

主要國家流動準備制度之比較分析

黃 富 櫻

摘 要

(一) 本文主要以流動準備制度的角色，觀察主要國家流動準備制度的發展趨勢，說明其作為貨幣政策工具的角色，並為我國之參考。

(二) 流動準備制度之四種角色：傳統上，流動準備制度扮演貨幣控制、選擇性信用管理、政府債務管理及金融監理等四種角色。1970 年代以前金融市場未成熟，政府債券市場初萌芽，欠缺市場工具籌措財政資金之際，流動準備制度曾廣為各國央行所使用，充當第二準備貨幣政策工具，用來輔助第一準備之法定準備制度。

(三) 隨著貨幣政策操作的改革，流動準備制度之重要性已在蛻變中：近 20 餘年來各國央行積極改革貨幣政策操作，改以間接工具替代直接工具，並大力仰賴公開市場操作調節金融，藉以達成貨幣政策目標；政府部門亦採市場基礎之作業方式籌措財源，流動準備制度之重要性已在蛻變中，其充當貨

幣控制、選擇性信用管理及政府債務管理工具之歷史性任務，似已劃下句點。

(四) 多數央行積極改革流動準備制度並已納入例行性金融監理範圍：1970 年代晚期起，許多國家之央行基於流動準備制度之歷史性任務不復存在之考量，積極改革流動準備制度，甚至廢除該制度，並已納入例行性金融監理範圍。工業先進國家大都廢除流動準備制度，新興國家在近 10 年間亦大幅減少使用流動準備制度；開發中國家則大多仍依賴流動準備制度作為貨幣政策工具。

(五) 單一固定比率不能保證銀行的流動性沒問題：一旦銀行資產負債之期限不能配合，即使符合單一比率之靜態規定，銀行仍會產生流動性困窘的現象。各國的流動性管理多採質量並重的動態性監理方式，但少數國家為圖管理簡單化，仍採單一流動比率之監理方式。

一、前言與研究範圍

流動性 (liquidity) 泛指以合理價格順利變現資產，用來償還負債到期所需資金的能

力。流動性的良窳攸關金融機構（以下簡稱銀行）的永續生存，任何一家銀行的流動性不足，最終可能演變為系統風險，危及整體金融安定，如2007年夏季在英國發生之北岩銀行（Northern Rock PLC）事件，即係因個別銀行之流動性不足，加深貨幣市場的緊俏與動盪。因此，流動性的重要性已超越個別銀行，而銀行的流動性管理則深受各國金融主管當局所重視。

早期各國央行大都採流動準備制度，查核金融機構的流動性。在市場未臻發達的階段，流動準備制度尚能承擔維持金融安定的使命，惟隨著制度更迭與金融市場急遽變遷，整個金融市場已產生顯著的質變與量變，銀行甚至降低對核心存款的依賴，轉而更仰賴批發性資金來源（wholesale funding），甚至以證券化籌資模式（originate and distribute）挹注放款資金需求，如英國北岩銀行。銀行籌資方式的改變，及全球金融市場時有所聞的金融紛擾，均已對銀行的流動性管理帶來全新的挑戰。現代的流動性管理不僅須衡量銀行的流動性部位，亦應經常檢視各種情境下銀行的籌資方式，特別是金融危機發生時，銀行的緊急資金應變計畫。

另一方面，各國央行在金融自由化、國際化及全球化衝擊下，近30餘年以來亦加速改革貨幣政策操作模式，以因應時代變遷。在1970年代晚期，先進國家之央行開始揚棄直接控制利率或放款總量的貨幣政策工具，

改採間接貨幣政策工具，包括法規基礎之政策工具，如法定準備政策；或市場導向之政策工具，如公開市場操作。目前公開市場操作已成為各國央行最重要及使用頻率最高之工具，藉以有效引導市場利率依循央行期望水準變動，最終達成物價安定目標。

流動準備制度屬法規基礎的政策工具，在央行市場導向操作工具未臻成熟以前，其在央行貨幣政策操作中亦曾扮演第二準備（secondary reserve requirement）政策工具角色，用來輔助法定準備制度之第一準備（primary reserve requirement）政策工具；流動準備制度亦充當選擇性信用管理工具，將資金配置予政府，或充當政府債務管理工具，協助政府籌措資金。但隨著全球低或零準備制度風潮，及公開市場操作重要性凌駕所有政策工具之發展趨勢，流動準備制度作為第二準備的角色已隨著時代變遷加速蛻變中，亦不再充當選擇性信用管理及政府債務管理的工具，絕大多數國家將流動準備制度納入一般例行性金融監理範圍。部分國家則仍維持流動準備制度，兼具貨幣政策工具與金融監理的功能，如我國。

本文主要以流動準備制度的角色，觀察主要國家流動準備制度的發展趨勢，說明其作為貨幣政策工具的角色，並為我國之參考。至於流動比率多寡、合格流動資產、計提負債基礎、或平均提存基礎等制度面設計則不在本文的研究範圍。全文分五節，除本

節外，第二節說明流動準備制的角色與作為政策工具的有效性；第三節為主要國家流動準備制度之比較分析；第四節說明我國的流

動性管理制度，包括本行的流動準備制度與流動監理機制；最後為結論。

二、流動準備制度的角色與作為政策工具的有效性

流動準備制度係指商業銀行依規定應維持各項負債之特定比率之流動資產，以確保銀行負債到期時具備足夠的償債能力，不致出現流動性短缺的現象，亦有以最低流動比率稱之。一般而言，合格流動資產包括庫存現金、在央行存款、國庫券及公債等；各項負債則多屬短期負債，但實務操作上大多配合法定準備制度（包括狹義的存款準備制度），以各類存款為計提負債基礎，有些國家則尚包括其他負債；至於特定比率則依國情而所有不同，或採單一比率。如我國及早期之日本；或採累進比率，如早期瑞士的作法；或依銀行自身之管理模型，適用不同的流動比率，如新加坡。本節將針對流動準備制度的設計，說明其在實施當時的政策性角色，特別是早期政府財政短絀、市場未發達時期的特殊目的。此外，本文亦由相關文獻探討舉出各界對流動準備制度作為貨幣政策工具之正反意見。

（一）流動準備制度的角色

Gulde(1997)指出流動準備制度具備貨幣控制、選擇性信用管理、政府財務管理及金融監理等四種角色。其中前三種角色已隨著

時代變遷而有所更迭，流動準備制度已不再扮演控制貨幣及選擇性信用管理的貨幣政策工具；隨著政府債券標售制度盛行，政府債務管理多已朝向市場導向機制，改以市場利率發行政府債券，流動準備制度亦不再充當政府債務管理工具。基此，許多國家紛紛改革流動準備制度，甚至廢除該制度，將其改為例行性之流動性監理，並將流動比率之靜態管理改為動態的策略管理。茲分別說明流動準備制度之四種角色如下：

1、貨幣控制：

往昔採流動準備制度作為貨幣控制工具，係以信用可取得效果為理論基礎。渠等認為提高或降低流動準備率，可減少或增加銀行的可貸資金，經由銀行信用收縮或擴充，進而減弱或增強民間的總需求。因此，主張流動準備制度可作為控制信用成長的貨幣政策工具。另一種主張是，流動準備制度可作為緊縮貨幣政策之輔助措施。如輔助法定準備制度，增強緊縮貨幣政策效果。

純由信用可取得理論，固可支撐流動準備制度扮演貨幣控制的角色，但能否發揮上述總效果，則不甚明確。例如（1）調高流動

準備率時，對政府債券需求增加，反而造成政府債券利率下跌，可能誘使政府支出增加，結果造成緊縮的總效果不明確；（2）當央行提高法定準備率迫使銀行持有較多的存款準備金時，在準備金未支息之準備稅考量下，銀行可能提高承作高收益貸款之意願而不是持有較低利率之債券。如此一來，提高法定準備率之緊縮效果受到影響，因此流動準備制度須規避前述反效果，才能發揮輔助法定準備制度之貨幣政策角色；（3）流動準備制度亦可能促使借款者轉向不受該法規束之其他金融機構，產生金融反中介的現象；另有多位學者對流動準備制度之貨幣控制效果持疑，詳細內容將於本節後段加以分析，Gulde(1997)特別指出流動準備制度造成利率扭曲及反中介的現象，其政策效果並不明確，是一種無效率及多餘的貨幣政策工具的觀點已廣為各界所接受。

