中央銀行季刊
第二十三卷第二期

中央銀行與金融監理權*

游 淑 雅

一、前 言

目前歐元區的十二個會員國家中，其中十個會員國之中央銀行或直接負責金融監理，或參與金融監理之程度甚深。隨著英國金融監理制度的改變，歐元區部分國家亦提出設立單一金融監理當局來統籌所有金融監理的計畫，近來若干國家甚至已完成制度架構的調整，然而也有部分國家對單一金融監理之爭辯仍持續進行中。歐洲中央銀行（ECB）於本（2001）年 3 月公布的研究報告指出，央行應該保留在金融監理上之基本角色，並提出支持之理由。

我國行政院會甫於日前通過「金融監理委員會組織法草案」，草案中為了顧及央行貨幣政策之順利執行，將賦予央行專案檢查權及行政處分權。該草案將送立法院三讀後立法。爰引介歐洲中央銀行支持央行應擁有金融監理權的論點，俾供各界參考。

二、金融監理之功能

金融監理大致具有下列三項功能：（1）保護投資者－主要著重在規範金融機構的業務及資訊揭露相關法令之頒布及執行；（2）個體監理（micro-prudential supervision）－包括為維護個別機構安全及審慎經營所採行的實地檢查及場外監控，尤其是針對存款人及其他個別債權人之保護；及（3）總體監控（macro-prudential analysis）－包括監控系統風險，及確認由總體經濟及金融市場之發展、市場結構之變化所帶來對金融穩定之潛在威脅的所有活動。

當央行在執行上述第三項任務時，甚少將保護投資者（特別是在證券市場）納入考量。相反地，單一監理當局係以保護投資者為重點，而將系統風險之監控列為次要任務。當論及最有效率的金融監理架構時，最受爭議的即是個體監理這一項，歐元區大多數會員國的央行傾向於將其與系統風險之考

****

＊本文完稿於民國 90 年 4 月，主要取材自歐洲中央銀行於 2001 年 3 月發表之"The Role of Central Banks in Prudential Supervision"乙文，業取得歐洲中央銀行同意翻譯及刊登。文稿承本處施處長燕、葉副處長榮造、施副處長遵驊、林襄理文琇及李科長榮謙之悉心審閱與斧正，特致謝忱；惟文中所有觀點僅代表個人意見，與服務單位無關，如有疏漏或謬誤，概由作者負責。

量緊密相連，而單一監理當局則認為應與保護存款者和投資者之任務相配合。

三、央行參與金融監理之理由

支持央行應參與金融監理活動，以下列三項理由最為重要：

（一）央行參與金融監理可獲致與其主要任務相關資訊之綜效

央行為了金融監理的目的所搜集的機密資料，將可監控支付系統的運行及作為其他市場架構的安全保障，這些資訊對貨幣政策之順利執行極其重要，尤其對與金融體系相關的中介機構之資訊的了解，對執行總體監控更是不可或缺。就美國情況而言，上述論調獲得若干實證支持：個體監理的資料可對經濟活動作較準確的預測，並利於通膨目標的達成，有助於央行採行合宜貨幣政策之抉擇判斷。此外，當金融危機發生時，由於央行無法置身事外，因此央行如參與監理將有助於評估是否應對要求緊急流動性援助的問題銀行伸出援手。雖然央行亦可間接地從其他監理當局獲得相關資訊，惟央行將無法確保資料取得之時效性及判讀資料之能力，此一情況在處理銀行緊急紓困時尤為明顯。

由相關資訊所獲得之綜效（synergies）也可由其他層面衍生，由於央行對貨幣及金融市場發展之熟悉，及從支付系統和貨幣政策操作時所得到的訊息，對金融監理任務的執行具有寶貴價值。以美國聯邦準備體系為例，更證明這個說法的重要性，因為央行本身即是市場的積極參與者，必然與民間金融機構產生互動關係，這便是資訊的重要來源管道。與金融市場中主要的領導中介機構接觸，對金融體系之發展趨勢資訊，例如市場流動性的情況及市場參與者所關心的事，均可獲得及時與有意義的訊息，這些訊息可與執行金融監理任務所獲得的資訊產生互補作用；再者，在正式金融檢查的範疇外，市場參與者可藉此與央行有充分的對話空間。

