

後危機時代國際間主要金融改革

黃 富 櫻

本文以英國、美國、歐洲地區及國際清算銀行巴賽爾銀行監理委員會為例，說明後金融危機時代國際間的主要金融改革。

一、英國的金融改革

2007 年 8 月爆發的北岩（Northern Rock）銀行事件凸顯英國三頭馬車監理機制的問題，徹底粉碎分權模式維持金融穩定的理想藍圖。英國自 1997 年工黨政府執政起，除修改英格蘭銀行法賦予央行明確的獨立性外，亦移除央行的金融監理權限，並將代理國庫業務移轉至新設的國家債務管理局。英國從此擠身監理一元化的國家，由金融監理機構（Financial Service Authority, FSA）專責監理任務。另由財政部、央行及金融監理機構三單位簽署備忘錄，共同維持英國的金融穩定。三頭馬車的監理分權模式行之多年，在太平盛世亦無致礙難行之處，但此次全球金融危機，英國的北岩銀行率先發難，而英格蘭銀行基於央行對道德風險的保衛戰，延宕一個月之久才進行緊急金援，亦揭露央行維持金融穩定的法源基礎不明，央行進退失據窒礙難行之困窘。因此，英國保守黨在競選期間揚言，一旦勝選將恢復央行的金融監理權限。2010 年保守黨果真在選戰中

勝出，其與他黨共同籌組的聯合政府信守選舉承諾，於 2010 年 6 月間宣布英國 13 年來最大金融改革方案，恢復及強化央行的金融監理權，並裁撤金融監理機構。英國的單一金融監理機構將走入歷史。事實上，英國分兩階段進行金融改革，先賦予央行維持金融穩定的法定職掌，再進一步恢復央行的金融監理權限。茲分別說明英國金融改革前的三頭馬車金融穩定機制及 2009 年以來的重要金融改革措施如后：

（一）英國金融改革前的三頭馬車金融穩定機制

英國於 1997 年修正英格蘭銀行法，自此賦予央行貨幣政策的獨立性。修法同時將央行原先之金融監理權限移至金融監理機構，亦將經理國庫之業務移至新成立之國家債務管理局。央行法修正後，央行負責對金融市場的監控，金融監理機構則負責對金融機構之監理工作。財政部則邀集英格蘭銀行及金融監理機構共同簽署三單位的備忘錄

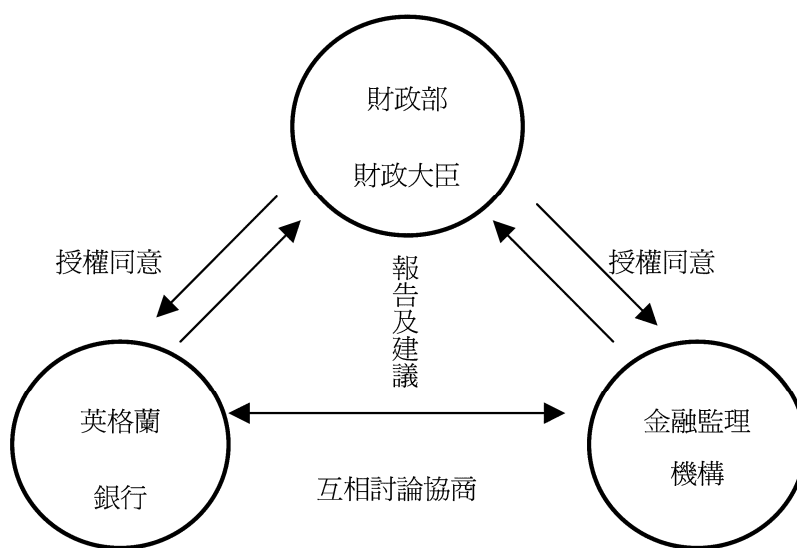
（Memorandum of Understanding between HM Treasury, the Bank of England and the Financial Services Authority），共同促進英國的金融安定。