2、選擇性信用管理：

央行利用選擇性信用管理工具，透過流動準備率之設計，將資金配置予政府部門，通常銀行買入之政府債券利率亦低於市場利率。此種措施有其時代背景，通常係政府財源短絀，債券市場未臻發達時的政策使命任務。上述措施雖可有效融通政府財源，但將造成市場利率扭曲，借款人可能轉向不受流動準備規範之其他金融機構，而造成反中介的現象。另一方面，亦不利政府債券次級市場的活絡發展。

3、政府財務管理：

傳統上，政府利用流動準備制度作為負債管理工具，將資金配置予政府，同時建置政府債券市場。就政府債務管理而言，流動準備制度是一種簡易、低成本的工具，但通常會扭曲政府借款的真實成本，亦不利政府債券之買賣斷交易，導致政府債券次級市場不活絡。特別是早期當央行隸屬財政部時，為謀政府以偏低成本借入資金，財政部甚至要求央行維持較低之利率水準，央行欠缺獨立性下，極易喪失貨幣政策之自主性。

4、金融監理：

流動準備制度亦可做為簡易的金融監理工具，以查核銀行的流動性。但當前複雜的銀行體系，資金移動快速，銀行亦多偏向國內外拆款市場調節短期資金之際，金融主管機關對銀行的流動性管理有必要加以精心設計，而不能僅依賴靜態的比率監理銀行的流動性。事實上，先進國家多已廢除單一流動比率之監理機制，改採動態性的流動性監理。如美國著重品質與功能性的流動性監理，並就個別銀行的規模、複雜度與風險量考評銀行最適流動性部位；英國則非常重視銀行自律，要求各銀行須有自己的流動性管理策略。

（二）作為政策工具的有效性

本節前段說明流動準備制度作為貨幣政策工具，係基於信用可取得效果之理論基礎，但該制度能否充分發揮貨幣政策效果，

早期亦引起各界的熱烈討論，茲由 Gulde et al 種意見如表一所示。

(1997) 及 Clark(1985)兩篇報告臚列正反兩 贊成者，認為若欠缺流動準備制度，將

表一 學者專家對流動準備制度作為貨幣政策工具之正反意見

	貨幣政策工具			
	贊成	理由	反對	理由
Dean, James W.*	✓	存款準備制度形同課稅，會迫使銀行承作較高收益的放款，而不願持有較低利率之有價證券，不利緊縮貨幣政策。因此，採用流動準備制度可規避上述缺失，作為緊縮貨幣政策之輔助工具。		
Clark, Larry R.**	✓	流動準備制度與超額準備間存在顯著的正向關係，調整流動準備率，銀行超額準備之機會成本降低，超額比率提高，透過貨幣乘數分析法，會使貨幣總計數減少。因此，流動準備制度可作為緊縮貨幣政策之輔助工具，但其效果遠不如法定存款準備率，僅具微調效果。實證研究顯示，調高 1% 法定準備率可收縮貨幣總計數 27%；同樣調高 1% 流動準備率，只能收縮貨幣總計數 0.3-1%。		
Johnson**	✓	第二準備是必要的，若欠缺該措施，在經濟擴張期，央行採行之緊縮政策會受到銀行的干擾。央行若無第二準備控制銀行的可貸資金，商業銀行可藉由出售債券的方式，挹注其放款資金需求。		
貨幣學派*			✓	貨幣學派認為流動準備制度不易發揮貨幣控制效果，銀行信用並非央行的貨幣政策指標，貨幣總計數才是央行的最佳指標。
Mghrman, Johan*			✓	他認為提高流動準備率對貨幣總計數無顯著的影響，不能發揮貨幣控制效果。因為提高流動準備率時銀行資產結構由放款轉移至債券，貨幣總計數維持不變。
Horngren, Lars.*			✓	調高流動準備率對貨幣總計數之影響無法確定，甚至導致貨幣擴張之反效果。他認為銀行在利率自由化下，可自行調整利率。銀行為維持放款餘額不變，可透過發行定期存單的方式籌措放款資金。另一方面，較高的定存單利率將誘使投資者搶購定存單，若干未符合較高之流動準備率規定之銀行可能買入定存單。

資料來源：*參考 Gulde et al (1997)；**參考 Clark(1985)。

不利央行的緊縮政策，流動準備制度是央行的輔助工具。Clark（1985）雖認同流動準備制度可作為緊縮貨幣政策之輔助工具，但由加拿大的實證結果卻顯示其效果遠不如法定準備制度，僅具微調效果。調高1%法定準備率可收縮貨幣總計數27%；同樣調高1%流動準備率，只能收縮貨幣總計數約0.33%。

反對者，則認為調整流動準備制度對貨幣總計數無顯著的影響，無法確定影響效果，並不能發揮貨幣控制效果。貨幣學派甚至認為銀行信用並非央行貨幣政策的最佳指標，貨幣總計數才是理想的貨幣政策指標，央行只要控制貨幣總計數，即能達成貨幣政策目標。因此，貨幣學派認為流動準備制度不易發揮貨幣控制效果。

上述正反意見雖無法斷言流動準備制度之貨幣控制角色，亦無法說明該制度不再扮演貨幣政策工具。但流動準備制度造成利率扭曲及反中介等不利金融機構效率之現象，則屬不爭的事實；另一方面，隨著央行貨幣政策操作方式由直接工具變革為間接工具起，全球採行流動準備制度之國家已明顯減少，先進國家多已改革或廢除流動準備制度，許多開發中國家及新興經濟體雖仍保留流動準備制度，但其數量亦有遞減之趨勢。贊成者中，Clark（1985）亦由實證研究指出流動準備制度僅具微調效果。基此，流動準備制度作為貨幣政策工具之重要性已顯著降低，應屬可普遍接受的事實。

三、主要國家流動準備制度之比較分析

本節首先指出近30餘年以來央行貨幣政策工具之發展趨勢，由貨幣政策工具之大變革，說明主要國家對流動準備制度之改革，以及其當前角色，最後歸納說明當前流動準備制度之國際發展趨勢。

（一）央行貨幣政策工具之發展趨勢

早期金融市場不發達，全球央行採直接工具執行貨幣政策，透過利率設定及放款金額上限等工具，直接控制信用，達成貨幣政策目標；惟隨著金融市場的深度與廣度發展，金融市場愈來愈複雜，變動速度亦快，

自1970年代晚期起，許多央行為因應時代變遷，紛紛改革貨幣政策操作方式。工業先進國家開始使用間接工具；開發中國家及新興經濟體則陸續效法先進國家，亦先後採行間接工具。所稱間接工具包括法規基礎及市場基礎的工具，舉凡法定準備制度、流動準備制度及常設性窗口操作工具皆屬法規基礎之間接貨幣政策工具；公開市場操作則屬市場基礎之間接貨幣政策工具。Inese(2007)引用Alexander(1995)指出，金融自由化、金融市場發展、有效的金融監理、央行獨立性、避

免財政赤字及經濟自由化等，為央行改採間接貨幣政策工具的先決條件；Lanrens(2005)亦指出，拆款市場提供央行執行市場導向貨幣政策操作的通路，央行透過拆款市場調節市場流動性，因此，拆款市場健全發展直接助益央行使用間接工具。事實上，清算交割支付制度等金融基礎建設之健全與否，亦攸關央行使用間接工具的成效。

表二整理自 Buzeneca, Inese & Maino Rodolfo(2007)報告的資料，觀察 1998 年、2001 年及 2004 年開發中國家、新興國家及已開發國家貨幣政策工具的演變。近七年期間，間接工具與直接工具具有互為消長的趨勢，使用間接工具的比率逐年提高，仍固守

直接工具的比率則逐年降低。就直接工具觀察，2004 年與 1998 年比較，開發中國家所佔比率減少 39%，新興國家則減少 9%，已開發國家在 2004 年時已無任何國家維持使用直接工具；另就間接工具觀察，新興國家及已開發國家之法定準備制度及流動準備制度大都呈逐年減少或維持不變之走勢，此正足以說明該兩種工具隨著全球零準備或低準備制度及流動準備制度之改革風潮起，其作為貨幣政策之重要性已顯著降低；開發中國家的演變則不然，法定準備制度及流動準備制度在同期間反而有增加使用的趨勢。但公開市場操作及常設性窗口操作在未開發國家、新興國家及已開發國家則皆呈增加使用的趨勢，

表二 貨幣政策工具之類型

單位：%

貨幣政策工具	開發中國家			新興國家			已開發國家				
	1998	2001	2004	1998	2001	2004	1998	2001	2004		
直接工具	放款限額										
	存款限額										
	利率控制： 訂定存放款利率	54	15	15	27	18	18	10	5	0	
間接工具	法規基礎	法定準備制度	92	100	100	91	91	91	71	67	71
		流動準備制度	38	46	46	64	27	18	24	10	14
		常設性窗口操作工具	100	100	100	100	91	100	86	100	100
	市場基礎	公開市場操作	92	85	92	91	100	91	95	100	100

說明：(1) 表中數字係指使用該種工具國家數佔該群組總國家數之比率；(2) 開發中國家、新興國家及已開發國家之分類係根據世界銀行 GNI per capita in U.S. dollars 的分類基礎。GNI per capita > USD10,065 為高所得之已開發國家；GNI per capita 介於 USD3,256--10,065 為中高所得之新興國家；GNI per capita < USD3,256 為低及中低所得之開發中國家。

資料來源：Buzeneca, Inese & Maino Rodolfo (2007), P7.

