

出國報告(出國類別：其他)

參加東南亞國家中央銀行研訓中心(SEACEN
Centre)舉辦之「中央銀行治理研討會」報告

服務機關：中央銀行

姓名職稱：嚴文亮襄理

派赴國家：越南

出國期間：106.11.4~106.11.9

報告日期：107.2

目 錄

壹、前言.....	1
貳、央行治理概述.....	2
一、央行治理之定義.....	2
二、央行治理模式.....	3
三、央行治理發展階段.....	4
參、央行治理變革.....	4
一、功能、組織、資源與管理之治理架構.....	4
二、央行組織優化議題.....	6
三、央行面對的挑戰與治理策略的改變.....	12
四、復原能力的建立.....	20
肆、歐洲央行治理制度之發展.....	21
一、歐洲央行之治理架構.....	21
二、危機之教訓與治理之改變.....	22
三、ECB 新監理角色.....	25
四、未來的治理策略與發展.....	26
伍、瑞典央行治理經驗.....	27
一、瑞典央行組織架構.....	27
二、瑞典央行的轉變.....	28
三、治理的改變.....	29
陸、心得與建議.....	33
一、心得.....	33
二、建議.....	35
參考文獻.....	36

圖表目錄

圖目錄

圖 1	全球央行文化特性分類	9
圖 2	改變策略的方向	16
圖 3	策略改變方程式	17
圖 4	對改變反應的四部曲	18
圖 5	歐元區 GDP 成長率	22
圖 6	歐元區失業率與消費者信心指數成長率	23
圖 7	歐洲央行新監理角色	25
圖 8	歐元區個體與總體審慎監理分工	26
圖 9	瑞典央行組織架構圖	28
圖 10	瑞典央行員工結構	29
圖 11	瑞典央行連結策略計畫與營運計畫模型	30
圖 12	瑞典消費者物價指數	33

表目錄

表 1	央行績效報告(按功能別)	6
表 2	央行內部績效報告(以貨幣政策為例)	11
表 3	央行外部會計報告	11
表 4	央行內部會計報告(以貨幣政策為例)	12
表 5	三階段業務規劃與治理	14
表 6	瑞典央行策略計畫	30

壹、前言

東南亞國家中央銀行研訓中心(SEACEN Centre)於 2017 年 11 月 5 日至 8 日，在越南河內市舉辦「SEACEN Seminar on Central Bank Governance」研討會。本次研討會計有來自汶萊、柬埔寨、印度、印尼、寮國、蒙古、巴基斯坦、巴布亞紐幾內亞、菲律賓、索羅門群島、斯里蘭卡、泰國、越南及我國等 14 個國家 33 位央行代表參加；主辦單位延請前 IMF 顧問 Mr. John Mendzela、ECB 全球與歐洲關係部門資深顧問 Dr. Benjamin Vonessen、前英格蘭銀行中央銀行研究中心顧問 Ms. Sue Milton 與瑞典央行獨立審查官(controller) Mr. Pether Burvall 擔任講座，4 位講師均具有多年央行治理經驗。

本次研討會主要目的在透過闡述中央銀行在面對實體世界挑戰時，如何採行良好的治理與管理實務，提供與會代表最新穩健治理標準，協助強化各國央行治理。研討會為期 3 天，第 1 天主要建立與會人員有關治理之核心觀念以深入了解相關議題；第 2 天詳細說明央行治理觀念與組織優化之方法；第 3 天則引導思考未來之挑戰，擬定行動計畫。藉由參與此項研討會，除可獲取央行治理之相關理論與實務知識外，透過與各國代表交流互動，亦擴大國際視野，獲益良多。

本報告主要探討近年央行治理之發展、治理模式、央行組織優化議題、面對挑戰與復原能力之建立等，並簡介歐洲央行與瑞典央行如何透過治理之改變，提高貨幣政策效果，達成任務目標。全文內容除前言外，第貳章為央行治理概述，第參章為央行治理變革，第肆章為歐洲央行治理之發展，第伍章為瑞典央行治理之經驗，第陸章為心得與建議。

貳、央行治理概述

一、央行治理之定義

治理是現代管理的一個新字眼，描述了治理主體現在及未來對利害關係人(stakeholders，包括股東、債權人及員工)的責任。治理與管理的差別在於治理係規劃工作架構並保證正常運作，而管理則是組織工作與操作。有關央行治理之定義，陳曉玫(2016)認為，央行是公部門機關，負有公共政策使命，具有獨立執行公共政策之權力，且不以獲利為營運目標。央行治理涉及央行的政策目標、央行如何執行政策以達成目標、央行執行工作的程序，以及央行應具有權責性，以獲取各界信任，並強化其政策傳導功能。落實央行治理，有助於央行政策目標之達成。

以最近 30 年來看，早期央行之獨立性不強，大眾對央行之瞭解程度亦不深；而央行鮮少對外溝通，本身亦不重視效率，疏於管理資訊系統，透明度不足，運作重點僅圍繞在執行貨幣政策，將治理的重要性排在次要地位。2008 年爆發全球金融危機以來，央行普遍被期待具有高度獨立性，大眾亦開始密切注意央行的一舉一動。為提高外界對央行因應危機所採行之各項政策之解讀能力，央行也開始強化其溝通能力，避免金融市場錯誤解讀，影響政策效果。此外，為掌握瞬息萬變之經濟金融情勢變化，各國央行紛紛採用先進資訊管理系統，提升決策速度與正確性。凡此，皆是治理觀念逐漸受到重視的成果。

一向較為保守的中央銀行，理事與高階管理人員通常具有多重角色，因此治理制度一直受到挑戰。由於中央銀行各項政策對於國家經濟發展具有催化劑的效果，央行治理方式必須有別於一般商業組織。國際清算銀行(Bank for International Settlements, BIS)為促進良好的央行治理，於 1990 年代中期成立中央銀行治理論壇，其下設有央行治理小組(Central Bank Governance Group, CBGG)與央行治理網絡(Central Bank Governance Network, CBGN)，並有秘書處(設有央行貨幣與經濟研究部門)協助小組與網絡之運作。CBGN 由 BIS 各會員

國央行組成，係蒐集並共享央行治理議題相關資訊的非正式合作機制；CBGG 由會員國遴選最多 9 位央行總裁組成，針對央行治理議題進行討論，目前由泰國央行總裁 Veerathai Santiprabhob 擔任主席，成員包括斯洛維尼亞、南非、澳洲、阿根廷、美國與中國大陸等國央行及 ECB 總裁。該論壇之任務，除蒐集、分析與宣導央行治理資訊，並不定期召開會議，提供會員央行討論治理議題與交流之機會。

CBGG 在 2009 年 5 月與 2011 年 5 月，分別發布之「央行治理議題」與「央行治理與金融穩定」報告指出¹，由於各國央行之職權範圍及功能的本質、歷史、政治、經濟條件均不相同，並無全世界央行可一體適用之治理框架；而近期之金融危機，促使全球開始關注央行在預防、管理與解決金融危機所扮演的角色。

二、央行治理模式

央行治理模式大致分為 3 種：(1)公司模式(company model)：理事會成員多為非常務(執行)理事，常務理事主要為總裁與副總裁。(2)監督模式(supervised model)：成立操作性理事會與權責性理事會，共同分攤治理角色，前者成員均為專任，後者屬於政治任命的理事則要向立法機關報告。(3)內部模式(in-house model)：由全職理事成立的單一理事會，理事亦時常身兼技術或管理部門主管。

三種模式之中，公司模式之架構簡單，概念上優於其他模式，召開理事會時較能提供經驗，展現獨立性，由於理事熟稔業務內容與作業程序，運作較為順暢；屬於監督模式者，時常出現根深蒂固的架構，容易發生角色混淆與衝突，但實務上仍可以運作；至於內部模式，無法區隔治理與管理，亦未能採納外部審視的優點，由央行自行控制，以較狹隘的經驗及技術專家管理方式進行治理，且通常管理思維亦無法與時俱進，徒有治理形式，難以達到實質治理境界。

三種治理模式各有不同重點，其運作良好之關鍵在於先尋求需要改變的問題，了解改變的限制與風險後，採用妥適的治理原則，並考

¹ BIS(2009)及 BIS(2011)。

量包括相關法規、改變範圍、需要之功能、目前經濟發展情形、領導文化等因素，擬訂客製化治理實務。

三、央行治理發展階段

全球金融危機凸顯央行與金融監理機構之間存在嚴重的權力與文化差異。尚未現代化的央行，面對現今經濟、社會與科技之變化，需要更主動、有創意的回應；而那些已經現代化的央行，則必須在制度面著重策略的發展。成功的改變策略並非易事，除需要進行繁雜的規劃分析作業，也要借助很強的執行力與人力資源管理技巧。

各國央行治理發展的過程，通常可分為 3 個階段，第 1 階段以達成各項政策之效果為主，類似管理一個官僚體系；第 2 階段將央行視為一個企業組織，注重作業效率；到了第 3 階段，央行必須探索經濟金融環境改變後之新情勢。而在尋求組織優化(institutional excellence)的過程中，現階段改變的需求係賡續前一階段之後續發展。必須強調的是，央行處於全球化環境，面對諸多挑戰，必須放眼未來，而不是回顧過去。

參、央行治理變革

一、功能、組織、資源與管理之治理架構

央行屬於獨立機構，各項業務均應達成預期效果與效率，而其所受之監督，首重決策過程，其次才是決策本身的正確性。為達到預期目標，應特別考量包括確保良好的治理制度、監督政策與操作績效、審核計畫與預算、監督資源使用效率與資深員工扮演的角色、監督金融工具風險管理、建立「由高層發聲」的文化、內部與外部稽核之運作順暢，以及協助訂定資訊傳遞與報告機制。

