監理機構包括「證券投資管理委員會(SIB)」、英格蘭銀行之「金融監理局(SSD)」、商工部「保險局(DTI)」、「證券期貨交易管理委員會(SFA)」、「投資經理監管組織(IMRO)」、「個人投資監管協會(PIA)」、「建屋儲蓄協會管理委員會(BIC)」、「互助協會管理委員會(FSC)」及「互助協會登記處(RFS)」等。換言之，FSA 監理之對象包括銀行、投資公司、保險公司、建築融資協會、互助協會、信用合作社、證券交易所及票據交換所，另外對保險經紀及經核准可從事投資業務之精算師和律師事務所進行管理，在此架構下，金融服務局雖是英國唯一金融監理機關，但仍必須向英國財政部負責，其方式為每年以書面向財政部說明營運與法定目標的執行情況並作檢討報告，再經由財政部向國會負責；至於金融服務局與其他政府部門的關係而言，金融服務局(FSA)、財政部與英格蘭銀行亦藉由簽訂備忘錄(MOU)的方式，明定各機關就金融穩定工作相互協調合作與資訊的交換機制，以瞭解各機關進行的工作內容，避免權責重疊（詳圖 4-3）。



資料來源：中央存款保險公司，「美國、加拿大、英國、日本、韓國等五國金融監理分工彙總」，2005年11月

圖 4-3 2008 年金融海嘯前英國金融監理機關架構圖

不過，英國於 2008 年金融海嘯的衝擊後，已將單一監理權改由央行為主導之體制（以下分析）。

（一）、正常情況

1. 政府的改革重點放在 3 個關鍵的機構改變（見圖 4-4.A）：

(1).Financial Policy Committee (FPC)

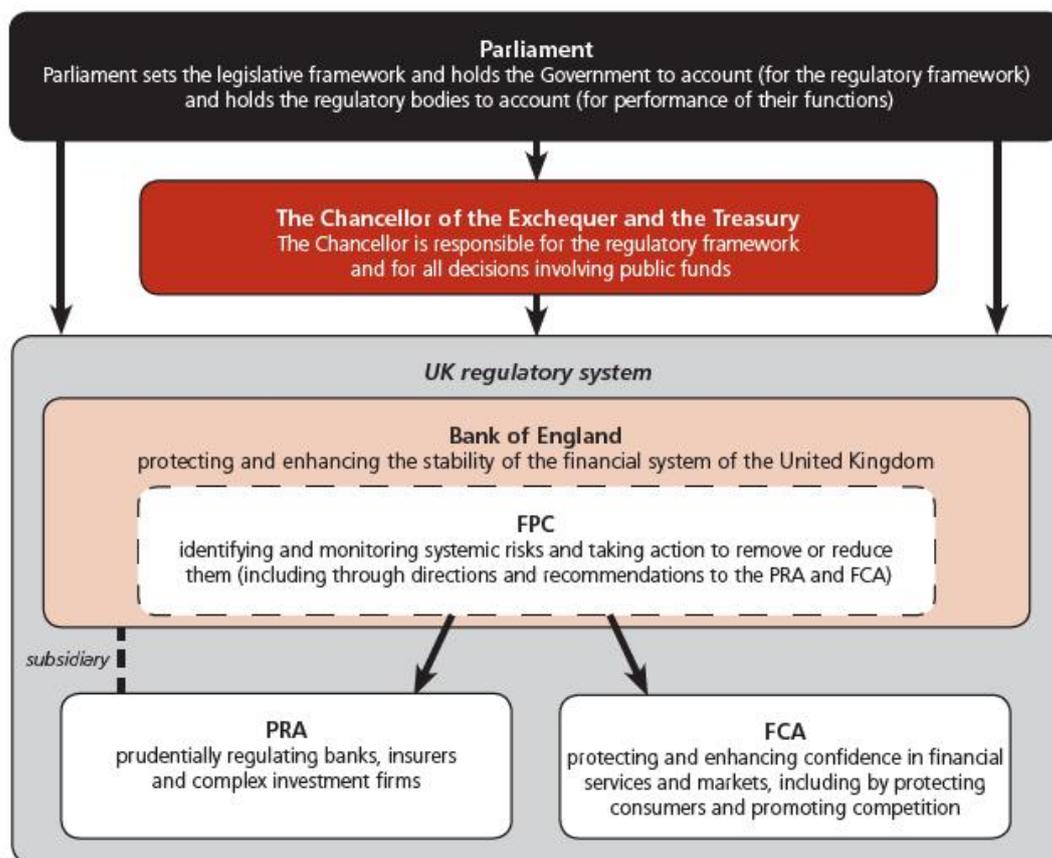
在英格蘭銀行理事會(the Court)中，成立一個正式的委員會：Financial Policy Committee (FPC)。FPC 有責任透過總體審慎監理以維持系統性的金融穩定性。英格蘭銀行的其他部門則負責危機處理，包含對於在特別決議制度(special resolution regime, SRR)下，如何處理一些已倒閉或快要倒閉的銀行，以及對關鍵金融組織之規範。

(2).Prudential Regulation Authority (PRA)

個體審慎監理則由英格蘭銀行之下的一個獨立運作的子公司，即 Prudential Regulation Authority (PRA) 來執行，負責監督銀行、保險公司和其他監理上重要之企業的安全與穩健性。

(3).Financial Conduct Authority (FCA)

進行業務監管之責任則被移交給一個全新的監理機構，the Financial Conduct Authority (FCA)，負責各式金融服務業務之進行。



Source: HM Treasury

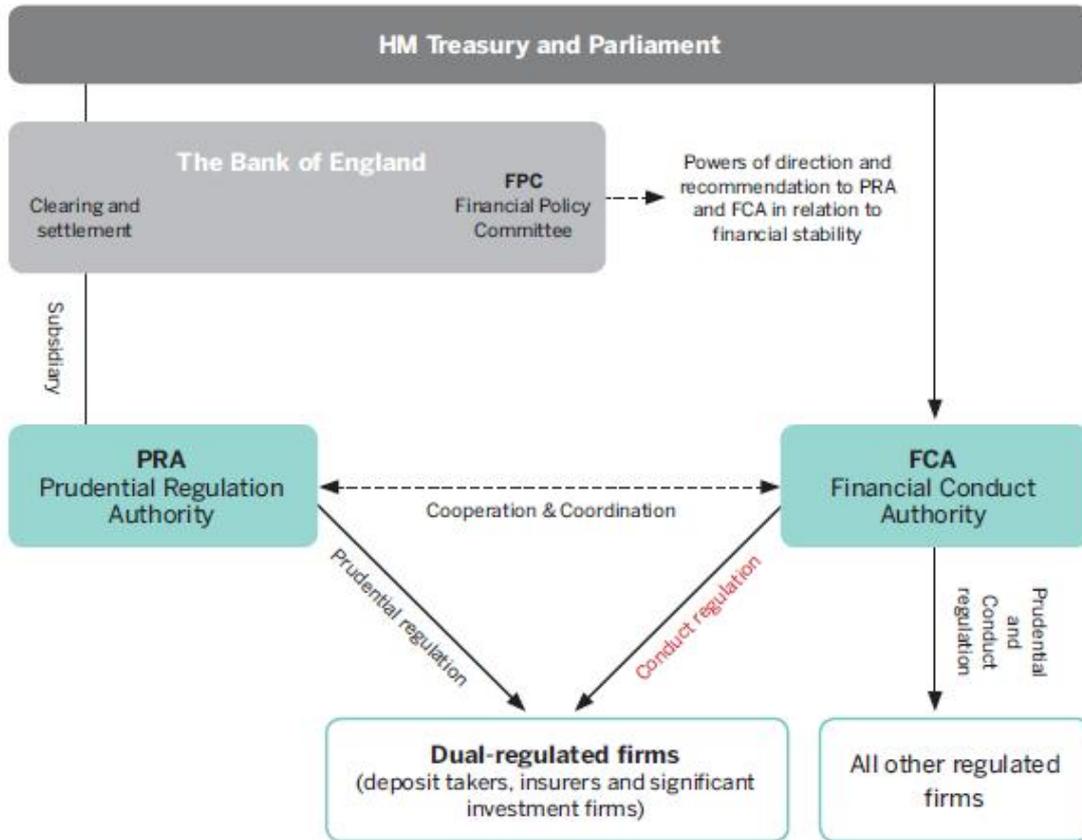
資料來源：A new approach to financial regulation: the blueprint for reform, HM Treasury, June 2011

圖 4-4.A 英國新金融監理體制下各機構之角色及責任

由國會制定法律框架並使政府對監理框架負起責任，以及使監管機構對其職責表現負起責任。財政部及財政大臣對整體監理架構及所有關於公共基金的決策負責。英國監理體系之責任大致分為兩部分：

1. 金融穩定的責任：針對整體金融系統之總體層面和個別企業的個體層面。此部分由英格蘭銀行負責，英格蘭銀行必須保護和提高英國金融體系之穩定性，故在英格蘭銀行理事會中成立FPC，FPC負責新的總體審慎監理的部分；FPC必須確認及監督系統性風險，並採取行動移除或降低系統性風險，而正如上述，FPC亦提供意見、建議或具有約束力的方向給PRA及FCA。而個體審慎監理的部分則由英格蘭銀行下之PRA負責；PRA須謹慎監督銀行、保險公司和其他複雜的投資公司。
2. 業務監理的責任：正如上述，此部分則被移交給一個全新的監理機構

FCA負責，FCA之主要任務在於保護及提高金融服務與金融市場的信心，包括保護消費者和促進競爭，其任務和工具將促進消費者和市場參與者之利益。



資料來源：THE Financial Conduct Authority, FSA

圖 4-4.B 英國新監管架構 (The New Regulatory Architecture)

總之，英國國會及財政部分別對英格蘭銀行及FCA進行監管（見圖4-4.B），英格蘭銀行中的FPC具有提供關於金融穩定之意見及具約束力方向給PRA與FCA的權力。而個體金融機構則分為雙監理企業及其他監理企業：雙監理企業是由PRA及FCA共同合作監理，由PRA進行審慎監理，而FCA則進行業務監理。雙監理企業包含存款業者、保險業者及重要的投資公司；而其他監理企業則由FCA同時負責審慎監理及業務監理。

2. 英格蘭銀行現行的金融穩定目標將會修訂為：

- (1). 英格蘭銀行的目標在於保護與強化英國金融體系的穩定性。
- (2). 在追求金融穩定的過程中，英格蘭銀行應該致力於與其他相關的單位進行合作(包含財政部、PRA與FCA)。

FPC 的策略目標會與英格蘭銀行緊密相連，而其具體的職責在於識別、監督與採取行動以免除或減少系統性風險，以求保護與強化英國金融體系的韌

性。一旦評估出市場有系統性風險，FPC 將決定一個最適當，也最有效率的處理方式，這些方式包含公開聲明與警示，以及參與歐洲與國際的總體審慎決策。FPC 對 PRA 與 FCA 擁有兩種主要的權力：

(1).在建議上廣泛的權力。法律要求 PRA 與 FCA 必須在可以實行之情況下遵守 FPC 之建議，或在它們未實行 FPC 建議時，解釋其理由 (comply-or-explain)。

(2).命令的權力。FPC 有權要求 PRA 或 FCA 執行特定的總體審慎工具。PRA 或 FCA 不能選擇是否執行 FPC 之命令。FPC 在對任何它認為有關金融穩定性的事項進行建議時，是相當具有彈性的。惟在命令 PRA 或 FCA 時，FPC 可使用之工具卻被狹窄地限定在特定之工具上。儘管如此，FPC 做為一個政策委員會而非監理機構，卻不能直接監理金融機構或市場。為對抗系統性風險所需做的監理干預措施，將由其他單位負責執行，包含：PRA、FCA 甚至是財政部和英格蘭銀行之其他單位。

而 PRA 之策略目標和英格蘭銀行、FPC 類似，都將金融穩定性視為監理系統中最重要目標。PRA 將會促進企業的安全性與穩健性，並在不排除企業倒閉選項的前提下，尋求傷害最小的解決方案，以確保金融體系的穩定性。PRA 對於其管理的企業，將會採取前瞻性的手段，包含評估處理一個即將倒閉的企業所需要的金額、對市場影響程度的大小，以及是否有可能利用國庫的資金來解決。前述的評估目的在於釐清公司本身的弱點，而 PRA 會透過一些干預措施來使公司提出各公司之弱點。

3.提高究責性與透明性

上述全新的架構，為各個擁有不同政策目標的單位，提供了一個資訊共享與行動協調的機制。總體審慎監理與貨幣政策間的衝突將透過 FPC 與貨幣政策委員會 (MPC) 的會議及相互為對方之成員，而被解決；至於個體審慎監理與總體審慎監理間之互動，也將透過 FPC 與 PRA 的雙向交流資訊、建議和專家判斷，而加以處理。同時，這樣新的架構也將提高究責性與透明性：

FPC 將為其對英格蘭銀行之金融穩定目標所作之貢獻，向 the Court 負責。

PRA 作為英格蘭銀行的一部分，將以其負責的行政事務，包含預算、薪資等，向 the Court 負責；PRA 作為一個獨立運作的監管機構，以其監理策略表現對其自身的獨立董事會負責。FCA 以其行政、運作和策略表現，向自身的獨立董事會負責。

此外，究責性也透過以下幾個管道得到提升，就 FPC 來說：

- (1) 透過一年出版兩次的 Financial Stability Report，內容包含對潛在與實際的金融穩定風險的評估，和過去 FPC 的行動有效性表現。這份一年出版兩次的報告，必須提交給 財政部、國會。
- (2) 一年兩次向央行總裁與財政部長更新有關審慎監理與金融穩定的發展。
- (3) 向財政部提交之前 FPC 要求 PRA、FCA 辦理的事項，再送交國會。
- (4) 出版 FPC 每季的會議紀錄，內容將包含其發布的建議全部或部分不被採納的原因。出版的時間規定在上述每季會議會後的六個星期以內，FPC 必須自行決定最適當的發布時間。
- (5) 透過一個有彈性的機制，以允許財政部能夠針對每一個提供給 FPC 的總體審慎工具，將最為適當的機制運用在和廠商與相關部門有關的安排。

同樣的，透過立法規定向政府及國會負責，PRA的究責性也有所提升：

- (1) 由 National Audit Office (NAO) 對之進行完整的審計，且 PRA 的審計結果對 Public Accounts Committee (PAC) 負責。
- (2) 財政部有權調查 PRA 的預算使用、效率與行動有效性。
- (3) 財政部有權指定第三方去調查 PRA 的監理失敗。
- (4) PRA 必須向財政部進行監理業務的報告，報告的內容有可能包含機密訊息，不過以公眾利益來說，這樣的信息批露是合理的。

(二)、危急情況

英格蘭銀行與其相關單位有責任設計並執行監理與解決金融危機的方案，而財政部仍負責掌控國庫資金的使用。要解決金融危機以回復金融的穩定性，英格蘭銀行與財政部必須有更緊密的合作，這樣的合作可以由以下兩個機制達成：

1. 一年更新兩次有關審慎監理與金融穩定的發展。
2. 當國庫的公用資金出現了風險時，英格蘭銀行總裁有責任告知財政部長。

當上述第二點的情況發生時，英格蘭銀行、財政部和相關的單位被預期有更緊密的合作，希望能在金融穩定的前提下，最小化公共資金的調度。政府也將立法擬定一個法定的危機管理諒解備忘錄 (MOU)。這個備忘錄將會明確的規定相關單位將如何一起確認並處理對金融穩定性造成威脅的事件。MOU 基本上會是

英格蘭銀行、PRA 和財政部之間重要的協調角色：英格蘭銀行是處理問題的機構、PRA 負責審慎監管，財政部則負責公共資金的使用。MOU 會在如何令各主管單位一起合作以釐清及處理特定穩定威脅時，做出準備。特別是，它會補充央行總裁在通知財政部長有關公共資金風險時，對於通知發出後相關情況之說明。

除了考慮相關主管單位在 SRR 下之不同角色外，SRR 不會有太大的變動：

1. 英格蘭銀行將會繼續領導 SRR 的運作。對金融穩定之解決在負責金融穩定之副總裁下，由央行來處理。
2. 實務上，PRA 在執行其法定職能的運作獨立性，將包含負責開始 SRR 的穩定選項。也就是說，要評估符合 Banking Act 2009 中 Section 7 的條件。FCA 沒有 PRA 上述所說的權力。

第四節 不同方式的總體審慎監理架構

一、四種可能的總體審慎監理管理方式

根據 BIS (2011) 之報告指出，一套完備的總體審慎監理工具尚未被發展出來，更遑論是予以實施。基本上，總體審慎監理分析和個體審慎監理分析在貨幣、財政與金融政策上，有其相似之處。以系統性金融穩定做為目標的工具包含：以總體審慎監理為目的的監理權力、利率政策、任何直接的監理干預 (例如對資本的要求)、財政政策和對外來資本的管控等。這些政策的主導權，一般來說以往都被分散到各個主管機關。而與總體審慎監理相關的訊息、分析專業技術也可能存在於多個機構當中。

總體審慎監理的管理方式可分成 4 種：第一種是各國最常使用之「共同分擔責任的總體審慎監理」，其次是創造一個由專家組成之機關彙整決策與分析、惟由個別機關執行，再來是由央行完全負責總體審慎監理、由個別監理者負責個體審慎監理，最後是由央行包辦總體與個體審慎監理。

值得注意的是，每種配置方式都有其優缺點，一個特定的管理方式可能在某些狀況下較其他狀況時來的出色。而且，在正常或危機時期的配置可能不同，亦即因應情況而做出不同的決策。另外，由於政策工具與政策利益之間的重疊，因此協調時可能涉及困難的抉擇。

(一)、共同分擔責任的總體審慎監理

包含歐盟與美國在內的許多區域，皆成立了協調各部門間的工作的總體審慎監理或金融系統風險政策委員會。在這樣的情況下，各個機構間如何達成協議呢？這其中關鍵的問題是，此種跨部門單位是否會是一個決策單位？或是一個共同分析、與提供部門間進步一壓力的平台？換句話說，各部門是否在議會中還能對其領域保有自主性？舉例而言，歐洲與美國採用的是一種「共同回顧並提出建議」的方式：即「遵從或解釋」原則。⁶「遵從或解釋」的這種規定，使得建議本身更具有力量。美國國內就是這種情況，但是在歐洲，必須通過三分之二多數決才能採行。

「共同分擔責任的總體審慎監理」可分為 3 種不同的情況：

1. 協調主體有決策權

(1) 對個體審慎監理機構的指揮，不必然妨礙個體審慎監理

當協調決策主體指揮個體審慎監理機構時，有沒有可能不侵害這些機構在個體審慎監理政策的職權？這是有可能的，特別是在一些個體審慎監理工具上附加了總體審慎監理的要求時。

監理單位有部分權力發佈一些規定。舉例來說，歐盟的 Capital Requirements Directive (CRD) 就是歐洲議會 (European Parliament) 的一個工具。一旦納入國家的立法，國家的監理單位只能透過使用不同的監理權力，有限度的規避 CRD 的要求。但是，國家級的監理單位是獨立於歐洲議會 (且一般來說是獨立於該國政府) 之運作。類似的，一個總體審慎協調主體能夠制定規則讓個體審慎監理單位執行。給定附加規定的運用，個體審慎監理單位不太可能受其影響。

(2) 因總體審慎理由指揮中央銀行改變貨幣政策，在某些權限上可能已經越權

當總體審慎的政策透過貨幣工具達成，情況可能就不同了。貨幣政策的獨立性 (獨立於政治人物或是受政治人物掌控的機構)，在達成、保持物價穩定的目的上是非常重要的。但是與貨幣政策相關的央行獨立性在不

⁶由委員會訂出並非硬性之規則，並由被規範者來遵行，若被規範者不予遵行，則須向委員會提出解釋。

同的管轄範圍上有相當不同的意義。

在那些央行具有貨幣政策目標與貨幣政策工具決定獨立性的國家，政府或者是其他機構要透過貨幣管道達成特定目標必然會減損央行的自主性。在一些央行無法獨立決定政策目標的國家，政府通常會指示央行改變貨幣政策目標，而貨幣政策目標的變動會危及物價的穩定性與貨幣政策的公信力。

(3) 因總體審慎監理目的指揮存款保險公司調整保險費率

存款保險公司的狀況可能和個體審慎監理單位類似（至少在預防性政策上如此）。存保公司以風險為基礎的保險費率，可以作為個體審慎監理的政策工具。基本上，保險費率是有可能用來建構一個另外的總體審慎監理附加法規，而這樣的附加法規是附加在與之獨立的特定機構風險的保險費率。簡而言之，存保公司可能可以在並不減損它存保業務本身的獨立性的前提下，執行總體審慎監理的政策。

(4) 獨立的證券市場監理單位擁有的政策工具，可能是金融穩定政策重要的一環

許多證券市場監理單位所部署的工具（例如：產品資訊揭露、清算協議與市場進入等規範）很有可能與總體金融穩定政策目標有關。雖然這些工具比較不受逆循環變動的影響，在總體審慎監理政策的架構中仍然扮演重要的角色。在這樣的脈絡之下，證券市場監理單位可能成為跨機構的議會中重要的成員。組織證券市場結構的規定不太可能經常變動。在這樣的脈絡下，證券市場的監理單位在跨部門的委員會中會成為很重要的一員。而委員會對證券市場監理單位所提出「遵從或解釋」的建議，可能會對各部門的自主性形成有效率的協調基礎。

(5) 與政府部門間的關係

值得注意的是，總體審慎監理協調主體的利益與政府部門工作間的交互影響。兩個政策利益可能有風險。其中一個是財政決定上的影響，另一個則與競爭、經濟發展有關。問題在於：當行動限制到政府政策選擇時，總體審慎監理的主體可以擁有多少自主性。關於國家政策決策權力的授權這類議題已經被討論很多次了：短期選舉的利益或許會使政策偏離長期社會的利益。而技術細節上的複雜性，使得決策權力傾向授予專家；明顯的，腐敗的機會也會因此存在。這3項都與預防性總體審慎監理政策有關。只要授權是具有意義的，並且在立法與政策宣言中有所聲明的目標與究責性要求，它就可以符合公眾政策的規定。

2. 協調主體沒有決策權

在協調主體沒有決策權限之情況下，其好處是現存的主管機關都被保存下來，且自主性受損害的情況得以避免。但其他問題也可能開始產生：機構間的競爭或是相互懼怕，更可能阻礙協調主體的效率性。另也可能會增加提出警告（有危機）的誘因（狼來了效果），因此做出建議的人必須為其建議負責，這也是要求把建議予以出版之原因。前述「遵從或解釋」的要求增強了提出建議的誘因。「遵從或解釋」賦予建議本身更強大的力量，因為接收建議的一方擁有較少的自主權，因此提供建議的一方必須為結果負起更大的責任，。

3. 分配式決策（不透過協調主體進行）

總體審慎監理政策的制定與實施，也可能不用透過設立一個協調主體，而由幾個不同的政府機構來共同分擔責任。這樣的協調模式被稱為分配式決策。分配式決策的形式可以有一些變化，（例如採用雙重否決權、選擇性否決權、或積極背書要求）。要注意的是，當團體內採取遠距離的協調時，整個團體的互動發展就不會運作得很有力。

另一個重要議題就是，機構間有限互動的分配式決策可能會讓各個機構更難去了解其他機構所提出的專業見解。機構間保持一定的距離或許有助於維持各個機構間的獨立性，但是對於相互了解可能並非好事。機構間的競爭也有可能進一步增加有效率互動的障礙。因此這樣的互動發展會讓自發的協調變得更難達成，因而需要將指揮權授予給負責該最優先順位的政策目標的機構。

綜上所述，目前在國際間雖然與總體審慎監理相關的討論僅在初期，但目前最受青睞的方案似乎是一個擁有不同程度權力的跨機構委員會。這一新的委員會將會公開發表其建議，並某種程度地透過出版與「遵從或解釋」的機制來強化其在審議會上所發布的建議。

在非常有限的程度上，委員會將有權採取對相關成員具有法律約束力之決定。至目前為止，僅有一些特定的審慎監理行動具有此種性質。而如果委員會所發布的建議不具約束力，可能引發「狼來了」的效應。若委員會所發布的建議是公開的，則這種濫發警告的誘因就會因此減少。

(二)、(未集中執行的)單一總體審慎機構

另一種也會涉及分散的機構與責任共享的選擇，是創立一個負責總體審慎監理的專門機構。如此一來協調的問題可能就可以因此減輕。關鍵的問題在於分析與決策是可以集中辦理的，但是政策的執行則無法。如同先前討論過的，基本上

個體審慎監理機關的自主性與究責性，不必然因為其他機構有決定個體審慎監理工具設定的權力而受到干擾。前提是這樣指揮的權力是經由立法機關所授權的，且這樣的授權是建立在立法委員皆清楚知道政策的取捨與合適排序的基礎上。然而，有可能因為對於貨幣穩定與金融穩定目標間取捨的不了解，因此無法事先作排序。此外，也有可能單獨的總體審慎監理機構沒有被充分授權，因此在不同政策目的間的協調還是有必要的。也有可能是，一個專屬的機關可能比一些擁有其他責任的機構們所組成的團體，在總體審慎監理議題上付出更大的心力。

然而，單一的總體審慎監理機構很明顯的並不是備受青睞的方式，至少在 BIS 報告中所選的樣本國家中如此。在美國參議院討論 Dodd-Frank Act 的過程中，這個議題有被提出來，但是最後並沒有通過。在歐洲，這個議題根本沒有被提出來討論過。

綜上所述，創立單一的總體審慎監理機構會引發許多與自主性有關的議題，就如同創立總體審慎監理協調委員會的情況類似。在設計政策執能配置的時候，很重要的一點就是要確保貨幣政策的自主性不受侵害。單一的機構或許相較共同承擔責任的形式，在總體審慎監理分析上會投注比較高的心力。不過這樣的優勢和單一機構可能帶來的劣勢相比，是否足夠好還很難說。有趣的是，近年來並沒有任何的機構改革創立了這樣形式的機構。

(三)、由央行完全負責總體審慎監理、由個別監理者負責個體審慎監理

將總體審慎監理政策視為多個機構間共同責任可能並不吸引人，因共同責任有可能會變成責任模糊的。這樣的協調機制也因此變得難以處理或是充滿爭端。或許指定一個擁有絕大部分責任的機構會是比較吸引人的做法。若是將主要的總體審慎監理責任指派給中央銀行，而個體審慎監理單位負責執行，這可能是基於以下理由：

- (1)對於將總體、系統性的分析轉嫁給個體、機構性的分析，相較將個體、機構性的分析轉嫁給中央銀行來的困難的認知。
- (2)單一總體審慎監理機構對於景氣循環的認知與中央銀行產生衝突的後果，比單一個體審慎監理機構對於景氣循環的認知與中央銀行產生衝突的後果，較為嚴重。

和個體審慎監理機構的關係會視央行如何詮釋總體審慎監理的表現而定。如果央行認為貨幣政策是總體審慎監理的表現，那麼央行和個體審慎監理機構間就沒有很多互動的必要。相反的，如果央行的總體審慎監理是透過附加在資本、流動性的要求，那麼和個體審慎監理單位的互動就變得相當重要。本質上，央行會變成監理者而個體審慎監理機構則變為政策執行者。不過，這樣的安排可能會引發部門間的競爭問題，並且使得個體審慎監理單位對於其業務獨立性變得難以處理。但是，個體審慎監理單位執行其他單位所決定的政策工具是很普遍的事。公共政策的制定與執行，通常都會被刻意分離，以求究責性的提升。

以央行作為總體審慎監理單位的配置有三種不同的可能：。第一，央行被授予命令個體審慎監理單位為了總體審慎監理目的而執行特定政策的權力。第二，央行沒有被授予命令個體審慎監理單位為了總體審慎監理目的而執行特定政策的權力。而這樣的命令與授權上的不協調會造成很大的問題。第三，央行也可能被授予個體監理的功能。

當代的貨幣政策具有獨立決策的特性，這樣的獨立性可以表現在兩種不同的形式。不是在貨幣政策的制訂上不受政府影響的獨立性，就是央行的機構本身就是獨立的。英格蘭銀行的貨幣政策委員會 (MPC) 就是第一種形式的例子。日本央行與瑞典央行則是第二種形式的例子。如果金融穩定的決策權力全部委派給央行，那麼央行用來決定貨幣政策的模型，可能還要將金融穩定的決策納入考慮。而另外一些例子，如法國新的監理機構 (Prudential Supervision Agency)，係隸屬於法國中央銀行底下，但卻運行的像是單一的主體，芬蘭的央行則也有類似的配置方式。

當我們討論到中央銀行的獨立性與執行金融穩定措施的究責性時，前文所提及的不同配置方式或許可以給我們一點啟發。一方面，賦予一個具獨立性的中央銀行更多金融穩定的責任，似乎是個簡易的改革方式。央行可以建立一個內部的決策過程來使用。相反的，成立一個新的獨立、專門而與貨幣政策決策類似的決策單位，可能就會比較費事。而當我們討論到衝突與取捨時，這些在央行裡內部決策架構的不同方式可能也會給我們一點啟發。當相同的委員會或理事會對貨幣與金融穩定政策做決定時，協調的成本就會下降，對金融威脅的反應速度也因此提升，並因此得到協力合作的最大效益。

當然，衝突最終還是必須解決。衝突可以透過央行內部最高層次或是被擴大

至高度政治的層級。這兩種情況下，衝突都是被私下解決的，雖然最終的決策還是須加以公開，甚至可能得做出解釋。擴大至政治層級有可能提供資訊揭露與透明性更強的程序基礎，因為當問題被擴大至政治層級，該問題就必須被非常清楚的定義，且該問題的存在性也不再會被否定。

(四)、央行作為總、個體審慎監理政策機構與單一金融商品安全監理者

英國宣佈的改革中，係在英格蘭銀行中創立一個新的總體審慎監理決策主體，並且將個體審慎監理的監督權歸還於該銀行，儘管是隸屬於該機構中獨立運作的子公司。對於某些央行做為個體審慎監理監督者的國家而言，指派給央行新的總體審慎監理任務意味著所有重要的政策權衡的決策管理會在同一地方進行，這對於合作有好有壞：在資訊的流通和組織運作時的協調方面會變得容易；然而在使得新政策的衝突浮上檯面之結構，以及對決策者之問責方面，會變困難。

將主要金融政策功能集合在一起，最大的潛在優勢在於把資訊與專業聯繫起來。機構間互相連結與總體經濟和金融狀況的訊息和分析，無疑地改善了個體審慎監理政策的效力。總體審慎監理政策的有效性則透過個別公司狀態與風險的資訊得到幫助，而且，金融系統的動態變化資訊則有助於貨幣政策的有效性，而貸方做出好的決定需要這兩種資訊。

然而潛在的優勢和實際上之好處的並不全然相同。如此一個像儲存糧食的密封建築之架構(silos)會孤立資訊和分析，簡單來說，將各種功能併在一處也許會降低隔閡，但是風險和管理的難度仍然存在，甚至在某些情況根本不適合跨部門間的合作（例如有關商業機密，尚未宣佈的策略行為等等），這問題也存在於個體、總體審慎監理和貨幣政策三種功能的討論。從經驗上看來，系統分析比起資產負債表還要不自然，且機構風險分析師通常在個體審慎監理下工作，一些注重金融因素的正式和非正式總體經濟模型也提及，總體經濟與總體審慎監理分析師之間有很大的落差。讓一個強勢的單位同時處理這些事務，對於之間的差距是否連接起來、能否避免上述之密封建築架構之缺失，沒有絕對的答案，且結果如何將視不同國家的特殊經驗和機構的背景而定。用於製備和儲存青料（供家畜吃的食物）或儲存糧食的特別的圓筒形密封建築。

另一個爭議是當有越多的功能時，可能會產生複雜的管理問題；此外，管理注意力分散與信用毀損的風險也會增加。因為對某些過去以維持物價穩定為目標

的央行而言，貨幣政策的有效性與信用扮演了極為重要的角色，再增加其他政策目標有可能降低原先這些目標之達成機率。

綜上所述，在此種安排下，雖然相關資訊和專業的共同合作有其好處，但這並非一蹴可幾，因為儘管可以從其他功能中學習核心知識，他們各自特有的分析架構仍可能會使整合困難重重。而且，由於政策責任範圍的擴大，管理計畫愈來愈複雜，以及潛在負面的行為或名譽的改變可能對此整合產生影響，然而另一方面，資訊流通的改善，專業知識的注重，政策衝突內部化，以及機構之間競賽的避免，也許會讓該項整頓安排更具吸引力。

二、總體審慎政策之模型類型

吾人亦可自以下面向，綜合以上有關總體審慎監理機構之分析。Nier, Osiński, Jácome, and Madrid(2011)彙整有關總體審慎政策之現有的和新的模型類型。不同的模型強調不同的面向，其中五個顯著面向包括：(1)央行和金融監管功能之間的組織整合程度；(2)總體審慎委任的所有權；(3)政府（國庫）在總體審慎政策裡的角色；(4)決策和工具控制的在組織上分離的程度；(5)是否存在一個本身並不接受總體審慎任務的協調委員會去幫助協調一些機構。根據這些面向即可彙整為七種模型（見表 4-2），再加上一個超越國家的模型（歐洲系統性風險委員會，ESRB）。以下是各個面向的說明：

1. 央行和金融監管功能之間的組織整合程度

組織整合會影響央行和金融監管職能之間有關「同一屋簷下」或跨部門的協調程度，它同時也影響央行內的訊息揭露。整合的程度可以是完全整合、部分整合或是不存在。完全整合意味著所有的金融監管職能由央行或其子機構所負責。而部分整合可能是指證券監管人或是業務執行監管人是兩個獨立的實體，而銀行（和其他機構）的審慎監理是由央行執行。

2. 總體審慎委任的所有權

所有權顯示該機構應該為系統性風險負責。總體審慎任務的所有權可以依賴央行（理事會）或跟央行有關的委員會。另外，它也可以依賴一個獨立的委員會，或由多個機構一起承擔。與央行有關之委員會和獨立委員會的不同在於前者是央行的一部分並且由央行主席所主持。如果委任給多個機構，每一個機構都應該在它們的領域裡負起減緩系統性風險的責任。

3.財政部（國庫）的角色：

國庫之參與可以是(1)主動的，如果它扮演政策決定的主導角色或協調委員會；(2)被動的，如果財政部參與委員會但並不扮演特別角色；(3)根本不存在的。

4.政策決定和政策工具控制的分離：

出現這種情況時，政策決定和政策執行依賴不同的機構組織。當總體審慎任務交給某委員會，或是央行僅具有部分監管職能時，政策決定和工具控制的分離是很常見的。當央行集成所有金融政策，或是多個機構各自在自己的領域自行決定如何處理系統性風險時，則沒有這樣的分離。

5.處理系統性風險的不同政策間的機構協調是否存在：

一個協調委員會可以促進對風險的共同理解、並有助於各機構對於政策反應的一致性。一個分離出來的協調委員會則是委任多個機構共同承擔審慎政策。根據定義，當審慎責任和相關決定權被分配到單一機構或是一個政策決定委員會的時候，將不需要協調機構。決策委員會和協調委員會之間的差異是很重要的，並且基於一些特點，如是否決策委員會(1)有依法設立；(2)有權做正式的決定或建議以影響其他政策決定者的行為。與決策委員會不同者，協調委員會通常是基於「備忘錄」(如美國之例子)，不正式影響其參與者、同時其並無單獨的責任機制。

表 4-2 總體審慎政策的程式化模型

模型特色	模型1	模型2	模型3	模型4	模型5	模型6	模型7	模型R1
1.央行與監理機構的整合程度	完全 (在央行)	部分	部分	部分	無	無 (部分*)	無	無
2.總體審慎政策委任的所有權	央行	與央行「有關聯」之委員會	獨立委員會	央行	多個機構	多個機構	多個機構	委員會(多國;區域)
3.財政部/國庫/政府的角色	無 (主動*)	被動	主動	無	被動	主動	無 (主動*)	被動(歐盟委員會;經濟與財政委員會)
4.政策決定與工具控制的分離	無	部分	分離	部分	無	無	無	分離
5.政策間不同機構的協調	無	無	無(有*)	無	有	有(事實上**)	無	無
國家/地區的模式範例	捷克 愛爾蘭(new) 新加坡*	馬來西亞 羅馬尼亞 泰國 英國(new)	巴西* 法國(new) 美國(new)	比利時(new) 荷蘭 塞爾維亞	澳洲	加拿大 智利 香港 SAR* 韓國** 黎巴嫩 墨西哥	冰島 祕魯 瑞士	歐盟(ESRB)

資料來源：IMF Working Paper WP/11/250, Nov. 2011.

