

存款保險資訊季刊

目 錄

第 39 卷 第 2 期

中華民國 115 年 6 月 30 日

特載

金融穩定報告概述..... 中央銀行（ 1 ）

論著與分析

預約與本約性質判斷之解構與再建構—以銀行黃金存摺業務中之
黃金現貨預約提領實務為例
..... 楊國祥撰擬（ 14 ）

USDe 脫鉤事件分析：合成型穩定幣的結構脆弱性與監理啟示
..... 蘇子敬及卓鴻霖撰擬（ 27 ）

單一清理委員會（SRB）「單一清理機制（SRM）十週年大會」
會議紀實..... 本公司清理處、國關室、風險控管處及財務處整理（ 44 ）

金融穩定學院（FSI）「重新思考銀行的流動性要求」
..... 本公司風險監測處摘譯（ 83 ）

金融穩定學院（FSI）「質化風險管理措施在有效監理框架中的角色」
..... 本公司風險控管處摘譯（ 95 ）

國際金融監理快訊 （ 112 ）

廉政宣導 （ 119 ）

編者的話

本期「特載」共 1 篇，係轉刊中央銀行民國 115 年 5 月第 20 期「金融穩定報告」概述，本文介紹國內外總體環境及國內金融體系之評估，並說明我國中央銀行及金融監督管理委員會促進金融穩定措施。

本期「論著與分析」共 5 篇：

第 1 篇為楊國祥撰擬之「預約與本約性質判斷之解構與再建構 - 以銀行黃金存摺業務中之黃金現貨預約提領實務為例」，解構銀行黃金存摺預約提領之法律性質爭議，提出「預約即本約」之觀點，以符合黃金價格波動特性並完善金融消費者權益保護與金融創新之平衡。

第 2 篇為蘇子敬及卓鴻霖撰擬之「USDe 脫鉤事件分析：合成型穩定幣的結構脆弱性與監理啟示」，分析合成型穩定幣 USDe 之 Delta 中性對沖策略在虛擬資產市場極端情境下的結構性脆弱，並建議監理機關應強化對衍生性曝險、技術依賴與跨市場傳染效果之監測，以防範虛擬資產風險外溢至金融體系。

第 3 篇為本公司清理處、國際關係暨研究室、風險控管處及財務處整理之單一清理委員會（SRB）「單一清理機制（SRM）十週年大會」會議紀實，回顧歐洲銀行清理架構之成就，討論銀行有序清理、損失吸收能力、歐盟單一存款保險制度及未來簡化監理架構之方向，並強調應對資安、地緣政治及數位化等新興風險之準備。

第 4 篇為本公司風險監測處摘譯之金融穩定學院（FSI）「重新思考銀行的流動性要求」報告，探討銀行流動性覆蓋率（LCR）與中央銀行流動性支援在維護金融穩定上的互補性，提出整合兩者的分層資產合格標準架構，並強調透過擔保品預先配置提升銀行在極端壓力下向中央銀行取得流動性的能力。

第 5 篇為本公司風險控管處摘譯之金融穩定學院（FSI）「質化風險管理措施在有效監理框架中的角色」報告，探討質化監理的制度設計，強調應及早辨識銀行質化弱點並採取監理行動，以彌補採量化指標監理之不足並維護金融穩定。

本期「國際金融監理快訊」主要刊載金融穩定委員會（FSB）、國際存款保險機構協會（IADI）、巴塞爾銀行監理委員會（BCBS）、歐洲央行（ECB）及金融穩定學院（FSI）等國際組織近期發布關於金融監理架構、存款保險趨勢及銀行網路風險評估等重要訊息。

特 載

金融穩定報告概述

本文係轉載中央銀行民國 115 年 5 月
第 20 期「金融穩定報告」概述

壹、影響金融體系之總體環境

貳、金融體系之評估

參、我國促進金融穩定之措施

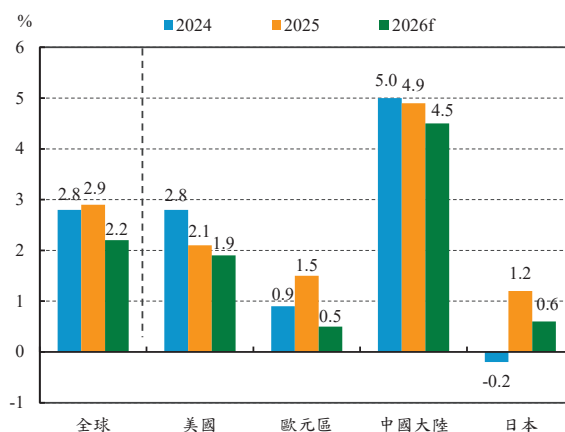
壹、影響金融體系之總體環境

一、國際經濟金融情勢

(一) 全球經濟穩步成長，惟經濟前景不確定性高

2025 年受惠於 AI 等新興科技強勁發展帶動，緩解美國高關稅政策之負面衝擊，全球經濟穩步成長，S&P Global 估計^(註 1) 全球經濟成長率為 2.9% (圖 1-1)。隨國際油價及穀物價格走低，全球消費者物價指數 (consumer

圖 1-1 全球經濟成長率



註：2026f 為 S&P Global Market Intelligence 預測值。

資料來源：S&P Global Market Intelligence (2026/5/15)。

price index, CPI) 年增率下降至 3.2%。

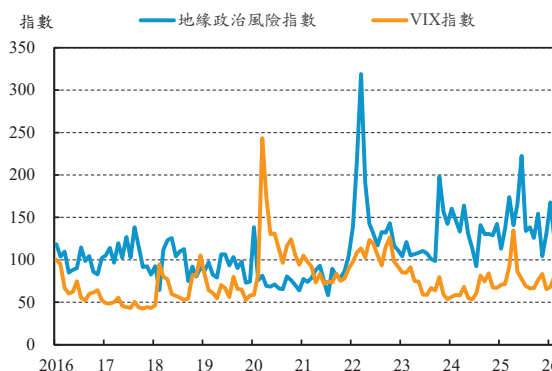
展望 2026 年，S&P Global 預估全球經濟成長率將回降至 2.2%（圖 1-1），主要受中東戰事、地緣政治風險、美國貿易政策變動及主要央行貨幣政策不確定性影響。另能源價格上升可能推升全球通膨率至 4.2%，若中東戰事拖延，恐增添全球通膨上行壓力，並引發因預期心理導致物價持續上漲的「第二輪通膨效應」。

（二）中東戰事加劇金融市場波動，全球金融情勢恐轉趨緊縮

2025 年 4 月美國宣布實施對等關稅後，全球股市重挫、避險情緒升高，金融情勢一度明顯緊縮；惟隨後美國延後關稅措施，與多國展開貿易談判，並與中國大陸達成暫緩互徵高額關稅協議，市場恐慌情緒緩解，帶動全球資產價格反彈，金融情勢轉趨寬鬆。

2026 年 2 月 28 日以來，中東戰事引發地緣政治風險指標快速飆升，並加劇金融市場波動（圖 1-2）。儘管整體金融情勢仍較歷史水準寬鬆，但未來在多重風險交織下，全球金融情勢可能進一步緊縮，金融不穩定風險亦續升，值得密切關注。

圖 1-2 地緣政治風險指數與 VIX 指數



註：1.地緣政治風險指數係量化 10 家新聞媒體報導關注度所得。

2.VIX 指數係以 2016 年 1 月底資料作為基準值 100 估算所得。

資料來源：IMF（2026），*World Economic Outlook*, April。

二、國內總體環境

（一）國內經濟穩健成長，通膨情勢仍屬溫和

民國 114 年受惠於新興科技應用需求強勁成長，加以民間投資動

能增長，全年經濟成長率達 8.76%，創近 15 年新高；國內通膨率緩步回降，CPI 年增率續降至 1.66%（圖 1-3）。

展望 115 年，預期 AI 新興科技應用商機持續拓展將帶動臺灣出口成長，惟美國新關稅政策及中東戰事等不確定因素，仍可能影響全球

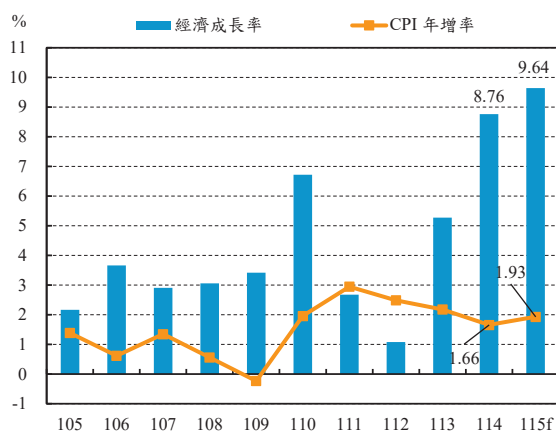
經濟前景，115 年 3 月央行預測全年經濟成長率為 7.28%；而主計總處於 115 年 5 月上修全年經濟成長率至 9.64%（圖 1-3），創近 16 年新高，主因 AI、高效能運算及雲端基礎建設等新興科技需求超乎預期，可望支撐我國出口、投資及消費成長動能。

消費者物價方面，近期中東戰事推升國際原油價格，惟政府持續採行供給面穩定物價措施，央行於 115 年 3 月預測全年 CPI 年增率為 1.80%；另主計總處於 115 年 5 月上修全年 CPI 年增率預測值至 1.93%（圖 1-3），主要因商品類及服務類價格漲幅延續所致。鑑於中東戰事對國內經濟影響程度取決於戰事持續期間、強度與地理範圍，一旦戰事持續過久，其外溢效果恐衝擊我國經濟與通膨，宜持續關注後續發展。

（二）企業部門^{（註2）}整體營收成長，惟主要產業獲利表現分歧

在全球 AI 需求擴張與強勁出口動能推升下，114 年企業部門整體營收持續成長，上市公司獲利表現提升，上櫃公司則因傳統產業獲利成長趨緩致平均權益報酬率（return on equity, ROE）下滑（圖 1-4

圖 1-3 經濟成長率及 CPI 年增率



註：115f 為主計總處 115/5/29 公布統計資料。

資料來源：行政院主計總處。

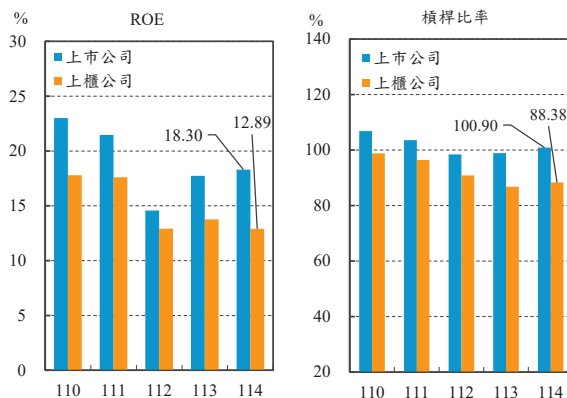
左)；年底上市櫃公司財務槓桿程度略升(圖 1-4 右)，但整體財務結構仍屬穩健，槓桿程度維持適中，流動比率下降，利息保障倍數則受獲利表現影響而呈現分歧，惟整體短期償債能力尚屬穩健。114 年底企業部門在金融機構借款之逾期比率續降至 0.14% 之歷史新低，信用品質佳。

(三)家庭部門債務負擔略減，且財務體質尚屬健全，惟宜持續關注部分負債程度較高家庭之還款能力變化

114 年底家庭部門借款餘額 25.29 兆元，相當於全年 GDP 之 88.06% (圖 1-5 左)，

年增率降至 6.68%。由於家庭部門可支配所得增加，借款餘額對可支配所得總額之倍數回降至 1.56 倍(圖 1-5 右)，債務負擔略減；家庭借款還本付息金額對可支配所得總額比率亦微降為 49.63%，短期

圖 1-4 上市櫃公司 ROE 及槓桿比率

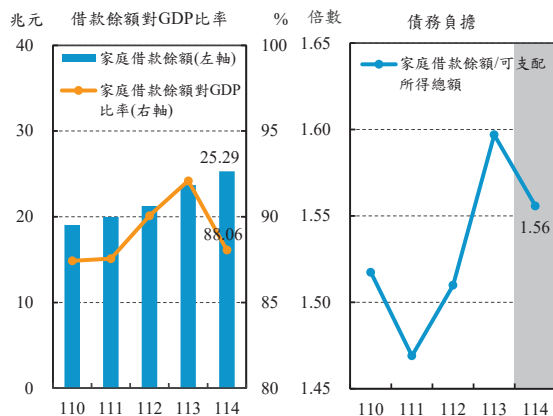


註：1. ROE (權益報酬率) = 稅前息前淨利/平均權益

2. 槓桿比率 = 負債總額/權益總額

資料來源：台灣經濟新報公司。

圖 1-5 家庭部門債務負擔



註：標示陰影處之可支配所得總額資料係推估值。

資料來源：央行金檢處、央行編「中華民國金融統計月報」、金融聯合徵信中心、行政院主計總處。

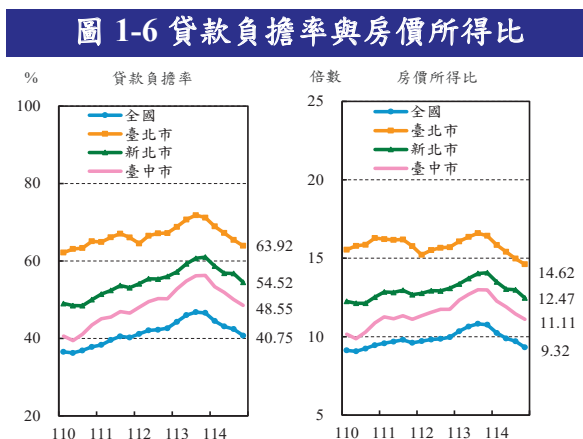
償債壓力稍減，且因擁有龐大淨資產^(註3)，財務體質尚稱健全，惟仍須注意家庭部門所得差距對其還款能力之影響。

此外，114 年底家庭部門在金融機構借款之逾期比率略升至 0.15%，惟仍處低點，信用品質尚屬良好。考量近期中東戰事可能再度帶動通膨上揚，增加家庭部門支出負擔；加以美國關稅政策不確定性及 AI 產業高估值之疑慮尚存，恐加劇金融市場波動，進而推升家庭部門財務風險，應密切注意部分負債程度較高家庭之還款能力變化。

(四) 不動產市場交易降溫，民眾購屋負擔緩降但仍重

114 年初以來，隨央行賡續實施選擇性信用管制措施，並督促銀行落實自主控管不動產貸款總量目標，銀行審慎核貸，加上 4 月美國宣布對等關稅政策後，金融市場大幅波動，影響民眾購屋信心，114 年全年全國建物買賣移轉棟數為 26.1 萬棟，年減 25.45%。房價方面，隨房市交易縮減，114 年內政部住宅價格指數緩降；信義房價指數（成屋價格）緩步下降，國泰房價指數（新推案價格）則呈居高盤整。114 年全國房貸負擔率及房價所得比逐季緩降，六都中以臺北市購屋負擔最重（圖 1-6）。

隨 113 年 9 月央行強化選擇性信用管制，購置住宅及房屋修繕貸款餘額年增率自 113 年



註：1.房貸負擔率=中位數房屋貸款月攤還額/家戶月可支配所得中位數

2.房價所得比=中位數房屋總價/家戶年可支配所得中位數

資料來源：內政部營建署「房貸負擔能力指標統計」。

9 月底之 11.15% 高點，下降至 115 年 4 月底之 4.46%；房貸利率則緩升，115 年 1 月升至 2.327%，為 98 年 1 月以來新高，4 月則略降至 2.307%。本國銀行建築貸款逾放比率因部分轉銷呆帳，115 年 4 月底回降至 0.07%，同期間，購置住宅貸款逾放比率則維持於 0.07% 至 0.08% 之間，均處低檔，不動產貸款風險控管尚屬良好。

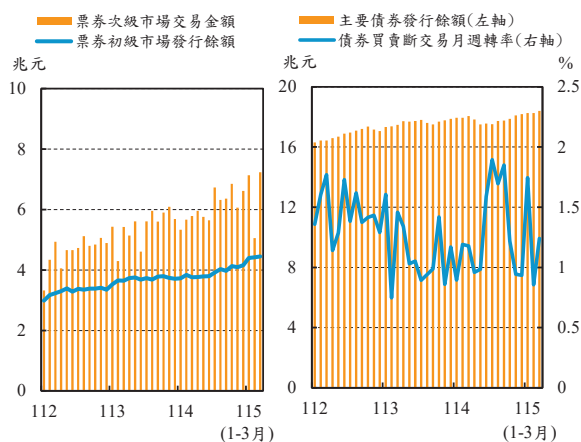
貳、金融體系之評估

一、金融市場

(一) 票債券發行餘額及交易量多較上年擴增

114 年底票券初級市場發行餘額較上年底增加 11.90%，主要係商業本票發行餘額擴增；全年次級市場交易金額亦較上年成長 11.82% 至 73.08 兆元，115 年 1 至 3 月續年增 15.76%（圖 1-7 左）。114 年底債券發行餘額較上年底成長 1.78%，續創歷史新高，主要因企業增發公司債籌資；全年次級市場交易量^(註4)則較上年略減 0.32%，其中主要債券^(註5)買賣斷月週轉率兩度大幅上揚，惟 115 年 3 月回降至 1.24%（圖 1-7 右）。