治理制度為現代化央行的必要條件，但是傳統央行仍將心力放在科技改良，而不重視治理與管理。許多央行渴望成為現代化世界級機構，要達成此一願景，必須重新審視其功能(function)、組織(organization)、資源(resource)與管理(management)四大面向(簡稱

FORM)：

- (一)功能：以功能導向設計組織架構與工作內容，是最簡易有效之方式，透過驗證與蒐集理事會與高階管理人員所需之資料，作為治理制度之基礎。
- (二)組織：設計以局處為單位之架構，並下設科或組負責陳報相關資料，另成立跨局處之委員會，以利業務之協調溝通。
- (三)資源：評估申請所需人力、技術與基礎設施(設備與資訊系統)，以滿足整體組織需求。
- (四)管理：設計最適整合性管理框架，以確保人力、物力等資源運用達到最佳效率。

FORM 之治理架構需要經過協調，例如策略作業規劃與預算之編列、各項功能、執行成果與業務程序之績效目標、人力資源與財務及設備之管理制度、各單位陳報資訊時效性與正確性之監督機制，以及如何以簡單有效之管理工具支應核心系統，並維持較大的治理彈性，因應經濟金融情勢之變化及風險管理需求。

此外，治理主體(如理事會)須引導與倡議制度改變，而不是將問題留給管理階層處理。制度的轉型無法僅透過技術性修正或進行組織架構重整而完成。許多央行係採從下而上(bottom-up)之方式規劃各項業務作業程序，但實際上該項方式無法適用於全部功能。一個高度部門化的央行，容易產生各自為政的情形，無法達成規劃的預期效果；正確的規劃方式應著重於跨部門之協調，顛覆原來各部門之上下直屬關係，改採由上而下(top-down)的方式，先由理事會及高階管理階層共同討論未來發展方向，形成決策後交由管理部門或作業部門執行。最後之績效報告亦應以各項功能為評估項目，作為嗣後擬訂改變策略之參考。報告內容須詳細說明各項功能之目標、實際成果與評論(表 1)，再將該報告之評論內容於年報揭露，並與利害關係人進行廣泛客觀的對話。

表 1 央行績效報告(按功能別)

功能	目標	實際	評論
貨幣政策			
金融法規			
外匯資產管理			
貨幣供給			
⋮			

註：參考研討會資料編製。

二、央行組織優化議題

央行面對特定政治、經濟與技術挑戰的敏感程度較高，注重政策的效益，對於組織與管理的方式較少探討。從歷史的角度來看，很容易讓人誤認為央行是與生俱來且會永久存在的機構。依據 Economist(1998)統計，中央銀行的家數從 1900 年的 18 家，成長至 1998 年的 172 家，全球央行從業人員將近 50 萬人。進入 21 世紀以後，央行已成為一個真正小型成熟的產業；開發中國家央行多強調效益與效率，至於大多數已開發國家，央行則具有舉足輕重的角色。

2008 年發生全球金融危機(global financial crisis, GFC)，身處險惡的時代，需要實施全球基本面檢視(global fundamental check)。由於危機在短期間徹底解決之可能性不高，央行像救火隊般努力撲滅當時的危機，即暴露出其在策略、制度與文化等方面的弱點。雖然暫時解決問題，但真正的挑戰在於如何預防另一次的火災再度發生，因此有必要改善央行與監理機構制度，確認改變的環節，以降低危機再度重演之機率。

(一)組織優化架構

影響央行制度管理的重要因素包括治理制度、文化、效率、策略管理、人資管理與現代化支援服務。在不確定的經濟金融環境下，央行應訂定強而有力的治理策略，中期而言，要因應跨領域科技挑

戰，長期而言，則要著重建立良好的制度。央行(尤其是小型央行)無法抗拒科技挑戰，原因包括全球化、總體經濟的失靈、同時面對三位一體(貨幣政策、金融穩定與財政政策)問題、新貨幣(虛擬通貨或數位貨幣)與支付系統、網路安全與人工智慧、資訊氾濫、社會的改變與分裂，以及生態限制。組織優化內涵包括改善治理與高階管理之架構與程序、強化核心功能、人力資源實務等。

(二)組織優化分析

2007-2008 年金融危機之後，央行除傳統貨幣政策，如調降利率、準備率等傳統工具外，亦採行購買債券等非傳統貨幣政策；John Mendzela 指出²，央行採行促進經濟成長政策之動能，到 2015 年逐漸弱化，各國開始討論是否應該嘗試實施負利率或向政府直接融資等新政策。英格蘭銀行首席經濟學家 Andy Haldane 認為，央行需接受過去藉由調整利率就能達到促進就業或控制通膨之效果已不復存在³；歐元區與日本陷入通縮景況，持續藉由購債計畫，實施量化寬鬆政策，冀能鼓勵銀行增加放款，協助經濟發展。

過去多數央行採用通膨目標政策，BIS 貨幣經紀部門主管 Claudio Borio 表示，央行對通膨之影響力日漸降低，或可不再致力於讓通膨回到目標區，而應投注更多心力於超低利率所增加債務之危險性⁴。全球金融危機主要是一種老式資產泡沫，實施全球基本面檢視不會造成危機，且經濟最終會走向基本面，未來經濟動力也將轉向亞洲、非洲與拉丁美洲，科技將取代許多白領階級工作，西方國家長久以來的經濟榮景將面臨成長逆境，先進國家已自顧不暇，無法繼續主導世界經濟。

Mendhurst⁵公司從央行基本制度，到例行與例外作業，臚列職權、治理、籌資、文化、信譽、能力、組織、管理、溝通、審視、改變管理與危機管理等 12 個項目(下稱 INEXSM分析)，評估央行制度之良

² 本次研討會資料。

³ Schneider, Howard and Balazs Koranyi(2015)。

⁴ 講師 John Mendzela 引用澳洲人日報 2015 年 9 月 27 日對 Claudio Borio 於倫敦演講之報導內容。

⁵ Mendhurst 為設立於美國之專業管理顧問公司。

窳。每一個分析項目均以簡短文字表達高層訂定的目標，依據執行成果給予達成目標或尚待確認 2 種評等，若屬尚待確認，則必須說明與目標之距離，再經外部專業機構驗證後，提報理事會。

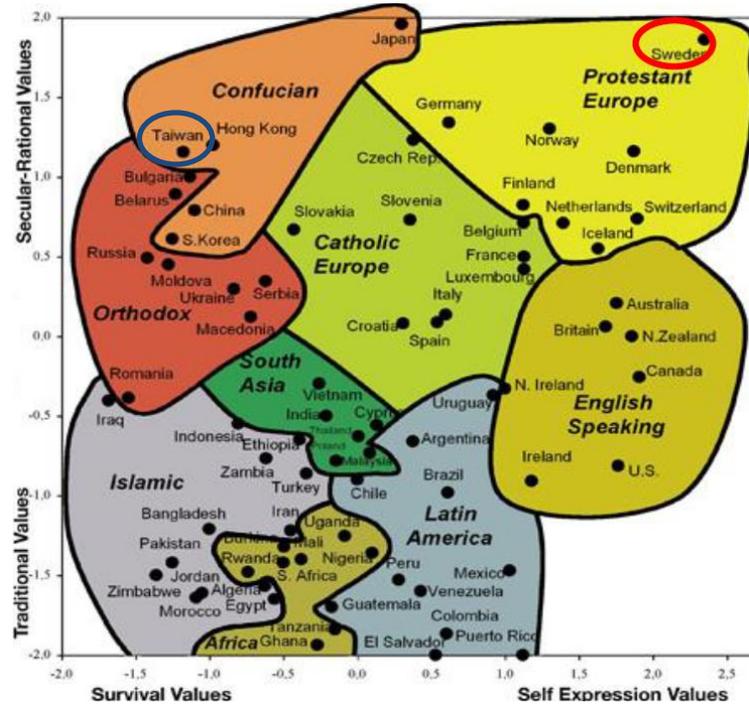
INEXSM 分析之 12 個評估項目如下：

- 1、治理(governance)：理事會擬定治理策略之成效。
- 2、文化(culture)：包括政策擬定之過程，執行之落實程度。
- 3、改變管理(change management)：管理階層對變動中經濟金融環境之預期與回應。
- 4、職權(mandate)：央行營運目標是否配合總體環境調整。
- 5、組織(organization)：組織結構與變動情形，是否可以透過組織發揮應有功能。
- 6、危機管理(crisis management)：訂定妥適解決緊急事件與極端狀況計畫，包括緊急應變計畫與危機處理程序是否完整。
- 7、資金來源(funding)：央行營運資金之來源是否穩定，國際財務準則之採用情形，對財務衝擊之因應措施。
- 8、信譽(reputation)：外界對央行各項政策之信賴程度。
- 9、能力(capacity)：員工專業知識、技能與資源狀況，承受風險能力。
- 10、溝通(communication)：對內與對外適當的傳播訊息，溝通之方式有無改變，央行政策之透明度是否足夠。
- 11、管理(management)：定義、規劃與衡量績效。
- 12、審視(review)：是否定期評估包括作業、績效、員工學習情形等整體制度與功能。

由於各國央行在功能、獨立性、資金來源、治理制度、領導者風格、內部文化等方面之制度並不相同，可以先就各分析項目進行思考，訂定優先順序，再由外部專業機構協助驗證。Mendhurst 公司曾依據各國文化特性，將全球央行分為 9 組，按照傳統(Traditional Value, 代表保守)、一般理性(Secular-Rational Value, 代表開放)、存在(Survival Value, 代表消極)、自我表達(Self Expression