附註：圖中*及**係指針對同一模型下，有同樣情況之國家（如在模型 1，主動之財政部角色對應到新加坡，皆有*）

第五節 對台灣總體審慎監理架構之建議

一、其他國家之經驗

金融危機導致越來越多國家開始改變總體審慎政策在制度上的安排。這樣的改革有兩個明顯的趨勢，其一，有些國家走向更整合的制度架構，另外，一些國家的金融穩定委員會則由行政部門或央行的代表擔任主席。這樣的趨勢在某些程度上依循著區域的模式及既存之機構安排。

在開發中國家中，尤其是在歐洲地區，許多國家將審慎監督的業務合併到央行中。這些國家通常採取雙峰 (twin peaks) 的模式，正如荷蘭、比利時、法國、英國，其係將業務執行方面之監理留給一個個別機關去負責。愛爾蘭選擇更整合的制度，則由央行負責監督的業務。英國在央行中成立金融政策委員會(FPC)，由央行總裁擔任主席，並將政府代表包括進來。美國則不同於以上的安排，因為其金融穩定監督委員會 (FSOC) 是由財政部長擔任主席，而此委員會的功能有別於其央行即聯準會。在新興市場國家中，制度上的改變經常由新成立的委員會

負責總體審慎政策，但是卻沒有一個明顯的趨勢顯示該由哪個單位擔任主席。智利與墨西哥近期成立金融穩定委員會，與美國相同地係由財政部部長擔任主席。然而土耳其則由副總理擔任該委員會的主席。在亞洲地區，馬來西亞在央行架構中於 2009 年成立金融穩定委員會，由央行總裁擔任主席，泰國亦然（2008 年成立）。

總體審慎政策在制度上的改革程度，特別在新興市場國家更是典型，通常受限於現存的立法體制。例如央行的任務、消費者保護的職責、以及監督機關的獨立性已立法於憲法中，尤其是在拉丁美洲。在這樣的法定背景下，總體審慎機構設置終究僅能適度地改變，甚至是次佳地(而無法最適的)改變。例如在智利，央行總裁並非金融穩定委員會的法定成員，因為該委員會的設立是由一個位階較低的法案所設立，故被認為會破壞央行在憲法中所賦予的獨立性。

最後，在確保貨幣政策的自主性不受侵害之原則方面，事實上當代的貨幣政策大致皆具有獨立決策的特性，這樣的獨立性可以表現在兩種不同的形式：一者是在貨幣政策的制訂上不受政府影響的獨立性，一者是央行的機構本身就是獨立的。英格蘭銀行的貨幣政策委員會 (MPC) 屬於上述第一種形式，我國央行一般認定上也大致屬於此類。日本央行與瑞典央行則是上述第二種形式的例子。如果金融穩定的決策權力全部委派給央行，那麼央行用來決定貨幣政策的模型，可能還要將金融穩定的決策納入考慮；英國政府成立的就是此種特性之機構，即一個單一、專門的金融穩定決策主體。此外，當央行的貨幣政策受到嚴重的限縮時，例如歐盟之 ECB，其由央行負責總體審慎政策的功能可能會降低央行的名聲。在這樣的情況下，職權較不會集中在單一的機關中，故歐盟遂另成立一個新的總體審慎監理機構 ESRB。

二、我國現行相關監理架構概況

我國與總體審慎監理類似之現行監理機制，可以金融安全網或是現行之金融監理聯繫小組為代表。

(一)、我國金融安全網成員之分工及關係

我國金融安全網成員包括金管會、行政院農業委員會（以下簡稱農委會）、中央銀行、存保公司，共同擔負維護金融安定之責。其分工及關係分述如下(王南華、陳聯一等，99 年 9 月)：

1. 合作與聯繫機制方面

為金融監督、管理及檢查事項之合作與聯繫機制，依據「行政院金融監督管理委員會涉及中央銀行或其他部會業務事項作業要點」規定，特設置金融監理聯繫小組，其合作聯繫事項包括：(1) 涉及跨機關（構）職掌之重大金融制度及政策之協商；(2) 金融機構經營危機、影響金融體系穩定重大事件之處理及緊急資金融通之協調；(3) 金融市場清算及金融支付系統變革之協調；(4) 各機關（構）資訊交流及共享之協商；(5) 其他涉及金融監督、管理及檢查事項之聯繫事項。

2. 金融監理資訊交流與共享方面

依據上開要點第五點規定，對金融機構應申報之各類統計資料，應規畫由單一機關（構）負責蒐集，並建立有效之資訊共享機制，爰由金管會檢查局推動「金融監理資料單一申報窗制度」，目前負責銀行、外商銀行在台分行資料之處理；信用合作社資料因列為第二階段規劃，目前尚由存保公司負責處理；農會漁會信用部資料則由農委會農業金融局「網際網路申報系統」處理。

3. 金融機構經營危機之處理方面

為即時有效處理個別金融機構之經營危機及系統性風險危機，金管會（銀行、信用合作社之處理）或農委會（全國農業金庫、農會漁會信用部之處理）得視狀況成立經營危機處理小組，並由主任委員擔任召集人，副主任委員一人擔任副召集人，必要時得邀集中央銀行、財政部、存保公司及其他相關單位共同商議，各單位之處理分工如下表：

單位別	處理分工
金管會（或農委會）	1. 相關決策之處理。 2. 聯繫及協助地方主管機關或有關機關（構）辦理相關事宜。 3. 協調籌資及資金融通之相關事宜。 4. 統一新聞發布之處理事宜。 5. 對發生經營危機之金融機構為必要之行政處分，如涉及刑事責任部分，函請司法檢調機關偵辦。 6. 必要時辦理專案檢查（金管會權責）。 7. 全國農業金庫及農會漁會信用部涉及不法案件之追償時，提供檢查報告之查核工作底稿（金管會權責）。
中央銀行	1. 依法提供資金融通。

單位別	處理分工
	2.確保同業資金清算及支付系統之正常運作。
存保公司	1.視狀況派員協助要保機構處理應變事宜。 2.對該機構依存款保險條例處理。
財政部	依存款保險條例規定，於存保公司向中央銀行申請特別融資且擔保品不足時，提供國庫擔保。
直轄市政府或縣(市)政府	負責轄區信用合作社、農會漁會信用部經營危機之處理，包括掌握轄區信用合作社、農會漁會信用部經營危機事件之動態，本於權責採取必要之措施，並通報金管會(信用合作社)、農業金融局(農會漁會信用部)、中央銀行及存保公司等相關單位，協助後續處理事宜。
全國農業金庫	依農業金融法規定提供農會漁會信用部必要之資金融通。 派員協助處理該信用部，並輔導其恢復正常營運。
二家農業銀行(合作金庫銀行、台灣土地銀行)	因收受農會漁會信用部轉存款，配合辦理存單質借或中途解約。

資料來源：王南華、陳聯一等，99年9月

(二)、對我國總體審慎監理架構之建議

1. 建議我國未來總體審慎監理架構，基本上納入金管會、農委會(金融局)、中央銀行、財政部與中央存保公司。
2. 金管會和央行是目前我國負責總體審慎監理最有經驗及資源的單位。就金管會而言，金管會負責監理銀行、證券、保險及其他金融相關事業，且有這些單位的完整個體指標，唯一欠缺的是，只要將這些個體數據加總即可成為「個體加總的總體審慎指標」。在央行方面，央行早已針對總體審慎出版「金融穩定報告」，其中包含金融健全參考指標。央行亦有專責的研究分析團隊，持續針對總體審慎監理進行探討。此外，依據中央銀行法第28條至第31條規定，央行的總體審慎工具為控管銀行放款之LTV比率，付現條件及信用期限，也就是說控管銀行之信用成長已經是央行的法定總體審慎政策工具。另外，財政部係許多公營銀行的大股東。更重要的是，當中央存保公司擔保品不足時，財政部可提供國庫擔保。而中央存款之存款保險在次貸風暴後發揮穩定人心之重大效果，再加上其對要保機構之處理角色，故在總體審慎監理上亦不可或缺。農委會(金融局)則負責個體農業金融之監理。
3. 建議金管會嘗試建立市場指標。此外，金管會對個體金融監理已經十分熟悉，

惟尙未進行個體指標之加總，建議未來能針對「個體加總的總體審慎指標」定期出版出版品。

4. 至於是否再納入對於編列景氣循環指標素有投入之經建會，甚至於考量我國與對岸特殊政經關聯性，而納入負責兩岸事務之陸委會，以求周全，對此本研究認為政府相關單位於未來亦可加以斟酌處理。綜上所述，建議各主管單位通力合作，俾建立起台灣金融業完善的總體審慎監理制度。
5. 有關總體審慎監理措施或處置有影響到人民(包括金融機構等)之權利義務時，建議仍必須透過立法機關明確立法爲之。
6. 上述各單位的通力合作，對於建立我國完善的總體審慎監理制度至關重要，依目前的行政協調機制，主要是由金管會負責統籌，再由上述各相關機構派員參與方式辦理，各項決議則依相關法律核決權限處理。如各部會間仍有歧異，則由行政院協調處理，相關運作雖尙稱有效良好，惟考量未來金融環境變化變動日趨激烈且往往超乎過往經驗預期，上述建議之總體審慎監理架構恐有不足之處（如出現三不管地帶），面對此一狀況，建議宜時時檢討現行總體審慎監理機制，必要時，得由行政院層級直接負責協調整合之工作，以收時效。

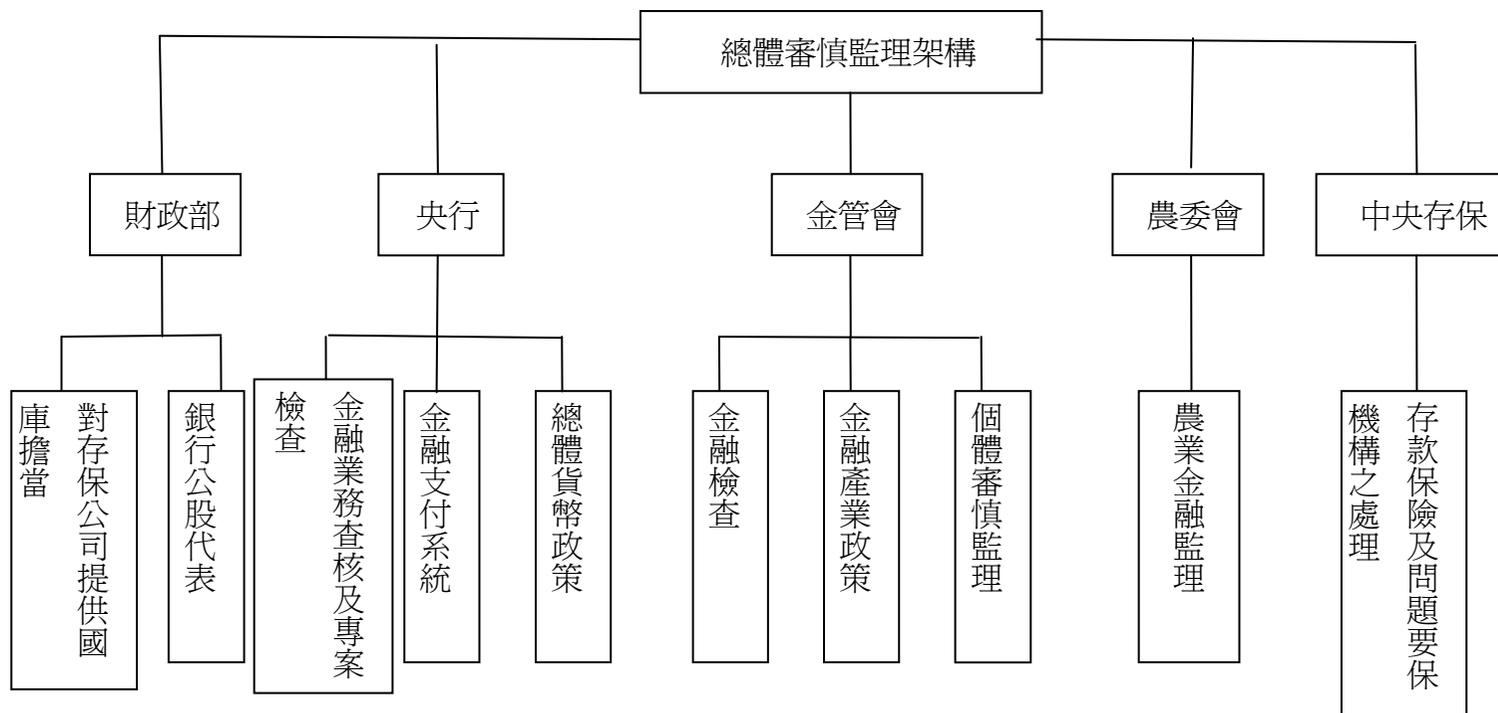


圖 4-5 我國總體審慎監理架構建議圖

資料來源：本研究

第五章 總體審慎監理與 BASEL III 的方法論

第一節 國際清算銀行(BIS)

巴塞爾銀行監督委員會

國際清算銀行 BIS (Bank for International Settlements) 巴塞爾銀行監督委員會(Basel Committee on Bank Supervision, BCBS) 係爲了處理第一次世界大戰德國賠款相關問題，由英、法、比、德、日、義、瑞士 7 國共同出資，於 1930 年 5 月在瑞士的巴塞爾(Basel) 設立。第二次世界大戰之後，BIS 成爲出資國中央銀行代表間，對於國內外景氣、經濟、金融相關問題進行意見交換及研討所在。

BIS 自設立後，到了 1970 年代，西德外匯專業銀行黑舒達特銀行倒閉，引起國際金融市場混亂，危機日益嚴重，有鑑於此，當時十國集團 G10 的中央銀行爲因應此一變局，遂成立了銀行監理實務委員會(Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices)。其後則因西德外匯專業銀行倒閉案，引發金融監理跨國權屬有必要予以統一之想法，乃於 1975 年在 BIS 下成立 BCBS，藉以敦促各國監理資訊相互交換，改善國際性銀行監理效率，進而訂定國際通用的金融監理基準迄今。

爲了強化國際型銀行體系的穩定，避免因各國資本需求不同所造成不公平競爭之情形，於 1988 年公佈以規範信用風險爲主的跨國規範，稱爲巴塞爾資本協定(Basel I)。然而 Basel I 並未涵蓋信用風險以外的其他風險，而其信用風險權數級距區分過於粗略，扭曲銀行風險全貌，加上法定資本套利 (regulatory capital arbitrage) 的盛行，以及近幾年大型銀行規模及複雜度的增加，也都突顯 Basel I 的不足。於是，1996 年的修正案針對市場風險，納入資本需求的計算，於次年底開始實施。1999 年 6 月，BCBS 公佈了新的資本適足比率架構 (A New Capital Adequacy Framework) 諮詢文件，對 Basel I 做了大量修改。2001 年 1 月公佈新巴塞爾資本協定(Basel II)草案，不僅修正之前的信用風險評估標準，加入了作業風險的參數，將三種風險納入銀行資本計提考量，以期規範國際型銀行風險承擔能力。Basel II 於 2004 年 6 月正式定案，並已獲許多國家陸續採用，我國亦於 2007 年起與國際同步實施。

Basel I 一般亦稱爲自有資本比率規定，此規定係英國率先實施，惟英國在

1970 年代迄 80 年代實施之公式雖與 Basel I 相同，惟英國金融監理當局對於比率高低的要求係依各銀行實際上營運風險高低而有不同的要求，故自有資本比率要求自 40% 至 35%，規定極具彈性。然而，1988 年 Basel I 則要求跨國性銀行自有資本需在 8% 以上，此一規範實有欠週詳。2004 年 Basel II 實施，8% 規範是否合理問題仍然存在。且自 1997 年亞洲金融風暴，2007 年世界金融海嘯迄今，印證此一 8% 規定在景氣上升時顯得過低，助長泡沫經濟，景氣下滑則顯得過高，致加深景氣下滑。因此，G20 在 2009 年各國要求下，擬就自有資本比率的質與量加以考量，於修訂 Basel II 後，於 2012 年實施 Basel III，同時對於國際性銀行及國內銀行的要求比率亦予彈性化，用以坐收實際風險掌控之成效。

爲了呼應 2008 年 4 月 FSF 有關強化金融市場與機構復原能力之結論與建議，BCBS 於 2008 年 11 月針對金融危機所顯現之問題，發布整合因應對策，研擬修正 Basel II 之方向。嗣後，BCBS 依據該整合因應對策，以及 2008 年 11 月 G20 財長會議提出之行動計畫，於 2009 年 1 月發布三份修正草案，包括「強化 Basel II 架構(Proposed enhancements to the Basel II framework)」、「修正 Basel II 市場風險架構(Revisions to the Basel II market risk Framework)」及「交易簿增額風險之資本計算指引(Guidelines for computing capital for incremental risk in the trading book)」，經徵詢各界意見後，並於 2009 年 7 月定版發布。

前述三份 Basel II 修正案係 BCBS 強化監理資本架構計畫之一部分，該計畫研擬引進新準則，以利：(1)督促銀行建立資本緩衝，以因應危機時期之所需；(2)強化銀行資本品質；及(3)採用槓桿比率作爲 Basel II 之補充工具。本次 Basel II 修正內容，主要包括第一支柱「最低資本需求」中有關交易簿及證券化曝險之資本計提方式，第二支柱係有關「監理檢查程序」，即風險管理實務準則，以及第三支柱「市場紀律」對於證券化、資產負債表外曝險及交易簿之公開揭露。其中，第二支柱修正內容即刻實施，第一支柱及第三支柱修正內容則於 2010 年底前實施(中央銀行，2009 年)。

綜合言之，Basel III 大致等於「強化個體審慎監理的 Basel II」加上「增加總體審慎監理」。

以下表 5-1 即針對次貸危機發生後，BCBS 所提出之多項草案及建議，將其內容依照三大類別(機構、產品、及交易)，加以彙整分析。

表 5-1 巴塞爾銀行監理委員會(BCBS) 總體審慎監理措施

	時間	出處	改革措施
機 構	2004 年 6 月	BCBS 修正發布之 Basel II	Basel II 改進信用及市場風險之最低資本需求，並納入監理審查程序及市場紀律，期提升銀行風險管理及健全銀行經營，惟本次全球金融危機顯示 Basel II 仍存在一些基本問題，待進一步檢討與改進。
	2009 年 7 月	BCBS 於 2009 年 1 月發布三份修正草案，包括「強化 Basel II 架構」、「修正 Basel II 市場風險架構」及「交易簿增額風險之資本計算指引」，經徵詢各界意見後，於 2009 年 7 月定版發布	監理審查程序： 1. 要求銀行進行全機構之風險監督、風險管理及內部控制 2. 對特定風險管理議題，包括風險集中、資產負債表外曝險(尤其證券化曝險)、聲譽風險與隱含支撐、評價與流動性風險、穩健壓力測試作業及穩健報酬制度等，要求銀行強化相關風險管理，並強調銀行應執行一套有效且有效率之資本規劃及長期資本維持計畫，且該計畫應將前述各項風險考量在內。
	2009 年 9 月	BCBS 之「央行總裁及監理主管小組」於 2009 年 9 月 6 日會議中達成決議，研擬採取下列措施以強化對銀行部門之監理，並將評估是否要求銀行計提額外資本，以降低具系統影響性銀行引發之風險	<p>①採用槓桿比率，作為 Basel II 資本架構之補充工具。 為確保槓桿比率可相互比較，其細部規定將依據各國會計準則之差異進行調整，務使各國協調一致。</p> <p>②發布資金流動性之全球最低標準，包括在長期結構性流動比率)基礎上，要求採行壓力情況之最低流動性覆蓋比率。</p> <p>③除最低資本需求外， 導入逆景氣循環之資本緩衝架構。 該架構將包括資本維護計畫，例如限制資本分配。BCBS 將檢視一套適當指標，例如盈餘及以信用為基礎之變數，作為增加及減少資本緩衝之依據。 此外，BCBS 將以預期損失為基礎，要求提列前瞻性準備。</p> <p>④發布有關處理跨國銀行倒閉引發系統風險之建議。</p> <p>BCBS「央行總裁及監理主管小組」亦建議各國監理機關在其銀行體系依前述措施提高資本水</p>

	時間	出處	改革措施
機 構			<p>準與品質之過渡期間，應遵循下列原則：</p> <p>①建立逆景氣循環資本緩衝之監理架構。監理機關應要求銀行同時採行資本保留措施，例如限制股利過度分配、購回股份及支付薪酬等，以強化其資本基礎。</p> <p>②遵循 FSB 發布之穩健薪酬原則，要求銀行薪酬制度須與承擔風險及長期持續性績效進行連結。</p> <p>③在兼顧國內金融體系與實質經濟之穩定下，要求銀行採取迅速且有效之行動，以提升資本水準及品質至新標準。</p>
	2010 年 2 月	Herve Hannoun (2010), “Towards a Global Financial Stability Framework,” speech on 45th SEACEN Governors’ conference, BIS, February.	<p>◎針對系統風險分配問題的總體審慎監理工具及其他補充措施：</p> <p>①要求系統重要性金融機構計提「系統性附加資本」</p> <p>②針對銀行間網絡中關鍵借款者的流動性問題，建立額外的保險機制</p> <p>③對系統重要性機構收取流動性附加費對借款銀行的借款集中度設限</p> <p>④將關鍵清算活動或自營交易，獨立於其他銀行業務之外</p> <p>⑤要求跨國金融機構的各地區業務以子公司型態經營</p> <p>◎跨機構構面(亦即網絡風險)：</p> <p>①特定時點系統風險的分配及擴散</p> <p>②金融體系的結構(是否有系統重要性機構)，會影響銀行對外來衝擊之反應，甚至擴大衝擊</p> <p>③系統風險之擴散，是透過金融機構的共同暴險及相互連結(interlinkages)</p>
	2010 年 7 月	Basel Committee on Banking Supervision (2010), “Countercyclical Capital Buffer Proposal,” Consultative document, July.	<p>◎跨時間構面(亦即聚集風險)：</p> <p>系統風險如何隨總體經濟循環而變化，亦即金融體系的順循環問題</p> <p>◎巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)提出下列做法：</p> <p>①逆循環的資本計提</p> <p>要求銀行在景氣好時計提更多資本，而在景氣差時允許減少資本要求</p> <p>②前瞻性的準備提列</p>

	時間	出處	改革措施
			<p>要求銀行按「預期損失」計提損失準備，而非「已發生損失」</p> <p>③資本保留措施</p> <p>限制銀行的股利發放、買回庫藏股及薪酬給付，以利在景氣好時保留更多盈餘</p> <p>④限制貸放成數(loan to value)</p> <p>訂定貸放成數上限或隨景氣循環調整成數上限，降低經濟或市場過熱情形</p>
	2012 年實施 (預計)	強化個體審慎監理的 Basel II + 增加總體審慎監理 = Basel III	
產 品	2009 年 7 月	BCBS 於 2009 年 1 月發布三份修正草案，包括「強化 Basel II 架構 (Proposed enhancements to the Basel II framework)」、「修正 Basel II 市場風險架構 Revisions to the Basel II market risk Framework)」及「交易簿增額風險之資本計算指引(Guidelines for computing capital for incremental risk in the trading book)」，經徵詢各界意見後，於 2009 年 7 月定版發布	<p>(一) 最低資本需求</p> <p>1. 銀行簿之複雜型資產證券化部位及資產負債表外曝險</p> <p>為強化資產證券化及再證券化交易之資本計提，相關修正重點包括：(1)提高再證券化交易適用之風險權數；(2)決定具自我保證性質之證券化曝險部位(例如資產擔保商業本票《ABCP》)的風險權數時，不得適用因該等保證或類似支援而取得之信用評等；(3)要求銀行強化證券化交易之信用分析，而非單純仰賴信用評等機構之信評結果；(4)資產證券化部位採標準法者，合格流動性融資額度之信用轉換係數)由 20%提高至 50%；(5)市場崩潰時始生效的流動性融資額度，取消其適用較低資本計提之規定。</p> <p>2. 交易簿曝險</p> <p>鑑於前述問題可能導致銀行資本計提不足，加上本次金融危機中許多金融機構之交易簿蒙受大額損失，而該等損失並非來自真正違約，而係來自信用評等調降、信用價差擴大及喪失流動性，因此 BCBS 修正非證券化交易簿曝險部位之資本計提規定，主要包括：(1)經核准以模型計算個別風險(specific risk)之銀行，須增加計提 99.9%/1 年之增額風險(incremental risk)所需資本；(2)增額風險不僅須涵蓋違約風險，亦應包括信用評等變動風險(migration risk)；(3)要求銀行以涵蓋重大金融危機期間資料，至少每週計算壓力情境下之市場風險值，並計提額外資本；(4)刪除權益證券部位若符合流動性及充分分散性得適用 4%較低資本計提率之規定，一律適用 8%。</p>

	時間	出處	改革措施
			<p>(二) 市場紀律：</p> <p>為使公開揭露資訊能反映銀行在不同市場情況下之風險實況，就下列六項議題，增加量化或質化之揭露資訊內容，包括：(1)交易簿之證券化曝險；(2)對資產負債表外工具之贊助；(3)內部評估法(IAA)及其他 ABCP 流動性融資額度；(4)再證券化曝險；(5)證券化曝險之評價方法；(6)證券化曝險之導管(pipeline)風險與倉儲(warehousing)風險。</p>
	2009 年 9 月	<p>BCBS 之「央行總裁及監理主管小組」於 2009 年 9 月 6 日會議中達成決議，研擬採取下列措施以強化對銀行部門之監理，並將評估是否要求銀行計提額外資本，以降低具系統影響性銀行引發之風險</p>	<p>提升第一類資本之品質、一致性及透明度：</p> <p>第一類資本之主要組成內容必須為普通股及保留盈餘。普通股之減除項目及合格條件等規定，應全球協調一致且普遍適用。此外，資本所有組成內容必須完全揭露。</p>
交易對手	2010 年 2 月	<p>Herve Hannoun (2010), “Towards a Global Financial Stability Framework,” speech on 45th SEACEN Governors’ conference, BIS, February.</p> <p>針對系統風險分配問題的總體審慎監理工具</p>	<p>建立集中交易對手制度，並要求其加強風險管理，且政府應加強監督。</p>

第二節 Basel III 有關機構的規範及 對總體金融安定的影響

鑑於 2008 年以降之金融海嘯對世界各國金融體系以及整體經濟穩定所造成之影響，在 2010 年提出的巴塞爾協議 III，較過去的巴塞爾協議 II (Basel II) 加入更多監理項目，且對於原協議中可能造成加重景氣循環的措施進行修正。而協議內諸多新措施皆是從總體審慎 (macro prudential) 的角度設計。

Basel III 對於總體審慎所採取的具體措施，包括了要求三種緩衝資本：

- (1) 緩衝資本一：逆景氣循環緩衝資本 (countercyclical capital buffer)；
- (2) 緩衝資本二：保留性緩衝資本 (capital conservation buffer)；
- (3) 規定銀行計提前瞻性準備提列 (forward-looking provision)；
- (4) 只針對系統性重要金融機構：提列系統性附加資本 (systemic capital surcharges)。

新協議一經世界各國採用後，於不同的時間階段內皆需達到規定比率或要求。

由以上的分析我們知道：

Basel III = 強化個體審慎監理的 Basel II + 總體審慎監理。

其中，總體審慎監理資本來自(1)逆景氣循環緩衝資本，(2)保留性緩衝資本，(3)系統性重要金融機構。

Basel III 中這些總體審慎監理的措施的兩大目的與總體審慎監理關於系統性風險的目的是一樣的：降低「時間面的順景氣循環問題」與減少「橫剖面的系統性風險分配問題」。如能夠避免系統性風險，就可以達到金融穩定。

我們將這些措施依據兩個目的分類於下表中。

表 5-2 總體審慎監理的目的與 BCBS 的措施

總體審慎監理的目的: (1)維持金融安定, (2)降低系統性風險。Basle III 重視第二點。	BCBS 的工具
降低系統性風險 (1) 順景氣循環的問題, 維持金融穩定	1.逆景氣循環緩衝資本: 要求銀行在景氣好時計提更多資本, 而在景氣差時允許減少資本要求。
	2.保留性緩衝資本: 限制銀行的股利發放、買回庫藏股及薪酬給付, 以利在景氣好時保留更多盈餘。
	3. 前瞻性的準備提列: 要求銀行按「預期損失」計提損失準備, 而非「已發生損失」。
	4.限制貸放成數: 訂定貸放成數上限或隨景氣循環調整成數上限, 降低經濟或市場過熱情形。
降低系統性風險 (2)減少橫剖面的系統性風險分配問題	1.系統性附加資本
	2.流動性附加資本
	3.OTC 衍生性商品的集中交易對手制度

資料來源: 本研究整理

Basel III 中的總體審慎監理主要是與金融機構有關。但是我們進一步分類 Basel III 所規範的對象, 分成 3 類, (1)是有關機構的規範, 在這一類中, 又可細分為:「一般金融機構」與「SIFI」(系統性重要金融機構)。(2)是有關產品的規範。(3)是有關交易對手的規範。我們將這些工具依據三個規範對象分類於下表中。

表 5-3 Basel III 總體審慎監理 以機構、產品與交易對手來分類

分類		工具
有關機構的規範	一般金融機構	1.逆景氣循環緩衝資本: 要求銀行在景氣好時計提更多資本, 而在景氣差時允許減少資本要求。
		2.保留性緩衝資本: 限制銀行的股利發放、買回庫藏股及薪酬給付, 以利在景氣好時保留更多盈餘。
		3.前瞻性的準備提列: 要求銀行按「預期損失」計提損失準備, 而非「已發生損失」。
		4.限制貸放成數: 訂定貸放成數上限或隨景氣循環調整成數上限, 降低經濟或市場過熱情形。
	SIFI (系統性重要金融機構)	1.系統性附加資本
		2.流動性附加資本

分類	工具
有關產品的規範	較少
有關交易對手的規範	1.OTC 衍生性商品的集中交易對手制度

資料來源：本研究整理

表 5-2 與 5-3 相異處在於以不同的分類角度來看 Basel III。

我們在以下的篇幅將詳細分析三種緩衝資本。

第三節 逆景氣循環緩衝資本：BIS 方法

我們發現學術上對緩衝資本的定義與 BIS 的定義不同。本節先討論 BIS 的緩衝資本，第三節再討論學術上的緩衝資本。

我們首先分析逆景氣循環緩衝資本。

一、BIS 提出的逆景氣循環緩衝資本

本節討論 BIS 的緩衝資本。

在 2010 年 7 月 Basel 委員會的參考性文件，No.136 及 No.174 提出「逆景氣循環緩衝資本」(Countercyclical Capital Buffer, CCB)的概念，這名詞就開始廣為使用。這逆景氣循環緩衝資本的原理在於當景氣好，銀行放款增加，使得信用不斷擴張之後，景氣會有過熱之憂慮，造成對景氣的「助漲」。同樣地，相反的情況是「助跌」。故景氣好，監理機關希望銀行減少放款，而為達此一目標的做法是希望在景氣好時，要求提列較多資本，以抑制放款;反之，在景氣不好，自動放寬對資本的要求，故「逆景氣循環緩衝資本」其實不是一個精確的說法，正確應是「逆景氣循環的信用擴張」：

也就是說，逆景氣循環緩衝資本可以有兩個觀點：

- (1). 逆景氣循環的信用擴張 (BIS)
- (2) 順景氣循環的資本提列 (學術界)

然而，因為 BIS 使用 A 的定義，所以我們也採用 A 的定義描述逆景氣循環信用擴張的意思。

在 BIS 中，逆景氣循環緩衝資本(BIS, No.189)，其

Capital Buffer(緩衝資本)=k*RWA

且 $k=0.0\sim 2.5\%$ ，RWA：風險性資產。在這個公式中，我們需要 2 個資訊：條件變數與調整係數(k)。就條件變數而言，在 Drehman et al(2010)及 BIS 的研究中，均指出「信用擴張/GDP」是最理想。而就調整係數(k)而言，則約是 1.0-2.0% 之間，目前法定為 0-2.5%。

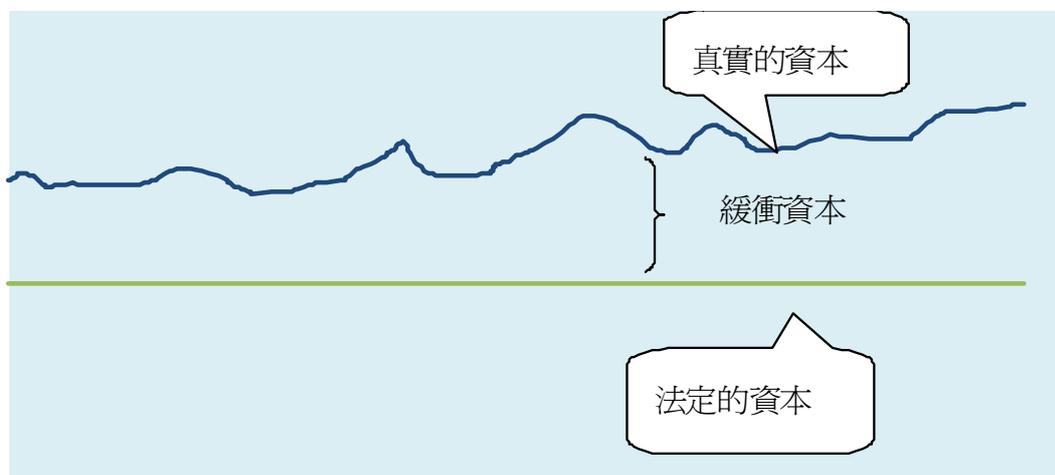
所謂逆景氣循環緩衝資本的計算步驟與第八章第四節相同，故不再在此重複。

第四節 逆景氣循環緩衝資本：學術界方法

我們發現學術界對緩衝資本的定義與 BIS 不同，本節討論學術界的定義與我們使用台灣銀行業資料所做的實證研究。

一、學術的定義

緩衝資本與學術定義不同。依 Kjerst and Lindquist (2004)、Tokipill and Miline(2006)，學術的定義為



緩衝資本=真實的資本-法定的資本。

各銀行當期資本緩衝比例，定義為銀行自有資本先減去法定最低準備額後再除以法定最低資本準備額，即各銀行資本緩衝與其法定最低資本準備的比率。

二、其他學者的研究與其他國家的實例

在討論台灣銀行業之前，我們先看看使用其他國家資料所得的研究結果。由

於巴塞爾協議 I、II 中有關於資本規定的機制都可能使景氣循環加劇，進而造成實質經濟面的衝擊，此現象也是在制訂新的巴塞爾協議時，經常被討論的一個問題，如 Segoviano and Lowe (2002) 指出在以風險為基礎的資本適足規定下，銀行所需達到的資本準備額度隨風險而增加，而當經濟狀況惡化時，由於銀行放款的評等也將調低，進而迫使銀行須提列更多的資本準備，造成銀行放款的減少，而此現象對於僅以違約機率 (probability of default, PD) 作為衡量銀行風險指標的金融體系而言，尤其嚴重。Repullo and Suarez (2008) 也認為在巴塞爾協議 II 的內部評等法中加入違約機率以及曝險額 (loss given default, LGD) 兩項指標，在景氣不佳時容易呈現較高的數額，同樣也會使得銀行資本要求增加、信用緊縮的現象較巴塞爾協議 I 更加強烈。

過去研究多針對銀行的最低資本需求本身的順景氣循環特性進行探討，但實證上發現遵守巴塞爾協議之銀行，通常會持有較規定資本適足率 8% 更多的資本緩衝，因此探討緩衝資本是否具順景氣循環特性亦成為近年來與此領域相關之重要課題。

至於銀行為何持有額外的緩衝資本，相關研究有許多不同看法，Berger (1995) 認為銀行持有緩衝資本可避免錯失預料之外的投資機會，即銀行可立即利用相對限制較少的自有資本進行報酬率較高的投資，而不需透過另行籌資的過程；另外緩衝資本也可吸收銀行的損失，加強銀行經營的穩定性，Estrella (2004) 及 Furfine (2000) 則認為銀行持有額外的資本做為緩衝，可減少由於資本準備減少而受到監理機關干預的成本。

但銀行持有緩衝資本亦須付出成本，因此銀行持有最適緩衝資本的數額須視其成本與利益而決定，如 Mline and Whalley (2001) 即認為銀行持有額外資本的成本與銀行因資本不足所可能導致的違約成本，兩者共同決定了銀行最適之緩衝資本，而針對一般銀行最適資本透過成本考量而決定的完整模型，在接下來的篇幅將有更深入的討論。

至於關於景氣循環對於個別銀行的緩衝資本如何造成影響，相關研究如 Borio, Furfine and Lowe (2001) 認為眼光較長遠的銀行與短視近利的銀行對於緩衝資本的準備保有不同的態度，即兩類銀行所持有的緩衝資本與景氣循環間會有不同的變動方向，對於眼光長遠的銀行而言，在經濟狀況良好時，會因建立緩衝資本較容易且成本較低，銀行在擴張信用的過程中同時會增加緩衝資本，以備未

來當經濟狀況衰退時吸收損失，因此眼光長遠的銀行其緩衝資本將與景氣循環有同向變動關係。

反之，短視近利的銀行在擴張信用的過程中，未考慮風險的逐漸增加而未能同時準備更多的緩衝資本，當經濟衰退時銀行必須以較高的成本取得緩衝資本以防止過多損失造成銀行經營困難，因此短視近利的銀行其緩衝資本與景氣循環將呈現反向變動關係。因此透過觀察緩衝資本與景氣循環之關係，亦可得知銀行管理者是否合理的將景氣波動因素列入經營時的考量。

在銀行緩衝資本是否呈現順景氣循環的實證研究方面，以下文獻分別就不同地區或是不同銀行類型進行實證分析，而大部分的結果指出銀行在緩衝資本的態度上表現較為短視近利，即在景氣狀況不佳時，銀行傾向於增加緩衝資本的額度，而在景氣狀況表現良好時，銀行卻反而會降低緩衝資本。

於單一國家的分析部分，Ayuso, Perez, and Saurina (2004) 對西班牙商業及儲蓄銀行在 1986-2000 年的資料，利用一般動差法 (generalised method of moments, GMM) 進行 Panel Data 分析，在控制其他可能影響緩衝資本且受景氣循環影響的因素後，發現景氣循環與銀行的緩衝資本間呈現顯著反向變動關係，亦即緩衝資本具有順景氣循環特性。同時其研究也發現了景氣對於緩衝資本的影響有不對稱關係存在：雖然經濟成長率與緩衝資本無論在景氣狀況良好或不佳時都呈現反向變動關係，但當經濟狀況改善時，銀行緩衝資本的減少幅度大於當經濟狀況變壞時緩衝資本的增加幅度，其認為此現象表示銀行未將自然的景氣循環納入資本準備的考量中，同時對於景氣繁榮有過度樂觀的態度，認為經濟成長的階段將不斷持續下去。

Stolz and Wedow (2005) 則對於德國的儲蓄銀行 (saving bank) 以及合作銀行 (cooperative bank) 資料在 1993-2003 期間內緩衝資本與景氣間的關係進行分析，實證結果同樣指出銀行業緩衝資本與景氣循環間呈現顯著的反向變動關係。而藉由對兩種不同類型銀行資料進行個別分析，也發現儲蓄銀行較合作銀行的資本緩衝有更強的順景氣循環效果，指出同一國家的不同類型銀行在緩衝資本的保留上，可能由於經營特性的差異而具有不同的態度。

Lindquist (2004) 除了關注緩衝資本是否受景氣循環影響外，亦在同一文獻中討論銀行的緩衝資本是否受到銀行規模、監理單位政策、其他競爭者等其他變數的影響，其針對挪威的 131 家儲蓄銀行以及 16 家商業銀行進行季資料的分析，

結果同樣指出挪威銀行業的緩衝資本與該國的景氣循環呈現反向變動關係。文獻中也指出規模越大的銀行傾向保有越少的緩衝資本，同時藉由對監理政策變數的分析，可看出巴塞爾協議 II 的引進對於挪威銀行業者有顯著影響，即這些銀行隨著更為嚴格的資本規定會增加其緩衝資本。

至於針對多個國家以及地區之分析，則有 Bikker and Metzmakers (2004) 對於 29 個 OECD 國家銀行的資本與景氣循環間關係進行研究，結果發現以全世界為樣本進行分析後，銀行的 BIS 資本 (BIS capital) 同樣有順景氣循環的效果。而其以貸款比率作為銀行風險的代理變數，發現貸款比率越高 (即風險越高) 的銀行傾向持有越少的資本，作者也指出這些高風險、低資本保留的銀行可能會具有更強烈的景氣循環效果。

另 Jokipii and Milne (2006) 同時以歐洲不同地區分類以及分區內不同類型銀行進行研究，其將歐洲國家分為不同的子群體，包括歐盟 25 國 (EU25)、歐盟 15 國 (EU15)、新加入歐盟國家 (recently accessed member states, RAM) 以及使用歐元區 (euro area, EA) 等，且對這些子群體內的不同類型銀行 (商業、儲蓄與合作銀行) 分別進行綜合以及獨立的分析，結果發現：新加入歐盟國家之緩衝資本與景氣循環呈現正向變動關係，且無論對於何種類型銀行皆呈現顯著正向效果，亦即此地區銀行業的緩衝資本具有逆景氣循環特性；而對其餘地區所有銀行的綜合分析則與前述文獻有相似的結果：緩衝資本與景氣循環具有反向變動關係。若以不同類型銀行來看，合作銀行以及規模較小的銀行，在經營上可看出緩衝資本的變動與景氣循環間呈現正向變動的關係。

三、台灣銀行業現況

在台灣，2009 年行政院金融監督管理委員會所發佈的《銀行資本適足性及資本等級管理辦法》乃是由 2007 年同樣由行政院金管會發佈的《銀行資本適足性管理辦法》修訂而成，其中對於資本適足銀行的定義，皆是指資本適足率超過 8% 的銀行。大抵而言，一般商業銀行皆會保有較國際清算銀行 (Bank of International Settlement) 規定之資本適足率 8% 為高的自有資本，此部分即為緩衝資本。若未來在原有規定上欲加入逆景氣循環緩衝資本的計提，勢必須先檢視各地區的緩衝資本在過去期間內是否具備所謂順景氣循環特性，以研判相關措施實行上是否須依各地區的特性進行調整。

自我國監理機關有關資本適足率之條文施行至今，雖然在風險性資產以及自有資本的計算方法上有所變動，但對於資本充足銀行之定義皆為資本適足率達到百分之八的銀行為準，在上述條文的規定之下，我國大部分銀行皆持有高於資本適足率的自有資本，其超出法訂最低規定自有資本之部分即為緩衝資本。

圖 5-1 是三大類銀行的緩衝資本變動圖：全體銀行(考慮中國輸出入銀行與中華開發銀行、不考慮兩者)、泛公股銀行(考慮中國輸出入銀行與中華開發銀行、不考慮兩者)與民營銀行。

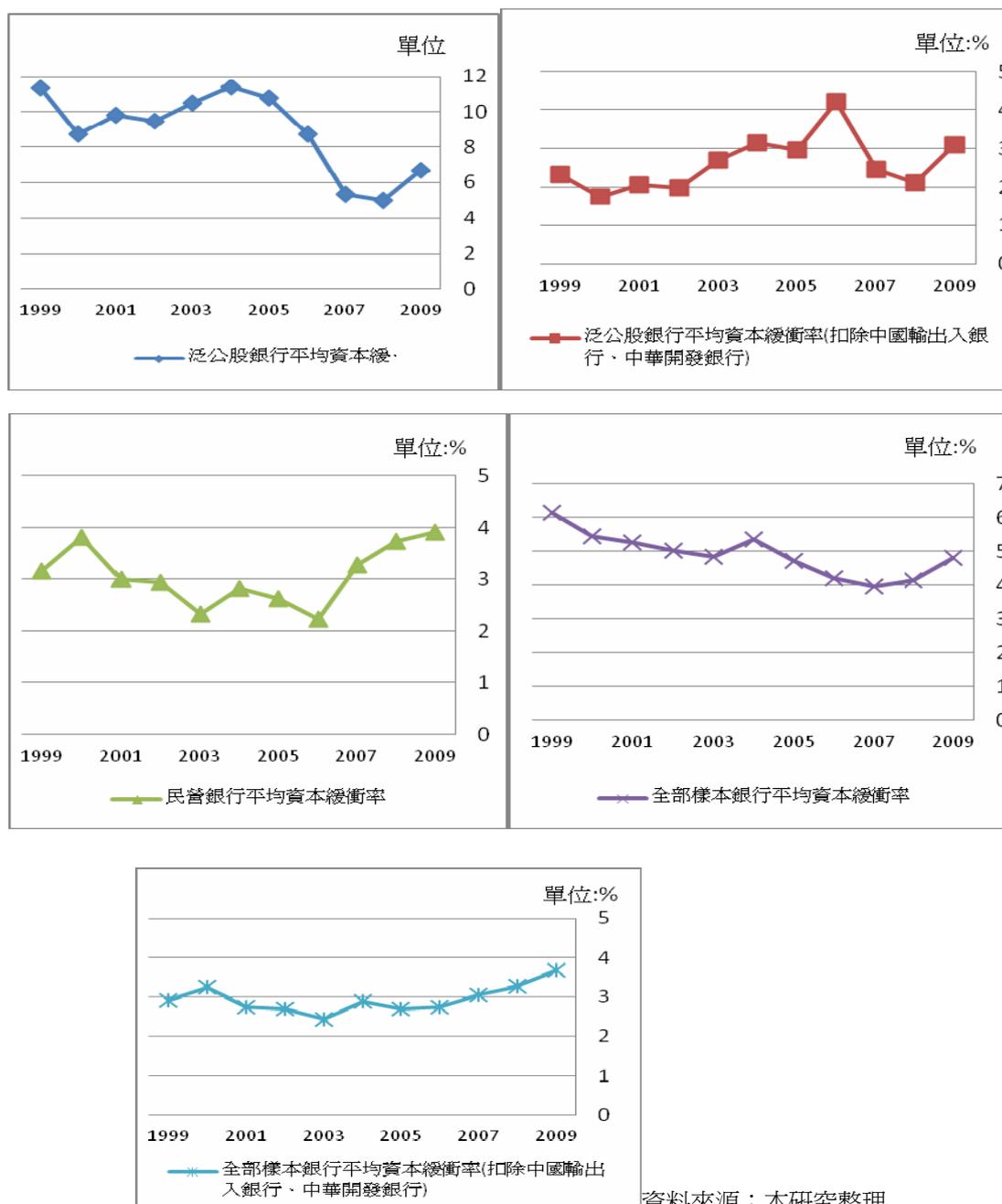
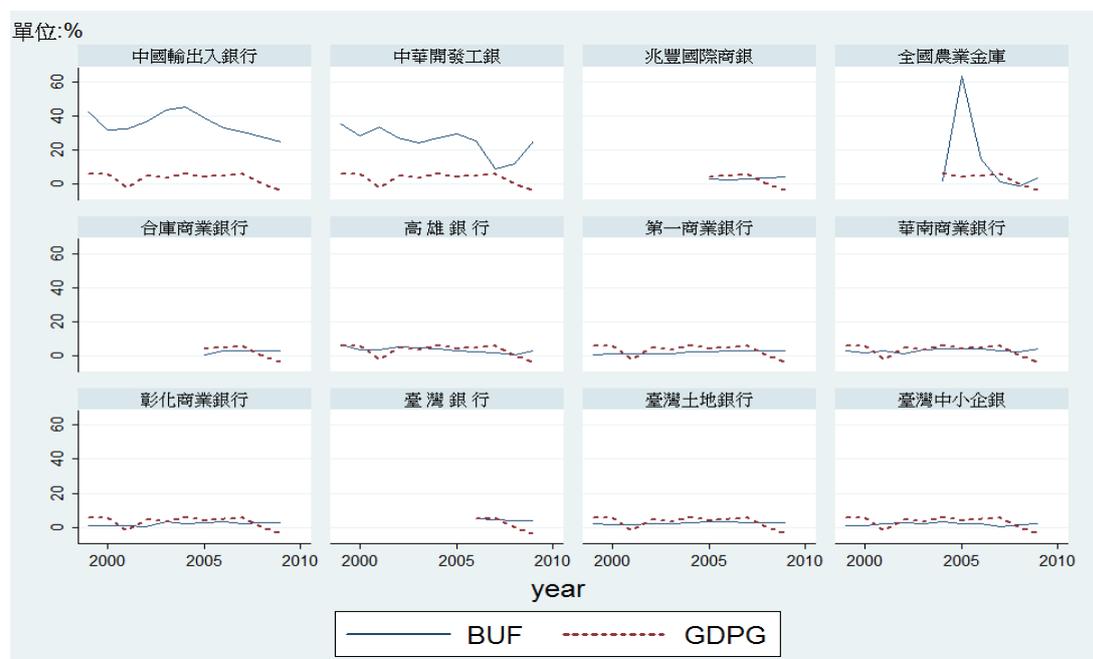