平均都在九成以上，已開發國家則全數採用該二種政策工具，該數據亦可用來說明先進國家利率區間操作的重要性。

(二) 主要國家流動準備制度之比較分析

流動準備制度隨著時代變遷，其角色蛻變為本文之研究重點，特別是流動準備制度是否仍可充當央行的貨幣政策工具。本節僅由若干國家之改革情形及其當前之角色比較分析各國之流動準備制度，至於美國等七國之流動性管理制度則列於附錄供參考。

1、主要國家的流動準備制度改革

許多先進國家早期亦以流動準備制度作為第二準備之貨幣政策工具，1970年代晚期起則紛紛改革流動準備制度，不再扮演貨幣政策工具，將流動性管理視為例行性金融監理工具。表三顯示加拿大等七國流動準備制度之改革情形，除法國當初實施流動準備以籌措政府財源為目的外，其餘加拿大、冰島、紐西蘭、挪威、瑞典及日本早期實施流

動準備制度皆係基於貨幣控制的目的，亦即作為第二準備之貨幣政策工具，用來輔助第一準備之法定準備制度。但渠等改革該制度起，已完全退除其貨幣政策工具的角色，悉數納入對銀行的例行性監理範圍。

2、主要國家當前流動準備制度之角色

表四純由流動準備制度的四種角色，說明美國等14國當前流動準備制度之角色。除我國屬貨幣控制與審慎監理雙角色外，其餘13國之準備制度皆屬審慎監理角色。事實上，許多開發中國家及新興經濟體仍保留流動準備制度作為貨幣政策工具。

就附錄七國資料加以觀察，儘管均將流動準備制度納入例行性監理範圍，但同中仍有若干差異。茲扼要說明如下：

(1) 美國：

美國並未採用單一固定比率方式規範金融機構的流動比率，其對金融機構流動性的評估著重於品質與功能性的考評，並就個別

表三 主要國家改革流動準備制度之情形

國別	開始實施		改革/廢除	
	年	目的	年	目的
加拿大	1967	貨幣控制/第二準備	1973	例行性審慎監理
法國		籌措政府財源	1967	例行性審慎監理
冰島	1987/2	1993年以前/貨幣控制		1993年以後/審慎監理
紐西蘭		貨幣控制	1985/2	例行性審慎監理
挪威		貨幣控制	1987/6	例行性審慎監理
瑞典		貨幣控制及強制銀行持有公債	1983/秋季	例行性審慎監理
日本	1982/4	貨幣控制	1998/6 (1998/4 Big Ban 改革)	例行性審慎監理

資料來源：作者整理製表。

表四 主要國家當前流動準備制度之角色

國別	流動準備制度之角色			
	審慎監理	貨幣控制	選擇性信用管理	政府債務管理
美國	✓			
加拿大	✓			
英國	✓			
法國	✓			
瑞士	✓			
冰島	✓			
紐西蘭	✓			
挪威	✓			
瑞典	✓			
日本	✓			
韓國	✓			
新加坡	✓			
香港	✓			
台灣	✓	✓		

資料來源：作者整理製表。

金融機構的規模、複雜度及風險量考評其應有之最適流動性部位及資金管理技巧。

(2) 英國：

英格蘭銀行為因應日益複雜的銀行流動性問題，於 1990 年 4 月取消法定流動準備規定，不再對銀行的流動性進行統一規範及單一比率限制，而係由英國的金融監理局（FSA）就各銀行之流動性管理策略逐一討論，由定期座談方式共同協商訂定個別銀行之最低準則。另透過定期分析銀行資產負債之現金流量是否配合，藉以評估其流動性情形。FSA 並對三大類存款機構設定三種流動性管理的量化規定。

(3) 瑞士：

瑞士早期採累進流動準備率規定，依據短期債務佔總債務之比率區分四級累進。當前則採單一流動準備率之規定，並將早期之

流動資產與易變現資產合併為單項之流動資產，銀行的合格流動資產至少應達短期負債總餘額之 33%。

(4) 日本：

日本早期（1982 年 4 月 1 日起）亦實施單一固定比率之流動準備制度，1998 年日本財經主管機關鑑於日本相關法令過多及束縛過深係日本在國際金融市場地位下降之主因，且基於評估金融機構經營良窳的指標已隨著金融商品及業務之多元化發展而趨向多樣化，國際潮流亦多朝向重視風險控管之自律化及透明化方向發展之考量，爰自當年 4 月起實施金融大改革，並於同年 6 月廢除法定流動準備制度。

(5) 韓國：

韓國央行的貨幣政策工具無流動準備制度但有存款準備制度，韓國對金融機構之流

動性管理由韓國金融監理局（Korea Financial Supervisory Service）所規範。換言之，韓國的流動性管理是一種金融監理制度，而非貨幣政策工具。韓國金融監理局對銀行的監理法規第四章訂定金融機構韓元及外幣業務應維持之營運比率，其中韓元流動比率 $\geq 100\%$ ，3個月以內到期外幣資產對3個月以內到期外幣負債之比率 $\geq 80\%$ ，另設定外幣資產與外幣負債期限不配合（maturity mismatch）之比率。

(6) 香港：

香港貨幣管理局（HKMA）為確保個別金融機構均能將其流動性風險控制在審慎水準，且其流動性管理政策皆能因應金融環境的變遷，自1994年7月1日起改採新的監理架構。最低法定流動準備率仍維持25%不變，但整套流動性監理機制已作若干補強，並將金融機構填報流動準備之時間由按季縮短為按月，各金融機構應於每月14日以前填報上月的資料。更重要的是，金融機構均應向HKMA提報其流動性管理政策報告書，HKMA可就該政策報告書提供評論意見。

(7) 新加坡：

新加坡貨幣管理局(MAS)2001年改革其流動性監理制度時，於7月27日宣佈新的流動性監理架構，將流動性管理方式由往昔之全部適用最低流動比率18%之方式（one-size-fits-all, 18% Statutory Minimum Liquidity Assets, MLA），改為以個別銀行自身的流動性

風險及流動性風險管理能力為基礎之監理方式。新監理方式旨在鼓勵流動性風險管理能力愈強的銀行，享有愈低的最低流動比率規定。

上述七國之流動性監理制度顯示，美國著重流動性品質與功能性，並就個別銀行進行差異化之最適流動性部位考評；英國及日本均強調銀行的自律化；瑞士、韓國及香港並未偏廢單一流動比率規定；新加坡則以個別銀行流動性管理能力進行差異化流動準備率規定。

(三) 流動準備制度之國際發展趨勢

由上述分析得知，流動準備制度作為貨幣控制、選擇性信用管理及政府債務管理工具之重要性，已隨著央行改採間接貨幣政策工具及政府債務管理走向市場基礎而式微。多數央行均已廢除傳統上流動準備制度作為貨幣政策工具的角色，並已納入例行性金融監理範圍。

考量銀行符合單一流動比率或特定準備數額之規定並不能保證銀行的流動性不會發生問題，例如，銀行以短期負債支應長期投資之資產負債期限不配合之問題，即可能衍生流動性緊絀問題，英國 Northern Rock 在2007年9月間發生的問題，即屬受到抵押貸款證券化市場的衝擊，造成流動性不足的嚴重問題。因此，當前各國流動性監理風貌亦與往昔不同。許多國家捨棄單一固定比率之靜態監理，改採動態性的監理模式，如美國