根據三單位之備忘錄，財政部居召集人角色，得邀約英格蘭銀行及金融監理機構共同會商攸關英國金融安定之議題。該備忘錄亦規定面臨金融危機之處理方式，以及英格蘭銀行擔任最後貸款者角色之相關說明。金融危機處理是英格蘭銀行維持金融安定任務之重要工作，備忘錄中指出在危機發生時，英格蘭銀行需要進行緊急融通，俾使金融問題之風險不會擴散至其他金融體系，不致危及金融安定。因此，若英格蘭銀行及金融監理機構評估認為有必要進行緊急融通時，兩

單位會緊密相互協商，同時或分別向財政大臣報告，並提供可行建議措施。財政部以照顧納稅人的權益為己任，因此，若認為建議措施恐讓公共資金暴險時，財政大臣可以駁回英格蘭銀行及金融監理機構之建議案（圖 1）。

就備忘錄之意旨觀察，由三單位共同承擔維護金融安定之責任，且各司其責，是一種未經金融危機檢驗之理想模式。但一旦面臨今夏發生損傷如此嚴重之金融危機時，此種共同合作模式，形同三頭馬車，令整個事件之危機處理在時間及速度方面成為阻力，儼然成為無人全權負責之景象，此亦係社會輿論聲浪最大之處。事實上，就 1997 年央行法修正時，明白訂定央行應負責（is

圖 1 英國三頭馬車之金融穩定機制



參見 Memorandum of Understanding between HM Treasury, the Bank of England and the Financial Services Authority.

responsible for) 整體金融體系的安定，及三單位簽署備忘錄後，僅僅規定英格蘭銀行應致力 (contributes to) 於維護整體金融體系的安定之法律用辭加以觀察，亦透露英格蘭銀行當前在處理金融危機，促進金融安定之立場，較往昔薄弱。此種薄弱用辭，與美國Fed主張央行在預防及緩和金融危機工作上居關鍵性的重要角色 (key role) 更截然不同。

(二) 2009 年以來英國的重要金融改革措施

1、2009 年 2 月修訂銀行法 (Banking Act of 2009)，賦予央行金融穩定目標

英國 2009 年修定的銀行法中，增強英格蘭銀行下列責任、權力及角色：

(1) 2009 年 2 月 21 日設立新的特別解決機制 (Special Resolution Regime, SRR)：賦予財政部、央行及金融監理機構三單位解決問題銀行的常設機制，同時賦予英格蘭銀行新角色，得在法定解決工具中選擇用來解決問題銀行的工具。

(2) 賦予英格蘭銀行法定的金融穩定目標 (註 1)，並設置金融穩定委員會 (Financial Stability Committee)，進行金融問題的諮商與討論。

(3) 正規化央行監理支付系統的角色。

2、2010 年 7 月宣布裁撤金融監理機構，恢復央行金融監理權

(1) 裁撤金融監理機構，改設三個單位：審慎監理局 (Prudential Regulatory Authority)、消費者保護與市場管理局 (Consumer Protection and Markets Authority) 及專責執法部門以打擊經濟犯罪。

(2) 恢復及強化央行的金融監理權：將新成立的審慎監理局置於英格蘭銀行的組織架構，預計於 2012 年完成，由英格蘭銀行負責總體審慎及個體審慎的監理事宜。換言之，英格蘭銀行重拾金融監理權，消費者方面的保護，以及市場行為的管理則由新設立的消費者保護與市場管理局負責，形成金融監理與消費者保護分由獨立單位負責的雙軸金融監理機制 (two-peaks approach)。

(3) 於英格蘭銀行內部設置金融政策委員會 (Financial Policy Committee) (註 2)，由英格蘭銀行總裁擔任主席，並對國會負責：類似貨幣政策委員會為貨幣政策的最高決策單位，金融政策委員會負責總體審慎監理，將監控及解決威脅整體經濟金融穩定的系統風險及金融脆弱性，係金融穩定政策的最高決策單位，負責制定維持金融穩定的必要措施，而新設的審慎監理局則為金融政策措施的執行單位。英國預計於 2010 年秋季先設置過渡期間暫時性的金融政策委員會，進行修法作業生效以前的籌備工作。