圖 5-1 台灣地區銀行平均緩衝資本比率

由於泛公股銀行中的兩間銀行（中國輸出入銀行、中華開發工銀）在資料中較其他銀行明顯具有較高的緩衝資本比率（中國輸出入銀行在時間長度內的平均緩衝資本率為 35.03%，而中華開發工銀在時間長度內的平均緩衝資本率為 24.87%），因此除繪出所有泛公股銀行之緩衝資本率曲線外，亦作扣除兩銀行資料後之曲線以更加貼近全體銀行之統計結果，本研究選取台灣地區所有銀行各年的平均緩衝資本率（扣除兩間銀行後之資料），其比率大致皆維持在 2%到 4%之間，即台灣地區之樣本銀行在統計時間長度內的平均資本適足率達到 10%到 12%之間，顯示我國銀行業者在資本適足率的規定之下，大部分銀行仍會持有一定比率的緩衝資本。

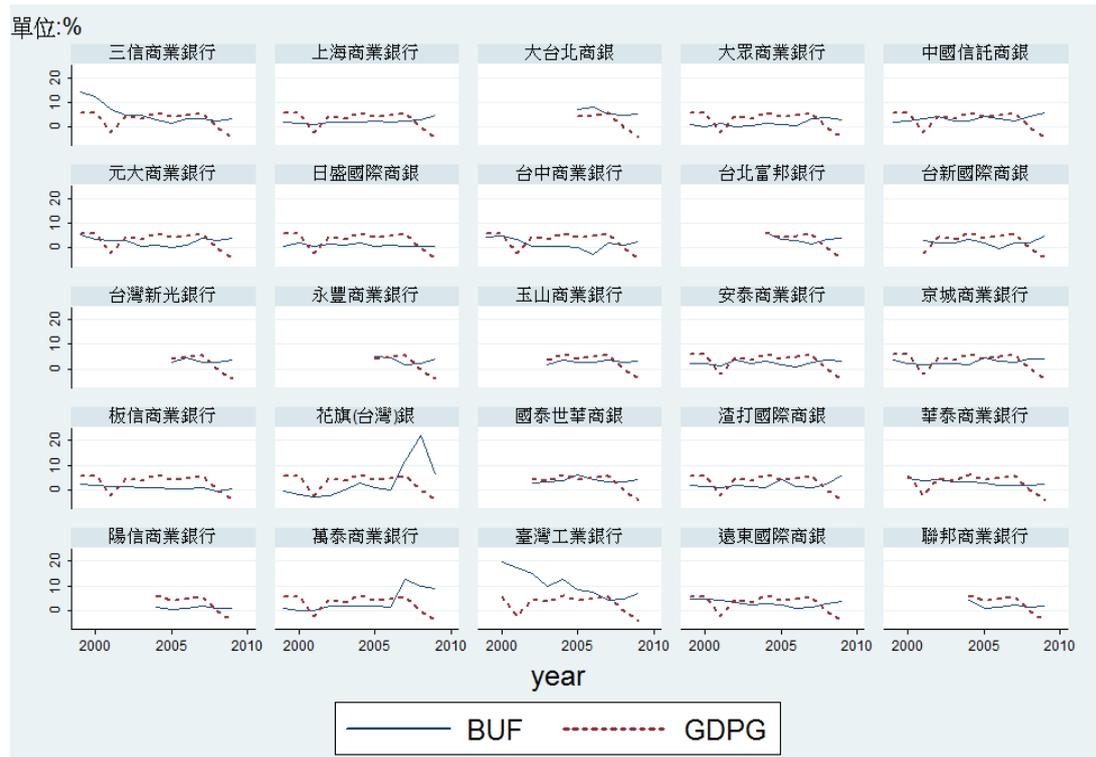
接下來對於不同類型銀行（泛公股銀行、民營銀行）進行緩衝資本比率的分析，由圖中可觀察無論泛公股銀行或民營銀行各年份的緩衝資本率基本維持在 2%—4%間，而不同年份各類型銀行緩衝資本的波動則略有不同，泛公股銀行之緩衝資本率在 2000 年最低，而在 2006 年達到最高點後呈現下降趨勢，民營銀行則是在 2006 年到達最低點後一路上升到 2009 年的最高點。

本研究另繪出台灣地區各家泛公股銀行以及民營銀行在研究期間內緩衝資本額度之變動(BUF)，並在各圖中加入台灣地區實質經濟成長率(GDPG)，以使讀者能夠更容易觀察各家銀行之緩衝資本與景氣間之關係：



資料來源：本研究整理

圖 5-2 灣地區各家泛公股銀行緩衝資本變動趨勢



資料來源：本研究整理

圖 5-3 台灣地區各家民營銀行緩衝資本變動趨勢

本研究根據實證方法，將台灣地區銀行資料採用差分一般動差法進行動態縱橫資料之分析，以求得不同地區及類別銀行業緩衝資本與景氣循環關聯性之實證結果，模型如下(詳載於本章附錄中)：

$$BUF_{it} = \beta_0 BUF_{i,t-1} + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 NPL_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 GDPG_t + \eta_i + \epsilon_{it}$$

, $i=1,2,\dots,N$ (銀行家數), $t=1,2,\dots,T$

變數定義如下：

BUF_{it}：各銀行當期資本緩衝比例，定義為銀行自有資本先減去法定最低準備額後再除以法定最低資本準備額，即各銀行資本緩衝與其法定最低資本準備的比率。

BUF_{i,t-1}：各銀行前一期資本緩衝之比例，定義與前一項相同，但為各銀行前一年之資料。此變數可作為銀行改變資本結構所導致調整成本的代理變數，銀行若前一期持有較多之資本緩衝，則可預期本期亦會參考此數額進行調整，預期變動方向為同向。

ROE_{it}：各銀行之稅後股東權益報酬率 (return on equity, ROE)，此變

數為銀行持有資本所付出直接成本之代理變數，因此預期此項變數與銀行資本緩衝將呈現反向變動關係，即銀行之ROE越高，則會因保留額外資本所需付出的成本越高而傾向持有越少的資本緩衝。

NPL_{it} ：此變數之定義依本研究不同地區別而略有差異，對於台灣而言，指的是逾放比率(non-performing loan ratio)，乃指銀行的逾期放款相較於所有放款的比率。對中國大陸而言，此變數指的是不良貸款率(bad loan ratio)，其定義為在中國大陸將貸款品質分為五級的情況下，較差的三級貸款（次級類貸款、可疑類貸款、損失類貸款）總和佔所有貸款的比率。而無論是逾放比率或是不良貸款率的數額都可顯示出一銀行對於風險的態度，此項與銀行破產成本相關，預期其變動方向與銀行持有之資本緩衝有反向變動之關係。

$SIZE_{it}$ ：各銀行之總資產（total asset），其作為衡量個別銀行規模的變數，對於銀行主要影響亦為其對風險之可能態度，根據前述大到不能倒（too big to fail）之假說，規模較大的銀行若面臨倒閉之風險，其對整體金融穩定造成的影響將較規模較小的銀行嚴重，也因此當金融機構經營陷入危機時，規模較大的銀行將較有可能獲得政府的協助，也因此較大的金融機構將傾向準備較少的資本緩衝。在此情形下可預期此變數將可能與資本緩衝呈現反向變動關係。

$GDPG_{it}$ ：該銀行所在地區的該年度實質國民生產毛額成長率（real GDP growth ratio），對於台灣地區之所有銀行，在同年度皆具有相同之成長率（對中國大陸地區之銀行而言亦同），此項變數與資本緩衝之變動關係亦為本研究最為關心者，若呈現反向變動關係，即可推論該地區銀行的資本緩衝受到景氣循環的逆向影響。

$OUTGAP_{it}$ ：該銀行所在地區的該年度產出缺口，即該地區實際的實質經濟成長率扣除潛在實質經濟成長率後得出之數值，而此數值則是採用Hodrick－Prescott filter得出，此項變數亦用以衡量景氣循環與資本緩衝間的變動關係，若此項變數之係數為負，則可推論該地區銀行的資本緩衝與景氣循環間呈現反向變動關係。

η_i ：跨時間固定項，即為依據各銀行之特性所決定不隨時間而改變之固定項。

ε_{it} ：隨機誤差項。

我們將資料區別為一個主樣本與兩個子樣本：1. 所有銀行，2. 泛公股銀行，3. 民營銀行。以下依序討論：

1. 所有銀行

樣本銀行皆列於附錄中。以台灣地區實質經濟成長率做為景氣循環之代理變數，結果可發現銀行的緩衝資本與經濟成長率間具有反向變動關係，且在5%的顯著水準下呈現顯著，表示當台灣地區經濟成長率上升時，銀行傾向減少緩衝資本額度，而當景氣衰退時，則傾向增加緩衝資本額度，此項結果與其他學者之實證結論相同。

我們另以產出缺口（output gap）做為衡量經濟成長的指標，其與緩衝資本之變動同樣呈現反向，且在5%的顯著水準下仍呈現顯著，顯示在採用兩種不同的經濟成長指標衡量的情況下，台灣地區銀行業緩衝資本皆有與景氣逆向變動的趨勢。

我們也探討緩衝資本隨景氣循環反向變動的特性是否在不同的經濟成長階段有所差異，即緩衝資本在經濟狀況繁榮時減少的幅度是否與緩衝資本在衰退時增加的幅度有明顯之不同。我們發現對於台灣地區所有銀行而言，當處於經濟緊縮階段時銀行業緩衝資本上升的幅度將明顯高於經濟擴張階段銀行業緩衝資本下降的幅度，顯示銀行業緩衝資本對應於景氣循環的變動，存在部分不對稱的關係。

表 5-4 資本緩衝之實證－所有銀行

	Model1	Model2	Model3
BUft-1	0.33*** (4.78)	0.33*** (4.72)	0.33*** (4.75)
ROE	-0.02 (-0.52)	-0.02 (-0.58)	-0.02 (-0.61)
NPL	-0.56*** (-3.04)	-0.62*** (-3.21)	-0.63*** (-3.25)
SIZE	-21.67*** (-5.92)	-21.25*** (-5.97)	-21.61*** (-5.97)
GDPG	-0.18** (-2.40)		

	Model1	Model2	Model3
OUTGAP		-0.19** (-2.38)	
OUTGAP× Δ Up			-0.10 (-0.52)
OUTGAP× Δ Down			-0.25* (-1.89)
AR (1)	-2.05 (0.04)	-2.03 (0.04)	-1.96 (0.05)
AR (2)	-0.30 (0.76)	-0.29 (0.77)	-0.36 (0.72)
Sargan test	14.90 (0.92)	14.75 (0.93)	14.75 (0.92)

註一：***：表示在 1%顯著水準下顯著，**：表示在 5%顯著水準下顯著，*：表示在 10%顯著水準下顯著。

註二：本研究採用 GMM 方法，對於 BUF、ROE、NPL 取兩期落後期作為工具變數，而上表中上半部分 (BUF_{t-1} 項至 OUTGAP× Δ Down 項) 中之括弧內值為各係數之 t 值，下半部分三種檢定 AR (1)、AR (2)、Sargan test 中之括弧內值則為其檢定結果的 P-value。

2. 泛公股銀行

對於台灣地區十二間泛公股銀行進行分析，首先可觀察到實質經濟成長率對台灣地區泛公股銀行之緩衝資本有顯著的反方向影響，即對於泛公股銀行而言，景氣循環帶給緩衝資本的影響為逆向。若以成長缺口做為衡量景氣循環指標，仍然可觀察到相似之結果，即 OUTGAP 項係數為顯著負向。故採用兩種結果分析台灣地區泛公股緩衝資本的景氣循環特性皆指出兩者呈現反向變動之關係。

我們發現對於公股銀行而言，在景氣緊縮時緩衝資本將增加，而景氣擴張時則緩衝資本則將呈現減少。當經濟處於緊縮期時，緩衝資本增加的幅度顯著高於景氣擴張時緩衝資本減少的幅度，表示對於台灣的泛公股銀行而言，緩衝資本變動的不對稱性亦存在。

表 5-5 資本緩衝之實證－泛公股銀行

	Model1	Model2	Model3
BUFt-1	0.34*** (2.92)	0.32*** (2.85)	0.32*** (2.84)
ROE	-0.02 (-0.28)	-0.02 (-0.29)	-0.02 (-0.30)
NPL	-1.96*** (-3.26)	-2.15*** (-3.41)	-2.16*** (-3.38)
SIZE	-43.17*** (-4.43)	-40.88*** (-4.60)	-40.94*** (-4.57)
GDPG	-0.68*** (-2.70)		
OUTGAP		-0.71*** (-2.79)	
OUTGAP× Δ Up			-0.68 (-1.28)
OUTGAP× Δ Down			-0.72* (-1.91)
AR (1)	-0.87 (0.38)	-0.73 (0.46)	-0.76 (0.45)
AR (2)	0.00 (0.99)	-0.07 (0.94)	-0.08 (0.94)
Sargan test	13.98 (0.95)	13.82 (0.95)	13.81 (0.95)

註一：***：表示在 1%顯著水準下顯著，**：表示在 5%顯著水準下顯著，*：表示在 10%顯著水準下顯著

註二：本研究採用 GMM 方法，對於 BUF、ROE、NPL 取兩期落後期作為工具變數，而上表中上半部分（BUFt-1 項至 OUTGAP× Δ Down 項）中之括弧內值為各係數之 t 值，下半部分三種檢定 AR (1)、AR (2)、Sargan test 中之括弧內值則為其檢定結果的 P-value。

3. 民營銀行

在對於台灣地區二十五家民營銀行之資料進行分析後，發現其緩衝資本隨景氣循環間之關聯也呈現反向變動的情形，但無論以實質經濟成長率或是產出缺口衡量皆為不顯著，與泛公股銀行樣本以及全體銀行樣本之結果略有不同，顯示在

考量經濟狀況可能改變之緩衝資本的計提上，民營銀行與泛公股銀行的態度可能有所差異。

表 5-6 資本緩衝之實證－民營銀行

	Model1	Model2	Model3
BUF _{t-1}	0.27** (2.50)	0.28** (2.52)	0.26** (2.41)
ROE	-0.01 (-0.75)	-0.01 (-0.75)	-0.01 (-0.44)
NPL	-0.09 (-0.89)	-0.10 (-0.98)	-0.11 (-1.15)
SIZE	-9.73*** (-4.96)	-9.53*** (-4.93)	-10.11*** (-5.19)
GDPG	-0.04 (-1.07)		
OUTGAP		-0.03 (-0.78)	
OUTGAP× Δ Up			0.06 (0.55)
OUTGAP× Δ Down			-0.10 (-1.32)
AR (1)	-4.19 (0.00)	-4.19 (0.00)	-4.10 (0.00)
AR (2)	-0.26 (0.80)	-0.22 (0.83)	-0.31 (0.76)
Sargan test	42.62 (0.01)	42.32 (0.01)	45.25 (0.01)

註一：***：表示在 1%顯著水準下顯著，**：表示在 5%顯著水準下顯著，*：表示在 10%顯著水準下顯著

註二：本研究採用 GMM 方法，對於 BUF、ROE、NPL 取兩期落後期作為工具變數，而上表中上半部分 (BUF_{t-1} 項至 OUTGAP× Δ Down 項) 中之括弧內值為各係數之 t 值，下半部分三種檢定 AR (1)、AR (2)、Sargan test 中之括弧內值則為其檢定結果的 P-value。

四、結論

綜合實證結果，對於台灣地區所有銀行而言，其緩衝資本與景氣循環間呈現顯著反向變動關係，亦即隨著經濟成長率的提升，銀行業之緩衝資本將隨之下降，反之亦然。再對於台灣地區銀行以泛公股銀行以及民營銀行區分，發現兩種銀行的緩衝資本受到景氣循環的影響程度不同，其中泛公股銀行與景氣波動之關聯為負向且顯著；但民營銀行之資本緩衝受到景氣循環的影響則呈現不顯著，表示在台灣兩類銀行對於考量實質景氣循環下的資本提列，態度可能有所不同。

對於台灣地區全部銀行而言，當景氣衰退時銀行緩衝資本上升的幅度，明顯高於當景氣好轉時銀行緩衝資本下降的幅度。而進一步區分泛公股以及民營銀行的實證結果，則指出對於泛公股銀行而言，其同樣存在不對稱性質：景氣轉壞時銀行緩衝資本上升的幅度顯著高於景氣轉佳時銀行緩衝資本下降的幅度。而台灣地區之民營銀行採用相關方法分析不對稱性後，發現無論在景氣衰退或是轉佳時，銀行的緩衝資本都將呈現增加的趨勢，但兩者皆不顯著，也因此較難以實證之結果直接進行解釋。但就兩種不同類型銀行比較，民營銀行在景氣循環不同階段對於資本準備的態度仍可看出有異於泛公股銀行。

第五節 其他規範

我們在本章第一節提過，Basel III 中有多項總體審慎監理的措施，逆景氣循環緩衝資本已經在第二節詳細說明過，以下說明其他的規範。

一、保留性緩衝資本

緩衝資本的規定首次出現於巴塞爾協議中，過去的 Basel I、II 注重銀行是否達到規定之最低資本適足率，並未對緩衝資本的比率有相關規定，也因此值得進行更多的討論。

保留性緩衝資本乃指在各銀行原有的資本適足率規定以外，需再加上一定比率的資本保留，目的為使銀行能有更多的自有資本以度過可能風險，若未達到指定的緩衝資本水準，則銀行使用盈餘發放股利、購回庫藏股的行為將受到限制，如下表所示：

表 5-7 Basel III 新規定下個別銀行最低資本保留比率

Individual bank minimum capital conservation standards	
Common Equity Tier 1 (including other fully loss absorbing capital)	Minimum Capital Conservation Ratios (expressed as a percentage of earnings)
Within first quartile of buffer	100%
Within second quartile of buffer	80%
Within Third quartile of buffer	60%
Within Fourth quartile of buffer	40%
Above top of buffer	0%

資料來源: BCBS

二、前瞻性的準備提列

Basel III 要求銀行以「預期損失法」來提列損失準備，不再用「已發生損失」來提列。

三、系統性重要金融機構(SIFI)

Basel III 對 SIFI 的要求高於共同標準，以有效控制系統性風險。(1)系統性附加資本。系統性重要的金融機構須計提「系統性附加資本」，調整重要的金融機構對整體金融系統的影響程度。(2)流動性附加資本。系統性重要的金融機構需計提「流動性附加資本」1%-2.5%，具體比例視銀行重要性而定。如果銀行規模進一步擴大，或是對銀行體系的影響力變大，則可能需要額外提列 1%的資本，因此最高附加資本比例可能達到 3.5%。

四、限制貸放成數

Basel III 對銀行的放款訂出上限，並且隨著景氣循環調整貸放的上限，藉由這項限制來避免景氣循環時，銀行加速市場過熱或雨天收傘

第六節 Basel III 有關交易對手、系統性風險的規範及對總體金融安定的影響

一般來說，凡是未結算的證券、商品及外匯交易，從交易日開始，就面臨了交易對手風險。在結算之前，交易對手都有可能違約，因此產生了交易對手的信用風險。交易對手信用風險有三種：展期風險、一般錯向風險及特殊錯向風險。

過去 Basel II 就已經有評估交易對手信用風險的機制，主要是根據過去數據與經驗來推斷，實施「市場風險資本要求」。但是這樣的衡量方法並不能反映所有的交易風險。金融風暴時，金融機構管理交易對手信用風險的缺失一一浮現，例如脆弱的保證金制度、過分樂觀假設避險效果等。此外，市場波動擴大時，可能會發生「資本要求過低」及「順景氣循環」的憂慮。

爲了真實呈現因爲交易對手信用品質的變化，而導致交易合約價值的改變，Basel III 要求銀行計算「信用風險評估調整」(credit valuation adjustment, CVA)。當交易對手信用利差(credit spread)擴大時，有可能導致交易合約的市價評估損失(market-to-market loss)。因此銀行須先預估可能損失，然後提列準備。在本次金融危機期間，信用風險評估調整風險正是造成巨大損失的來源。

Basel III 也提高了擔保品管理和原始保證金的標準。銀行若與單一交易對手承作大量且非流動性的衍生性金融商品，就必須使用更長的保證金期間，以作爲決定法定資本要求的基礎。

爲降低銀行和其他金融機構於衍生性金融商品市場的系統性風險，建立金融市場基礎建設穩健標準，Basel 委員會和清算體系委員會 (CPSS) 及國際證券監理機構組織 (IOSCO) 致力於建立集中結算交易對手和交易所。銀行集中結算交易的資本要求以穩健標準爲基礎，銀行與集中結算交易對手承作之擔保品及市價評估暴險，若集中結算交易對手符合規定之嚴格標準，則銀行對集中結算交易對手可適用 2% 的低風險權數，而違約暴險的資本要求則會較具風險敏感度。以上述標準搭配提高雙邊店頭市場衍生性金融商品交易之資本要求，將會提高誘因，鼓勵將這類暴險轉向與集中結算交易對手進行交易。爲解決金融體系間之系統性風險，委員會同時提高與金融業暴險的風險權數，因爲與非金融業相比，金融業間暴險之相關性更高。

Basel III 也要求銀行計算曝險期望值(expected positive exposures)時，將極端市場情境的影響納入設算因子。對於系統性重要金融機構，資產相關係數(asset value correlation, AVC)要提高 25%。對於雙邊結算衍生性金融商品，提高資本要求。

附錄 模型推演

如前文所述，本研究最重要之目的即為探討景氣循環對銀行業資本緩衝造成之影響方向及其顯著性。而最早從影響銀行最適資本之各種因素導出模型的是 Ayuso, Perez and Suarina (2004)，且其建立之模型亦被許多相關研究引用，本研究亦參考其模型，並採用部分變數進行資本緩衝之相關分析，以下將對其所推導之模型作一介紹。

若欲了解在上述模型中，銀行資本緩衝受到哪些因素影響，我們須先從銀行如何決定最適自有資本額開始進行推導：

根據 Estrella (2004)，銀行持有的最適資本緩衝基本上由衡量三種不同類型的成本而決定之，此三種成本分別為：(1) 持有資本之直接成本 (direct cost of holding capital)，(2) 失敗成本 (cost of failure)，(3) 調整成本 (cost of adjusting capital)。以下將對此三種成本做更詳細之討論。

(1) 持有資本之直接成本：

銀行持有額外資本，表示其無法利用這些資本進行其他投資，因此將導致直接成本的產生，一般可以股東權益報酬率表示此成本。此外，根據 Myers and Majluf (1984)，在資訊不對稱情形存在的情形下，銀行持有資本，相較於其他資金來源如銀行存款或舉債等需付出更多成本，在此情形下兩者之差異即可視為銀行欲持有資本所需付出的成本。

(2) 失敗成本：

銀行持有額外資本，可降低銀行破產機率、亦即降低失敗成本 (bankruptcy cost)，失敗成本係銀行因破產而衍生的相關費用，如商譽的損失、因破產執行清算程序產生的法律費用等。除此之外，因銀行受到資本適足率規定的限制，銀行持有越多的資本將越能夠避免因資本適足率過低可能造成的問題，例如因資本準備不足而導致部分的銀行業務或股利政策等受到限制。另外銀行也會為了規避監

理機關的關注而提列較多的資本準備。

(3) 調整成本：

改變銀行的資本除了需負擔相關的交易費用以外，在假設資本市場存在資訊不對稱下，銀行透過發行新股募集資本可能被解讀為向市場釋放信號，表示目前銀行的股價較其每股實際價值為高，可能會導致銀行須發行比原本預計更多的股份才能取得原本計畫的資本額，也因此若銀行欲調整目前資本至最適水準，最後可能須付出更多調整成本 (Myers and Majluf, 1984)。

在考慮以上三種成本之情形下，可推導出以下之方程式：

$$C_t = (\alpha_t - r_t)K_t + (1/2)\delta_t I_t^2 \quad (1)$$

上式即代表銀行持有資本衍生之成本之總和 (總成本以 C_t 表示之)，其中右邊第一項中 K_t 表示在 t 時點銀行持有之資本， α_t 代表持有資本的直接費用， K_t 即視為失敗成本。而右方第二項 I_t 表示銀行本期新發行的股權或購回庫藏股等，而 δ_t 為調整費用。

在最小化因持有資本衍生的各項成本前提下，可藉下列條件得出銀行最適之資本：

$$\text{Min}_{(K_t, I_t)} E_t \sum_{i=0}^{\infty} \beta^i C_{t+i} \quad (2)$$

$$\text{s.t. } C_t = (\alpha_t - r_t)K_t + (1/2)\delta_t I_t^2 \quad (3)$$

$$K_t = K_{t-1} + I_t \quad (4)$$

經推導後可得下式：

$$(K_t) = K_{t-1} + E_t \left(\frac{1}{\delta_t} \sum_{i=0}^{\infty} \beta^i (r_{t+i} - \alpha_{t+i}) \right) \quad (5)$$

將上式左右雙邊皆減去法定資本需求，再將右方加上誤差項以將期望值代換為一實數，即可得到決定當期最適資本緩衝 ($K - \bar{K}$) 之方程式，如下式：

$$(K - \bar{K})_t = (K - \bar{K})_{t-1} + E_t \left(\frac{1}{\delta_t} \sum_{i=0}^{\infty} \beta^i r_{t+i} \right) - E_t \left(\frac{1}{\delta_t} \sum_{i=0}^{\infty} \beta^i \alpha_{t+i} \right) + \epsilon_t \quad (6)$$

由上式之右方即可觀察決定銀行當期最適資本緩衝的三項因素，右方第一項為被解釋變數之前一期數值，即上一期的資本緩衝，與調整成本相關。右方第二項則與銀行持有資本的直接成本相關，至於第三項則隱含銀行的破產成本，亦與銀行對於風險的態度以及其本身規模相關，對於銀行規模的衡量係考慮到「大到不能倒」(too big to fail) 之假設，即規模越大的銀行考慮到其對於整體金融系統安全之重要性，故監理機關較可能在其面臨問題時給予更多協助，因此規模較大

之銀行較規模較小之銀行可能會持有更少的資本緩衝。

由以上概念出發進行推導，根據銀行經營的特性，續對上述相關成本尋找適當的代理變數，以取得一方程式，協助用以進行後續的實證過程，此方程式可表示如下：

$$BUF_{it} = \beta_0 BUF_{i,t-1} + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 NPL_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 GDPG_t + \eta_i + \epsilon_{it}$$

$$,i=1,2,\dots,N \text{ (銀行家數)}, t=1,2,\dots,T \quad (7)$$

上式乃以實質經濟成長率（GDPG）做為衡量景氣循環之指標。

第六章 保險業總體審慎監理

第一節 保險業總體審慎監理現況

近期發生的全球金融危機，更凸顯金融體系應更有彈性與經濟體系穩定的重要性。總體審慎監理目的在於監測金融體系在遭逢重大經濟衝擊之脆弱程度，以作為減少金融危機發生可能性與影響程度的工具之一。因此推動總體審慎監理與規範之目的，為確認系統性風險與減少系統性風險的可能性，更希望減輕系統性風險對整體金融與經濟體系造成的溢出效應。系統性風險其中一個來源為系統重要性金融機構(SIFIs)，SIFIs 泛指若其倒閉，將對金融體系穩定性和實體經濟運行造成重大負面衝擊的金融機構(如花旗集團與 AIG 集團等超大型金融機構)，依國際貨幣基金組織(IMF)、國際清算銀行(BIS)及金融穩定委員會(FSB)之定義，SIFIs 由於規模龐大且牽連範圍極為複雜，其破產將對整體金融體系與經濟活動造成嚴重干擾。因為 SIFI 若經營失敗，對金融體系的影響，除核心金融功能的中斷外，亦將使金融服務成本急劇增加，加上在短時間內不具有可替代性的問題，導致產生所謂太大不能倒的問題(TBTR)的問題。在金融海嘯之後，如何由總體經濟角度分析整體經營風險與衝擊，更已成為重要的監理課題。

如圖 6-1 所示，系統性金融危機主要係因總體經濟、人口、政治或巨災的衝擊下，這些總體經濟衝擊因素傳遞至金融體體系後，加上金融體系內部相互連結相互影響，然後再反饋到外在環境上，循環交互作用擴大的結果，最終產生系統性金融危機。而總體審慎監理即在設置必要措施，維持金融穩定以確保金融體系的應變能力。

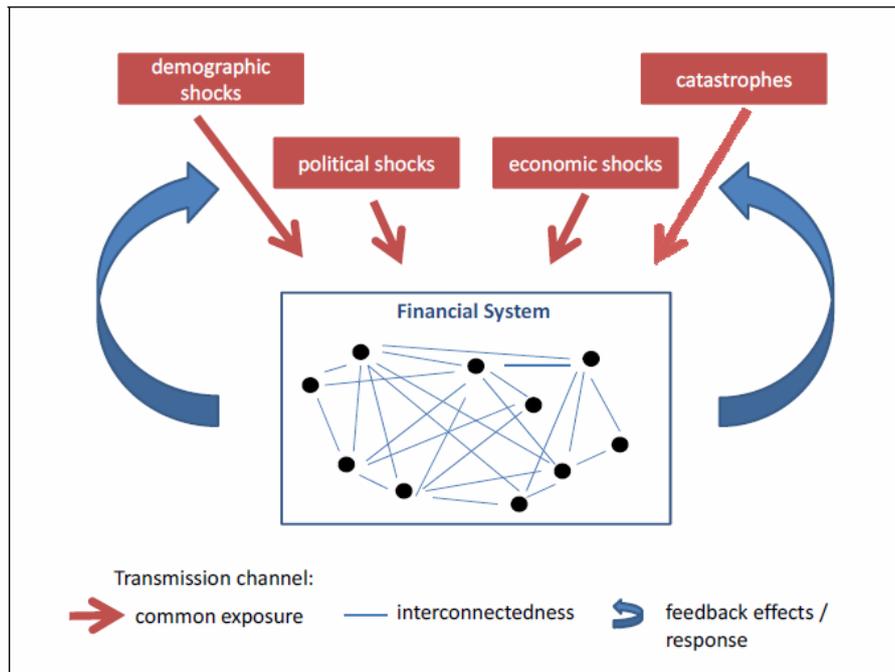


圖 6-1 系統性金融危機之發生

保險業在金融體系扮演重要角色，因此國際保險監理官協會(IAIS)。亦針對此一主題於 2010 年提出報告。我國已於 2009 年 6 月 25 日加入 IAIS MMoU，成為全球第一批正式簽署會員之一。本節將以 IAIS 之研究報告為分析主軸，用以說明保險總體審慎監理之現況與未來趨勢，以及說明國際上總體審慎監理在保險市場之運用情形。

一、保險總體審慎監理的特性

保險不同於銀行，係利用大數法則將同質性高之風險聚集，用以計算保費，集合的風險標的越多風險就越分散，損失發生的概率也就越有規律性和相對穩定性。保險另一特點為其資金模式，保險須事先收取保費，於約定事件發生始為保險理賠，且保險契約期間可跨越十年、二十年，給付必須以保險事故發生為條件，又保險業主要投資於債券與較少數於股票，因此特別重視資產與負債對稱與配合的問題。由此可見保險與銀行之不同，不能以經營銀行方式營運保險。因此在面臨的總體衝擊上，保險業經常面臨到以下三項特有的衝擊因素，此三種衝擊影響保險業甚鉅，茲簡要說明如下：

1.人口結構改變之衝擊－壽險業之核心風險

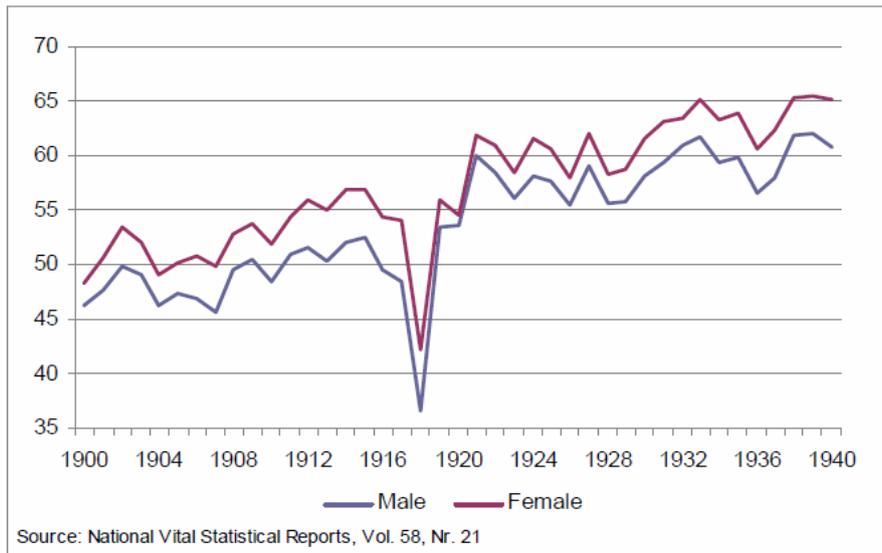


圖 6-2 美國 1900-1940 年平餘命表

死亡率的重大改變可以對保險業產生巨大的影響（特別是對壽險業），但近十餘年來，對許多已開發國家而言，人口老化所產生的長壽風險，也日趨嚴重。人口結構衝擊雖不至於立刻改變基本趨勢，但突發的死亡率遽增則會嚴重影響壽險業短期支出。因此，於保險業(特別壽險業)對這種風險都為特別加以處理。上圖6-2可見1918年為20世紀最大的人口統計衝擊事件，其原因為當年歐洲發生大規模流行感冒（又稱西班牙流感）。死亡率突然高昇導致理賠高於正常水平，巨額理賠總額支出將增加整個市場的流動性要求，甚至在短時間內會影響整體經濟。

2. 整體經濟因素改變的衝擊

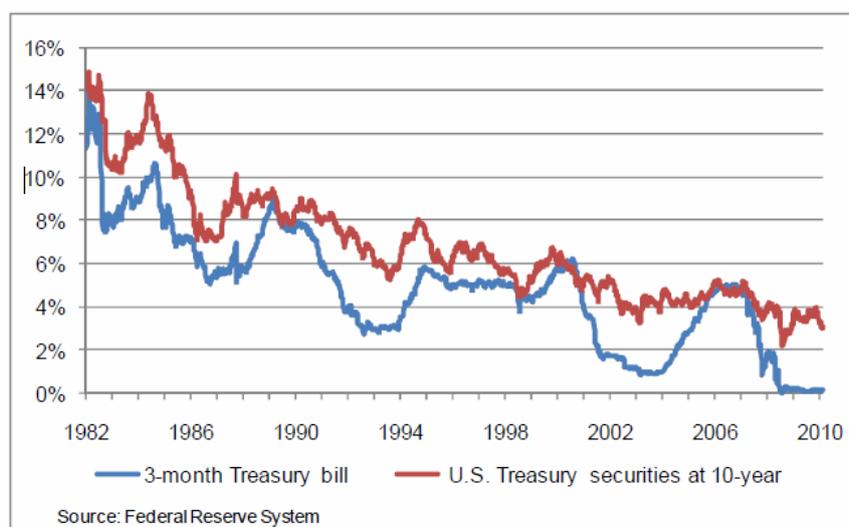


圖 6-3 美國三個月庫券與十年國庫券利率表

在總體經濟變數中，利率的變化對保險業(特別是壽險業)非常重要，目前

利率水準幾乎已經到了極低的水準，使得許多國家面臨利差損的威脅，展望未來利率上升的可能性可能大於繼續下跌，若利率持續上升，特別是對於壽險業極大之影響，在經營上將面臨巨大的衝擊。例如保險業於過去持續走低的利率環境下，投資大量的固定收益資產，一旦利率急遽上升，勢必會對壽險公司資產價值產生負面影響，但相對的利率上升，也可以改善利差損的缺口，不同公司間也許受到之衝擊並不相同。

3.巨災衝擊—天災或人爲之巨災

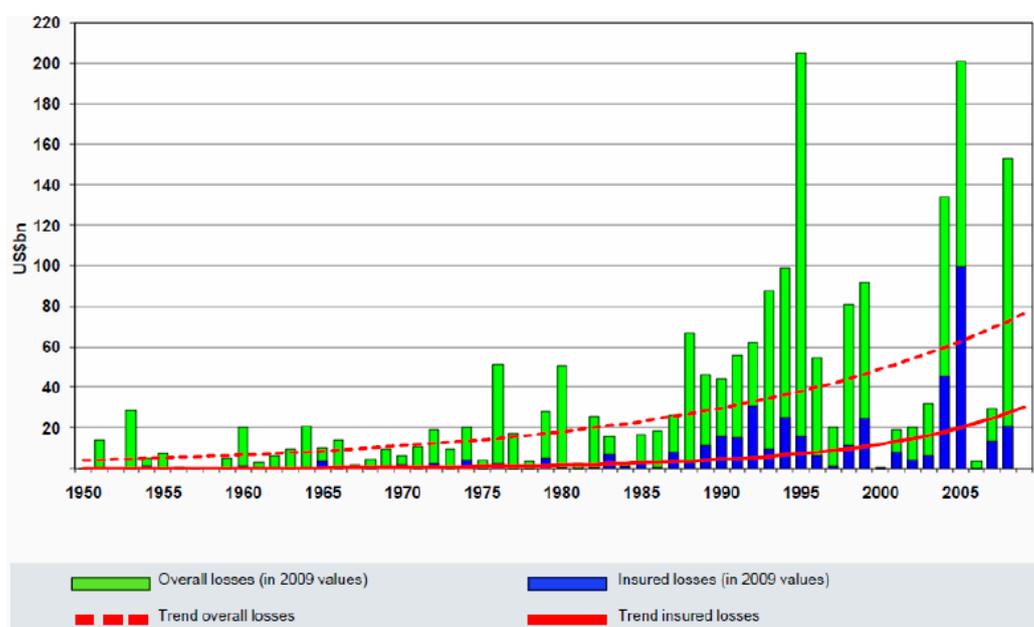


圖 6-4 自然巨災所致損失與被保險損失比較表

圖6-4顯示最近幾年巨災發生的機會遠大過去幾十年的經驗，也顯示保險市場面臨巨災風險的挑戰與日俱增。若保險公司其同質性高之曝險單位是在同一地域中，巨災之發生，將使得理賠之金額較預期高。隨著全球氣候的劇烈改變，保險業面對的巨災風險衝擊與日遽增。

二、國際保險總體審慎監理實務

國際保險監理官協會(IAIS)認為總體審慎監理涉及市場分析與數據採集、數據分析、預警系統及廣泛的市場壓力測試。為了解各會員國對總體審慎監理的看法、執行現況與未來展望，IAIS 於 2010 年中，針對所有會員國進行問卷調查。以下主要根據 IAIS 對其會員於 2010 之調查，說明國際上有關保險總體審慎監理實務現況。

可由下圖 6-5 調查結果得知，全球許多國家地區，雖未對「保險總體審慎監

督」訂有明確執行定義，但多數國家地區都已經開始致力於持續進行總體市場分析。而且約有 78% 以上的受訪國家地區表示在一年內將進行總體審慎監理的影響分析。以考量總體經濟狀況將如何影響其保險市場。