圖 1-7 票債券市場發行餘額及交易



註：1. 主要債券標的包括公債、國際債券、公司債及金融債券。
2. 買賣斷交易月週轉率=當月買賣斷成交值/平均發行餘額，其中平均發行餘額=(當月底發行餘額+上月底發行餘額)/2。

資料來源：央行編「中華民國金融統計月報」、金管會證期局。

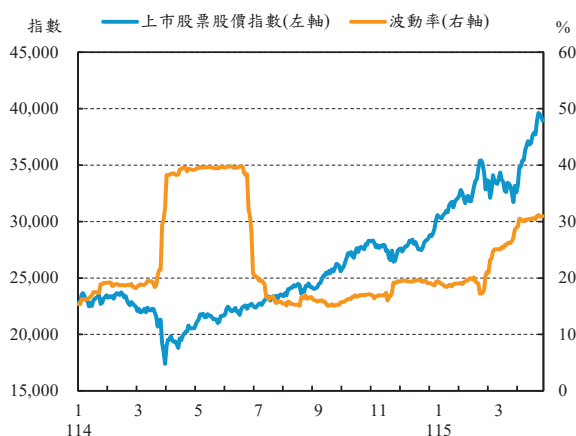
短期利率方面，金融業隔夜拆款利率相對持穩，顯示整體市場流

動性仍屬充裕；長期利率方面，10 年期指標公債殖利率（以下簡稱臺債殖利率）於 114 年 10 月中旬降至低點 1.225% 後回升。考量全球債券殖利率受到中東地緣政治情勢及主要央行貨幣政策走向影響，恐牽動臺債殖利率波動，宜密切關注金融機構債券投資之利率風險。

(二) 國內股價重挫後迅速回升，且屢創歷史新高

114 年 4 月受美國關稅政策影響，我國上市股價指數跌至全年低點 17,392 點，嗣後隨美國關稅政策不確定性緩解、AI 需求強勁、臺灣出口暢旺及美國降息等因素影響，上市股價指數走升，全年漲幅 25.74%，表現優於多數國際主要股市，波動率

圖 1-8 上市股價指數及波動率



註：波動率係計算 60 個營業日之日報酬率標準差，再轉換為 1 年標準差。

資料來源：臺灣證券交易所、央行金檢處估算。

亦逐步回穩（圖 1-8）。115 年 1 至 2 月股市持續上揚，惟 3 月中東衝突升溫，對全球經濟及通膨前景造成負面影響，上市股價指數隨全球股市震盪而轉為下跌，波動率再度走升，4 月隨中東衝突暫歇且外資匯入投資臺股，上市股價指數屢創新高（圖 1-8）。

我國股市表現強勁，惟考量臺股與外資資金動向連動性較高、股市結構集中科技產業及 ETF 市場快速擴增等結構特性，加以美國關稅政策不確定性、地緣政治風險升溫，以及國內股市短期漲幅較大且融資餘額大幅增加，均可能提高指數波動及修正壓力，宜審慎關注市場風險變化。

(三) 新臺幣對美元匯率波動幅度加劇，惟長期相對穩定

114 年第 2 季因外資匯入資金投資台股，且出口商因新臺幣升值預期心理而增加美元供給，致新臺幣對美元匯率一度大幅走升；下半年受國際美元再度走強，加上外資獲利了結賣超台股匯出影響，新臺幣對美元匯率反轉走貶，年底收在 1 美元兌新臺幣 31.438 元，全年升值 4.27%。此外，114 年新臺幣名目有效匯率指數（NEER）略下滑，年底為 103.31；115 年以來新臺幣對美元匯率走貶，4 月底新臺幣 NEER 續降至 102.12。

114 年新臺幣對美元匯率波動率於 5 月及 7 月兩度遽升，全年波動率介於 1.92% 至 15.94% 之間，平均波動率為 5.59%（圖 1-9），115 年 1 月至 4 月新臺幣對美元匯率波動率介於 1.87% 至 5.43% 之間，與其他主要貨幣比較仍相對穩定。

圖 1-9 新臺幣對美元匯率及波動率



註：波動率係計算 20 個營業日之日變動率標準差，再轉換為 1 年標準差。

資料來源：央行外匯局、央行金檢處估算。

二、金融機構

(一) 本國銀行獲利續創新高，資產品質佳且資本水準適足

114 年本國銀行放款成長放緩，企業放款之產業集中度略降，不動產為擔保之授信比重亦下滑；年底逾放比率 0.15%（圖 1-10），仍處較低水準，整體資產品質佳，且備抵呆帳提列充足。114 年底海外商業不動產授信品質欠佳，但占整體放款比重不大，風險尚屬可控；

對中國大陸法定暴險總額占淨值倍數續降至 0.14 倍之新低，惟中國大陸經濟與金融風險仍高，宜持續密切關注。

114 年稅前淨利較上年增加 11.62% 至 5,819 億元（圖 1-11 左），續創歷史新高，主要因利息與手續費淨收益大幅上揚；平均 ROE 及資產報酬率（return on assets, ROA）亦分別提高至 10.93% 及 0.77%（圖 1-11 右），獲利能力明顯提升；年底平均資本適足率提升至 15.78%，且資本品質佳。

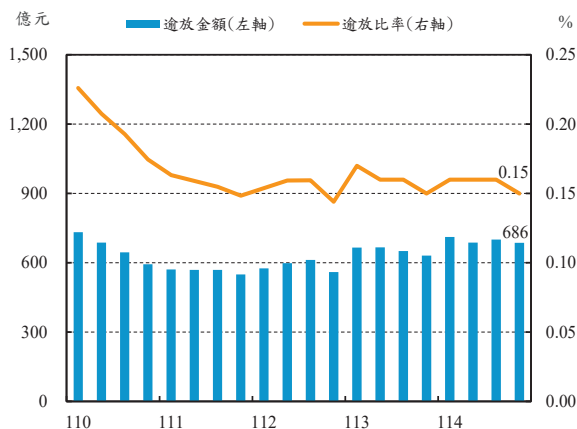
（二）人壽保險公司獲利及資本適足率下滑

受新臺幣對美元匯

率升值使兌換損失遽增影響，114 年人壽保險公司（以下簡稱壽險公司）稅前淨利較上年大減 50.25% 至 1,569 億元（圖 1-12 左）；114 年底平均資本適足率下滑至 315.09%（圖 1-12 右），惟權益對資產^{（註 6）}比率續升至 7.86%。

壽險公司因資產負債幣別存在錯配情形，損益易受匯率波動影

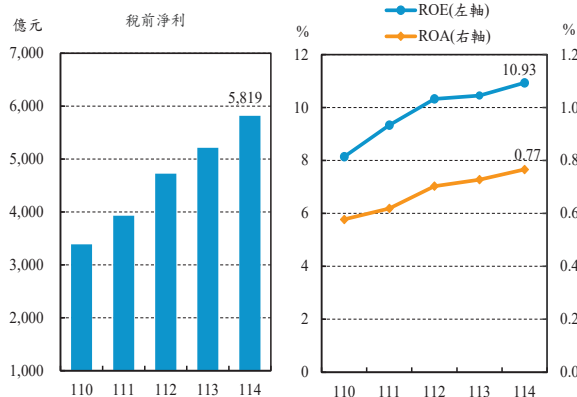
圖 1-10 本國銀行逾放金額及比率



註：不含對銀行同業之放款。

資料來源：央行金檢處。

圖 1-11 本國銀行獲利能力



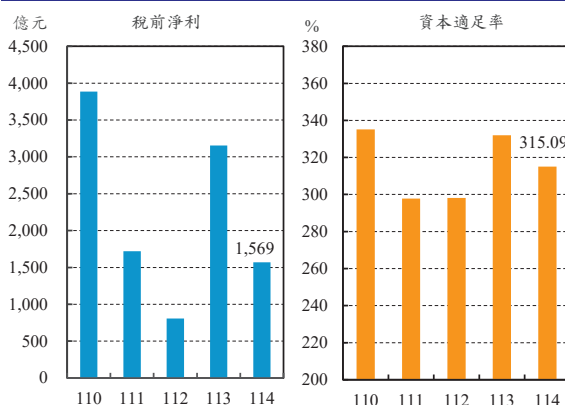
註：1. ROE（權益報酬率）= 稅前淨利 / 平均權益

2. ROA（資產報酬率）= 稅前淨利 / 平均資產

資料來源：央行金檢處。

響。114 年底壽險公司匯率避險比率下降至 50.23%，外匯價格變動準備金累積餘額則升抵 6,137 億元之歷史新高，惟因幣別錯配問題仍存，匯率風險偏高。114 年底壽險公司投資部位 30.34 兆元，投資標的以有價證券為主，鑑於美國經貿政策、主要央行貨幣政策調整步調、市場對 AI 相關產業高估值之疑慮及中東地緣政治風險等不確定因素，可能影響國內外股債市表現，股價風險及利率風險較高，宜審慎關注。

圖 1-12 人壽保險公司稅前淨利及資本適足率



註：資本適足率資料不含經金管會依法接管公司，該等公司資料自遭接管年度起剔除。

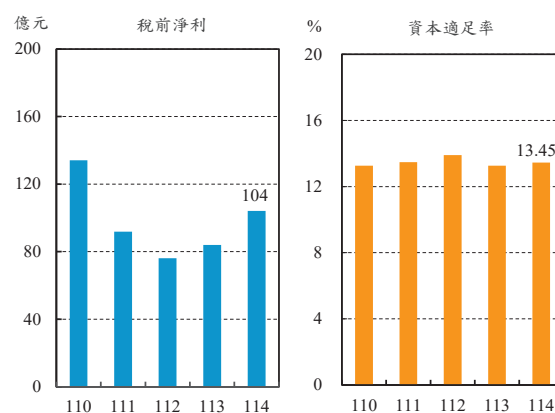
資料來源：保險安定基金。

(三) 票券金融公司保證業務擴增且獲利大幅成長，惟流動性風險仍高

114 年底票券金融公司（以下簡稱票券公司）保證餘額較上年底增加 4.99% 至 6,341 億元，且不動產授信集中度上升；保證墊款比率上揚至 0.62%，惟整體授信品質尚佳。

114 年票券公司稅前淨利較上年增加 23.96% 至 104 億元（圖 1-13 左），主要係持有債票券之利息淨收益增

圖 1-13 票券金融公司稅前淨利及資本適足率



資料來源：央行金檢處。

加所致；年底平均資本適足率回升至 13.45%（圖 1-13 右），各票券公司均遠高於法定最低標準 8%。票券公司以短支長情形依然存在，流動性風險仍高。

三、金融基礎設施

（一）國內支付系統運作順暢，電子支付工具之消費金額擴增

114 年央行同資系統運作順暢，全年交易金額達 GDP 之 20.9 倍，零售支付之財金跨行金融資訊系統交易金額亦較上年成長 2.85%；各類電子支付工具^{（註 7）}之整體消費金額增加 5.22%，主要受惠於國內零售支付共用基礎設施持續完善，有助提升電子支付之便利性。

（二）其他強化金融監理措施

為提升保險業風險承擔能力，金管會自 115 年起導入新一代清償能力制度，參考國際保險資本標準調整資本分類、風險資本計算範圍及資本適足率門檻，並採行配套過渡措施，以降低制度轉換衝擊；另修正保險業財務報告編製準則與外匯價格變動準備金規範，修正兌換損益認列方式，並強化壽險業因應匯率波動之準備金提存與特別盈餘公積提列機制，以提升財務韌性。

此外，因應虛擬資產市場快速發展，金管會推動「虛擬資產服務法」草案，建立虛擬資產與穩定幣發行人之監理制度。另規劃自 117 年起接軌 IFRS 18「財務報表中之表達與揭露」（IFRS 18），強化財務報表揭露透明度與可比較性。另本行持續修正「銀行業辦理外匯業務管理辦法」等相關規範，簡化銀行外匯業務程序，以因應金融市場發展及提升銀行辦理外匯業務之效率。

參、我國促進金融穩定之措施

一、央行及金管會促進金融穩定之措施

(一) 央行促進金融穩定之措施

考量我國通膨率仍屬溫和，且預期國內經濟穩健成長，為審慎因應全球經濟金融前景之不確定性，114 年至今央行維持政策利率不變。另因應經濟金融情勢，央行實施公開市場操作，持續發行央行定期存單，維持準備貨幣於適當水準。

114 年以來，房市交易持續縮減，民眾對房價上漲之預期心理明顯降溫，房價漲幅趨緩，不動產貸款集中度及不動產貸款增幅均趨降，信用管制措施成效逐步顯現。此外，央行於 113 年 8 月請銀行自主管理不動產貸款總量目標，9 月續採行第七波選擇性信用管制，實施以來，信用資源過度集中於不動產之情形已逐步改善，爰自 115 年起銀行不動產貸款總量回歸由各銀行內部控管。惟銀行須按月向央行報送不動產貸款相關資料，央行亦將持續辦理專案金檢，以掌握銀行不動產貸款辦理情形，並督促銀行落實相關法規遵循。

央行亦自 115 年 3 月適度調整全國自然人第 2 戶購屋貸款之成數上限，由 5 成調升為 6 成，維持無寬限期。另央行續採彈性匯率政策及適當外匯管理措施，如加強遠匯實需原則查核與督促銀行加強匯率風險管理等，以維持匯率動態穩定及維護匯市秩序。

(二) 金管會促進金融穩定之措施

自 114 年以來，金管會持續優化金融監理架構，強化保險業風險管理，推出資本適足率匯率均價制度、責任準備金調整及清償能力制度過渡措施，以降低匯率波動對保險業之影響；另要求保險公司辦理涵蓋市場、保險及氣候風險之壓力測試。測試結果顯示，整體保險業資本適足率及淨值比仍高於法定最低標準，顯示其尚具因應金融情勢

變化及氣候變遷衝擊能力。

此外，金管會修正金融控股公司投資管理辦法，強化併購秩序與公司治理；發布「金融資安韌性發展藍圖」，提升金融機構防護能力與營運韌性，並建立金融防詐機制與跨業聯防通報制度，加強異常交易監測及跨機關合作；另推動上市櫃公司及金融機構自 115 年起分階段導入永續資訊揭露制度，提升資訊透明度與可比較性，均有助於維持我國金融體系穩健發展。

二、央行將適時採行妥適措施以促進金融穩定

114 年受美國關稅政策及地緣政治衝突影響，金融市場波動加劇，惟全球經濟仍溫和成長且通膨持續回降。在此情境下，我國金融市場面臨波動但仍穩定發展，金融機構多維持穩健經營，金融基礎設施亦順暢運作，整體金融體系仍維持穩定。

115 年初以來，受國際地緣政治衝突、美國貿易政策發展、主要經濟體貨幣政策調整路徑、中國大陸內需疲弱與產能過剩問題，以及氣候變遷風險等不確定因素，均可能對全球經濟發展與金融穩定帶來不利影響。鑑於全球經濟前景仍面臨諸多下行風險，央行將持續密切關注相關後續發展對我國經濟金融之可能影響，並適時採取相關因應措施，以促進國內金融穩定。

註釋

註 1：S&P Global Market Intelligence (2026), *Global Executive Summary*, May.