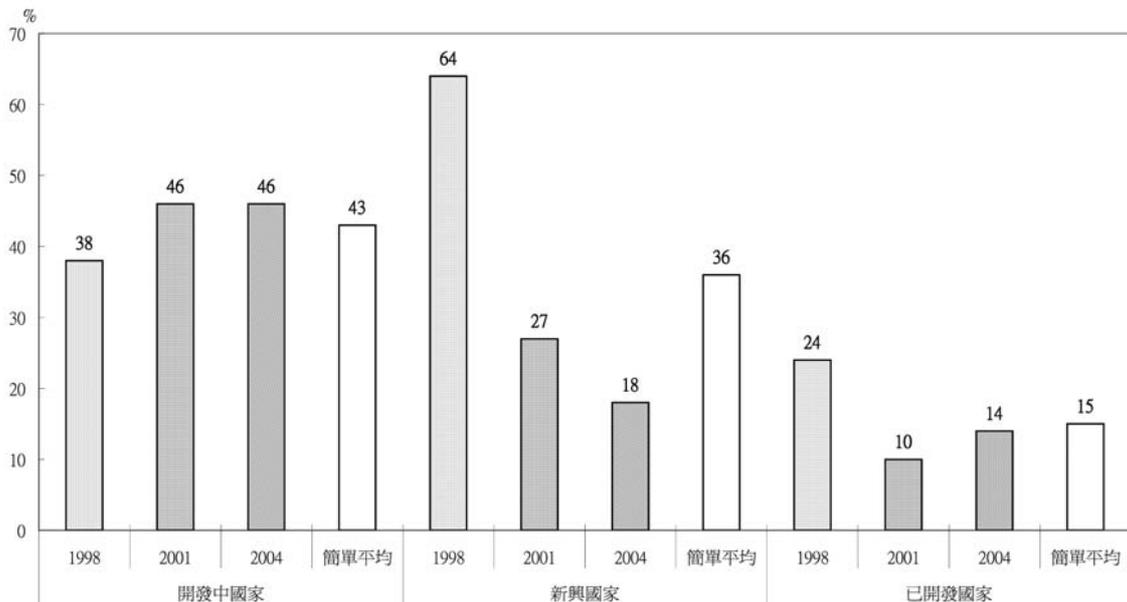
由 CAMELS 制度導出功能性流動性監理機制，英國與日本重視銀行自律化；瑞士、韓國及香港則仍採單一比率規定，新加坡採差異化比率規定。

圖一顯示 1998 年至 2004 年開發中國家、新興國家及已開發國家流動準備制度之使用情形。就已開發國家而言，使用流動準備制度所佔比率已由 1998 年之 24% 降至 14%；新興國家之變動最為顯著，同期間由 64% 大幅降為 18%；開發中國家則略呈增加走勢，同期間由 38% 提高為 46%。上述數據顯示，已開發國家流動準備制度之改革最早，自 1970 年代晚期起開始陸續進行改革，因此，2004 年與 1998 年之比較，其減少使用流動準備制

度之幅度較小；新興國家的改革起步較晚，近數年之改革更為積極，導致其減少使用流動準備制度之幅度最大；而開發中國家金融市場較為淺碟，大都仰賴簡易的流動準備制度，查核銀行的流動性管理，不僅未減少使用，反而有增加的趨勢。

總之，隨著金融市場快速發展，先進國家於 1970 年晚期開始改革或廢除流動準備制度，從而帶動全球流動準備制度之改革浪潮，絕大多數國家均捨棄流動準備制度傳統上作為貨幣控制、選擇性信用管制及政府債務管理工具之角色，改納入例行性流動性監理範圍，亦不再固守單一流動比率之靜態規定，改採動態性之流動性監理機制。

圖一 流動準備制度之使用情形



資料來源：Buzeneca, Inese & Maino Rodolfo (2007), P7; %係指採用流動準備制度國家在各經濟體所佔之比率。

四、我國的流動性管理制度

我國的流動性管理制度包括本行流動準備制度及本行金檢處與金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）檢查局之金融監理機制。因此，我國之流動性管理包括法定最低流動準備比率及相關金融監理規定之雙軌方式，以促使銀行健全經營，維持金融安定。純就本行設立流動準備制度之初衷觀察，本行的流動準備制度屬貨幣政策工具，為第二準備（註 1），以輔助法定準備制度之第一準備。茲分別說明本行的流動準備制度、及流動性金融監理機制如下：

（一）本行的流動準備制度（第二準備制度）

1、法源基礎

根據中央銀行法第 25 條（註 2）及銀行法第 43 條（註 3）規定，為促使銀行對其資產維持適當流動性，中央銀行經洽商財政部後，得隨時就銀行流動資產及各項負債之比率，規定其最低標準，此即我國流動準備制度之法源基礎及由來。

2、本行的流動準備制度為貨幣政策工具

民國 66 年 8 月 1 日本行為使各銀行除法定準備外，兼具第二準備以保持銀行資金之適當流動性，首次實施流動準備制度，並訂定流動資產與各項負債之最低比率為 5%（註 4），各行局庫應就每月實際營業日合計其存

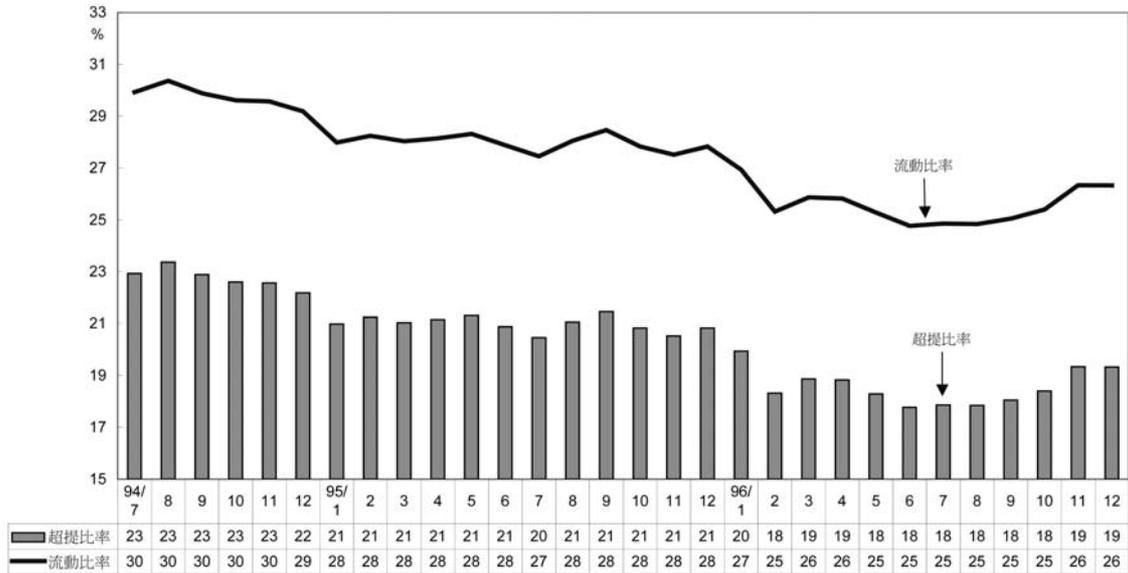
款總餘額每日平均數計算其應提之流動準備，同時編製應提流動準備調整表，於次月 15 日前報請本行業務局查核。民國 67 年 7 月 1 日為阻遏銀行信用過度擴張，將最低流動比率由原先之 5% 調高為 7%（註 5），延續迄今約 30 年未再調整。

就上述本行實施流動準備制度之理由加以觀察，流動準備制度在本行扮演法定準備制度（註 6）以外之第二準備，屬執行貨幣政策的工具，用來控制貨幣。本行雖未規定銀行應持有公債之比率，惟在民國 80 年公債改採標售方式以前，係以配售方式賣給銀行，銀行持有公債復多持有至到期兌償。因此，早期的流動準備制度在實質上兼具政府債務管理的目的。

3、法定最低流動準備率之沿革

我國雖僅調整一次最低流動準備率，但合格流動資產及各項負債之計提基礎，則已歷經多次小幅度調整。為順利推動流動準備制度，民國 72 年 1 月並訂定『金融機構流動準備查核要點』，明確規範流動準備查核對象、計提基礎及合格流動資產項目。該查核要點亦隨著民國 85 年之『我國銀行準備制度改革之研究』總結報告之相關建議事項，進行多次修訂，俾法定流動準備制度更為完善。例如，在計提負債基礎方面，增列『金

圖二 存款貨幣機構之流動比率與超提比率



資料來源：96年8月金融統計月報, P77.