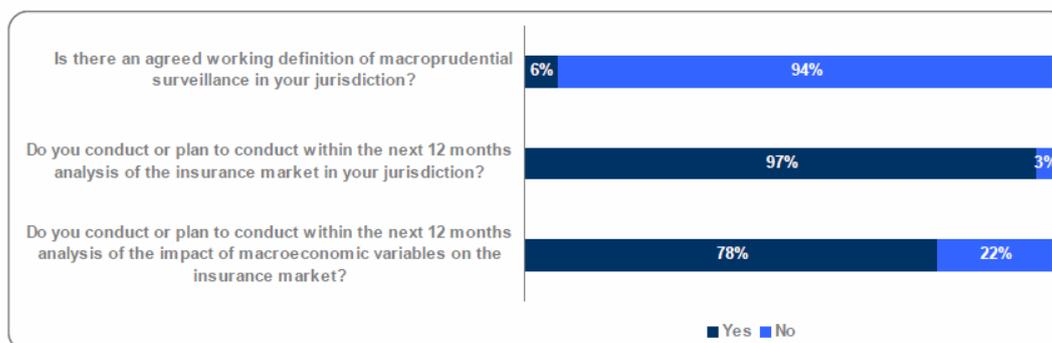


圖 6-5 總體審慎監察之保險市場調查

下圖 6-6 顯示 IAIS 會員國中，對於各項總體經濟指標，較重視的經濟指標包括以下等四項，有超過 50% 的比率表示會優先監視這些指標的變化。

1. 利率；
2. 資本市場價格指標；
3. GDP；
4. 通貨膨脹。

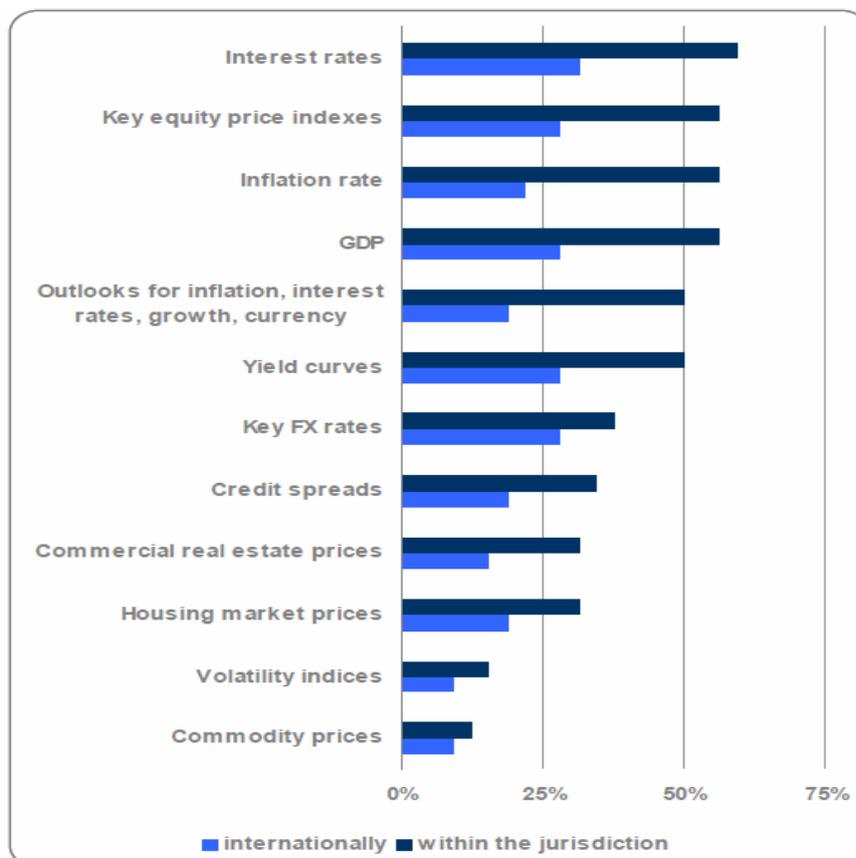


圖 6-6 受監控之總體經濟與其他金融指標

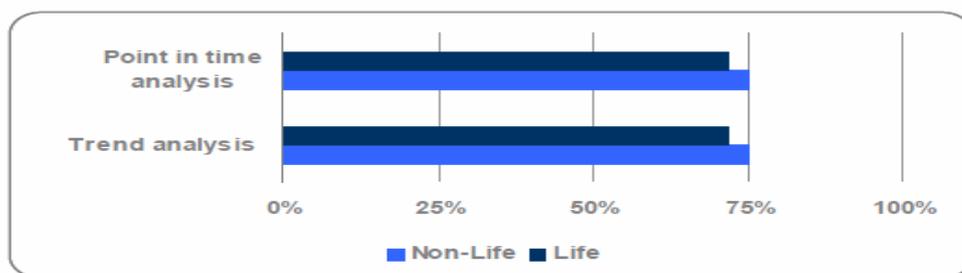


圖 6-7 總體經濟變數分析方法

如上圖 6-7 所示，監管機關有約 75% 的受訪者表示目前有執行特定時點和趨勢分析。

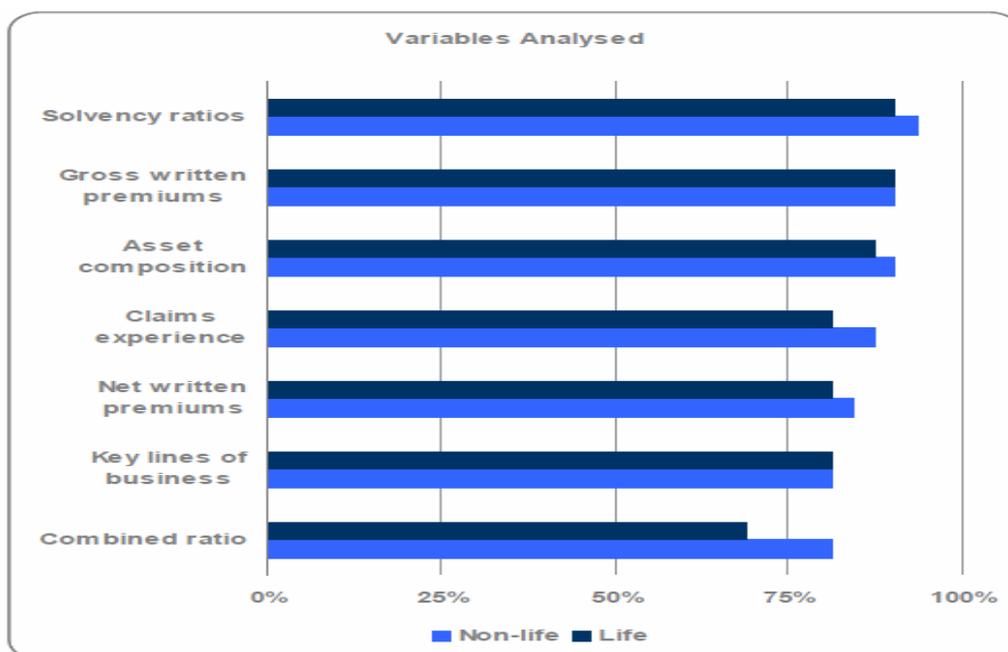


圖 6-8 保險業特有指標

圖 6-8 顯示，超過 75% 受訪者對於其國內保險業，無論是對資產負債表（如償債能力、資產組成）和損益表（如總簽單保費，毛保費及綜合成本率等）等重要指標均有進行分析。

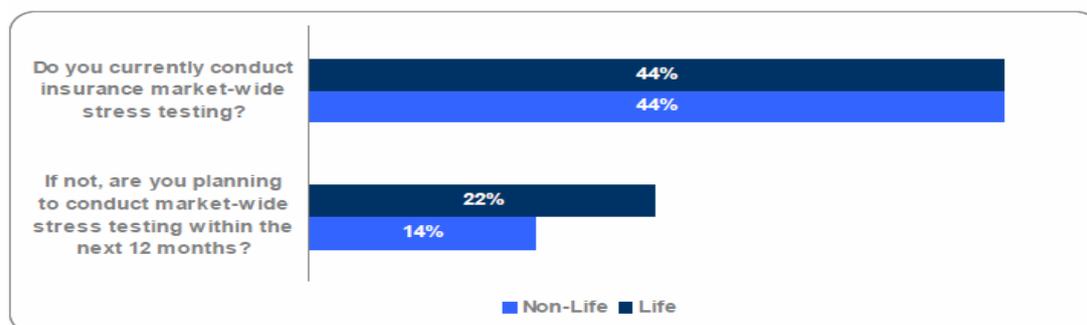


圖 6-9 壓力測試調查

正如圖 6-9 所示，IAIS 調查各會員是否有對所轄保險業進行壓力測試的答覆中，僅有不到半數的國家地區表示已經對轄下產壽險進行相關的壓力測試措施。對於那些尚未進行壓力測試的會員國中，則有 22% 表示在未來一年內進行相關的測試。

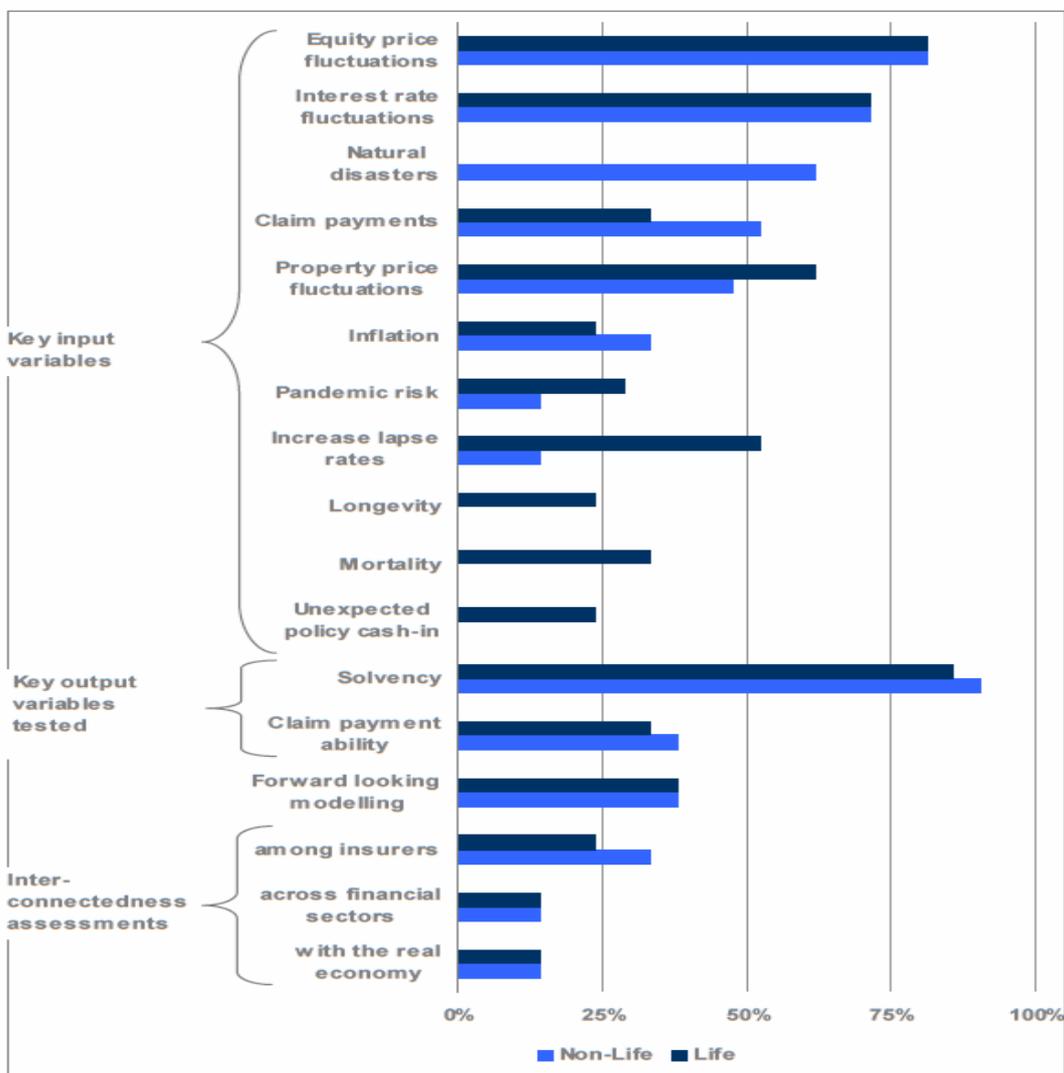


圖 6-10 保險業壓力測試—分析指標

由調查顯示在進行壓力測試的指標中，壽險與產險公司其關鍵投入產出變數雖因其特性有所不同，但上圖 6-10 顯示二者一致性還頗高。差異顯然適用於特定行業領域，如產險特有的變數-自然災害，壽險的長壽風險與死亡率等，但在資產方的資產負債表（股票，固定利息投資，財產）有高度的通用性。

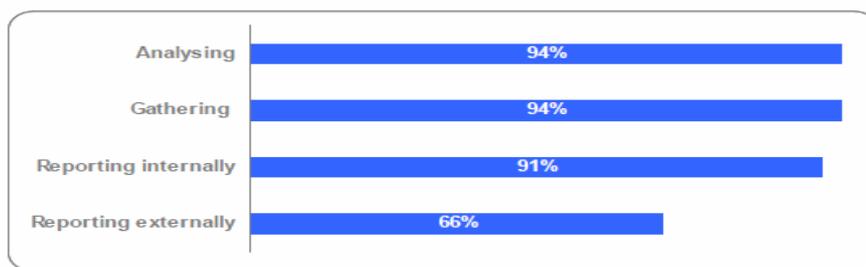


圖 6-11 總體審慎監理進程

在有關總體審慎監理的調查結果中（參見圖 6-11），顯示大部分（超過 9 成）已進行收集與分析的程序，但有趣的是，大部分監理機關對分析的結果僅對內公布，僅有約 6 成多對外發佈。

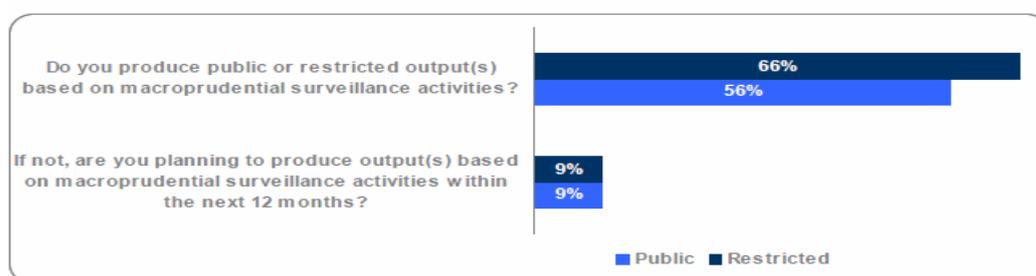


圖 6-12 總體審慎監理使用調查

圖 6-12 顯示總體審慎監理實際對監理動作的影響，調查顯示監理機關對於所做的總體審慎監理分析結果，約 66% 會實際應用在內部的監理上，也約有 56% 會將結果公諸於大眾。至於原本未進行該項措施的國家地區，未來會採取相關措施的機會也不高（僅有 9%）。

圖 6-13 是請會員國自行評估進行總體審慎監理措施之成效，「協助辨識與評估保險市場的重大變化」（identification and assessment of material changes in insurance markets）是最被肯定積極功能。

除此之外，調查顯示超過 8 成會員認為總體審慎監理，預應潛在風險、辨識未來重大事件、辨識未來重大經濟風險對保險市場的影響有顯著效果與功能。

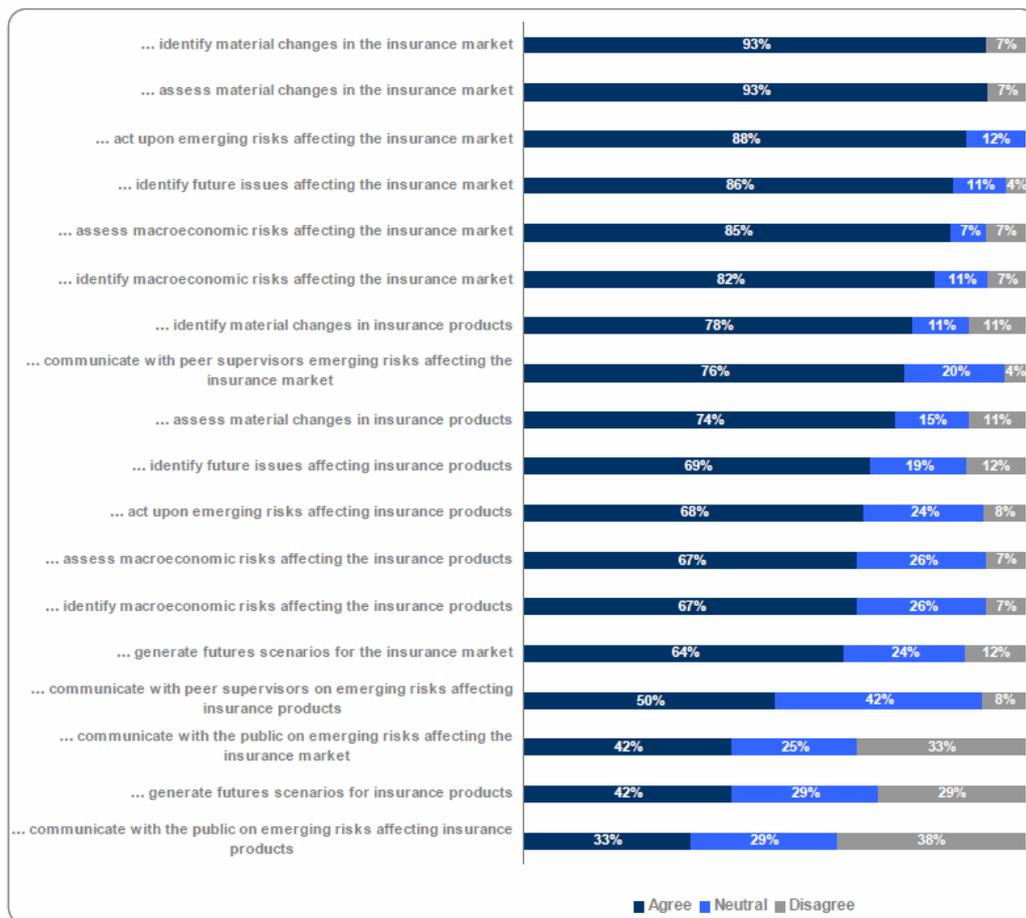


圖 6-13 總體審慎監理之成效

第二節 IAIS 對保險總體審慎監理之規範

一、保險核心原則 ICP24 對總體審慎監理之規範

IAIS 為加強各會員國及地區對於總體審慎監理之推動，IAIS 於 2011 年 10 月初甫結束的年會中，特別制訂並通過保險核心原則第 24 號（ICP24）保險總體審慎監理，茲將其重要內容摘述如下：

ICP24:為總體審慎監理與保險監理的核心規範，規定監理機關應辨識、監測、分析市場和金融發展及其他可能影響保險公司與保險市場之環境因子，監理機關除應採用個別保險公司監理所得到資訊外，應適當地利用其他國家監理機關資訊或看法以達成上述目的。

24.1：監理機關應收集相關數據以辨識保險業之基本趨勢，數據並不僅限於獲利能力、資本狀況、負債、資產及核保等。以上數據必須包括個別公司層級以及集團層級有價值之資訊。監理機關應發展並應用適當的工具，在考量保險公司

之性質、規模、複雜程度與保險團體之非核心活動下，限制重大系統性風險的發生。

24.1.1：監理機關應確認總體經濟因子如利率、金融市場指數、通貨膨脹、金融中介機構之間的相互聯繫程度、巨災與風險感染等其他可能影響保險公司和保險市場之因子。監理機關應制定程序，定期進行市場分析，俾使監理當局可察覺某些市場情況有重大變化時的可能會影響個別保險公司、整個保險業與其他金融部門。

24.2：監理機關在進行市場分析時，不僅須考慮過去發展和現狀外，也應考量未來趨勢、潛在風險，並且在必要的情況下，須對未來可能不利的假設情境，於早期籌謀相關對策。

24.2.1：總體審慎監理被定義為用以監測金融體系在遭逢重大經濟或金融衝擊之脆弱程度的制度和步驟。總體審慎監理與規範之目的如下：

1. 確認系統性風險（包括金融與經濟衝擊、相互關聯與回饋效應）
2. 減少系統性風險發生之可能性
3. 減輕系統性風險對整體金融與經濟體系造成的溢出效應。

24.2.2：監理機關於設計總體審慎監理方法時，應自跨學科與跨部門的角度來確認可能對保險公司之風險樣貌（risk profile）是否有負面影響的趨勢與發展，並與所有利害關係人（包括公共和私營部門組織）協商和協調。

24.2.3：主管機關必須明確有關市場及產業的資訊來源，而且必須與這些資訊來源單位間建立常態性的溝通策略，並以考量到所有攸關的資訊。監理機關亦必須確保已有適當的內部常態性機制，得以對上述資料進行總體審慎監視，並就相關議題與保險業高層進行溝通。

24.3：監理機關進行總體審慎監理時，不僅進行量化與質化研究分析，並運用公開資訊或其他來源之資訊，其中包括與其他保險公司以及相關資料間，進行水平檢視（horizontal review）。

24.3.1：水平檢視主要是對揭露各保險人間，對於某些項目的一般表現的可能區間，以達成同業水平分析的兩項目的：1. 確保某保險公司是否屬於市場表現上的極端值，以便於採取適當行動使其回歸正軌。2. 檢測整體產業實務運作，是否足以表現該項活動所潛藏的風險。

24.3.2：為有效率地進行水平檢視，應考慮以下幾點：

欲使用同儕團體(peer groups)進行水平檢視，同儕團體的選擇對檢視的結果有很大的影響。監理機關應仔細考慮列入水平檢視的同儕團體。

若水平檢視的循序執行時程過長，會減少水平間或同儕間比較的效率。水平檢視應與實務運作間隔越短的時間。

檢視國際保險集團時，監理機關應尋求一個全球性的角度。此一全球性的觀點可來自於同儕機關或第三方（包括國際金融機構，如 IAIS、國際貨幣基金組織和世界銀行，但不僅限於此），此舉可能對國際保險實務運作有更廣闊的視野。

監理機關應對水平檢視於建立適當的溝通策略，提供評估需求予保險公司之董事會及高級管理階層。在適當的情形下，一些較高層級的同儕團體匯總資訊將提供予有參加水平檢視及未參加水平檢視的保險人，使其能自過去經驗教訓學習。

水平檢視的結果若是在單一管轄區裡則有益於全球監理，特別是關於保險部門的系統性風險。監理機關應考量依合適的資訊溝通論壇，且並不特別針對保險業或特定產業。

水平檢視不一定非得是龐大的工程。於現成的保險公司報告中進行簡單的水平異常值分析亦能提供有用的監理洞察。針對現有的報告進行簡易的分析，包括趨勢與同儕比較，可助於監理機關辨識潛在風險及更好的未來工作目標。

23.3.3：監理機關應評估其數據需求與數據處理能力，以確保其是否能容納因更複雜的保險公司如跨國保險集團而產生之額外的監理需求。以下的不足之處應盡速採取相關措施：

- 1.收集的數據種類
- 2.監理機關處理數據應及時並以完整方式處理
- 3.即時數據收集應及時

24.4：監理機關使用市場總體數據，以分析及監測對一般或特定保險公司，可能產生實際或潛在影響保險市場穩定的因素，並採取適當行動。監理機關亦應該提供市場數據予消費者、投資者及其他相關之人。

24.4.1：由於國際關係影響到監理機關國內保險市場與金融市場，監理機關分析不應侷限於國內市場，應包括區域或全球發展。

24.4.2：監理機關有責任確保可獲得足夠且詳盡的市場資料，可由監理機關本身發佈之數據或運用適當之方法自他處取得所需之數據。這可藉由政府統計

處，或與當地保險監理機構合作，以提供可滿足監理機關所需要的內容、頻率、及時性之數據。

24.5：監理機關須評估總體經濟的脆弱性與金融市場風險，對於審慎保障措施、保險業穩定以及消費者利益之衝擊程度。

24.5.1：監理機關應對於保險公司與金融市場和實體經濟之連結程度進行跨部門檢視，以提早識別在其他部門中累積可能不利於保險業之潛在或現有風險。

24.5.2：必要時，監理機關應與其他金融市場監理機關（如銀行、證券和退休金監理機構及中央銀行與政府部門）進行有關監管合作，細節則 ICP25 辦理。

24.6：監理機關應有一既定的程序，以評估對市場有重大潛系統性影響的保險公司（systemic importance insurers, SII），包括保險公司所承保之保單與其傳統或非傳統業務。

24.6.1：在評估上述具重大風險性威脅保險公司（SII）時，監理機關在監理程序中應考量該公司本質、規模與複雜度，並考量市場分析結果與總體審慎監理下，給予充分深度與質量的有效監理措施。

24.7：對於 SII 其董事會與高層管理應有更高標準之監理。高標準包括較優越的治理制度、風險管理、財務狀況及其它控制等。

第三節 美國與歐盟保險總體審慎監理作法

一、美國保險業總體審慎監理

美國保險監理官協會（National Association of Insurance Commissioners, NAIC）之會員係由美國各州、華盛頓特區與四個屬地之監理官組成。其 56 位監理官所監督的保險市場約占世界保險市場之 40%。美國各州之保險監理機構在其權限內監督個別保險公司之財務穩定。

NAIC 為有助於讓更多的州的監督過程，得以有效監管影響美國保險市場之總體審慎，以便州監理官以個體審慎觀點做出適當的反應，且進一步促進國際間的監理規範。美國部分的保險監理系統經由最近一期國際貨幣基金組織與世界銀行 FSAP 計畫所完成之評估，被認可係高品質的保險監理制度。

1. NAIC 有關資料數據收集與分析

NAIC 財務資料庫 (Financial Data Repository, FDR) 數據來源，為全美各保險公司所提供各年度與各季之財務報表，FDR 有助於美國州監理者透過各種報

告、公開或非公開的出版品及制式財務監理工具(automated financial regulatory tools) 針對市場狀況與評估市場風險對於監理規範再檢討。下表為NAIC所收集之數種重要財務與定性指標：

Figure 2.15 – NAIC Indicators

NAIC Key Indicators	
Quantitative Indicators	Qualitative Indicators
Premium Written/Earned Losses Incurred Aggregate Totals Market Shares Loss Ratios Investment Mix Product Mix	Complaints Complaint Trends Number of new Receiverships Past regulatory actions taken

此外，NAIC 保險分析與資訊服務部門(NAIC Insurance Analysis & Information Services)利用FDR製作每季分析，因此產業概況與評論能在財務報表日後短時間內產生，並提供予各州的保險監理官(Commissioners and Chief Financial Regulators)，用以執行並運用FDR 資料進行每季分析，有助於各州監理官在財務報表日後，迅速獲得產業概況資訊。這些報告彙總了主要保險公司的經營績效及許多重要資訊。

另外，NAIC成立有財務分析工作小組(the Financial Analysis Working Group,FAWG)，可以提供識別長期趨勢的其他市場分析，以及與監管機構相關之趨勢（如相關業務趨勢、特別資產的累積與債務利用等）。此外，透過設置跨管轄區域的監理機關，可於累積產業數據與分析得到最大的效益。這些分析有助於辨識總體層面的風險，並增強各監理者對於個體審慎層級風險適當回應的能力。

爲了確保所收集之數據的可比較性與可信賴性，NAIC資料蒐集制度的三點特點十分重要，包括共同的報告平台（common reporting platform）、統一定義(common definitions)與確保數據質量。

多年來，美國各州保險監理官以非正式方式透過FAWG分享資訊與意見，工作小組創造了一個同業間審查的環境予各州保險監理官，讓各州保險監理官可以達成以下目的：

1. 分析國內重要保險公司與集團，是否有特點顯示其有趨勢朝向或正經歷財務困難，並判斷是否採取適當的行動。
2. 與當地的監理官互動，並協助與建議各州最合適的監理政策、方法與行動。

3. 支持、鼓勵、推廣與協調跨州的清償能力問題的解決工作，包括辨識危害行業發展的趨勢等。

FAWG的活動並不侷限於個別保險公司，FAWG同時兼顧整體產業發生的趨勢，並專注於更具體的問題上，如特定的市場區隔、產品區隔或其他可能潛在影響產業清償能力的問題。在某些情況下會促進（或促使）特定州有更多的交流與討論，工作小組鼓勵各州監管機構與其他部門監理者或甚至其他國家監理機構溝通。這些機制都有利於總體審慎監理的應用。

2. 壓力測試

2009年NAIC利用標準化的法定財務報表以及風險基本額制度（RBC），以FDR的數據針對美國保險市場進行由上而下的壓力測試。依RBC公式，可於不同壓力情景下來計算出調整後之資本總額（Total Adjusted Capital – TAC）和風險基礎資本總額(Authorized Control Level Risk-Based Capital)（為常用的RBC比率的分母）。

例如以2008年度法定財務報表數字，NAIC做了一個股市下降40%的測試，並檢視所有產業內人壽及產險公司的TAC，此高度壓力測試著重於人壽保險業的後續工作（subsequent efforts）。此外，NAIC也選擇前30大的人壽保險公司，進行更詳細的壓力測試，因為這些公司約佔全美國人壽保險保費規模的68%，該壓力測試主要集中在人壽的風險基本額公式中的資產上。而投資項目於NAIC也假設許多情境進行壓力測試。

特別對於變額年金，負債壓力的影響應納入保險公司的考量。要做到這一點，NAIC發覺到2008年準備金顯著的增加是由於監管要求售有變額年金的公司（variable-annuity writers）必須對企業的變額年金該塊業務進行獨立的資產適足分析，從而準備金反映了因市場走低而增加的負債。雖然大多數的準備金修正已經發生，進一步施壓於保險公司，另外藉由減少TAC(減少金額為2008準備金的10%)增加10%的準備金。

近幾年來全球經濟疲軟，使得經濟問題加重與國家間預算短缺，及對於某些國家的憂慮在過去幾個月達到頂峰，NAIC的人員已經分析了美國保險業對於投資於可能受該國當地經濟問題影響的風險暴露，包括主權債以及投資於當地國家的債與股權。

3. 風險聚焦監理制度（Risk Focused Surveillance Approach）

風險聚焦監理制度是另一個NAIC為協助美國監理機構進行總體審慎監理的工具。主要使用現有的NAIC論壇(NAIC Forums)，透過FAWG、Chief Regulator Forum、Examination Oversight Task Force，使得潛在風險可透過風險聚焦分析

與檢驗辨識出來。風險聚焦分析與檢測可收集總體審慎風險，並將資訊與其它監理者共享。大型保險公司應了解其風險，並有一緩解的政策，而風險聚焦監理可給予一個以領導階層觀點的指導方針，其中包括總體審慎風險或系統性風險的資訊。而NAIC的風險聚焦監理方法對於監理者執行監管機構定期分析、檢測或審核很好的方式，值得其它監理者借鏡。

4. NAIC 經驗的重要觀點

上述的活動與工具說明如美國這種多重管轄體制的國家。如何透過體制內成員的共同努力，以建立一個可信的數據與相關分析工具，特別是NAIC提供一個共同的平台，讓不同管轄區的監理官得共享資訊，並對於一個公司或市場進行分析，而分析的結果對於全體監理官可以產生共同利益。這個經驗也許也可以應用在國際監理系統（international system）發展上，透過所有監理官的努力，可以達成一定程度統合與協調監理，以降低政體經營的風險。

二、歐盟有關保險總體審慎監理發展

以下將說明歐盟(EU)和歐洲經濟區(European Economic Area, EEA)為推行總體審慎監理所做的努力與發展。

近年來，層出不窮的經濟危機，觸發了經濟體系對總體審慎監理的需要性。此外，為了穩定金融機構運作，公部門必須由各種方式投入的大量資源，被視為是必須設立總體審慎政策架構的理由之一。因此總體審慎監管，成為增加金融市場穩定最重要並且被廣泛討論的議題之一。儘管全球對於如何保證總體審慎監管，尚未發展出最終具共識性的具體措施，但其仍在全世界形成一定程度之共識，例如：為避免總體的金融系統困境的發生，而非僅僅個別市場參與者困境問題得解決。避免總體經濟成本過高，而非必然保護個別保險公司的保戶或個別銀行的存款人。處理金融系統面臨的危機，而非個別市場參與者面臨的危機。檢視由所有市場參與者之間相互影響而造成的危機，而非僅僅檢視保險和再保險公司的相互關係或僅僅由銀行觀點檢視銀行。

雖然 EU 及 EEA 的保險市場已非常成熟(以達全球市占達壽險的 40%、非壽險的 34%)，但對金融監理需要仍有增無減。因此雷曼事件發生後，在 2008 年 10 月，歐盟成立一高層小組，並由前 IMF 董事 Jacques de Larosière 擔任主席，針對未來歐洲經濟的規章和監理提供建議。由 Larosière 小組所提出的主要建議有：

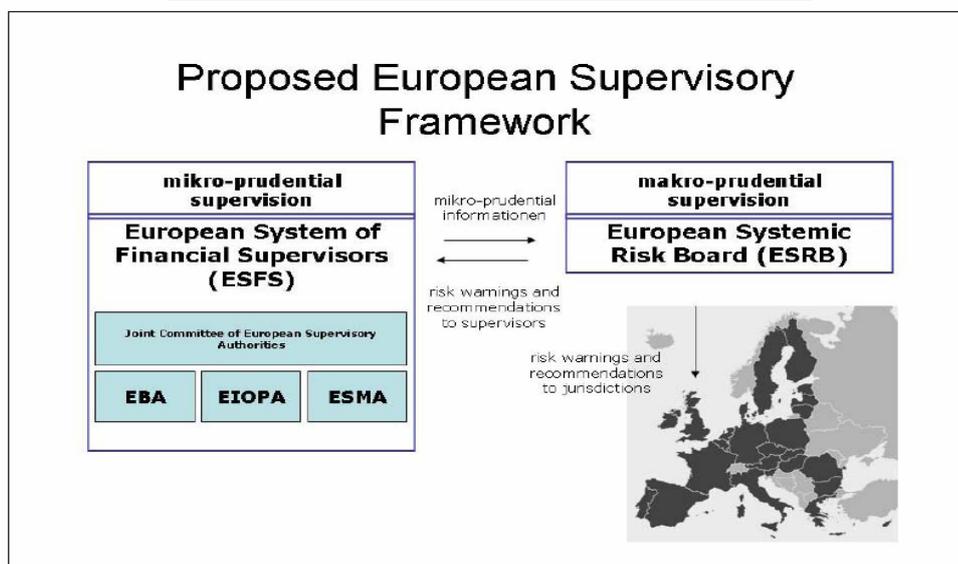
1. 設立歐洲金融監理體系(European System of Financial Supervisors, ESFS)，係

由現存在歐洲銀行業管理局(European Banking Authority, EBA)、歐洲證券與市場管理局(European Securities and Markets Authority, ESMA)、歐盟保險及職業年金管理局(European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA)中的委員會改制而成。ESFS 須建立在共享以及相互支援的義務上，ESFS 也能促進制度的協調性，以及協調法規、監理實務及其實施。

2. 設立歐洲系統性風險委員會(European Systemic Risk Board, ESRB)，以避免或減輕系統性風險及避免廣泛金融危機的發生，藉此對歐盟內部市場的順利運作有所貢獻，並能確保金融機構對經濟成長之貢獻的維持。

高層小組在 2009 年 2 月 25 號發表的報告，以及提議在 2009 年 3 月的歐洲春季高峰會受到委員會的認可。如上所述，根據被稱為“Larosière-Report”的報告與提議，歐盟委員會發表建議建立歐洲銀行業管理局(EBA)、歐盟保險及職業年金管理局(EIOPA)、歐洲證券與市場管理局(ESMA)。此外，建議歐洲議會和理事會對金融系統進行總體審慎監理，並成立歐洲系統性風險委員會(ESRB)等，也於 2009 年 10 月發表。下圖為歐洲監理模式之建議。

Figure 2.16 – Proposed European Supervisory Framework



上述提議焦點之一，在於歐洲系統性風險委員會(ESRB)的成立，並被定位為在總體審慎監理方面一個全新的、獨立的歐洲機構。歐洲系統性風險委員會應負責：

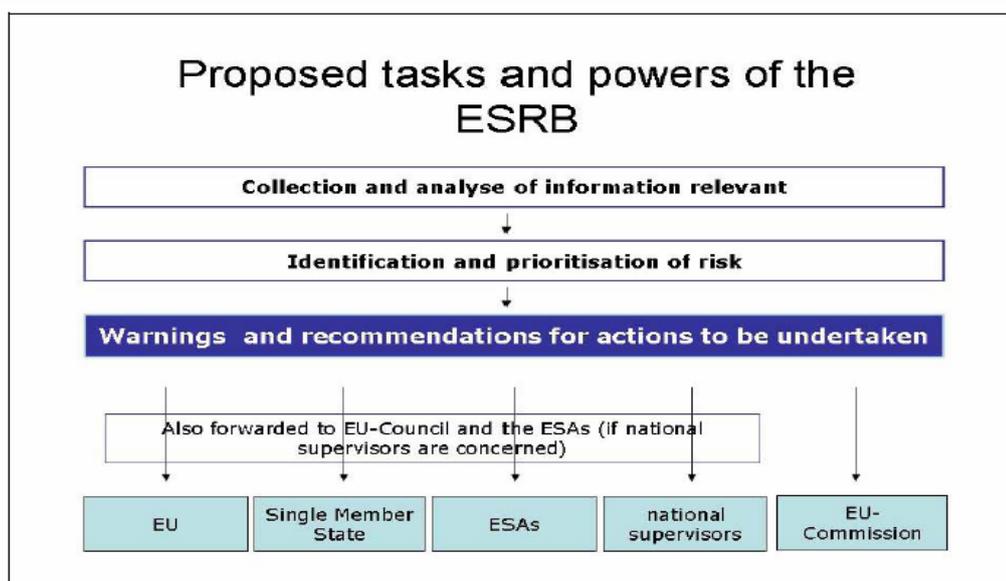
發展歐洲總體審慎監理的觀點，於國家層次解決因零散的個別風險分析所帶來的問題。

由提高個體及總體審慎分析的交流，來加強預警機制的有效性。

允許相關機關將風險評估轉化為實際行動。

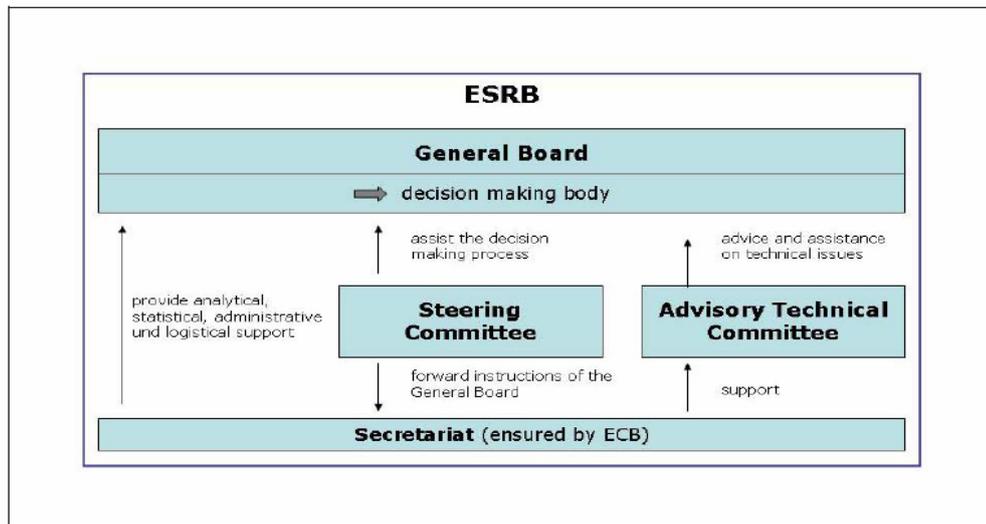
ESRB 將在辨識系統層級風險和預防、緩和其在歐盟金融體系的影響上扮演重要的角色。因此，ESRB 能夠發布風險警告及建議的具體措施，不論是將歐盟視為一個整體、一個或多個會員國、一個或多個歐洲監理機關，以及一個或多個國家的監理機關。下圖為歐洲系統性風險委員會任務與權力之建議。

Figure 2.17 – Proposed tasks and powers of the European Systemic risk Board



ESRB 目的為建立含 33 個擁有投票權的正式會員的整體董事會(含歐盟 27 國央行總裁、歐洲央行總裁和副總裁、歐盟委員會成員及新歐洲監管當局的三位主席)。為了確保和各監理者的密切合作，國家監理當局的代表可以依實際需要出席 ESRB 的會議，但不擁有投票權。此外，經濟和金融委員會(EFC)主席將可出席，但也沒有投票權。下圖為歐洲系統性風險委員會之決策架構。

Figure 2.18 – Decision making at the European Systemic Risk Board



有關歐洲總體審慎監理發展，除了上述以歐洲國家所組成之機構外，自 1999 年以來，為因應亞洲金融危機，世界銀行(the World Bank, WB)及國際貨幣基金組織(the International Monetary Fund, IMF)即開始合作進行一個目的為達到各個國家金融系統的整體穩定度以及其發展需要的計畫，此項舉措又稱為「金融部門評鑑計畫」(Financial Sector Assessment Programm, FSAP)，包含了對各個國家對總體審慎監理參與度的評估，該評鑑屬自願性質。事實上 IMF、World Bank 及 G20 會員國多已完成 FSAP 之評鑑報告。FSAP 主要檢視銀行業及其它金融部門之健全性、進行壓力測試、對銀行、保險業之體質及金融市場監理進行評等、評估主管機關及金融安全網因應系統性壓力之能力、檢視法律架構及金融基礎建設之品質等)。

在此背景下，對 WB/IMF 來說，總體審慎監理目的在於評估該金融系統的健全性以及在衝擊之下可能出現的缺失，並研擬相關對策。WB/IMF 推動的 FSAP，在宏觀審慎監管上，結合了「定性」和「定量」的方法。以前者來說，其焦點在於深諳法律、司法和習慣性的架構，另外也要管理金融部門及其監督者的實務。就其後者來說，必須結合指標及大量統計方法，來協助評估該金融系統的健全性及彈性。

關於 WB/IMF FSAP 總體審慎監理的定性要素 (qualitative elements)，其中一個要點在於評估各不同的金融部門對於管理原則的遵守。如何藉由總體審慎監理完成定量性評估的方式，WB/IMF FSAP 指出了以下兩個要點：

- (1)金融穩定性指標 (Financial Soundness Indicators, FSIs)

(2) 壓力測試

FSIs 為評估一個國家中的金融機構目前的金融健全性，FSIs 涵蓋了個別機構資料總數和其機構所採用、代表目前市場範圍的指標。FSIs 是用來監控該金融系統在衝擊下可能出現的缺失與弱點、以及其吸收此結果造成的損失的能力。

有關保險部門的部分，IMF 發展出了兩套 FSIs 金融穩定性指標系統：一為核心指標，一為建議性的指標。保險的 FSIs 核心指標遵循 CAMELS 方法論(意即資本適足性 Capital adequacy、資產品質 Asset quality、管理穩健度 Management soundness、盈餘及獲利能力 Earnings and profitability、流動性 Liquidity、及市場風險敏感度 Sensitivity to market risk)係為了銀行部門而設計的。此外，保險的 FSIs 核心指標包含了特別針對保險業務的指標如下圖所示。

Figure 2.20 – Insurance FSIs Core Set

Insurance Financial Soundness Indicators: Core Set			
Category	Indicator	Non-life	Life
Capital adequacy	Net premium/capital	X	
	Capital/total assets	X	
	Capital/technical reserves		X
Asset quality	(Real estate + unquoted equities + debtors)/total assets	X	X
	Receivables/(gross premium + reinsurance recoveries)	X	X
	Equities/total assets	X	X
	Nonperforming loans to total gross loans		X
Reinsurance and actuarial issues	Risk retention ratio (net premium/gross premium)	X	X
	Net technical reserves/average of net claims paid in last three years	X	
	Net technical reserves/average of net premium received in last three years		X
Management soundness	Gross premium/number of employees	X	X
	Assets per employee (total assets/number of employees)	X	X
Earnings and profitability	Loss ratio (net claims/net premium)	X	
	Expense ratio (expense/net premium)	X	X
	Combined ratio = loss ratio + expense ratio	X	
	Revisions to technical reserves/technical reserves		X
	Investment income/net premium	X	
	Investment income/investment assets		X
	Return on equity (ROE)	X	X
Liquidity	Liquid assets/current liabilities	X	X
Sensitivity to market risk	Net open foreign exchange position/capital	X	X
	Duration of assets and liabilities		X