註 2：本報告企業部門係指非金融企業部門。

註 3：家庭部門淨資產包括非金融性資產淨額加金融性資產負債淨額。

註 4：包括附條件及買賣斷交易。

註 5：包括公債、國際債券、公司債及金融債券。

註 6：資產係扣除分離帳戶保險商品資產。

註 7：包括信用卡、金融卡、儲值卡、電子支付帳戶及媒體交換自動轉帳服務（ACH）跨行代收等。

論著與分析

預約與本約性質判斷之解構與再建構——以銀行黃金存摺業務中之黃金現貨預約提領實務為例

楊國祥撰擬

壹、前言

貳、現行實務預約提領黃金現貨狀況

參、預約黃金存摺之性質究何所指

肆、結論

壹、前言

所謂預約，一般係指雙方當事人約定於將來訂立一定契約之約定。然而，隨著金融科技之發展，傳統的預約亦應與時俱進，以處理科技創新所面臨之法律問題。近來，有金融服務業者更為提供黃金存摺存戶更便利之黃金現貨提領服務，以網路銀行之方式，提供金融消費者「預約」提領現貨黃金。此類型之服務亦多半規定黃金現貨一經提領，即不得再行存入或回售，以避免驗真之風險與費用。然而，有疑慮者為金融消費者於網路銀行預約現貨提領後，於現貨提領前是否得任意取消其預約？申言之，倘若認定黃金現貨提

本文作者為財團法人金融消費評議中心評議處律師，國立臺北大學法律研究所財經法組。本文為作者個人意見，與服務單位無涉。

領之預約僅係約定，於將來於金融消費者親自至金融服務業者營業處所實際提領黃金條塊時，始同時成立提領之債權契約（包含手續費、黃金條塊製造費與運費）與物權契約（包含交付與受領），此時似乎得以「黃金現貨一經提領，即不得再行存入或回售」之反面解釋，亦即金融消費者得在提領前任意取消提領預約。

本文將以現行提領黃金現貨實務出發，解構現行實務下預約提領黃金現貨之性質，並且提出本文之觀點與建言，以期更加完善現行黃金現貨提領契約實務，並在保護金融消費者權益與金融商品之創新中取得平衡。

貳、現行實務預約提領黃金現貨狀況

黃金存摺約定條款之約定

依據甲銀行開戶總約定書第 22 章黃金存摺約定條款第 6 條第 1 項約定：「立約人欲自黃金存摺帳戶提領黃金現貨時，應於提領前七個營業日先與貴行約定預約提領之黃金規格、數量，並約定提貨分行地點及日期。」；第 3 項復約定：「立約人得於貴行提供之通路向貴行預約提領黃金現貨，立約人並應於預約時給付依提領之數量對應貴行牌告現貨差額後計算之費用及運送處理費予貴行。前述費用立約人授權貴行得自立約人於貴行開立之新臺幣活期（儲）帳戶或綜合存款帳戶內扣取價款及相關費用，惟不得動用帳戶透支額度。」；同條第 4 項約定：「黃金條塊經提領後不得再存入。」由上可知，若金融消費者有意自其黃金存摺帳戶提領黃金現貨，自應先於提領前 7 個營業日向金融服務業者「預約」提領，並同時給付相關費用予金融服務業者，並於 7 個營業日後，始得前往提貨分行地點提領黃金現貨。

又參照乙銀行一本萬利帳戶黃金存摺業務往來申請暨約定條款第 12 條【提領黃金現貨】第 1 項約定：「立約人欲提領黃金現貨時，應憑本帳戶存摺（無摺戶除外），於提領日前七個營業日至貴行國內任一營業單位（簡易

型分行除外），洽商欲提領之黃金規格、數量、領取黃金現貨日期，憑存摺（無摺戶除外）、原留印鑑，臨櫃填具『黃金存摺業務提領黃金現貨憑條』，依申請提領當時貴行牌告揭示繳交『轉換黃金現貨應補繳差額』後辦理。」同條第 5 項約定：「『黃金現貨』經提領後不得再存入或回售貴行。」

前揭兩間銀行之約定條款固然約定提領後之黃金現貨不得再回存或回售，亦應於提領前七個營業日先行預約提領，卻未明確指出於「預約後至提領前」之期間，金融消費者得否主張既「僅屬預約階段，而可以取消「預約提領黃金現貨」？又若提領前七日之洽商若非預約，所成立之法律關係究屬為何，即本文所欲探討之核心。

參、預約黃金存摺之性質究何所指

一、黃金存摺之本質

（一）存款帳戶說（部分司法實務所採）

依據臺灣高等法院暨所屬法院 101 年法律座談會民執類第 25 號提案之見解：「黃金存摺係指客戶在銀行開立帳戶後，銀行發給客戶一本存摺，客戶視銀行當時揭示的黃金存摺牌告價格，在規定的時間內，客戶可自行決定是否透過親自到銀行櫃台或是自動化設備進行單筆買賣，亦可與銀行約定以定時定額方式，於每月特定日期購買一定重量黃金的一種金融商品。參考臺灣銀行股份有限公司之開戶總約定書第一點『本約定書適用於活期存款、活期儲蓄存款、綜合存款、綜合理財存款、外匯綜合存款、外匯活期存款及黃金存摺』，上述多種存款及黃金存摺在該約定書中統稱『本存款』。依上開約定書，黃金存摺亦為存款之一種，故扣押存款命令之效力應及於黃金存摺」；臺灣臺中地方法院 113 年訴字第 940 號民事判決：「…查一般金融實務上黃金存摺非以現貨黃金為買賣交割或為寄託標的，而係約定以黃金

牌告價格折算金錢之寄託契約；亦即寄託人以金錢依黃金存摺掛牌價格折算黃金數量（非現貨黃金，僅存摺上記載數量）存入黃金存摺，返還時復依黃金存摺掛牌價格折算金錢後返還寄託人，足徵黃金存摺具備存款性質。」由上開實務見解可知，本說似認為黃金存摺實質上係一「具存款性質」之帳戶，而該帳戶之存款僅係依黃金存摺掛牌價格折算黃金數量，於存款人賣出時，再同以掛牌價格折算現金予存款人而已；臺灣高等法院臺中分院 114 年度上字第 185 號民事判決：「…又一般金融實務上黃金存摺非以現貨黃金為買賣交割或為寄託標的，而係約定以黃金牌告價格折算金錢之寄託契約；亦即寄託人以金錢依黃金存摺掛牌價格折算黃金數量（非現貨黃金，僅存摺上記載數量）存入黃金存摺，返還時復依黃金存摺掛牌價格折算金錢後返還寄託人，足徵黃金存摺具備存款性質。」前揭二判決之大前提雖皆有以 101 年法律座談會民執類第 25 號提案為圭臬，然而，前揭座談會之結論背景實係源於斯時臺灣銀行開戶總約定書之記載而故認定黃金存摺亦為存款之一種。但依據現行實務，大多數金融服務業包含臺灣銀行開戶總約定書皆已將黃金存摺排除存款帳戶之範圍，故本說是否仍符合現今實務而有調整之必要，尚非無疑義。

（二）金融商品說（現行金融實務）

依據丙銀行開戶總約定書貳、黃金存摺約定事項【2026.01 版】第 1 條【風險揭露】第 4 項約定：「黃金存摺帳戶不計算利息，亦非屬存款保險條例規定之保險標的。」；丁銀行開戶總約定書第十章、黃金存摺開戶約定條款【2025.04 版】第 19 條【投資風險】第 2 項約定：「黃金存摺非屬存款故不計算利息，亦非屬存款保險條例範圍，不受存款保險保障。」；戊銀行黃金存摺開戶申請書暨約定書【2025.12 版】亦約定：「…契約重要內容暨風險告知確認：2.【風險告知】立約人瞭解從事本項業務交易可能面臨下列之風險或損失：（1）黃金

存摺不計算利息，亦非屬存款保險條例規定之標的，不受存款保險保障。」足徵現行實務之黃金存摺開戶總約定書有意將黃金存摺定性成「金融商品」而非「存款」，避免金融消費者誤將「存摺」逕自聯想成具有存款性質，亦避免金融消費者將投資損失認屬存款保險條例之保障範疇^(註1)。

二、黃金現貨提領之預約性質

(一)預約之定義與違反訂立本約之效力

預約，係指當事人約定於「將來」訂立一定契約之約定。預約乃因當事人基於主觀或客觀情事考量，而「暫時」訂立之契約，期待未來於情事確定後，再行訂立本約之契約^(註2)。又預約尚有一個主要之功能在於希望成立一具有拘束力之契約。預約有別於「意向書（Letter of Intent，LOI）」或「合作備忘錄（Memorandum of Understanding，MOU）」無法律上之效力，訂立預約之雙方當事人更期待預約能發揮拘束力，如買賣關係之關係，買方於訂立預約後，賣方因有預約之拘束力，而更能預先備料，以便在未來能準時出貨予買方。關於預約之內容，通說以為，預約的內容係以約定於未來訂立本約為當事人之義務^(註3)，而實務多數亦肯認一方不履行訂立本約之義務時，他方得依債務不履行相關規定請求損害賠償^(註4)，惟學說、實務對損害賠償具體得請求之項目及範圍界線仍有分歧。有論者以為，違反預約之損害賠償範圍應囿於不履行預約之損害^(註5)；亦有論者以為應區別以觀，在如「本約之必要之點已於預約中約定」且「無任何符合交易上誠信原則阻礙將來本約之訂立」之情形，應可容許當事人於預約違反時請求履行本約所生之預期利益作為預約債務不履行之賠償範圍^(註6)，然如未同時符合上開情形者，當事人僅得依締約上過失責任之規定請求訂立預約之締約或準備履約費用，或視情

形以因預期訂立本約所生之締約或準備履約費用充作違反預約之債務不履行為賠償範圍^(註7)；復有論者以為，不論是預約（訂立本約）之給付遲延或給付不能，其賠償範圍與債務人不履行本約時所引起之損害一樣，都是履行利益之損害賠償^(註8)。

(二)預約與本約如何區分？

依據民法第 153 條第 2 項：「當事人對於必要之點，意思一致，而對於非必要之點，未經表示意思者，推定其契約為成立」，對於預約之成立，固有學說認為，縱使非必要之點未為約定者，依民法第 153 條第 2 項之規定仍得推定契約已成立，僅未為約定之部分補充適用民法上之相關規定^(註9)。然通說以為，應強調「預約內容具有足夠之確定性」^(註10)，本文亦以為通說較為可採，原因在於若以民事訴訟法第 244 條有關起訴要件之規定觀察，民事訴訟上若原告起訴請求被告履行預約或請求損害賠償，訴訟標的及其原因事實自應明確至得以特定並與非本件之訴訟標的達得以區別之程度，倘若買賣雙方僅概括針對標的進行預約，而未細究至數量或品質，在現行法下似乎難以達到得強制執行之程度，故通說強調預約應具有足夠之確定性自有其理。又參照最高法院 64 年台上字第 1567 號民事判決（按：此為原判例）要旨：「預約係約定將來訂立一定契約（本約）之契約。倘將來係依所訂之契約履行而無須另訂本約者，縱名為預約，仍非預約。」；最高法院 85 年度台上字第 2396 號民事判決揭示：「…而當事人訂立之契約，究為本約抑係預約，應就當事人之意思定之，當事人之意見不明或有爭執時，則應通觀契約全體內容定之，若契約要素已明確合致，其他有關事項亦規定綦詳，已無另行訂定契約之必要時，應即認為本約。故預約係約定將來訂立一定契約（本約）之契約，倘將來係依所訂之契約履行而無須另訂本約者，縱名為預約，仍非預約。」，準此，前揭判決揭示契約是否屬於預約，仍需就個案契

約性質判斷，非謂稱為預約即屬預約之性質，此亦為現行多數實務所採^(註 11)。

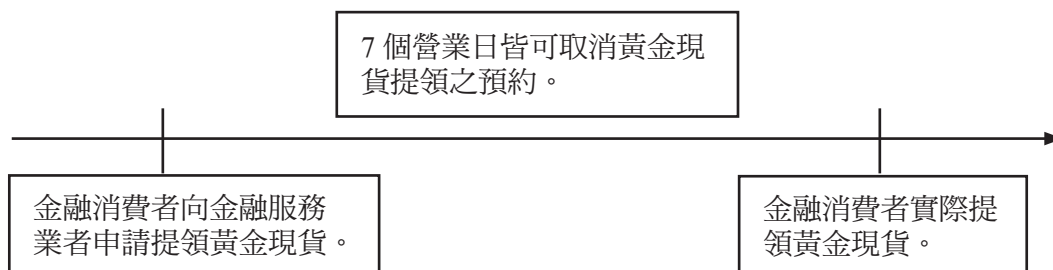
(三)黃金現貨提領之預約

金融消費者預約提領黃金現貨後至實際提領前得否取消提領黃金現貨，核心爭點實係黃金現貨提領之「預約」性質究屬為何，本文試將上開問題之解方列為「預約說」與「預約即本約說」，分述如下：

1.預約說：

按金融消費者保護法第 7 條第 2 項後段規定：「契約條款如有疑義時，應為有利於金融消費者之解釋。」；次按前揭金融服務業者約定「黃金條塊經提領後不得再存入。」、「黃金現貨經提領後不得再存入或回售貴行。」之文義解釋及反面解釋，倘若金融消費者於預約提領黃金現貨後，實際提領黃金現貨前，因尚未訂立本約，而自無履約之義務，又黃金現貨提領契約若有疑義，應為有利於消費者之解釋，自應認金融消費者毋庸履約提領黃金現貨，至多僅須負擔金融服務業者履行利益之損害賠償。此說之想法如下圖：

圖一 預約說示意圖



資料來源：作者製作

然而，預約說之缺點在於無法解釋預約黃金現貨提領需於「預約時」向金融服務業者給付依提領之數量對應金融服務業者牌告

現貨差額後計算之費用及運送處理費，若採預約說，將有違黃金本身作為期貨交易標的之金融商品，具有價格波動之特性，亦即若任由金融消費者於預約提領後取消，則金融服務業者恐需承擔預約後至提領前之價格波動之風險。申言之，金融消費者亦可能於預約後、提領前黃金下跌之不確定性轉嫁於金融服務業者，此與實務上交易具價格波動性金融商品之特性顯有落差。

又依據最高法院 109 年度台上字第 2074 號民事判決意旨：「解釋契約固須探求當事人立約時之真意，不能拘泥於契約之文字，但契約文字業已表示當事人真意，無須別事探求者，即不得反捨契約文字而更為曲解」。準此，倘若契約業經雙方當事人訂定，且符合雙方當事人之真意，自應遵守契約之文義性。固然金融消費者保護法第 7 條第 2 項規範契約若有疑義，應為有利於消費者之解釋，惟金融消費者及金融服務業已在預約提領階段對於提領黃金之規格、數量有明確之約定，且契約亦有規範經提領後不得再存入或回售，細繹前揭契約無非是金融服務業無意受理黃金現貨提領後之存入或回售業務，若以契約之體系解釋，亦難期待金融服務業於訂定契約之當下，願意受理預約後、提領前之取消提領業務。是以，從契約解釋端觀察此時是否應為有利於消費者之解釋自非無疑。

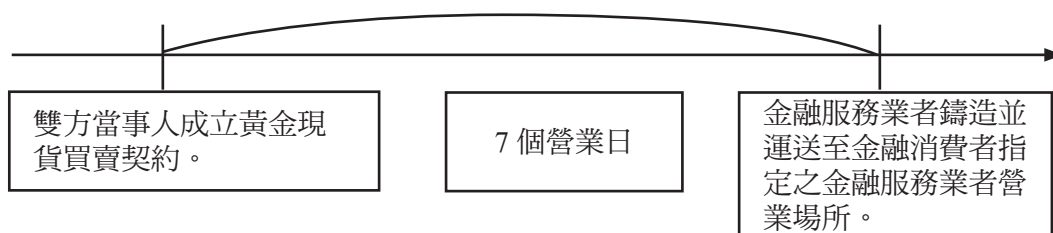
2. 預約即本約說（本文見解）：

按最高法院 64 年台上字第 1567 號民事判決、最高法院 85 年度台上字第 2396 號民事判決之揭示，預約及本約之判斷基準在於（1）契約要素是否已明確合致。（2）將來之契約履行是否無須另訂本約，以此基準觀察，金融服務業者在金融消費者以申請提領黃金時，雙方當事人已明確就黃金現貨之重量、數量達成意思表示合致，且金融消費者也已支付黃金存摺與牌告現貨之差價、

運費、鑄造費等，堪認雙方就黃金現貨提領之契約必要之點達成共識，金融消費者亦僅需在七個工作天後至金融服務業者之分行領取黃金現貨，實無切割、另成立債權契約之必要。

又細繹前揭金融服務業者為何約定金融消費者需於預約時先行給付金融服務業者牌告現貨差額、運送費用之約定？實係「黃金存摺帳戶價值」與「黃金現貨報價」之間本具有價差。黃金存摺帳戶價值僅係追蹤國際金價之報價，而未包含黃金現貨之運費、鑄造費等費用。黃金現貨商品通常越小克數之現貨價差較為昂貴，主因係鑄造費用比重較大所致，故採本說較符合黃金作為貴金屬金融商品之本質。本文以為，黃金現貨提領之「預約」性質解釋成黃金現貨買賣契約，此契約之權利義務包含（1）金融消費者及金融服務業者就黃金現貨之數量、重量、額外之運費、鑄造費等達成契約意思表示合致成立債權契約；（2）所謂提領，僅是要求金融消費者於預約 7 個營業日後，得再基於此債權契約，至金融服務業者之營業場所完成物權上之受領行為，惟於七個營業日期間，由於危險負擔尚未移轉，倘若金融服務業者因鑄造、運輸無法交付，自屬可歸責於金融服務業者負擔之事由，而應就金融消費者之履行利益負擔債務不履行損害賠償之責任；若係因不可抗力之事由如天災、法令變更等無法歸責於金融服務業者，其自無庸負損害賠償責任，乃屬當然。此說之想法如圖二。

圖二 預約即本約說示意圖



資料來源：作者製作

預約即本約說之優點在於得符合黃金之金融商品特性並兼具體系之一貫性。易言之，於申請預約提領黃金現貨時，此時即已具備成立契約之必要之點。所謂「提領之預約」，僅是約定於將來金融消費者應至金融服務業者之營業處所受領黃金現貨^(註 12)。

(四) 櫃檯買賣中心黃金現貨提領之比較及小結

黃金購買方式除前述由銀行之黃金存摺提領黃金現貨外，櫃檯買賣中心亦有黃金買賣之平台可供金融消費者交易，現行交易平台係由臺灣銀行與第一銀行擔任造市商，提供兩檔商品分別為 AU9901 臺銀金與 AU9902 一銀金進行買賣報價^(註 13)。只要金融消費者開立櫃檯買賣帳戶並簽署黃金現貨風險預告書，即可持現有該帳戶進行黃金買賣，無須另外開立新帳戶。