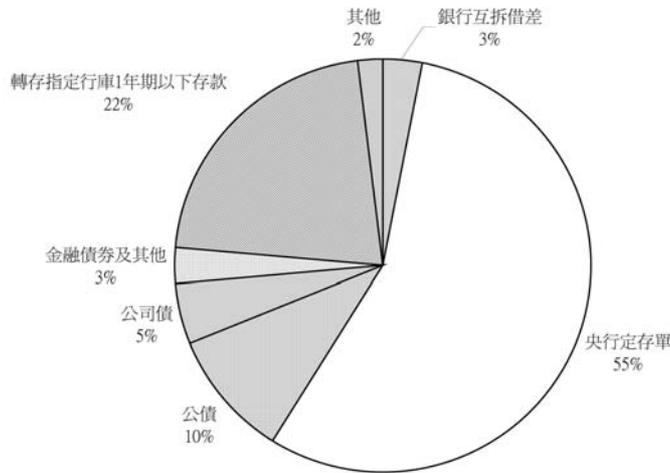
融業互拆貸差』為計提基礎，以與合格流動資產中之『金融業互拆借差』維持對等之平衡；在合格流動資產方面，則將銀行持有之承兌匯票扣除其本身承兌部分，持有之商業本票亦剔除其本身之保證金額，以反應真正的流動性。此外，金融機構所持有之各項流動資產亦應扣除已設值或供作擔保之部分。96年12月為順應流動性管理的國際趨勢，除仍採行流動準備率規定外，並將「資金流量期距缺口」納為管理之一環。另國內自實施財務會計準則公報第34號規定後，金融機構流動準備資產項目可據以分類，並得以評價後之淨額列計，因此本行修正金融機構流動性管理之相關規定。

4、銀行流動準備之實際提存情形

我國的流動準備制度實施近30年以來，最低流動準備率於民國67年由原先之5%調高為7%後，迄今未再調整；銀行之實際流動準備率則皆維持超提之情形，圖二顯示民國94年7月以來存款貨幣機構之實際流動比率介於25%~30%，扣除法定最低7%之超提比率則介於18%~23%，超提比率約為最低比率之3倍，顯示我國銀行業大都處於超額流動性的狀態。因此，純由流動準備制度充當第二準備，輔助緊縮性貨幣政策措施，控制信用成長，進而控制M2依循目標水準成長之觀點而言，調整最低流動比率實不易發揮貨幣政策效果，其作為貨幣政策工具的角色則有待商榷。

圖三顯示民國96年12月存款貨幣機構

圖 96 年 12 月存款貨幣機構流動準備結構比



資料來源：97年1月金融統計月報, P77.

實際流動準備之結構。其中以持有央行定存單之 55% 最高，次為轉存指定行庫 1 年期以下存款（22%），再次為公債（10%），三者合計佔 87%。值得加以說明的是，存款貨幣機構於初級市場買入政府債券後大都持有至到期日兌償領息，甚少於次級市場進行買賣交易。銀行上述管理模式雖可符合流動準備制度之規定，但卻不利政府債券次級市場之活絡交易，此即長久以來大型行庫持有鉅額政府債券至到期日充當合格流動資產向為學者專家所詬病之處，惟近 10 年來上述現象已有大幅改善之跡象。金融統計月報之資料顯示，95 年政府債券（含買賣斷及附條件交易）之全年交易金額約為 85 年之 10 倍，其中買賣斷部份成長速度更為驚人，約為 10 年前之 65 倍。

（二）流動性金融監理機制

1、中央銀行金融業務檢查處

本行金融檢查業務包括實地專案檢查及報表稽核作業，後者主要包括資本適足性、資產品質、適法性、經營策略及穩定性、獲利能力及流動性等重要項目。簡言之，流動性金融監理在金檢作業中亦佔一席之地。金檢處在其例行性金融檢查作業中，除檢視金融機構是否符合法定最低流動比率（註 7）外，另要求各金融機構按季提供『新台幣到期日期限結構分析表』，據以監控金融機構之流動性。

2、金管會檢查局

金管會檢查局為了解銀行財務狀況與經營績效，除定期進行金融實地檢查外，亦要求銀行定期提供相關業務報表進行報表稽核。報表稽核之項目林林總總，其中攸關流動性的查核部份為『流動性分析表』，包括

『準備金查核』、『流動準備查核』及『流動性風險管理』，其中流動準備查核主要查核最近 12 個月每月流動準備比率是否達到法定標準，計算 12 個月平均比率，並填註基準日當月流動準備之內容及構成比；流動性風

險管理則查核受檢單位之流動性管理政策、內規及資金調度部門之實際運作情形、以及『資金來源及分析表』及『資產負債到期日缺口分析』（期差分析表）。

五、結 論

本文主要以流動準備制度的角色，觀察主要國家流動準備制度之發展趨勢，說明其作為貨幣政策工具的角色，並為我國之參考。本文之重點結論如下：

1、傳統上，流動準備制度扮演貨幣控制、選擇性信用管理、政府債務管理及金融監理等四種角色。1970 年代以前金融市場未臻成熟，政府債券市場初萌芽，欠缺市場工具籌措財政資金之際，流動準備制度曾廣為各國央行所使用，充當第二準備貨幣政策工具，用來輔助第一準備之法定準備制度。

2、近 20 多年以來，金融市場在各國實施金融自由化與國際化措施下蓬勃發展，金融基礎設施亦更加完備。各國央行為因應時代變遷，積極改革貨幣政策操作，改以間接工具替代直接工具。自央行大力仰賴公開市場操作調節金融，藉以達成貨幣政策目標起，流動準備制度之重要性已在蛻變中。

3、1970 年代晚期起，許多國家之央行基於流動準備制度之歷史性任務已不復存在，積極改革流動準備制度，甚至廢除該制

度，改納入例行性金融監理範圍。一般而言，工業先進國家大都廢除流動準備制度，新興國家在近 10 年間亦大幅減少使用流動準備制度；開發中國家則大多仍依賴流動準備制度作為貨幣政策工具。

4、流動準備制度改納入例行性監理範圍，成為國際間的普遍發展趨勢，但單一固定比率之靜態管理方式，並不能保證銀行的流動性沒問題，一旦銀行資產負債之期限不能配合，即使符合單一比率規定，銀行仍會產生流動性困窘的現象。因此，各國的流動性管理多採動態性的監理方式，但少數國家為圖管理簡單化，仍採單一流動比率之監理方式。

5、我國自民國 66 年起實施流動準備制度，作為第二準備，藉以輔助法定準備制度之第一準備，係一種貨幣政策工具。實施當初之流動準備率為 5%，民國 67 年為控制信用，提高為 7%，延續迄今未再調整。簡言之，本行只調整一次流動準備率，鮮少使用最低流動準備率作為政策工具。

6、實施 30 餘年以來，我國的銀行體系大都呈資金寬鬆甚至氾濫的情況，本行大都以發行央行單券方式沖銷多餘的流動性。影響所及，銀行的實際流動準備大都介於介於 25%~30%，扣除法定最低 7% 後之超提比率則介於 18%~23%，約為最低比率之 3 倍，顯示我國銀行業處於超額流動性的狀態。

7、事實上，我國對銀行業的流動性管理較多元化，包括本行及金管會的規定。本行部份包括最低流動準備比率規定，以及金檢處的新台幣到期日期限結構分析；金管會檢查局則要求銀行填送流動性分析表，包括準備金查核、流動準備查核及流動性風險管理。

附錄：主要國家對金融機構之流動性管理制度

一、美國

(一) 流動性監理方式

美國並未採用單一固定比率方式規範金融機構的流動比率，其對金融機構流動性的評估著重於品質與功能性的考評，並就個別金融機構的規模、複雜度及風險量考評其應有之最適流動性部位及資金管理技巧。美國於 1979 年採 CAMEL 制度，1997 年 1 月 1 日起改採 CAMELS 制度，無論 CAMEL 或 CAMELS 制度，其中之 L 即屬對金融機構（商業銀行及儲蓄機構，以下簡稱銀行）的流動性考評，並無流動準備制度之單獨規範。

(二) CAMEL 制度

美國聯邦準備理事會在 FFIEC (Federal Financial Institutions Examination Council) 的推薦下，於 1979 年採用 UFIRS (Uniform Financial Institutions Rating System) 考評銀行的經營情況。此種按等級考評即俗稱之 CAMEL

制度，包括資本適足性(Capital Adequacy)、資產品質(Asset Quality)、管理與行政(Management and Administration)、獲利率(Earnings)及流動性(Liquidity)。

(三) CAMELS 制度

FFIEC 於 1996 年 12 月 9 日建議修正 UFIRS，1996 年 12 月 20 日聯邦準備理事會同意採用修正後的 UFIRS，將原來之 CAMEL 考評制度修正為 CAMELS，亦即於原來的架構中增列第六個項目 S(Sensitivity to Market Risk)，其重點在於考評銀行對市場風險的監控及管理的能力，同時提供市場風險監理者明確的關注重點。除前述新增第六種考評項目外，CAMELS 亦增強銀行對風險控管品質的重要性。此外，為配合新的六構面考評制度，亦同時修正各種考評格式、各項考評內涵與定義、即重點說明在考評時亦需納入考慮的風險。

