

行政院所屬各機關因公出國人員出國報告書
(出國類別：其他)

全球金融危機以來，國際間金融管制 改革的發展、影響與展望

服務機關：中央銀行

姓名職稱：郭恬吟/四等專員、陳倩如/辦事員

派赴國家：新加坡

出國期間：105年11月6日至105年11月11日

報告日期：106年2月8日

目 錄

壹、前言	1
貳、金融管制改革的發展	3
一、巴塞爾資本協定的演進與改革	3
二、大額曝險限制	17
三、主要國家的銀行業結構之管制改革	17
四、近期美國擬鬆綁金融管制	21
參、金融管制改革的效益與衝擊	25
一、金融管制改革的正面效益	25
二、金融管制改革可能帶來的衝擊	29
肆、各項金融管制的交互作用與可能的政策意涵	40
一、銀行資本與流動性的管制間，存在複雜關係	41
二、金融管制改革的方向正確，惟各項管制仍須加以協調	45
三、Basel III 的流動性管制規定，恐影響貨幣政策制定	48
伍、結論與建議	54
一、結論	54
二、建議	55
參考資料	60

壹、前言

2008年全球金融危機爆發，凸顯危機前金融管制（financial regulation）的不足與金融體系的脆弱性（fragility）。自全球金融危機爆發以來，國際間紛紛進行金融管制改革（financial regulatory reform）；其中，尤以巴塞爾銀行監理委員會（Basel Committee on Banking Supervision, BCBS）所制定的 Basel III 最為重要。Basel III 藉由提高銀行的資本提列、流動性要求與大額曝險限制，以提升銀行的穩健性與韌性（resilience）；此外，主要國家亦在國內推動大規模的金融管制改革，以避免太大不能倒（too-big-to-fail）的系統性重要金融機構（systemically important financial institution, SIFI）危及金融穩定，並降低系統性風險（systemic risk）可能肇致的不利影響。

伴隨各項金融管制改革陸續實施，若干論者指出，這些額外的管制已使銀行業的法規遵循成本（compliance costs）大增，此沉重的管制負擔，恐不利經濟成長與消費者的信用取得；對小型銀行而言，尤為如此；彼等認為，金融管制的鐘擺，似已由過於寬鬆擺盪至過度嚴格的極端。然而，亦有論者認為，經權衡成本效益後，近期的管制改革可謂利大於弊；此外，彼等亦憂心一旦金融管制鬆綁，恐對經濟金融穩定形成嚴重的負面衝擊。

職等本次參加 Goldman Sachs 舉辦之「GSAM Investment University X」課程，課程內容豐富多元，主要涵蓋資產配置、投資交易與風險管理策略、資本移動（capital flow）、行為金融學（behavioral

finance) 與金融管制等議題。其中，國際間金融管制改革的發展、影響等相關議題，攸關金融機構的獲利、投資與業務經營，為與會者相當關注的議題之一。

鑑於日趨嚴格的金融管制改革，對金融機構的風險承受 (risk-taking)、獲利與經營模式，以及金融體系的流動性等，均具舉足輕重的影響，本篇報告擬就巴塞爾資本協定 (Basel Capital Accord) 與國際間金融管制改革的概況進行簡要說明，並探討這些金融管制對金融機構、金融體系與政策制定的影響。

本篇報告主要分為五個章節，除此前言外，將依序探討國際間金融管制改革的發展；金融管制改革的效益與影響；各項金融管制間的交互作用與可能的政策意涵；最後，提出結論與建議。

貳、金融管制改革的發展

一、巴塞爾資本協定的演進與改革

(一) Basel I

1975年，G10國家（及瑞士）共11國，開始在瑞士巴塞爾針對銀行業務的監理原則進行定期研討。經過10多年的努力，終於在1988年7月1日由BIS所屬的BCBS研擬了一套規定，約束銀行的資本適足率最低須達到8%的標準，藉以降低各會員國的金融風險，維持金融穩定，此即巴塞爾資本協定。

銀行資本的重要性在於，銀行資本係由企業主或股東出資，與存款、銀行同業融資及債務等外部資金，來源不同。最低資本提列要求旨在降低銀行破產風險，以確保銀行擁有足夠的內部資源，以承受不利的經濟衝擊，並改善銀行部門因市場缺陷而產生的扭曲動機。

不過，當時的巴塞爾資本協定仍有若干缺點，包括：(1) 僅考慮信用風險，未考慮市場風險；(2) 自有資本僅有核心資本（或稱第1類資本）及補充資本（或稱第2類資本）。直到1997年，BIS始宣布自1998年起修正銀行風險性資產（即自有資本淨額）的標準，除加入具市場風險的資產外，並新增次順位短期負債為第3類資本。計算公式如下：

$$\frac{\text{合格資本} - \text{資本減除項目}}{\text{信用風險加權風險性資產} + \text{市場風險應計提之資本} \times 12.5} \geq 8\%$$

巴塞爾資本協定計算容易，自1988年制定後便成為先進國家銀行業經營的重要指導原則。不過，隨著國際金融環境的快速變遷，加以1997年爆發亞洲金融危機，巴塞爾資本協定趕不上時代潮流的質疑聲浪漸起。

(二) Basel II

1999年6月，BCBS 提出巴塞爾資本協定的第一次修正草案；新版的巴塞爾資本協定提出更完整的資本適足率架構，即一般所稱的 Basel II。

此一版本於2004年首次公布，並於2007年1月正式實施。Basel II 的金融監理要求3大支柱如下：

- 1、第1支柱：最低資本提列要求。
- 2、第2支柱：監理審查原則。
- 3、第3支柱：市場紀律。

其中，Basel II 將利率風險及匯率風險納入市場風險的資本提列要求中。此外，Basel II 還允許銀行使用自身的內部模型。

Basel II 架構的目的，係為金融監管當局提供對風險敏感度更高的資本提列要求規定；基於此，先進經濟體的金融監管當局開始嘗試將銀行業帶往高度揭露的自由銀行（free banking），以及以風險為基礎的存款保險等2種制度。一開始，眾人預期，Basel II 一旦實施，金融監管當局便能評估銀行的資本是否符合自身的風險承受程度（以經風險加權的資本提列要求，取代以風險為基礎的存款保險），銀行

便會揭露自身的資本結構、會計操作及曝險部位等資訊。然而，經風險加權的資本提列要求及內部資本模型不但複雜，也有被操弄的可能性，Basel II 最終仍須加以修正。

(三) Basel III¹

2007~2008年全球金融危機爆發，等同宣告 Basel II 的3大支柱失敗。BCBS 秘書長 William Coen 指出²，全球金融危機凸顯出金融體系及全球金融管制架構的弱點，包括：

- 1、槓桿過高，銀行資產中的高品質資本不足。
- 2、信用成長過度，部分原因係薄弱的承銷標準，以及對信用與流動性風險的低估。
- 3、金融機構間的關聯性，以及對類似衝擊的共同曝險，產生高度的系統風險。
- 4、資本緩衝不足以緩解金融市場固有的順循環（procyclical）問題，且在無法在艱困時期維持對實質經濟的貸款。
- 5、流動性緩衝不足，直接及間接的流動性曝險過度。

為有效解決金融體系的外部性（externality）問題，BCBS 於2010年12月16日發布最新版的巴塞爾資本協定（Basel III），擬採用一系列措施來降低單一金融機構破產機率，包括：（1）健全資產負債表的規模、結構與風險狀況；（2）改善機構治理與管理人員激勵機制；（3）

¹ 主要取材自黃麗倫（2013）。

² 見 Coen (2016)。

加強市場紀律。其中第(1)項措施除了就銀行資本適足率與流動性，建立新的全球性監管標準，並擴大銀行風險性資產涵蓋範圍。此外，Basel III亦強調總體審慎（macroprudential）監管改革，以降低銀行體系順循環等問題，所產生的不利影響。

Basel III的主要改革重點，包括提高銀行的資本品質與適足性，以及改善銀行之流動性管理等兩大部分；自2013年起分階段實施，至2019年完全實施（見表1）。

表1 Basel III分階段實施時程

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
槓桿比率	過渡期間為2013~2017年，2015年開始揭露；2018年納入第1支柱						
最低普通股權益比率	3.5%	4.0%	4.5%				4.5%
資本保留緩衝				0.625%	1.25%	1.875%	2.5%
最低普通股權益+資本保留緩衝	3.5%	4.0%	4.5%	5.125%	5.75%	6.375%	7.0%
普通股權益第1類資本*扣除項目，過渡期扣除比率		20%	40%	60%	80%	100%	100%
最低第1類資本提列要求	4.5%	5.5%	6.0%				6.0%
最低總資本適足率要求		8.0%					8.0%
最低總資本適足率+資本保留緩衝		8.0%		8.625%	9.25%	9.875%	10.5%
不合格之非核心第1類資本或第2類資本工具	自2013年起分10年逐步淘汰						
流動性							
流動性覆蓋比率			60%	70%	80%	90%	100%
淨穩定資金比率						2018年實施	

* 包括對金融機構重大投資（持股超過10%者）、遞延所得稅資產、抵押貸款服務權益等超出限制的部分。

-- 虛線處為過渡階段

資料來源：BCBS。

1、提高銀行的資本品質與適足性

全球金融危機凸顯了原被認為具吸納損失能力的資本工具，實際上禁不起壓力考驗；至於真正能吸納損失的資本握持卻不足，才使得危機的衝擊如此嚴峻。因此，Basel III加強銀行資本的品質，重新定

義合格資本，剔除那些吸納損失能力脆弱的資本工具（如少數股東權益及創新型式的資本工具），強調真正能吸納損失的普通股權益。

（1）提高資本品質

Basel III 以品質最高的普通股權益作為核心資本，且普通股權益將採用更嚴格的定義，法定資本扣除項目須全數由普通股權益中扣除，以及取消第3類資本。

另外，Basel III 並設立標準，確保其他型式的資本工具，能確實吸納損失；例如，銀行發行非普通股的第1類及第2類資本工具，須附加當金融監管當局認定銀行無法繼續經營時，得強制將該等資本工具轉銷或轉換為普通股，來吸納損失之條款；至於在全球金融危機中，被證實價值存疑的資本工具，則不再被視為合格資本，以確保被認定為法定資本的資本工具，都確實具備吸納損失的功能。

（2）擴大風險性資產的涵蓋範圍

Basel III 在擴大風險性資產涵蓋範圍方面，主要進行下列改革：

- a. 針對資產證券化交易，提高複雜型資產證券化金融工具之風險權數，增加資產負債表外工具曝險之資本計提，並要求銀行對證券化交易採行更嚴謹之信用分析。
- b. 針對流動性較差、握持期間遠高於傳統交易部位、且對信用敏感的資產，要求銀行計提額外的資本。
- c. 針對須每日結算之短期投資部位，要求銀行至少每週計算壓力情境下之市場風險值（stressed value-at-risk），且

計提額外資本。

- d. 針對交易對手信用風險 (counterparty credit risk)，要求銀行強化資本計提及風險管理，包括採用景氣不佳期間的數據，據以計算交易對手信用風險所需之資本。
- e. 針對在店頭市場 (OTC) 交易衍生性商品所承擔之交易對手信用風險，要求銀行納入資本計提，並鼓勵銀行增加使用集中交易對手 (Central Counterparty, CCP) 制度。

(3) 提高資本適足率要求

Basel III 除將合格資本聚焦於普通股權益之外，並大幅提高銀行資本適足率的最低要求。其中，普通股權益對風險性資產的比率，由 2% 逐年調升，最終須於 2015 年調升至 4.5%；第 1 類資本 (普通股權益 + 其他非普通股權益的第 1 類資本) 最低要求由 4%，逐步提高至 6%；最低總資本適足率則將提高至 8%。

(4) 資本保留緩衝及逆循環資本緩衝

Basel III 考量銀行部門的順循環問題，推出資本保留緩衝 (capital conservation buffer) 及逆循環資本緩衝 (countercyclical capital buffer)，這兩項與總體審慎有關之資本計提規定。

新增 2.5% 的資本保留緩衝，全數須由普通股權益支應，其目的在於，當銀行的資本比率惡化時，能迫使銀行採取矯正行動；新增 0%~2.5% 的逆循環資本緩衝，亦全數以普通股權益支應，其目的則在於，要求銀行在景氣良好時握持更多的資本，除能限制銀行信用過度

擴張外，也可準備供景氣不佳時使用。

資本保留緩衝自上年起開始逐年提列，於2019年達到2.5%的最終要求。加計2.5%的資本保留緩衝後，銀行總計普通股權益比率最低要求為7%。至於逆循環資本緩衝，則由各國金融監管當局視國內信用擴張情形，決定額外計提之比率。