櫃檯買賣中心也提供提領黃金現貨之服務，金融消費者持證券集保存摺，並填具帶有本人簽章之實體黃金提領作業申請書，即可向證券經紀商辦理申請提領，於提領文件經驗核後，金融消費者尚須於實體黃金交付前，臨櫃繳交提領費用^(註 14)，並於指定之時間至櫃檯提領黃金現貨。

由目前櫃檯買賣中心黃金現貨提領之制度可知，金融消費者在填寫實體黃金提領作業申請書並簽章時，即已達成黃金提領契約之必要之點，金融消費者亦須親至交易商品之金融機構交付提領費用，由上步驟足徵櫃檯買賣中心黃金現貨提領制度顯係採本文之「預約即本約說」，對比下亦可見前揭金融服務業者之規範之不明確性。

本文以為，金融服務業者於訂立前揭預約提領黃金現貨之約定條款時，即應更細緻區分預約提領時、提領當下之法律關係為何，避免發生契約雙方往來時有誤判之可能，且金融消費者在專業、資訊及財力面均難與金融服務業處於平等地位，金融服務業者自應落實公平待客原則之善良管理人注意義務、告知與揭露原則，使契約至臻完善，

避免與金融消費者間可能之金融消費糾紛。

肆、結論

本文係以銀行黃金存摺業務中之黃金現貨預約提領實務為中心，並綜合實務及學說探討黃金現貨提領預約之性質。本文首先探討黃金存摺之性質為何，固有部分金融實務及司法實務認為黃金存摺具存款之性質，惟現行金融實務多已約定之方式明確定義黃金存摺非屬存款，僅屬金融商品。本文接續探討預約之性質，一般來說，雙方當事人訂立預約，係基於主觀或客觀情事考量，無法立刻訂立本約，而暫時訂立具有拘束力之契約，期望待情事確定後，再行訂立本約之契約。此與意向書、備忘錄僅係君子之約有程度上之差距，更多希望他方得確實履行本約之期望，又現行實務上區分預約與本約之方式多係依照最高法院揭示之契約要素是否已明確合致、將來之契約履行是否無須另訂本約基準，故尚不可斷然將「預約」逕自依文義定性，而應視契約之內涵具體以觀。

在預約黃金現貨提領之預約爭議中，本文首先探討該預約之性質，並且臚列預約說及本文見解之預約即本約說，預約說主張依據前揭金融服務業者約定之反面解釋及金融消費者保護法之契約有疑義應有利金融消費者之解釋，倘若金融消費者於預約提領黃金現貨後，實際提領黃金現貨前，因尚未訂立本約，而自無履約之義務，然此說無法解釋黃金本身作為期貨交易之金融商品，具有價格波動之特性，故尚無足採；復本文提出之預約即本約說內涵在於，黃金提領之預約實係黃金現貨買賣契約，亦即金融消費者及金融服務業者就黃金現貨之數量、重量、額外之運費、鑄造費等達成契約意思表示合致成立債權契約及物權移轉契約。黃金提領僅是金融消費者得於預約後 7 個營業日，得至金融服務業者之營業場所完成物權上之交付行為。此說之優點在於可解釋黃金作為期貨金融商品之特性，且於此黃金現貨提領之預約中，因已具備所有契約之必要之點，故已可視為本約。

隨著金融創新及科技之發展，金融服務業者將提供金融消費者更多元之服務，然雙方之契約內部關係，乃至傳統之民法亦應與時俱進，以因應日新月異之挑戰，黃金現貨提領之預約僅是冰山一角，金融創新之同時，亦仰賴金融服務業者、金融消費者及主管機關三方協力，共創具有國際競爭力兼具金融消費者保護之金融友善環境。

註釋

註 1：中央存款保險公司網站，存款保險常見問答，https://www.cdic.gov.tw/main_deposit/faq.aspx?uid=59&pid=59（最後瀏覽日：2026/04/03）。

註 2：陳聰富，預約、本約與意向書之區辨－對預約獨立存在的質疑，月旦民商法雜誌，83 期，頁 7，2024 年。

註 3：王澤鑑，債法原理，增訂新版 6 刷，頁 158-162，2025 年；林誠二，預約之認定與不履行之損害賠償範圍－最高法院 103 年度台上字第 1981 號民事判決，月旦裁判時報，35 期，頁 8，2015 年。

註 4：最高法院 98 年台上字第 1711 號民事判決：「預約出賣人如不訂立本約，縱發生給付不能之情形，預約之買受人非不得請求預約出賣人賠償因違反預約所受之損害」、最高法院 103 年台上字第 1981 號民事判決：「按預約當事人一方不履行訂立本約之義務負債務不履行者，他方得依債務不履行相關規定請求損害賠償，賠償範圍包括所受損害及所失利益。其依預約可得預期訂立本約而獲履行之利益，依民法第 216 條第 2 項規定，視為所失利益」、最高法院 112 年台上字第 2087 號民事判決：「按預約當事人之一方請求他方訂立本約，係以請求他方履行本約為其最終目的，買賣預約之出賣人，於訂約後將買賣標之物之不動產所有權移轉於第三人，其對於買受人將來本約所負移轉所有權之義務，即陷於給付不能，預約之買受人非不得依債務不履行相關規定，請求預約出賣人賠償依預約可得預期訂立本約而獲履行之利益」。

註 5：王澤鑑，註 3，頁 162；最高法院 74 年台上字第 1117 號民事判決、最高法院 98 年台上字第 1711 號民事判決參照。

註 6：林誠二，註 3，頁 13。

註 7：林誠二，註 3，頁 13。

註 8：吳從周，論預約：探尋德國法之發展並綜合分析臺灣最高法院相關判決，國立臺灣大學法學論叢，42 卷特刊，頁 828，2013 年。

註 9：林誠二，註 3，頁 10。

註 10：吳從周，註 8，頁 780。

註 11：類似見解可見最高法院 104 年度台上字第 331 號民事判決、臺灣高等法院高雄分院 113 年度上字第 253 號民事判決、臺灣高等法院臺中分院 107 年度重上字第 36 號民事判決。

註 12：類似見解可見財團法人金融消費評議中心 114 年評字第 2054 號評議決定：「黃金商品之牌價係隨每一營業日浮動，於提領當下係參酌當日黃金現貨應繳現貨差額及相對人公告之運送處理費加總後，預約程序便已完成，相對人應依預約內容履行交付義務。亦即申請人於提出現貨提領申請且相對人之申請畫面顯示『申請完成』時，已可認申請人與相對人就提領黃金現貨之『意思表示合致』，成立黃金現貨提領之債權契約，申請人並即應給付應繳現貨差額及運送處理費予相對人，至於相對人應於何時、何地交付申請人黃金現貨之物權行為，係屬二事。」。

註 13：櫃檯買賣中心網站，櫃買黃金現貨交易平台，<https://www.tpex.org.tw/zh-tw/other/gold/statistics/info.html>（最後瀏覽日：2026/04/04）。

註 14：見臺灣銀行股份有限公司為櫃買中心黃金現貨交易客戶轉換提領實體黃金作業須知第 7 點、第一商業銀行辦理證券櫃檯買賣中心黃金現貨轉換及提領須知第 4 點亦有相類似之約定。

USDe 脫鉤事件分析：合成型穩定幣的結構脆弱性與監理啟示

蘇子敬及卓鴻霖撰擬

壹、摘要

貳、事件背景與虛擬資產市場運作

參、本次崩盤事件主角：USDe

肆、制度上的缺失與反省、國際監理的回應

伍、結論

壹、摘要

2025 年 10 月 11 日，全球虛擬資產市場在外部政策衝擊與高槓桿結構連動下發生劇烈震盪，鏈上^(註1)出現大規模自動清算與流動性枯竭。作為合成型穩定幣^(註2)的 USDe (Ethena USD)，因其 Delta 中性對沖策略^(註3)在關鍵時刻無法依賴中心化交易所維持部位平衡，率先脫鉤^(註4)並一度跌至約 0.65 美元，凸顯其穩定性架構的結構性脆弱。

事件的形成並非單一機制失靈所致，而是由外部市場衝擊、DeFi 多層連環槓桿 (Recursive Leverage)^(註5)結構放大市場壓力，以及 USDe 過度依賴中心化交易所 (CEX，如 Binance) 提供流動性與技術支持三者交互作用所導致。

國際監理機構 (如 FSB、BCBS、BIS) 近年已逐步強調穩定幣之儲備

本文為本公司風險監測處助理稽核蘇子敬及中級辦事員卓鴻霖輔以相關資料編撰完成。

品質、槓桿曝險、跨市場連動性及技術依賴風險。歐盟 MiCA 架構亦將此類掛鉤方式歸為較高風險類型並納入強化監理要求。相關趨勢顯示，穩定幣監理已由創新導向轉向金融穩定與風險控管導向。

整體而言，USDe 脫鉤事件突顯合成型穩定幣於極端情境下之結構性限制，亦反映虛擬資產市場在高度透明架構下仍可能因單點受限而產生連鎖反應。對監理機關而言，除持續關注儲備揭露與贖回機制外，亦有必要強化對衍生性曝險、技術依賴與跨市場傳染效果之監測；對存款保險制度而言，則應留意收益型穩定幣與傳統存款商品之區隔與溝通，以避免市場認知混淆所帶來之潛在風險。

貳、事件背景與虛擬資產市場運作

一、外部政策衝擊與市場反應

2025 年 10 月 10 日晚間，美國總統川普在社交媒體上發文，暗示將恢復對中國商品徵收高額關稅。此消息引發市場避險情緒，投資人風險偏好迅速下降，資金流向美元等流動性較高、波動性較低的資產，美元指數因此走升。在此避險情境下，加密資產並未被視為穩定價值儲存工具，而是與其他高波動風險性資產一樣，面臨同步性拋售壓力。以太幣（ETH）單日跌幅達雙位數百分比，導致去中心化金融（DeFi）市場中，大量自動清算行為被觸發。在此連鎖反應下，USDe 的對沖結構迅速失衡，價格開始脫離 1 美元的掛鉤。

二、虛擬資產市場的金融化與規模

自 2020 年以來，全球虛擬資產市場已從早期的投機交易，發展成為涵蓋借貸、衍生性商品及資產管理等多層次功能的金融生態系統。國際清算銀行（BIS）及金融穩定委員會（FSB）均指出，DeFi 在結構上已具備類似傳

統金融的信用創造與槓桿運用等特徵。

截至 2025 年底，全球加密資產總市值約在 2.4 兆至 2.8 兆美元之間。

三、穩定幣的角色與重要性

截至 2025 年底，穩定幣（Stablecoin）的市值約為 3,100 億至 3,140 億美元，約占整體加密資產市場的 10% 至 12.5%。穩定幣在加密生態中扮演了關鍵的流動性支柱，不僅作為交易媒介，更被廣泛用於抵押借貸、槓桿操作與清算結算。在主要交易平台上，穩定幣「交易對^(註6)」的成交量長期占比超過五成，逐步具備準貨幣的功能。

四、DeFi 的運作特性與風險

在部分 DeFi 借貸與收益協議中，資產常被用於「抵押→借貸→再投入」的循環，以放大槓桿與提高資本效率，這使得同一批資產可以被重複使用來創造流動性，形成所謂多層連環的槓桿，其主要風險如下：

(一) 同步性清算風險

這種槓桿結構在市場穩定時能促進資金擴張；但一旦價格開始下跌，它會加速清算與部位收縮，使得資金撤離高度集中且相互連動。

(二) 快速傳導速度

由於智能合約以自動化方式執行，缺乏人工介入緩衝，加上鏈上交易活動高度同步，DeFi 中的風險傳導速度與波動幅度顯著高於傳統金融市場。這可能導致「同步化賣壓」與「技術性流動性枯竭^(註7)」。

(三) 鏈上擠兌

當市場出現壓力時，投資人可以透過智能合約自動拋售，形成比傳統銀行擠兌速度更快、反應更直接的「鏈上擠兌（on-chain run）」，短時間內造成流動性崩潰。

參、本次崩盤事件主角：USDe

一、USDe 的運作機制與獨特性

USDe 由 Ethena 協議發行，屬於一種透過衍生性金融工具實現對沖機制的合成型穩定幣，其運作邏輯與市場上主流的法儲支撐型穩定幣存在本質差異。其核心機制與 USDT/USDC 之區別如下：

(一)USDe 核心機制為「Delta 中性策略」

USDe 的穩定性並非依靠美元現金或債券等儲備資產，而是建立在一套 Delta 中性（Delta-neutral）策略之上。所謂 Delta 中性，係透過同時持有加密資產之現貨部位（如 ETH），並建立等值且方向相反之空頭永續合約部位，使整體投資組合對標的資產價格變動之敏感度趨近於零。

其基本邏輯在於「價格風險相互抵銷」。例如，若協議持有價值 1,000 美元之 ETH 現貨，同時建立名目價值相當之 ETH 永續合約空頭部位，則當 ETH 價格上漲時，現貨部位產生帳面獲利，但空頭部位將出現對應虧損；反之，當價格下跌時，現貨部位虧損則由空頭部位獲利所抵銷。在理論條件下，只要兩者部位規模維持對等，整體淨價值即不會隨標的資產價格波動而大幅變動，從而支撐 USDe 與 1 美元之掛鉤關係。

此外，USDe 機制通常亦仰賴永續合約市場之資金費率（funding rate）^{（註 8）} 收入作為補充收益來源。在多數市場情境下，若多頭需求較高，空頭部位可定期收取資金費，形成協議的收益來源之一。然而，此種收益並非固定，且會隨市場結構與多空力量變化而波動。

需要指出的是，Delta 中性策略並非靜態安排，而是一種須持續調整部位比例之動態平衡機制。當市場價格劇烈波動、流動性收縮或

交易系統出現延遲時，對沖部位可能無法即時維持等值關係，使投資組合短暫暴露於單邊價格風險，進而影響其價格穩定效果。此一特性亦構成後續脫鉤事件之制度背景。

(二)與 USDT/USDC 的區別

USDT 與 USDC 屬於法儲支撐型穩定幣，其價格穩定性主要由實際儲備資產（如美元存款、短期政府債券）所支撐。美國「GENIUS 法案^(註9)」亦要求此類穩定幣必須維持 1:1 的足額儲備，且儲備項目須為美元及高流動性短期國債等安全資產。

相較之下，USDe 的價值維持高度仰賴衍生性商品市場的深度與即時流動性，以確保其對沖部位能有效運作。換言之，其穩定性來源不是傳統的法定貨幣儲備，而是市場結構與衍生性商品合約是否能持續支撐其 Delta 中性策略的執行。

二、法儲穩定幣的穩定性表現

在 USDe 脫鉤事件中，雖然整個虛擬資產市場承受巨大壓力（如 ETH 單日跌幅達雙位數百分比），但法儲支撐型穩定幣的信任錨^(註10)並未被破壞。

當 USDe 價格崩跌引發連鎖清算時，法儲支撐型穩定幣的信任錨，並未被破壞，反而成為資金避風港，投資人拋售結構脆弱的合成資產，進而持有具備高流動性儲備的 USDC、USDT，其市場中的占比和交易需求反而有所上升。這顯示，在極端市場情境下，市場仍將擁有可驗證儲備資產的穩定幣（如 USDC 的儲備資產 100% 為現金及美債，且符合 GENIUS 法案要求）視為避險首選。

三、USDe 崩盤的主因分析

USDe 脫鉤事件並非由單一因素所致，而係其穩定機制在極端市場壓力情境下，高度依賴之外部關鍵條件於同一時間受限所引發之結果。具體而

言，USDe 所採用之風險中性對沖策略，在正常市場環境下得以運作，惟於流動性急遽收縮、交易所功能受限及價格資料異常等情境下，其穩定效果即迅速弱化。相關因素主要可歸納為下列三點之交互作用：

(一) 高槓桿放大連鎖效應

外部政策衝擊（如川普的關稅言論）引發 ETH 等主要資產價格急跌，被 DeFi 市場中的「多層連環槓桿」結構放大，導致清算壓力呈現倍數放大，形成典型的「死亡螺旋」。

(二) 核心對沖機制受限（單點依賴）

USDe 的平價機制在實務運作上高度仰賴在大型中心化交易所（CEX，如 Binance）上建立及調整空頭部位。但在事件發生的關鍵時刻（10 月 11 日凌晨），發生以下事件：

1. 交易所流動性枯竭：Binance 的 ETH 永續合約市場深度^(註 11) 在幾分鐘內下降逾 70%。
2. 技術延遲：交易所的 API 回應出現延遲，使協議的自動對沖指令無法即時成交。
3. USDe 的對沖策略無法即時執行，導致其部位短暫暴露於未對沖的淨多頭風險，價值隨 ETH 下跌而縮水，價格快速偏離掛鉤。
4. 鏈上壅塞的加乘作用：此與鏈下對沖失效同時發生的，以太坊網路因交易量暴增而出現擁堵，Gas 成本^(註 12) 急遽升高，使部分清算交易無法即時完成，技術延遲成為金融風險的放大器。

值得注意的是，本次價格劇烈偏離主要集中發生於 Binance 交易所，其跌幅與市場深度變化幅度顯著高於其他主要交易平台。部分其他交易所之 USDe 價格雖亦出現波動，惟未出現同等程度之深度脫鉤現象。此一差異顯示，價格異常具有明顯之交易所特定性，而非全面性市場機制同時失靈。