有關保險的 FSIs 建議指標部分，IMF 的目標是想替保險部門的穩定性增加額外的重要資訊，同時也將經營上的限制和部門發展的階段考慮進去。此建議性

的指標包含了有關族群、地區別及部門別的資產風險與承保風險等的資訊，以及資本、管理、獲利、流動性的數據。如下圖所列有關保險的金融穩定性建議指標表

Figure 2.21 – Insurance FSIs Encouraged Set

Insurance Financial Soundness Indicators: Encouraged Set			
<i>Category</i>	<i>Indicator</i>	<i>Non-life</i>	<i>Life</i>
Capital adequacy	Cover of solvency margin	X	X
	Risk-based capital adequacy ratios	X	X
Asset quality	Asset/liability in financial derivatives to total capital	X	X
	Investments: geographical distribution	X	X
	Investments: sector distribution	X	X
Reinsurance and actuarial issues	Underwritten business: geographical distribution	X	X
	Underwritten business: sector distribution	X	X
	Underwritten business: distribution by main business lines	X	X
Management soundness	Operating expenses/gross premiums	X	X
	Personnel expenses/gross premiums	X	X
Earnings and profitability	Earnings per employee (net profit/number of employees)	X	X
	Return on assets (ROA)	X	X
	Return on revenue (net income/total revenues)	X	
Liquidity	Liquid assets/total assets	X	X
	Liquid liabilities/total liabilities		X
Market-based indicators	Market/book value	X	X
	Price/earnings (P/E) ratio	X	X
	Price/gross premiums	X	X
Group exposures	Group debtors/ total assets	X	X
	Group (premium + claims)/total (premiums + claims)	X	X

WB/IMF FSAP 提出的總體審慎監理的定性要素中，第二個要點為壓力測試 (Stress Testing)。壓力測試在 FSIs 中，被視為評估該部門在極端狀況下的彈性，可以用來決定某系統、保險公司或保險集團的穩定性。為了觀察後果，壓力測試的測試範圍通常超出正常的經營能力甚至接近極限。

重要的是，WB/IMF FSAP 承認對於保險公司的壓力測試，並未達到對於銀行的壓力測試的程度。此外，WB/IMF 強調保險公司「通常被認為擁有較銀行為低的系統風險，主要因為它們各自的負債(liability)特性不同：保險公司之負債通常期間較長。」然而他們也指出保險公司面臨危機時仍會發生系統性的牽連。

在提出對於保險公司的壓力測試方式的同時，WB/IMF FSAP 也提醒：因為擁有不同的資產負債表結構，比起銀行，保險公司會面臨相當特殊的挑戰。以資

產的角度而言，保險公司和銀行較為類似，所以針對銀行企業所設計的壓力測試經過調整後也可以適用在保險業；但以負債的角度而言，兩者則需要不同類型的衝擊和分析工具。

第七章 國際證券管理機構組織

第一節 證券市場總體審慎監理

這次金融危機對於實質經濟面有很大的衝擊，也影響了投資者和金融監理機構，進而發現現今的證券規範的問題所在，而有亟須檢討和反省的必要，在系統性問題日益緊繃且迅速擴張的情況下，深入了解傳統金融監管工具和認識總體審慎組成要素是當務之急，總體審慎要素即可能導致系統風險的變數，國際組織也致力於了解系統風險並進而提升偵測和抵禦的能力，如：IMF、FSB、BIS、各國中央銀行和 Basel III 架構下的審慎監理機構，2009 年的 G-20 會議中也針對系統性風險及系統性重要金融機構做了相關討論。

以下根據三個時間點金融危機前、金融危機和金融危機發生後，檢視證券規範在系統風險方面的問題和反省。

一、金融危機前

1. IOSCO 證券規範的目標與原則

IOSCO 的證券規範目標與原則於 1988 年起草，影響了各國證券規範制定的方向，之後因應當時的金融環境而陸續修訂，也帶領了各國證券規範的趨勢走向，整份文件內容在後面章節有相當詳細的介紹，這裡就不再贅述。

2. 並不著重系統風險的問題

在金融危機前，證券法規和原則的焦點是放在金融結構和經濟規範而缺乏反映對於金融穩定問題的法條。貨幣機構的當權者是透過貨幣市場和信用市場的工具以達到金融穩定的目標，而金融規範的目標僅侷限在個別金融機構是否健全及金融市場是否完善，並無一全面性的法則是針對金融穩定性所提出，除此之外，金融研發對於金融機構和金融市場的健全性影響的研究也相當有限，因此，證券法規難以在總體審慎的議題裡扮演一個具體的角色。

二、金融危機

1. 證券監理機構在金融海嘯所得的教訓

由於這次的金融海嘯，系統性風險問題才受到了關注，但傳統的法規並非針對系統性問題做規畫，也因此就原本法規的適用對象和範疇而言，難以應付目前的系統性風險問題和對於金融穩定的威脅，在金融危機中，有太多的因素

足以威脅到金融市場的穩定，卻無法以現行的規範做管束，以下即幾個出現過的例子：

- (1)非銀行金融機構：這些機構帶給金融市場的影響有正有負，增加市場效率的同時也產生了系統性風險，且並不受到監理機構管束。
- (2)全球市場相互連結：全世界的銀行和資本市場互動頻繁，但是監理機構和市場參與者卻無法監督之間的互動關係，風險的問題因此擴大。
- (3)無相關法規和審慎標準提供適當地風險承擔鼓勵措施：市場參與者有誘因讓自己的金融活動轉移到監理較寬鬆或透明度較低的市場，這將會使得既有的法規失去應有的效力。
- (4)商品創新：金融商品不斷創新且日漸複雜，金融商品的複雜性讓資訊不對稱和利益衝突的解決上遇到了極大的挑戰，即便是有資訊的揭露，專業的投資者和監理機構也仍然難以理解複雜的投資工具的風險狀況，不但使資訊取得的成本增加，且因為市場間更加緊密的連結，導致市場間風險擴散而更加擴大系統性風險問題。
- (5)機構與投資利益衝突複雜化：金融集團讓利益衝突處理變得更加困難且代價高昂，另外，如信評機構等的監理外圍機構在風險評估上過於依賴機構面、商品面和策略面的風險評估，忽略了內部風險的評估。
- (6)OTC 所面臨的風險：OTC 市場缺乏透明度和健全的架構，使得市場信心逐漸低落，除此之外，對手性風險的問題日益嚴重及流動性的瓦解，讓問題更加惡化。

面臨了以上狀況才發現現行的金融法規不足以適用金融環境的變化，結果發生了以下的結果：

- (1)有些金融活動對於誘因有著相當大的影響力，許多資訊的流動或風險的分布並不受到司法的管制（如信用評等機構）。
- (2)由於個別機構的行為讓負的外部性和系統性風險累計的關注不夠，如此讓國際機構和 G-20 領袖對於總體審慎架構的需求增加。
- (3)在金融海嘯前，許多司法體制並不特別注重系統風險的評估，而是專注在保護投資者和市場健全，而系統中的風險也往往受到不適切的工具錯誤評估。

三、金融危機後

金融危機之後，國際組織體認到原本證券法規的不足，於是針對系統性風險，證券監管機構修訂相關原則並有了相關的因應措施，他們發現金融危機前的做法，即強調市場紀律和透明度仍然是必不可少的，但需要得到加強因應系統性風險所帶來的挑戰。

這樣的目標需要改變證券監管方式，也需加強監管機構獲取信息的途徑，同時也需要足以應付更大的整合市場及科技發展的監管系統，除此之外，增加監管資源和強化證券監管機構的風險分析能力也是必要的，這將會導致市場參與者的成本增加，因此，監管機構特別需要利益的平衡，最後，它也將需要監管機構和中央銀行或是相關的系統性風險機構一起降低任何即將可能威脅到金融體系的系統性風險，並降低風險的影響。

所有這些行動都和證券監管機構的目前的市場效率性、健全性、公司治理和保護消費者的目標一致。而新的政策，不僅意味著監測系統中潛在風險的出現，也對於金融市場的運作效率和實質經濟有正面的影響。

此外，IOSCO 也試圖對系統風險做出回應，於是在 2010 年的會議中，大幅修改目標與原則，而詳細的比較和內容，在後面章節也將會有更加詳細的描述。

第二節 國際證券管理機構組織(IOSCO)

國際證券管理機構組織(International Organization of Securities Commissions, IOSCO)的前身為美國證管會所主導，於 1974 年所設立的美洲證券監督公會。1983 年在厄瓜多爾舉行年會，基於其他國家的要求入會，而成為世界性的證券監督機構，與上述巴塞爾銀行監督委員會類似。

1984 年英、法、印尼、韓等國新加入為會員，而加盟各國的相關監理當局如美國期貨交易委員會、證券交易所等亦加入為準會員。其後各國陸續加入，且加入的對象成員亦日益多樣化。

國際證券管理機構組織(IOSCO)因會員國意見不甚一致，因此，其所訂定國際證券監督基準尚難具強制力。迄 1998 年國際證券管理機構組織(IOSCO)終於訂定證券管制基本原則，近年來的國際證券管理機構組織(IOSCO)正朝此一方向協調各國，訂定一國際通用的證券監督具體原則，以維護國際證券市場競爭的公平性以及市場的穩定性。

爲了瞭解國際證券管理機構組織 (International Organization of Securities Commissions, IOSCO) 對於強化總體審慎監理採取的措施或建議方向，本計畫特別將其「證券管理目標及原則」 (Objectives and Principles of Securities Regulation) 提出來討論。

IOSCO 爲國際被認可之證券監理標準制定者，透過制定國際標準維持並促進對證券市場之國際監理架構，在會員國中推展並施行，加強會員們之監理能力，爲建立全球一致性監理標準，IOSCO 自 1998 年 9 月通過「證券管理目標及原則」，提出三大目標及三十項原則，並積極推動會員體採行，之後於 1999 年成立「IOSCO 原則執行委員會」負責推動該項業務。世界銀行及國際貨幣基金組織在 EMC 報告，已採用 IOSCO 之證券管理三大目標及三十原則作爲對各國之金融部門評核標準之主要項目，除此之外，世界銀行 (World Bank) 的「金融部門評估計畫」(Financial Sector Assessment Program, FSAP) 在評估國家的金融體系及金融部門績效與總體經濟間之關係時，也採用此準則爲評估工具之一，各會員國在檢視自己國家證券規範時也常以此份文件作爲證券管理機構有效運作的標準，並提供會員國自我參考或評估應改進之依據。我國於 1987 年時正式加入 IOSCO，並曾多次依據 IOSCO 三大目標三十項原則進行自我檢視，與國際標準接軌。

我國也於今年 (2011 年 3 月 15 日) 經 IOSCO 審查通過成爲國際證券管理機構組織諮商、合作與資訊交換多邊瞭解備忘錄 (IOSCO MMoU) 之簽署會員⁷，將得與各簽署會員依法進行資訊交換、協助調查等跨境監理合作事項，與包括歐、美、亞、非洲在內等其他 80 個證券主管機關會員建立多邊之證券監理合作關係，對提升我國國際組織之參與深度及促進跨境監理合作，均深具意義。此外，我國也曾多次依據 IOSCO 三大目標三十項原則進行自我檢視⁸，與國際標準接軌。

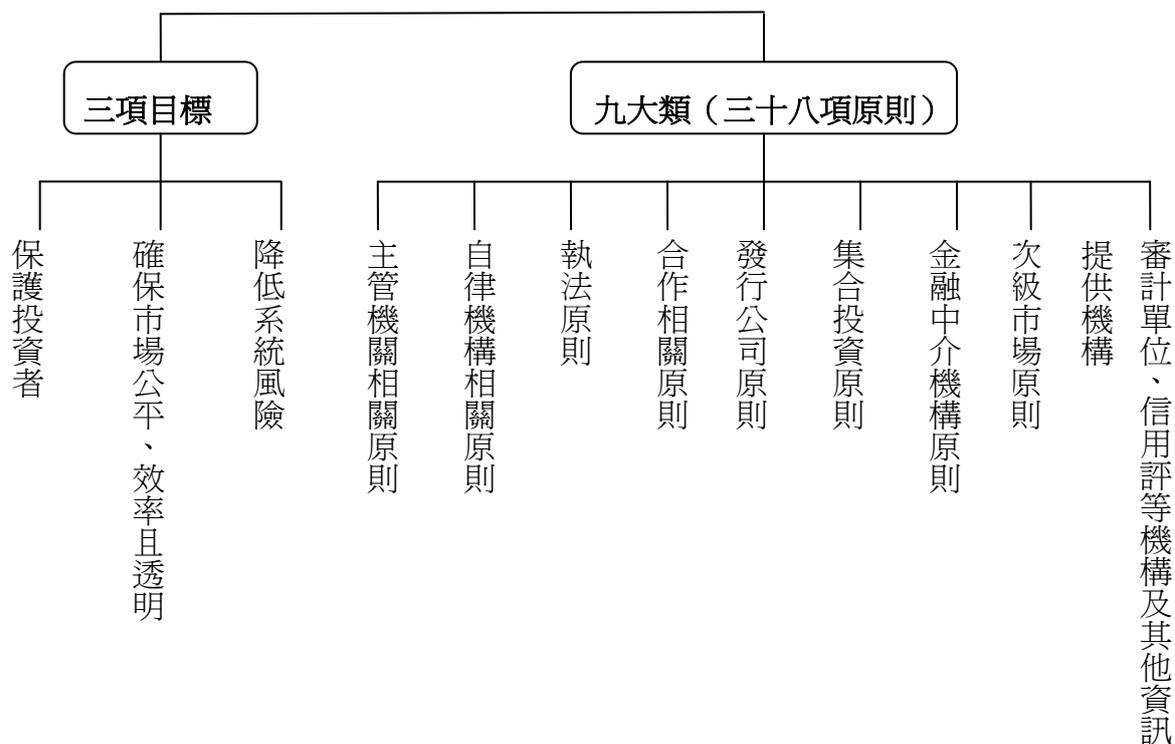
藉由系統且定期地審視，經常性地透過會議中各個國家的經驗及問題之交流加強資訊交換，以協助市場發展、加強市場基礎設施及實施適當監理，不但具國

⁷金管會 2011-03-15 新聞稿，行政院金融監督管理委員會加入國際證券管理機構組織諮商、合作與資訊交換多邊瞭解備忘錄 (IOSCO MMoU) 成爲簽署會員

⁸陳靜芳，1998，國際證券暨期貨市場簡訊，p23~29

際化的角色，也能在區域上發揮作用，對各國的證券監管具有很大的影響力，打擊不當行為之執法以及市場與金融中介機構監理之合作，促進資本市場完整性及提高投資者保護，如此健全且有效的規範才能帶給市場證券市場成長及發展的信心。

此份文件「證券管理目標及原則」於 2002 年、2003 年及 2010 年都有做修改，每種版本目標皆相同，但在原則方面都做了微幅的修改，以因應各時期的金融環境，本章特別以 2003 年的版本 和 2010 年的版本 代表金融海嘯前後，所修訂的原則也可指出金融環境的變遷，是國際證券市場相當重要的指標，目前已為國際貨幣基金(International Monetary Fund, IMF) 等國際組織所採用。在 IOSCO 的正式文件裡面，原則分為九個主題，三十八條細項，本章又分為組織管理、金融監管和信評機構三個層面，後面內容將會逐一探討。



第三節 證券規範的目標

IOSCO 在「證券管理目標及原則」中所列出的目標即為以下三個項目：

- (1) 保護投資者
- (2) 確保市場公平、效率和透明化
- (3) 降低系統風險

在目標方面，金融危機前後並沒有改變，以符合 IOSCO 成立時的宗旨，保護投資者、維護效率公平市場及減少系統性風險，三個目標其實是相當類似而互相重疊的，很多規定及措施確立了公平效率的市場也同時提供了投資者保護並對減少系統性風險有所保護，儘管各地區的市場結構互異，但這些目標仍是證券市場規範有效性的基礎。

就第一個目標，保護投資者方面，由於證券市場上的投資者往往是資訊不對稱中資訊較為缺乏的一方，容易因為內線交易、領先操作 (front running)、複雜的商品內容和交易模式等因素而受到誤導或損及利益，資訊的透明和揭露是解決的方式之一，效率市場中的即時且廣泛的資訊傳擴散是必要的，讓投資者可以取得正確的資訊以做出適當的決定，對於隱藏的風險和投資商品的報酬也能正確地做出評估，進而保護自身的利益，除此之外，高規格並符合國際會計準則的會計和審計標準也是關鍵的項目。

而為了確保市場公平、效率和透明化，主管機關應規範參與市場交易和提供投資服務的人員和機構須受到嚴格的評估，確定符合門檻後授予證照憑證，惟有持有證照的人員和機構才能正式在金融市場裡提供金融服務和投資商品，如此對投資者才有更完整的保護，而主管機關也應於之後的營運和交易活動中持續有所監督，這重頭到尾的管制完全仰賴執法人員在證券法規制定上的完善及執法的人員是否有足夠的執法魄力。

最後，在面對降低系統風險的目標方面，主管機關應有法規的建立和機制的確立以降低金融危機發生時所導致的衝擊，不要讓問題機構引起的風險擴散，執法機關方面是無法完全避免中介機構所引發的破產危機，但可以以降低風險為目標，不要讓問題機構引起的風險擴散。為了達到這些目的，金融中介機構進入門檻應該有所限制，有效率且精確的清算程序也是相當必須的，在營運資金和其他審慎性的要求以擁有足夠的風險承受能力，但導致金融的不穩定的事件可能源自

於本國的管轄範圍，也可能來自其他行政區，甚至是跨國性的國際問題，如何強化國家內部機構間的合作及國家之間相關的國際合作及資訊傳遞也是相當重要的課題。

降低系統風險是 IOSCO 在 2010 對「證券管理目標及原則」的修改中最重要主題，也剛好是本計畫的重點目標，可明顯看出金融危機之後，系統風險是國際間面臨的最嚴重的問題，目前國際和地方主管機關不斷討論和協商亟需找到解決方針，面對這方面的問題在後面的原則中也會有更深入的研究與探討。

第四節 證券規範的原則-組織管理相關

在組織管理相關裡，談論了主管機關、自律機構、執法原則和合作相關原則，都是以政府和管理機構的組織架構及法律規範制定為主軸，再深入根據不同機構所扮演的角色而有不同的論述。

1. 主管機關相關原則

	2008	2010
同	<p>管理者的責任應被清楚且客觀地聲明。</p> <p>管理者應獨立執法並在執行其功能及權力上擔負起責任。</p> <p>管理者應在執行其功能上有足夠的權力、適當的資源及資格。</p> <p>管理者應按照清楚且一致的程序執行其權力或履行其職務。</p> <p>管理的成員須遵行最高的專業標準，包含適當的機密標準。</p>	與 2008 年相同
異	無	<p>多增加了 3 項原則</p> <p>管理者應有監督、減緩和處理系統性風險的管道，以適於他的命令和管理。</p> <p>管理者應確立一個定期審查規範執行範疇的管道。</p> <p>管理者應試圖避免、消弭及揭露機構與個人的利益衝突並予以處理。</p>

在主管機關相關原則方面，前面的五個項目維持原本的原則，在責任與義務上都有明列出相關的事項，這些原則同時也符合各國主管機關應遵行的組織架構，從進入門檻到營運規範都應要求，並不因為金融環境的變遷而有所改變，所以在這裡並不多加著墨。

在金融危機之後，系統性風險成了管理者的重點，傳統認為系統性風險僅和總體審慎政策有所連結，但本次的金融海嘯危機顯示出，整體的金融安定不僅和總體審慎政策有相關，同時也會受到市場相關政策影響，IOSCO於是特別將系統性風險提出討論⁹，過去監管單位強調各別金融機構的監管，未來將會更關注整體金融體系的系統風險，此將會帶出兩大現象¹⁰，其一，因為系統性風險是全球性的，所以監管機構組織也開始朝國際化方向發展，不僅G20在2009年決議成立金融穩定委員會 (Financial Stability Board, FSB) 負責評估系統性風險，各國也達成共識，希望能有效阻絕系統風險升溫；其次，各國監管單位更加著重總體審慎分析，如壓力測試或是制度面可能帶來的整體金融體系風險升溫，這些將會是未來主管單位所著重的焦點，要求執法者應設立特殊機制處理系統性風險，如何適當地執行監控以減緩系統性風險對金融市場的影響力。在處理機構有所規範之後，執法者也應設立一個機制以定期檢查回顧規範實施的狀況及其影響範圍，讓修法和執法上持續有所進步。

此外，IOSCO又提出了利益衝突的問題，在金融服務業相當容易發生利益衝突，內線交易、不當財務利益、角色與職務衝突與行員不道德行為都是其中的例子，金融服務的提供者在面臨他人利益競爭間，相互權衡並做出抉擇，個人利益有時會也會臨考驗，但主要的衝突來源，是在同一時間提供許多不同當事人多種金融服務或同一時間提供相同當事人多種服務，在此項原則中，IOSCO希望能藉由管理者用揭露的方式，使客戶瞭解金融機構中有關的利益衝突，進而由客戶自行決定是否繼續和金融機構進行交易，以應試圖避免、消弭及揭露機構與個人的利益衝突並於以處理¹¹。

2. 自律機構相關原則

	2008	2010
同	管理系統對於不同權限的領域負起直接的監理責任，例如自律機構 (Self-Regulatory Organizations, SROs) 應受限於主管機關的監理並在執行權力和擔起責任時遵行公平的標準和機密性。	與 2008 年相同
異	無	無

⁹ IOSCO, Mitigation Systemic Risk-A Role for Securities Regulators, 2011.

¹⁰ 呂帛晏，國家政策研究基金會，由多邊了解備忘錄觀察金融監理新趨勢，2011。

¹¹ IOSCO, Regulatory Issues Arising from Exchange Evolution Responses to the Consultation Report.

在自律機構方面，2003年和2010年的內容幾乎相同，但IOSCO始終認為自律機構是管理證券市場之必要條件之一，自律組織和政府監管有所區別但又有所相關，兩者之間存在相互補充、相互促進的關係，各國也紛紛設立國內的自律機構組織，且會根據各國證券市場的地方特色而有所不同，如我國的臺灣證券交易所、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心及中華民國證券商業同業公會等相關機構都是根據自律機構原則所設立的，以協助管理規範國內的證券市場，在IOSCO也指出¹²自律機構應是融合了私人利益和政府觀點，能以一個有效力且有效率的方式對複雜且動態的金融服務產業做監管。

3. 執法原則

	2008	2010
同	主管機關應有全面的檢視、研究和監督的權力。 主管機關應有全面的執法權力。 管理系統應確定有效並可信的檢視、研究、監督和執法的權力運用及有力的承諾方案履行。	與 2008 年相同
異	無	無

在執法原則方面，IOSCO也並沒有做出任何的更改，仍是相當一般性的原則，並未因為金融海嘯的系統風險而有所更動，因此僅列出僅供參考而不多加論述。

4. 合作相關原則

	2008	2010
同	主管機關應擁有和國內外交易對手發布公開的和非公開的資訊的職權。 主管機關應制定資訊發布機制，必須確定何時及如何對國內外交易對手發布公開和非公開資訊。 管理制度應提供援助給正在執行職務及權力的外國主管機關所需的調查需求。	與 2008 年相同
異	無	無

¹² IOSCO, Model for Effective Regulation, 2002

由於國際交流日趨頻繁，不但金融相關活動開始跨越國境，國際證券發行比例提升，跨國金融商品的交易也更為常見，金融活動國際化突顯了跨國監理¹³的必要性，IOSCO爲了促進國際間金融監理的合作，於是推動「多邊了解備忘錄」(Multilateral Memorandum of Understanding, MMOU)¹⁴成立，備忘錄成立的目的即是希望透過多邊了解備忘錄，簽署國家間可以在互惠與保密的原則之下，共同分享資訊及進行監理合作，透過MMOU達到各國防弊及興利目的，在防弊部分，MMOU的資訊分享功能，可以讓過去受限於外國監理權限的情況改善，其他國家的企業或人民若在國內有金融犯罪的情形時，我國則可以要求該他國進行約談與調查，強化查緝犯罪效能；在興利部分，MMOU等同於和會員國簽定MOU，所以亦擴大我國與其他國家金融合作空間。

第五節 證券規範的原則-金融監理相關

關於金融活動監理的規範，已從上一節的政府組織架構，進入到證券市場的金融活動行爲管理，從發行公司、集合投資、金融中介機構到次級市場都是本節要探討的範圍，由許多小單位的發行者、經紀人和投資者所組成，成員相當複雜，規範制定的也需特別注意。

1.發行公司原則

	2008	2010
同	金融結果及其他資訊完全、即時且精確的揭露對於投資者的抉擇是必要的。 公司內部證券的持有者應擁有公平且公正的待遇。 發行公司的財務報表應依循符合高標準及且國際核准的會計準則。	與 2008 年相同
異	無	無

在發行公司原則方面，IOSCO同樣的也並沒有修改或增訂，但在2009年的一份正式報告中¹⁵有相當詳細的論述了和發行公司相關的規範，以保護證券持有人的各項權利。

¹³ IOSCO, Principles Regarding Cross-Border Supervisory Cooperation, 2010.

¹⁴ IOSCO, Concerning Consultation And Cooperation And The Exchange of Information, 2002

¹⁵ IOSCO, Protection of Minority Shareholders in Listed Issuers, 2010

2.集合投資原則

	2008	2010
同	<p>管理制度應提供法規以管理集體投資計畫架構及區隔並同時保護客戶的資產。</p> <p>法規如同發行公司原則所提及的應受到揭露，這對於個別投資者評估集體投資計畫的適合性及衡量計畫中的投資者利益是必須的。</p> <p>法規應確保在資產評估方面和集體投資計畫的評價上有適當且透明的基準。</p> <p>對於想要交易和操作集體投資計畫的人，管理制度應訂定選舉資格、管理、組織和操作的人員標準。</p>	與 2003 年相同
異	無	<p>新增了 1 項原則</p> <p>法規應確立對沖基金及對沖基金經理人受到適當的監管。</p>

對沖基金¹⁶一般泛指以合夥方式、私下募集並積極介入衍生性市場的投資基金，主要是集合大戶的投資基金，主管機關過去普遍認為大戶有能力承擔風險及自我保障，因此對沖基金得以保有極大的自由及隱密性。對沖基金相對偏高的風險承受偏好以及薄弱之融資流動性管理，導致其面臨極大風險，尤其當處於壓力下的集體行動會損及金融市場穩健的運行，在美國次貸風暴引發全球金融危機後，對沖基金 (hedge fund) 如此高風險地的產業受到關注，IOSCO 於2009年設立了「未受規管金融機構工作小組」(Unregulated Financial Entities Task Force)¹⁷，希望在全球主管機關間彼此加強合作與資訊分享下，有效減少對沖基金固有之風險，並強調對沖基金零售投資人投資對沖基金的監管議題。

¹⁶私募股權基金與對沖基金所衍生的金融風險，李榮謙、林曉伶

¹⁷ IOSCO, Hedge Funds Oversight, 2009

3.金融中介機構原則

	2008	2010
同	<p>應規範市場中介機構之進入門檻。</p> <p>中介機構應達到最低可運用資金要求且符合其他審慎性的要求，如此才可有足夠的風險的承受。</p> <p>爲了保護客戶的利益、確保適當的經營風險並在事件發生時承擔主要風險，市場的中介機構應被要求遵守內部組織和操作時的品性。</p> <p>爲了將投資者的損害和虧損降到最低並遏止系統風險，應有固定的程序處理中介機構的失誤。</p>	與 2008 年相同
異	無	無

金融中介機構在金融活動裡扮演相當重要的角色，但在監管原則上，IOSCO並未特別提出金融海嘯前後的相異處，因此我們在此也不深入討論。

4.次級市場原則

	2008	2010
同	<p>包含證券交易的交易體制建立應受到法規的批准和監督。</p> <p>爲了確保交易體制因公平的法規而應維持完備營運監督，而公平的法規需在不同的市場參與者間取得適當的平衡。</p> <p>法規應促進交易的透明度。</p> <p>法規的設計應能偵測、嚇阻市場操縱及其他不公平的交易。</p> <p>法規應以確保當發生大型事件揭露、違約風險和市場崩盤時能有適當處理爲目標。</p> <p>證券清算體制和集中交易對手應受限於管理和監督的要求，這些要求應具公平、有力、效率並能降低系統風險。</p>	與 2008 年相同
異	無	無

雖然在次級市場原則方面，2008年與2010年的內容幾乎相同，但針對美國

引發的全球金融危機，IOSCO有許多原則之後的內容是我們可以多加注意的，例如集中結算的概念和「OTC衍生性商品監管專責小組」(OTC Derivatives Regulation Task Force) 的設立等。

OTC衍生性商品監管專責小組的設立，主要是希望可以達到就OTC衍生性商品之結算、交易、交易資料蒐集與回報，以及對國際主要市場參與者之監管設立跨國一致性的標準，並協調其他國際上對OTC衍生性商品之新的規範或計畫，例如：衍生性商品在交易所和其他電子交易平台之優劣分析、交易資料回傳與累積集合之IT技術與方式等，除此之外，也希望能扮演IOSCO中各個會員國間就OTC衍生性商品相關議題之居間協調與諮詢的功能。

針對國際間的衍生性金融商品，IOSCO主席Jane Diplock於2010年世界交易所聯合會年會發表演說，強調國際間對於衍生性商品盡量標準化之期待，她提出幾個目標¹⁸：在2012年達到將現行OTC衍生性商品絕大多數移往交易所或性質相當之電子交易平台交易，並透過CCP結算；所有的OTC衍生性商品交易資料必須上報至交易資訊儲存庫 (Trade Repository, TR)；有鑒於市場上某些衍生性商品仍具有高度客製化的特性，且交易量、流動性較差而無法透過CCP結算，IOSCO建議這些商品應全面計收合理之保證金。

另外，OTC衍生性商品之結算在2006年後迄今已成長近兩倍，主管機關把更多商品推向結算一途已是必然的趨勢，但不同國家對於需結算之商品標準不同，保證金之計收方式也差異很大，如此形成了監管套利，讓這些非常全球化的交易走到相對便宜的國家進行，以至於影響了市場的公平競爭，同時也使的全球監理更加困難，Diplock認為跨大西洋兩岸不應有不同的監管標準，所以IOSCO所屬之OTC衍生性商品監管專責小組嘗試協調各會員國達成共識，共同為監理準則的一致性努力。

¹⁸證券櫃檯月刊 153 期，100 年六月號，p.61。

第八章 舉例：IMF 指標應用於臺灣(核心組與輔助組)

第一節 指標建立

一、原理

由我們前八章的說明可知重視總體審慎監理是最近幾年的事，故各國際機構尚未研發出建立適當指標的方式。我們的論點如下：

(1) In IMF (2011),¹⁹ 總體審慎政策框架仍持續發展中,在他們對全球的調查裡提到每個國家使用包括：金融危機提前預警模型（例如 Kaminsky and Reinhart），資產價格/房地產評價模型（例如基本分析模型），單一機構風險模型（例如 Merton-type, distance-to-default 模型，VaR 模型），系統性金融機構風險模型（例如 systemic CCA 模型，CoVAR 模型，危機相依模型），風險傳染模型（例如極值定理為基礎的傳染模型，國內和跨國家的網絡模型），和總體金融聯繫模型（例如主權 CCA 模型，評級機構的 Z - score 模型）。壓力測試亦被許多受訪者作為系統性風險識別和評估的重要工具。

然而，上述的模型全部都是基於個別公司的模型，屬於個體審慎指標。事實上，我們不認為這些作者知道什麼是總體審慎監理因為總體審慎監理還是一個模糊的觀念。

(2) 同時，關於如何評價總體審慎政策的有效性觀點不一。

(3) 在調查報告中，IMF 指出監理者認為資產品質及流動性指標被視為監督系統性風險最為重要之部分最常被使用的指標為銀行的不良貸款與貸款總額比以及流動性資產與短期負債比率，兩者皆被大多數使用。指標的運用並不隨著區域而有太大的不同，但當指標的使用與某類別的風險相關時，一些模式會出現。金融部門的系統性維度風險可分為六大類：信用風險、系統流動性風險、過度槓桿風險、外匯風險、資產價格風險，以及與資本流動相關的風險。有些指標較常被已開發國家使用，而其他則較常被新興市場經濟體所使用。

然而，這再一次地跟個體審慎較為相關而不適總體審慎監理。因此，什麼是

¹⁹ Macprudential Policy: An Organizing Framework Background Paper

總體審慎監理以及如何評估它的效果缺乏一致的共識。

(4) 領先指標的觀點分歧

儘管多項指標被受訪者提到具前瞻性，沒有單一指標被三分之一以上的受訪者作為領先指標。最經常提到的指標是信貸增長或信貸佔 GDP 的比例（25%），銀行的不良貸款佔總貸款（18%）和財產或資產價格（16%）的變化。

這是最靠近我們的觀念。

故本章自行構思方法及創立第二節的進行方式，但這只是示範，主管單位應盡速在研發出指標之後，經常更新數據，如此有助於提供當局足夠的資訊，以達預警、及時採行糾舉措施之效。本研究建議建立指標，強調的是建立指標的重要性，如要為台灣建立一個完整實用真實的指標，實超出本研究範圍。在下二節我們建議設計的研究關注「個體加總指標」的模型，即使我們的研究沒有涵蓋這個部分，我們也會盡我們所能的約略提出對指標權重及門檻設計的看法，至於衝擊則超出人力甚多，但是，這是完全不同的主題。同理，在第四節我們亦舉例說明「個體加總指標」，我們以「Credit/GDP」為例，但亦補充「Debt/GDP」亦只討論權重與門檻，至於「市場指標」則國際上幾乎沒人談，我們亦省略之。

我們認為，任一指標均必須有三大項目：即權重、門檻及衝擊，說明如下：

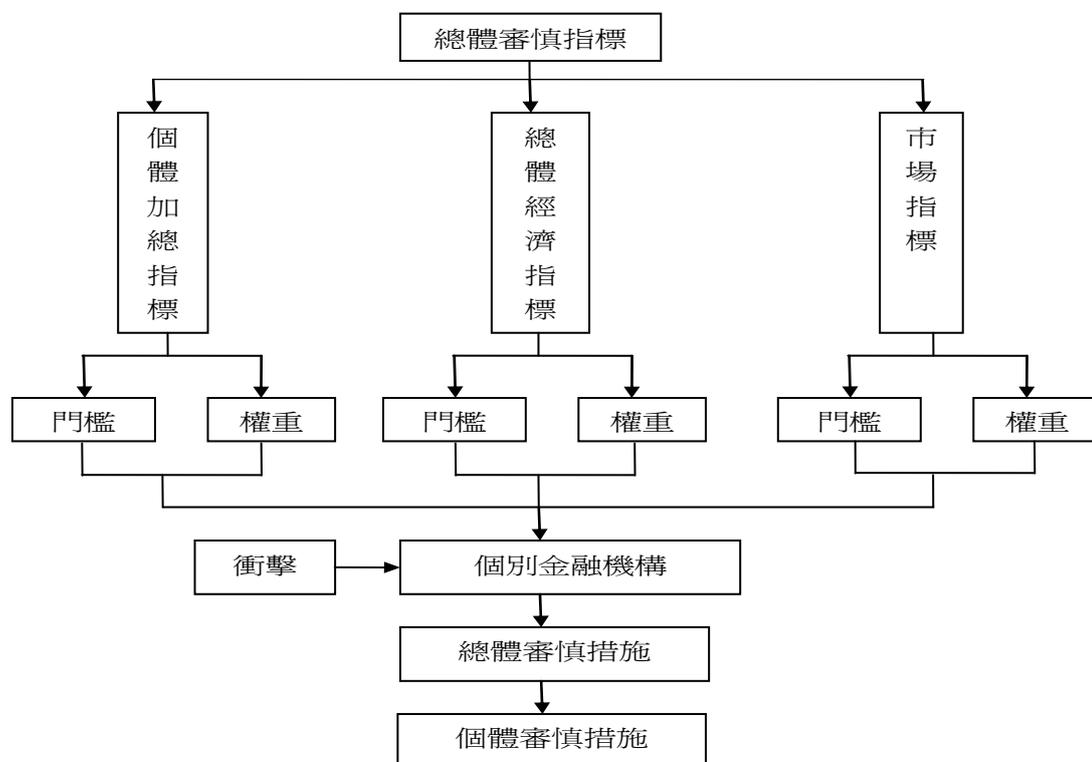


圖 8-1 總體審慎指標的組成

二、 權重及門檻的初步思維

我們說明三大指標的權重、門檻及衝擊的宏觀構思，但微觀細節仍有待未來研究。

表 8-1 總體審慎指標的三個成分

		權重	門檻	衝擊
加總個體指標	X ₁ X ₂ X ₃ : X _N	1.5	0.2	1.3
總體經濟指標	Y ₁ Y ₂ Y ₃ : Y _M			
市場指標	Z ₁ Z ₂ Z ₃ : Z _K			
共同影響				

此外，我們這些指標可能並非獨立而會互相影響，故可建立成一個三維模型，因為三種指標會互相影響，以此三種指標建立起來的三維模型會更具總體審慎的預防、穩定能力。

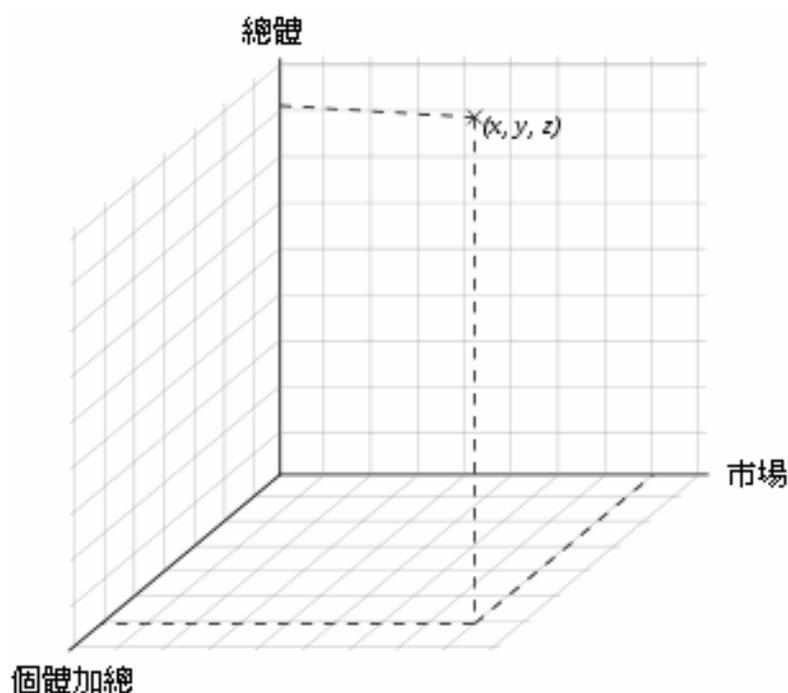


圖 8-2 總體審慎指標的三維圖

當一指標出事，我們可先思考該指標為何出事？是不是另一個相關的指標也跟著出事？藉著做交叉比對找出背後原因，再審慎做出判斷，不宜過度反應。此外，數據會過時，建議主管單位成立專案小組研究指標、更新數據，我們並未把所有的指標拿來做為範例，專案小組應判斷哪些該放哪些不需要去放。

以上圖的模型為例，若加總個體指標中有三個指標出現問題，但是市場跟總體指標沒有出現異狀，座標點還沒跑到立體空間中，則問題還不大；但若是個體加總指標有三個指標出現問題，且市場跟總體指標各有兩個出現問題，則座標點跑到 $(2,3,3)$ ，為立體空間中的一點，問題就變嚴重了，此時就必須介入調查實施糾正措施。

第二節 加總個體金融指標成爲總體指標

1. IMF 指標

在第二章曾談到應如何建立偵測順景氣循環的指標，本章則討論此議題。又由於 IMF 的金融穩定指標分成核心組與輔助組，而核心組以銀行爲主，輔助組以非銀行爲主。我們只探討銀行。

本研究只提供指標建立的示範，強調的是建立指標的重要性，沒有涉及權重，並不是要建立一個真實的指標，只是建議的性質。既使在國際上，總體審慎

政策框架仍持續發展中本團隊建議主管單位應建立並設定總體審慎指標的權重、門檻值以及對金融機構的衝擊；當局在研發出指標之後，其中之數據仍應經常更新，如此有助於提供當局足夠的資訊性，以達預警、即時採行糾舉措施之效。

其中 IMF 的金融穩定指標的核心組、輔助組定義如表 8-1、8-2

表 8-2 IMF 金融穩定指標之定義：核心組 (Core Set)

	定義	資料來源
存款機構 (Deposit-taking institutions)		
資本適足性 (Capital adequacy)		
自有資本適足率	法定資本/風險加權資產	監理統計
第一類資本適足率	法定第一類資本/風險加權資產	監理統計
逾期放款減備抵呆帳後相對資本之比率	(逾期放款-放款特別準備)/資本及準備(第一類資本)	監理統計
資產品質 (Asset quality)		
逾放比率	逾期放款/放款總數	監理統計
部門別放款比重	對存款機構放款/總放款 對其他金融機構放款/總放款 對非金融企業放款/總放款 對政府機構放款/總放款 對個人等放款/總放款 對非居民放款/總放款	監理統計
盈餘及獲利 (Earnings and profitability)		
資產報酬率	稅前損益/期初期末平均資產	監理統計
淨值報酬率	稅前損益/期初期末平均資本及準備 (期初期末平均第一類資本)	監理統計
淨利息收入相對總收入之比率	(利息收入-利息支出)/總收入 (已扣除利息支出)	監理統計
非利息費用相對總收入之比率	非利息費用/總收入 (已扣除利息支出)	監理統計
流動性 (Liquidity)		
流動資產比重	核心流動資產 (廣義流動資產)/資產總數	監理統計
流動資產相對短期負債之比率	核心流動資產 (廣義流動資產)/短期負債	監理統計
市場風險敏感度 (Sensitivity to market risk)		
外匯淨部位相對資本之比率	外幣淨部位/資本	銀行外匯 部位統計