(四) 流動性考評的九種標準

美國在考評銀行流動性時，必須審慎比較資金需求後，詳細考評其目前的資金部位及未來的資金來源，即考評相當於銀行規模、複雜度及風險數量下的資金管理技巧。一般而言，銀行的資金管理技巧應確保該銀行能維持足夠的流動性，以隨時滿足自身資金需求，及符合相關法令規定。實務操作應能反映銀行管理未經預期資金變動的調度能力，以及順應市場動態緊急調度資金，使可能遭致的損失降至最小程度的能力。此外，資金管理技巧應能確保維持低水準的資金成本，及迴避不可靠的資金來源，以避免銀根緊俏或市場狀況逆轉時，無法及時舒緩資金壓力。

銀行流動性的考評包括下列九項標準，但並非強制性規定：

- 1、參照銀行目前及未來之資金需求，以及不逆向影響業務經營或當時的資金狀況而又能滿足流動性需求的能力，考評銀行流動性來源的妥適性。
- 2、資產立即變現為無損失現金的能力。
- 3、在貨幣市場及其他資金來源的調度能力。
- 4、帳內及帳外資產負債表揭示資金來源多元化。
- 5、依賴短期、易動資金（包括借款及來自經紀商與自營商的存款）的程度。
- 6、存款成長走勢及穩定性。
- 7、出售特定資產及將其證券化的能力。

8、適度辨識、採行措施、監視及控制銀行流動性部位的管理能力，包括資金管理策略、流動性政策、管理資訊系統及資金應變計劃之能力。

9、符合相關法令規定。

(五) 五等級考評結果

1、第一等級：具備優良的流動性部位及資金管理技巧。銀行依好的融資條件獲得充足的資金來源，以滿足目前及預期的流動性需求。

2、第二等級：具備滿意的流動性部位及資金管理技巧。銀行依可接受的融資條件獲得充足的資金來源，以滿足目前及預期的流動性需求。第二等級銀行的資金管理技巧可能稍弱。

3、第三等級：流動性部位及資金管理技巧需要改善。第三等級的銀行可能欠缺依合理融資條件立即調度資金的能力，或其資金管理技巧出現嚴重缺失。

4、第四等級：流動性部位不足或資金管理技巧不良。第四等級的銀行可能無法依合理的融資條件獲得足夠的資金，以滿足其流動性需求。

5、第五等級：流動性部位嚴重不足，資金管理技巧出現顯著缺失，從而威脅到該銀行的永續經營。第五等級的銀行需要緊急的外部金融支援，以滿足其到期負債或其他流動性需求。

(六) 流動性考評格式

儘管美國對銀行流動性的考評訂定九項考評標準，惟該九項標準表面上顯得相當客觀，但並非可悉數具體量化的標準。因此，實務作業上，以九項標準為考量主體，將其轉換為可量化的標準，考評銀行的流動性，並訂定具體的格式，謹說明如下：

1、美國的 CAMELS 考評制度中，各種項目均有固定的考評格式，最後彙總六項成績後產生個別銀行的總成績考評等級。

2、其中流動性的考評部分依九項標準考評流動性外，亦同時依同業平均水準、本次檢查水準及上次檢查水準等分別列示該行之短期投資對總資產的比率、淨放款與租賃金額對總資產之比率、核心存款（註 8）對總資產之比率、流動負債對總資產之比率、短期投資對流動負債的比率、流動負債依存度、及所有帶息資金的成本。

3、再以銀行前述資料的水準、趨勢及與同業的平均比較基礎，依五等級的評分標準分別標示前述七種項目的等級，最後產生總的流動性評比。此外，金檢人員亦就檢查結果簽註攸關該銀行流動性的意見。

各項流動比率明顯低於或高於同業平均水準時，意指該銀行之流動性不佳或非常好，惟各種流動比率仍需以個別或總體之基礎加以分析，銀行的流動性考評亦將因金檢人員對銀行獲利性不佳的判定而降級。

二、英國

（一）流動性管理制度之沿革

1、最低 12% 法定流動準備率

英格蘭銀行自 1986 年 7 月起曾對銀行界提出法定流動準備規定（primary liquidity requirement），建議個別銀行應就其活期及到期日在 8 天以內之英鎊存款維持最低 12% 之法定流動準備，採逐日控管基礎。

2、1990 年 4 月廢除法定流動準備率

（二）金融監理制度

1. 1990 年 4 月起，英格蘭銀行為因應日益複雜的銀行流動性問題，取消法定流動準備規定，不再對銀行的流動性進行統一規範及單一比率限制，而係由英國金融監理局（FSA）就各銀行之流動性管理策略逐一討論，由定期座談方式共同協商訂定個銀行之最低準則；另透過定期分析銀行資產負債之現金流量是否配合，藉以評估其流動性情形。FSA 對三大類存款機構設定三種流動性管理的量化規定：

（1）英鎊部位流動性管理（Sterling Stock Regime）：適用於英國的零售銀行，規定銀行所持有之合格流動資產應能支應該行未來五天的淨資金流出。

（2）期距缺口流動性管理（Mismatch Regime）：適用於其他所有銀行，用來評估銀行資產與負債的到期日是否配合。

（3）房屋貸款協會之流動性管理（Building Society Regime）：房屋貸款協會應持有其負債之 3.5% 之高品質可變現資產。

2. FSA 與財政部及英格蘭銀行在 2007 年

8月美國次級房貸事件禍及英國北岩銀行發生財務困窘及銀行擠兌之危機中，充分習得銀行流動性管理的重要性，並大幅檢討當前制度的缺失，並秉持更原則基礎（a more principles-based）之金融監理規定，預計於本（2008）年下半年改採新的流動性管理新制。

三、瑞士

瑞士對金融機構的流動性管理是一種金融監理工具，並非貨幣政策工具。瑞士銀行法（Federal Law on Banks and Savings Banks）第四條第1款規定銀行之流動資產（liquid assets）及易變現資產（easily marketable assets）與短期負債（short-term liabilities）間應維持適當關係（an adequate relationship）；第4條第2款則指出銀行法施行細則（15-20條規範攸關流動性之相關規定，惟第15條及19條已廢止）中將明確說明上述定義及相關規定。

瑞士早期採累進流動準備率規定，依據短期債務佔總債務之比率區分四級累進（註9）。當前則採單一流動準備率之規定，並將早期之流動資產與易變現資產合併為單項之流動資產，主要包括庫存現金、銀行持有央行認可之合格擔保品、外國政府公債、6個月以內到期外國銀行發行之債務憑證、貴金屬（包括黃金、銀、白金、及鈱）、以及可抵銷流動資產（註10）（offsettable liquid assets）減可抵銷短期負債（註11）（offsettable short-

term liabilities）後之餘額。至於計提流動資產之短期負債基礎包括可抵銷短期負債減可抵銷流動資產後之餘額、50%之短期應付帳款及15%之儲蓄存款。銀行的合格流動資產至少應達前述短期負債總餘額之33%，銀行委員會（banking commission）與央行協商後執行流動準備規定，應按季填送流動準備報告（liquidity statement）。

四、日本

（一）流動性管理制度之沿革

日本早期（1982年4月1日起）亦實施單一固定比率之流動準備制度，1998年日本財經主管機關鑑於日本相關法令過多及束縛過深係日本在國際金融市場地位下降之主因，而隨著金融商品及業務之多元化發展，評估金融機構經營良窳的指標易趨向多樣化，國際潮流亦多朝向重視風險控管之自律化及透明化方向發展，爰自當年4月起實施金融大改革，並於同年6月間廢除法定流動準備制度。

（二）流動準備舊制之相關規定

1、最低流動準備率：最低流動準備率為30%，若銀行之流動比率未達30%法定規定，則另需提30%之邊際流動比率。邊際流動比率指當期合格流動資產之增加額與流動比率計提負債基礎之增加金額之比率，以月為計提基礎。

2、計提基礎：包括各類存款與可轉讓定期存單。

3、合格流動資產：包括庫存現金、存放同業、拆放同業、買入票據（扣除讓售之票據及再貼現票據）、金錢債權、金錢信託及有價證券、對金融機構放款及銀行承兌匯票（扣除再貼現部分）。