在此情況下，USDe 穩定機制所面臨之壓力，主要來自其對特定交易所市場深度、價格形成與技術基礎設施之高度依賴。當該等條件於極端情境下同步受限时，對沖部位即難以維持風險中性狀態，進而放大價格偏離幅度。此一現象凸顯之重點，在於合成型穩定幣之集中依賴風險，而非機制設計缺陷。

四、中心化交易所之改進措施

本次 USDe 事件顯示，合成型穩定幣之穩定機制在實務運作上，高度依賴少數中心化交易所之市場深度、價格資料與技術穩定性。

Ethena Labs 創辦人 Guy Young 更直接指出，USDe 在 Binance 上價格暴跌至約 0.65 美元，主要原因不在於協議本身或鑄造 / 贖回機制，而是源於 Binance 內部「預言機（Oracle）」^{（註 13）} 所採用之價格形成機制出現問題。Binance 當時係以其內部市場價格作為預言機資料來源。在市場流動性不足且平台出入金機制運作受限之情況下，該價格未能充分反映整體市場狀況，最終導致顯著偏離。

而針對此一「重大漏洞」，Binance 首先針對 2025 年 10 月 11 日特定時段因 USDe 脫鉤而受影響的合約、槓桿與借幣用戶提供差額與清算費用補償。同時，平台也調整價格指數的計算方式，將 USDe、BNSOL、WBETH 的贖回價格納入指數，並為 USDe 設定最低價格限制，以提升整體價格穩定性。

此外，因創辦人指出的內部預言機錯誤，Binance 已於 2025 年 10 月 14 日修正相關問題，改採外部預言機數據，以避免價格異常時引用失真資訊。平台亦同步提高風險控制參數的複審頻率，使其能更即時地反映市場變化並強化風險管理能力。

肆、制度上的缺失與反省、國際監理的回應

一、制度性缺失與反省

USDe 事件暴露了合成型穩定幣在制度設計上的多重限制：

(一) 去中心化中的中心化依賴

雖然 USDe 以去中心化為原則設計，但其核心定價與穩定機制仍高度仰賴少數中心化交易所（如 Binance、Bybit）的流動性與技術運作。一旦這些交易所出現流動性不足、API 延遲等問題，即可能形成新的「單點失效」風險。

(二) 治理延遲

USDe 採用去中心化自治組織（DAO）^{（註 14）} 治理模式，然而 DAO 決策等經投票流程，故在極端市場環境下往往缺乏快速反應的決策彈性，導致治理機制無法即時介入或調整策略。

(三) 缺乏緩衝機制

去中心化金融缺乏傳統金融體系中集中清算機構所提供的風險緩衝功能，也沒有在危機時提供緊急資金支持的「市場後盾」。在缺乏這些安全網的情況下，鏈上資訊的高度透明反而會加速市場恐慌傳遞，最終引發所謂的「鏈上擠兌」（on-chain run）。

二、國際監理組織對穩定幣的監理看法

國際主要監理機構（如 FSB、BCBS、BIS）對穩定幣的監理思維已從「創新寬容導向」擴大至「金融穩定導向」，說明如下：

(一) 金融穩定委員會（FSB）

在既有的全球穩定幣監理架構中，金融穩定委員會指出，穩定幣

的核心風險來自儲備資產之品質、贖回機制不確定以及跨境使用時產生的監理斷層。FSB 認為，若發行人未能以高品質且高流動性資產支持儲備，或未能及時揭露儲備組成與贖回安排，市場壓力情境下便可能引發集中贖回，使價格脫鉤與流動性惡化形成相互強化的循環。

FSB 建議各國將主要穩定幣納入「系統重要支付安排（Systemically Important Payment System）」監理架構，強化儲備揭露、治理制度與跨境資訊交換，以降低監理資訊不對稱所帶來的系統性風險。

（二）巴塞爾銀行監理委員會（BCBS）

BCBS 在《加密資產風險暴露的審慎處理，Prudential treatment of cryptoasset exposures, SCO60》中，明確區分具有有效穩定機制的穩定幣（Group 1b）與高風險加密資產（Group 2）。根據 SCO60 第 60.13 段，凡是以其他加密資產作為底層抵押，或依賴供給調節機制維持價格的穩定幣（例如以演算法調節供給或利用衍生性商品部位維持價格），均不符合 Group 1b 的分類條件。此類資產通常被歸入 Group 2b，須適用 1250% 的最高風險權數。

USDe 的穩定機制仰賴 ETH 現貨與空頭永續合約的 Delta-neutral 結構，其底層資產即屬加密資產，亦涉及供給調整與衍生性商品部位維持價格，因此無法符合 Group 1b 所要求的“有效穩定機制”標準，依 SCO60 規範應落入 Group 2b，適用 1250% 資本要求。

相較之下，USDT 與 USDC 等法儲支撐型穩定幣持有高流動性傳統金融資產（如短期美國國債與銀行存款），在符合治理與透明揭露前提下，可被認定為 Group 1b，其風險權數將依其理念中儲備資產所對應傳統資產之風險權數計算，遠低於 Group 2b 所要求的全額資本扣抵。

(三) 國際清算銀行 (BIS)

國際清算銀行的分析則著重於技術因素在風險擴散中的角色。BIS 指出，儘管穩定幣表面上採去中心化架構，其實際運作仍需依賴多項中心化或半中心化的基礎設施。一旦這些環節出現傳輸延遲、交易壅塞或執行瓶頸，即可能加速流動性壓力的累積，並在短時間內觸發跨協議清算鏈反應。

BIS 的風險模型顯示，當穩定幣市占率提高且其被高度使用於抵押與槓桿活動時，價格脫鉤所引發的傳染速度可能呈現指數化擴散。此一「技術加速傳染」現象已成評估金融穩定風險的重要面向。基於此，BIS 建議將鏈上壅塞、基礎設施依賴度與跨市場連動性納入整體金融穩定監測框架。

(四) 歐盟加密資產市場監理規範 (MiCA)

在歐盟，MiCA 法規已建構完整的穩定幣法制架構，將穩定幣區分為電子貨幣代幣 (EMT) 與資產參照代幣 (ART)^(註 15)，並對規模較大的「重大代幣」施以強化治理、儲備管理與壓力測試要求。依 MiCA 的定義，USDe 類型的掛鉤方式將被歸為高風險 ART，需要更嚴格的外部監理與事前審查。

歐盟監理機關亦支持引入「預先授權制度」，要求發行人於產品推出前提交完整風險報告、技術依賴分析與清算安排，以提升透明度並降低跨境風險外溢。

(五) 亞洲主要監理機構

亞洲主要監理機構亦採行漸進式強化監理的立場。新加坡強調本地法人設立與資本要求；香港強化儲備審查與治理規範；南韓則明確將演算法型與合成型穩定幣納入法律框架，要求揭露完整掛鉤機制與壓力測試結果。整體而言，亞洲監理方向集中於提升透明度、降低監

理套利並改善跨境資金流動監測。

三、穩定幣收益化與監理挑戰

市場對收益型穩定幣的需求快速攀升，使得「收益化」亦成為監理機關關注的核心議題。根據 BIS 金融穩定學院（FSI）發布的 FSI Brief No. 27，許多加密服務提供者開始提供與穩定幣掛鉤的收益產品，儘管穩定幣從設計上並非投資性工具。這類收益可能來自再放貸、槓桿融資、衍生性商品套利或平台補貼，形成兼具存款與投資特性的混合工具。

（一）收益化行為之監理風險

FSI 認為，收益化行為可能引致三項監理風險：

第一，消費者往往誤以為收益型穩定幣受存款保險保護，形成資訊不對稱。此一認知落差可能導致投資人承擔超出其風險承受能力的曝險，並在市場壓力時刻引發恐慌性贖回。

第二，固定收益承諾增加擠兌誘因，使穩定幣在壓力時刻更易面臨大規模贖回。當投資人預期收益無法持續或本金可能受損時，理性選擇將是盡快贖回，此一行為模式與傳統銀行擠兌具有相似的集體行動問題。

第三，若發行平台同時扮演收益提供者，則可能產生利益衝突與道德風險。平台可能為維持收益承諾而從事高風險投資，或將客戶資金挪用於其他用途，形成類似影子銀行的監理缺口。

（二）功能性監理之必要性

FSI 主張，各國監理應採「功能性監理」原則，不以資產名稱為依據，而以實際行為特徵判斷是否應視同銀行存款或投資商品進行規範。對 USDe 類型的合成對沖穩定幣而言，FSI 的分析提供重要啟示：監理焦點必須從僅關注掛鉤穩定性，擴大至收益行為的可持續性與槓

桿曝險，避免形成新型影子銀行風險。

伍、結論

一、事件總結：透明卻高度脆弱的架構

USDe 脫鉤事件揭露了 DeFi 與合成型穩定幣在制度設計上的結構性弱點。雖然 DeFi 本質上強調開放與透明，但其實際運作仍深度依賴鏈下中心化交易所提供流動性、價格資訊與技術基礎設施。一旦這些外部節點於壓力時刻出現延遲或流動性枯竭，即可能使去中心化機制瞬間失效，形成價格崩落與鏈上擠兌的加速循環。

事件也印證國際監理機構長期警示：若穩定幣缺乏足額且高品質的儲備、對沖策略依賴度過高或治理機制反應遲滯，即容易在市場壓力下迅速喪失價格錨定。

二、對監理機構的啟示與建議

監理機關刻正強化以下方向：

(一) 將合成型穩定幣視為高風險衍生性曝險

BCBS 已要求銀行持有 Group 2b 資產採用最高資本風險權數（1250%）；監理機關應持續強化對此類資產的分類與資本要求，以防風險外溢至金融體系。

(二) 將跨市場連動性與技術風險納入系統性監理

BIS 指出技術延遲、鏈上壅塞與單點依賴等科技風險可能加速傳染；監理模式應從「金融風險監理」進化為「科技與金融整合監理」。

(三) 要求發行人建立事前透明度機制與壓力測試

包含對沖策略之可持續性、流動性枯竭與極端壓力測試、預言機

資訊來源與備援性交易所依賴風險揭露。

(四) 推動功能性監理 (activity-based regulation)

儘管穩定幣與傳統金融產品，在資產配置與流動性管理上具有部分相似性，惟其跨境流通特性及以區塊鏈為基礎之交易結構，使其風險傳導方式與既有金融商品有所不同，對既有監理架構帶來額外挑戰。在此情況下，「相同風險、相同監理」原則雖仍具參考價值，惟實務上需結合穩定幣之技術特性與市場運作模式加以調整。舉例而言，可運用公共區塊鏈交易資料具備可追溯性的特性，結合監理科技工具，設計更具效率之監理與合規機制，以強化對非法用途之防制。

整體而言，監理機關必須更系統性地看待穩定幣與虛擬資產所帶來的跨境性、科技性與槓桿性風險。

三、對中央存保 (CDIC) 的啟示與建議

雖然 USDe 與虛擬資產不屬於目前存款保險的承保範圍，但事件對 CDIC 仍具有下列重要啟示：

(一) 強化對「類存款」商品的監理溝通角色

許多收益型穩定幣近似存款（固定收益、可贖回），但實質為高風險投資，易造成消費者誤解。建議 CDIC 可適時提出建議，針對此種高風險投資商品，適當限制要保機構進行投資。

(二) 觀察收益型穩定幣可能形成「影子銀行」的風險

FSI 已明確指出，高收益穩定幣具有存款特徵卻缺乏保險或資本要求，而 CDIC 可於相關監理會議主張對收益型穩定幣需要進行強化揭露並增加消費者保護機制，以防止未受監理的「類存款」商品吸收資金。

(三) 推動金融消費者教育：避免混同「穩定幣 = 存款」

事件顯示，價格脫鉤可能在數分鐘內發生；一般民眾若誤信穩定幣具有存款安全性，將面臨高額損失。而 CDIC 可加強宣導，強化消費者之認知（例如「穩定幣不受存款保險保障」）。

綜上，USDe 事件是 DeFi 與合成型穩定幣發展史上極具代表性的系統性事故。它提醒我們：「去中心化」並不代表真正的分散風險，反而可能因治理延遲、技術依賴和槓桿結構而更易受到衝擊。對監理機構與中央存保而言，此事件提供重要警訊，使我們能更早識別虛擬資產可能對金融穩定、支付體系及存款安全帶來的潛在威脅，並應提前建構相應的制度性防線。

參考文獻

1. BCBS (2022), Prudential treatment of cryptoasset exposures.
2. BIS (2021), DeFi risks and the decentralisation illusion. BIS Bulletin.
3. BIS (2023), Crypto shocks and leverage cycles. BIS Bulletin.
4. BIS (2024), Stablecoins: regulatory responses to their promise of stability.
5. CEPR (2025), Frontiers of Digital Finance.
6. FSI (2024), FSI Brief No. 27: Supervising cryptoassets—Functional approaches and the role of risk-based regulation. Bank for International Settlements.
7. FSI (2025), Stablecoin-related yields: some regulatory approaches.
8. FSB (2020), Regulation, supervision and oversight of global stablecoin arrangements: Final report and high-level recommendations.
9. FSB (2023), High-level Recommendations for the Regulation, Supervision and Oversight of Global Stablecoin Arrangements: Final Report.
10. European Parliament (2023), Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA). Official Journal of the European Union.

註釋

- 註 1： 區塊鏈上／區塊鏈下（On-chain / Off-chain）：「區塊鏈上」係指交易或操作直接在區塊鏈網路上執行，並經由分散式帳本記錄與驗證。「區塊鏈下」則指相關交易、對沖或結算作業未即時寫入區塊鏈，而係於中心化交易所或其他外部系統中完成。
- 註 2： 合成型穩定幣（Synthetic Stablecoin）：係指其價值並非由實體法定貨幣或高流動性儲備資產直接支撐，而係透過加密資產現貨與衍生性商品部位之組合設計，在經濟效果上複製（synthesize）特定法幣價值之穩定表現。其穩定性高度依賴市場流動性、對沖部位可持續性及衍生性商品市場之運作條件。
- 註 3： Delta 中性對沖策略：指同時持有資產本身，並搭配反向之期貨或類似工具，

使價格上漲或下跌時，部位損益大致相互抵銷，以減少價格波動造成的影響。

註 4：脫鉤（De-pegging）：指穩定幣原本應維持固定價格（如 1 美元），但在市場壓力下價格偏離該水準，且短時間內無法回復原有掛鉤之價格。

註 5：DeFi 多層連環槓桿：係指在去中心化金融（DeFi）運作中，指透過反覆以同一資產作為抵押進行借貸並再投入市場，形成循環性槓桿結構，於市場下跌時易放大清算與價格波動。

註 6：交易對（Trading Pairs）類似於外匯市場中的「美元 / 台幣」，在加密市場中，投資人很少直接用現金買賣每一種幣，而是透過「幣換幣」的方式交易。穩定幣（如 USDe）因為價格固定，常被用來作為計價單位。例如「ETH/USDe 交易對」就是指用 USDe 來購買或出售以太幣。

註 7：技術性流動性枯竭（Technical Liquidity Exhaustion）：係指因網路塞車、程式錯誤或防護機制啟動，導致資金「卡在系統裡」無法被提取或交易。如提款機網路斷線，存戶無法領錢，而產生之流動性危機。

註 8：資金費率（Funding Rate）：係永續合約市場中，多頭與空頭部位之間定期支付之費用機制，用以使合約價格貼近現貨市場價格。當市場多頭需求較高時，多頭部位通常需向空頭部位支付資金費；反之，若空頭需求較高，則由空頭支付予多頭。此機制不屬於交易所收取之手續費，而係市場參與者之間的定期資金轉移安排。

註 9：「GENIUS 法案」（Guaranteed Electronic Network for Innovative and Unified Stablecoins Act）為美國提出的穩定幣監理框架草案之一，核心精神在於強化法儲支撐型穩定幣的安全性與透明度。法案要求相關發行人必須維持 1:1 的全額高流動性資產儲備（如美元現金、短期美國國債），並遵守完善的資訊揭露與監理要求，以確保穩定幣可兌性與市場信賴度。

註 10：「信任錨」係指市場參與者用以判斷某一資產價值穩定性與可兌付性之核心依據，通常來自可驗證之儲備資產、明確的贖回機制或具公信力之制度安排。

註 11：「深度」係指市場承受大額交易而不劇烈影響價格的能力。

- 註 12：Gas 成本（Gas Fee）是指在區塊鏈網路上執行交易或運行智能合約時，使用者須支付給驗證者或礦工的計算成本（computational cost）與交易優先權費用（priority fee）。
- 註 13：預言機（Oracle）：指將區塊鏈外部資料（如市場價格）提供給智能合約使用的系統，其資料準確性與即時性對合約執行與價格穩定具關鍵影響。
- 註 14：去中心化自治組織（DAO）是一種以區塊鏈為基礎的治理模式，由代幣持有人透過投票方式共同決策專案運作方向，沒有傳統意義上的公司管理者。其優點是透明、開放、社群驅動，但在快速變動或極端市場情況下，因決策需經投票流程，往往缺乏即時性與靈活度。
- 註 15：資產參照代幣（Asset-Referenced Token, ART）：係歐盟《加密資產市場監理規範》（MiCA）下所定義之穩定幣類型，指其價值係參照一籃子資產（如法定貨幣、其他加密資產或其組合）以維持價格穩定之加密資產。