資料來源：本研究整理

表 8-3 IMF 金融穩定指標之定義：輔助組（Encouraged Set）

	定義	資料來源
存款機構 (Deposit-taking institutions)		
資本相對資產之比率 (Capital to asset)	資本(第一類資本)/資產合計	監理統計
大額授信總額相對資本之比率 (Large exposures to capital)	1. 大額授信家數合計 2. 五大存款機構對五大企業授信總額/五大存款機 資本(第一類 資本) 3. 對子公司及關係人授信總額/資本(第一類資本)	監理統計
地區別放款之比重 (Geographical distribution of loans to total loans)	1. 對國內放款/總放款 2. 對先進國家放款/總放款 3. 對其它亞洲國家放款/總放款 4. 對其它歐洲國家放款/總放款 5. 對其它國家放款/總放款	銀行國際債 權債務統計
衍生性金融商品資產部位相對資本之比率 (Gross assets position in financial derivatives to capital)	衍生性金融商品資產市值/資本(第一類資本)	監理統計
衍生性金融商品負債部位相對資本之比率 (Gross liability position in financial derivatives to capital)	衍生性金融商品負債市值/資本(第一類資本)	監理統計
交易收入占總收入之比率(Trading income to total income)	投資金融工具損益/總收入(已扣除利息支出)	監理統計
用人費用佔非利息費用之比率(personnel expenses to non-interest expenses)	用人費用/非利息費用	金融統計
放款及存款利差(Spread between reference lending and deposit rates)	放款加權平均利率-存款加權平均利率(基本點)	金融統計
銀行間拆款最高及最低利率差距(Spread between highest and lowest inter-bank loans)	隔夜或一周銀行間拆款利率最高最低利差(基本點)	監理統計
存放比率(Customer deposit to total (non-inter-bank) loans)	(現金及存款)/對非銀行部門放款	監理統計
外幣放款佔放款總額之比重(Foreign currency-denominated loans to total loans)	外幣放款/總放款	監理統計
外幣放款佔負債總額之比重(Foreign currency-denominated liabilities to total liabilities)	外幣負債/(債務總額+金融衍生性淨負債)	監理統計

	定義	資料來源
權益證券淨部位相對資本之比率(Net open position in equities to capital)	持有股權淨部位/資本與準備(第一類資本)	
其它金融機構(Other financial corporations)		
其它金融機構持有金融資產佔整體金融資產之比重(Asset to total financial system assets)	其它金融機構金融資產/(存款機構+其它金融機構+企業+家計部門持有之金融資產總數)	資金流量統計
其它金融機構持有金融資產相對 GNP 之比率(Assets to GNP)	其它金融機構金融資產/GNP	資金流量統計
企業部門(Corporate sector)		
負債淨值比率(Total debt to equity)	債務/資本及準備	資金流量統計
淨值報酬率(Return on equity)	稅前淨收入/平均資本及準備	公開資訊觀測站
獲利相對債務負債比率(Earning to interest and principal expenses)	(稅前淨收入+對其它企業之應收利息)/(債務還本付息款)	無
外匯淨部位相對權益之比率(Net foreign exchange exposure to equity)	外匯淨部位/資本及準備	無
債權人申請破產保護之件數(Number of applications for protection from creditors)	債權人申請破保護之件數	無
家計部門(Households)		
家計部門負債相對 GDP 之比率(household debt to GDP)	家計部門債務/GDP	資金流量統計
家計部門負債負擔相對可支配所得之比率(Household debt service and principal payments to income)	還本付息款/可支配所得	無
市場流動性(Market liquidity)		
證券之平均買賣價差(Average bid-ask spread in the securities market)	(平均賣價-平均買價)/(平均賣價+平均買價)/2*100	無
證券之日平均週轉率(Average daily turnover ratio in the securities market)	指標證券交易金額/(期初期末指標證券平均餘額)	證券交易所與櫃買中心
不動產市場(Real estate market)		
不動產價格(Real estate prices)	住宅房價指數 商用房價指數	內政部地政司
住宅不動產佔總放款比重(Residential real estate loans o total loans)	住宅不動產抵押放款/總放款	監理統計
商用不動產佔總放款比重(Commercial real	商用不動產抵押放款/總放款	無

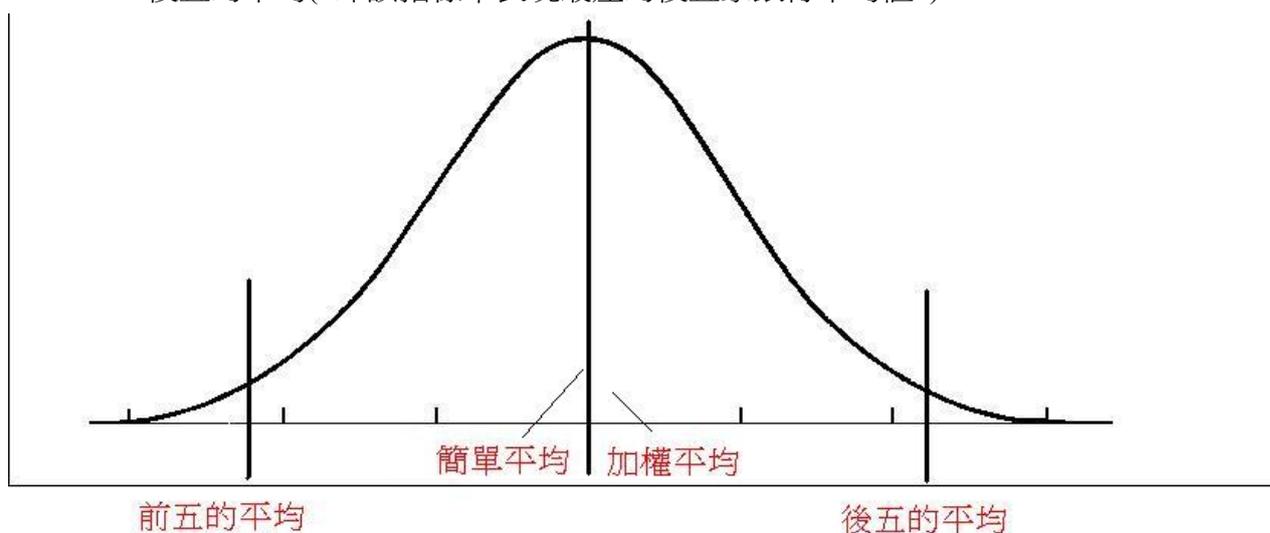
	定義	資料來源
estate loans o total loans)		

2. 兩種標準

在第二章曾提到MPI包含：1.加總個體審慎指標；2.總體經濟指標；3.市場指標。

而本計畫注重第一類，也就是加總個體審慎指標。所謂「加總個體審慎指標」，不討論個別銀行，指的是近似一個總體分配，這個分配的原則是在充分訊息及簡潔之間做一個取舍，太多訊息的好處是完整，但壞處是資訊太複雜、未過濾。而本計畫所謂加總個體審慎指標則指的是（見下圖）

- 1.加總個體後簡單平均
- 2.加總個體後加權平均(以個別資產佔整體資產為權重)
- 3.前五的平均(即該指標中表現最佳的前五家銀行平均值)
- 4.後五的平均(即該指標中表現最差的後五家銀行平均值)



標準1：表8-4

故本章討論分別以表 8-3 與 8-4 所設計之九宮格為危險指數判斷之依據。橫軸為趨勢連續期間，縱軸為趨勢線，此處的趨勢乃指往”不好”方向的趨勢；例如，逾放比的後五的平均值及簡單、加權平均值連續 5 年呈現上升態樣，那麼便判定為高度危險；若是逾放比連年下降就判定為正常。

表 8-4 危險指數評分表-標準 1

	趨勢連續期間		
	1~2 年	3~4 年	5~6 年
前五平均	正常	待觀察	警告
簡單與加權平均	正常	警告	危險
後五平均	待觀察	警告	高度危險

資料來源：本研究設計

標準2：表 8-5

表 8-5 危險指數評分表-標準 2

	趨勢連續期間		
	1~2 年	3~4 年	5~6 年
後五平均	正常	待觀察	警告
後五平均+簡單與加權平均	待觀察	警告	危險
後五平均+簡單與加權平均+前五平均	待觀察	危險	高度危險

資料來源：本研究設計

上二表僅做為參考性質，請勿機械化思考，主事者仍應就實際經驗加以調整，方有最佳效果。所謂正常，即代表該指標顯示沒有任何狀況；待觀察，則表示該指標顯示有可能朝向危險的趨勢走，須多加留意；警告，代表主管單位需要嚴密監控該指標，可能要有適當的作為以阻止狀況繼續惡化；危險及高度危險，表示可能有系統性危機發生之可能，主管單位須立刻採行行動防止系統性危機。

第三節為IMF指標核心組應用於台灣的狀況以為範例，因某些資料取得相對不易未列出全部核心組指標，圖表後並以前述之標準1及標準2做範例說明2009年與2010年的危險指數評分。

第三節 判斷總體審慎指標是否危險：兩種標準的應用—範例

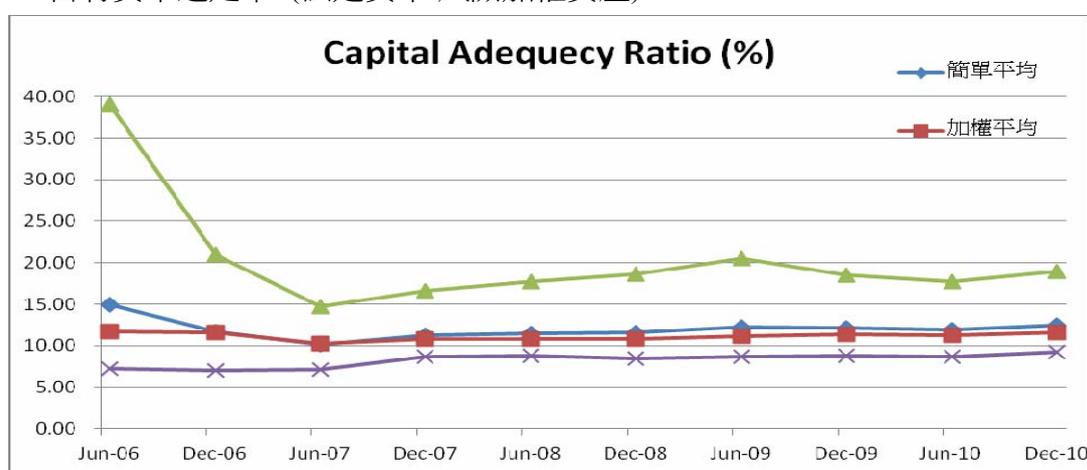
一、資本適足性 (Capital adequacy)

目標：從資產負債表面確認金融機構承受衝擊的穩健性。

指標：

1.自有資本適足率

自有資本適足率 (法定資本/風險加權資產)



資料來源：本研究整理

圖 8-3 自有資本適足率

我們分成兩個準則，分別參照表 8-4 與表 8-5 的標準去做判定。當趨勢並沒有往不好的方向走的時候，可以將危險指數判定為正常；只有在趨勢線是朝壞的方向走的時候，才需要依趨勢連續期間來判定危險指數。

標準1：

前五平均：除了 06 年 6 月到 07 年 6 月是一路下滑以外，07 年 6 月到 09 年 6 月都是上升態樣，儘管到 09 年底處於下滑，但 2010 年又回升，2009 年及 2010 年前五平均的危險指數應是正常。

簡單與加權平均：06 年 6 月到 07 年 6 月是下滑的以外，其餘皆是無下降的趨勢，因此 2009 年與 2010 年簡單與加權平均的危險指數為正常。

後五平均：2006 年到 2010 年表現最差的五個銀行平均 CAR 反而是上升的，因此

2009 年與 2010 年後五平均的危險指數也是正常。

標準2：

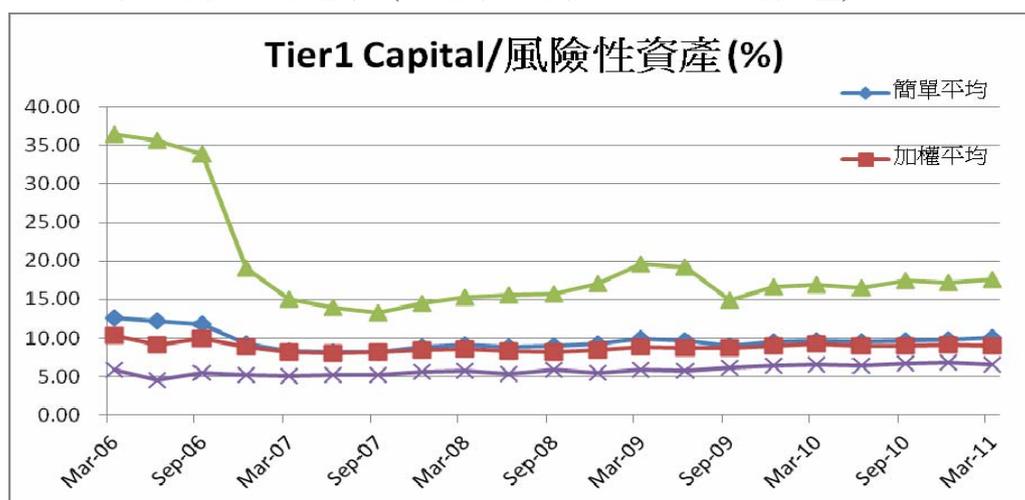
三條平均線在 07 年 6 月之後 09 年 6 月之前都是呈現上升(變好)的趨勢,沒有任何往壞的方向走的趨勢,所以可以判定 2009 年的危險指數是正常;同理 2010 年也是差不多的狀況,所以 2010 年的危險指數也是正常。

將依據兩個標準做出來的判定製成下表以供參考：

	標準一			標準二
	前五平均	簡單、加權平均	後五平均	
2009	正常	正常	正常	正常
2010	正常	正常	正常	正常

2.第一類資本適足率

第一類資本適足率 (法定第一類資本/風險加權資產)



資料來源：本研究整理

圖 8-4 第一類資本適足率

標準1：

前五平均：除了 06 年 6 月到 07 年 9 月是一路下滑以外,07 年 6 月到 10 年底都是有起伏,但是趨勢皆無連續太長,所以仍未到標準 1 判定非正常的水準,因此 2009 年及 2010 年前五平均的危險指數應是正常。

簡單與加權平均：06 年 3 月到 07 年 3 月是呈現下滑趨勢以外,其餘皆是平穩上升的趨勢,因此可以判定 2009 年與 2010 年簡單與加權平均的危險指數為正常。

後五平均：可以看出來 2007 年到 2010 年整個後五平均的趨勢線是往上的,往上

代表是好的，所以無任何危險狀況，判定 2009 年及 2010 年的危險指數為正常。

標準2：

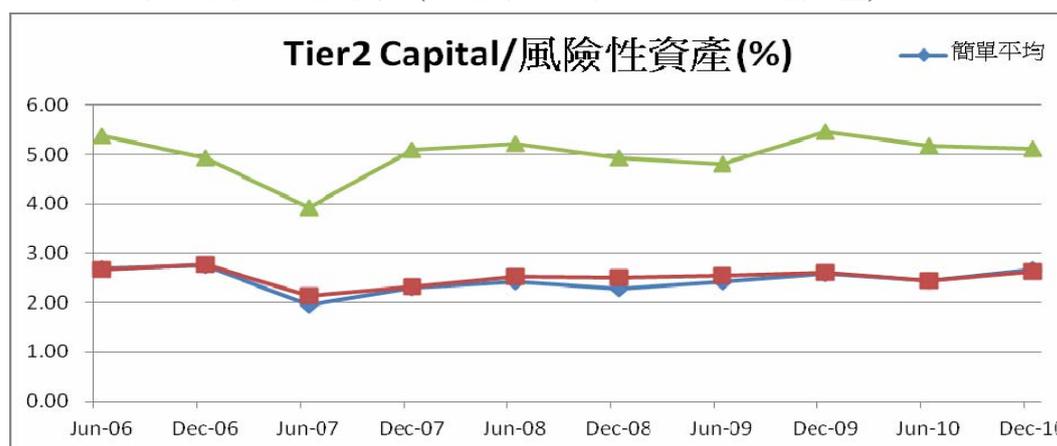
下兩條平均線在 07 年 6 月之後到 2010 年底都是呈現上升(變好)的趨勢，僅前五平均略有起伏，沒有任何往壞的方向走的趨勢，所以可以判定 2009 年的危險指數是正常； 2010 年的危險指數也是正常。

將依據兩個標準做出來的判定製成下表以供參考：

	標準一			標準二
	前五平均	簡單、加權平均	後五平均	
2009	正常	正常	正常	正常
2010	正常	正常	正常	正常

3.第二類資本適足率

第二類資本適足率 (法定第二類資本/風險加權資產)



資料來源：本研究整理

圖 8-5 第二類資本適足率

因為第二類資本適足率的後五平均線太貼近 0，在此量尺下看不出趨勢，所以予以刪除沒有呈現。主事者仍須因應實際需求加上。

標準1：

前五平均： 07 年 6 月之後是有起伏，但是趨勢連續期間沒有太長，所以仍未到標準 1 判定非正常的水準，因此 2009 年及 2010 年前五平均的危險指數應是正常。

簡單與加權平均：同前五平均，有起伏因此無法判定趨勢往壞的方向走，因此可以判定 2009 年與 2010 年簡單與加權平均的危險指數為正常。

後五平均： 無

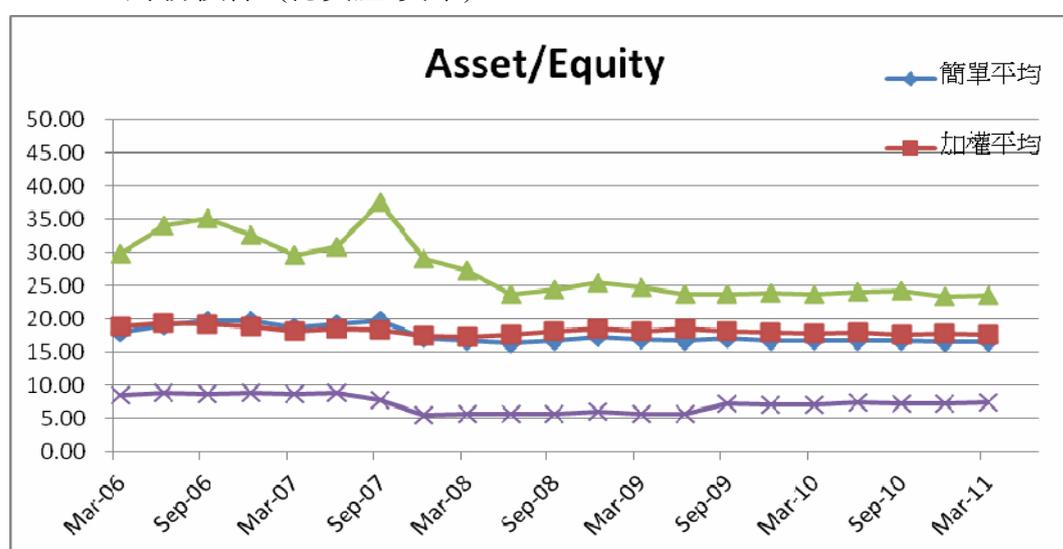
標準2：

所有平均線自 07 年 6 月之後沒有任何往壞的方向走的趨勢，都是呈現起起伏伏的態樣，所以可以判定 2009 年的危險指數是正常； 2010 年的危險指數也是正常。

	標準一			標準二
	前五平均	簡單、加權平均	後五平均	
2009	正常	正常		正常
2010	正常	正常		正常

4.財務槓桿

財務槓桿 (總資產/資本)



資料來源：本研究整理

圖 8-6 財務槓桿

財務槓桿應該是越低越好，因此平均線往上走便代表變壞。當趨勢線太過接近或者起伏狀況不明顯時，可以將圖表放大或者是就單一條趨勢線來判定，可以做出更為精確的判定。

標準1：

前五平均：財務槓桿連續上升的情況出現在 07 年 3 月到 07 年 9 月這段時間，07 年 9 月之後便是上下震盪起伏態樣，既然沒有連續趨勢往壞的方向走，可以判定 2009 年危險指數正常；2010 年也是正常。

簡單與加權平均：同前五平均，有起伏因此無法判定趨勢往壞的方向走，因此可以判定 2009 年與 2010 年簡單與加權平均的危險指數為正常。

後五平均：09年6月之前平均線並沒有往壞的方向走，除了09年6月到09年9月這段後五家銀行平均財務槓桿突然跳高以外，後來都是呈現起伏趨勢，因此2009年與2010年後五平均的危險指數應為正常。

標準2：

所有平均線在2008年到2009年這段期間都是上下起伏皆有無一定的連續趨勢，所以依據標準2，判定2009年危險指數為正常；2010年危險指數也是正常。

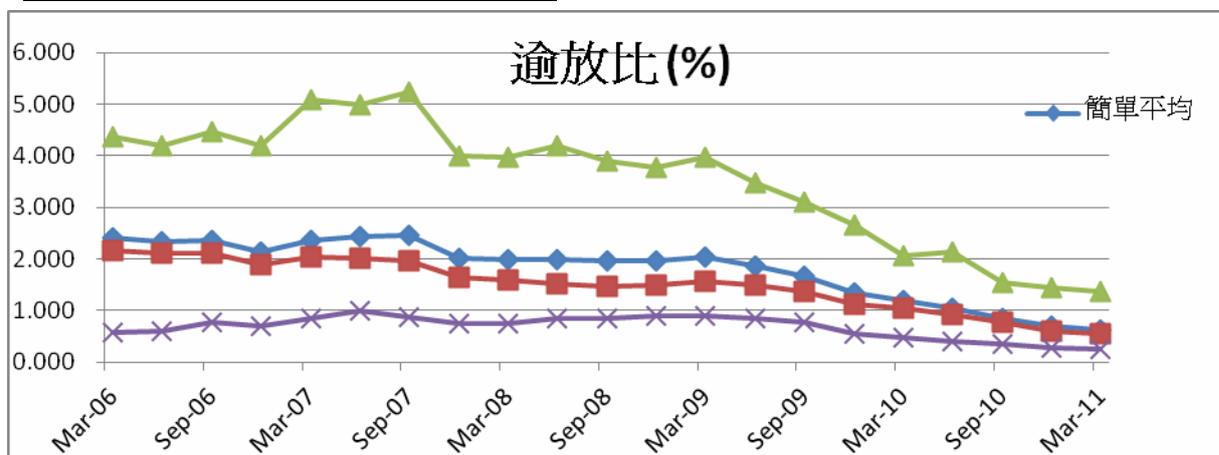
	標準一			標準二
	前五平均	簡單、加權平均	後五平均	
2009	正常	正常	正常	正常
2010	正常	正常	正常	正常

二、資產品質(Asset Quality)

目標：評估資產品質，跟企業獲利的狀況去監控金融危機發生的可能性。

指標：

1. 逾放比率(逾期放款/放款總數)



資料來源：本研究整理

圖 8-7 逾放比

逾放比越低越好，所以當趨勢走高就代表往不好的方向走，在此時就需注意變壞趨勢的連續期間。

標準1：

前五平均：自07年9月之後便大體呈現一路下滑兼有短暫起伏的趨勢，可以判定為一切正常，故2009年與2010年危險指數為正常。

簡單與加權平均：同前五平均，呈現一路下滑的趨勢，因此可以判定2009年與

2010 年簡單與加權平均的危險指數為正常。

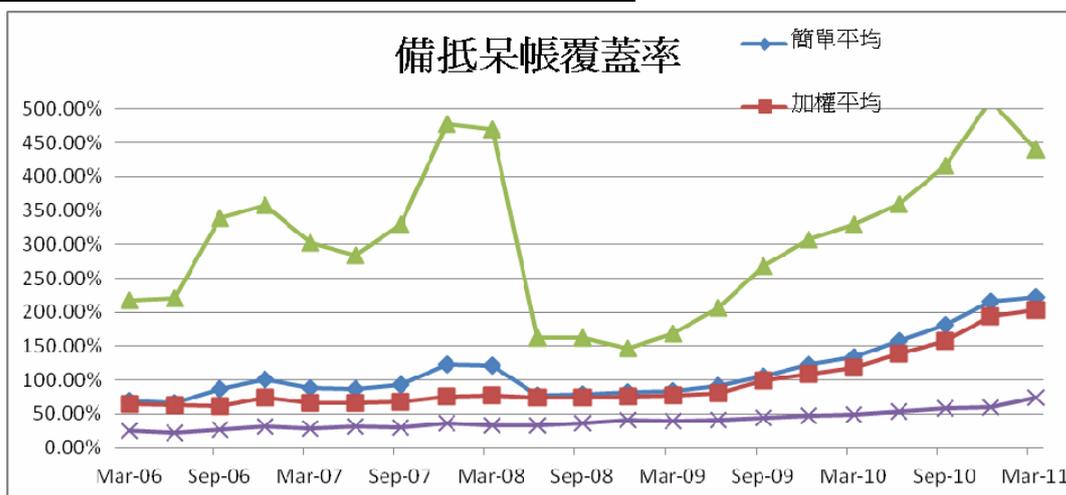
後五平均：同前兩個平均線，因此 2009 年與 2010 年後五平均的危險指數應為正常。

標準2：

所有平均線自 07 年 9 月以降皆是往變好的方向走，所以可以判定 2009 年與 2010 年的危險指數一切正常。

	標準一			標準二
	前五平均	簡單、加權平均	後五平均	
2009	正常	正常	正常	正常
2010	正常	正常	正常	正常

2. 備抵呆帳覆蓋率(備抵呆帳/逾期放款)



資料來源：本研究整理

圖 8-8 備抵呆帳覆蓋率

備抵呆帳覆蓋率是越高越好，當此比率下降時則須注意連續期間。

標準1：

前五平均：自 08 年 3 月之後便大幅度下滑直到 08 年 6 月，但旋即呈現變好趨勢、一路上升直到 2010 年年底，故 2009 年與 2010 年危險指數為正常。

簡單與加權平均：同前五平均，自 08 年 3 月之後便大幅度下滑直到 08 年 6 月，但旋即呈現變好趨勢、一路上升，因此可以判定 2009 年與 2010 年簡單與加權平均的危險指數為正常。

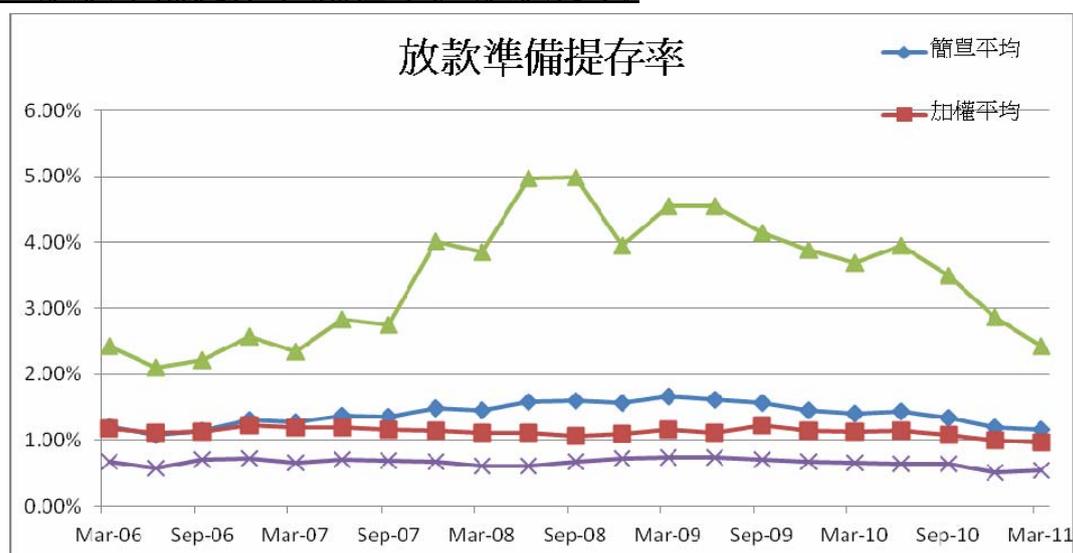
後五平均：無大幅度下滑的狀態，但是也是一路呈現好的趨勢，判定 2009 年與 2010 年後五平均的危險指數皆為正常。

標準2：

所有平均線自 08 年 3 月以降皆是往變好的方向走，所以可以判定 2009 年與 2010 年的危險指數一切正常。

	標準一			標準二
	前五平均	簡單、加權平均	後五平均	
2009	正常	正常	正常	正常
2010	正常	正常	正常	正常

3. 放款準備提存率(備抵呆帳/放款總額)



資料來源：本研究整理

圖 8-9 放款準備提存率

標準1：

前五平均：自 08 年 3 月之後便大幅度下滑直到 08 年 6 月，但旋即呈現變好趨勢、一路上升直到 2010 年年底，故 2009 年與 2010 年危險指數為正常。

簡單與加權平均：同前五平均，自 08 年 3 月之後便大幅度下滑直到 08 年 6 月，但旋即呈現變好趨勢、一路上升，因此可以判定 2009 年與 2010 年簡單與加權平均的危險指數為正常。

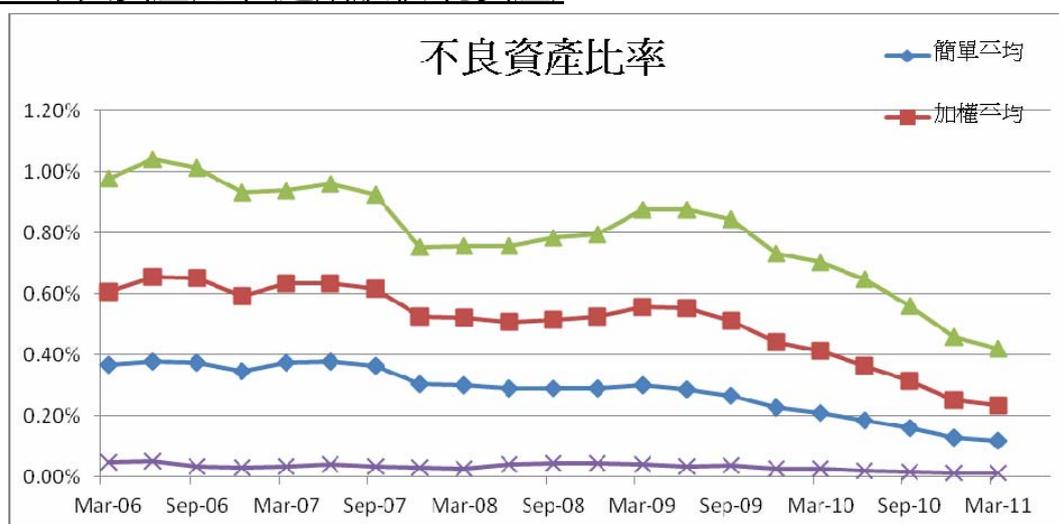
後五平均：從 09 年 3 月開始便一路下滑，但截至 2009 年底的話連續趨勢尚不明顯，因此判定 2009 年的危險指數為正常，但是此趨勢在 2010 年繼續，直到 2010 年年底都還是一路下滑，根據表 4-2 的標準 1 來做判定，2010 年的後五平均危險指數為待觀察。

標準2：

所有平均線除了後五平均線外自 08 年 3 月以降皆是往變好的方向走，而後五平均線自 09 年 3 月有一年又三季的連續下滑趨勢，根據表 4-3 的標準 2 來做判定，2009 年與 2010 年的危險指數一切正常。

	標準一			標準二
	前五平均	簡單、加權平均	後五平均	
2009	正常	正常	正常	正常
2010	正常	正常	待觀察	正常

4. 不良資產比率(逾期放款/總資產)



資料來源：本研究整理

圖 8-10 不良資產比率

標準1：

前五平均：08 年年底到 09 年 3 月一路上升，但之後就一路下降到 2010 年底，所以 2009 年危險指數算是正常，2010 年危險指數也是正常。

簡單與加權平均：跟前五平均很類似，2009 年危險指數跟 2010 年危險指數是正常。

後五平均：跟前兩個類似，因此 2009 年危險指數跟 2010 年危險指數為正常。

標準2：

所有平均線自 09 年 3 月以後都是往變好的方向走（下滑），所以可以判定 2009 年與 2010 年的危險指數一切正常。

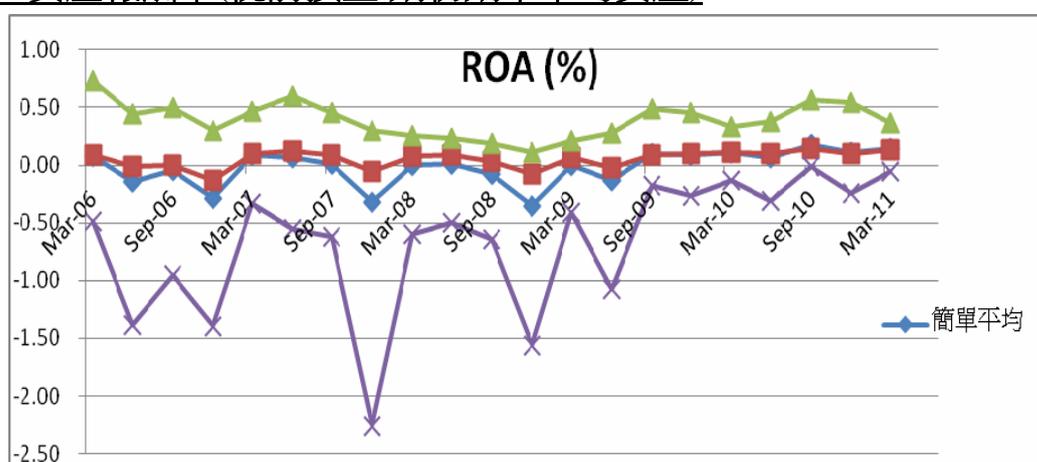
	標準一			標準二
	前五平均	簡單、加權平均	後五平均	
2009	正常	正常	正常	正常
2010	正常	正常	正常	正常

三、盈餘及獲利 (Earnings and profitability)

目標: 評估金融機構的財務健全，及金融機構對資源的使用效率

指標:

1. 資產報酬率(稅前損益/期初期末平均資產)



資料來源：本研究整理

圖 8-11 資產報酬率

標準1：

前五平均：從 08 年年底到 09 年 9 月一路上升，之後便下滑直到 10 年 3 月，光從這段歷史資料來看 2009 年的前五平均危險指數應是正常，但 10 年 9 月之後又呈現下滑趨勢，如果此趨勢繼續 3~4 年之久便需判定其危險指數為”待觀察”，但只算到 2010 年的話，危險指數還是正常。

簡單與加權平均：08 年年底之後到 11 年 3 月一路震盪上升，故判定 2009 年及 2010 年的簡單與加權平均危險指數都是正常。

後五平均：從 06 年 3 月開始都一路呈現震盪趨勢，無連續下滑狀態，故 2009 年及 2010 年的後五平均危險指數都是正常。

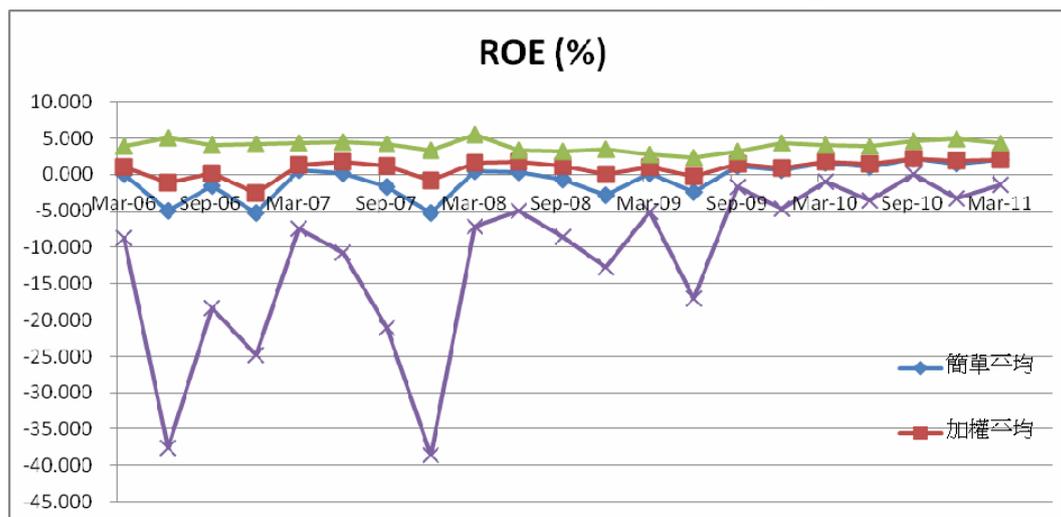
標準2：

如前所述，所有平均線都無一定的連續趨勢，所以 2009 年跟 2010 年的危險指數都是正常。

	標準一			標準二
	前五平均	簡單、加權平均	後五平均	
2009	正常	正常	正常	正常
2010	正常	正常	正常	正常

2. 淨值報酬率

(稅前損益/期初期末平均資本 (期初期末平均第一類資本))



資料來源：本研究整理

圖 8-12 淨值報酬率

標準1：

前五平均：從 09 年 6 月便一路震盪上升，所以 2009 年及 2010 年的前五平均危險指數應是正常

簡單與加權平均：類似前五平均，最長的連續下滑趨勢期間是 07 年 3 月到年底，09 年 6 月後一路震盪上升，故判定 2009 年及 2010 年的簡單與加權平均危險指數都是正常。

後五平均：從 06 年 3 月開始都一路呈現震盪趨勢，期間最長的連續下滑趨勢期間是 07 年 3 月到年底，故 2009 年及 2010 年的後五平均危險指數都還是正常。

標準2：

如前所述，所有平均線都無一定的連續趨勢，所以 2009 年跟 2010 年的危險指數都是正常。

	標準一			標準二
	前五平均	簡單、加權平均	後五平均	
2009	正常	正常	正常	正常
2010	正常	正常	正常	正常

第四節 總體經濟指標

本節示範說明第二類指標的應用並說明宏觀想法如何應用總體經濟指標，並以「信用/GDP」和「Debt/GDP」為例。注意到，BIS 所提出的逆景氣緩衝資本法，原本的條件變數只有考慮「信用擴張/GDP」。

一、「信用/GDP」

逆景氣緩衝資本法原本的原理在於，當景氣好時，銀行放款增加，信用不斷擴張之後，景氣會有過熱之憂慮，造成對景氣的「助漲」；同樣地，相反的情況則是「助跌」。故景氣好，監理機關希望銀行減少放款，而為達此一目標的做法，BIS 是希望在景氣好時，要求提列較多資本，以抑制放款；反之，景氣不好時，自動放寬對資本的要求。但我們建議修正此一般之看法，跟據 MMM 理論，最後一個步驟應該確認每一銀行之風險管理然後對於有問題的銀行應該提列資本。

1. 使用信用/GDP 的方法如下：

第一，先計算出條件變數：信用/GDP的長期趨勢，簡稱TREND，此GDP為名目GDP。

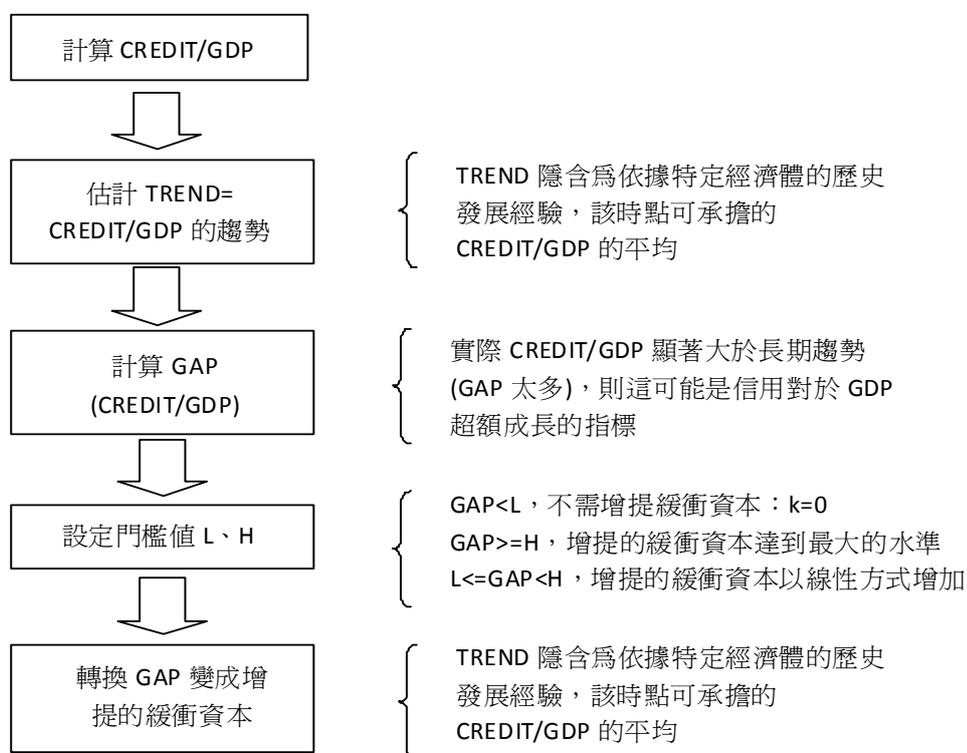
第二，計算GAP：也就是實際 (信用/GDP)與TREND的差異。

第三，設定GAP的上下限門檻值，分別表示為H及L，例如H=10%，L=2%，則 $2\% < \text{GAP} < 10\%$ (H與L的數字需要由估計得來。在此我們假設L是2%而H是10%)，則銀行要多提列資本，如果以 $k=2.0$ 為例，多提列資本約為 $2.0 \cdot \text{RWA}$ 。反之，當 $\text{GAP} < 2\%$ ，也就是當一國總體的實際 (信用/GDP)低於長期趨勢，則銀行不必多提列資本($k=0$)。

接著我們要在這裡區隔MM與MMM理論。在MM理論中，當銀行放款太多，監理機關發現有助漲景氣的問題時，就會要求銀行減少放款，多提資本，一般來說，這常將適用於所有的銀行。但是在MMM理論中，監理機關此時就只要求風險較高、自律較差的銀行多提列資本，原本自律較佳、自我風險控管較佳的銀行就不需要多提列，這樣就有鼓勵與懲罰；可以鼓勵銀行事先做好資本提列的控制，而不是完全依賴總體審慎監理機關來把關。

用意：當出現過度信用成長，可能增加系統風險的警訊時，當地主管機關令其管轄之金融機構，增加計提的資本，作為景氣反轉，吸收損失之用。

簡言之，BIS緩衝資本的計算步驟如下圖：



資料來源：敬永康(2010)。

圖 8-13 BIS 緩衝資本的計算步驟

2. 台灣實證

如果對台灣系統性金融危機事件發生時間點的訂定，並加上國際性金融危機之時間點，彙總如下表，本例取自敬永康(2010)。

CREDIT	主要金融機構放款(百萬)-台灣全體貨幣機構&郵匯局對政府機關放款額
GDP	名目國內生產毛額(百萬)
Lambda	400,000
L(%)	2
H(%)	10
附加緩衝資本上限	風險加權資本的 2%