（二）系統風險之防範

系統風險有賴對個別中介機構進行審慎監控，並與對整體金融體系風險之評估二者緊密配合。甚至在採行央行與金融監理權分離的國家，如英國、日本及加拿大，央行對金融體系穩定所肩負的職責亦是無庸置疑。央行肩負維持金融體系穩定的職責，使他們不僅須更仔細評估總體衝擊的可能性及潛在影響、本國和國際資本移動的干擾，而且也須留意影響整體金融中介機構穩定的一般要素之運作。另一方面，央行業務與監理分離之單一監理當局，較著重保護投資者，因此較費心於個別中介機構和他們客戶間的關係（根據英國金融管理局（Financial Services Authority, FSA）的統計，這項業務占其整體工作時間的七成）。此外，央行將維持金融體系的穩定視為最重要任務，在不會引起骨

牌效應的狀況下，或許顧慮較少而放手讓發生問題的個別金融機構倒閉，因此也就可以降低道德危機（moral hazard）發生。另一方面，當個體監理伴隨保護金融機構投資者的任務同時執行時，二者即可能發生衝突。例如，上市公司所提供的資料，透露了問題金融機構的真實情況，有可能使監理人員為了爭取處理這項危機的時效，而置檢視這些資料正確性之責任於一旁。

（三）央行之獨立性和專業能力

央行之獨立性和專業性使其在促進金融體系之穩定貢獻卓著，監理當局不受政治干擾的獨立性對達成效率的金融監理是非常重要的，在若干開發中國家仍存在所謂的「政策性放款」（policy loans），也就是受來自政府機構正式和非正式的壓力而承做的放款。一般而言，公共部門所制定的法律、法規或條例可能干擾金融中介機構的商業抉擇，在這種情況下，當金融中介機構因為受到錯誤的指引而深陷困境時，就會極力要求政府給予救援。央行的獨立性或許可以保護金融監理免於遭受不當之外力干擾，並可避開由監理當局制定法令的風險。雖然實際情況仍待進一步求證，惟當央行負責金融監理時，金融危機比較容易透過使用私人部門的資金來解決之論點已獲得部分支持。此種監理當局的獨立性，亦為巴塞爾銀行監理委員會（Basel Committee on Banking Supervision）所發布的「有效銀行監理之核心原則」（Core Principles for Effective Banking Supervision）所強調。當然，獨立性不應被解釋為缺乏責任歸屬（accountability），或在危機發生並涉及納稅義務人的資金時，排除政府所應扮演的角色。

支持央行和金融監理應該結合的另一理由為，央行對貨幣和金融體系具備精湛的研究和分析能力，且歷來央行對當地金融體系的架構和表現均有深入了解，同時透過積極參與金融市場以持續獲得最新訊息。

四、將央行監理權分離而集中於單一監理當局之理由

三個最常被用來支持應將央行之監理權分離，而集中於單一當局之論點如下：

（一）金融監理、貨幣政策及道德危機之間可能發生之利害衝突

由於考量銀行體系的脆弱性，央行執行金融監理時可能優先追求融通性的貨幣政策，而將維持物價穩定目標置於次順位。此論調的基本想法是，靠維持物價穩定，央行事實上將自動促成金融穩定，因此央行僅須將重點放在物價穩定的單一目標上。唯有當金融體系不穩定與通膨的未來發展發生關連時，央行才須將金融體系不穩定列入考量。然而，如果央行以金融體系之不穩定為其主要之考量，此時道德危機效果便有機可乘，