單一清理委員會（SRB） 「單一清理機制（SRM）十週年大會」 會議紀實

本公司清理處、國關室、風險控管處及財務處整理

壹、前言

貳、無國界的韌性：自全球合作中汲取經驗及強化運用

參、邁向完整的銀行聯盟與更簡明且適用所有人之制度

肆、美國 FDIC 銀行清理制度近期調整與實務運作

伍、邁向 2028 年：危機應變之轉變

陸、銀行業之變化：規則、風險及清理

柒、清理資金支援機制：跨境制度設計及進展概況

捌、結語

玖、心得及建議

壹、前言

歐盟單一清理委員會（Single Resolution Board, SRB）舉辦單一清理機制（Single Resolution Mechanism, SRM）十週年大會，不僅是回顧過去成就，更重要的是討論未來方向。過去十年間，（單一）銀行清理作為歐洲銀行聯盟（Banking Union）第二核心支柱，從零開始建構，整套制度理論誕生於金融危機後之重建。當時無人能預見其成功與否。然而，透過與各國清理權責機關（national resolution authorities, NRAs）合作，歐洲清理架構從理論化為現實，並在歐洲境內外證明其有效性，西班牙大眾銀行（Banco Popular）

與俄羅斯聯邦儲蓄銀行（Sberbank）即為兩大具代表性成功案例。

成功的清理案例並非 SRB 對歐洲金融穩定唯一貢獻，多年來 SRB 與單一監理機制（Single Supervisory Mechanism, SSM）及各國清理權責機關合作處理多起危機個案，其中有些最終並未演變為倒閉事件或進入清理程序，其背後承平時之清理規劃與準備係進一步強化金融體系穩定之關鍵。過去十年間可從下列數字展現清理可行性之進展：

- 一、歐洲銀行聯盟各銀行已建立超過 2.6 兆歐元之損失吸收能力。
- 二、單一清理基金（Single Resolution Fund, SRF）累積已達 800 億歐元。
- 三、每年審核與協助更新超過 150 個具可執行之系統性與非系統性重要機構清理計畫。

展望未來，儘管相關制度已取得成果，危機管理本質上始終是件混亂的工作，銀行清理永遠是複雜且需耗費成本（但不應由納稅人承擔），爰清理與危機準備的工作永無止境。SRM 必須與時俱進，SRB 須確保相關機制更有效率並聚焦真正重要事項，包含下列：

- 一、簡化清理計畫與相關資料申報要求，並加強與其他主管機關協調，避免重複申報，以減輕銀行負擔。
- 二、強化 SRM 架構，簡化規則以提升效率而非放寬標準。例如：持續經營（going concern）資本要求與停止經營（gone concern）損失吸收能力要求兩者密切相關，須整體全面討論。
- 三、隨著歐盟銀行危機管理與存款保險制度改革（crisis management and deposit insurance, CMDI）即將定案，立法者應推動完成歐洲銀行聯盟，補齊尚缺之歐盟單一存款保險制度（European Deposit Insurance Scheme, EDIS）。
- 四、面對非銀行金融機構（non-bank financial institution, NBFI）與加密資產等新興風險，應做好準備。例如：探討是否建立非銀行金融機構危機管理與清理架構，防止其「大到不能倒（too big to fail）」風險。

十年前 SRM 是因應全球金融危機與歐洲主權債務危機而設立。作為歐洲銀行聯盟的第二支柱，其宗旨是改善銀行倒閉的處理方式，同時維護公共利益並減少對納稅人資金依賴，並與 SSM 共同運作下，對維護歐盟金融穩定方面發揮關鍵作用。十年後的今天，我們再度面臨充滿不確定性與地緣政治風險環境，銀行聯盟仍然尚未完成，歐盟正處於必須堅守核心價值並捍衛自身利益的關鍵時刻。

過去十年，歐洲銀行聯盟大幅提升歐洲銀行業韌性。面對疫情與俄烏戰爭造成經濟停擺與通膨飆升，銀行業仍維持穩健，SRM 在防止系統性危機上扮演關鍵角色。透過 SRM，成員國推動建立吸收損失能力及重建銀行資本的負債結構，並設立規模達 800 億歐元單一清理基金，以應對更嚴峻情境下之銀行有序清理。自 2015 年以來，歐洲中央銀行（European Central Bank, ECB）與 SRB 在各層面上密切合作，包含資訊分享、多次演練等，皆對提升清理準備至關重要。

然而，歐洲銀行聯盟仍未完成，惟需以歐洲整體視野共同行動，方能確保銀行能在單一市場中運作並發揮規模經濟效益。立法機關應採取下列行動，以推進銀行聯盟之完成：

- 一、單一清理基金雖已設立，仍缺乏歐盟備援資金機制，如歐洲穩定機制（European Stability Mechanism, ESM）尚待完成改革。
- 二、須建立歐盟層級之清理流動性（liquidity in resolution）架構。因清理後流動性支援，對恢復市場對銀行信心不可或缺。
- 三、建立歐盟單一存款保險制度對於確保成本效益且協調一致之存款保障制度至關重要，並有助於降低國家（主權）與銀行關係連結（bank-sovereign nexus）風險。

單一市場是歐盟最偉大成就之一，亦是繁榮與韌性的基石。對銀行業而言，完成銀行聯盟可降低跨境業務障礙，使資金流向高生產力企業。強化資本與流動性之自由流動，並促進跨境銀行合併成為當務之急。目前歐盟各國

資金隔離政策（national ring-fencing）嚴重限制歐洲銀行的拓展。歐洲在證券交易服務亦缺乏一致性，導致結算與保管成本高於美國，阻礙資本市場成長。若能統一債券發程序，將有助降低摩擦，進而提升歐盟市場吸引力並強化歐元國際地位。

最後，應審視如何進一步改進與簡化監理架構。ECB 與 SRB 等多個歐盟層級機關正積極推動簡化工作，在維持韌性與遵循國際標準前提下，減少不必要複雜程序、行政負擔與重複。主管機關間合作至關重要，申報重複難以完全避免，但可透過建立歐盟機關共同使用之整合申報系統，以降低行政負擔。

貳、無國界的韌性：自全球合作中汲取經驗及強化運用

一、歐洲中央銀行（ECB）

ECB 提出的核心觀點為強化監理合作與改革落實，維持市場信任。自 2008 年金融危機後，歐洲銀行體系在監理與清理上明顯進步，機構間合作使體系更有韌性。強調 ECB 與 SRB 在監理與清理上的合作，是歐洲銀行聯盟成功的基礎。制度信任建立在嚴謹監理、有效清理及跨層級合作之上。她同時舉例提到金融穩定委員會（Financial Stability Board, FSB）的「大到不能倒（Too Big to Fail）」研究，顯示各國在落實國際清理改革上已較過去進步，但歐洲仍有未完成的部分，如關注私募信貸與非銀行金融機構的透明度與監理死角，強調資料落差是風險來源。最後提醒主管機關應持續向公眾說明清理與監理的益處，以維持長期信任與政策正當性。

二、瑞典國家債務辦公室（Swedish National Debt Office）

瑞典國家債務辦公室提出實務演練與跨境溝通是韌性的關鍵。瑞典雖未直接受矽谷銀行（Silicon Valley Bank, SVB）或瑞士信貸（Credit Suisse）事

件波及，但仍可視為一次壓力測試，以觀察美瑞監理機關的應對方式與法制障礙，及思考瑞典金融環境的自身處境。例如：可從銀行體質檢討，從美國 SVB「保額外存款」經驗出發以反思瑞典之銀行結構，同時強調瑞典的系統性重要銀行已納入清理計畫。另一個探討重點為國際協調需求，由於瑞典的銀行資金來源高度依賴市場，其中大量是美元，因此很可能有些資本工具是由美國投資人持有。由此可見瑞典的跨境投資人與美元資金的重要性，故需強化與美國及其他地區的合作。而疫情期間缺乏面對面會議造成干擾，認為定期見面與建立信任十分重要。

另有關北歐及波羅的海地區的跨國危機演練，其主軸是一家大型瑞典銀行面臨狀況，且其在丹麥與波羅的海國家都有子行。演練的重點在於溝通，尤其是跨國家及不同主管機關之間的溝通。

三、歐盟單一清理委員會（SRB）

SRB 提出的核心觀點為制度進化與跨部門協作。公眾對金融體系之信心是任何危機時刻的最後一道防線，而信任是避免危機擴散的核心，建立這種信任，須維持國際間溝通管道暢通，以防止危機發生並擴散到其他機構。而為建立足夠的信任，清理與監理的制度需具連續性，兩者並非分離的，因此有些機構把清理、監理與中央銀行合在一起，如英格蘭銀行。這個做法加強大眾意識到「銀行監理係以防止倒閉為目標」，公眾信任可使倒閉的頻率降低。另外，2023 年銀行倒閉事件也顯示風險不斷演變，清理架構也需持續更新。在跨境清理方面，其中「內部紓困（bail-in）」需在各國法律中被承認與適用，FSB 成員國應確保關鍵要素的落實。另外，跨部門的合作也需要重視，強調銀行、保險公司與集中交易對手（Central Counterparty, CCP）之間清理的關聯風險，主張發展跨部門合作策略。同時呼籲持續舉辦危機模擬演練，促進美、歐、英三者間之信任與作業協調。雖政治層面可能影響政策方向，但在主管機關層級，美歐合作仍維持穩定。有關新型的風險，如網

路攻擊、電力中斷、穩定幣等新興風險，也需納入未來清理架構考量。

四、英格蘭銀行（Bank of England, BoE）

英格蘭銀行提出的核心觀點為從危機中學習，建立全球金融穩定的信任網絡。2008 年全球金融危機時，英國缺乏清理架構，只能動用納稅人資金。當年另一個特徵是各國監理機關的回應是碎片化的。如當年英國財政部開會的思考方式僅從英國視角出發，而不是事先有一整套國際對話與合作的鋪陳。這種碎片化放大不確定性，導致更大的經濟與財政損害，那種典型的金融不穩定，放大對實體經濟的影響，而現在制度已大幅改善。

如在 SVB UK 案例中，英國採取多重策略並行，最終成功將 SVB UK 賣給匯豐銀行，此案例體現跨境合作架構的重要，顯示英國除了與歐洲機構合作緊密外，此次與美國聯邦存款保險公司（Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC）合作為成功化解 SVB UK 危機的關鍵。

在國際合作中，英國參與多個全球系統性重要銀行（Global Systemically Important Banks, G-SIBs）危機處理小組（Crisis Management Groups, CMG）。其中主管層級三方演練（Tri-partite Principal-Level Exercise, TPLE）作為美、歐、英合作的核心機制，用於測試清理協調與溝通效率。最後提及應持續測試架構，而「失敗的演練」反而帶來最大進步。對於未來他贊同應持續關注新興風險領域及非銀行金融機構、集中交易對手、穩定幣對於清理的未來挑戰，並呼籲將「金融穩定」視為全球公共財，強調政策協調與共享信任的重要性。

參、邁向完整的銀行聯盟與更簡明且適用所有人之制度

以下聚焦歐盟及銀行聯盟層級之銀行清理議題，討論內容著重於歐洲架構最新進展、主要挑戰及未來發展方向。

一、歐洲架構成果與進展

(一) 制度建立與政策協調：

十年來 SRM 與 SRB 從無到有，權責機關與銀行已建立共通語言、演練機制與信任基礎，使銀行能在任何情境下安全退場逐步成為現實。各國清理權責機關與 SRB 間亦建立緊密合作管道，清理策略、監理申報頻率與演練測試等措施趨一致。

(二) SRM 重要成果：

銀行聯盟內所有機構已建立完整責任制度，各銀行達成最低自有資本與合格負債比率（Minimum Required Eligible Liabilities, MREL）要求，顯示歐洲已建立具備可信任且可運作之清理架構。例如：2017 年西班牙大眾銀行案例，證明制度能在危機中快速有效運作，整個過程未動用任何公共資金，避免納稅人負擔。

(三) 制度可操作性（operational feasibility）：

最初監理與清理架構較為僵化、規範性強，透過更多對話與諮詢機制建立，形成更開放之互動合作模式，進而增進制度實際操作性。歐盟境內信用合作社擁有約 2.3 億客戶，占整體市場約四分之一，與 G-SIBs 一樣，在金融體系中扮演關鍵角色。

二、簡化（simplification）與調和（harmonisation）

簡化與調和並非互斥，而係可同時並行兩項改革目標。若能先建立共同方法及明確藍圖，再以風險為本與比例原則調整細節，將有助於兼顧監理效率與制度靈活性。例如：歐洲各國破產法制不一致，使清理權責機關與銀行業皆面臨執行困難，但若提升調和程度，反而使規範更簡化、法律要求更少，以確保制度可行性與可操作性。

簡化的核心目標是確保任何銀行在任何情境下皆能安全退場與有效清

理，以維護金融穩定。在此前提下，應追求簡化且最有效施行方式，同時強化危機準備，並納入金融創新及非銀行金融發展等面向。

現行架構確實存在複雜性，但業界並非主張去監理化（deregulation），而應以清晰、原則導向規則取代重複與繁瑣要求，善用現有監理資料，減少不必要申報負擔。比例原則不僅應依機構規模運用，須考量風險偏好、商業模式與市場特性。簡化的意涵在於兼顧監理嚴謹與營運便利性，透過持續對話與合作，在監理機關與金融業間建立信任，確保相關制度之穩定性、透明度與可執行性。

三、未來發展方向

（一）銀行聯盟與歐洲競爭力

歐洲銀行競爭力受制於市場與監理碎片化。跨國銀行難以自由調度資本與流動性，存款保險及監理規則不一致，導致資源無法有效配置。若能推動銀行聯盟進一步整合，將有助提升歐洲整體競爭力。另監理改革應確保公平競爭（level playing field），同類型金融活動適用相同規則，無論銀行或非銀行金融機構皆受公平對待。

（二）CMDI 改革與歐盟單一存款保險制度前景

CMDI 改革帶來具體且務實進展，特別是在中小型銀行清理機制與監理協調方面，著重於優化現行機制與執行細節，惟該改革非屬完成銀行聯盟本身之結構性整合。

歐盟單一存款保險制度是銀行聯盟第三支柱，其推動不僅需完善制度設計，更仰賴政治共識與社會支持。

（三）共同流動性備援（common liquidity backstop）

建立可靠之共同流動性備援為強化銀行聯盟韌性重要一步。現有防線包括銀行自有流動性及單一清理基金，但面對發生機率極低之尾

部風險事件（tail events）仍不足。未來應推動共同化之歐盟單一存款保險制度及流動性安排，並配合結構性改革以減少跨境障礙。

肆、美國 FDIC 銀行清理制度近期調整與實務運作

一、清理計畫（resolution planning）

FDIC 依據兩種不同架構，要求大型銀行提交清理計畫。首先依據陶德法蘭克法案第一章（Dodd-Frank Act Title I），大型銀行控股公司須向 FDIC 及美國聯準會申報清理計畫（以下簡稱 Title I 規範）。其次，依據 FDIC 相關法規，大型要保機構（insured deposit institution, IDI）須向 FDIC 提交清理計畫（以下簡稱 IDI 規則）。Title I 規範係依據美國破產法（U.S. Bankruptcy Code），從整體銀行集團角度進行清理規劃，重點在於維護金融穩定並降低系統性風險；IDI 規則係依據美國聯邦存款保險法辦理，聚焦於單一要保機構，並著重於實際執行清理時之操作。

根據現行 IDI 規則，金融機構必須依明確界定策略（identified strategy）擬定清理計畫，該策略通常明顯偏好採用過渡銀行。惟自 2023 年美國銀行倒閉事件經驗中顯示，採用過渡銀行策略成本高昂且結果不盡理想，如 SVB 與標誌銀行（Signature Bank）倒閉後皆出現大量存款流失與價值損失，致使過渡銀行或接管過程中遭遇資產價值快速流失問題之冰塊融化效應（melting ice cube problem）。因此，對大型區域銀行而言，採週末出售（weekend sale）策略之清理計畫較能達成最佳清理結果之主要目標，亦或在短時間內維持倒閉機構之經營並同時積極尋求出售。

FDIC 於 2025 年 4 月調整上述 IDI 規則之執行策略，且發布更新版常見問答集。其中，取消大型金融機構以過渡銀行之策略核心擬定清理計畫，並允許申報金融機構可採制定 FDIC 可合理執行之潛在合適清理策略或多種策略。FDIC 亦取消下列 2 項要求：

(一)銀行須對假設性倒閉情境進行大量推測分析

(二)以高度主觀之可信度標準來評估計畫要求。

然而，IDI 規則仍保留 IDIs 必須具備快速建立虛擬資料室（virtual data room, VDR）之能力，其對於潛在投標者進行盡職調查，及出售過程中提出競爭性投標（competitive bids）至關重要。