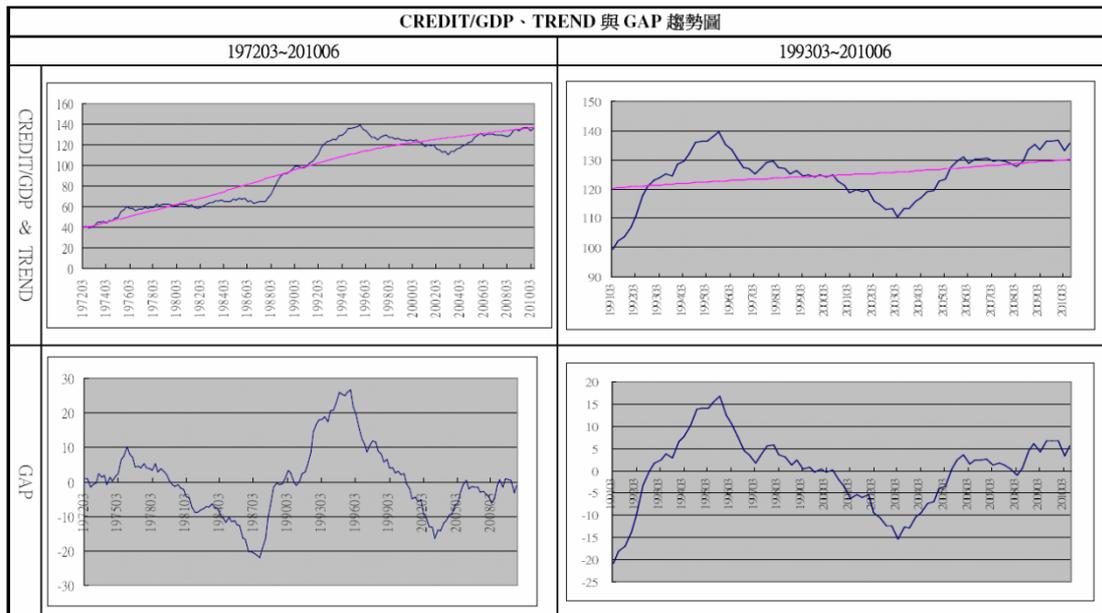
表 8-6 台灣系統性金融危機彙總表

危機發生時間	危機界定
199707	亞洲金融危機
199809	本土性金融危機受（亞洲金融風暴影響，同時國內景氣下滑，爆發一連串的企業跳票事件）
200112	逾放比超過 10%，2002 年政府提出 258 金融改革計劃
200508	卡債風暴（雙卡逾期放款餘額於 2005 年 7 月開始明顯增加）
200809	次貸風暴，雷曼破產
200810	實施存款全額保障措施

緩衝資本估計表

估計資料期間	197203~201006		199103~201006	
	GAP%	BUFFER	GAP%	BUFFER
199609	12.25	2.00%	4.39	0.60%
199612	11.03	2.00%	3.65	0.41%
199703	8.66	1.66%	1.72	0.00%
199707 亞洲金融風暴				
199706	10.52	2.00%	4.03	0.51%
199709	11.68	2.00%	5.62	0.91%
199712	11.58	2.00%	5.95	0.99%
199803	8.86	1.71%	3.63	0.41%
199806	7.97	1.49%	3.15	0.29%
199809 本土金融危機				
200103	-5.10	0.00%	-6.19	0.00%
200106	-4.48	0.00%	-5.27	0.00%
200112 本土金融危機				
200109	-5.62	0.00%	-6.14	0.00%
200112	-5.15	0.00%	-5.40	0.00%
200511 卡債風暴				
200503	-6.35	0.00%	-3.58	0.00%
200506	-2.68	0.00%	0.30	0.00%
200509	-0.75	0.00%	2.43	0.11%
200512	0.26	0.00%	3.64	0.41%
200809 次貸風暴				
200712	-4.59	0.00%	0.29	0.00%
200803	-6.10	0.00%	-1.04	0.00%
200806	-4.68	0.00%	0.56	0.00%
200809	-1.04	0.00%	4.38	0.60%
200810 存款全額保障				
200812	0.55	0.00%	6.16	1.04%

- v GAP 欄位紅色標計，表示達到 H 門檻值，需增提 2%的緩衝資本；
- v GAP 欄位藍色標計，表示介於 L、H 之間，緩衝資本呈線性增加；
- v GAP 欄位無顏色標計，表示未達到 L 門檻值，不需增提緩衝資本。



3. 小結：

197203 - 201006	199103 - 201006
<p>由緩衝資本估計表可知，此資料期間的估計，無法有效預警 2001~2008 其間的金融危機。可能受到估計期間過長 1993 年以後 CREDIT/GDP 平緩化的影響，無法有效預測 CREDIT/GDP 的趨勢。</p>	<p>以 1991 年為資料起點的估算，除了對 2001 年 12 月本土金融危機，皆可作有效預警。</p>

我們的建議，此次實證分析的相關參數設定為參考 BIS Countercyclical capital buffer proposal，但仍可更精緻化，以適合本國環境，如 TREND 估計方法，門檻值 L 與 H 設定，使緩衝資本能有循序漸進與更敏銳的效果。

二、「Debt/GDP」

對於 BIS 所提出的逆景氣緩衝資本法，原本的條件變數為「信用擴張/GDP」，現在我們也用「債務/GDP」來取代「信用擴張/GDP」做分析。

若用國家債務取代信用擴張來做分析，一般的想法是，在景氣好時，限制國家的債務擴張；而在景氣不好時，則放寬此限制，使國家領頭振興消費，以降低

經濟波動的幅度，以達到使經濟穩定成長的目標。然而，HKMA 僅使用 LTV 和信用/GDP 來做分析是因為債務/GDP 與信用/GDP 可能會產生不一致的資訊。例如，高額の債務並不表示過度擴張因為這些錢可能拿去跟美國買 F16，這樣的債務擴張並不會影響授信金額，是完全沒有作用的。

1. 對於債務/GDP 的逆景氣緩衝資本法，我們的操作步驟如下：

第一，先計算出條件變數：債務/GDP的長期趨勢，簡稱TREND，此GDP為名目GDP。

第二，計算GAP：也就是實際(債務/GDP)與TREND的差異。

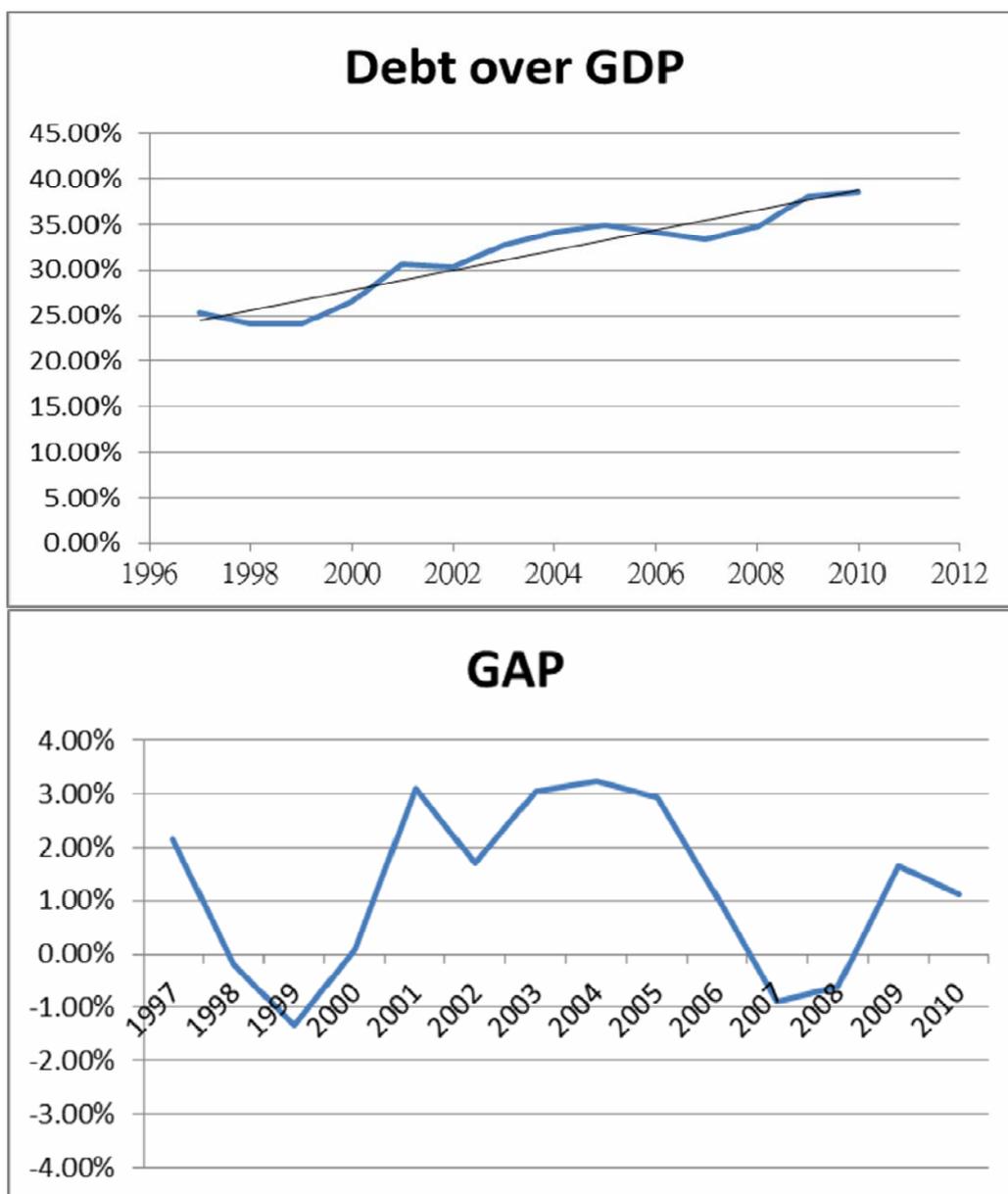
第三，設定GAP的門檻值，在此，各國的狀況將會不同，因為有關債務/GDP應用在逆景氣緩衝資本法的相關研究甚少，確切的門檻值應該再深入探討。我們可以設定一個標準，例如1%，亦即若實際值超過估計值1%，政府就應該限制舉債額度，或是提列一定比例之數目保留至景氣不佳時使用。

2. 台灣實證：

Debt：各級政府債務累積未償餘額

GDP：名目國內生產毛額

	時點	Debt/GDP	GAP
199707亞洲金融風暴	1997	25.36%	2.16%
199809本土金融危機	1998	24.10%	-0.20%
	1999	24.07%	-1.33%
	2000	26.59%	0.09%
200112本土金融危機	2001	30.70%	3.10%
	2002	30.41%	1.71%
	2003	32.84%	3.04%
	2004	34.13%	3.22%
200511卡債風暴	2005	34.93%	2.93%
	2006	34.20%	1.10%
	2007	33.32%	-0.88%
200809次貸風暴	2008	34.68%	-0.62%
	2009	38.06%	1.66%
	2010	38.62%	1.12%



3. 結論：

我們發現，在景氣良好時，Debt/GDP 往往較其估計值為大，即 GAP 大於 0；反而在景氣不佳的時候，GAP 會降到 0 以下(例如亞洲金融風暴以及次貸風暴)，政府在不景氣時的舉債無法達到原本的強度，無法在降低景氣波動上有積極的做為，因此，若我們在 GAP 大於某一比例(例如，1%)時，實施提列資本，並將此額度使用在景氣不佳之時期，將有助於經濟穩定。

值得注意的是，國家債務占 GDP 的比例已經快要接近 40%的法定上限，若再考慮社福、人口老化等相關隱藏債務，國家所能承受之債務能力有其極限，在政策操作上務須謹慎。

第九章 結論與建議

第一節 結論

一、總體審慎監理之思維

1. 總體審慎監理與個體審慎監理兩者係相輔相成，缺一不可。總體審慎金融政策與總體審慎金融監理因為才剛起步，因此內容並沒有完全釐清，有些工具在政策與監理是重疊的，也有些不同，但總體審慎金融政策目前仍在摸索階段。
2. 總體審慎監理的關注焦點為整個金融體系風險集中程度，注重跨金融機構的共同與相關曝險，目標在於控管系統風險，以避免對經濟成長造成重大衝擊；個體審慎監理則關注個別金融機構的財務、業務監理，以降低發生財務困難機率，並強化對消費者（包括存款人、保戶及投資人）的保護。總體審慎監理將系統風險視為會受到金融機構集體行為的影響，進而影響經濟發展，再影響金融機構的健全性。
3. 總體審慎金融監理的目標定為「維持金融穩定」與「降低系統性風險」。

金融穩定並無一致的定義，特別是沒有明確的指標操作與定義，例如應是單一的量化指標，或多元化指標？金融穩定政策如何兼顧個別金融機構的發展與整體金融穩定？

系統風險的特性在於其「內生性」，強調三個觀點：(1)獨善其身是不夠的，必須考慮其他金融機構的行為。即使每一個個體金融機構遵守法規與規範，而且都是安全與健全的，金融機構仍可能互相影響。(2)假如個體是系統性重要金融機構(SIFI)，該一個體就更不能獨善其身。(3)個體加總可能改變大環境的風險，再使單一金融機構的表現惡化。簡言之，個體會影響全體，而金融機構間的集體行為又會影響個別機構的運作，若此時產生負面的反饋效果(adverse feedback)，會對整個金融系統產生不良的影響。

4. 系統性風險有兩個種類：順景氣循環風險(或聚集風險)及連結風險,我們可以從此兩個層面來檢視總體審慎監理的內涵。而因為金融體系中存在順景氣循環風險，所以總體審慎監理中有「跨時間構面」的監理機制，也就是要讓金融體系一直維持安定的狀態，不要隨著時間演進而大幅變動。因為金融體系中存在「連結風險」，所以總體審慎監理中有「跨機構構面」的監理機制，就是要避免任何一個金融機構嚴重衝擊整體金融體系的安定，而必須有預警指標及預防

工具。

5. IMF 的金融穩定指標的核心組、輔助組指標，大多仍是個體審慎指標。最常被建議之指標為信用/GDP and LTV (loan to value 貸放成數)。

二、國際組織總體審慎監理措施

1. 近年來全球由最高層及組成之國際組織 G7，於 1998 年美國 LTCM 基金破產事件差點引發國際金融市場危機後，設立 FSF，以利協調銀行、證券、保險國際金融監理機構，進行一元化監理，其成員由：各國主管當局；IMF、BIS、BCBS、IOSCO、IAIS 等銀行、證券、保險國際金融相關機構；以及中央銀行的專門委員會等各類別的機構所組成。這些機構援助當時因金融風暴受傷慘重的亞洲國家，在亞洲金融風暴中發揮相當重要的救火隊功能。惟 2008 年 9 月雷曼兄弟投資銀行倒閉，引發世界金融海嘯，顯見 FSF 協調式(而非強制式)一元監理仍無法落實國際金融監理。G20 遂於 2009 年 4 月召開高峰會議，將 FSF 改制為 FSB，成為常設機構，以強化其金融監理功能，並落實國際金融治理。
2. 次貸金融危機爆發後，IMF 曾經特別針對包括所有歐盟國家在內的 62 國，公佈一系列的金融穩定指標 FSIs，其係立基於一個相同的方法論—FSIs 的編制指南，加以製作。之後，歐洲央行 ECB 對於 IMF 主導的 FSIs 之發展產生興趣，因其有利於進行其與 ECB 銀行監理委員會 BSC 編制總體審慎指標 MPIs 之工作。FSIs 的概念主要是來自總體經濟措施之框架，而此框架已發展至監測整體經濟活動。相反地，MPIs 的編制方法主要著重在以銀行部門為核心之金融部門，並將其他經濟部門視為銀行之對手風險及市場風險來源。
3. ECB/ BSC 的做法被認為更適合金融穩定的監督，因為它提供了一個橫跨整體銀行業的脆弱性和風險之完整觀點。在 IMF 框架中，金融體系的超國家看法（如歐盟和歐元區）是從缺的。在歐洲採用共同貨幣或從歐盟的角度來看，即歐洲單一市場之成立培育出了在歐元區（或歐盟）運作之銀行（和市場）的新聯繫，也創造出新的傳染效應。在此背景下，國家和區域的角度可以有效地結合，但也使風險上升。

三、各國總體審慎監理措施與架構

(一)、歐盟

1. 次貸金融風暴後，為改善在歐盟層面上缺乏政策協調機制之現象，歐盟建立泛歐金融監理體系雙軌機制。在個體審慎監理方面，於 2011 年 1 月 1 日引入監理者網絡法規 ESFS，讓各國的監理機構和三個跨國而獨立的歐洲監理單位 ESAs，一起合作；在總體審慎監理方面，立法機關成立了一個 European Systemic Risk Board (ESRB)，主要職能在於偵測金融體系的系統性風險，但是 ESRB 發布建議與風險警示的權力，並沒有正式下達指令的權力。不過，這些機構都被要求說明為什麼接受或不接受 ESRB 的建議 (即所謂的「遵從或解釋」原則)。
2. 在歐盟總體審慎指標方面，ECB/BSC 於過去十多年間，發展了一套分析財務穩定性的架構，其中一個主要的任務是建立一個可以衡量金融系統狀態以及壓力彈性的指標。ECB/BSC 創立了總體審慎指標 MPIs，其可涵蓋範圍包括了整個歐盟金融體系，但是特別強調銀行業，其中一項推動區域分析的重要因素是所有的歐盟國家，在 EU Directives 下，採用相同標準以收集相同形式的監理資料，以作為計算 MPIs 所需要之核心資料，這與巴塞爾協定的內容一致，其要求使用合併的觀點來看待整個銀行體系，特別是銀行產業的資料，要包含跨國及跨產業的資料。

(二)、美國

1. 次貸風暴前，美國金融監理制度長久以來均是維持著多元化的架構。以銀行業務的監理主管機關來看，就包括有聯邦準備理事會 FED 及其所屬之十二家 FRBs、OCC、FDIC、OTS 及 NCUA；至於證券業務的金融監理機關，則包括了 SEC 及 CFTC。各主管機構之間的監理權限是以功能性來劃分，亦即不論是金融商品或業務都是依照其功能來監管。不過，由多重監理機關對同一金融機構的不同業務進行監理，有可能會與該金融機構本身的集中式風險管理產生衝突，影響其管理效率。
2. 次貸風暴後，美國當局為免重蹈覆轍，於 2010 年 7 月 21 日通過並簽署美國金融改革法。此新法案之核心圍繞在預防「系統性風險」與「消費者金融保護」之兩大議題上，該法案主要有四個目標：(1)透過究責性與透明性提升金融穩定性、(2)終止「太大而不能倒」的行動、(3)終止對企業的紓困計畫以保護美國納稅人的權益，以及(4)保護消費者因為金融服務的濫用而受害。金融改革法內容可分為新金融監理體制之確立、金融交易規範之嚴密化以及消費者保護之徹底強化 3 大類，其中金融交易規範部分一般稱為伏爾克規範。

- 3.在總體審慎監理架構方面，設置金融穩定監督委員會 FSOC，其主要的職責在於判定一個非銀行的金融公司是否具有系統顯著性，因而需要更高標準的要求。其他的職責也包含建議會員機構和國會監督市場、識別系統性風險和監理的缺口、強調提前監理和強化監理，以及和其他以金融穩定為目標的機構進行資訊共享、做為一個溝通討論平台。
- 4.金融改革法案亦變更了許多危機時期之緊急措施，這些措施大多與管理、制度相關。(1) 其中產生了一個特別的決議制度：有秩序的清算決議，FDIC 有權在金融體系的流動性受到嚴重威脅，和財政部對公共資金的分配所做的最後決定損及納稅人時，提供擔保。(2) 聯邦準備法案下之緊急貸放授權第 13(3) 節(Section 13(3))消除了以往聯準會在「不尋常和緊急狀況下」，向個人、合夥人或公司擴張信貸的權力。(3) 聯準法案亦授權 FDIC 建立如在金融壓力期間下之暫時清算保證方案的債務擔保計畫，但與此同時，該法案也禁止 FDIC 使用在 FDI Act 中的系統性風險例外去建立一個類似 TLGP 的計畫。(4) 該法案規定有權審查聯準會在金融危機所做的貸款，特別著重在執行的廉潔、會計、財務報告、內部控管、及在相對口單位的選擇與對待中保持中立機制，與降低風險的有效性。

在金融相關交易之嚴格化及消費者保護之落實兩方面，該法案規定銀行本身禁止從事股票、債券、選擇權、衍生性商品之自營業務，亦不可兼營及投資避險基金及私募股權基金，以及明定銀行辦理高風險衍生性商品相關之規範。為徹底保護消費者，以在聯準會下設立金融消費者保護局方式獨立行使職權，除對金融商品、服務加以規範外，該局可依法訂定規則，規範簽帳卡、信用卡等相關手續費的費率，以及貸款利率，並對業者加以管制。

- 5.在美國未來將採行之金融監理改革措施及影響方面，2010 年 7 月美國通過金融改革法，未來將嚴禁銀行各業過度追求利潤、承擔過高風險，並強化社會公益相關規範，由此舉顯見美國當局未來金融制度將趨保守。而最值得重視者乃為延續美國社區銀行回饋社區的傳統，重新凝聚美國社會濟弱扶貧的共識。

該法改革範圍極為廣泛，對主管機關、業者、消費者影響既深且遠，其中以下三者最為重要：(1) 聯準會權限將大增，而此必將打破各國現行，央行與金管會監理分離的趨勢。(2) 法案授權予聯準會嚴格限制銀行從事高風險交易，具體行政指導相當多，將使銀行 ROE 由平均 20%降至 5%，影響巨大。而銀行、證券、保險，甚至於各類金融業等亦回歸傳統業務營運，預期將引進連鎖的購併風潮，金融版圖勢將產生重大變化。(3) 問題金融機構處理

新原則，當局依業者平常報認有危機發生可能的業務或組織型態，事前即時加以糾正。問題銀行及其他金融機構倒閉時，亦引進由當局主導的破產處理手續，有異於一般破產法。萬一有必要動用公用資金，先由存保基金支應，如有不足則向各金融機構徵收，而不再由國民承擔損失。

(三)、英國

1. 次貸金融風暴前，英國係採一元化金融監理。1998 年制定新的英格蘭銀行法，將原來英格蘭銀行監理銀行業之職權移轉予金融監理總署 FSA，其監理之對象包括銀行、投資公司、保險公司、建築融資協會、互助協會、信用合作社、證券交易所及票據交換所，另外對保險經紀及經核准可從事投資業務之精算師和律師事務所進行管理。FSA 雖是英國唯一金融監理機關，但仍必須向英國財政部負責，再經由財政部向國會負責；FSA、財政部與英格蘭銀行亦藉由簽訂 MOU 的方式，明定各機關就金融穩定工作相互協調合作與資訊的交換機制，以避免權責重疊。
2. 次貸金融風暴後，英國監理架構將被以英格蘭銀行為金融監理核心的新架構所取代，總體審慎與個體審慎監理都將整併至英格蘭銀行。2010 年 7 月通過之「2010 年金融服務法」法案明確規定，英格蘭銀行作為中央銀行在金融穩定中的法定職責和所處之核心地位，並在英格蘭銀行理事會中成立一個正式的委員會 FPC，其有責任透過總體審慎監理以維持系統性的金融穩定性；個體審慎監理則由英格蘭銀行之下的一個獨立子公司 PRA 來執行，負責監督銀行、保險公司和其他監理上重要之企業的安全與穩健性；至於業務監管的責任則被移交給一個全新的監理機構 FCA。除了將英格蘭銀行權限提高外，英國另外新增消費者保護及市場局(CPMA)及經濟犯罪機關(ECA)二大機構。

FPC 的策略目標將會與英格蘭銀行緊密相連，而其具體的職責在於識別、監督與採取行動以免除或減少系統性風險，以求保護與強化英國金融體系的韌性。FPC 對 PRA 與 FCA 擁有建議及命令兩種主要的權力。全新的架構為各個擁有不同政策目標的單位，提供了一個資訊共享與行動協調的機制。總體審慎監理與貨幣政策間的衝突將透過 FPC 與貨幣政策委員會 MPC 的會議及相互為對方之成員，而被解決；至於個體審慎監理與總體審慎監理間之互動，也將透過 FPC 與 PRA 的雙向交流資訊、建議和專家判斷，而加以處理。新的架構也將提高究責性與透明性。

3. 英國政府未來主要改革方向包括：對金融機構採取更有效之審慎規範與監

督；正視監督與管理系統風險；恢復金融市場信心，重振大眾對金融主管機關處理緊急金融事件能力之信心；處理個別金融機構問題時，對納稅義務人提供更佳之保護；加強消費者保護；以及提供消費者公平競爭與選擇之金融市場等。此外，亦將針對金融體系中具有巨大風險之對沖基金及私募基金，檢查其帳簿。相關監理法規之規範需經國際間普遍認同後才可實施，以防範國內金融機構將相關業務移至監理條件較寬鬆的區域。

四、總體審慎監理架構類型

1. 各國總體監理架構可分為以下四種方式：(1) 各國最常使用之「共同分擔責任的總體審慎監理」，(2) 創造一個由專家組成之機關彙整決策與分析、惟由個別機關執行，(3) 由央行完全負責總體審慎監理、由個別監理者負責個體審慎監理，(4) 由央行包辦總體與個體審慎監理。每種配置方式都有其優缺點，一個特定的管理方式可能在某些狀況下較其他狀況時來的出色。上述之共同分擔責任的總體審慎監理，又可分為：協調主體有決策權、協調主體不具有決策權、及分配式決策 (不透過協調主體進行)。
2. 總結各國總體審慎監理架構類型，在開發中國家中，尤其是在歐洲地區，許多國家將審慎監督的業務合併到央行中。這些國家通常採取雙峰的模式，正如荷蘭、比利時、法國、英國，其係將業務執行方面之監理留給一個個別機關去負責。愛爾蘭選擇更整合的制度，而由央行負責監督的業務。英國在央行中成立金融政策委員會 (FPC)，由央行總裁擔任主席，並將政府代表包括進來。美國則不同於以上的安排，因為其金融穩定監督委員會 (FSOC) 是由財政部長擔任主席，而此委員會的功能有別於其央行即聯準會。在新興市場國家中，大致上係由新成立的委員會負責總體審慎政策，但是卻沒有一個明顯的趨勢顯示該由哪個單位擔任主席。智利與墨西哥近期成立金融穩定委員會，與美國相同地係由財政部部長擔任主席。然而土耳其則由副總理擔任該委員會的主席。在亞洲地區，馬來西亞在央行架構中金融穩定委員會，由央行總裁擔任主席，泰國亦然。
3. 在確保貨幣政策的自主性不受侵害之原則方面，當代的貨幣政策大致皆具有獨立決策的特性，此可表現成兩種不同的形式：一者是在貨幣政策的制訂上不受政府影響的獨立性，一者是央行的機構本身就是獨立的。英格蘭銀行的 MPC 屬於第一種形式，我國央行一般認定上也大致屬於此類；日本央行與瑞典央行則屬上述第二種形式。如果金融穩定的決策權力全部委派給央行，那麼央行用

來決定貨幣政策的模型，可能還要將金融穩定的決策納入考慮；英國政府成立的就是此種特性之機構。此外，當央行的貨幣政策受到嚴重的限縮時，例如歐盟之 ECB，其由央行負責總體審慎政策的功能可能會降低央行的名聲，故歐盟遂另成立一個新的總體審慎監理機構 ESRB。

五、我國現行相關監理架構概況

我國目前之金融安全網或金融監理聯繫小組成員包括金管會、農委會、中央銀行、存保公司，共同擔負維護金融安定之責。爲了成立金融監督、管理及檢查事項之合作與聯繫機制，依據「行政院金融監督管理委員會涉及中央銀行及其他部會業務事項作業要點」規定，設置金融監理聯繫小組，合作聯繫事項包括：(1) 涉及跨機關(構)職掌之重大金融制度及政策之協商；(2) 金融機構經營危機、影響金融體系穩定重大事件之處理及緊急資金融通之協調；(3) 金融市場清算及金融支付系統變革之協調；(4) 各機關(構)資訊交流及共享之協商；(5) 其他涉及金融監督、管理及檢查事項之聯繫事項。

另外，爲即時有效處理個別金融機構之經營危機及系統性風險危機，金管會(銀行、信用合作社之處理)或農委會(全國農業金庫、農會漁會信用部之處理)得視狀況成立經營危機處理小組，並由主任委員擔任召集人，副主任委員一人擔任副召集人，必要時得邀集中央銀行、財政部、存保公司及其他相關單位共同商議。

六、保險、證券產業亦開始進行總體審慎監理

1. 根據 IAIS 對全體會員國對其總體審慎監理執行現況調查結果得知，全球許多國家地區，雖未對「保險總體審慎監督」訂有明確執行定義，但多數國家地區都已經開始致力於持續進行總體市場分析。而且約有 78% 以上的受訪國家地區表示在一年內將進行總體審慎監理的影響分析，以考量總體經濟狀況將如何影響其保險市場。可見得保險業有關總體審慎監理實務上，雖然稍落後於銀行業，但也已成爲國際保險監理機構及監理官高度關切的議題。
2. 在推動保險業總體審慎監理的執行方面，IAIS 爲加強各會員國及地區對於總體審慎監理之推動，特別制訂並通過保險核心原則第 24 號 (ICP24) 保險總體審慎監理，要求各會員國監理機關應辨識、監測、分析市場和金融發展及其他可能影響保險公司與保險市場之環境因子，並且要求監理機關除應採用個別保險公司監理所得資訊外，應適當地利用其他國家監理機關資訊或看法，以達

成上述目的。

3. 證券市場的總體審慎監理在 IOSCO 的討論日益增加，但卻未制訂出詳細的審慎指標，IOSCO 的目標與原則是保護投資者、確保市場公平、效率和透明化以及降低系統風險，但在執行政策時，對於系統風險的重視與時俱增，IOSCO 提出了多項相關原則，從監理機構、中介機構和信評機構等不同角度提供監理規範的建議，但並未制訂指標，其中的細項需要由各國政府因地制宜的規畫出適合的法規，
4. 證券的監理需要國際間的金融關係緊密，一個國家的系統風險出現時，各國皆受到波及，若能建立起國際間的合作與資訊傳遞，相信能減緩系統風險的衝擊和擴散。

第二節 建議

一、對總體審慎監理之相關建議

1. 在建立總體審慎預警指標的重要性方面，2008 年金融海嘯，使各國紛紛重視起總體審慎監理，IMF、BIS、FSB 等國際機構也推行出類似的總體審慎監理制度，規劃中的 Basel III 也納入了總體審慎監理，但政府全球對如何設計指標仍在摸索。台灣有充分的人力及財力，可先行發展，為自行風險做預估及預防，也可在國際發聲。
2. 金融危機發生的來源和時間往往難以預期，但若建立起完善的監理制度，確立國家內自政府到機構一致性的警戒機制，相信能夠將傷害降到最低。主管當局可建立起總體審慎監理指標的系統，成立專案研究小組，對 MPI(總體審慎指標)包括三大指標(個體加總指標、市場指標、總體指標)建立並設定權重、門檻值以及對金融機構的衝擊，構建一個三維模型。因為三種指標會互相影響，以此三種指標建立起來的三維模型會更具總體審慎的預防、穩定能力。當局在研發出指標之後，其中之數據仍應經常更新，如此有助於提供當局足夠的資訊，以達預警、即時採行糾舉措施之效。本計劃著重第一點個體加總審慎指標之闡述，原因是另二項已為央行、金管會、證交所、櫃買，券商等單位所充份研究。
3. 我們將監理概念區別為傳統 MM 與我們的 MMM 概念。

MM 概念：這是傳統的總體審慎監理概念。亦即 Micro 與 Macro。第一個 M 是先由個體的資訊加總成 Δ 。第二個 M 是再由這加總後總體的資訊，判斷此時的金融是否過熱或過冷，如果過熱，則限制每一家金融機構的貸放比重，反之，如果過冷，則放寬。上述的 MM 有一個特點，當總體有徵兆時，主管單位傾向於要求所有個體的銀行遵守規範預防，一體適用。

MMM 概念：即 Micro Macro Micro 理論。第一及二個與 MM 概念相同，第三個 Micro 指對那些不好的銀行，主管單位要介入調查，不建議施以一體適用，主要是針對個別銀行做出相關的規定或糾正措施。

4. 在 Basel III 中，緩衝資本 = $k \times RWA$, k 是所謂調整係數， RWA 為風險性資產；要計算緩衝資本的多寡，需要兩項參數：條件變數與調整係數(k)。就條件變數而言，在 BIS 的研究中，均指出「信用擴張/GDP」是最理想；而調整係數則應由主管單位成立專案研究小組研究，制定適合台灣的 k 。

本研究初步發現台灣的銀行是屬於順景氣循環資本 (依學術定義)，故主管單位應建立逆景氣循環資本緩衝 (countercyclical capital buffer) 之監理架構，也就是要求個別銀行有個別的「逆循環資本計提」：在景氣好時，銀行放款增加、信用擴張，銀行必須計提更多資本，有助於抑制放款、避免過熱；而在景氣差時允許減少資本要求，有助於擴張信用、回復市場活力。

5. 這一次總體審慎指標強調的是對系統性大銀行，大保險公司均要對其資本適足率有額外要求，例如在 Basel III 所規範的對象，分成 3 類，(1)是有關機構的規範，在這一類中，又可細分為：「一般金融機構」與「SIFI」(系統性重要金融機構)。由於 SIFI 之認定需要許多詳細之資料，包括大小、複雜度及相關性，未來之研究可探索台灣是否有 SIFI。國際上 FSB 已認定出 25 個系統性重要金融機構及當局。
6. 在保險方面，監理機關應收集包括個別公司層級以及集團層級有價值之資訊相關數據，以辨識保險業之基本趨勢，數據並不僅限於獲利能力、資本狀況、負債、資產及核保等。監理機關有責任確保可獲得足夠且詳盡的市場資料，包括與政府其他部會或與各地保險監理機構合作，以提供可滿足監理機關所需要的內容、頻率、及時性之數據。而且監理機關分析不應侷限於國內市場，應包括區域或全球發展。另外，監理機關應確認總體經濟因子如利率、金融市場指數、通貨膨脹、金融中介機構之間的相互聯繫程度、巨災與風險感染等其他可能影響保險公司和保險市場之因子，定期進行市場分析，俾使監理當局可察覺

某些市場情況有重大變化時可能會影響到個別保險公司、整個保險業與其他金融部門。

7. 在保險方面進行市場分析時，不僅須考慮過去發展和現狀外，也應考量未來趨勢、潛在風險，並須對未來可能不利的假設情境，於早期籌謀相關對策。我國保險監理資訊之收集，目前仍以各保險公司本身為主，似乎尚未制度性的包括集團層級在內(除金控公司集團外)以及國外甚至全球資訊，此外對於總體經濟變數變化對保險市場之影響監控，亦有待制度性的建立。
8. 總體審慎監理之執行有賴保險監理官與其他相關機構之合作與協調，(1)應建立協調溝通機制，例如：要求監理機關於設計總體審慎監理方法時，應與所有利害關係人（包括公共和私營部門組織）協商和協調，我國保險監理，屬金融監督管理委會職權，其中已包括銀行、證券期貨及其它金融事業之監理，基本上已建構一定之協調機制，但於金融監理架構之外，與政府其他相關部會中央銀行、財政部間，雖也已建立起基本協調機制，但未來似可依據國際金融監理趨勢，予以強化此一協調機制。(2) 建立水平檢視機制：要求監理機關進行總體審慎監理時，不僅進行量化與質化研究分析，並運用公開資訊或其他來源之資訊，其中包括與其他保險公司以及相關資料間，進行水平檢視（horizontal review），以揭露並確保某保險公司是否屬於市場表現上的極端值，以便於採取適當行動使其回歸正軌。(3)對外溝通機制之建立，可規定監理機關使用市場總體數據，以分析及監測對一般或特定保險公司，可能產生實際或潛在影響保險市場穩定的因素，並採取適當行動。目前我國對保險業資訊揭露項目主要是以財務業務資訊為主，對於提供有關總體審慎監理之市場數據部份，則有待上述制度建立後予以強化之。(4)總體外在環境衝擊評估機制的建立:ICP24 要求監理機關須評估總體經濟的脆弱性與金融市場風險，對於保險業穩定以及消費者利益之衝擊程度，亦應對於保險公司與金融市場和實體經濟之連結程度進行跨部門檢視，以提早識別在其他部門中累積可能不利於保險業之潛在或現有風險，我國保險監理機構目前雖有針對各保險業進行壓力測試，以模擬各項經濟變數對保險業的衝擊，但建議未來宜配合國際監理組織之規範，持續強化此一機制之運作。
9. 檢視我國 systemic importance insurers 之監理機關應有一既定的程序，以評估對市場有重大潛在系統性影響的保險公司（systemic importance insurers, SII）。在評估 SII 時，應考量給予充分深度與質量的有效監理措施，對於 SII 其董事會與高層管理應有更高標準之監理，我國目前尚未對國內保險業何者為 SII 釐

定明確標準及管理方針，未來宜妥善加以處理。

10. 在證券方面，政府應對每一種市場金融商品問及下列問題：如果有 20% / 50% / 70%的投資人買此金融商品，則一旦市價價值下跌，是否會引起恐慌。應避免一窩蜂進行投資。若能讓市場參與者充分了解商品的種類、組成結構等特性，才能更正確地價值評估，降低錯誤評價所導致的風險問題。
11. 加強金融中介機構的風險承受的評估：首先要強化監理機構之監理合作，並建立健全的通報系統，當發生中介機構的財務營運異常時，可以迅速反應、提出警訊，並確立監理組織持續針對中介機構所提供的資訊進行分析，並提出建議。
12. 預防跨業的關聯性波及，可逐步進行跨業監理，而非銀行、保險及證券分業監理，因一部門的出事，往往會立刻波及到其他產業。
13. 可逐步監視國外重要國家的經常帳及債務等雙赤字。重要國家或地區，如美國、英國、歐盟、中國、日本等國家的經常帳及債務出事，會先影響到我國之金融業，尤其是透過反應迅速之股市影響證券部門，以及立刻影響在國外擁有龐大投資部位之保險業獲利；接著，台灣之實體經濟也將受到波及，因股市財富效果會將消費壓低，投資則因我國出口受到歐美景氣被拖累而下滑；最後，這些對實體面之負向影響會再回到金融界，如銀行放貸受波及等，而造成更多、更廣之負面傳導效應。因此，未來我國亦應對上述重大國際事件之影響力，進行監視，並及時尋求因應對策。

二、對我國總體審慎監理架構建議

1. 建議我國未來總體審慎監理架構，基本上納入金管會、農委會（金融局）、中央銀行、財政部與中央存保公司。
2. 金管會和央行是目前我國負責與總體審慎相關監理最有經驗及資源的單位。就金管會而言，金管會負責監理銀行、證券、保險及其他金融相關事業，且有這些單位的完整個體指標，唯一欠缺的是，只要將這些個體數據加總即可成為「個體加總的總體審慎指標」。在央行方面，央行早已針對總體審慎出版「金融穩定報告」，其中包含金融健全參考指標。央行亦有專責的研究分析團隊，持續針對總體審慎監理進行探討。此外，依據中央銀行法第 28 條至第 31 條規定，央行的總體審慎工具為控管銀行放款之 LTV 比率，付現條件及信用期限，也就是說控管銀行之信用成長已經是央行的法定總體審慎政策工具。另外，財

政部係許多公營銀行的大股東。更重要的是，當中央存保公司擔保品不足時，財政部可提供國庫擔保。而中央存款之存款保險在次貸風暴後發揮穩定人心之重大效果，再加上其對要保機構之處理角色，故在總體審慎監理上亦不可或缺。農委會（金融局）則負責個體農業金融之監理。

3. 有關總體審慎監理措施或處置有影響到人民(包括金融機構等)之權利義務時，建議仍必須透過立法機關明確立法為之。
4. 上述各單位的通力合作，對於建立我國完善的總體審慎監理制度至關重要，依目前的行政協調機制，主要是由金管會負責統籌，再由上述各相關機構派員參與方式辦理，各項決議則依相關法律核決權限處理。如各部會間仍有歧異，則由行政院協調處理，相關運作雖尚稱有效良好，惟考量未來金融環境變化變動日趨激烈且往往超乎過往經驗預期，上述建議之總體審慎監理架構恐有不足之處（如出現三不管地帶），面對此一狀況，建議宜時時檢討現行總體審慎監理機制，必要時，得由行政院層級直接負責協調整合之工作，以收時效。

參考文獻

中央存款保險公司，《參加國際存款保險機構協會第九屆國際研討會「金融安全網未來展望」摘要報告》，2011年1月。

中央銀行，《全球金融危機專輯》，2009年12月。

王南華、陳聯一等，「從全球金融風暴論存款保險制度在金融安全網之未來角色」報告摘要(上)，第23卷第3期，存款保險資訊季刊，99年9月。

呂帛晏，國家政策研究基金會，由多邊了解備忘錄觀察金融監理新趨勢，2011。

李榮謙、林曉伶，《私募股權基金與對沖基金所衍生的金融風險》。

周孟萱，「美國陶德－法蘭克改革法實施周年回顧」，存款保險資訊季刊，第24卷第3期，100年9月。

周孟萱，美國陶德-法蘭克改革法實施週年回顧，第24卷第3期，存款保險資訊季刊，100年9月。

林重吉，《從國內外金融監理制度論金融監理》，東華大學公共行政研究所碩士論文，2003年7月。

翁如好，《金融自由化下金融監理體制的變革》，中央大學產業經濟研究所碩士論文，2005年11月。

郭秋榮，《全球金融監理改革方向與啓示》，經建會經濟研究處，2009年10月。

陳一端，《IMF 金融健全指標之編製暨其於台灣之運用》，《中央銀行季刊》，2005年12月。

潘雅慧，《系統風險、總體審慎監理與 Basel III》，中央銀行金融業務檢查處，2010年8月。

薛立言，《建立我國債券市場監理制度之研究》，2008年3月。

證券櫃檯月刊 153 期，100 年六月號，p.61。

Basel Committee on Banking Supervision (2010), "Countercyclical Capital Buffer Proposal," Consultative document, July.

BIS, Central Bank Governance and Financial Stability, a report by a study group

(Chair:Stefan Ingves, Governor, Sveriges Riksbank), May 2011.

Erlend W. Nier, Jack Osiński, Luis I. Jácome, and Pamela Madrid (2011), Towards Effective Macroprudential Policy Frameworks : An Assessment of Stylized Institutional Models, *IMF Working Paper*, WF/11/250.