二、美國的金融改革

美國歐巴馬總統針對本次金融危機提出的金融改革法案，歷經參眾兩院多次協商會議，最終於 2010 年 6 月 25 日以 60 票贊成與 39 票反對下，通過號稱 1930 年大經濟大蕭條以來美國最大的金融改革法案，該法案冠上參議院銀行委員會主席 Chris Dodd 及眾議院金融服務委員會主席 Barney Frank 的姓氏，全名為 Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act，簡稱 Dodd-Frank Act。輿論稱 Fed 係金融改革的最大贏家，獲得想要的更多權力，同時移除不想要的責任。但壯大權力之際，新法亦更加强 Fed 的權責性，新的監督機制恐將有損其獨立性。茲分別說明新法的主要內容如后：

1、金融監理新架構

(1) 新設金融穩定監理委員會 (The Financial Stability Oversight Council)，負責判斷、監控及處理系統風險，由財政部長擔任主席，Fed 為委員之一。該委員會得建議 Fed 制定對大型複雜銀行控股公司的嚴格監理規範。

(2) 將 OTS 併入 OCC，管理所有聯邦註冊的銀行與儲貸機構，Fed 保留對社區銀行的監督權。

(3) 財政部下新設聯邦保險局 (Federal Insurance Office)，負責監理保險業者，須向國會報告改善保險業的相關規範。

2、新增對 Fed 的監督

(1) 進行一次性稽核 Fed 在金融危機期間的所有緊急融通。

(2) 新增 Fed 應揭露貼現窗口融通與公開市場操作的細節，享有 2 年緩衝期。

(3) 刪除銀行得遴選 12 家聯邦準備銀行總裁的權力。

(4) Fed 依據聯邦準備法 13-3 條提供緊急融通時，必須事先獲得財政部的核准。

3、新設消費者金融保護局

在 Fed 內部新設獨立的消費者金融保護局 (The Consumer Financial Protection Bureau)，訂定消費者保護規範。

4、限制銀行自營交易與投資對沖基金與私募股權基金

(1) 禁止銀行暨其附屬機構從事與客戶無關的自營交易。

(2) 限制每家銀行投資對沖基金與私募股權基金不得超過該行普通股 (tangible common equity) 的 3%，亦不得超過該基金的 3%。

(3) 對沖基金與私募股權基金必須向證管會註冊。

5、強化衍生性金融商品管理

(1) 衍生性商品集中交易與清算，首次建立衍生性商品的全國監理。客製化衍生性商品仍可在店頭市場交易，但須向集中交易對

手結算，以利主管機關掌握市場資料。

(2) 分拆 SWAP 產品線，銀行除保留外匯交換、利率交換、及其他為規避風險的衍生性商品外，必須將其他衍生性金融商品分拆至獨立的附屬公司。

(3) 針對衍生性商品交易的公司訂定資本、保證金、提供資料、資料保存與商業準則等新規範。

6、終結太大不能倒問題

(1) 授權主管機關得對若倒閉會對金融體系構成風險威脅的金融機構訂定資本、槓桿、流動性、風險管理等規範。

(2) 聯邦政府得清算嚴重威脅美國金融穩定的大型金融機構，清算成本由財政部墊付，不應由納稅人承擔，最終須由金融機構負擔。

(3) 主管機關得向資產總額超過 500 億美元的大型金融機構收取 190 億美元基金，用來彌補(2)的清算損失。

7、強化銀行資本品質

訂定依據銀行規模與風險為基礎的資本新規範，禁止大型銀行控股公司將 trust-preferred securities 認列為 tier 1 資本。

8、提高存款保險上限為 25 萬美元

追溯至 2008 年 1 月 1 日生效。

9、投資人保護

金融機構銷售特定證券化商品時，應持有 5% 產品。新設半官方的信評公司監理機關，負責處理信評公司的潛在利益衝突。

10、保障股東權益

由金融機構的外部董事決定管理階層的薪酬。

三、歐盟的金融改革

歐盟在後危機時代亦新設歐洲系統風險委員會 (European Systemic Risk Board, ESRB)，作為監控歐洲地區金融體系系統風險的單位，由歐洲央行總裁擔任 ESRB 的主席，無實權，ESRB 負責在個別國家出現資產泡沫等危機時提出警告，並提出建議措施，相關國家則必須回報其處理情形，包括可以拒絕 ESRB 的建議，但須說明理由。