Value, 代表積極)等四項價值分類；其中，台灣、日本、中國、南韓及香港等崇尚儒家文化之國家地區屬於開放、消極之區域，而瑞典則屬於開放、積極的國家(圖 1)。

圖 1 全球央行文化特性分類



資料來源：研討會資料

討論組織優化議題時，在規劃與治理方面之作法有 3 個層次：(1) 簡單但僅做表面工夫，徒具形式。(2) 複雜且深入，但過於複雜的內容與程序，加上深入的討論將會使討論陷入混淆不清，無法產生有效的結論。(3) 討論議題簡單扼要，討論範圍深入，容易釐清各項問題，獲得明確的決定。因此，要達到良好治理的目標必須採取簡單而深入的作法。

有關職權部分，應檢視央行法定職掌與其在國家整體架構的角色、目前與可預見未來的相關性、政府與關係人之接受程度、核心法規是否明確並具備現代化意義、央行執行職權時有無逾越法規授權、有無國際代表或法遵人員等問題。在理事會運作方面，則要探討之議題包括：(1) 法定條款有無任期或利益衝突；(2) 理事會成員之組

成方式與相關作業程序；(3)屬於集體討論取得共識或由個別理事主導；(4)央行總裁是否兼任理事會主席或執行長；(5)理事會之權力與資訊來源；(6)總裁辦公室屬於權力中心或協調單位。

(三)功能別治理與績效衡量

功能別治理為央行現代化的主要過程，其架構係以整體制度之角度考量，不是著眼於個別部門的技術，同時也要強化對理事會之監督。在此架構下，理事會應能發揮治理功能，而非各部門之個別管理小組。功能別治理亦可以解決央行組織高度部門化的問題，即使屬於低層級之個人業務處理，亦可實施相關規劃及治理。此項規劃與治理內容也屬於必須對外揭露的事項。功能別治理架構除可以結合三階段規劃與治理(詳后述)，並透過協調與客製化程序，以符合央行治理需求。

央行通常是公共部門中較不重視效率的機構，認為績效比效率重要，但是在快速變遷的時代，缺乏效率會導致文化貧乏與績效不彰。績效審視屬於功能治理，由理事會負責，其他作業細節可以交由管理部門執行。如同其他治理活動，審視績效需要時間與關注，良好的審視可以支持組織優化與獨立性。

瑞典央行 Burvall(為本次研討會講師之一)提到，評估央行工作的成果不是一項精確的科學，永遠沒有終點，像央行如此理論化的機構，很難發現與其策略完美連結的模型(至少截至目前沒有出現過)。新管理工具不斷推陳出新，如企業流程再造(BPR)⁶、企業資源規劃(ERP)⁷、企業社會責任(CSR)⁸等，但重要的不是工具，而是工具背後的觀念。若要達成預期效益，需考量與目前策略需求相關，且與治

⁶ 企業流程再造(business process re-engineering, BPR)，是指企業進行 e 化時，所必須具備的要素，藉以改造組織企業作業流程，提高企業本身的營運及生產效率，並減少企業成本的方法。

⁷ 企業資源規劃(enterprise resource planning, ERP)，是一個由美國著名管理諮詢公司 Gartner 於 1990 年提出的企業管理概念，現在已成為重要的現代企業管理理論，也是企業流程再造的重要工具。

⁸ 企業社會責任(corporate social responsibility, CSR)，是一種道德或意識形態理論，主要討論政府、股份有限公司、機構及個人是否有責任對社會作出貢獻。

理全貌整合，並做出正確的判斷。此外，衡量績效之工具要力求簡單化及單純化，並依組織與環境採取客製化可行方案。

衡量結果須提出外部績效報告(表 1)與內部績效報告(表 2)，外部報告之評論內容必須陳述執行成果，並與年報相呼應，敘述之內容則應包括環境與資源使用之績效與評論。內部報告則列示整體與個別部門分別對各項功能之貢獻程度。

表 2 央行內部績效報告(以貨幣政策為例)

貨幣政策	整體	局處 A	局處 B
經濟預測			
政策規劃			
研究			
出版品			
整體功能			

註：參考研討會資料編製。

在財務報告之表達方面，傳統的損益表係列示收入與支出項目；按照功能別列示之外部會計報告(表 3)與內部會計報告(表 4)，更能從政策的角度反映貢獻度。兩表應提供預算金額數與實際金額，文字說明內容應將成本與績效連結，並比較過去這段期間前後之操作與績效變化情形。

表 3 央行外部會計報告

功能	收入	支出	淨收益
金融政策			
金融法規			
外匯資產管理			
⋮			
合計			

註：參考研討會資料編製。

表 4 央行內部會計報告(以貨幣政策為例)

貨幣政策	整體	局處 A	局處 B
經濟預測			
政策規劃			
研究			
出版品			
整體功能			

註：參考研討會資料編製。

三、央行面對的挑戰與治理策略的改變

(一) 央行面對的挑戰

由於大眾對央行治理的監督力道日漸增強，而央行治理與理事會任命須視決策方式與科技發展，許多央行尚未採取良好治理實務，無法達到組織優化，對於現在與即將而來的挑戰也缺乏正確的認知，若只是參考商業機構或一般銀行之治理模式，不但無法達到央行治理之要求，恐將陷入高度的風險。

風險可以被移轉、減輕或管理，但不會消失。有些風險甚至是央行與生俱來的，如外匯風險。多數央行經歷過因作業風險與財務風險管理欠佳，如揭露資訊不足或缺乏專業，致發生財務損失，這些損失反映出缺乏作業控制，對於許多例外情形亦難以處理。至於財務風險管理部分，則受到財務資訊不足與因循原有管理文化影響，就此問題上，內部稽核可以協助尋找應增加揭露的訊息，以及風險評估作業的弱點。

央行企業風險管理(enterprise risk management)係屬治理導向，主要以制度與功能二個面向，採取由上而下思維，擬訂未來關注議題與策略方向，並確認一般業務與專案經理人對風險有所認知，適才適所，勇於挑戰理事會的觀念。

此外，央行亦要面對包括央行角色改變(權力弱化)、如何有效執行更多任務、對政策獨立性的威脅、大眾對治理與權責

(accountability)更高的標準、在有限的資源下被要求提高效率的壓力，以及改變架構與文化等各項挑戰。

為因應上述挑戰，許多央行倡議採取內部改革，包括進行策略規劃、重建績效評估系統、控制業務成本、採行平衡計分卡等措施。但通常因為缺乏高層(理事會)支持，且部分特定項目之效益有限、或現成的治理模式並不完全適合等問題，無法達成預期效果。因此，央行需要一個適合其獨特性的整體化客製方案，以達到組織優化的目標。

央行在金融危機時期表現優異，令人引以為傲，但真正的挑戰是如何避免危機。央行了解危機，但危機仍一直重複發生，當各國多以「時代背景不同…，因此…」的態度面對金融情勢之變化時，即是發生危機的最大警訊。金融危機以來，一般大眾與金融市場對於先進國家採行之非傳統貨幣政策予以高度關注，為提高政策透明度，各國央行紛紛提高對外溝通之頻率，期望外界了解其決策內容與思維。方耀(2010)認為，央行必須加強貨幣政策溝通的理由：(1)要求央行更具權責之政治壓力增加；(2)增進市場效率；(3)有效管理市場預期；(4)增進外界對於央行政策的理解與支持；(5)央行制度的變革。因此，如何形塑良好的溝通亦成為現代央行重要的議題。

(二)治理策略的改變

傳統上，央行風險管理採用由下而上的錯誤方式，實際上要充分發揮治理的功能，不是只靠詳細的作業紀錄，由上而下的模式才是正確之道。INEXSM所提出的治理面向涵蓋符合良好實務標準的相關議題，包括權責、風險偏好、決策方式與應變計畫等，配合落實檢視例行工作程序(包括例外處理)，以及實施激勵與績效管理，即可獲得不錯的成效。

人類思維之本性傾向先做再說，其順序為執行、計劃、思考，依據三階段業務規劃與治理模式(表 5)，策略倡議是處於改變策略的研議階段，假若重要業務需於期限截止前完成，則必須提前規劃，在觀念上必須更早即開始思考。因此在執行順序上應反向而行，先思考、再

計畫，終執行。

表 5 三階段業務規劃與治理

項目	內容	績效衡量方式	理事會介入程度
策略思考與倡議	變更營運模型與 改變經營業務	計畫參數(包括 範圍與連結) 與關係人回應	高
業務改善計畫	業務優化	改善 KPIs ^註 專案參數	中
執行成果	了解現行作業方式	KPIs	低

註：KPI 為關鍵績效指標(Key Performance Indicators)。

資料來源：研討會資料

從經濟理論看，央行係屬政府部門，政府損失可透過增稅的方式予以彌補。因此，央行即使在沒有資本之情形下仍可繼續運作；從經濟分析角度言，最適資本水準隨時間而改變，在面臨突發或緊急狀況時，資本成為最重要的支柱；實用主義者則認為央行資本之實際水準受到國家與制度之歷史、動用國家資產之限制、原始資本隨時間而減少、盈餘之分配(繳庫)等因素影響。

INEXSM 分析認為，充足之財務資源有助於提高央行提供服務的可靠度，其作法包括量化管理潛在財務威脅(如固有的外匯風險、發生突發狀況、對獨立性的威脅及使用資源的限制)、堅持採用國際財務準則、要求銀行須符合資本規定，以及交易對手應具有良好信用評等。