而終將危害總體經濟之穩定。因此為了支持賦予央行打擊通貨膨脹之任務，央行不應獨擁甚或分擔金融監理的責任。然而這些利害衝突實證上的相關性仍有以下之爭論：銀行與其交易對手的脆弱性擴大，通常應該發生在物價下跌的風險出現的場合，因此這二者的衝突僅係表象，究之實際並不明顯；不惟如此，若僅因上述二項政策任務可能相互抵觸，而將任務劃歸於分開的二個機構（亦即央行不參與金融監理），衝突亦不可能因而即消失。事實上，在包括央行、金檢機構和財政部所構成之複雜的金融監理架構中，上述二項政策任務的協調即是這些主管當局的負擔。至目前為止，在複雜的金融監理架構下執行監理時，各種型態的衝突亦是屢見不鮮，尤其是在危機中的錯誤處置，不僅會傷害央行聲譽，也危害到央行身為一個貨幣當局的可信度（credibility）。

基於道德危機的問題而支持將央行之金融監理權分開，主要是與央行擔負監理責任及其在危機管理中所應扮演的角色有關。換言之，監理當局過度承擔風險將造成道德危機。因為央行可透過提供緊急流動性援助（或是操縱利率）來救援銀行，或承擔銀行之倒閉。雖然如此，緊急流動性援助如以公允的利率（甚至懲罰性利率）提供給有充足擔保品者，道德危機的問題則可有效減輕。此外，可能發生道德危機的另一個較重要根源，是與關閉銀行之方法及清算銀行之方式有關，但這通常不是央行的權責。無論如何，道德危機的重要性經常被誇大，其實倒閉金融機構的經理人和股東均會受到適當的懲罰。

（二）集團化之趨勢與金融產品及中介機構間模糊不清之分際

銀行、證券公司、投資信託公司和保險公司間逐步發展成密切的連結，不同金融契約間傳統上的區分已越來越模糊，這將導致不同的金融中介機構在相同的市場中競爭。在此情況下，由依據行業別區分的監理人來負責監管愈益大型且複雜的金融集團顯然較不具效率，而且不同業別的法規及條例之差異性可能會改變相互競爭之金融機構間的遊戲規則。雖然不同部門的監理當局或許可透過委員會、備忘錄、聯席理事會等方式加強彼此間之協調（許多國家已有成功的例子），惟集團化之趨勢通常係為能達成建置一較有效率的金融監理架構，及減輕法規所加諸於金融機構之負擔為目標。對擁有多種營業項目的金融集團而言，單一監理當局應可避免向不同監理當局報告，因此可以減少成本負擔和不同單位的金檢評估彼此相互抵觸之風險，這也是金融產業向來即支持單一的監理當局的原因。如果將整個金融部門的監理責任賦予單一當局，央行並不是最好的選擇，因為傳統上央行僅扮演銀行（在支付系統與貨幣政策傳遞過程中之重要參與者）監理當局的角色，而甚少涉及證券、信託及

保險公司。

（三）避免央行過度集權

賦予央行管理和監理任務，特別是將對整個金融部門之監理權全部交予央行，將產生權力過於集中的問題，而危害到民主社會公共部門為免公權力濫用所應遵循的制衡（check and balance）原則。

五、我國金融監理改革之方向

經由以上支持央行應保有金融監理權，及認為應將央行之監理權分離而集中於單一當局之理由探討，雖無法達到一致之結論，惟央行應保有金融監理權之論點顯然較為充分，而且支持單一監理的幾個理由中，尚有可議之處。再者，經驗指出，監理架構制度變革之耗力費時正是單一監理所遭遇的阻礙，以歐元區各會員國央行及美國聯邦準備當局參與金融監理的經驗來看，央行正有效率地執行金融監理任務，在此同時，能由單一監理模式之表現所獲得的經驗卻仍極其有限。

回顧我國金融監理改革，自行政院於民國 85 年 4 月指示財政部及中央銀行規劃金融檢查一元化具體方案，其後並進一步要求全面檢討改進金融監督管理制度後，期間歷經規劃及多次版本修正，終於在本年 3 月 28 日之行政院會通過「金融監理委員會組織法草案」。根據通過的金融監理組織架構，未來的金融監理委員會幾乎完全取代財政部金融行政主管的地位，掌管金融法規制度之擬訂及審議，以及各類金融機構之管理及監理；而財政部僅掌理財政、賦稅及國有財產；央行則仍保留部分金融檢查人員，負責與貨幣及外匯政策相關的專案金檢並賦予行政處分權。