(5) 增訂槓桿比率

為彌補以風險為計算基礎的最低資本規範之不足，Basel III推出簡單、透明、非以風險為計算基礎的槓桿比率（leverage ratio），俾限制銀行部門不斷累增的槓桿，避免出現傷害金融體系與經濟體的去槓桿化（deleveraging）過程。

槓桿比率的計算公式為第1類資本除以總資產（包括資產負債表內及表外的資產），槓桿比率初步訂為 $\geq 3\%$ ，並預計於明（2018）年正式生效。

事實上，資本適足率要求及槓桿比率常被誤認是相同的。瑞典央行總裁暨 BCBS 主席 Stefan Ingves 指出³，兩者雖有許多方面相似，惟它們的概念不同、目標也不同。

早在25年前引進巴塞爾資本協定時，資本適足率已在其中，它可說是 Basel 架構的基石。資本適足率係衡量銀行握持的資本，相對於自身所從事的風險性業務活動是否足夠。它的概念很簡單：銀行若要進行風險承擔活動，就須握持較多的資本以茲補償。

³ 見 Ingves (2014)。

至於槓桿比率，則是衡量銀行資本占資產的比重。槓桿比率不在乎銀行資產的風險特徵，而僅是確實地將銀行的放款上限，設為銀行資本的固定倍數。全球金融危機爆發前，若干銀行的資本適足率都顯示自身的體質健全；全球金融危機爆發後，隨著市場對風險評估失去信心，這些資本不足、過度槓桿（excess leverage）的銀行，才發現它們需要資本的支持。

全球金融危機前，Basel 架構的缺點是僅仰賴風險基礎比率，去建立最低資本提列要求，無法對銀行的槓桿運用程度，進行有效限制。正確地評估風險權重，應為控制銀行槓桿的方法；不幸的是，無論是採標準法或內部評等法進行信用風險評估，都僅是對未來可能事件的預測。當大眾高估風險時，危機往往不會發生；但當眾人說服自己某件事情是屬於低風險時，危機就會發生。

Ingves（2014）指出，目前諸多的科學及統計分析致力於風險衡量。雖然風險衡量是最好的預測，吾人應給予重視；不過，當中涉及相當程度的判斷，而判斷又不可能總是正確。為預防低估風險，錯誤可能性較低的槓桿比率，等於是提供一個安全網（safety net）。

若將槓桿比率單獨使用，個別資產風險的資訊就不會納入資本適足率的評估中；如此一來，銀行可能會產生將投資組合由低風險資產轉向高風險資產的動機。另一方面，若只有壓力測試及風險加權的資本提列要求，銀行在將特定資產進行風險分類，以及評估未來的尾部風險時，恐容易發生模型風險。此外，銀行可能透過對歸類於低風險資產的投資，提高資產負債表槓桿。總之，槓桿比率旨在作為風險加

權的資本提列要求之補充及備援 (backstop)。

(6) 要求系統性重要金融機構提高吸納損失的能力

Basel III 考量系統性重要金融機構所產生的不利外部性，將視各個系統性重要金融機構系統重要性的高低，要求其增提1%~2.5%的普通股權益比率，以提高其吸納損失的能力。

加計資本保留緩衝及逆循環資本緩衝後，系統性重要金融機構總計普通股權益比率最低要求為8%~12% (見表2)。

表2 Basel II 及 Basel III 的資本適足率要求

	Basel III				總計	Basel II
	最低	資本保留緩衝	逆循環資本緩衝	SIFI 額外計提		最低
普通股權益比率	4.5	2.5	0-2.5	1-2.5	7-12	2
第1類資本	6				8.5-13.5	4
總資本 (第1類資本+第2類資本)	8				10.5-15.5	8

資料來源：CGFS and Markets Committee (2015)。

2、改善銀行的流動性管理⁴

為提升銀行管理短期及長期流動性枯竭風險的能力，BCBS 訂定銀行流動性及融資情形的兩項全球監理標準，分別為流動性覆蓋比率 (Liquidity Coverage Ratio, LCR) 與淨穩定資金比率 (Net Stable Funding Ratio, NSFR) (見表3)。此兩項標準雖互為獨立，實為互補。

(1) 提升短期韌性：流動性覆蓋比率⁵

為提昇銀行短期韌性，BCBS 推出流動性覆蓋比率規定，確保銀

⁴ 主要參閱李榮謙 (2016)。

⁵ 見李佩真 (2013)。

行握持足夠的高品質流動性資產（High Quality Liquidity Asset, HQLA），提升銀行面臨短期流動性風險的抗壓能力。

一般時期，央行僅作為銀行在流動性壓力時期的最後貸款者（lender of last resort），而非最先貸款者（lender of first resort）；嚴峻時期，確保銀行有足夠的 HQLA，使自身能在壓力情境下撐過30天，讓銀行管理階層及金融監管當局有足夠時間，推出妥適的行動，或能有序地清理銀行，避免單一銀行事件擴大成系統性風險。

不過，草案自2010年12月推出以來，全球銀行業的反彈聲浪不斷，擔憂銀行將因此緊縮對民間部門的放款，進而阻礙經濟復甦。BCBS 遂於2013年1月宣布，放寬流動性覆蓋比率規定，包括擴大 HQLA 之定義、調整現金流出之相關假設，以及將全盤實施日期延後至2019年。

表3 全球流動性最低標準

流動性比率別	內容	最低標準	目的
流動性覆蓋比率	未充當抵押之 HQLA/30天期淨 資金流出	$\geq 100\%$	強化銀行因應短期流動性風險之能力，確保銀行有足夠之高品質流動性資金，據以因應短期（30天）流動性壓力情況。
淨穩定資金比率	可用穩定資金/應 有穩定資金	$> 100\%$	強化銀行長期資金結構之健全性，確保銀行以較穩定資金支應業務所需。

資料來源：李榮謙（2016）。

(2) 強化長期韌性：淨穩定資金比率

淨穩定資金比率的目的係促進銀行業使用更多中長期的資金，避免銀行過度依賴短期批發性資金。依據銀行資產負債表內、期限一年以上各項資產及業務之流動性特性，建立可接受之最低穩定資金標準。

淨穩定資金比率除可作為流動性覆蓋比率之補充，還可讓銀行的流動性風險屬性進行根本的結構性改變，將短期融資不對稱現象，導向更穩定、長期之融資方式。BCBS 預計於明年實施此規定。

(四) Basel III 的進一步改革

雖然 Basel III 已經解決了全球金融危機前的管制架構主要弱點，但該架構仍是以經風險加權的資本提列要求為中心。BCBS 的自我檢視及諸多實證研究都指出，BCBS 應該在風險敏感度、簡單性及可比較性之間，找到更好的平衡。尤其是：

- 1、管制架構的若干部分過於複雜，挑戰銀行高層管理自身風險的能力，以及金融監管當局的監督能力。
- 2、諸多研究報告顯示，銀行在經風險加權資產的計算方面，存在重大差異，削弱了大眾對銀行資本適足率的可比較性之信心。
- 3、在這種情況下，全面使用單一指標——經風險加權的資本提列要求，無法成為一個充分健全的管制架構。

對此，BCBS 自2015年下半年起，陸續發布了4份將修訂 Basel III

現行標準的諮詢文件，包括：(1) 信用風險標準法；(2) 信用風險內部評等法，包括潛在資本下限 (capital floor)；(3) 作業風險；(4) 槓桿比率。雖然 BCBS 一再否認近期內公布新版巴塞爾協定，惟銀行業仍將這些技術上的可能改變，稱為 Basel IV。

Coen 明白指出，進一步對 Basel III 進行改革的目標是降低經風險加權資產的波動性，恢復以風險為基礎的資本架構之可信度，主要是針對異常值，而不是要提高整體的資本提列要求。有關 Basel III 的進一步改革，可概分為3大類：

- 1、提高標準法的風險敏感度及穩健性，促進銀行資本適足率的可比較性。
- 2、考慮對資本架構中的內部評等法作出額外的限制，特別是在某些不適合使用內部模型計算管制資本的領域。
- 3、完成槓桿比率的設計及校正，以及標準法為基準的潛在資本下限。這些措施將作為經風險加權的資本提列要求之補充，幫助管制架構更能因應套利。

BCBS 在進行諮詢過程的同時，展開全面的累計量化衝擊研究 (quantitative impact study, QIS)，讓該機構能夠測試不同的情境及組合。對 BCBS 來說，諮詢文件意見的分析及 QIS 的結果，都是非常重要的投入項。不過，該機構也意識到當中的限制及偏誤。特別是，即使在最好的情況下，數據品質仍是一大挑戰，這一直是數據偏誤的其中一項元素，因為銀行常常得用到無法容易取得的數據，估計某些結

果。總之，QIS 對銀行及銀行監管當局而言，是個勞力密集又艱苦的過程，但又是政策發展過程中不可或缺的一部分。累計 QIS 讓 BCBS 得以就其餘改革的整體影響及改革計畫中的各個組成成分，做出有根據的良好判斷。

Coen 指出，這一套改革方案中，各種政策手段間，存在著明顯的抵換關係。例如，在計算經風險加權資產時，愈重視標準法的使用，投入項及資本下限等其他政策手段的影響力將愈低。針對 Basel III 所進行的進一步改革內容如下：

1、信用風險標準法

BCBS 的目的是要提高標準法的風險敏感度，而非增加整體資本提列要求，但這不意味著資本提列要求方面不會有任何改變。事實上，若 BCBS 實現此一目標，高風險資產的資本提列要求應增加，低風險資產的資本提列要求則應減少。

2、信用風險內部評等法

BCBS 在上（2016）年3月的諮詢文件中，已對銀行在模型建構、評估風險組成成分（如違約可能性、違約損失率、違約曝險）的自由度，表達關切。BCBS 提議對特定曝險，排除使用內部評等法，因為該模型參數被認定無法充分可靠估計出應提列資本。

3、作業風險

整體而言，最低資本提列要求中，信用風險所占比重為75%，作業風險則占15%。修訂後的作業風險架構，基本內容將維持不變（亦

即結合作業風險與銀行內部損失數據的簡單會計參考值)。然而，BCBS 仍在考慮朝簡化架構及提高穩健性的方向，去改進計算的方法。

4、資本下限

BCBS 目前擬規定銀行以內部評等法設算出的資本適足率，不得低於信用風險標準法的60%~90%。設定資本下限的目的是為了減輕模型風險，以及因內部模型而產生的估計誤差，對銀行使用內部模型估算出的提列資本設定限制。資本下限比率愈高，標準將愈嚴格。

另外，BCBS 還針對槓桿比率曝險的衡量、全球系統性重要銀行 (G-SIBs) 的額外資本提列要求，以及是否取消以內部評等法計算衍生性商品交易對手的信用評價調整 (credit valuation adjustment, CVA)，進行討論。其中，CVA 風險非常複雜，但在最低資本提列要求中，比重僅占2%，因此 BCBS 須仔細權衡 CVA 風險原則的好處、複雜性及全球適用性。

BCBS 於本 (2017) 年1月3日發布新聞稿指出，雖然 Basel III 改革最終因架構的最後校正等工作，需要花費更多的時間，而無法如期於上年底完成；惟全球央行總裁及監理首長小組 (GHOS) 非常樂見 Basel III 改革。ECB 總裁暨 GHOS 主席 Mario Draghi 指出，對於邁向恢復對經風險加權的資本提列要求之信心而言，完成 Basel III 是非常重要的第一步，他們也將繼續致力於實現此一目標。

二、大額曝險限制

大額曝險限制係 BCBS 針對在全球間活躍的銀行，訂定一系列的規定，目的在抑制銀行交易對手突然發生危機時的最大損失，確保銀行能夠繼續營運，並降低系統性風險的蔓延。

大額曝險限制規定，銀行對單一或集團及相互關聯交易對手的曝險，不得超過銀行第1類資本的25%；倘若交易雙方皆為全球系統性重要銀行，曝險金額上限縮為15%。銀行一旦超過此規定，須立即向金融監管當局申報並接受立即糾正。

在此規定之下，銀行須考慮所有交易對手的曝險，惟對主權國家之政府及央行的曝險，或由政府擔保之金融工具，都在豁免範圍內。另外，為避免對支付及清算程序造成干擾，銀行間的日間交易毋須遵守大額曝險限制規定，亦毋須向金融監管當局申報。

但在某些壓力情境下，為維持銀行間交易穩定，金融監管當局可事後允許超過大額曝險限制。為確保各國央行執行貨幣政策時，不會發生無法避免的負面情形，BCBS 正在對銀行間曝險進行評估及觀察，預計明年推出細部規範；至於大額曝險限制預計於2019年正式生效。