從文化層面看，權力雖可讓央行據以執行各項政策，但也可能因擁有權力而採行錯誤的政策，或由不適任的人執行。此外，屬於講求效益階段之央行，需要成立管理部門，訂定一致性規範，維持良好金融秩序，缺點是缺乏彈性、對金融市場突發狀況之回應速度較慢；屬於追求效率者，則須訂定預期目標，優點是讓組織充滿積極、富挑戰性、重視結果，缺點則是較易缺乏團隊精神、時常發生衝突，重視短期目標；屬於探索階段者，則尋求提高權力價值，優點是能快速適應

複雜的全球情境，但是卻難以衡量與管理績效。

信譽是央行最大的資產，必須善加保護。但信譽是由第三者決定，不是央行所能控制。良好的信譽需要長時間累積，稍有不慎，即可能毀於一旦。信譽的好壞，反映在各項政策被刊登於「報紙頭條」之頻率。INEXSM的目標要讓一般大眾與主要關係人看見央行是一個具有能力、專業程度高、值得信賴的組織。

在能力、組織與管理方面，能力等於專業知識、技能與資源、風險承受能力；組織係指如何透過特定組織與角色發揮能力；管理則為定義、規劃與衡量服務績效。由於各國央行間之差異性頗大，很難以一般情形討論這些面向，所以只能針對個別面臨的挑戰，採取不同的策略與作業規劃，以優化其治理制度。

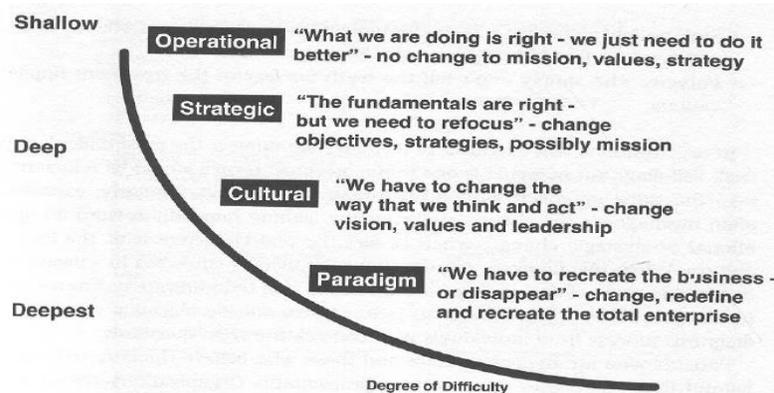
(三)如何改變策略

明確的方向、靈活的執行力與鼓勵員工達成既定目標為改變策略的3項重要元素：

1、明確的方向

成功改變策略首先要有明確的方向，深入瞭解改變的困難度與務實規劃改變的範圍。以作業面為例，如果認為只要把正確的事做好，就能得到預期的結果，則任務、價值與策略均不會改變；進一步思考，基本策略雖然正確，仍須重新關注策略面是否需要調整，伴隨而來的，可能是目標、策略與任務的改變；若能認知到必須改變思考與行動的方式，則將改變願景、價值與領導力，達到改變文化的目標(圖2)。

圖 2 改變策略的方向



資料來源：研討會資料

2、靈活的執行力

對任何機構而言，必須要有適當的策略與強大的執行力才會產生加值效果；具有適當的策略，但執行力不足，不會產生加值效果，如果缺乏執行力，不僅無加值效果，甚至摧毀原來的價值。

要具有靈活的執行力，必須擬訂周延的整合方案(包括策略面與操作面計畫，充分授權與績效管理)，各項專案計畫亦得到支持與妥適的管理與衡量，以及大眾對於各項資訊內容與報告之真實性與可用性之高度信心。此外，思考應具備之各項功能，採取由上而下之決策方式，配合前述三階段業務規劃與治理，並確認不同管理制度使用共通的語言，合作而不競爭，才能獲致加值效果。

3、鼓勵員工達成既定目標

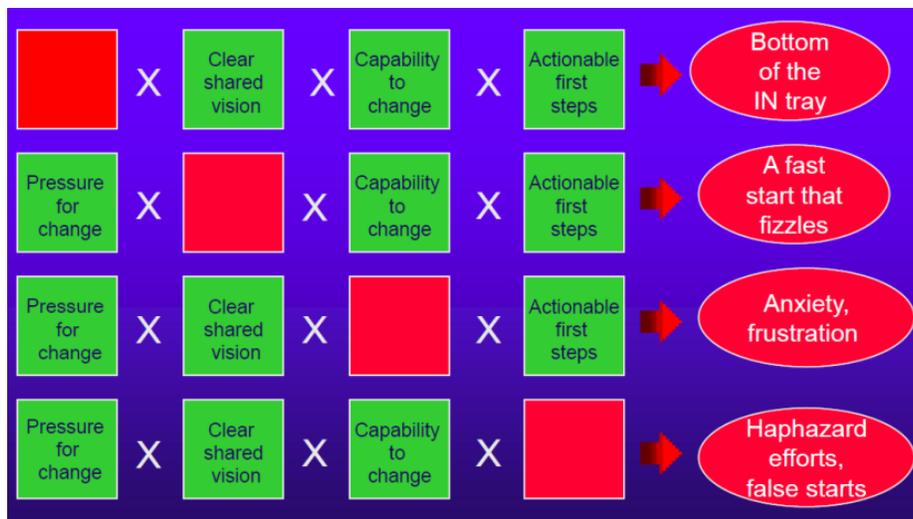
面對複雜多變的金融環境，現代管理者應該強化策略規劃、績效管理、善盡主管責任，減少強調技術專業與品質管制。為扭轉員工習以為常之工作態度，應先研議可以支持策略的改變方案，將勇於任事的態度融入解決方案的一環，與員工進行前所未有的溝通，並以言行如一，以身作則的領導方式，鼓勵員工積極達成目標。當員工對既定目標產生認同感，接納外部觀點並關注未來發展，開始思考自我提升，具有共同合作與團隊精神，對於成功改變策略，將有莫大助益。

(四)策略改變方程式

改變是策略管理的基本元素，當匯集所有元素，策略改變就會成功。當改變的壓力、明確的願景、改變的權力、踏出行動的第一步等四項元素同時出現，即預告改變將成功，缺少任一元素，即使勉強達成目標，亦無法持續。

缺乏改變之壓力，將永遠無法改善落居人後的情況；缺乏明確的願景，將會是失敗的開始；缺乏改變的權力，會充滿焦慮與挫折；永不踏出第一步，將完美的策略計畫束之高閣，則將徒勞無功。若能透過改變理事會與高階管理人員之支持態度與領導風格，則會贏得員工對改變的認同。不可否認的，溝通是贏得認同最重要的方式(圖 3)。

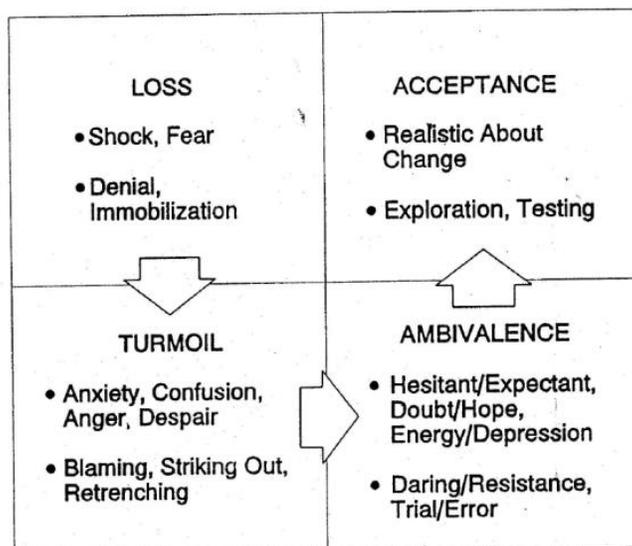
圖 3 策略改變方程式



資料來源：研討會資料

一般對改變的反應，一開始感到害怕，之後開始緊張，不解為什麼改變，並充滿矛盾與質疑，最後經過探索與測試過程才能接受改變(圖 4)。

圖 4 對改變的反應四部曲



資料來源：研討會資料

沒有任何制度可以永遠運作良好，渴望改變時常會過度演出，反會造成反效果；例如，提高透明度與增加溝通是央行渴望改變的目標，但為使大眾深入了解央行各項政策意涵，過度的說明容易增加市場的波動幅度。Lustenberger and Rossi(2017)指出，過度的溝通反而會造成預測機構之錯誤率上升，並使各方預測更為分歧。Coenen et al.(2017)亦指出，在非傳統貨幣政策(尤其是前瞻指引政策)實施期間，央行溝通方式必須審慎，避免造成市場錯誤解讀。此外，為提高透明度，理事會議紀錄揭露個別理事意見，反而可能會損害共同治理的本質。

(五) 央行策略管理

策略必須具整體性，且為由上而下的觀點，由下而上的觀點會使全貌失焦；相關行動應朝向提升策略價值，而非作業價值；衡量策略績效方式，應比傳統的關鍵績效指標(KPI)之設計更為精密。擬定策略並不困難，落實各項操作才是重點。

1、策略規劃的內容

首先要擬定任務、願景與價值，其定義與表達方式眾說紛紜，在

實務方面，央行職權包括各項法律授與之角色；在願景方面，是央行自行設定並期待能夠實現的理想；在價值方面，則是以 3-7 個文字或以一句話表達央行的主要文化特質。

其次為全面檢視整體架構，設計一個清楚、簡單與令人矚目的藍圖，內容包括整體組織策略計畫、外部觀點、廣泛但可以衡量的策略目標、具體的執行方案、競爭者分析與應變計畫等。同時預估財務投資衝擊，以及設計監督程序之架構。最後，銘記價值必須努力實踐，而不只是紙上談兵。