（三）日本廢除法定流動性管理規定

1、1998年4月1日起，日本實施金融大改革。大藏省鑒於金融行政應力求透明化與公正性，及賦予金融機構經營業務之自主性與自律性，乃於1998年6月10日廢除流動準備之法定規定。惟為維持金融機構之健全經營，日本零自1998年12月1日實施金融體制度改革法，並依據該法修訂銀行法、證券交易法等多種金融相關法令。其中修訂銀行法部分，除強調金融機構自律性原則外，金融監理對象亦由單一金融機構擴大為金融集團，並將重點置於資本適足率規定、大額授信規定、重視風險管理、以及訊息揭露方面。若純由日本廢除流動準備制度後對資本適足率規定之重視程度觀察，其廢除法定流動準備制度之只要考量原因，似亦與實施國際清算銀行 BIS 資本比率規定有相當程度之因果關係。換言之，嚴格施行 BIS8%最低資本比率國際統一規定後，金融機構在風險性資產與資本之規範下，亦多能管控金融機構之業務風險。

2、1990年4月廢除法定流動準備率後實際準備率呈下降走勢，惟仍較原先之最低法定流動準備率 30%高。因此，廢除流動準

備比率規定，並不致於侵蝕銀行的流動準備，而維持流動準備規定，則未必能確保銀行之健全經營，銀行自律機制及相關監理規定，才是維持銀行自身流動性需要之必要手段。

五、韓國

韓國央行的貨幣政策工具無流動準備制度但有存款準備制度，韓國對金融機構之流動性管理由韓國金融監理局（Korea Financial Supervisory Service）所規範。換言之，韓國的流動性管理是一種金融監理制度，而非貨幣政策工具。

韓國金融監理局對銀行的監理法規第四章訂定金融機構韓元及外幣業務應維持之營運比率如下：

（一）韓元：資本對風險資產比率 $\geq 8\%$ ；韓元流動資產對韓元流動負債比率（簡稱韓元流動比率） $\geq 100\%$ 。

（二）外幣：經營外匯業務之銀行應維持外幣流動比率：

1、3個月以內到期外幣資產對3個月以內到期外幣負債之比率 $\geq 80\%$ ；

2、外幣資產與外幣負債期限不配合（maturity mismatch）之比率：

（1）外幣資產大於外幣負債之金額對總資產之比率應 $\geq 0\%$ ；

（2）外幣負債大於外幣資產之金額對總資產之比率應 $\leq 10\%$ 。

六、香港

(一) 香港貨幣管理局 (HKMA, Hong Kong Monetary Authority) 對金融機構流動性監理機制之沿革

香港貨幣管理局為確保個別金融機構均能將其流動性風險控制在審慎水準，且其流動性管理政策皆能因應金融環境的變遷，於 1993 年下半年與金融機構及銀行公會充分溝通討論後，自 1994 年 7 月 1 日起改採新的監理架構。最低法定流動準率仍維持 25% 不變，但整套流動性監理機制已作若干補強，並將金融機構填報流動準備之時間由按季縮短為按月，各金融機構應於每月 14 日以前填報上月的資料。更重要的是，金融機構均應向 HKMA 提報其流動性管理政策報告書，HKMA 可就該政策報告書提供評論意見。

(二) 1994 年 7 月 1 日起採行之流動性監理機制

1、流動性金融監理新機制之目的：

(1) 當金融機構在正常情況下出現問題時，能儘可能滿足其流動性需求，履行應有的義務。

(2) 在金融機構發生資金危機時，其持有適量之高品質流動資產可提供金融機構一個喘息的空間。

2、重要監理因素

HKMA 所採行之流動性監理新機制較舊制更審慎、更嚴謹。在監控金融機構之流動準備狀況時，並非僅制定最低法定流動準備率而已，同時亦重視其他重要監理因素。

HKMA 之流動性監理機制包括下列重要因素：

(1) 流動比率

(2) 到期日不配合分析 (maturity mismatch profile)

(3) 在同業拆款市場拆入資金的能力

(4) 存款多元化及穩定性

(5) 存放比率

(6) 內部單位往來情形 (intra-group claims)

此外，個別金融機構均應有其自身的流動性管理政策，該管理政策亦須經 HKMA 同意。金融機構亦應針對前六項重要監理因素分別制定內部作業準則。HKMA 在評估金融機構之流動性部位時，希望金融機構均能遵守自身之管理政策及作業準則管理其流動性。HKMA 另使用同業的比較基礎方式，藉以區隔部分流動性管理偏離同業平均水準的金融機構，並要求其親至 HKMA 說明原因及該行之因應對策，以確保其流動性管理。

3、流動比率

HKMA 目前仍維持其最低流動比率為 25%，金融機構之所有短期負債（指一個月內到期之存款，或一個月內隨時可提領之負債）應至少維持 25% 之流動資產，惟其合格流動資產並非採一般簡單加總方式，而係依據各種流動資產之到期期限與發行機構之信用品質（註 12），賦予不同之流動性轉換係數（註 13）(liquidity conversion factor, LCF)，

再加權計算出總金額，據以評斷其流動準備率是否符合法定規定。事實上，法定準備率並非固定單一比率，根據銀行法第 105 條規定，HKMA 亦可針對特別金融機構訂定高於或低於最低法定比率之流動比率。

4、到期日不配合分析

到期日不配合分析是一種相當適當的工具，用來監控金融機構逐日管理其流動性需求的能力，及確保當金融機構出問題時，能履行應有的債務。經由資產負債之期限結構分析，金融機構更易預測其現金流量。HKMA 利用到期日不配合分析報告，評估金融機構未來的淨現金流量，特別是，分析淨累積不配合部分佔其總負債的比率。

到期日不配合分析報告主要側重於短期的分析，例如七天至一個月內到期者，至於一年以內到期之分析，則能夠對未來的流動性問題提供較早的警訊。HKMA 並未公佈廣泛的準則，說明個別金融機構之最低到期日不配合比率，而是評估個別金融機構之內部作業準則，採逐案方式了解其實際不配合情形。HKMA 考量的主要因素如下：

- (1) 金融機構之流動資產餘額及品質。
- (2) 存款的多樣化與變動性。
- (3) 或有負債及放款承諾額度。
- (4) 取得資金之途徑及可靠度。
- (5) 全球整合基礎下之流動性管理及監理程度。
- (6) 母銀行或總公司支援流動性的能力與

意願。

(7) 金融機構在市場的地位及財務管理能力。

5、同業拆款拆入資金的能力

一般而言，在拆款市場拆借資金是金融機構在正常情況及發生問題時之重要流動性來源，因此，金融機構在拆款市場拆借資金的能力，亦影響其流動性來源之可靠性，而成為流動性監理之重要一環。

6、存款多樣化及穩定性

金融機構應確保其存款業務具多樣化及穩定性的特質。蓋因利用不穩定之存款資金來源支應長期放款，是一種相當危險的方式。HKMA 殷盼金融機構具備存款統計分析及存款戶行為分析的制度，隨時偵測存款到期日是否有縮短或存款金額易波動的現象。

7、存放比率

存放比率提供簡單的方式衡量金融機構運用存款資金進行不具流動性資產（例如放款）的比率，亦屬金融機構是否過度放款的指標。儘管存放比率不失為衡量流動性之簡易有用方法，但隨著金融商品之多元化發展，放款資金來源已不侷限於存款，例如發行金融債券等，因此，嚴格而言，存放比率並非評估流動性的理想方式，惟並未因此抹滅其參考性功能。

8、內部單位往來情形

一般而言，當危機發生時，外商銀行之分行或子公司通常可依賴其總公司或母公司

之支援，但此種支援亦可能出現問題，因此 HKMA 希望了解金融機構（包括國內金融機構及外商銀行）對其集團在內部流動性支援的政策，且須不斷提報報告，說明流動性支援情形。

9、金融機構流動性管理政策

HKMA 透過定期性的統計報表及定期與個別金融機構討論的方式，監控金融機構的流動性。為使監理過程順暢，HKMA 規定個別金融機構應向提供其流動性管理政策報告書，該政策報告書且須經本國金融機構理事會或董事會之核准，外商銀行則須經其總行核准。

流動性管理報告書因各金融機構的業務性質不同而異，但應包括下列一般性項目：

(1) 管理策略 (strategy)

個別金融機構應訂定其自身之一般性流動管理策略，並分別針對 HKMA 六項重要監理因素設定特別目標，另註明誰負責制定管理策略，及該管理策略由何種層級核准。各金融機構隻流動性管理策略至少應符合法定規定，此外，各金融機構仍應依其業務性質設定額外目標，以滿足整體流動性需求。

(2) 各種幣別的流動性 (liquidity in individual currencies)