歐盟各國設置歐洲央行統籌貨幣政策事務，但金融監理事務則由各國的監理機關自

行負責，並無類似歐洲央行的跨國組織。本次金融危機凸顯跨國金融監理協調與合作的重要性，歐盟各國除先設置 ESRB 外，另於 2010 年 9 月 2 日達成跨國金融監理改革的重要協議，將自 2011 年 1 月起首次在英國倫敦設立跨國的銀行監理局 (European Banking Authority)、在法國巴黎設立跨國的證券監理局 (European Securities and Markets Authority) 及在德國法蘭克福設立跨國的保險監理局 (European Insurance and

Occupational Pension Authority) 等三大歐盟監督管理局。英國倫敦經濟學院知名教授 Charles Goodhart 隨後批評歐盟設立三個獨立監理單位是浪費也是錯誤，三單位只是仲裁各國監理單位的爭論，若屬緊急事件，各會

員國仍可逕作決策。他亦批評 ESRM 的委員大多為各國央行官員，事實上，金融危機發生時政府有必要強力介入干預，因此，ESRM 的委員應更寬廣、更多元 (Jones, 2010)。

四、國際清算銀行巴賽爾銀行監理委員會的金融改革

國際清算銀行 (BIS) 巴賽爾銀行監理委員會 (簡稱 Basel) 執全球金融監理國際組織的牛耳地位，自本次金融危機發生起即不斷檢討國際遵循的 Basel 資本計提規定及流動性管理的相關規範，在多次會商後 BIS 已自 2010 年 7 月起陸續公布未來將分階段實施的全球新 Basel III 改革建議，該建議案已獲 2010 年 11 月 12 日在韓國首爾舉行的 G20 領袖高峰會議決議通過。總體而言，Basel III 具備(1)整套方案首次同時包括銀行資本與流動性全球標準規範，也是首次採用目前欠缺的

全球最低流動性標準新規範；(2)首次同時包括個體審慎監理及總體審慎監理規範，其中總體審慎規範包括反景氣循環資本緩衝及槓桿比率，以降低系統風險；(3)調高普通股及 Tier 1 資本的最低計提比率；(4)採取較嚴格的資本新定義，以增強銀行吸收損失的能量；(5)實施新制的緩衝期長達 8 年。茲分別說明 Basel III 的主要規範如下 (表 1)：

(一) 資本計提

全球主要國家央行總裁與金融監理單位高階主管於 2010 年 9 月 12 日在瑞士巴賽爾

表 1 新舊 Basel 資本計提規定之比較

占風險性資產的比率	資本計提規定							總體審慎附加資本增提	
	普通股			第 1 類資本		總資本		反景氣循環資本緩衝	SIFIs 吸收損失的附加資本增提
	最低	保留緩衝	應提比率	最低	應提比率	最低	應提比率	比率範圍	
Basel II	2*			4**		8			
Base III	4.5	2.5	7.0	6	8.5	8	10.5	0-2.5	研議當中 (註 3)

註：*相當於 Basel III 新資本定義之 1%左右；**相當於 Basel III 新資本定義之 2%左右。

資料來源：BIS 網站。

通過「Basel III」建議案，期能強化全球銀行資本的適足性管理。新規定包括調整最低資本計提比率及新增保留緩衝資本與反景氣循環緩衝資本的提撥規定。為減輕銀行負擔，新規定採分階段實施，有些甚至延長至 2019 年 1 月實施。換言之，八年之後才能全面實施 Basel III，此係輿論詬病最多之處，緩衝期拖得太長，反而可能助長不確定性，不僅不能確保金融穩定，且可能埋下下一個危機的種子。