2、訂定策略大綱

改進業務所需面對的挑戰包括，必須看清那些項目是列為優先順序，應該做而未做者；在明確有效的管理架構下，應規劃卻還未規劃的項目；以及沒有足夠能見度或不宜由理事會背書的項目。在策略主題方面，可採紅綠燈分類，綠燈是指在任何合理策略下都必須執行的項目，黃燈是必須經過審慎思考的項目，紅燈則是風險太高、不可行以及與策略無關的項目。

3、計畫的執行

計畫完成後，透過既定程序，向理事會提出簡報，並進行二階段審議。首先只聆聽簡報，先不做決定，釐清內容之合理性後，詳細審視計畫內容；第 2 階段進行必要的論辯，並對計畫內容提出挑戰，若經審議通過，則決定授權範圍與實施方式。

4、資源運用

計畫經理事會核定後，管理上碰到的第一個反應通常是需要更多的資源，以達到預設目標。此時管理人員開始依序思考，員工是否遵照正確一致的作業標準、具備技巧與經驗、擁有正確的態度與動機等問題。實際上，應先確認員工先有正確的動機，擁有正確的資源，再注重品質，最後才是數量。

(六) 面對複雜多元的挑戰，央行組織必須具備更高的彈性

由於資訊科技快速發展，央行必須面對諸如全球化、總體經濟環

境欠佳、金融穩定、財政政策、虛擬貨幣與支付系統、網路安全、人工智慧、資訊氾濫、社會的改變與分裂，以及生態限制等挑戰。凡此均使各國央行(尤其是規模較小的央行)不知所措。因此，央行組織必須具備更高的彈性(resilience)，以因應各項挑戰。

以短期來說，必須對於已知的威脅擬訂正確的行動方案，訂定主要業務持續營運計畫，以及加強例行業務之控管，俾降低發生一般風險與錯誤的衝擊；長期而言，央行須擬訂一套完整的組織方案，著重各項預防措施，並內建兼具分析能力與作業彈性的監視與回應機制。

四、復原能力的建立

(一)穩定的資通訊系統

央行不僅是維持貨幣與金融穩定，也需要穩定的資通訊科技(information communication technology, ICT)；SWIFT 系統廣為全球金融體系使用，曾有央行因該系統遭駭客入侵，損失鉅額款項⁹。對央行而言，靈活度(agile)係指在政策品質與相關作業速度方面，能滿足央行員工、資訊科技專家與交易員的分析整合、創新要求及人性化操作介面等均處於最佳狀態。

金融穩定是經濟的重要助手，銀行必須具有穩定、公正的功能，透過行動裝置連結資通訊功能，讓社會大眾信任央行發行之貨幣。透過法規監督及訂定解決方案，提升效率與效益，創造一個持續穩定的經濟與社會。金融危機後，央行透過研究、分析、建立模型與解決方案的提出，加強溝通與關係人管理，並設想可能狀況，使相關作業層面更為廣泛。因此，21 世紀推動經濟成長的引擎尚包括資通訊科技、虛擬網路、行動設備與社群媒體。

央行必須了解，各項目標都是相互連結的，要達成目標有賴提升 ICT，進一步檢視央行各項目標互相依賴程度，例如在良好的監理制度下，穩定的銀行法規，有助於增進金融穩定。重要的是，ICT 不再是專

⁹ 2016 年孟加拉央行遭駭客利用其 SWIFT 權限，從該行在美國紐約聯邦準備銀行帳戶轉出 9.51 億美元，最後成功盜領 8,100 萬美元。

屬資訊部門的議題，ICT 是央行的「重要人物」，如果能讓理事會將營運復原能力視為策略性議題，則跨部門的能力與合作，將對現在與未來挑戰有完整的認知，而靈活、主動的回應則會達成優化治理目標。

(二)理事會應有的認知

理事會對於營運的復原能力要充分理解並達成共識，將建立值得信賴的營運列為理事會討論議題，包括技術部門、風險管理部門、稽核、溝通與人資部門主管均要參加討論，每一項業務均須訂定持續營運計畫，並承認各項目標均相互依賴。對所有策略與目標，包括現行與新的作業程序都要進行壓力測試，以確保能得到預期效果，同時也要解決非預期的問題。

眾所周知，建立對機構之信任需要一段時間，央行也需逐漸強化對媒體提問的回應模式，即使央行不理會社群媒體之疑問，但由於網路世界並無限制，大眾均可暢所欲言，第三者與媒體可能會做出不適當之揣測與發言。例如曾有某國家央行的部門主管升任為副總裁，但因媒體發現該項任命有利益衝突，大篇幅加以報導，該國央行未予適當回應與澄清，最後導致該名副總裁辭職。

肆、歐洲央行治理制度之發展

一、歐洲央行之治理架構

近年影響歐洲央行(ECB)治理架構的 2 個主要因素為：全球金融危機期間歐洲整體經濟與金融發展欠佳，以及社會大眾密切關注 ECB 一舉一動。對此，ECB 已經努力履行法定任務、維護與提升決策之獨立性與透明度，並且改變對外溝通之態度，從「不解釋、不道歉」，改為「必須面對、解釋與說服」，已經使 ECB 成為一個充滿活力的組織，能在正確時間獲得正確資訊，並提供給正確的人，培養出一個快速形成決策的高績效文化。

就 ECB 的組織架構言，治理委員會 (Governing Council) 為最高決策單位，制定歐元區貨幣政策，成員包括 6 位常務理事會

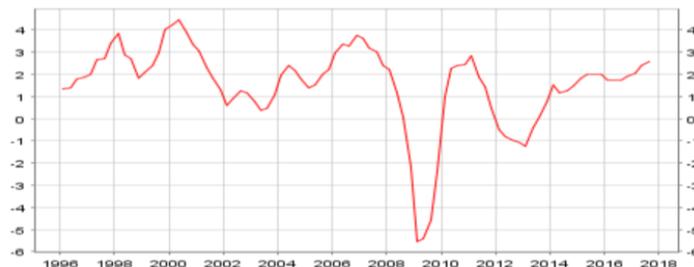
(Executive Board)理事與 19 國央行總裁；常務理事會負責執行貨幣政策，成員包括總裁、副總裁與其他 4 位理事¹⁰；行政委員會(General Council)提供諮詢功能，並負責資料之蒐集、彙總與統計，成員包括總裁、副總裁與歐盟 28 位央行總裁。

二、危機之教訓與治理之改變

2008 年全球金融危機，以及 2010 年主權債務危機，造成歐元區金融體系之利率、銀行借貸、資產負債與風險承擔之傳遞機制受到損害；除銀行對外募資困難外，由於資產價格下跌，影響借款人資產價值與資金部位，金融體系亦不願承擔風險，使歐元區經濟金融受到重創。

面對上述問題，ECB 除採取傳統的降低政策利率，藉以抵銷通縮風險外，亦採行非傳統量化寬鬆政策(如購債計畫)，以及前瞻政策指引(提供 ECB 未來貨幣政策方向)等措施。其中，非傳統政策雖傷害貨幣政策傳遞管道，限制未來寬鬆政策空間，並影響 ECB 資產負債表之結構；惟該項政策使歐元區 GDP 成長率自 2009Q1 之-5.5%回升，至 2013Q3 重新恢復正成長(2017Q3 為 2.6%，圖 5)，失業率則自 2013 年 4 月之 12%降至 2017 年 10 月之 8.8%(圖 6)，消費者信心指數年成長率亦從 2009 年最低之-33%，升至 2017 年接近 0，恢復至金融危機前之水準(圖 7)。

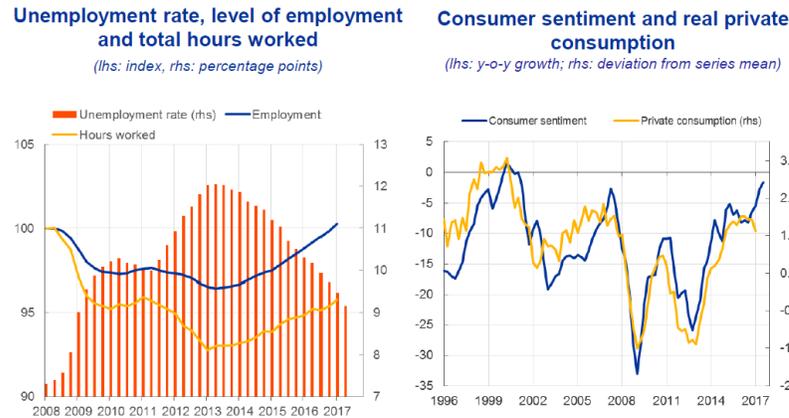
圖 5 歐元區 GDP 成長率



資料來源：ECB 網站

¹⁰ 目前常務理事會之其他 4 位成員，分別來自前法國財政部、德國央行、盧森堡央行與比利時央行官員。

圖 6 歐元區失業率與消費者信心指數成長率



資料來源：研討會資料

金融危機與主權債務危機凸顯歐洲經濟暨貨幣聯盟(Economic and Monetary Union, EMU)治理制度下列缺點：

- 1、無法強化財政政策架構法規：各國相關 EU 規定之國際化不足，歐盟委員會執行不力。
- 2、缺乏具競爭力之架構：缺乏對競爭力與總體失衡之監督，以及各國未遵守監督與協調程序。
- 3、市場紀律失序：金融市場充滿自認為理性的不當行為，團結性不夠，缺乏緊急援助機制，導致市場失衡情形持續發生。
- 4、沒有危機解決機制，無法提供金融協助給歐洲認證組織(European Accreditation, EA)¹¹所屬會員。
- 5、金融部門政策之整合不足，金融監理品質欠佳。