二、出售招標程序（bidding process）

為達成快速出售倒閉金融機構目標，FDIC 刻正建立一套更透明、具競爭性且靈活之出售行銷機制，以便即使在事前準備時間有限情況下，亦能隨時迅速將倒閉金融機構推銷至市場。FDIC 透過與各金融機構（以潛在收購者身分）進行交流，徵詢渠等對於如何改進招標程序或排除潛在障礙，以降低投標成本。如在出售行銷過程前期與出售過程中，應提升透明度，包含說明 FDIC 可提供何種融資方式，將能鼓勵更多投標者參與投標。另應加強與潛在投標者溝通，採取更主動之方式拓展，例如向投標者說明招標程序、評估市場收購意願等。

部分金融機構反映，目前 FDIC 用於出售倒閉銀行之交易工具與文件缺乏彈性，無法因應複雜交易類型，如銀行與非銀行合作投標大型或複雜金融機構。此外，盡職調查於招標過程中非常重要，包含建置完整、有序且即時資訊之虛擬資料室。除倒閉銀行營運、存款業務、貸款資產組合等核心資訊外，潛在投標者希望獲得一些「低成本、高價值」之現成資料，如內部風險管理報告與最新流動性資料，俾及時瞭解倒閉銀行之狀況。倘 FDIC 能越快提供高品質資訊，越可能收到具競爭性投標，進而降低最終由存款保險基金（Deposit Insurance Fund, DIF）承擔之不確定性溢價（uncertainty premium）。

金融機構亦表示招標時間非常短對其存在極大挑戰。鑑於現代銀行倒閉可能發生速度之快，反映平時充分準備及在清理前與過程中明確、一致且頻

繁溝通的重要性。FDIC 持續推動一系列營運改善措施，如強化客戶服務與資產管理相關之內部系統，以確保系統可應付大型銀行倒閉；整合並更新多項關鍵業務合約（mission-critical contracts），以確保 FDIC 具備迅速清理複雜金融機構所需工具與專業能力。另 FDIC 實施大型銀行應變儲備訓練計畫（Large Bank Ready Reserve Training Program），透過不同部門員工於清理過程中各個環節之交叉訓練，以確保在清理大型銀行或大量倒閉事件時，能靈活調度內部資源。

FDIC 亦精進最低成本測試模型（least-cost test model），該模型係用於估算不同清理方案成本，以判斷哪個方案對存款保險基金使用成本最低。舊版模型使用過時的程式架構，需要大量外部資料來源與手動輸入，員工往往需要花費數天時間處理投標資料，而新版模型則納入 2023 年銀行倒閉事件經驗並改善整體效率。此外，FDIC 將對投標者資格標準進行重新檢視，俾在最大化投標者數量，與確保投標者具備足夠財務及營運能力以承接倒閉銀行間，取得平衡。

FDIC 持續研議擴大非銀行機構之參與投標方式，如 FDIC 提出賣方融資計畫（seller-financing program），透過將私募股權公司或其他非銀行機構納入參與，引入更多競爭者，最終可達成降低存款保險基金成本的目標。FDIC 已為非銀行投標者建立一套事前資格審查程序，用於任何正式招標前之預先審核投標者資格。該程序預計於 2026 年 1 月進行試辦，將依據回饋意見進行修訂後正式發布。

三、清理資金籌措（receivership funding）

2023 年銀行倒閉事件後另一關鍵議題：當大型銀行倒閉時，或當大量銀行同時倒閉時，如何籌措清理資金？FDIC 作為清理人，面臨巨大短期流動性需求，進而須透過聯邦準備系統借款。上述借款成本極高，聯準會亦會就借款按懲罰性利率計息，致使 FDIC 直到近九個月後才全數償還。為因應

未來類似事件之重大流動性需求準備，FDIC 提出可與聯邦融資銀行（Federal Financing Bank, FFB）既有合作方式，將承接自大型倒閉要保機構資產進行證券化。例如：購買價金票據（purchase money note）可作為資產購買之槓桿工具，以促進大型且複雜出售交易。FDIC 曾於 2023 年兩度採用上述操作（倒閉事件發生六個月後），倘未來可迅速採用此方式，應可比向聯準會借款更具成本效益，並滿足龐大流動性需求。

四、內部紓困機制（bail-in）

2023 年銀行倒閉事件經驗中具重大跨境影響之挑戰，係瑞士信貸對部分美國投資人發行之債券，在執行股權轉換條款以資本重建時，如何確保符合美國證券法。如果對構成銀行總損失吸收能力（Total Loss Absorbing Capacity, TLAC）一部分的債務進行 bail-in 存在法律不確定性，整個單點切入清理策略（Single Point of Entry, SPOE）之可行性可能受到質疑。所幸在瑞士信貸案例中，上述問題最終已不具實際影響（未執行跨境 bail-in）。相關議題則透過 FSB 旗下金融機構清理指導小組（Resolution Steering Group, ReSG），持續探討各國清理權責機關如何就執行 bail-in 進行準備，特別是在跨境情境下實際操作與協調。

五、集中交易對手

集中交易對手機構對於金融市場扮演關鍵角色，並提供不可或缺之核心業務。倘某一集中交易對手發生倒閉，在清理期間必須維持其所提供之服務。FDIC 利用自集中交易對手監理機關提供之復原與終止營運計畫（recovery and wind-down plans），深入瞭解集中交易對手業務架構與運作。FDIC 並非集中交易對手監理機關，惟透過與相關機關定期交流，多年來已與各監理機關共同參與一系列模擬演練與會談，包括英格蘭銀行、聯準會、美國證券交易委員會，及美國商品期貨交易委員會等，未來亦將持續進行。

伍、邁向 2028 年：危機應變之轉變

一、背景與展望

- (一)過去十年成果與背景：SRM 由紙上的革命性構想，成為歐洲金融架構的重要支柱。在歐洲銀行史上雖時間短暫，但實際處於重大變革的時期，本次將檢視危機應變能力建設的成果與不足之處。
- (二)當前挑戰與應對措施：自 2015 年以來，全球金融環境劇變，新興風險如地緣政治、資安、數位化加速帶來的不確定性與高度波動。為應對這些挑戰，SRB 必須具備可執行、可操作的計畫，並透過定期測試（包括分別由銀行與主管機關主導的測試）來達成，以確保我們的計畫在面對新風險或新型風險組合時依然可行。SRB 也在加強主管機關之間的模擬演練，以測試與改進合作機制，因在真實危機中，主管機關的合作同樣是行動成敗的關鍵。
- (三)未來目標與韌性基石：SRB 承諾將提升透明度，自 2023 年起於網路公開銀行需提交項目清單，並推動簡化，如採風險導向方法減少銀行之提交頻率，以釋出資源用於測試與危機準備。有效的行動及強而有力的合作是未來韌性的基石。

二、在新興風險加劇下，歐盟執委會（European Commission）韌性與危機應變準備的策略

- (一)全球風險環境變化：當今世界面臨多種新興風險，包括資安風險、地緣政治緊張、資訊干擾與操控、氣候變遷、天然災害及多種風險組合，在高度互聯的世界中，辨識與減輕這些風險的難度更高。
- (二)歐盟執委會的行動：支持 SRB「Vision 2028」的危機應變方向與持續

測試機制。推出數位營運韌性法案（Digital Operational Resilience Act, DORA），統一各國主管機關的標準與做法，並與國際標準接軌，整體架構已於 2025 年生效，但仍有第二層級與第三層級規範待完成，需各方共同努力。

- (三)更廣泛的危機應變策略：歐盟執委會及歐盟外交與安全政策高級代表共同提出涵蓋所有領域與風險的危機應變策略。與利害關係人及各成員國合作，進行風險地圖繪製、風險辨識並制定因應措施。最終目標是發布涵蓋金融及其他領域的整合性報告，以保護公民、生活與日常運作，為一項橫跨歐盟執委會多個部門的重要工作計畫。

三、 監理行動與危機準備間的落差與協調策略

- (一)監理及危機應變的連續性：監理與清理之間具有延續性，監理行動本身已在為危機應變作準備，目標是確保銀行在持續營運狀態下能有效管理資安與地緣政治風險。
- (二)具體措施與演練：2024 年舉行資安韌性壓力測試，重點在於資安攻擊後的恢復能力與持續營運，地緣政治風險演練則依銀行商業模式與地理區域量身制定，著重提前辨識脆弱性與應對方案，並強調治理架構、壓力測試、早期預警指標與復原計畫的銜接。
- (三)監理與清理合作及建立共同文化：監理與清理機關在各層級密切合作，包括董事會參與、高層會談、聯合團隊分析，推動員工交流計畫，培養共同文化，並在彼此計畫中納入對方視角（危機狀態與持續經營狀態）。

四、 從西班牙大眾銀行案例汲取教訓，強化風險應變能力

- (一)背景與進展：十年前西班牙大眾銀行案例顯示 SRM 已有能力在維持

金融穩定、避免納稅人承擔損失的前提下成功處理倒閉銀行，SRB 與各國清理機關在多方面有所進步，銀行自身的清理可行性也提升。

(二) 新型金融危機特徵：金融不穩定的性質與成因正在轉變，包含地緣政治、資安、洗錢等新興風險，以及數位化帶來的金融環境改變，危機型態正從「慢速燃燒、資本不足驅動」轉向「快速爆發、流動性與信心驅動」，2023 年已出現快速爆發、由信心喪失引發的危機，社群媒體、即時支付、網路銀行改變了危機的動態。

(三) 對清理機關的影響與因應策略：

1. 反應時間縮短：主管機關準備時間比過去少，傳統的計劃時程已不足以應對。
2. 計畫可執行性：必須確保清理計畫設計完善，能在實際的時間壓力下真正執行。須取得即時且細緻的數據、定期進行模擬演練，並與監理機關保持密切合作，以便及早偵測預警信號並果斷行動，同時也須清除任何阻礙快速清理的法律與行政障礙。
3. 業務出售處置工具（Sale of Business Tool）的重要性：被證明最有效、可信且有助於清理後流動性與金融穩定，雖找到買家具挑戰性，但需隨時準備啟用。
4. 策略靈活性：最終採用的清理工具可能與原計畫不同，需靈活依情況調整方法，在計畫中引入多種變化策略。
5. 流動性挑戰：單一清理基金與備援資金在特定情境下可能不足，此時央行在流動性供應扮演關鍵角色，且必須提報歐盟層級相關機構討論流動性融通事宜。

五、波蘭應對新興風險的經驗分享

(一) 資安與地緣政治風險：2024 年波蘭在企業遭受資安攻擊比例中居歐

盟第二（僅次於芬蘭），金融業通報 44,000 起資安事件，而烏俄戰爭後，波蘭金融穩定委員會將地緣政治風險視為系統性風險並提出建議。

- (二) 監理機關間協調：波蘭的中央銀行、監理機關與清理機關分離運作，因此需加強協調合作。第一防線是金融機構本身，需承擔資安責任與成本，並強化應變計畫、策略與政策。
- (三) 清理機關的行動重點：在多年期測試計畫中納入資安韌性測試，並聚焦因地緣政治風險可能引發系統性流動性問題。

六、歐洲銀行聯合會：從清理計畫到測試，新興風險的危機準備

- (一) 永遠準備好 B 計畫：現實情境常超出預期，因此需具備多方案應對能力。韌性應在銀行正常營運時就建立，而非危機發生後才開始準備。
- (二) 密切合作與測試驗證：SRB、SSM 及銀行長期合作，推動清理計畫落實並持續測試可行性與韌性。Covid-19 疫情與烏俄戰爭證明合作與韌性是有效的，但也顯示部分事件無法事先規劃。
- (三) 聚焦新興風險與 DORA：主要風險包含地緣政治、資安、第三方依賴（如雲端服務）、營運模式脆弱性、關鍵金融市場基礎設施，因此需持續推動 DORA，強化資安壓力測試並保持協作，並避免不同機構在不同時間重複測試。
- (四) 重大資安威脅案例：針對銀行流動性核心部門（財務部門、交易室）的勒索軟體攻擊是重大風險，已與 SSM 及銀行合作，制定黑天鵝事件應對方案。
- (五) 流動性備援機制與第三方依賴：流動性衝擊需納入操作手冊並設計備

援機制，持續關注金融市場基礎設施癱瘓風險，因其難以由銀行單方面規劃與控制。

七、德意志銀行：危機模擬與清理計畫

- (一)辨識脆弱性與關鍵功能：必須清楚掌握自身的脆弱性，並在清理計畫中辨識「關鍵功能」與「核心業務線」(core business lines)，以利於制定營運持續計畫(operational continuity planning)，需同時盤點關鍵系統、重要第三方關係、金融市場基礎設施，建立清單與提升透明度。
- (二)清理計畫與新法規的互動：新法規如 DORA 延伸了銀行復原與清理指令(Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD)的關鍵功能，形成與清理規劃的雙向回饋，另外資安與 IT 環境的深入檢視能反過來強化清理準備。
- (三)測試與情境演練：營運持續測試需即時掌握關鍵系統狀態，在首選策略如內部紓困(Bail-in)，需確保內外部執行流程及跨境「握手」(handshakes)協商流程順暢。
- (四)主管機關的主導角色：清理程序最終由主管機關決定與執行，銀行的角色是做好準備並提供主管機關信心，現階段更需要展現明確且堅定的承諾，確保能真正執行一次完整的清理程序。

八、簡化、過度簡化與危機準備之間的平衡

- (一)定義與現況：「簡化」的真正含義尚未有共識，需要立法及時間。雖然已準備好進行簡化，但不應提供外界不切實際的期待，目前正等待 ECB、SSM、SRB、歐洲銀行管理局(European Banking Authority, EBA)及成員國等各方意見與成果，目標為 2026 年發布相關報告，

約一年後開始準備。

- (二)指導原則：簡化可延伸為比例原則（proportionality）、效率（efficiency）及效能（effectiveness），簡化不能變成過度簡化或去監理（deregulation），必須兼顧競爭力與金融穩定，因缺乏金融穩定就沒有可持續的競爭力。歐盟執委會將持續解讀這些原則，也會檢視收到的意見是否會轉化為修改「第一層級法規」（level one）的提案。

九、ECB 視角：優化 SRB 與 SSM 合作以提升流程效率與應變力

- (一)平時建立合作基礎，危機時保持敏捷：SRB 與 SSM 每日密集合作，持續展開演練與測試，且包含跨境合作（英國、美國主管機關）。演習能找出痛點與不足，需持續進行並吸取教訓，產生回饋循環，並建議邀請業界參與部分演練。
- (二)簡化與資訊需求整合：確認清理與監理所需的數據，避免重複要求，推動單一申報機制。例如：建立流動性報告共同模板，改善數據基礎架構，並以高效率、基於風險及有效性為目標，進一步提升合作成果。

十、推動銀行與主管機關主導的測試以強化非重要機構（less significant institution, LSI）之危機準備

- (一)支持務實、測試導向的方法：符合「Vision 2028」，適用於非重要機構，遵循比例原則。不能僅憑文件，需透過模擬與演練驗證。主管機關主導進行 2026 至 2028 年之多年期測試計畫，涵蓋金融機構主導與主管機關主導的演練，並為每個機構建立專屬測試路線圖。
- (二)實際行動與案例：已要求非系統性重要機構提供虛擬資料室建立方案並進行模擬，西班牙清理權責機關主動測試自身可清理能力，與多方主管機關協作，辦理內部、國家層級及 SRM 層級的演練。

- (三)未來方向：更多機構參與主管機關主導之演練，引入更複雜情境，並納入監理機關、市場主管機關及第三國清理機關，支持更務實、以測試為導向的方法，並進行更多次模擬演練。

十一、波蘭清理經驗分享

- (一)清理案例經驗（2020 至 2023 年共四案）：

- 1.第一案：波蘭第二大的合作型銀行（cooperative bank），具備地方性關鍵功能（local critical functions），因資本不足需啟動清理，且未能找到買家，依據歐盟法規需先使用清理基金彌補損失並移轉保額內存款以啟動「過渡銀行工具」（bridge bank tool）。然而，銀行停業三天以委託 IT 公司執行，造成客戶因無法順利提款開始恐慌，重新開業後首月存款流失率達 50%。
- 2.其他案例：其中兩案使用銀行業務出售處置工具，最後一案（波蘭一家系統性重要銀行）發生於 2022 年並再度使用過渡銀行工具，成功避免系統性風險，並找到買家。

- (二)挑戰與教訓：IT 系統未必能支援將存款明確區分為保額內與外，以及後續賠付與抵銷之金額。因法律要求不代表能順利執行，必須讓清理計畫可操作化（operationalize）並進行真實系統測試，後續案例中也盡量避免影響存款人權益，以減少營運風險與市場恐慌，在社交媒體與資訊快速傳播的時代，清理過程中暫停銀行運作已不再適用。

- (三)靈活性與合作：在 2022 年的過渡銀行案例中，部分銀行自行成立機構保護計畫（Institutional Protection Scheme, IPS），此為私部門主動提供資金支援，以防止該系統性重要銀行破產導致後續須提供更大規模資金支援存款保險制度。清理過程需保持彈性，採取可行替代方案並快速行動，如上述允許建立特殊保護機制以取得其他機構支持。