1、最低資本比規定

第一類資本（Tier 1 capital）占風險性資產比率由現行的 4% 提高至 6%；核心第 1 類資本（普通股）占風險性資產比率，2013 年以前不得低於 2%，之後逐年分段調高，至 2015 年不得低於 4.5%，2019 年應達 7%。

2、保留緩衝資本（capital conservation buffer）

普通股的保留資本緩衝在 2019 年 1 月 1 日應達 2.5%。

3、反景氣循環緩衝資本（countercyclical capital buffer）

其計提比率為 0-2.5%，用來抑制縱向時間構面的順循環問題。巴賽爾銀行監理委員會授權各國監理當局依循國際協定的一般準則，於信用總計數快速成長，系統風險惡化期間，視國情須要，自行訂定該資本緩衝計提比率。印度央行總裁 Duvvuri Subbarao 針對反景氣循環資本緩衝措施提出主要操作性

挑戰（operational challenges），如(1)不易正確判斷經濟循環的轉折點；(2)不易找出可同時充當景氣好與壞時的總體經濟變數；(3)各國經濟循環非同步發生，不易界定全球基礎的經濟循環；(4)金融脆弱性歷經數年不斷累積，但金融混亂則迅即發生，須要快速釋出資本緩衝；(5)決定正確的資本緩衝金額不僅不易且有爭議，資本緩衝金額若太大，恐墊高銀行成本，若太少，恐不足以吸納景氣下滑的損失；(6)資本緩衝制度應簡單、透明，以降低執行作業成本（Central Banking Newsdesk, 2010）。

4、系統重要金融機構（SIFIs）的系統性資本增提（a systemic capital surcharge）

Basel III 架構中亦論及橫向跨部門構面的系統風險，相關作業仍持續進行中，未來最可能的方式是，授權各國監理當局規定該國系統重要金融機構在景氣好時應提的系統性資本增提比率，備景氣不好時動用，俾系統重要金融機構在普通股以外，仍備足吸收危機損失的動能。

（二）槓桿比率

Basel III 另以非風險基礎計算的槓桿比率輔助風險基礎資本計提規定，以抑制銀行高槓桿操作。2013 年 1 月至 2017 年 12 月之雙軌測試期間之最低槓桿比率設定為 3%，槓桿比率係指 Tier 1 資本對未風險加權之銀行總資產加計表外暴險資產後之比率。巴賽爾銀行監理委員會未來將依據測試結果，檢討槓

桿比率對資本計提比率及銀行經營的實質影響。

(三) 流動性管理

BIS 提出流動性覆蓋率 (註 4) (Liquidity Coverage Ratio, LCR) 與淨穩定資金比率 (註 5) (Net Stable Funding Ratio, NSFR) 的新規

範。LCR 用來確保銀行高品質流動資產足以維持一個月的資金需求，以鞏固銀行的短期韌性，BIS 並規定各類高品質流動資產的權數。NSFR 則用來輔助 LCR，規範銀行儘可能以長期較穩定的資金進行授信。

附 註

(註 1) 直接將 Banking Act of 2009 第 238 條嵌入 Bank of England Act 2A(1)。其新增條文如下：An objective of the Bank shall be to contribute to protecting and enhancing the stability of the financial systems of the United Kingdom.

(註 2) 同時刪除 2009 年 2 月設立之金融穩定委員會。

(註 3) 系統重要金融機構是否加提額外資本要求的問題，在 2010 年 11 月 11-12 日的 G20 首爾高峰會中，各國意見分歧，G20 表示仍須花一些時間設計具體措施。

(註 4) 高品質流動資產餘額/30 天內淨現金流出量 $\geq 100\%$ 。

(註 5) 穩定資金來源/穩定融資 $> 100\%$ 。

參考文獻

Central Banking Newsdesk(2010), "Reserve Bank of India Governor Duvvuri Subbarao cites concern over variable likely to be used to calibrate countercyclical buffers" Central Banking.com, September 8.

Jones, Claire (2010), "Goodhart attacks new European supervisory structures," Central Banking.com, September 14.

(本文完稿於 99 年 11 月，作者為本行經研處研究員)