為改善上述缺點，ECB 採行若干強化 EMU 之政策作為，包括建立歐元區穩定機制(European Stability Mechanism)，設立單一監督機制(National & Single Supervisory Mechanism)，成立歐元區銀行監理局(European Banking Authority)¹²，負責個體審慎監理，並由 ECB

¹¹ EA 為成立於 1997 年之非營利組織，目前有 50 個會員(其中正式會員 36 個、非正式會員 14 個)，包括德國、法國等國家之認證協會，其主要任務為確認各國辦理各項認證結果。

¹² 歐元區金融監理體系包括歐元區銀行監理局、歐元區證券與市場監理局與歐元區保險與退休基金監理局。

與歐元區系統風險委員會(European Systemic Risk Board)共同負責總體審慎監理，協助決策人員控管源自市場操作產生之金融風險，以及擬定銀行復原解決指導方針(Bank Recovery and Resolution Directive)。同時設立獨立的風險管理理事職位，專責各業務部門相關風險審查，以降低金融風險。另為降低對信用評等公司之依賴程度，自 2013 年開始，由風險管理理事主導，實施主權評等審查作業，強化歐元體系信用評估架構(Eurosystem's Credit Assessment Framework)。

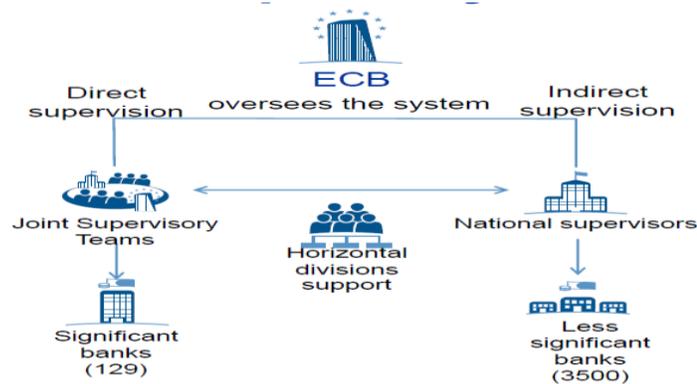
此外，ECB 亦改變其策略與操作規劃，自 2014 年發想，透過訪談、文化調查、員工意見調查、分組討論、集體會議後，於 2015 年提出計畫，經實地檢討改進後正式實施，預計至 2018 年再予檢討。設定之目標包括保留承擔新工作之彈性、維持高品質成果、降低管理部門負擔與工作壓力、提高員工滿意度與參與程度。截至目前，已達到之成果如下：

- 1、提高透明度：公開分享各項工作計畫。
- 2、提高專業程度：成立 3 個政策功能小組、聯合專業團隊、建置研究分析網路及高生產力的會議與訓練模式。
- 3、提供員工表達意見的機會：建立員工建議平台。
- 4、增加員工成長的機會：強化僱用人員程序之品質，增加輔導人員，並對員工職涯發展、流動率、新評估架構與適格性等相關議題提出建議。
- 5、降低工作負擔：簡化預算與採購流程，增加新職位，取代仲介人力。
- 6、更明確的方向：設計新的策略規劃程序，公布政策功能的優先順序。
- 7、決策更為迅速：授權行政部門主管，以提高文件簽署權力，並建立文件登錄制度。
- 8、提供追蹤當前政策機會：建立內部溝通之策略與架構，有助於了解各項業務討論進度，增加對重要政策之溝通。

三、ECB 新監理角色

自 2014 年 11 月 4 日起，實施單一監理機制(Single Supervisory Mechanism)，由 ECB 直接監理 119 家主要銀行¹³，其餘約 3,500 家銀行，由各國指定之主管機關監理。但只要 ECB 認為有必要，仍可隨時直接監理任何銀行。此項新任務由監督委員會(Supervisory Board)負責辦理(圖 7)。

圖 7 歐洲央行新監理角色



資料來源：研討會資料

ECB 之主要監理權力，在個體審慎監理部分，包括核發或撤銷銀行執照、核准控股公司購併案件、監督所有銀行法規遵循內容均已納入歐盟銀行法規、辦理調查與金融檢查、規定審慎要求(如自有資金、大額暴險限制、流動性、財務槓桿、資訊揭露、內部治理與控制、妥適測試)、採行導正措施與處分。在總體審慎監理部分，包括明定比各國監理當局更高之資本緩衝要求，或由 ECB 訂定資本緩衝比率，供未訂定該項比率之國家遵循。個體與總體審慎監理之分工詳如圖 8：

¹³ 2017 年 12 月 5 日之家數。

圖 8 歐元區個體與總體審慎監理分工



資料來源：研討會資料

四、未來的治理策略與發展

2018-2020 年 ECB 規劃之治理策略，包括：(1)維持物價穩定：ECB 中期業務包羅萬象，包括維持物價穩定、維護歐元幣值、協助歐元區經濟成長、創造就業機會；(2)守護金融體系：ECB 負責直接或間接監督歐元區金融機構，透過結合金融穩定責任與監督權力，致力使金融體系更為健全；(3)成為舉世信任的世界級機構：未來 3 年，ECB 之貨幣政策將有所調整，以成為更具效益與效率並受信賴與尊敬的機構，並樂於擁抱未來數位世界；(4)鼓勵員工成長，提高參與度：ECB 員工重視工作績效，須吸引及留住優秀人才，並支持員工繼續成長，同時培養其對工作的認同、多元化與樂趣。

目前歐元區貨幣政策由 ECB 決定，但財政政策、央行組織結構與金融政策卻由會員國自行決定，致有失衡現象，歐盟執行委員會 (European Commission) 於 2015 年發布「完整的歐洲經濟與貨幣聯盟」(Completing Europe's Economic and Monetary Union) 報告，提出歐元區應建構完整的金融聯盟、財政聯盟與經濟聯盟，歐盟與歐元區國家應攜手合作，在一般法律架構下，分攤責任與決策。

金融聯盟包括銀行聯盟與資本市場聯盟，銀行聯盟之建立能夠終結原本存在銀行、大眾融資與總體績效間不利的循環，經由強化透明度重新拾回信心，克服分裂與缺乏效率的金融監理，以及取代紊亂的

銀行危機管理，並打破國與國之間的障礙，使歐元亦可在 EA 國家使用，降低歐洲各國各自為政之情形，協助貨幣政策之傳遞。建立資本市場聯盟則可改善個別跨境交易風險，使貨幣政策傳遞更為順暢。

寅吃卯糧的財政政策與高額債務會降低經濟成長動能，成立財政聯盟可增強承受風險能力，降低對經濟衝擊程度，並確保財政分配更有效率。因此，目前朝向於短期內成立歐洲財政委員會，長期成立歐元區財政部之目標邁進。此外，為提升經濟成長、生產力與效率，降低歐元區整體經濟失衡情形，在財政聯盟的基礎下，傾向成立一個具有彈性架構的經濟聯盟。

展望未來，ECB 雖專注於物價穩定與金融穩定，並將貨幣政策模式標準化，惟貨幣政策無法因應歐元區經濟挑戰，因此建構包括金融聯盟、財政聯盟與經濟聯盟等相關政策亦已加快步伐；此外，ECB 的規模與作業程序之複雜度日益增加，對內需要保持靈活度，對外則要提升其政策之透明度。

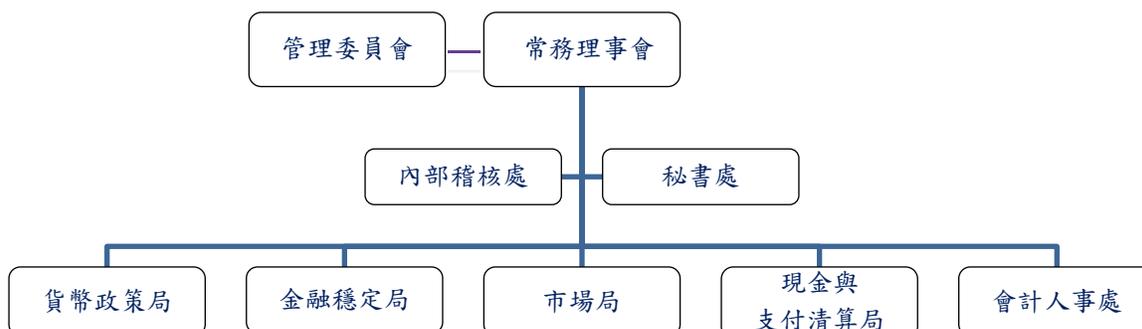
伍、瑞典央行治理經驗

一、瑞典央行組織架構

瑞典央行(Sveriges Riksbank)成立於 1668 年，已有 350 年歷史，係全球最古老的央行，直接受國會監督。其組織架構相當簡單，除設有管理委員會(General Council)與常務理事會 (Executive Board)¹⁴外，另有內部稽核部門、秘書處，以及金融穩定、市場、貨幣政策、現金與支付系統與會計人事等 7 個部門(圖 9)。管理委員會與常務理事會分別有 11 位及 6 位委員。管理委員會成員由國會於每次大選後派任，任期 4 年，主要職權為指定常務理事會成員，並決定其薪資，以及負責鈔券之樣式；常務理事會成員任期 6 年，負責貨幣政策、金融穩定、市場操作與支付清算等業務，以及全行管理與預算之執行。