承作重要外匯業務的金融機構則應設定政策管理其各種幣別的流動性。金融機構須留意不能過度依賴外匯市場進行幣別轉換以調節流動性需要，主要係因金融機構一旦面

臨流動性問題時，往往不易在外匯市場獲取及時的必要資金。

(3) 緊急融資計劃 (contingency planning)

流動性管理政策報告書應含括正常及例外情況下之管理政策。其中緊急融通計劃中應述明誰負責流動性危機管理，以及緊急性資金之來源處，亦應同時說明何種流動資產可用來作為緊急融資之擔保品。報告書中另應提及並顯示發生危機時之警告訊號，及應有之防禦性因應措施。

(4) 流動性報告結構 (liquidity reporting structure)

流動性管理政策報告中應述明該金融機構監控、評估流動性的制度，以及評估流動性的頻率，以及編製流動準備報告的人。本地金融機構之報告書應包括在香港之金融機構及在海外分行之總體報告，特別是，應詳細說明總公司對海外分行的監控方式，以及海外分行向總行的報告書。外商銀行或控股公司之分行或子公司則應詳細包括其回報總公司或控股公司之報告書。政策報告書中另應清楚說明總公司或控股公司中負責監控其在香港分行或子公司流動性部位的人。

七、新加坡

(一) 新加坡貨幣管理局 (MAS, Monetary Authority of Singapore) 對銀行業流動性管理之沿革

MAS 於 1987 年 4 月 20 日對所有銀行發布 613 Notice，宣佈最低存款準備率(MCB)

6%及最低流動準備率(MAL) 18%，並經多次修訂(1998/10/16、2000/5/9、2001/3/8、2001/7/27)。MAS2001年改革其流動性監理制度時，於7月27日宣佈新的流動性監理架構，將流動性管理方式由往昔之全部適用最低流動比率18%之方式(one-size-fits-all, 18% Statutory Minimum Liquidity Assets, MLA)，改為以個別銀行自身的流動性風險及流動性風險管理能力為基礎之監理方式。新監理方式旨在促使流動性風險管理能力愈強的銀行，享有愈低的最低流動比率規定。

(二) 實施流動性監理新架構之目的

MAS稱新的流動性監理架構，提供銀行誘因參酌國際最好的實務經驗，採行流動性風險管理制度。MAS高級官員Mr. Tharman Shanmugaratnam稱，多年來MLA18%之最低準備率規定已經是MAS法規架構之重要特徵。新的監理架構是邁向由所有固定單一比率規定轉移至風險敏感度監理的一大步。結合過去數年MCB由6%降至3%，新的流動監理架構將可顯著降低銀行的成本，而不致危害銀行的財務健全或金融制度的安定。

(三) 2001年7月27日新公佈之流動性監理架構

在新的流動性監理架構下，個別銀行得選擇維持現行最低18%之流動準備規定，或改以其自身的流動性風險決定其應適用的最低準備率。新架構分兩階段實施：

1、第一階段自2002年5月起，風險控

管優良且符合MAS規定之銀行之最低流動比率介於12%-18%。銀行可自由選擇固守18%，或採風險基礎之新提存方式適用較低流動比率；

2、第二階段自2004年5月起，同意風險控管優良之銀行採用其內部流動性風險模型(Internal Liquidity Risk Model)決定其最低流動準備率，而非對所有銀行適用標準方法。前述先決條件是，各銀行已具備完善的流動性風險模型，且該模型已通過歷史資料測試。

(四) MAS如何決定各銀行之特定最低準備率

1、MAS依據下二重要因素決定各銀行之特定最低準備率：

(1) 流動性風險(Liquidity Risk Management)：MAS利用標準化的方法，檢視銀行流動性風險管理制度及過程之品質及嚴謹度。所稱之標準化方法包括下列八大項目：

(1) 流動性政策(Liquidity Policy)。

(2) 到期日不對稱分析(Maturity Mismatch Analysis)。

(3) 情境分析(Scenario Analysis)。

(4) 臨時性緊急資金計劃(Contingency Funding Plan)。

(5) 負債多樣化及穩定性(Diversification and Stability of Liabilities)。

(6) 自拆款市場及其他金融市場取得資金之管道(Access to Interbank and Other Whole-

sale Markets)。

(7) 對各種幣別之流動性管理 (Management of Liquidity in Individual Currencies)。

(8) 不同部門間的流動性 (Intra-group Liquidity)。

(2) 現金流量變動 (Cashflow Volatility)：根據逐日估測新加坡政府債券 (SGD, Singapore Government Securities) 現金流量之變動資料，據以推算銀行短期流動性風險之曝險度。

2、銀行持有新加坡政府債券餘額之規定

(1) 舊制：MAS 舊制最低 18% 流動準備規定中，銀行至少應持有 10% 之買斷方式政府債券 (其中剔除附買回方式及充當保證金之政府債券)。銀行以附賣回方式持有以之政府債券 (Reverse-Repo) 則最高不得超過

5%。

(2) 新制：為便利銀行以附賣回方式持有之政府債券列入持有政府債券最低 10% 之規定，MAS 將銀行以買斷方式持有政府債券 (已扣除附買回金額) 之最低比率降為 5%，同時刪除總體最低流動準備中以附賣回方式持有政府債券 5% 之最高比率限制，但買入政府債券與附賣回之合計金額不得低於負債基礎之 10%。

(五) 執行流動性監理之組織設計

MAS 之流動性管理制度並非貨幣政策工具，不由貨幣政策部門 (Monetary Policy, Investment and Research) 負責，而由金融監理處下之 Specialist Risk Supervision 科下之金融風險組 (Financial risk) 負責銀行的流動性監理工作。

附 註

(註 1) 民國 66 年首度實施流動準備制度時，即指出該制度為第二準備 (參見 66 年報)。

(註 2) 中央銀行法第 25 條：本行經洽商財政部後，得隨時就銀行流動資產與各項負債之比率，規定其最低標準。

(註 3) 銀行法第 43 條：為促使銀行對其資產保持適當之流動性，中央銀行經洽商中央主管機關後，得隨時就銀行流動資產與各項負債之比率，規定其最低標準。未達最低標準者，中央主管機關應通知限期調整之。

(註 4) 參考民國 66 年中央銀行年報。

(註 5) 參考民國 67 年中央銀行年報。

(註 6) 又稱第一準備。

(註 7) 央行業務局按月統計之金融機構實際流動準備資料，若低於法定最低比率者，均另函送財政部金融局，並副本送央行金融業務檢查處。

(註 8) 係指 10 萬美元以下之活期性存款、儲蓄性存款、MMDA、NOW 及 SUPER NOW。

(註 9) 累進流動準備率之詳細資料請參考中央銀行(1996)P83-84。

(註 10) 可抵銷流動資產包括存放同業等 4 種資產，詳見銀行法師行細則第 16a 條之規定。

(註 11) 可抵銷短期負債包括同業存放等 6 種短期負債，詳見銀行法師行細則第 17a 條之規定。

(註 12) 香港貨幣管理局公佈可接受之信用評等公司，及長短期債票券之信用評等等級。

(註 13)有關香港貨幣管理局流動準備之計提基礎、合格流動資產及轉換係數之詳細規定，請參考中央銀行季刊『我國銀行準備制度改革之研究』。

參考資料

- 中央銀行(1996),『我國銀行準備制度改革之研究總結報告』,中央銀行季刊第 18 卷第 4 期,85 年 12 月。
- 中央銀行(2001),『日本廢除金融機構流動比率背景及發展』,國際金融參考資料第 46 輯 P271-273,中央銀行經濟研究處編印,90 年 4 月。
- 中央銀行年報,民國 66 年及 67 年。
- Alexander, William E., Tomas J.T. Balino, and Charles Enoch(1996),“Adopting Indirect Instruments of Monetary Policy”, Finance & Development/ March 1996.
- Buzeneca, Inese and Rodolfo Maino(2007),“Monetary Policy Implementation: results from a Survey”, IMF working paper WP/07/7.
- Clark, Larry R.(1985),“Another look at the Secondary Reserve requirement as an Instrument of monetary Policy”, Quarterly Review of Economics and business, Spring, 1985.
- Clementi, David, “ Maintaining Financial Stability in a Rapidly Changing World-some Threats and Opportunities ”, BIS Review 83/2001.
- Gulde, Anne-Marie, Nascimento, Jean Claude and Zamalloa, Lorena M.(1997),“ Liquid Asset Ratios and Financial Sector Reform”, IMF Working paper, WP/97/144.
- IMF(2004),“Monetary Policy Implementation at Different Stages of Market Development”, IMF/policy papers.

(本文完稿於 97 年 2 月,作者為本行經濟研究處研究員)