三、主要國家的銀行業結構之管制改革

(一) 美國

2010年7月，美國總統歐巴馬簽署「陶德—法蘭克華爾街金融改革暨消費者保護法案」(Dodd - Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act) (以下簡稱「陶德—法蘭克法案」) (見表4)，旨在提

升金融穩定，及強化消費者保護，此為美國自1930年代大蕭條（Great Depression）以來最大的金融監管改革。

表4 「陶德—法蘭克法案」的重要項目與內容

項目	主要內容
設立金融穩定監督委員會 （Financial Stability Oversight Council, FSOC）	FSOC 負責判定並監督「太大不能倒」（too big to fail）的系統性重要金融機構，包括資產管理公司、保險公司等非銀行金融機構，以監控金融體系風險。
成立金融研究辦公室 （Office of Financial Research, OFR）	OFR 負責蒐集、提供資料予相關的金融監管當局，例如 OFR 提供資料予 FSOC，以協助 FSOC 判斷某一機構是否係屬系統性重要金融機構。
成立消費者金融保護局 （Consumer Financial Protection Board, CFPB）	CFPB 專責金融消費者保護業務，藉由強化金融商品的透明度、公平性與資訊對稱等，以保護金融消費者權益。
伏克爾法則（Volcker Rule）	禁止商業銀行從事自營交易，並限制商業銀行投資對沖基金或私募股權基金；此外，亦限制大型銀行的負債規模。
資本提列要求	藉由對風險性資產施加較嚴格的規定、降低銀行對債務的依賴，促使銀行增加向股東籌資，而非仰賴借款。
生前遺囑（living wills）	要求資產規模達500億美元以上的銀行，須提交生前遺囑予金融監管當局，以確保銀行於破產時，能有序清算。
新增管制規定	對私募股權基金、對沖基金、店頭衍生性金融商品等新增管制規定，例如對店頭衍生性金融商品施加資本提列、保證金要求，以及強制集中結算、增加交易透明度等。

「陶德—法蘭克法案」中的「伏克爾法則」（Volcker Rule），除若干經核准之業務（如造市、買賣政府債券、避險及承銷）外，禁止銀行以自有帳戶從事自營交易；「陶德—法蘭克法案」被視為1933年

「格拉斯—史蒂格勒法案」(Glass-Steagall Act)⁶的現代版。1930年代初期銀行業體系爆發金融危機，「格拉斯—史蒂格勒法案」應運而生；該法案將商業銀行業務及投資銀行業務完全隔離，限制商業銀行不得從事證券業務，且存款保險須到達一定水準，投資銀行則不得收受存款。

(二) 英國

2011年，英國銀行業獨立委員會 (Independent Commission on Banking, ICB) 或稱維克斯委員會 (Vickers Commission)，提出透過圈護制度 (ring-fence system) 的想法，將銀行控股公司的零售業務及投資銀行業務分隔保護，並對零售業務部分提出較高的資本提列要求，此即「維克斯報告」(Vickers Report)。

ICB 指出，在公共保險制度下，恐引發銀行業者從事高風險業務的賭博式行為；圈護制度係減輕此一問題的折衷作法。目前，此一結構改革措施仍在進行中，預計2019年正式生效。

(三) 歐盟

前 Fed 主席 Paul Volcker 主張將自營交易與對沖基金、私募基金完全隔離；ICB 主席 John Vickers 則力推將投資銀行業務，隔離在零售業務之外。2012年，歐盟的「利卡寧報告」(Liikanen Report) 則介於美、英間。

與 Volcker 不同，芬蘭央行總裁 Erkki Liikanen 與 Vickers 的提議，

⁶ 此一法案於1999年廢止。

都允許銀行控股公司旗下設立銀行子公司及投資銀行子公司。收受存款的子公司雖不得提供造市服務，或從事對沖基金、私募基金投資，惟集團下的其他子公司則未被限制。另外，「利卡寧報告」還提高投資銀行子公司的槓桿限制。

上年1月，歐盟執委會即依據「利卡寧報告」，發布銀行業結構改革提案，除禁止最大型銀行從事具風險性的自營業務外，還對批發市場業務予以分隔保護。

(四) 美國、英國及歐盟銀行業結構管制改革之比較

表5係美國、英國及歐盟針對銀行業結構的重要改革內容，其共同的特徵係存款機構均不能從事證券及衍生性金融商品自營交易，至於主要差異則在於：

- 1、造市業務：美國的存款機構可參與造市業務，歐盟、英國的存款機構則否。
- 2、承銷業務：美國、歐盟的存款機構可辦理承銷業務，英國的存款機構則受到限制。
- 3、持有其他金融中介機構之非交易曝險部位：美國、歐盟的存款機構未受限制，英國的存款機構則受限。
- 4、控股公司擁有銀行與交易性子公司：美國不允許，歐盟、英國則許可。
- 5、地域限制：美國、歐盟未對銀行提供服務的地域設限，英國則限制其圈護銀行對歐洲經濟區（EEA）以外國家提供服務。

表5 美國、英國及歐盟的銀行業結構管制改革方案

改革方案	伏克爾法則	利卡寧報告	維克斯報告
主要策略	機構切割： 區隔商業銀行與 投資銀行業務	設立子公司： 自營業務與高風 險交易業務，應分 由獨立法人為之	圈護： 將零售銀行業務 加設護欄
存款機構能否承作			
●從事證券及衍生 性金融商品自營 交易	否	否	否
●參與造市業務	是	否	否
●辦理承銷業務	是*	是	受到限制
●持有其他金融中 介機構之非交易 曝險部位	未受限制	未受限制	受到限制 (在集團內)
控股公司擁有銀行與 交易性子公司	不允許	許可	許可
地域限制	否	否	限制英國的圈護 銀行對歐洲經濟 區 (EEA) 以外國 家提供服務
*視客戶/交易對手需要而辦理承銷業務。			

資料來源： Gambacorta, Leonardo and Adrian Van Rixtel (2013)。

四、近期美國擬鬆綁金融管制

新任美國總統川普 (Donald Trump) 於本年 2 月 3 日簽署行政命令，擬檢討縮減 2010 年的「陶德—法蘭克法案」部分內容，以落實其鬆綁金融管制的政見。此外，川普擬延後實施即將於本年 4 月生效

的「限制委託投資」規定；在「限制委託投資」規定下，金融理財顧問應基於客戶的最佳利益進行投資，以保障退休者的退休金。未來美國極可能以共和黨籍眾議院金融服務委員會主席 Jeb Hensarling 所研擬的「金融選擇法案 2.0 版」(Financial Choice Act 2.0, FCA 2.0)，來取代 2010 年的「陶德—法蘭克法案」。

全球金融危機爆發後，美國民主黨與時任總統歐巴馬推動「陶德—法蘭克法案」付諸實施，雖然若干論者指出，「陶德—法蘭克法案」有助於提升金融穩定、協助經濟復甦，惟亦有論者認為，該法案已箝制金融業的業務經營。例如美國共和黨與銀行業界即批評，該法案帶來過重的管制負擔，為金融機構施加不必要的限制，且限縮消費者對金融商品的選擇；川普更稱「陶德—法蘭克法案」為一大災難，其不利美國消費者與小型企業取得信用，進而阻礙美國的經濟成長。

白宮國家經濟委員會主席 Gary Cohn 於接受《華爾街日報》專訪時表示，金融管制鬆綁後，美國的金融業將不會被沉重的管制成本所束縛；在此情況下，金融業對金融商品定價的效率與效能將提升，美國民眾將能有更多、更佳的选择。川普的支持者亦表示，金融業自由運作，能使中產階級投資者、企業家與消費者受益。此外，《華爾街日報》指出，若「陶德—法蘭克法案」中，有關銀行持有資本緩衝(capital buffer)的規定完全廢除，美國銀行業可能將超過 1,000 億美元的超額資本，藉由發放股利或買回庫藏股的方式退還給股東；Goldman Sachs 分析師預估，若這些超額資本均用來買回庫藏股，可能將使明年美國銀行業的平均每股盈餘提升 13%。

不過，批評者指出，川普放寬金融管制的政策，將金融業的利益置於消費者權益之上，恐圖利金融業，且恐不利金融穩定。參議院民主黨領袖 Chuck Schumer 抨擊，過去川普曾承諾與大企業對抗，如今卻放任大型銀行自訂營運規則；美國參議員 Elizabeth Warren 表示，推遲實施「限制委託投資」規定，可能增加金融詐欺風險；惠譽信評（Fitch Ratings）亦示警，若銀行業的資本緩衝減少，其風險將增加。此外，《紐約時報》警告，縮減或廢除「陶德—法蘭克法案」，將是嚴重的倒退，近幾十年來的金融暴漲（boom）與暴跌（bust），包括 2000 年代初期的網路泡沫及 2008 年的次貸危機等，解除金融管制都是肇因之一；川普或許認為，廢除「陶德—法蘭克法案」，將使企業更容易獲得貸款，從而帶來更多就業機會，然而，歷史已證明，在大幅鬆綁金融管制後，要提振經濟活動，註定對勞工階層帶來災難；廢除「陶德—法蘭克法案」只會傷害金融穩定及經濟復甦。

《華爾街日報》認為，「金融選擇法案 2.0 版」可能在眾議院過關；至於在參議院通過，則較為困難。民主黨國會議員可能會接受「陶德—法蘭克法案」的微幅調整，例如放寬對社區銀行、信用合作社的金融管制。然而，共和黨國會議員，則至少希望對資產規模 500 億美元以下的銀行放寬管制、要求金融穩定監督委員會加強揭露，以及調整消費者金融保護局的領導結構（以 5 人的委員會制，取代現行的單一首長制）；此外，亦擬廢除「伏克爾法則」，包括不再限制銀行如何運用存保額度內的存款進行投資、取消銀行應確保借款人償債能力的抵押貸款承銷標準等。

ECB 總裁 Mario Draghi 於本年 2 月 6 日出席歐洲議會聽證會時表示，拜加強金融管制之賜，全球金融危機以來的金融風險已減緩；當前最不需要的就是鬆綁金融管制。Draghi 指出，美國擬大幅放寬金融管制、冀求重回全球金融危機前的情況，實為相當令人憂心的舉措。德國央行貨幣政策委員 Andreas Dombret 亦表示，倉促地反轉或削弱金融管制，將為一大錯誤；此可能增加下一波金融危機爆發的風險。

參、金融管制改革的效益與衝擊

一般咸認，金融管制改革有助於強化金融機構抵禦不利衝擊的韌性、支持健全的金融中介角色、降低系統性風險，以及提升整體金融穩定；不過，加強金融管制亦可能帶來成本，此主要包括管制當局的監管成本、金融機構的法規遵循成本等，此即泛稱的管制負擔（regulatory burden）。

管制負擔的影響層面廣泛，銀行、消費者、政府，甚至總體經濟可能均受影響。例如在「陶德—法蘭克法案」的償還能力要求規定下，銀行於承作不動產抵押貸款前，須先確認借款者有能力償還借款；對銀行而言，在新規定下，銀行可能須花費額外成本對其員工進行教育訓練，此外，每一申貸案件的審核時間亦將拉長。這些額外產生的成本，部分可能將藉由較高的貸款利率、手續費等形式轉嫁給消費者；至於政府於制定新的法定要求、檢查金融機構的法規遵循情形時，亦將產生成本。在此情形下，銀行承作的貸款可能減少，從而導致房屋銷售與建案下滑，進而影響整體經濟。

此外，加強金融管制要求，亦可能影響部分金融市場的交易量與市場深度，進而對部分金融市場形成衝擊。

一、金融管制改革的正面效益

由 G20 金融監管當局共組的金融穩定委員會（Financial Stability Board, FSB）指出，伴隨金融管制改革，金融體系的健全性已大幅提升，此主要顯現於以下層面：

(一) 建立更具韌性的金融體系

- 1、在新的管制要求下，銀行藉由增加保留盈餘，累積更多且品質較佳的資本緩衝；此外，銀行的槓桿比率亦大幅下降。
- 2、在籌資來源方面，銀行降低對短期批發融資的倚賴，轉向較穩定的資金來源（如存款等）；在此情形下，有助於降低銀行對市場波動的曝險，並減少擠兌的可能性。
- 3、更穩健的審慎政策要求、更嚴格的監管與更高的風險意識，有助於改善銀行的風險管理、治理與薪酬結構，以降低過度風險承受的誘因。
- 4、金融管制益趨健全，加以市場參與者的風險意識提升，有助於使不透明且複雜的金融商品減少。
- 5、伴隨國際間的金融管制改革逐漸朝向集中交易對手結算機制邁進，店頭衍生性金融商品透過集中結算（central clearing）的比例日增（在少數區域，逾半數新承作的利率衍生性金融商品係透過集中結算），此有助於降低市場參與者間的傳染風險。