Herve Hannoun (2010), “Towards a Global Financial Stability Framework,” speech on 45th SEACEN Governors’ conference, BIS, February.

International Monetary Fund (2009a), “Lessons of the Financial Crisis for Future Regulation of Financial Institutions and Markets and for Liquidity Management,” Monetary and Capital Markets Department, February 4.

International Monetary Fund (2009b), “Initial Lessons of the Crisis,” Research, Monetary and Capital Markets, and Strategy, Policy, and Review Departments, February 6.

IOSCO , Concerning Consultation And Cooperation And The Exchange of Information , 2002

IOSCO , Hedge Funds Oversight , 2009

IOSCO , Mitigation Systemic Risk-A Role for Securities Regulators , 2011

IOSCO , Model for Effective Regulation , 2002

IOSCO , Principles Regarding Cross-Border Supervisory Cooperation , 2010

IOSCO , Protection of Minority Shareholders in Listed Issuers , 2010

IOSCO , Regulatory Issues Arising from Exchange Evolution Responses to the Consultation Report ,

附錄一 期中報告審查委員意見及處理情形

審查意見	辦理情形
(一) 李教授存修 (書面意見)	
<ol style="list-style-type: none"> 1. 本報告第八章是否可朝「證券業總體審慎監理」的方向來撰寫，以與第七章對應。 2. 本報告第五章只談銀行，是否可加入保險與證券。 3. 近日國泰金控與管仲閔教授有編金融市場指數(FCI)，金融研訓院也擬推出一類似之指數(FBI)，是否可稍加討論，並置入本報告第五章。 4. 本報告原章節順序調整建議。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 請詳見表 8-3 IMF 金融穩定指標之定義：輔助組。 2. 原第五章(及期末報告第八章)係本計畫將相關指標運用於我國之例示。保險與證券相關總體審慎監理發展較慢，較無法比照，惟已分別於第六及第七章中予以加強。 3. 金融情勢指數(FCI)是由加拿大所創建，並由股票價格、匯率和利率所組成。這些「價格」在美國和加拿大是自由調整的，但是在台灣卻有些微的扭曲。例如，股價下跌的時候會有價格的保護，所以觀察到的股票價格並不能完全反映出財務狀況。匯率和利率方面也有相似的狀況。請見 Troy Matheson, “Financial Conditions Indexes for the United States and Euro Area”, IMF, WP/11/93. 4. 已依建議做部分章節之順序調整。感謝寶貴意見。
(二) 謝教授德宗	
<ol style="list-style-type: none"> 1. 本報告部分章節有前言部分章節則無，若前言內容較不重要則可以統一將前言刪去。 2. 本計畫主題係「總體」審慎監理，建議研究團隊可找幾個總體變數代表系統性風險變動，觀察當總體衝擊出現時，對金融產業的影響，提供金管會金融監理措施參考。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 已刪除部分章節的前言。 2. 感謝評審寶貴意見。不過，本計畫不是做總體經濟變化之研究，而且由我們前第八章的說明可知重視總體審慎監理是最近幾年的事，故各國際機構尚未研發出建立適當指標的方式。本文第八章舉例說明，但這只是示範，主管單位應盡速在研發出指標之後，經常更新數據，如此有助於提供當局足夠的資訊，以達預

審查意見	辦理情形
	<p>警、及時採行糾舉措施之效。本研究建議建立指標，對各種指標(個體加總、市場、總體)建立並設定權重、門檻值以及對金融機構的衝擊。強調的是建立指標的重要性，如要建立一個完整實用真實的指標，實超出本研究範圍。本計畫不是做總體經濟變化衝擊之研究，</p> <p>在本文中我們建議設計的研究關注「個體加總指標」的模型，我們約略地提出對指標權重及門檻設計的看法，至於衝擊則超出人力甚多。在第八章第四節我們舉例說明「總體經濟指標」，以「Credit/GDP」為例，亦只討論權重與門檻，至於「市場指標」則國際上幾乎沒人談，我們亦略之。</p> <p>A、本研究已經提出如何使用「Credit/GDP」當作總體經濟變數。我們並沒有研究衝擊，我們僅是舉例說明如何進行研究，如要研究總體衝擊出現時對金融產業的影響超出本研究的範圍 我們的目標並不是要找出最佳的變數。</p> <p>B、由於總體審慎指標包含三個部分：加總個體指標、總體經濟指標與市場指標。由於本計畫是金管會委託，故本文花比較多精力在加總個體指標，至於總體經濟指標則較屬於央行權責，故僅討論一些概念。</p> <p>本次計畫著重於總體審慎監理的內涵、各國實施的狀況、國際機構的規範，與 Basel 3 的結合特別著重在緩衝資本的工具設計，台灣目前緩衝資本是順景氣還是逆景氣，總體審慎監理在證券及保險全球的施行狀況等等。至於是否需要找出上述指標的權重門檻及衝擊，全球學者及國際組織並沒有設計出如何規劃判斷加總個體指標，但我們仍嘗試提供一些思維及示範的作法給主管單位參</p>

審查意見	辦理情形
	<p>考，未來主管機關應再對總體審慎指標做詳細的探討。</p> <p>事實上，目前國際組織及先進國家亦未研究最佳總體審慎指標之選擇，我們認為選擇最佳總體審慎指標應考慮下列項目：最佳指標為何、指標的權重與門檻、模型的規模與複雜度、資料的頻率、變數涵蓋範圍與門檻。但因為此研究範圍大、牽涉廣，為達到這些目的必須要建立完善的模型，是一個高度複雜及嚴肅的議題，在本計畫中有限的預算附帶要求我們僅能提出簡略的答案，非但可能做不好，亦無法提供主管周延之建議，反而失去了焦點。但我們仍嘗試提供一些思維及示範的作法給主管單位參考，因此本研究僅使用部分指標來舉例說明。</p> <p>C、另一個問題則是，目前使用的資料很快就會更新。即使是現在算出加總個體的資料任何衝擊也會馬上過時。</p> <p>D. 我們示範: Chapter 8 任一指標均必須有三大項目：即權重、門檻及衝擊，說明如圖 8-1 總體審慎指標的組成。我們說明三大指標的權重、門檻及衝擊的宏觀構思，但微觀細節仍有待未來研究，又如表 8-1 總體審慎指標的三個成分。</p> <p>此外，我們這些指標可能並非獨立而會互相影響，故可建立成一個三維模型，因為三種指標會互相影響，以此三種指標建立起來的三維模型會更具總體審慎的預防、穩定能力。</p> <p>以圖 8-2 總體審慎指標的三維圖的模型為例，若加總個體指標中有三個指標出現問題，但是市場跟總體指標沒有出現異狀，座標點還沒跑到立體空間中，則問題還不大；但若是個體加總指標有</p>

審查意見	辦理情形
<p>3. 本報告使用 credit/GDP 為研究變數，因屬於季資料，對政府部門來講反應不夠及時，建議研究團隊採用生產指數及工業指數等，觀察該指數變動時對金融產業，甚至個別銀行財務狀況的影響。</p> <p>4. 簡報第 102 頁將保險業區分為產險及壽險，人口衝擊是針對壽險，巨災衝擊則是針對產險，對於金管會來說，壽險影響較大，建議研究團隊分析保單利率從以前的 7%~8%下降至目前利率水準，壽險業利差損失狀況。</p>	<p>三個指標出現問題，且市場跟總體指標各有兩個出現問題，則座標點跑到(2,3,3)，為立體空間中的一點，問題就變嚴重了，此時就必須介入調查實施糾正措施。</p> <p>3. MPS 不是研究總體經濟。本回答如同第二題，要建議一個讓大家滿意的模型、研究衝擊，應另起一個專案，我們建議主管當局另闢一個計劃來尋找最適總體審慎指標。惟仍感謝評審寶貴意見。</p> <p>4. 文字已遵示調整。</p>
(三) 沈教授大白	
<p>1.本報告提及總體審慎的目標為減少金融系統不安定，總體審慎監理的工具有哪些？除了指標之外，是否有其他更好的政策工具？</p>	<p>1-1. 有時工具與指標意義接近。在表 2-3 最後一欄我們列出一個項目，稱之為「審慎性工具」，但在其他的文獻亦有將指標視為工具，故我們分析整理將工具分為「目標工具」與「操作工具」。BIS 的 Basel 3 屬於目標工具，即表 2-2 的審慎性工具。而 IMF 的指標則是操作工具，但一般直接沿用「指標」這個名稱，故我們報告中也遵照這個用法，直接稱之為「三大指標」。根據 Ha 與 Hodgetts(2011)，總體審慎的工具如表 2-4：Ha 與 Hodgetts 的總體審慎工具。</p> <p>1-2. 依據中央銀行法第 28 條至第 31 條規定，央行的總體審慎工具為控管銀行放款之 LTV 比率，付現條件及信用期限，也就是說控管銀行之信用成長為央行的法定總體審慎政策工具。</p> <p style="text-align: center;">我們並整理央行「金融穩定報告」中</p>

審查意見	辦理情形
<p>2.本報告建議可增列章節介紹我國與總體審慎監理相關之機構，包括目前有的資源、已經做的事情、彼此之間的相關性，以及是否有整合的可能性等，對我國總體面的金融監理會有很大的幫助。</p>	<p>的金融健全參考指標，另外，財政部係許多公營銀行的大股東。更重要的是，當中央存保公司擔保品不足時，財政部可提供國庫擔保。而中央存款之存款保險在次貸風暴後發揮穩定人心之重大效果，再加上其對要保機構之處理角色，故在總體審慎監理上亦不可或缺。農委會則負責個體農業之監理。綜上所述，建議各主管單位通力合作，俾建立起台灣金融業完善的總體審慎監理制度。</p> <p>2. 金管會和央行是目前總體審慎監理的最有經驗及資源的單位，財政部與經濟部次之。就金管會而言，金管會負責監理銀行、證券、保險及其他金融相關事業，且有這些單位的完整個體指標，唯一欠缺的是，只要將這些個體數據加總即可成為「個體加總的總體審慎指標」。此外，金管會也適合建立市場指標。換言之，金管會對個體監理已經十分熟悉，只是對加總個體指標尚未進行，也並未定期出版出版品。</p> <p>此外，央行早已針對總體審慎出版「金融穩定報告」，由來已久。截至目前為止之出版品，詳見內文，央行亦有專責的研究分析團隊，持續針對總體審慎監理進行探討。</p> <p>感謝評審提供之寶貴意見。</p>
<p>(四) 中央銀行顧科長石望</p>	
<p>1.建議研究團隊能將我國已採行之金融監理措施彙整後納入本報告。</p> <p>2.就央行立場來說，總體審慎只是個觀念，總體審慎政策包括金融穩定、審慎監理、財政政策及貨幣政策，建議能將總體審慎政策及總體審慎監理做區分，使本報告之研究範圍能較明確。</p>	<p>1. 同以上(三) 1-2 & 2 之說明。</p> <p>2.詳見 1.2 總體審慎政策與總體審慎監理。央行與金管會應共同合作以進行監理。前者對總體銀行監理，後者對個體銀行、證券、保險監理，各有豐富之經驗。</p> <p>總體審慎金融政策與總體審慎金融監理因為才剛起步，因此內容並沒有完全</p>

審查意見	辦理情形
	<p>釐清，有些工具在政策與監理是重疊的，也有些不同。參考文獻發現，許多作者雖然有區分政策與監理，但是沒有嚴肅給予定亦，故這一部分與貨幣政策與監理不同。貨幣政策與監理等發展已久，故劃分清楚，總體審慎監理則仍在發展中。</p> <p>(表 2-2 金融政策與金融監理)</p> <p>A 總體審慎政策</p> <p>In 2010, IMF think: 總體審慎政策還未正式定義。總體審慎政策的作用是限制、減輕或減少系統性風險，但並未提到將危機管理作為總體審慎政策的功能 (IMF, 2010 Macroprudential Policy, an organizing framework). See Text.</p> <p>B 總體審慎監理:共同分擔責任</p> <p>包含歐盟與美國在內的許多區域，皆成立了協調各部門間的工作的總體審慎監理或金融系統風險政策議會。進一步而言，「共同分擔責任的總體審慎監理」，可分為 3 種不同的情況，以下分別討論在上述二種不同情況下，可能會有甚麼樣的狀況發生。</p> <p>1.1. 協調主體有決策權</p> <p>1.2. 協調主體沒有決策權</p> <p>1.3. 分配式決策 (不透過協調主體進行)</p> <p>詳細內容見本計畫第四章第四節。</p> <p>綜上所述，目前在國際間雖然與總體審慎監理相關的討論僅在初期，但目前最受青睞的方案似乎是一個擁有不同程度權力的跨機構審議會。這一新的審議會將會公開發表其建議，並某種程度地透過出版與「遵從或解釋」的機制來強化其在審議會上所發布的建議。</p>

審查意見	辦理情形
<p>3.本報告第 5 章針對總體審慎指標以實證方法來驗證，惟實證是觀察過去 5 年的趨勢，對於未來 5 年該指標是否仍有驗證效力，建議補充說明之。</p> <p>4.報告第 44 頁第 13 行「新設金融審查局…」應修正為「新設金融研究辦公室 (office of financial research) …」。</p> <p>5.報告第 97 頁倒數第 2 行「景氣緊縮時</p>	<p>在非常有限的程度上，審議會將有權採取對相關成員具有法律約束力之決定。至目前為止，僅有一些特定的審慎監理行動具有此種性質。而如果審議會所發布的建議不具約束力，可能引發「狼來了」的效應。若審議會所發布的建議是公開的，則這種濫發警告的誘因就會因此減少。</p> <p>另一種也會涉及分散的機構與責任共享的選擇，是創立一個負責總體審慎監理的專門機構。如此一來協調的問題可能就可以因此減輕。關鍵的問題在於分析與決策是可以集中辦理的，但是政策的執行則無法。</p> <p>綜上所述，創立單一的總體審慎監理機構會引發許多與自主性有關的議題，就如同創立總體審慎監理協調審議會的情況類似。在設計政策執能配置的時候，很重要的一點就是要確保貨幣政策的自主性不受侵害。單一的機構或許相較共同承擔責任的形式，在總體審慎監理分析上會投注比較高的心力。不過這樣的優勢和單一機構可能帶來的劣勢相比，是否足夠好還很難說。有趣的是，近年來並沒有任何的機構改革創立了這樣形式的機構。</p> <p>感謝評審提供之寶貴意見。</p> <p>3. 同(二) 2. 之說明。</p> <p>4.已修正，詳見內文。</p> <p>5.已修正，詳見內文。</p>

審查意見	辦理情形
<p>緩衝資本減少的幅度，…」，應修正為「景氣擴張時緩衝資本減少的幅度，…」。</p> <p>6.報告第 27 頁倒數第 3 行「…ECB/BSC 許多資料的定義包含了『最小公分母』的概念…」，何謂「最小公分母」的概念？</p> <p>7.報告第 42 頁倒數第 10 行至倒數第 8 行「表面觀之，其對 1933 年 GS 法銀行、證券、保險分業制限制已告解除，實際上 GS 法法律及精神仍在…」，請補充說明本段意義。</p>	<p>6. 即具有「共同點」之意(中文習用「最大公約數」字眼表示，英文則習用『最小公分母』字眼表示)。</p> <p>7. 已就該段文字說明部分予以修正。</p>
(五) 銀行局邱副局長淑貞	
<p>1.各指標之間的影响都會有連動，我們希望監理機關不要看到一個數字就反應，而是看到一個數字以後還要考慮兼顧哪些因素，如果研究團隊可以把這些因素提出來，對決策會有很大的幫助。</p> <p>2. 本報告最難的部份是在 Countercyclical Capital Buffer 的計算，這個會影響銀行計提資本，如何判斷資本是否多提，現在是用 credit/GDP 指標，過去會以 credit/GDP>100 表示過度擴張，但現在大家會有不同的想法，當經濟景氣</p>	<p>1. 當一指標出事，我們可先思考該指標為何出事？是不是另一個相關的指標也跟著出事？藉著做交叉比對找出背後原因，再審慎做出判斷，不宜過度反應。此外，數據會過時，建議主管單位成立專案小組研究指標、更新數據，我們並未把所有的指標拿來做為範例，專案小組應判斷哪些該放哪些不需要去放。</p> <p>以本文模型為例，若加總個體指標中有三個指標出現問題，但是市場跟總體指標沒有出現異狀，座標點還沒跑到立體空間中，則問題還不大；但若是個體加總指標有三個指標出現問題，且市場跟總體指標各有兩個出現問題，則座標點跑到(2,3,3)，為立體空間中的一點，問題就變嚴重了，此時就必須介入調查實施糾正措施。</p> <p>2. 文獻建議使用「Credit/GDP」的長期趨勢，簡稱 TREND，此 GDP 為名目 GDP。因此，Credit/GDP 會大於 100。然而，如何求出 Credit/GDP 的 TREND 有許多種方法。一個簡單的方式是</p> $\text{Credit/GDP} = a_0 + a_1 * \text{Time} + \text{error}$ <p>然而，此法並未考慮經濟結構之變動</p>

審查意見	辦理情形
<p>很不好時，還是希望用擴張的政策以維持一定的成長，所以 credit/GDP 較合適的比率應該多少，建議提出使用該指標時應考量之相關因素，對監理機關可能會比較有幫助。</p> <p>3. 除了 credit/GDP 指標外，也可一併分析 debt/GDP 指標，因為每一個銀行的公債部位都非常高，如果 debt/GDP 過高，可能會有被降評等的問題，會發生資產減損，建議可增加補充銀行持有公債幅度與 debt/GDP 指標之間的關聯性與影響程度，並針對該指標可能影響的層面進行分析，可做為金融監理政策或相關因應措施參考。</p>	<p>structural break。正如我們早先提到的，它應該用另一種方法。</p> <p>3. 我們已做出 debt/GDP 部分。惟我們發現因其變動很小故意義不大，亦顯示其對經濟之變動並不敏感。此一發現亦可解釋為何國際組織甚少採用此一指標。本文雖已做出上述結果，但仍需指出，此一計畫之研究範疇並不在於找出最適指標。而是必須由另一計畫(譬如對實務界進行壓力測試問卷)詳細進行。</p> <p> 本文之方法及結果如下：</p> <p> 若用國家債務取代信用擴張來做分析，一般的想法是，在景氣好時，限制國家的債務擴張；而在景氣不好時，則放寬此限制，使國家領頭振興消費，以降低經濟波動的幅度，以達到使經濟穩定成長的目標。然而，HKMA 僅使用 LTV 和信用/GDP 來做分析是因為債務/GDP 與信用/GDP 可能會產生不一致的資訊。例如，高額的債務並不表示過度擴張因為這些錢可能拿去跟美國買 F16，這樣的債務擴張並不會影響授信金額，是完全沒有作用的。</p> <p> 對於債務/GDP 的逆景氣緩衝資本法，我們的操作步驟如下：</p> <p> 第一，先計算出條件變數：債務/GDP 的長期趨勢，簡稱 TREND，此 GDP 為名目 GDP。第二，計算 GAP：也就是實際(債務/GDP)與 TREND 的差異。第三，設定 GAP 的門檻值，在此，各國的狀況將會不同，因為有關債務/GDP 應用在逆景氣緩衝資本法的相關研究甚少，確切的門檻值應該再深入探討。我們可以設定一個標準，例如 1%，亦即若實際值</p>

審查意見	辦理情形
	<p>超過估計值 1%，政府就應該限制舉債額度，或是提列一定比例之數目保留至景氣不佳時使用。</p> <p>結論：</p> <p>我們發現，在景氣良好時，Debt/GDP 往往較其估計值為大，即 GAP 大於 0；反而在景氣不佳的時候，GAP 會降到 0 以下(例如亞洲金融風暴以及次貸風暴)，政府在不景氣時的舉債無法達到原本的強度，無法在降低景氣波動上有積極的做為，因此，若我們在 GAP 大於某一比例(例如，1%)時，實施提列資本，並將此額度使用在景氣不佳之時期，將有助於經濟穩定。</p> <p>值得注意的是，國家債務占 GDP 的比例已經快要接近 40%的法定上限，若再考慮社福、人口老化等相關隱藏債務，國家所能承受之債務能力有其極限，在政策操作上必須謹慎。</p> <p>感謝評審寶貴意見。</p>
(六) 證券期貨局吳副組長友梅	
<ol style="list-style-type: none"> 1.簡報第 5 頁之研究架構圖中，FSB 為 2009 年 4 月才成立的機關，並非金融風暴前成立，另 IMF 非金融監理機構，只能算是國際組織，請修正該架構圖。 2.簡報第 14 頁有關 IMF 與 World Bank 並無強制各國改善金融體制之權限，只能提供建議，請修正文字。 3.簡報第 16 頁之國際金融監理相關機構架構圖中，IMF 和 World Bank 並無監督權限，IFIAR 則是會計師之監理機關所組成之論壇，對 IAIS、IOSCO 及 BCBS 等並無監查權限，請修正該架構圖。 4.簡報第 42 頁及第 44 頁「2009 年金融海嘯後英國金融監理機關架構圖」， 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 架構圖已修改，請詳內文。 2. 文字已修改，請詳內文。 3. 架構圖已修改，請詳內文。 4. 文字已予更新修改，請詳內文。

審查意見	辦理情形
<p>非最新資料，可直接查詢英國相關網站更新。另 Treasury Committe 應修正為 HM Treasury。</p> <p>5.簡報第 47 頁有關 IMF 金融穩定指標核心組係以銀行為主，就金管會立場，除銀行外尚需包括證券、期貨及保險業，建議增列 IMF 對輔助組有關證券、期貨及保險業之相關指標。</p> <p>6.簡報第 113 頁有關 IOSCO 發布最新之監理原則是三十八項而非三十項，且該版本上次修正是在 2008 年 2 月，而非 2003 年，建議用 2008 年和 2010 年 6 月 10 日發布之最新版本做比較。另外，本會在 2011 年 3 月正式成為 IOSCO MOU 的簽署會員，建議將此相關資訊納入報告。</p>	<p>5. 詳見內文表 8-3 IMF 金融穩定指標之定義：輔助組。</p> <p>6. 我國也於今年 (2011 年 3 月 15 日) 經 IOSCO 審查通過成為國際證券管理機構組織諮商、合作與資訊交換多邊瞭解備忘錄 (IOSCO MMoU) 之簽署會員，將得與各簽署會員依法進行資訊交換、協助調查等跨境監理合作事項，與包括歐、美、亞、非洲在內等其他 74 個證券主管機關會員建立多邊之證券監理合作關係，對提升我國國際組織之參與深度及促進跨境監理合作，均深具意義。此外，我國也曾多次依據 IOSCO 三大目標三十項原則進行自我檢視，與國際標準接軌。</p> <p>在報告內所使用的是 2003 年和 2010 年的監理原則比較，最新的版本的確是 2010 年 6 月的版本，內容包含三項目標和三十八項原則，正是我們所使用的版本，而簡報(ppt)裡僅列出三十項原則，有所疏漏，已作修改，但確定書面報告中所使用的資料是無誤的；此外，當時並沒有注意到上次更新版本是 2008 年 2 月版本，而取 2003 年的版本做比較，這個方面已經做了修正，但剛好 2003 年版本和 2008 年版本的原則完全相同，因此在報告內容上並無太大的改變，僅只有年份的修改。</p> <p>我國於今年正式成為 IOSCO MMoU 的簽署會員對我國在國際上的證券監理的確是相當重要的突破，經提醒後，已</p>

審查意見	辦理情形
	<p>將此部分的訊息已加入到報告內，但與報告中所需的監理原則修訂和比較無關聯性，所以並無特別多加著墨。</p> <p>感謝評審寶貴意見。</p>
(七) 保險局王組長麗惠	
<p>1. IAIS 亦於金融危機後提出總體審慎保險監理制度，即在監理保險公司時，不僅監督個別的保險業之經營，也需要關注整個市場—就保險市場、金融市場以及保險公司與市場之相互關聯性總體宏觀審視。IAIS 除承諾推動回應 G20 及金融穩定委員會 (FSB)所發布建議之相關措施外，目前刻正建立總體審慎監理制度及發展評估工具，俾保險監理官得以處理未來所面臨的總體經濟風險，並研究系統風險於保險業之潛在影響。建議研究團隊追蹤該後續發展情況並做適當補充。</p> <p>2. IAIS 在去年做了一個總體審慎監理實務的一個調查，建議研究團隊可就已經採行的國家補充相關資料。</p> <p>3.報告第 108 頁針對利率上升對於保險業的影響，提到監理機構應儘速採用 IAIS 於保險核心原則 ICP14 關於風險基礎償付能力方法，惟該方法並非唯一解決方案，建議補充說明可採取的其他方法。</p>	<p>1.期末報告已將 IAIS 最近通過之保險核心原則 24 號 ICP24 之內容列上。</p> <p>2.有關美國及歐盟之作法亦已補充於期末報告。</p> <p>3.原報告 108 頁文字已作調整。感謝評審寶貴意見。</p>
(八) 檢查局葉主任秘書淑媛	
<p>1.前言章節建議補充金融海嘯發生的原因，做為本報告研究總體審慎監理之緣起。</p> <p>2.報告第 40 頁有關歐洲系統風險委員會 (ESRB) 的架構於 2010 年 11 月已發布確定，請更新相關資料。</p> <p>3.英國為歐盟的一員，但在歐盟架構下，各國仍有其本身監理制度，應可</p>	<p>1. 已於本文前言研究背景中增補。感謝評審寶貴意見。</p> <p>2. 已更新補充於第四章第二節中。</p> <p>3. 歐盟於 2011 年 1 月 1 日成立 ESFS，讓各國的監理機構和 3 個跨國而獨立的歐</p>

審查意見	辦理情形
<p>以英國擬採用雙峰監理的制度與歐盟監理架構之調和分析說明。</p> <p>4.雖然本報告係以總體審慎監理為主題，惟如有金融檢查相關作為亦請納入。</p> <p>5.期中報告有多處文字或圖表引述錯誤，請再行檢視。</p>	<p>洲監理單位一起合作。請見第四章第二節之說明。</p> <p>4. 迄未發現相關資料。</p> <p>5. 遵照辦理。感謝委託單位細心研讀所提之寶貴意見。</p>
(九) 國際業務處蘇專門委員慧芬	
<p>1.簡報第 47 頁有關 IMF 金融穩定指標，研究中較偏重核心組-銀行部份，列於輔助組中證券市場的管理亦很重要，證券市場指數也是金融監理單位的重要參考資訊。另外，建議闡述本研究區隔核心組及輔助組之立論依據。</p> <p>2.金融市場中公股銀行占有重要角色，公股銀行目前係由財政部公股小組管理，建議可考量補充財政部在金融市場所扮演的角色。</p> <p>3.本會駐紐約及駐倫敦辦事處，目前協助蒐集歐洲和美國金融市場相關資料，目前他們所蒐集的重點之一為銀行間的拆款利率，簡報第 48 業並未看到這項指標，建議研究單位可考量是否納入本報告。</p> <p>4.本研究有分析國際證券管理機構組織所發布之 IOSCO30 項原則之內容，為求研究金融業之衡平性，建議亦可考量分析國際保險監理官組織 IAIS 所發布之原則。</p>	<p>1. 已於第七章中增補。感謝評審寶貴意見。</p> <p>2. 遵照辦理。</p> <p>3. 遵照辦理。</p> <p>4. 期末報告已將 IAIS 最近通過之保險核心原則 24 號 ICP24 之內容列上。感謝評審寶貴意見。</p>

附錄二 期末報告審查委員意見及處理情形

審查意見	辦理情形
(一) 沈教授大白	
<ol style="list-style-type: none"> 1. 關於本計畫原欲找尋總體變數代表系統性風險變動，觀察當總體衝擊出現時，對金融產業的影響之實證分析因相當複雜且偏離主題，同意可不必處理。 2. 關於日後總體審慎監理指標模型，應涵蓋企業與金融機構間跨業或跨部門之交互影響分析，可放在未來研究建議內。 3. 關於證券商總體審慎監理探討分析較少之原因係國外證券商業務大部分均在自家銀行處理，所以台灣證券商如從事類似國外投資銀行業務，建議可一併納入參考。 4. 本案因委託單位為金管會，爰較著重於銀行、證券及保險機構之總體審慎監理，惟基於整體金融監理與產業發展，建議可將租賃等高度相關金融事業納入考量。 5. 至有關行政院主導總體審慎監理單位之參與機關，除金管會、財政部及中央銀行外，建議可納入經建會、經濟部及陸委會，似較為妥適。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 近來保險安定基金有發包一個計劃，係有關「總體經濟對於保險產業的影響」，該計畫全部只處理該一項議題，而本計畫範圍太大，如果朝該方向進行，卻無法全力投入，全力做好，將會造成焦點轉移。 2. 同意，感謝評審指教。 3. 同意，感謝評審指教。 4. 同意，感謝評審指教。 5. 已將經建會（其長期觀察分析實質面景氣循環）與陸委會（兩岸關係影響我經濟甚大）納入可能涵蓋範圍之建議中。
(二) 中央銀行顧科長石望	
<ol style="list-style-type: none"> 1. 關於總體審慎監理指標模型之預測或模擬，建議宜回歸本案研究主題，僅作大致上的敘述即可，如確有需要再深入實證探究。 2. 關於金融監理聯繫小組之成員是否要增加經建會、經濟部及陸委會等單位，依目前該小組之運作機制，如有必要時，可邀請相關機關來說明，爰似無需調整。 3. 基於金管會、中央銀行與其他各相 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 遵照辦理。 2. and 3. 因行政院組織法已大致底定，故對常設單位的建議我們會拿掉。不過針對主席由誰擔任，仍覺得在未來因應更大層面之危機時，應當要適時提高層級，外國在如土耳其最高層級是副總理。

審查意見	辦理情形
<p>關部會均屬行政院一級單位，各有其法定職權，是否設立我國總體審慎監理之常設機關，尚應審慎研究。</p> <p>4. 關於本次期末報告部分章節內容似可考量重新調整、補強或新增、部分文字似有誤植，及部分內容語義尚欠明確，建請依書面意見(附件1)審酌修正，以更符合本報告題旨內容。</p> <p>5. 另針對英國金融監理架構補充說明，由於英國屬內閣制，不論以前之 FSA 或現在之英格蘭銀行，均為財政大臣所管轄。雖然現在基於總體經濟面因素，將部分金融監理業務由 FSA 移轉至英格蘭銀行，但整個金融監理架構上仍由財政大臣所主導。惟日後是否會因英格蘭銀行兼顧金融穩定、物價平穩及獨立貨幣政策而有所扞格，將視運作後才能知成效，以上可作為我國參考。</p>	<p>4. 遵照辦理。</p> <p>5. (1) 同意。期末報告定稿以將之前未更新之 FCA 組織定位，於第四章中予以增補。</p> <p>(2) 未來我國總體審慎金融監理單位之設置，可能遭遇之挑戰（如需提高層級，集外國類似組織設立之各種考量）皆已於本文第四章中詳細分析，謹供相關單位參考。感謝評審指教。</p>
(三) 銀行局邱副局長淑貞	
<p>1. 關於本篇報告結論提及我國金融安全網法制未臻完備，惟未說明法制究何處不足。又本篇報告第 83-84 頁提及金融海嘯各國政府均採取存款全額保障措施鮮少有明確法據，法制較完備者僅以美、韓兩國為例，似意指我國亦缺乏明確的法源依據。惟事實上，我國為法治國家，宣布存款全額保障為政府財政負擔，不可能沒有法源依據。本項法源依據係按存款保險條例第 28 條第 2 項規定，當時由金管會洽會中央銀行，再報行政院核定後實施。基於金融安全網須探討主題很多，宜另案研究，且與本研究議題並無直接相關，爰建議於總體審慎監理架構可不必涵蓋金融安全網之範疇。</p>	<p>1. 謹遵辦理。由於此部分和本文無關，因此我們予以刪除。</p>

審查意見	辦理情形
<p>2. 關於本篇報告建議由行政院主導成立我國總體審慎監理之常設機關，係取法美國金融穩定監視委員會(FSOC)組成，由於美國境內金融機構家數很多，如監理銀行部門有在聯邦政府或州政府內，在證券部分由美國證管會(SEC)監理，而保險業則由州政府管理。基於各監理機關較為零散，彼此金融交易資訊亦不易流通。爰在金融監理與憲法架構下，由中央成立統合單位共同監視，特別是針對未受監管 Non-bank 業務，是有其必要性的。在台灣幾乎無 Non-bank 發展空間，且銀行、證券及保險業均由金管會監理，涉及流動性或系統性風險則洽請中央銀行共同監管，故美國與我國國情不同。在我國如規劃將總體審慎監理機構拉到行政院層級，較不可行，主要原因是行政院仍要看各部會意見，此機構權力來源在於各相關部會協調，且何者事項由各部會決定，而無法協調重要事項則須報經行政院核定者，目前法律架構已有明確分工規定，運作上亦相當順暢，爰無須再為此去重新設計行政院職掌。</p>	<p>2. 金融聯繫小組是由金管會主委當主席，未來因應超過預期之重大事件，須考量層級是否夠高之問題，故可能必須予以修正。有時候所需資訊會牽涉到陸委會等其他部會，目前是有必要狀況時，可以請其他部會加入，故已是相當順暢。惟在因應未來不可測之重大總體審慎問題時，相關機制可能仍須加以調整。感謝評審指教。</p>
<p>(四) 證券期貨局吳副組長友梅</p>	
<p>1. 關於本篇期末報告簡報第 97 頁提及英國 FSA，一般均翻譯為金融監理總署而非金融服務局；簡報第 99 頁與本篇期末報告第 67 頁均提及 2009 年金融海嘯後英國金融監理機關架構圖與現況或名稱不符，請研究團隊逕上 FSA 網站檢視並修改之。</p> <p>2. 針對英國金融監理架構之說明為 FCA (Financial Conduct Authority) 是 under 在 HM Treasury 之下，而非在 BOE(英格蘭銀行)之下，目前整個英國的產業有兩萬七千家。BOE 負責 prudential 部分，FCA 有</p>	<p>1. 針對英國監理架構，已予修正更新。</p> <p>2. 期末報告定稿已將之前未更新之 FCA 組織定位，於第四章中予以增補。感謝評審指教。</p>

審查意見	辦理情形
<p>一部分是負責產業 conduct regulation，有一部分是兩者都要負責，其與 PRA (Prudential Regulation Authority)共同監理 2,143 家金融機構，涵蓋大型金融機構、投資銀行及保險公司等，即所謂 dual regulative firms，至 OTC 交易的監理還是會繼續留在 FCA 之下，架構上仍需做些調整。</p> <p>3. 關於本篇期末報告第 191 頁提及證券市場部分之建議，似可與保險部分予以整合，惟須明定具體作法，並站在金管會織金融監理角度提出建議，俾利日後執行。</p>	<p>3. 遵照辦理。已於最後一章整合保險與證券相關內容，惟針對較特定部份，仍予分開敘明。我們將保險和證券的結論與建議部分合併，但各自的某些內容也出現在不同的段落當中。</p>
(五) 檢察局王副局長儷娟	
<p>1. 關於本篇報告第四章第五節二(一)、「我國金融安全網成員之分工及關係」1、3 (第 82 頁)及第九章第一節「結論」五、「我國現行相關監理架構概況」1.(第 185 頁)中之內容有誤，建議予以修正：</p> <p>(1) 引述之法規名稱有誤，建議修正為「行政院金融監督管理委員會涉及中央銀行或其他部會業務事項作業要點」。</p> <p>(2) 引述「處理金融機構經營危機作業要點」規定依據部分，查該要點係以金管會 97 年 2 月 12 日金管銀(一)字第 09710000092 號函發布訂定，而非依據金融監理聯繫小組會議通過，建議修正。</p> <p>2. 關於本篇報告第八章第一節「指標建立」，研究團隊提出「個體加總指標」、「總體經濟指標」之衡量建議(第 151 頁)，惟「市場指標」著墨未深，建議適度闡明「市場指標」</p>	<p>1.</p> <p>(1) 遵照辦理。</p> <p>(2) 已遵照辦理，刪除此一較為敏感之法規說明。</p> <p>2. 已盡力描述市場指標，通常其係屬於輔助組，包括：市場流動性、證券之平均買賣價差，以及證券之日平均週轉率。</p>

審查意見	辦理情形
<p>之內涵，以利參考。</p> <p>3. 關於本篇報告第九章第二節「建議」二、有關我國總體審慎監理機構之部分：</p> <p>(1) 未來該總體審慎監理機構如定位為常設單位，且須經立法機關授權訂定其相關職權，將會涉及行政院及該單位組織法之立法作業，由於行政院組織法修正條文甫於 99 年 2 月 3 日大幅修正公布，明定行政院下設部會數（14 部、8 會、2 總處、1 行、1 院、3 獨立機關），目前各部會亦刻正依行政院規劃期程辦理相關組織改造調整事宜中，考量當前國內行政院組織甫調整修正定案，並審酌國內立法之時程，本項建議似非屬短期間內可以達成。</p> <p>(2) 另目前已有相關聯繫監理平台(金管會監理聯繫小組)，似可朝強化參與成員即可。又本會組織法在立法院審議時，附帶決議本會委員除財政部長、經濟及能源部長、法務部長外，須邀央行總裁任本會委員，而本會主委亦應任央行理事；經建會亦具財經溝通平台功能(委員會成員包括央行總裁、財政部長、經濟部長、農委會主委、金管會主委等 11 位成員)。</p> <p>4. 關於本研究提出之指標模型多為量化資料，在質化資料部分似仍有待金融檢查之現場資料予以補強。此外，模型之建置仍侷限於各業別本</p>	<p>3. 以下：</p> <p>(1) 同意，感謝評審指教。</p> <p>(2) 同意，感謝評審指教。</p> <p>4. 提到質化指標與跨業務是很好之建議，研究者大概都只能拿到量化的資料，質化部份較難處理，過去研究有做過質化評比的計畫，若有需</p>

審查意見	辦理情形
<p>身之總體分析，尚乏跨業分析模式之研究，建議未來可試從金控公司之研析開始。</p>	<p>要，可寄給各位長官參考。感謝評審指教。</p>
<p>(六) 國際業務處蘇專門委員慧芬</p>	
<p>1. 關於本篇報告第 3 頁倒數第 2 行，Financial Sector Assessment Programs, FSAPs 應譯為金融部門評鑑計畫。報告中亦分別於第 126 頁、第 132 頁及第 138 頁提到 FSAP，建議在適當章節內簡介何謂 FSAP。(例如：FSAP 係因應亞洲金融危機，於 1999 年開始由 IMF 及 World Bank 合作進行評鑑，該評鑑屬自願性質。國際上 IMF、World Bank 及 G20 會員國多已完成 FSAP 之評鑑報告。FSAP 主要檢視銀行業及其它金融部門之健全性、進行壓力測試、對銀行、保險業之體質及金融市場監理進行評等、評估主管機關及金融安全網因應系統性壓力之能力、檢視法律架構及金融基礎建設之品質等)。</p> <p>2. 關於本篇報告第七章第二節(第 138 頁第 3 段)提及我國與歐、美、亞、非洲在內等其他 74 個證券主管機關會員建立多邊之證券監理合作關係(請將 74 更正為 80)。另本節提及我國於今年 3 月 15 日成為 IOSCO MMoU 簽署會員，是否可在適當章節中亦加入我國已於 2009 年 6 月 25 日加入 IAIS MMoU，成為全球第一批正式簽署會員之一。</p> <p>3. 關於本篇報告第九章結論與建議部分之意見如下：</p> <p>(1) 鑒於時值歐債風暴，研究單位可審酌所建議事項對我國金融監理機構因應目前歐債危機有無助益，酌予調整建議內容，俾強化報告之實用價值。</p>	<p>1. 謹遵辦理。已於 132 頁加入對 FSAP 之簡介。</p> <p>2. 謹遵辦理。已於 138 頁及 116 頁分別加入評審之補充內容。感謝評審指教。</p> <p>3. 以下，我們建議兩個方面的連結：</p> <p>(1) 第一是國家之間的聯繫，特別是高負債國家與債券購買國之間的關係，而歐債部份的建議，我們也已補充。歐債對於台灣是屬於間接的影響，總體審慎如何預</p>

審查意見	辦理情形
<p>(2) 本章之結論與建議將保險及證券部分分別論述，由於保險及證券監理皆屬金融監理之一環，且金融業之跨業經營現象普遍，復銀行、證券、保險業之監理原則及理念多有重疊，爰建議將本章保險及證券之結論與建議部分一併納入金融監理予以整合論述，較為完整。</p>	<p>防，「很大」、「高度連結」此兩項為關鍵，結論提出未來將注意這些很大且有高度連結的國家，因其會對台灣造成影響。如果只注意國內，將會忽略歐債這樣的問題，即注意這些區域的負債是否很大。</p> <p>(2) 第二項連結則包括了跨產業的連結，這是因為金融業之跨業經營現象普遍，銀行、證券、保險業之監理原則及理念多有重疊，故我們已將保險及證券之結論與建議加以整合。</p>
<p>(七) 綜合規劃處蘇處長郁卿</p>	
<ol style="list-style-type: none"> 1. 關於本篇報告涉及我國金融安全網機制若干有待改善之處，如第四章之第 83-84 頁及第九章結論之第 185-186 頁，基於與本委外案主題關聯性不大，建請受委託研究單位予以調整。 2. 關於本篇報告第九章建議之第 188 頁提及由行政院主導設立總體審慎監理之常設機構，考量此與甫通過之行政院組織法與行政機關基準法之組織架構有所扞格，且執行上亦恐有窒礙難行之處；另提及總體審慎監理指揮權力須經立法機關授權，因此節未作研究分析，爰請受委託研究單位將上開建議事項予以修正或補充調整。 3. 建議於結論與建議宜再整合，尤其建議部分宜具體。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 遵照辦理。感謝評審指教。 2. 大致同意。針對常設機構，其實常設也僅是請院長或副院長聆聽各部會意見，若要決策，主要還是依法辦理，如果沒有法令依據，行政院長也無法裁示。惟考量未來金融環境變化變動日趨激烈且往往超乎過往經驗預期，上述建議之總體審慎監理架構恐有不足之處（如出現三不管地帶），面對此一狀況，建議宜時時檢討現行總體審慎監理機制，必要時，得由行政院層級直接負責協調整合之工作，以收時效。 3. 已於最後章節中處理。感謝評審指教。

審查意見	辦理情形
4. 請受研究單位依審查委員所提意見予以調整修改期末報告。	4. 感謝評審指教。