¹⁴ 常務理事會每 2 年要向國會提報貨幣政策書面報告。

圖 9 瑞典央行組織架構圖



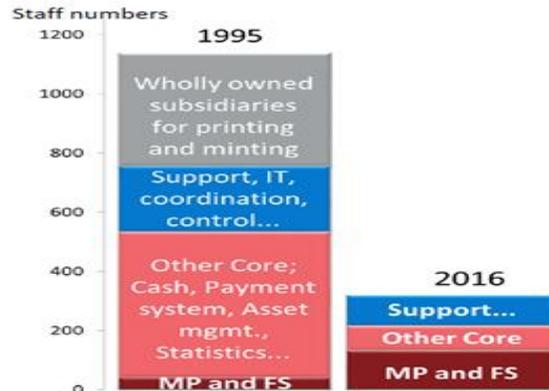
資料來源：參考瑞典央行網站資料繪製

二、瑞典央行的轉變

瑞典於 1985 年實施金融改革，取消金融貸款限額管制，市場大幅開放，造成銀行過度競爭，承作過多高風險放款。1985-1989 年間，國內房價與股市投機風氣盛行，5 年內房價上漲 50%，股市上漲超過 200%，為抑制過熱經濟，1987-1992 年瑞典央行持續升息，導致經濟衰退及不動產價格大幅下跌，銀行遭受嚴重授信損失。1992 年底政府通過援救金融市場措施，推出信用擔保制度及成立 140 億美元重建基金，並接管部分銀行後，始漸漸平息風暴。經過該次危機，瑞典央行認為須重新調整貨幣政策與金融穩定之方向，提高效率，放鬆管制。

1990 年代的瑞典央行，缺乏獨立性，受到預算限制，治理觀念分歧，沒有完善的衡量標準，治理架構常被決策左右，大多數聲音均來自內部討論，各項決策亦未充分將市場變化納入考量。歷經 90 年代國內金融危機，痛定思痛，決定進行改革，提高預算限制、尋求資金來源，訂定資源使用基準、審視績效、強化策略管理。1999 年將印鈔與製幣部門切割成立子公司，央行僅負責通貨發行。2000 年將內部單位數由 16 個減為 11 個，2004 年再減為 7 個。就組織人力而言，1995 年員工超過 1,100 名，其中負責貨幣政策與金融穩定業務員工占比不到 5%，2016 年底，該行員工人數降至 384 人，負責前述業務員工占比已超過 30%(圖 10)。

圖 10 瑞典央行員工結構



資料來源：研討會資料

三、治理的改變

自 1999 年以來，瑞典央行因應時代變遷進行多次組織變革，部門總數從 16 個，精簡至 2004 年的 7 個¹⁵（目前亦維持 7 個）。除大幅縮減部門數量，自 2007 年迄今，亦因應金融情勢與政策需求，多次調整各部門之名稱與功能，如 2007 年市場操作局(Market Operation Department)改負責資產管理與 RIX 支付系統¹⁶業務，並更名為資產管理局(Asset Management Department)，該局原貨幣與外匯政策操作業務移至貨幣政策局(Monetary Policy Department)；另為強化該行對國內銀行信用風險與授信結構之分析，於金融穩定局新增總體審慎科；2014 年大幅整併，除維持貨幣政策局、金融穩定局、內部稽核處與秘書處外，新增市場局¹⁷、現金與支付系統局及會計人事處。

尤其值得一提的是，該行於 2014 年邀請 Mendhurst 公司，利用該公司所提之 INEXSM 分析模式，針對該行之治理制度，進行全面評估，以奠定其成為全球最佳央行的基礎。

不同時代應有不同思維，瑞典央行於 2006、2011 與 2014 年研議組織變革方案時，曾依據不同時代需求、作業程序與預期成果，採用

¹⁵ 黃富櫻(2010)。

¹⁶ RIX 為瑞典央行負責營運管理之銀行間大額支付系統。

¹⁷ 2014 年瑞典央行將貨幣與外匯政策操作業務併入資產管理局，並更名為市場局(Market Department)。另將 RIX 支付系統之營運管理，移至新成立之現金與支付系統局。

不同的決策模式，擬定策略計畫(表 6)。

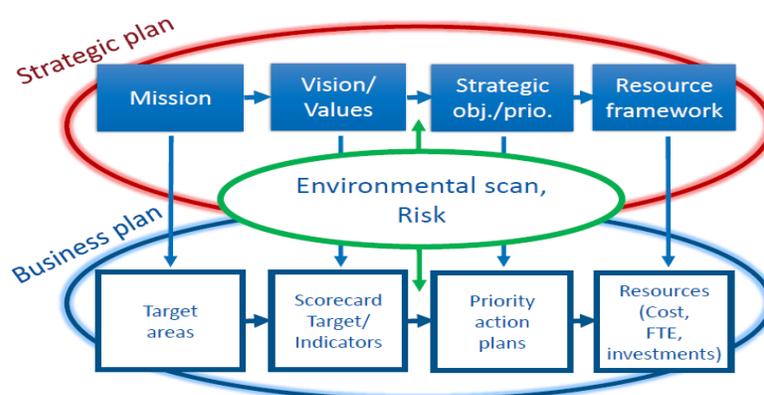
表 6 瑞典央行策略計畫

項目	2006 年 Top-bottom-up	2011 年 Bottom-up	2014 年 Top-down
需求	新願景、僵化的作業程序、被迫採取改革	蒐集危機相關經驗教訓	更新組織架構，為不確定的未來做準備(著重提升能力)
作業程序	整合性專案計畫、開放型研討會	召開全體工作會議檢視未來環境	進行面談，篩選討論範圍，同時採用 INEX SM 分析模式
預期成果	新願景、擬定 10 年展望備忘錄	列出 10 項優先項目，擬訂 3-5 年工作計畫	列出 10 項優先項目，擬訂 4 年策略計畫

資料來源：研討會資料

策略規劃必須先確認任務內容，再討論願景(講求品質與效率)，訂定策略(包括如何達成願景、策略目標、風險、優先順序以及如何取得資源)，最後撰寫年度計畫與預算。為此，瑞典央行建立一個連結策略計畫與營運計畫模型(如圖 11)。

圖 11 瑞典央行連結策略計畫與營運計畫模型



資料來源：研討會資料

在討論願景時，以品質、效率與信心 3 個面向作為選擇指標之依據，用以監督各項業務之執行朝著既定目標前進；以指標衡量雖然不是完美的方式，但只要開始進行，並務實面對過度管理可能產生之風

險，即可達成預定目標。衡量指標包括消費者物價指數、金融體系復原能力、外部機構對於危機管理與金融穩定政策之評估、長短期預測經濟金融數據之能力、即時總額清算系統之妥適度、資產配置、夏普指數¹⁸、工作氛圍、員工性別分布情形等。該行獨立審查員每年依據各部門提供之各項衡量指標，撰寫 3 次分析報告，主要內容包括央行各項目標(如貨幣政策、金融穩定、支付系統、資產管理等)之追蹤，以及每一部門預算執行情形、投資狀況、成本效益分析、風險評估，報告分送給常務理事會、管理委員會及秘書處。

瑞典央行為優化治理制度，於 2014 年採用 INEXSM 分析模式進行整體性審視，分析結果獲正面評價：

- 1、職權：訂定明確、有凝聚力，關係人能接受的角色與任務。
- 2、治理：依照職權，集體對重要事務做出明快、深思的決策。
- 3、籌資：訂定可達成的籌資策略計畫。
- 4、文化：利用執行業務過程，聚焦於提高關係人價值。
- 5、信譽：成功扮演重要的角色，成為受大眾信任的機構。
- 6、能力：擁有各類型專業人員、現代工具與健全的作業程序。
- 7、組織：在透明的架構下，同時具有專業化水準。
- 8、管理：完整的定義、規劃、衡量、報告各項績效，明定獎懲制度。
- 9、溝通：利用各種管道，進行開放、清楚、真誠，有助於了解央行政策的對話。
- 10、審視：確認各項業務成果、授權、風險、作業衡量等均受有效監督。
- 11、改變管理：創造與發展真實世界的視野，訂定新的管理模式。
- 12、危機管理：做好面對非常狀況之各項準備工作，且願意、有能力承擔責任。

經過全面檢視，Mendhurst 公司對瑞典央行之治理、籌資與組織等

¹⁸ 夏普指數 (Sharpe Ratio) 係用以衡量金融資產的績效表現。
夏普指數 = (資產平均年化報酬率 - 無風險利率) / 資產年化標準差。

項目提出各項改善建議：

在治理方面，瑞典央行以高層決策管理各項業務，缺乏自我評估。INEXSM建議，常務理事會與秘書處應每年進行內部自我評估，以深入瞭解各項決策之執行情形與目標達成率，以及調整相關政策之必要性。

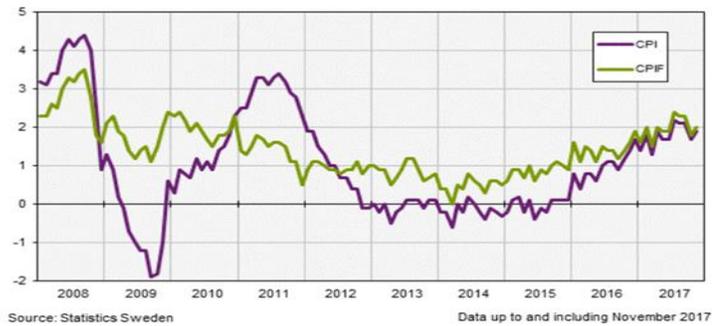
在籌資方面，缺乏對資產負債系統化情境分析、對資本虧損無配套措施，以及未審視未來虧損逐年提高之風險問題，對未來籌資策略之可能影響。INEXSM建議成立資產負債管理委員會或工作小組，對增資程序與外匯資產管理進行政治性討論，並立即檢討新籌資目標與風險偏好。