(二) 支持健全的金融中介角色

1、金融管制改革除提升銀行韌性外，亦兼顧對實體經濟的信用提供

FSB 指出，整體而言，伴隨 Basel III 的實施，銀行已符合較高的資本提列要求，惟未大幅縮減放款。此外，近期相關研究顯示，在合理範圍內，較高的銀行資本有助於降低銀行籌資成本，且可為銀行承作更多

且更穩健的放款奠定基礎，此凸顯了具韌性的銀行對於支持經濟復甦的重要性。

BIS 經濟顧問暨研究部門主管 Hyun Song Shin 即指出⁷，銀行資本是放款的基石，政策當局應確保銀行握持充足的資本；資本愈多的銀行，可提供放款的能量愈大，亦得以更佳的条件籌資。Shin 表示，銀行權益對資產比率增加 1 個百分點，銀行借入資金的成本即下降 4 個基點。

Shin 強調，由於體質健全的銀行能持續提供更多放款，因此，若政策制定者的目標係為將銀行放款挹注至實體經濟，則確保銀行擁有足夠的資本以支持放款，至關重要。

2、在加強金融管制下，以銀行為基礎的金融體系融資成本提高，導致非銀行金融中介大幅成長，或有助於增加融資多樣性

自全球金融危機爆發以來，若干先進經濟體（尤其是歐洲）與新興市場經濟體的非銀行金融中介（尤其是資本市場）大幅成長，此或可歸因於，金融管制導致以銀行為基礎（bank-based）的金融體系融資成本增加；由於若干新興市場經濟體的金融體系係以銀行為基礎，對彼等而言，其非銀行金融中介的成長速度尤為急遽。

非銀行金融中介大幅成長，亦即以市場為基礎（market-based）的融資增加，或有助於支持經濟活動的融資來源多樣性，有利於消費者與企業的信用取得。

⁷ 見 Shin (2016)。

(三) 金融管制改革減輕金融市場流動性惡化可能肇致的系統性風險， 且未對買賣價差形成顯著衝擊

FSB 指出，更健全的資本適足性、更具韌性的金融中介融資，意味著一旦市場流動性惡化，可能肇致嚴重系統性風險的可能性降低。

此外，FSB 指出，截至目前為止，若就與買賣價差 (bid-ask spread) 相關的流動性衡量指標觀之，鮮少證據顯示金融管制改革已導致金融市場的流動性下滑。在多數情況下，主權債券與公司債市場的買賣價差均維持於歷史平均範圍內；在少數情況下，固定收益商品市場的買賣價差甚至有縮小情形，此主要可歸因於電子交易普及、交易透明度增加，尤其是若干主權債券市場的自動化、高頻交易日增所致。

FSB 強調，整體而言，伴隨金融管制實施，固定收益商品市場的價格發現效率 (efficiency of price discovery) 大致上並無改變，甚至有改善情形。

(四) 金融管制改革導致跨境貸款減少，當地貸款增加，此或有助於 增進金融穩定

IMF 研究人員 Gaston Gelos 與 Frederic Lambert 指出，全球金融危機爆發以來，伴隨金融管制改革陸續實施，跨國金融機構承作的跨境貸款 (cross-border lending) 減少，但卻透過海外據點，持續提供當地貸款 (local lending)；當地貸款的穩定性較跨境貸款高；當地貸款增加，有助於提升地主國 (host country) 的金融穩定。

Gelos and Lambert (2015) 透過迴歸分析，探討全球金融危機前

(2005~2007年)與危機後(2011~2013年),跨境貸款成長率變化的原因指出,金融管制的改變,為導致跨境貸款對GDP比率下降的主因;約有半數跨境貸款減少的原因,係因金融管制改變所致,尤以母國(home country)金融管制改變的影響較深。

Gelos and Lambert (2015)指出,相較於當地貸款,跨境貸款對VIX指數的敏感性較高,亦為波動度較高的資本移動形式,在其他條件不變下,跨境貸款減少,當地貸款增加,有助於減輕整體資本移動對全球衝擊的敏感性。此外,接受較多跨境貸款的國家,不僅曝險於全球衝擊中,在本國發生危機時,他們也未享有多角化(diversification)的好處,其國內信用反而下滑較多。

相較之下,在本國發生危機時,外銀子行(subsidiaries)或分行(branches)提供本國客戶的當地貸款,較跨境貸款穩定。此外,若外銀母行(parent bank)的資本較充足,或融資來源較穩定者,當面臨本國及全球衝擊時,外銀子行或分行的順循環波動較緩和。

二、金融管制改革可能帶來的衝擊

(一) 金融機構的法規遵循負擔日益沉重,對小型銀行衝擊尤劇

美國於2010年通過的「陶德—法蘭克法案」,堪稱史上最複雜的監管法案之一;該法案超過22,000頁,涵蓋的管制範圍廣泛,舉凡金融機構應提列的資本金額、金融機構的行銷方式等,均在管制之列。

隨金融監管法規大增且複雜度提高,所有金融機構(無論規模大小及業務複雜度)均須聘僱法規遵循人員,強化風險控管與法規遵循,以

確保其業務經營能符合新的監管要求、避免違規受罰。在此情形下，各銀行的法規遵循部門迅速擴張，法規遵循成本亦大幅增加；其中，小型銀行所受的衝擊尤深。

1、法規遵循部門迅速擴張

在金融監管法規大增的情況下，金融機構的法規遵循部門快速膨脹，成為金融機構內部成長最快速的部門。

全球金融危機後，金融機構聘僱成千上萬的新員工，以確保金融機構符合新的監管法令：

- (1) 2011~2015 年，摩根大通的法遵相關人員即自 24,000 人增加至 43,000 人。
- (2) 2012~2015 年間，匯豐集團增聘 5000 名法規遵循人員，須額外支付約 3 億美元的薪資。
- (3) 2013 年，花旗集團擴編法規遵循部門，增幅高達原有編制的 1/3；擴編後，其法規遵循部門總人數接近 3 萬人，約占其總員工人數的 13%。

2、法規遵循成本大幅增加

隨各項金融監管要求益加嚴格、法規複雜度提高，金融機構的法規遵循成本亦大幅增加。

根據聯邦金融分析公司近期的研究顯示，金融機構的法規遵循成本相當高昂。2013 年，美國資產規模前 6 大的銀行，在法規遵循方面共

花費至少 702 億美元的成本，其金額較 2007 年的 347 億美元大幅增加，且將持續攀升。

匯豐集團估計，其每年投入法規遵循的成本，平均高達 7.5 億~8 億美元，約占該公司在美國總營業預算的 1/4；2015 年匯豐集團投入風險控管與法規遵循的成本，更高達 9 億~10 億美元。

另一方面，根據美國金融服務業者 LexisNexis Risk Solutions 於上年 4 月 29 日對 6 個亞洲國家（中國大陸、香港、新加坡、馬來西亞、印尼與泰國）所做的訪調顯示，彼等每年在法規遵循所投入的成本相當高昂，未來料將持續攀升，恐衝擊其業務經營。

LexisNexis Risk Solutions 指出，這些亞洲國家的金融機構，每年在法規遵循方面所花費的成本，已高達 15 億美元。其中，82% 的受訪者預期，上年金融機構的法規遵循成本將持續攀升；1/3 的受訪者更預測，未來法遵成本的成長幅度可能高達 20% 以上。此外，55% 的受訪者認為，高昂的法規遵循成本，已對其業務活動產生不利影響。

3、金融監管趨嚴、法遵負擔日增，對小型銀行的衝擊尤鉅

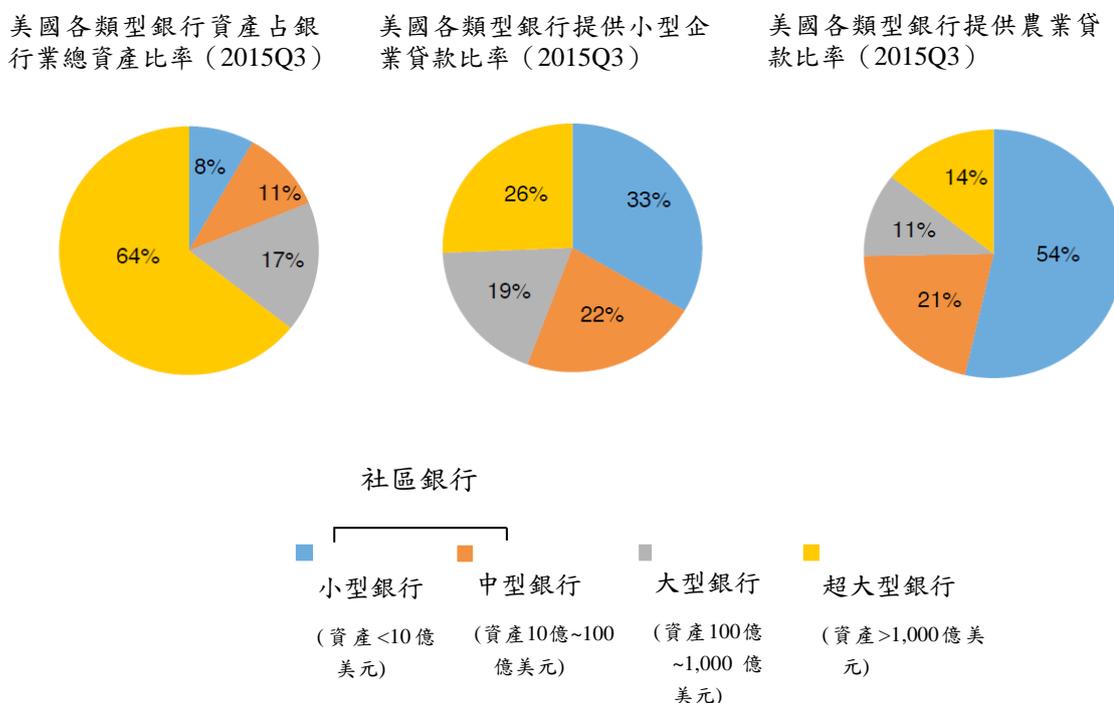
Dallas Fed 於 2015 年發布由 Preston Ash、Christoffer Koch 與 Thomas F. Siems 署名的報告指出⁸，隨金融監管日增，各銀行的法規遵循負擔增加；其中，社區銀行所受衝擊尤深。即使社區銀行的規模遠不及大型銀行，卻面臨與大型銀行同等的金融監管，此對社區銀行不甚公平，且不利其經營。

⁸ 見 Ash (2015)。

(1) 社區銀行市占率下滑，惟仍有其重要性

過去 20 年內，美國小型銀行與中型銀行（即社區銀行）資產，占美國銀行業總資產的比重已大幅下降。1992 年，美國銀行業總資產為 4.6 兆，社區銀行資產所占比重為 64%；迨至 2015 年，美國銀行業總資產為 15.9 兆，社區銀行資產占比則降至 19%（見圖 1）。

圖 1 各類型銀行市占率，以及小型企業貸款與農業貸款的組成比例



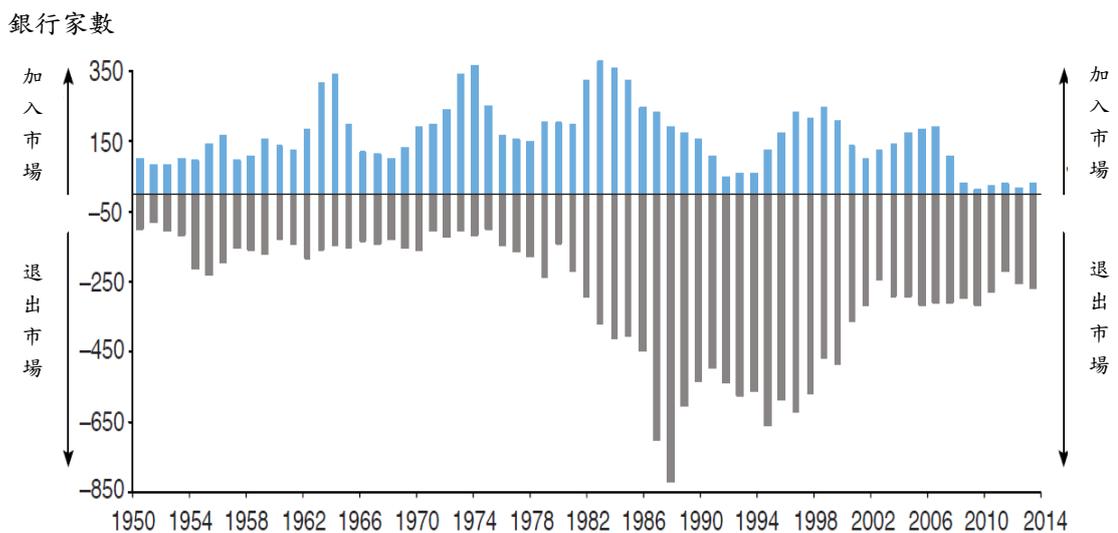
資料來源：FDIC、Statistics on Depository Institutions。

長期以來，美國社區銀行以其知識、與當地社區民眾、企業的關係，建立起獨特的經營模式。儘管美國社區銀行的市占率下滑，惟仍為小型企業貸款、農業貸款的主要提供者；目前美國的小型企業貸款與農業貸款中，分別約有 55%、75% 係由社區銀行所提供。

雖然美國社區銀行對經濟有所貢獻，惟自 2008 年以來，幾乎無

新的社區銀行進入市場。事實上，自 2010 年以來，美國新核准設立的社區銀行僅有 1 家—賓州的 Bird-in-Hand Bank；其餘新成立的社區銀行，則為 2011 年儲貸機構監理局 (Office of Thrift Supervision, OTS) 裁撤後，由儲貸機構轉型為社區銀行者 (見圖 2)。

圖 2 2008 年全球大衰退後，美國新設銀行家數大幅減少



資料來源：FDIC、Statistics on Depository Institutions。

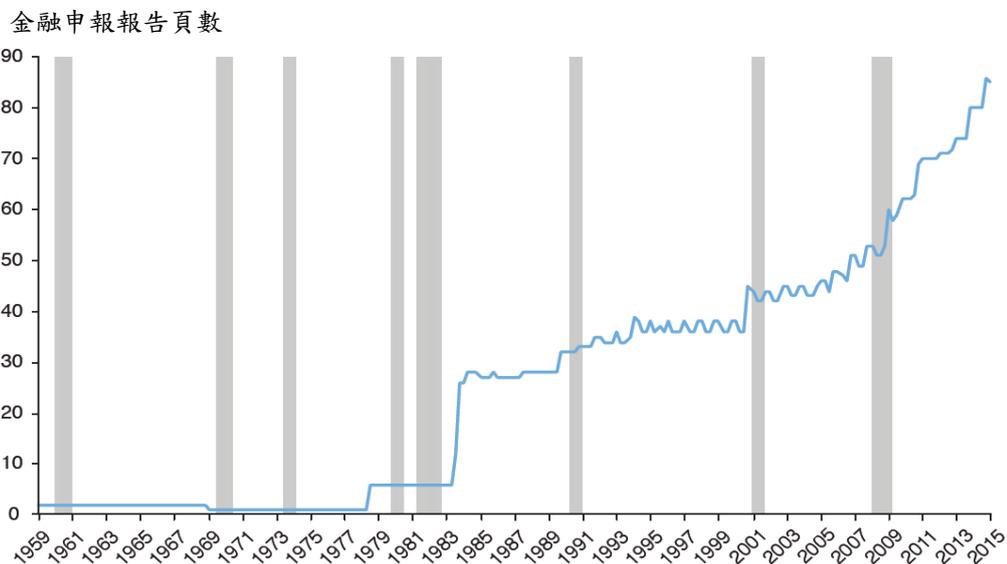
(2) 金融監管日增，社區銀行的法規遵循成本日益沉重

社區銀行的領導者在思索社區銀行及金融業的未來時，監管因素仍為最大考量點，此亦反映於其他調查與報告中。2014 年，金融創新研究中心 (Centre for the Study of Financial Innovation) 指出，金融監管為各國金融業領導者的心頭大患；近期 KPMG 報告指出，絕大多數的社區銀行家表示，金融監管壓力，是社區銀行未來 1 年內最大的成長阻礙。

美國的金融監管當局要求金融機構在每季的申報報告中，提交相

關的金融資訊。1950 年代，該等報告（不含填報說明）平均僅有 4 頁；1980 年代，即使是最小的金融機構，其申報報告亦高達 30 頁；迨至 1990~2000 年代，該等報告自 40 頁增至 50 頁；時至今日，更膨脹至 84 頁（見圖 3）。此外，該等報告的申報項目亦大幅增加，由 1970 年底的 53 項，增至 2015 年的 2,379 項，主要係因金融機構應申報的資產負債表外項目與備忘錄大增。

圖 3 美國金融機構提交監管當局的申報報告頁數大增



NOTES: Gray bars indicate recessions. Maximum number of report pages for domestic banks only.
 1959:Q4–1983:Q4 Forms FFIEC 010, FFIEC 011, FFIEC 012, FFIEC 013, FFIEC 015 and temporary reporting supplements.
 1984:Q1–2000:Q4: Forms FFIEC 032, FFIEC 033 and FFIEC 034.
 2001:Q1–present: FFIEC 041.

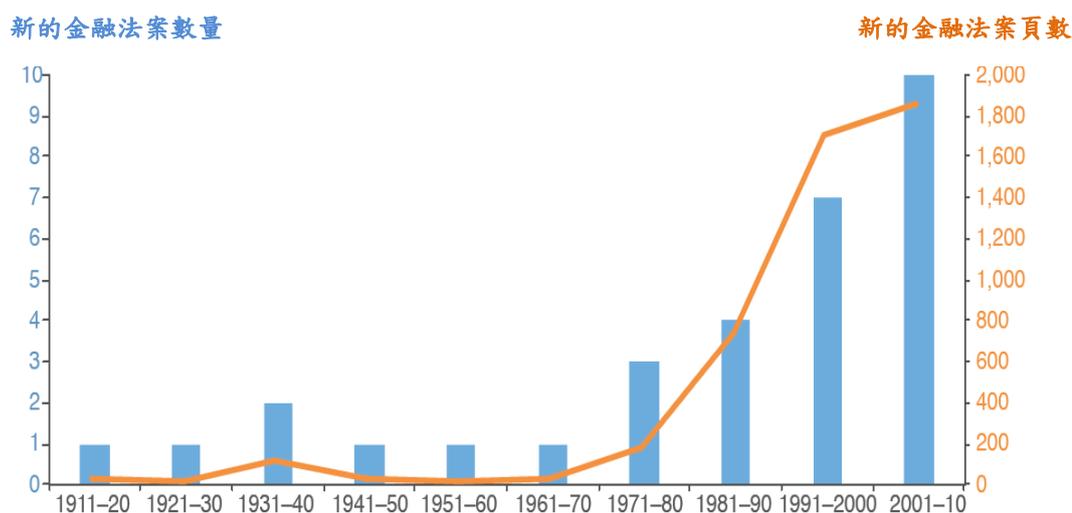
資料來源：Federal Financial Institutions Examination Council、Call Report。

另一方面，美國聯邦存款保險公司（Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC）亦訂定一系列對金融業具重大影響的金融監管法規，Ash et al.（2015）藉由檢視金融法案數量與內容多寡，來評估金融監管的複雜度。

Ash et al.（2015）指出，1913 年的「聯邦準備法」(Federal Reserve

Act) 僅有 30 頁，至於 2010 年的「陶德—法蘭克法案」，則高達 849 頁。此外，2001~2010 年間，美國立法通過的主要金融法案頁數，更多達 1,858 頁(見圖 4)。由此可見，金融監管法規的複雜度與日俱增。

圖 4 過去 1 世紀以來，金融監管法規的複雜度增加



資料來源：FDIC、Important Banking Legislations。

在金融法規日增的情形下，所有金融機構均面臨更大的法規遵循壓力；對於較小型的金融機構而言，法規遵循的負擔可能更為沉重。

相關研究指出⁹，規模最小的小型銀行(資產小於 5,000 萬美元者)如增僱 0.5 名員工，其資產報酬率 (return on assets, ROA) 平均將減少 14 個基點；如增僱 2 名員工，其資產報酬率平均將減少 45 個基點。

富國銀行 (Wells Fargo) 執行長 John Stumpf 即表示，金融管制的實質效益之一，在於打造強健、資本充足且透明的金融服務業。不過，政策當局仍應瞭解金融管制可能帶來若干非預期效果，終將損及消費者權益。

⁹ 見 Feldman (2013)。

(二) 金融監管當局的監管負擔增加

金融監管當局除須針對金融環境的演變，陸續修訂金融管制要求外，亦須動用許多人力，以落實對金融機構的監管、確認金融機構的法規遵循情形。

例如在美國的金融監管體系下，Fed、聯邦存款保險公司、美國通貨監理局（Office of the Comptroller of the Currency, OCC）等金融監管當局除研擬相關金融監管法規外，亦須派員進駐大型金融機構進行實地檢查，以深入瞭解金融機構的法規遵循情形。

(三) 金融監管趨嚴，衝擊金融機構的業務經營與獲利

1、金融機構裁撤營運據點、縮減部分業務

隨金融管制益趨嚴格，全球大型的金融機構紛紛縮減跨國營運據點，並退出部分金融業務之經營，這些業務主要包括資本提列要求較高，或利潤不高者。此外，以高槓桿、高風險交易活動及過度仰賴批發貸款為基礎的經營模型已式微，以零售銀行業務為主的經營模型則日增。

繼花旗集團宣布將於至少 20 個國家撤出零售銀行業務後，若干金融機構亦於上年加速其撤離全球業務的腳步。巴克萊集團表示，其將出售非洲地區的多數業務；匯豐控股公司亦表示，其將撤離巴西地區的業務，此外，該公司自 2011 年以來，在全球共裁撤了約 83 項金融業務。

根據麥肯錫公司對 10 家大型跨國金融機構所做的調查顯示，2008 年，這些跨國金融機構在全球的經營據點平均遍及 65 個國家；迨至 2015 年，其營運足跡縮減至 55 個國家。

此外，根據美國銀行協會於 2015 年對法規遵循人員所做的調查顯示，嚴格的金融管制環境，已導致 46% 的金融機構縮減其所提供的服務（包括貸款、存款等）。

2、全球金融危機後多角化經營效益降低，金融機構獲利亦受衝擊

全球金融危機爆發前，投資人認為，大型金融機構藉由壯大規模、多角化經營，即足以確保經營的安全性。不過，投資銀行 Keefe, Bruyette & Woods 的研究部門主管 Fred Cannon 表示，全球金融危機動搖了投資人過去認為金融機構規模愈大愈好的信念。

全球金融危機爆發後，投資人紛紛抱怨，金融機構龐大而不透明的資產負債表，讓投資人無法掌握箇中訊息。另一方面，在新的金融管制架構下，大型的跨國金融機構係屬金融監管當局所定義的系統性重要金融機構，故應額外提列較多資本，此可能衝擊彼等獲利；全球金融危機爆發前，大型跨國金融機構的權益報酬率 (return on equity, ROE) 約 14%；惟全球金融危機爆發後，其 ROE 平均僅約 7%。

BIS 於 2013 年發布的研究報告¹⁰即指出，銀行收入的多角化固可提升銀行的 ROE，但幅度有限；自全球金融危機爆發以來，多角化的效益已大幅降低。

花旗集團創辦人 Weill 過去曾表示，花旗集團的多角化經營，有助於其抵禦不利衝擊；自 1998~2003 年，花旗集團的利潤增加逾 3 倍。不過，近期 Weill 亦承認，益加嚴格的金融管制環境，恐讓其過去所信奉

¹⁰ 見 Gambacorta (2013)。

的金融多角化模式難以為繼。

3、金融管制趨嚴導致銀行朝向在地化經營

(1) 銀行業趨向在地化經營

2008 年全球金融危機爆發以來，外資銀行承作的跨境貸款對當地貸款的比例下滑。2007 年，外銀母行承作的跨境貸款，較外銀子行與分行承作的當地貸款多 1/3；迨至 2013 年，兩者大致接近。

(2) 外資銀行的債權總額減少，尤以歐元區為最

自 2005~2013 年，全球外資銀行的債權總額（含跨境貸款及當地貸款）減少，尤以母行位於歐元區的銀行下降最多。

(3) 銀行業區域化的程度增加

金融危機以來，銀行業區域化（regionalisation）的程度增加，尤其是亞洲地區。

若將 25 家亞洲銀行持有的資產，按地理區域分類，可發現亞洲銀行業持有區域性資產的比重增加。此外，亞洲銀行業對新興市場及發展中亞太國家的貸款比例趨升，而歐元區銀行則減少。

(四) 金融管制似導致部分金融市場的交易量萎縮，市場深度變淺

近年來，附買回市場（repo market）的交易量有減少跡象（例如英國、美國，歐元區與日本則較無此情形），且借款成本亦相對較高。此外，部分主權債券市場的交易量亦出現下滑情形，導致市場深度變淺。