在組織方面，該行資源配置與專案管理發展工作不夠健全，缺乏操作文件或工作說明，部門間之橫向聯繫不足，INEXSM建議盡速改善專案管理程序，文件不足部分須予補充，並強化跨部門聯繫。

來自瑞典央行之講師 Burvall 亦表示，瑞典央行任務為維持貨幣價值，確保大眾可依賴金融體系之運作效率。為此，該行透過更新貨幣政策架構，擬訂金融穩定分析方向，以因應目前環境與其他政策領域；改變鈔券與硬幣管理模式，釐清央行在現金與支付清算之角色；擬訂有效的資訊規範；深入瞭解該行未來財務狀況與面臨的挑戰。此外，為營造有利於建立正確之業務優先順序、提高執行效益之工作氛圍，該行進一步發展具有凝聚力的現代領導模式，以及更具互動性的跨部門工作型態，持續發展能提供專業知識且具創新能力的環境。為獲得大眾高度信心，實施明快公開的溝通，以滿足外界日益增加之溝通要求。

依據瑞典中央銀行法，瑞典央行之貨幣政策係以物價穩定為目標，並以消費者物價指數(CPI)做為衡量指標，近年組織改革亦使該指標達到既定 2%之目標水準(圖 12)。

圖 12 瑞典消費者物價指數



資料來源：瑞典資料統計中心

時至今日，瑞典央行已成為管理風格完全不同的中央銀行，該行在不斷改變的世界中，持續審視治理目標與工具，但不會因此忽略核心業務之推動。展望 2018 年，瑞典央行面對從負利率回到正常水準、維持長期金融穩定、電子貨幣對支付市場的影響、資訊網路安全等問題，近期針對後金融危機時期之世界經濟金融走向、瑞典央行定位之策略計畫，重新審視 4 年前所訂的願景與價值等因應措施。

陸、心得與建議

一、心得

(一)各國已逐漸意識到央行治理之重要性

本次研討會除討論歐洲央行與瑞典央行之案例外，透過與各國學員之互動，得知部分國家如越南、印尼，為強化央行治理，重新調整組織架構，其中印尼央行甚至成立策略與治理部門；此外，位於大洋洲之島國巴布亞紐幾內亞，自十餘年前即請外部專家定期審視評估其央行治理之成效。研討會期間，來自我國友邦索羅門群島之代表，亦接獲指示，邀請講師於研討會後，前往該國就調整央行體制進行諮商。凡此均顯示各國對央行治理議題日益重視。

(二)多數與會代表認為目前央行治理宜優先檢討之項目為治理、文化與管理的改變

經過與會代表分組討論，將 INEXSM 所提之 12 個評估項目分為無調

整必要、有部分需改善，以及亟待改善等 3 類，臚列優先順序。多數認為亟待改善的有治理、文化與管理的改變 3 項；須部分改善的有任務職責、組織與危機管理等 3 項；其他如籌資、信譽、能力、溝通、管理與審視等 6 項則尚無調整之必要。

(三)面對金融科技之挑戰，各國央行須因地制宜，持續調整治理架構

講師 John Mendzela 揭橥央行發展之三部曲，從以往重視政策之效果(effect)，繼而在不影響政策效果之前提下，進一步提高各項作業之效率(efficiency)；近年由於網路科技之迅速發展，各項新挑戰接踵而至，央行發展進入探索(explore)時期，在此一階段，央行需要採取更新、更複雜的治理模式，例如突破各部門間的業務界線，讓資深人員藉由更多與外界交流的機會，提高其工作技能，以及讓行員在充滿創意、具有團隊精神的環境中貢獻一己之力。面對國際政治、經濟與金融情勢之高度不確定性，各國央行應仔細檢視相關組織與制度，擬訂健全之治理方案，以快速因應隨時到來的金融科技挑戰。此外，央行治理並沒有最佳實務，但必須因地制宜，客製化適合國情的好實務。

(四)瑞典央行改革與歐洲央行觀念之轉變，令人印象深刻

瑞典央行在 1990 年代遭逢金融危機後，即著手進行央行重建工程，將貨幣政策與金融穩定列為重點項目，並著重提高效率；自 1999 年起進行多次央行組織調整。歐洲央行也因歐元區遭遇經濟、財政與金融危機，被迫調整相關政策，例如在對外溝通方面，從 1927 年英格蘭銀行總裁 Norman 所說的「不須解釋，不必道歉」(Never explain, never apologize)，2012 年 ECB 常務理事 Asmussen 改口稱「必須面對、解釋與說服」(We must engage, explain and convince)。此外，越南央行於 2017 年新成立配置 30 位員工的溝通部門 (communication department)，亦體現應讓一般大眾了解央行採行各項政策之目的，提高對央行信任度之重要性。

(五)改變會有風險，但是，不改變就沒有機會

風險會繼續存在，要積極管理風險而不是一味規避風險。以往即

使只有些微作業風險，就會抗拒改變，未來在進行策略規劃時，則應調整心態，就算只有極少風險，也要擁抱改變，以正面務實的態度面對風險管理。

二、建議

(一)強化央行治理為國際趨勢，本行似可提高對治理議題之關注

本行貨幣政策由理事會決定，每季定期召開會議，會後並由總裁親自主持記者會，說明決議內容，並發布新聞稿與參考資料，以及答覆記者提問，詳細說明各界關切之議題。嗣於 105 年 12 月經理事會決議，自 106 年 6 月起，於理監事聯席會議召開後 6 週，公布議事錄摘要(與貨幣政策有關之案由、議程、決議內容、出席會議成員名單及具名表決結果等)，大幅提升貨幣政策決策透明度。

近二十年來，我國均能順利度過亞洲金融危機、本土金融危機，以及全球金融危機之衝擊，央行亦已建立崇高的信譽；惟鑒於立法院對本行之監督力量，以及未來將面對之挑戰均將更形嚴峻，長期而言，本行似可透過增加參與相關議題討論之頻率與人數，提高對央行治理之關注程度，以達成中央銀行法所賦予的四大經營目標。

(二)為因應金融科技的挑戰，本行似可考慮成立專責單位，研究數位金融與電子支付等議題

本行為深入了解各項金融科技之發展，已成立屬臨時性編組之數位金融研究小組，定期研討相關議題；惟小組成員分別來自各局處室，平時仍以處理各單位業務為主，僅能利用部分時間蒐集相關資訊，了解金融科技之發展趨勢。現階段政府已將鼓勵金融科技創新，發展數位金融環境列為施政方針。本行為支付清算業務之主管機關，對於電子支付、行動支付發展等專業議題，自不能置身事外。似可考慮成立專責單位，俾強化與外界之聯繫頻度，提升資訊分析之深度與廣度，俾利本行掌握各項金融科技發展趨勢，作為擬訂相關政策之重要參考。

[央行治理；金融危機；金融科技]

參考文獻

一、中文部分

1. 方耀(2010)，「貨幣政策透明化溝通策略」，中央銀行國際金融參考資料，第60輯。
2. 陳曉玫(2016)，「在全球不確定性下中央銀行治理之相關問題」，中央銀行出國報告。
3. 黃富櫻(2007)，「瑞典央行的組織設計與貨幣政策操作」，中央銀行國際金融參考資料，第54輯。

二、英文部分

1. BIS (2009), “Issues in the Governance of Central Banks,” Central Bank Governance Group, May.
2. BIS (2011), “Central Bank Governance and Financial Stability,” Central Bank Governance Group, May.
3. Blanchard, Olivier, Jonathan D. Ostry, and Atish R. Ghosh (2013), “Overcoming the Obstacles to International Macro Policy Coordination Is Hard,” VoxEU, December 20.
4. Coenen, Günter, Michael Ehrmann, Gaetano Gaballo, Peter Hoffmann, Anton Nakov, Stefano Nardelli, Eric Persson, and Georg Strasser (2017), “Communication of Monetary Policy in Unconventional Times,” ECB Working Paper, No. 2080, June.
5. Economist (1998), November 28.
6. Jean-Claude Juncker (2015), “Completing Europe’s Economic and Monetary Union,” European Commission, June.
7. Lustenberger, Thomas and Enzo Rossi (2017), “Does Central Bank Transparency and Communication Affect Financial and Macroeconomic Forecasts?” Swiss National Bank Working Paper, 12/2017.
8. Schneider, Howard and Balazs Koranyi (2015), “From Heroes to Bystanders? Central Bank’s Growth Challenge,” Reuters,

October 1.

9. SEACEN Centre (2017), SEACEN Seminar on Central Bank Governance. (研討會資料)

三、網站資料

1. 國際清算銀行央行治理論壇網站 <https://www.bis.org/cbcgov/>
2. Mendhurst 公司網站 <http://www.mendhurst.com/central-banking/>
3. 瑞典央行網站
http://www.riksbank.se/Documents/Riksbanken/Organisation/Organisationschema_171201_eng.pdf
<http://www.riksbank.se/en/Monetary-policy/Inflation/Current-inflation-rate/>
4. 英國國家廣播公司新聞資料
<http://www.bbc.co.uk/news/technology-39654092>
5. 路透社報導資料
<https://www.reuters.com/article/us-global-centralbanks/from-heroes-to-bystanders-central-banks-growth-challenge-idUSKCN0RV3G020151001>