雖然附買回市場為全球金融危機期間重要的風險傳染來源之一，不過，在促進金融體系的現金、證券流動方面，附買回市場仍扮演相當重要的角色。伴隨金融管制趨嚴，附買回市場的交易量下滑或成本增加，均可能連帶影響其他固定收益商品市場的定價與市場深度。

肆、各項金融管制的交互作用與可能的政策意涵

儘管外界普遍認為，各項金融管制改革（例如資本與流動性的管制）可促使個別銀行將過度槓桿化或期限錯配（maturity mismatch）的不利後果內部化。不過，這些管制要求可能會以意想不到的方式影響彼此；多方面的要求也可能導致更嚴重的後果，進而降低經濟的整體利益。

BIS 經濟學家 Frédéric Boissay、Fabrice Collard 指出¹¹，Basel III 同時對銀行的資本與流動性進行管制；有關金融管制改革對 GDP 影響的長期估計，差異極大，此反映出評估多方面改革的淨效應之困難度，以及傳遞管道的複雜性。目前多數研究報告主要僅集中於管制資本的影響；至於資本與流動性的管制相互影響之探究，則相對較少。

西班牙 IESE 商學院教授 Xavier Vives 亦指出¹²，雖然銀行業管制改革正朝著正確的方向前進，但無論這些改革是否有效或一致，仍讓吾人質疑這些改革還遠遠不夠。大家都有共識要提高資本的品質及數量，以避免順循環管制；惟對銀行業而言，到底多高的資本比率才是適當的水準？各界對此仍有爭議。

此外，美國結算所（The Clearing House, TCH）指出¹³，Basel III 亦可能對 Fed 的貨幣政策造成影響。Basel III 的2項額外流動性管制——流動性覆蓋比率、淨穩定資金比率，恐降低 Fed 激勵經濟的能力，

¹¹ 見 Boissay and Collard (2016)。

¹² 見 Vives (2016)。

¹³ 見 The Clearing House (2016)。

增加 Fed 採取非傳統性貨幣政策措施的頻率，甚至鼓勵類如影子銀行業 (shadow banking) 的私人貨幣創造，此可能反而不利於金融穩定。

一、銀行資本與流動性的管制間，存在複雜關係¹⁴

(一) 資本與流動性的管制間，雖具綜效但又關係緊張

Boissay and Collard (2016) 以美國1970~2009年的年度資料作為模型參數，以一般均衡模型分析銀行部門在資本與流動性等多重管制下的傳遞管道，分析這些管制間的綜效及潛在緊張關係，並評估它們對總體經濟及福祉的影響。

Boissay and Collard (2016) 假設，金融監理當局要求個別銀行，須握持一定數量的股權及公債 (見表6)，亦即最低的槓桿比率及流動性比率標準。不過，資本與流動性的管制間，存在著複雜的綜效及緊張關係。

表6 銀行資產負債表

資 產		負 債	
(現金)	n_t	d_t	(存款)
(公債)	s_t^b	e_t	(股權)

資本的管制： $\frac{e_t}{d_t+e_t} \geq \text{槓桿比率}$

流動性的管制： $\frac{s_t^b}{d_t+e_t} \geq \text{流動性比率}$

¹⁴ 見 Boissay and Collard (2016)。

1、管制綜效

當銀行的資本化程度較高時，持有流動性資產對市場融資的影響更大；相反地，當銀行握持更多的公債時，銀行資本比率提高，對市場融資有更大的影響。

直覺來看，存款人及銀行同業貸款人會認為，現金是有風險的，因為銀行家可能有潛逃的可能。若銀行增加握持流動性資產，實際上可降低每單位股權的風險性資產數量，提高股權的紀律效應，亦即銀行握持較多的流動性資產，更能有效減輕股權的磨擦問題。因此，流動性要求確實釋放了銀行間交易的股權資本，創造出綜效。

2、資本與流動性的管制間之緊張關係

資本與流動性的管制間，可能也會產生緊張關係。這些緊張關係可能肇因於微妙的一般均衡力量，而這股力量與家計部門對於管制規定，所做出的投資組合再平衡回應有關。

流動性要求規定讓銀行有更多的公債需求。由於銀行存款是最近似於公債的替代品，銀行的公債需求勢必排擠家計部門對公債的投資，讓家計部門投資組合選擇轉向存款，少數則轉至公司債的投資。至於公債的殖利率會因公債需求提高而下滑，對銀行而言，存款相對於銀行股權的成本會因此下降。也就是說，銀行為遵循資本的管制規定，銀行提高資本的機會成本也將上升，凸顯出資本與流動性的管制間之緊張關係。

(二) 最適槓桿比率及流動性比率

1、沒有金融管制下

Boissay and Collard (2016) 指出，若沒有進行任何金融管制，恆定狀態下的銀行均衡槓桿比率為10.6%，因此10.6%以下的槓桿比率要求，都不會對銀行的流動性比率造成影響；不過，一旦金融監理當局對銀行的最低槓桿比率設定超過10.6%，流動性比率將會隨著資本的管制趨嚴而下降。這是因為對銀行的資本提列要求提高時，家計部門投資組合配置將由存款轉向公債，而銀行則減少握持公債。

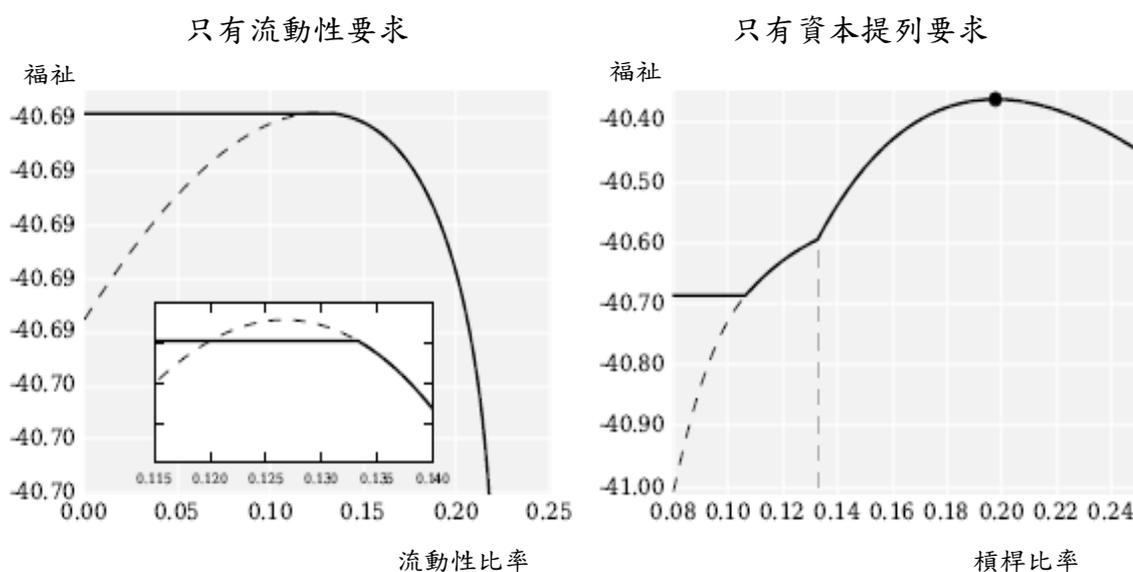
同樣地，若沒有進行任何管制，恆定狀態下的銀行均衡流動性比率是13.3%，因此13.3%以下的流動性要求，都不會對銀行槓桿比率構成影響；不過，超過13.3%後，流動性要求規定讓銀行有更多的公債需求，這排擠到家計部門對公債的投資，讓家計部門投資轉向存款，少數則轉至公司債的投資。如此一來，相對於存款，銀行提高資本的機會成本將上升，銀行的槓桿比率若下滑，將更難符合資本提列要求，凸顯出資本與流動性的管制間之緊張關係。

2、考慮家計部門福祉極大化下的個別管制最適比率

在只有資本提列要求的情況下，金融監理當局須在信用品質與信用數量間權衡。一方面，過多的存款融資降低了銀行間市場的借款限制，這會影響銀行間貸款的需求。銀行同業貸款均衡利率低，即使借款企業的償還機率低，銀行也有利可圖。最後，整體生產力及福祉都會相當低落。在這種情況下，金融監理當局非常適合要求銀行去槓桿

化。另一方面，要求銀行去槓桿化，亦能影響福祉。對家計部門而言，股權投資的交易成本相對較高，也較缺乏股權投資的技能。家計部門成員若缺乏此一技能，將對家計部門的資產及儲蓄的報酬率，最終甚至經濟的信用供給，造成負面影響。

圖5 進行金融管制下，家計部門的恆定福祉效果



資料來源：Boissay and Collard (2016)。

Boissay and Collard (2016) 研究發現，在只有資本提列要求的情況下，福祉極大化的最適槓桿比率為19.9%（見圖5右），遠超過未採取任何金融管制的均衡槓桿比率（10.6%）。不過，若只有流動性要求的情況下，福祉極大化的流動性比率低於未採取任何金融管制的均衡流動性比率（13.3%）（見圖5左），這意味著銀行自身持有的流動性資產，比社會最適水準還要來得高，因此單獨採取最適流動性的管制，並無成效可言。

（三）同時實施資本與流動性的管制時之最適比率

Boissay and Collard (2016) 指出，若由兩個短視近利的金融監管

當局各自進行資本與流動性的管制，基於資本與流動性的提列要求在大多時候會相互增強，與獨立進行管制相較，較嚴格的流動性要求通常允許較低的資本提列要求。最後得出的結果是：對銀行要求的最低槓桿比率為19.9%，銀行流動性則不予以要求。Boissay and Collard (2016) 指出，這種獨立的管制要求，是次佳選擇。

至於由單一監理當局同時採取資本與流動性的管制之合作均衡 (cooperative equilibrium)，或是2個監理當局各自實施資本與流動性的管制之不合作 Nash 均衡 (non-cooperative Nash equilibrium)，兩者所得出的結果一致：進行金融管制的最適槓桿比率為17.35%，最適流動性比率則為12.5%。

雖然 Boissay and Collard (2016) 得出的結果，無法與 Basel III 的規定直接比較，但從中可知：與不受管制的經濟相較，在最適管制經濟下，銀行會持有較少的流動性資產，發行更多的股票。另外，除非流動性資產短缺，一般而言，資本的管制與流動性的管制，會相互增強。

對銀行的管制雖可能減少經濟的信用供給，但能提高信用品質及配置效率，兩者間存在的抵換關係，正是金融監理當局面臨的權衡問題。因此，Boissay and Collard (2016) 認為，金融管制傾向於以較少量的貸款，創造出較高的生產力。

二、金融管制改革的方向正確，惟各項管制仍須加以協調

(一) 金融管制改革的方向正確，惟仍須深入考量其交互影響

Vives (2016) 指出，儘管資本與流動性的管制間存在部分替代關係，目前的管制架構、揭露原則及改革提議，均未考慮資本與流動性的管制要求間之交互作用；此外，資本提列要求也不該獨立於流動性提列要求之外。

為修補全球金融危機所暴露的管制缺失，FSB 及 BCBS 已提出相關管制改革，對系統性重要金融機構要求較高的資本及保險費用、進行薪酬管制，並推出有效的清理程序及業務限制。此外，亦積極推動衍生性金融商品的集中結算。

然而，Vives (2016) 指出，對系統性重要金融機構的系統性附加費用調整，以及清理程序的有效性，尚待檢驗。另一方面，銀行高階主管的薪酬並未連結至銀行債權人的利益或其對系統性風險的貢獻，亦未直接解決銀行承受過多風險的動機。此外，店頭衍生性金融商品的強制性集中結算，可能是往正確方向的一步，惟此種方式恐導致集中交易對手變得太大不能倒，且集中交易對手的清理程序亦尚未就緒。

至於銀行業結構改革，則會有不同的結果發生。一方面，它們往往會降低銀行業的複雜性，提高可清理性及清理程序的可信度，並減少集團及金融市場間，可能發生的利益衝突及相互依賴。另一方面，銀行業結構改革可能增加監理負擔，提高對禁止或核准業務的誤判風險，並限制經濟的範疇及多樣性。

Vives (2016) 進一步指出，為避免影子銀行的管制套利，不從機構下手，而是對其功能或業務進行管制，應該行得通。然而，對其

業務進行管制的同時，還須輔以對銀行及其他具銀行功能的機構（證券商、共同基金、對沖基金）之審慎管制與監理。此外，跨管轄權的管制套利，也將在全球性管制當局尚未誕生的環境下出現。

（二）審慎管制應與競爭策略相互協調

Vives（2016）認為，審慎管制應採用一個考量監管工具（如資本、流動性、揭露要求，以及總體審慎比率）與結構性工具（如業務限制）之交互作用，具全面包容性的方法。

Vives（2016）指出，由於在管制不完善下，競爭與金融穩定間，存在者抵換關係，因此審慎管制與競爭策略兩者，應相互協調。事實上，在競爭激烈的環境下，資本適足率的要求會同時增加失靈的社會成本及爭取市場資金的力度，因此應該加強對償付能力的要求。爭取資金的競爭提高，不但會加劇投資者的協調問題，還會藉著誘使銀行承擔更多的風險，而侵蝕銀行的特許權價值。

Vives（2016）藉由以下例子進一步說明，為何審慎管制（包括總體審慎管制）應與競爭策略相互協調：

- 1、當銀行利用存款保險，並對存款給予過高的利率時，將誘使其他銀行作出回應，增加系統性風險；此時，審慎管制當局或可藉由設定存款利率上限，限制這種過度競爭的行為。極端的情況是，當償付面臨困難的銀行走向破產時，競爭與穩定間的權衡是最明顯的。在這種情況下，銀行應受到嚴格的管制，其業務亦應受到限制。

- 2、在景氣擴張時期，銀行會有過度貸款、消費者會有過度借款的動機（可能係行為偏差所致）；此時，審慎法則或能按房地產價值之比率，限制房貸數量，消費者保護法規亦能限制中介機構所提供予消費者的選擇。此一作法限制了銀行間的競爭，降低信用的過度供給，減少房地產部門風險的累積。
- 3、在危機發生時，清理破產銀行的迫切性，恐加重反競爭及太大不能倒的市場結構。
- 4、審慎管制可能會造成進入門檻，管制改革則大大增加法遵成本。

三、Basel III的流動性管制規定，恐影響貨幣政策制定¹⁵

TCH（2016）指出，Basel III的2項額外流動性管制——流動性覆蓋比率、淨穩定資金比率，恐使得投資人傾向購買類貨幣（money-like）工具，進一步導致加上期限貼水後的中性實質聯邦資金利率（neutral real federal funds rate）降低，貨幣貼水（money premium）升高，最終恐降低Fed提供激勵措施、提振經濟的能力，從而增加Fed須採取非傳統性貨幣政策措施的頻率，鼓勵影子銀行業的私人貨幣創造，此恐不利金融穩定。

鑑於淨穩定資金比率的附加價值值得商榷，加上中性實質聯邦資金利率進一步降低、貨幣貼水提高的嚴重後果，TCH（2016）建議，縮短公債的到期期限、由Fed負責擴大創造流動性，甚至不要實施淨

¹⁵ 見 The Clearing House (2016)。

穩定資金比率，或可解決問題。

(一) r^* 處於低水準，將使貨幣政策複雜化

中性實質聯邦資金利率或稱均衡實質聯邦資金利率 (equilibrium real federal funds rate)，即所謂的 r^* 。當 r^* 高於實際的實質利率 (r) 時，代表 FOMC 的貨幣政策偏向寬鬆；反之，當 r^* 低於 r 時，代表 FOMC 的貨幣政策偏向緊縮。

r^* 處於低水準，將使貨幣政策複雜化：中期而言，降低 FOMC 的激勵效果；長期而言，FOMC 再度面臨名目利率降至零利率底限 (zero lower bound) 的機率則會增加，而需要 FOMC 訴諸非傳統性措施，如大規模購買長期公債及機構證券。

(二) 貨幣貼水升高，導致影子銀行部門崛起

具類貨幣特徵的工具，能在不貶低自身價值的情況下，快速轉換成現金，或是到期期限非常短；因此，對投資人而言，它們特別具有價值。類貨幣工具包括銀行存款、在 Fed 的存款、極短期政府債務、附買回協議及高品質商業本票等。由於這些工具具有貨幣替代品的附加價值，投資人願意接受比其他工具更低的報酬率。至於，其他工具與類貨幣工具的報酬率差距，則被稱為貨幣貼水。

當貨幣貼水高時，類貨幣工具的利率將低於其他工具；此時，私人金融中介便會利用貨幣貼水，發行某些類型的短期擔保債務，如資產擔保商業本票，或參與附買回交易。若干研究認為，全球金融危機前幾年，影子銀行部門崛起的一大主因就是私人貨幣創造；看似具有

安全到期期限及流動性轉換的行為，在全球金融危機期間，依然可以看到。

雖然目前的影子銀行體系已沒有那麼快速地成長，但已升高的貨幣貼水提供類似的動機，恐讓影子銀行體系再度擴大。

(三) 流動性管制讓流動性變得更有價值

Basel III 中，有關流動性覆蓋比率已於上年開始逐步實施，淨穩定資金比率則預計於明年實施。流動性覆蓋比率要求銀行握持足夠的 HQLA，使自身在特殊情況及市場壓力下，據以因應30天的淨資金流出。淨穩定資金比率的目的是確保銀行擁有超過一年的穩定資金。

TCH (2016) 指出，銀行可以結合以下3種方法，提高流動性覆蓋比率：

- 1、最顯而易見的是，銀行可增加手中握持的 HQLA；不過，持有 HQLA 的成本頗高，因為流動性資產的報酬率往往都偏低。
- 2、銀行可藉由增加預期30天的現金流入，改善自身的流動性覆蓋比率；不過，銀行勢必得將貸款期限縮短至30天內。
- 3、將借款期限延長至逾30天，以減少預期現金流出。

不過，由於所有大型的美國銀行都受制於流動性覆蓋比率，至少在銀行間市場，銀行業者無法全部都延長自身的借款期限，並縮短自身的貸款期限。因此，利率勢必有所調整，才能滿足銀行同業間所有的借貸。特別是在均衡的情況下，極短期利率將下滑到比短期利率更

低的水準。這種利率的轉變，將讓借款期限低於30天、貸款期限高於30天的利率更具吸引力，以抵銷源自於流動性覆蓋比率的反補貼動機。

Fed 於2014年發表的報告指出，金融危機前的20多年，美國國庫券期限貼水起初的水準很低，之後又隨著到期期限急遽上升，主要係因投資人較願意花錢購進類貨幣工具。此一發現證實，殖利率曲線短端確實面臨下移的壓力。

另外，雖然銀行可以透過增持 HQLA，提高流動性覆蓋比率；不過，銀行較不願持有較長期的政府及機構證券（它們也是 HQLA），以滿足流動性要求，因為這會增加銀行獲利的波動性。最後，準備金餘額、國庫券及機構貼現票據等的短期證券需求將增加，進一步造成殖利率曲線短端下移的壓力。總之，趨嚴的流動性管制讓流動性變得更有價值。

（四）增加政府創造的類貨幣工具之供給，或降低對類貨幣工具的需求，可提高 r^* 並降低貨幣貼水

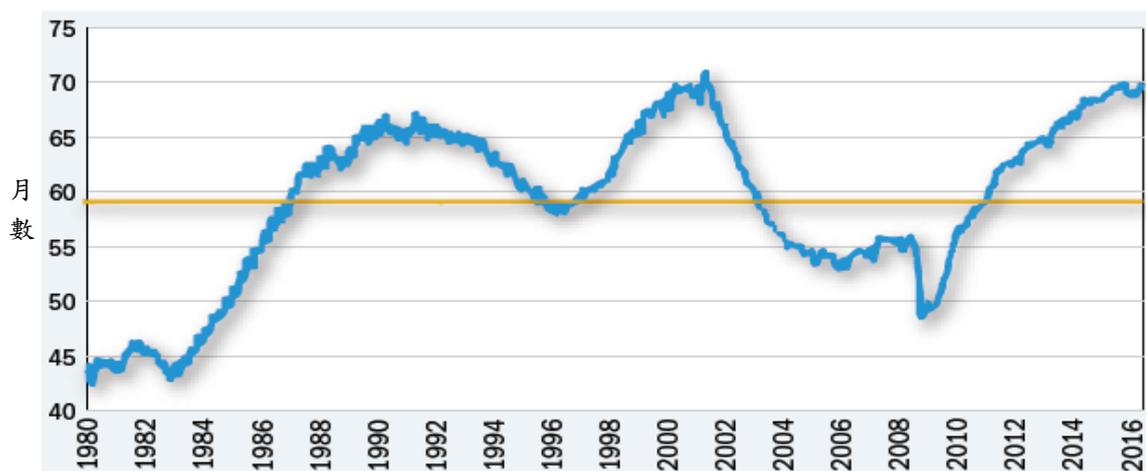
TCH (2016) 指出，提高 r^* 並降低貨幣貼水的最好方法是：增加政府創造的類貨幣工具之供給，或降低對類貨幣工具的需求。其中作法如下：

1、縮短公債的到期期限

美國財政部可透過將長期公債替換成國庫券的方式，縮短自身債務的到期期限。

圖6顯示，美國流通在外可交易公債的平均到期期限，已上升至歷史新高水準；美國財政部預期，未來還會進一步大幅攀升。

圖6 美國流通在外可交易公債的加權平均到期期限



資料來源：U.S. Department of the Treasury。

然而，由於目前的長期期限貼水估計值為負，相較於發行短期公債並不斷展期，美國財政部發行長期公債籌資的成本較為低廉。因此，縮短公債到期期限的缺點是：為了達成總體經濟目標，而要求美國財政部背離其籌資的首要目標——以最低的成本借款。

2、由 Fed 負責擴大創造流動性

另一個增加政府創造類貨幣工具供給的作法是，由 Fed 負責增加流動性轉換的工作。Fed 雖能透過擴大資產負債表的方式，增加流動性資產的淨供給，但也只有在從市場收購的是流動性不太高之資產時，此一作法才行得通。例如，若 Fed 購進國庫券，Fed 的準備金餘額（即銀行存放在 Fed 的存款）會增加，但流動性資產的供給量幾乎不會改變。

相反地，若 Fed 是提高對存款機構的貼現窗口，將不具流動性的

資產作為擔保品；如此一來，Fed 準備金餘額的增加，勢必讓類貨幣工具的供給增加，進一步使貨幣貼水降低。不過，這樣的作法恐引發爭議。

3、避免實施淨穩定資金比率

TCH (2016) 指出，最簡單的作法就是避免採取淨穩定資金比率要求，防止類貨幣工具需求無謂地增加。趨嚴的流動性管制及監理，是美國主管機關對全球金融危機的對策中，最關鍵且合宜的一部分。趨嚴的流動性方面，目前已確立流動性覆蓋比率要求，以及進行每年的流動性綜合分析與審查 (Comprehensive Liquidity Analysis and Review, CLAR)。

然而，美國結算所先前發布的報告指出，淨穩定資金比率幾乎無法協助強化或衡量銀行流動性，且對類貨幣工具的需求勢必大幅增加，尤其在 Fed 資產負債表及金融情勢恢復正常化後。雖然，避免採用淨穩定資金比率，並無法提高 r^* 並降低貨幣貼水；不過，與採用淨穩定資金比率相較，至少 r^* 會較高、貨幣貼水會較低。

鑑於淨穩定資金比率的附加價值值得商榷，加上 r^* 進一步降低、貨幣貼水提高的嚴重後果，有必要審慎地重新考量淨穩定資金比率的成本與效益。

伍、結論與建議

一、結論

全球金融危機暴露出金融管制的諸多缺失與金融體系的脆弱性，伴隨 Basel III 及其他金融管制改革陸續實施，透過更嚴格的資本提列與流動性要求，大額曝險限制，以及銀行業結構的管制改革等，有助於強化金融體系韌性，支持健全的金融中介角色、降低系統性風險及提升整體金融穩定；然而，金融管制亦導致銀行的法規遵循成本、金融監管當局的監管負擔增加，且可能對金融機構的業務經營，以及金融市場的交易量、市場深度等形成衝擊。

另一方面，由於各項金融管制間的交互作用與傳遞管道錯綜複雜，且亦可能對其他政策（包括貨幣政策等）產生重大影響，因此，若干研究者亦就各項金融管制改革間的交互作用，及其淨效應進行深入研究，進而提出相關政策建議。

Boissay and Collard (2016) 就指出，銀行的資本與流動性的管制間，存在著綜效及緊張關係；進行金融管制的最適槓桿比率約 17.35%，最適流動性比率則約 12.5%。另 Vives (2016) 則指出，銀行業管制改革的方向大抵正確，惟各項管制仍須加以協調；審慎管制應採用一個考量監管工具（如資本、流動性、揭露要求，以及總體審慎比率）與結構性工具（如業務限制）之交互作用，具全面包容性的方法。

此外，TCH (2016) 指出，流動性的管制導致投資人傾向購買類貨幣工具，最終恐降低 Fed 激勵經濟的能力，進而增加 Fed 須採取非傳

統性貨幣政策措施的頻率，甚至鼓勵影子銀行業的私人貨幣創造。鑑於此，TCH（2016）建議，縮短公債的到期期限、由 Fed 負責擴大創造流動性，甚至不要實施淨穩定資金比率，或可解決問題。

二、建議

（一）金融監管當局應綜合考量金融管制改革的效益、成本與交互作用，俾擬定妥適政策

一般咸認，金融管制的疏漏，為肇致 2008 年全球金融危機的原因之一；藉由引進新的金融管制措施，有助於強化金融體系的健全性。然而，嚴格的金融管制亦將帶來成本。

鑑於金融管制利弊兼具，金融監管當局於採行金融管制時，須權衡其成本效益，並取得最適平衡。此外，由於各項金融管制間的交互作用及傳遞管道深具複雜性，金融監管當局亦應深入分析各項管制措施的交互影響，並強化政策協調，俾擬定妥適政策。

（二）金融監管當局須持續關注金融管制改革的發展與影響

1、金融管制改革目前似未對固定收益商品的買賣價差形成重大衝擊，惟仍須持續留意其對金融市場的影響

金融管制改革實施後，金融市場流動性惡化可能肇致嚴重系統性風險的可能性降低，且目前似未對固定收益商品的買賣價差形成顯著衝擊，不過，部分固定收益商品的次級市場仍有交易量萎縮、市場深度變淺的情形，此可能影響其初級市場發行狀況，從而影響信用流動。

鑑於影響流動性的因素繁多，金融監管當局仍須積極監控、分析金融管制改革對金融市場深度與流動性的影響；此外，亦須持續關注金融市場基礎設施與金融科技創新，對金融體系可能產生的影響。

2、集中交易對手結算機制有助於降低交易對手風險，惟仍須留意中央結算機構所面臨的系統性風險

由全球金融危機的殷鑑可知，店頭衍生性金融商品缺乏透明度、分散交易的特性，可能危及金融穩定。伴隨金融監管趨嚴、集中交易對手結算機制日益盛行，衍生性金融商品市場亦逐漸朝向集中結算、透明化的方向發展。

雖然集中交易對手結算機制有助於降低交易對手風險，不過，集中交易對手結算機制亦可能使中央結算機構的系統性風險大增；為因應此風險，FSB 與 SSBs 近期致力於強化集中交易對手的韌性，並為其擬定復原計畫與處置計畫等。未來金融監管當局應持續關注金融市場的動態變化，以及國際間金融管制改革的最新進程。

3、應留意美國鬆綁金融管制的發展及可能影響

美國的「陶德—法蘭克法案」正反面評價兼具，支持者認為，其有助於強化金融穩定、協助經濟復甦；惟批評者則認為，該法案導致管制負擔大增、阻礙消費者與企業的信用取得，不利經濟成長。

美國新任總統川普已簽署行政命令、檢討縮減 2010 年「陶德—法蘭克法案」的部分內容，朝鬆綁金融管制的方向邁進，惟相關細節尚須經國會核准方可定案。鑑於美國的金融管制方向對美國與全球的經濟金

融環境均具有重要影響，未來有關「陶德－法蘭克法案」的走向，仍值得進一步觀察。

(三) Basel III 在台灣的執行情況良好，惟應注意各種金融管制工具間的替代與互補關係

1、台灣銀行業 Basel III 的執行進度

(1) 資本適足率

根據央行上年第 3 季之《本國銀行營運績效季報》可知¹⁶，目前台灣銀行業平均的普通股權益比率為 10.48%、第 1 類資本比率 10.83%、自有資本比率約 13.30%，皆高於 Basel III 規定的 4.5%、6% 及 8%，且全數銀行皆符合擬自 2019 年全面生效時之標準。惟一旦加計 2.5% 的資本保留緩衝，則有高雄銀行、板信銀行及三信銀行等 3 家銀行，自有資本比率未達 10.5%。根據 Basel III 的分階段實施時程，資本保留緩衝自上年開始逐年提列，將於於 2019 年達到 2.5% 的最終要求。

惠譽信評於上年 5 月發布報告指出，與國際比較，台灣銀行業的資本水準在亞太區最低、資本適足率則為亞洲倒數第 2，此係因台灣主管機關以較嚴謹的核心資本定義與保守的風險權數，來計算資本比率。台灣銀行業實際上的資本水準較表面數字高，且無高度槓桿之情形。

惠譽信評指出，台灣銀行業普遍而言已提升其資本水準，僅少數銀行，尤其是公股銀行，仍須擴充資本以期在 2019 年前符合巴塞爾

¹⁶ 見中央銀行 (2016)。

協定Ⅲ之規範。另外，台灣金融監管當局積極的審慎監理措施，為台灣銀行業增添損失吸收緩衝；相關措施包括：申設海外分支機構的銀行其最低資本率須加計 2 個百分點、額外的資本計提，以及提高對中國大陸曝險與房貸的損失準備。

（2）槓桿比率

金管會參採 BCBS 規範，規定台灣銀行業槓桿比率不得低於 3%，並自明年起正式實施。

（3）流動性覆蓋比率

央行與金管會已自 2015 年起導入實施流動性覆蓋比率，並規定自 2019 年起，台灣銀行業之流動性覆蓋比率不得低於 100%。根據央行上年第 3 季之《本國銀行營運績效季報》，台灣銀行業平均的流動性覆蓋比率為 132.80%，遠高於 2019 年的 100% 規定。

惟若依個別銀行來看，台灣銀行業全體都符合上年不得低於 70% 的規定，但土地銀行、兆豐銀行、上海銀行、遠東國際銀行、凱基銀行、台灣企銀、台灣工銀等 7 家銀行，尚未達到 2019 年的 100% 水準。

（4）淨穩定資金比率

為有效提升金融韌性，央行與金管會共同研訂淨穩定資金比率，並於上年 11 月公布「銀行淨穩定資金比率實施標準草案」，徵詢各界意見。根據草案，台灣銀行業的淨穩定資金比率將不得低於 100%，並與國際規範同步，於明年起正式施行。金管會官員表示¹⁷，根據試

¹⁷ 見經濟日報 (2016)。

算，目前台灣所有的商業銀行都達成此項指標。

2、留意各種流動性管制工具間的替代與互補關係，避免徒增銀行成本

台灣原本已有期距缺口、流動性準備比率、存放比率及應提準備金等流動性管制工具，2015年再加入流動性覆蓋比率後，已有5項流動性管制工具；明年又將增加淨穩定資金比率。

增加新的流動性管制工具是否會增加銀行作業負擔？淨穩定資金比率及流動性覆蓋比率是否能取代其他管制工具？抑或能與其他流動性管制工具形成互補？由於目前國內仍欠缺完整的分析¹⁸，因此，這些問題值得進一步研究。

¹⁸ 陳業寧、陳彥行(2016) 雖已就 Basel III 流動性規範對我國流動性管理制度與金融機構之影響進行初步研究，惟該研究並未涵蓋目前我國所有的相關管制規定；另一方面，就其所納入討論的管制項目而言，作為實證研究之一的 LCR，其資料有限，且未歷經金融危機的測試，故對於其能否發揮應有的管制效果、對銀行重要決策的影響等，實證結果都不明確。

參考資料

- 1、 中央銀行 (2016), *本國銀行營運績效季報*, 9 月。
- 2、 李榮謙 (2016), *貨幣銀行學*, 12 版, 智勝文化, 9 月。
- 3、 李佩真 (2013), 「參加東南亞中央銀行研訓中心『Basel III 資本與流動性架構』區域研討會心得報告」, *行政院所屬各機關因公出國人員出國報告書*, 10 月。
- 4、 金管會 (2016), 「預告『銀行淨穩定資金比率實施標準』草案」, 金管會, *新聞稿*, 11 月 10 日。
- 5、 陳倩如 (2015), 「Basel III 與其他金融管制改革：兼論對貨幣政策的可能影響」, *行政院所屬各機關因公出國人員出國報告書*, 6 月。
- 6、 陳業寧、陳彥行 (2016), 「Basel III 流動性規範對我國流動性管理制度與金融機構之影響」, *票交所委託研究計畫結案報告*, 4 月 30 日。
- 7、 黃麗倫 (2013), 「Basel III 對金融體系與貨幣政策之可能影響及其因應之道」, *行政院所屬各機關因公出國人員出國報告書*, 1 月。
- 8、 經濟日報 (2016), 「監督銀行經營, 將訂新指標」, *經濟日報*, 10 月 26 日。
- 9、 Ash, Preston, Christoffer Koch and Thomas F. Siems (2015), “Too

- Small to Succeed? – Community Banks in a New Regulatory Environment,” *Dallas Fed Financial Insights*, Dec. 31.
- 10 ‧ BCBS (2017), “Finalising Basel III Reforms ,” BCBS: *Press Release*, Jan. 3.
 - 11 ‧ Becker, Amanda (2017), “Factbox: Sweeping U.S. Dodd-Frank Financial Law Created New Agencies, Rules,” *Reuters*, Feb. 3
 - 12 ‧ Bender, Michael C. and Damian Paletta (2017), “Donald Trump Plans to Undo Dodd-Frank Law, Fiduciary Rule,” *The Wall Street Journal*, Feb. 3
 - 13 ‧ Boissay, Frédéric and Fabrice Collard (2016), “Macroeconomics of Bank Capital and Liquidity Regulations,” *BIS Working Papers*, No. 596, Dec..
 - 14 ‧ Coen, William (2016), “Bank Capital: A Revised Basel Framework,” BCBS: *Speeches*, Oct. 7.
 - 15 ‧ Coen, William (2016), “Finalising Basel III,” BCBS: *Speeches*, Oct. 12.
 - 16 ‧ Demos, Telis and Peter Rudegeair (2017), “The \$100 Billion Reason Investors Loved Trump's Bank Order,” *Morningstar*, Feb. 5.
 - 17 ‧ Feldman, Ron J., Jason Schmidt and Ken Heinecke (2013), “Quantifying the Costs of Additional Regulation on Community

- Banks,” *Federal Reserve Bank of Minneapolis Economic Policy Paper*, May 30.
- 18 、 FSB (2016), “Implementation and Effects of the G20 Financial Regulatory Reforms,” *FSB Annual Report*, Aug. 31.
 - 19 、 Gambacorta, Leonardo and Sudipto Karmakar (2016), “Leverage and Risk Weighted Capital Requirements,” *BIS Working Papers*, No. 586, Oct..
 - 20 、 Gambacorta, Leonardo and Adrian Van Rixtel (2013), “Structural Bank Regulation Initiatives: Approaches and Implications,” *BIS Working Papers*, Apr..
 - 21 、 Hoskins, Sean M. and Marc Labonte (2015), “An Analysis of the Regulatory Burden on Small Banks,” *Congressional Research Service*, Apr.22.
 - 22 、 Ingves, Stefan (2014), “Banking on Leverage,” *BCBS: Speeches*, Feb. 25-27.
 - 23 、 Jones, Claire (2017), “Mario Draghi Pushes Back at Trump Shake-up,” *Financial Times*, Feb. 7.
 - 24 、 Koranyi, Balazs and Francesco Canepa (2017), “ECB Sees Seeds of Next Crisis in Trump Deregulation Plan,” *Reuters*, Feb. 6.
 - 25 、 Pram, Jacob (2017), “Trump's Executive Order Directs Treasury to Submit a Report on Possible Financial Regulation Changes Within

- 120 Days,” *CNBC*, Feb. 3.
- 26 、 Reuters (2016), “Fitch: Taiwanese Banks To Meet Basel III Standards, Have Adequate Buffers,” *Reuters*, May 4.
- 27 、 Shin, Hyun Song (2016), “Bank Capital and Monetary Policy Transmission,” Panel Remarks at The ECB and its Watchers XVII Conference, Apr. 7.
- 28 、 The Clearing House (2016), “Liquidity Regulations, the Neutral Real Federal Funds Rate, and the Money Premium,” The Clearing House, Aug. 24.
- 29 、 The New York Times (2017), “A Poison Pill for the Recovery,” *The New York Times*, Feb. 3.
- 30 、 Vives, Xavier (2016), “Banking Regulatory Reform: The Way Forward,” *VoxEU*, Dec. 6.
- 31 、 Witkowski, Rachel and Ryan Tracy (2017), “Republicans Get Ready to Roll Back Dodd-Frank Law,” *The Wall Street Journal*, Feb. 5.