十二、在簡化背景下平衡銀行業能力測試與業務需求

- (一)「簡化」與「競爭力」並行：歐洲銀行聯合會寫過一份涵蓋所有議題（包括清理）的報告，並稱它為 Simply Competitive，簡化並非過度簡化（oversimplification）或去監理（deregulation），而是與提升銀行競爭力相結合，簡化的目的在於減少不必要的負擔，同時保持金融穩定與測試的有效性。
- (二)測試需兼顧效果與資源：必須關注測試對銀行關鍵資源的佔用程度，以防止競爭力受到影響。避免資源過剩、過度複雜、不成比例的測試，並從過去危機與測試經驗中學習。可透過使用現有 IT 環境、模擬數據、非營業時間測試等方式降低成本與業務干擾。
- (三)提升測試的現實性與可行性：測試情境應貼近現實，如 24 小時通知的真實情境演練，但需衡量是否為達成目標的最佳方式。建立模擬核心系統的測試環境如成本過高且不符比例原則，應尋找更高效的替代方案。
- (四)MREL 校準與清理策略一致：MREL 的設定必須符合銀行的實際清理策略，特別是在同時使用資產轉移工具（Transfer Tools）與 bail-in 機制時。需採取更具風險導向且成比例的方式，提供清晰指引、減少重複，並加強 SSM、SRB 與銀行之間的緊密合作。

十三、德意志銀行測試架構之現況、經驗分享與改善方向

- (一)成熟的清理測試架構：已建立針對 bail-in 策略的總體操作手冊，以「泳道」（swim lanes）方式列出並行流程群組，包括治理、營運持續性、清理期間的溝通，及清理後的業務重組計畫。建立一套框架要求相關關係人進行每兩年之循環測試，第一年執行測試，第二年改善從中獲

得的教訓，並由內部稽核部門擔任獨立觀察員，出具觀察報告，此框架已穩固，未見重大缺漏。

(二) 聚焦在首選清理工具 (preferred tool)：應將重點放在 bail-in 流程的正常運作，現行測試與清理可行性評估涵蓋面過廣，部分治理事項（如稽核）或年度規劃流程（如業務重組計畫）測試頻率與時限不成比例，可能對業務造成干擾，測試應集中在首選清理工具的可操作性與關鍵流程，確保法律框架能真正落地執行。

(三) Bail-in 流程演練：銀行與主管機關間「握手」(handshake) 協商流程，法規中 bail-in 流程需在短時間內由銀行提交 bail-in 評估資料與最新試算資產負債表，主管機關發佈清理命令並送回銀行做影響評估，進行該流程的演練經驗證明此有助於明確分工、資料流通與執行效率。

陸、銀行業之變化：規則、風險及清理

一、背景介紹

金融業正處於劇烈變革期，不僅需持續完成金融危機後之改革工程，亦面臨科技快速發展、加密資產興起及新型服務出現等挑戰。這些變化帶來機會，同時造成資安風險與流動性風險加劇，因此第一部分將討論銀行業務模式於新趨勢下之演變，另一部分則探討如何於監理與清理實務上調整以因應新挑戰，並思考清理權責機關是否已具備足夠能力面對未來變化。由歐洲銀行管理局、國家級清理權責機關及來自歐美業界之代表，分別從監理、實務與產業創新角度探討新興風險及清理架構之未來發展，亦提及目前面臨之新興風險主要包括資安風險、地緣政治風險、科技相關風險、氣候與 ESG 風險。

二、新興趨勢與挑戰

創新本身為銀行業發展之核心動能而非風險來源，當前主要挑戰為如何在促進創新與維持穩定間取得平衡。歐洲制定支付服務指令（Payment Service Directive, PSD）^{（註1）}等數位金融相關法案皆以「於監理下促進創新」為目標。資訊與通訊技術之快速發展推動銀行全面轉型，同時帶來營運效率及風險並存之局面。EBA 執行董事指出三大新興趨勢與挑戰：

- （一）資安與營運風險：銀行服務高度數位化，因此容易受到網路攻擊與系統異常之影響。
- （二）加密資產與穩定幣之發展：銀行已開始接受與加密貨幣相關之產品及服務，收受存款之方式與服務結構逐漸改變。
- （三）價值鏈分散：金融科技公司及大型科技公司既為銀行之競爭對手亦為合作夥伴，例如超過三分之一的歐洲銀行採「白標模式」（white labelling）^{（註2）}，並認為此領域需要更多監理一致性。

儘管風險不容忽視，銀行仍為長期受信任之經濟夥伴，資本普遍充足且擁抱創新，這些優勢皆為應對未來挑戰之重要基礎。

三、數位轉型與 AI 應用之風險

紐約梅隆銀行（The Bank of New York Mellon, BNY）之數位轉型分為「大數據、雲端運算與資安防護」及「AI、代幣化與區塊鏈應用」兩層面。其中人工智慧方面，BNY 現建立一內部平台，結合 OpenAI 技術，廣泛用於資料分析及自動化作業，更透過「虛擬員工」（virtual employee）功能於系統內協助修正程式、處理支付與檢查異常交易，該平台對銀行營運模式產生重大變革。

而 AI 應用所帶來之主要風險與 BNY 因應方式如下：

- (一)資安風險：AI 普及使攻擊次數及複雜度急遽上升，因此 BNY 投入巨額資金於資料加密、詐欺偵測與防範措施。
- (二)執行風險：AI 模型難以解釋，訓練資料不完整或偏頗時，模型可能產生演算法偏誤（algorithm bias），BNY 透過 AI 專案管理機制進行控管以防範此問題。對每一項專案採取漸進式方法，先實施小規模階段，再進行重新評估，並與風險管理及法遵部門共同審查後方能進入下一階段。
- (三)人才技能缺口：並非所有員工具備使用數位基礎設施之能力，因此 BNY 於招募及培訓過程中投入大量時間精力，與大學、科技公司等進行合作。

BNY 透過分階段導入數位轉型，並將 AI 納入嚴格風險管理流程。創新必須伴隨審慎，若缺乏治理架構，AI 應用將造成風險。

四、第三方依賴風險

N26 法國及比荷盧聯盟與第三方供應商建立合作關係（如使用雲端服務）時會於設計階段即考量營運持續性，並與監理機關充分討論。然而，不僅純網路銀行，整體金融業對第三方供應商之依賴上升，即使金融機構已做足盡職調查，仍存在以下風險：

- (一)資料主權問題：若雲端或資料供應商拒絕提供資料或限制存取，將構成重大清理障礙，可能直接使清理行動停滯。
- (二)第三方集中度風險：以 CrowdStrike 事件^(註 3)為例，該公司並未納入歐盟 DORA 規範，其防毒軟體卻為半個產業使用，一旦出現問題可能使大量企業系統癱瘓，顯示對同一供應商之依賴具有高度系統性風險。

依賴第三方供應商所帶來之風險為各產業需要承認及面對之問題，期許

清理與監理機關最終將提出補強之方法，使金融體系於高度依賴第三方之環境下仍可確保整體穩定。

五、新型銀行之機會與風險

新型銀行之出現源自科技進步與監理開放，使純網路銀行能以低成本進入市場並吸引大量用戶。對消費者而言能獲得更便宜且便利之服務為福音，然而對傳統銀行則構成重大挑戰。新型銀行之商業模式相對簡單，卻面臨激烈競爭壓力。未來關鍵在於能掌握科技、維持效率及快速創新者較不容易遭淘汰。N26 法國及比荷盧聯盟總經理亦指出，數位化使流動性風險不再僅限於大型銀行，任何機構皆可能短時間內面臨擠兌壓力。

六、清理權責機關角色與制度健全性

新興風險可能引發意想不到之金融危機，然而問題不僅「危機發生後如何應對」，更應思考「如何建立一個能夠承受衝擊之健全金融體系」。清理權責機關角色即為健全金融體系之核心推動者，透過制度設計及實務操作確保金融體系具備以下生物學對健全性（robustness）定義之三大面向，以利面對危機時仍能維持功能與信任：

- （一）容錯性（tolerance for error）：允許個別銀行倒閉而不致系統崩潰，如同人體隔離受損細胞一樣，清理任務為「隔離病灶、保全整體」，確保清理過程有序，避免連鎖反應。
- （二）冗餘性（redundancy）：生物系統中多數有機體具備份基因，即使一條染色體失效，另一條仍可維持運作，同理金融體系之冗餘性呈現於資本緩衝及債務吸收能力上，如歐盟 MREL 之要求。
- （三）多樣性（diversity）：自然界中多樣生態組成使生態系統具備適應力，而清理規劃亦應具備多種工具與策略，以利面對不同情境時能靈活應

用最合適方案。

SRM 如同銀行體系之免疫系統，透過局部隔離問題、吸收衝擊及多樣工具組合確保整體穩定。簡化制度固然必要，卻不等於去監管化，提升效率時仍需維持健全性，設計能於不確定中繼續運作之系統。

七、測試之實踐與重要性

「測試（testing）」被視為目前清理權責機關最應關注之重點領域，強化清理測試及演練亦與 SRB 現行關注方向一致。

面對新環境變化，清理規劃應如何調整與發展才能確保銀行業務持續營運為一大課題。建議於清理架構納入現代科技之思維，將區塊鏈、代幣化、穩定幣及 AI 帶來之影響整合至模擬測試情境中，並建立強韌之備援機制，以保持清理架構取得創新與韌性之平衡。

矽谷銀行事件已證明數位化使擠兌與流動性危機發生之速度大幅加快，「週末清理」之節奏已無法因應。清理權責機關必須能迅速行動、立即執行策略，因此持續進行清理可行性演練，將為未來關鍵方向。

而銀行內部作法亦會採取壓力測試及模擬演練，透過設定資本比率、流動性指標等指標出現異常之情境，迫使團隊思考如何應對。測試過程會邀請各層級人員參與，包括董事會、內部團隊、監理機關與清理權責機關，每次演練皆能帶來新啟發。隨著外部環境快速變化，更凸顯測試之重要性，即使無法預測所有風險，透過不斷演練仍使準備更充分，亦能縮短反應時間。

八、清理權責機關未來發展方向

現行清理架構主要為傳統金融危機設計，因此未來清理機制應配合新興風險調整方向如下：

- (一)重視清理期間營運持續性：清理架構須重新設定對銀行之期待，從傳統財務面要求，如 MREL 及流動性，擴大至對資訊基礎設施之重視。

因資安事件、地緣政治衝擊與氣候變遷帶來之威脅均可能造成核心系統故障或資料損壞等「營運持續性危機（crisis of continuity）」，致後續無論採取任何清理工具將無法有效運作。

(二)重新界定公私部門風險分攤與風險胃納：氣候災難等新興風險無法由單一金融機構承擔，因此清理權責機關需重新考量自身風險胃納，如當系統性衝擊無法透過現有工具遏制時，部分責任範圍是否需擴展，及干預前能容忍系統中斷之程度。另外須明確界定民間部門責任終止點及公共安全網介入時點。

(三)簡化與監理之平衡：調整清理架構使其具彈性及效率，同時不放鬆監理，維持能於不確定環境中持續運作之健全制度。

九、EBA 2026 優先事項

EBA 2026 年工作計畫中說明監理與清理機關未來優先事項，主要聚焦兩大方向：

(一)金融穩定性與永續性：現今利率不斷變化及地緣政治風險快速演變之環境下，監理機關應持續監測以確保能及時辨識並應對系統性風險。

(二)強化對歐盟數位營運韌性法案（DORA）之監督能力：該法案核心價值為建立重大資安事件通報制度，為監理機關提供即時資訊，以利於未來危機中更快速採取行動。DORA 更涉及關鍵第三方供應商之監督，強化金融機構對科技風險之主動管理，並促使監理機關轉向預防與前瞻性思維。

EBA 鼓勵監理機關審視各項新發展對銀行營運之影響，特別關注來自第三國供應商之依賴風險，如雲端及關鍵服務提供者，並檢視銀行資訊系統管理與治理體系，確保其能應對跨境技術與供應鏈挑戰。

現有歐洲金融架構雖具強度卻日益複雜，導致監理機關與金融機構執行

之困難。因此，EBA 提出 21 項簡化建議，包括建立集中化資訊平台以提升資料共享效率、精簡監理規則與程序、加強監理與清理機關間之協調等，惟須留意簡化同時仍維持制度之健全性。

十、結論

清理架構雖已能有效應對傳統流動性與償付能力危機，惟金融體系正面臨前所未有之不確定性，科技發展、AI 快速滲透、資安威脅及金融機構對第三方供應商依賴程度日益上升皆可能成為清理中潛在風險，因此清理權責機關仍須強化工具與因應能力。未來核心方向為透過測試加強準備、重視營運持續性，及審慎簡化以提升效率並維持制度健全性，清理權責機關身處新環境之任務不僅為危機處理，更為維持金融穩定之中樞力量。

柒、清理資金支援機制：跨境制度設計及進展概況

一、全球銀行危機新趨勢與監理挑戰

(一) 金融數位化與流動性壓力的「即時化」

隨著金融服務全面數位化，資金轉移速度與支付頻率大幅提升，市場信心波動亦因資訊傳遞即時化而擴大。過去存款外流需數週，如今能在數小時內完成。此「即時存款擠兌」現象，使傳統以日或週為單位的流動性監控機制漸呈不足。

各國監理機關雖已採行流動性覆蓋率（LCR）及淨穩定資金比率（NSFR）等指標監控銀行流動性變化，但金融危機事件顯示，流動性準備並非等同支付能力。當市場信心喪失時，即使銀行持有高比例高品質流動資產（HQLA），仍可能因市場避險行為及交易對手拒收抵押品等因素而無法變現或融通。

因此，流動性監控需從「靜態充足」轉向「動態可用」觀點，重

點不僅在於資產負債結構，而在於速度與制度。

（二）信心與流動性互相循環及影響

金融體系中，信心與流動性具高度互動。信心下降會引發存款外流，導致流動性減少；而流動性不足又進一步削弱市場信心。瑞士信貸即為典型案例：該行雖具備穩健的資產負債結構，但由於長期信譽受損與負面消息持續發酵，最終導致其市場融資管道受全面封鎖。

此現象凸顯兩項制度性課題：

1. 信心恢復機制：單靠銀行內部措施（如資產出售或再融資）已不足以扭轉市場預期，需由主管機關或中央銀行介入重建信心。
2. 訊息一致性與時效性：多頭主管機關或不一致訊息將加速市場恐慌，因此建立跨機關單一訊息窗口成為新時代危機管理關鍵。

（三）監理與政策轉向：從資本防禦到流動性韌性

2008 年金融危機後，全球監理重心放在強化資本適足與內部損失吸收能力。然而，近期銀行危機事件顯示，擁有高資本適足率並不足以防止流動性危機。未來監理框架需更強調「韌性」概念，即：

1. 銀行能否在極短時間內取得資金來源。
2. 監理機關能否即時授權與協調。
3. 公共機構能否迅速啟動融資支援。

此一轉變意味著「流動性韌性（Liquidity Resilience）」將成為金融穩定的新核心。

二、流動性支援體系之制度設計與功能分析

（一）流動性支援體系之制度架構

全球主要金融體系普遍採行下列三層流動性支援架構，以確保危機期間仍能維持支付與信心穩定：

- 1.銀行內部流動性管理機制：透過持有高品質流動資產與壓力測試確保短期應變能力。
- 2.中央銀行緊急流動性融通機制（Emergency Liquidity Assistance, ELA）：市場流動性不足時提供擔保融通。
- 3.政府流動性備援（Public Liquidity Backstop, PLB）：在極端情境下，由政府或特定基金介入提供信用或資金支援。

此三層體系分別對應不同主體與法源依據，制度面須具備明確分工及啟動程序，方能避免權責模糊與延宕。

（二）銀行內部流動性管理

銀行作為第一層防線，其內部資金配置與風險預測能力為流動性穩定之基礎。主要措施包括：

- 1.持有高品質流動資產：確保可立即變現資產占比充足。
- 2.流動性壓力測試：模擬存款流失與市場融通管道中斷之情境下，自身能維持充足流動資金的能力。
- 3.集中度管理：避免過度依賴特定資金來源或客戶群。
- 4.流動性內部轉移：在集團內部建立資金分配及互助流程。

然而，實務上即使銀行具備高流動性覆蓋率，仍可能因市場恐慌導致資產大幅折價或交易對手拒收。此一落差說明「流動性實際可動用性」與「流動性帳面充足性」的區別。

（三）中央銀行緊急融通機制

中央銀行於危機期間扮演關鍵角色，其主要功能包括：

- 1.抵押性融資：對暫時資金短缺但仍具清償能力之銀行提供融通。
- 2.市場信號穩定：以央行介入行為向市場釋出信心訊號，減緩資金外流壓力。
- 3.跨境協調：透過換匯協議（FX Swap Line）穩定外幣流動性供應。

央行融通之有效性取決於三項條件：

- 1.抵押品範圍與評價機制之彈性。
- 2.法源授權與決策層級之集中度。
- 3.機關間資訊流通速度。

瑞士央行（SNB）於瑞士信貸事件中即因抵押品評價延遲，導致初期融通成效受限，後經緊急立法才得以擴大支援。

（四）政府流動性備援

政府流動性備援係金融安全網之最終支柱，當銀行與央行資源均不足時，由政府或特定基金以擔保或直接融資方式介入。制度設計重點包括：

- 1.法源授權：明定介入條件、金額上限及審批流程。
- 2.基金來源：可由國庫、存保基金或專設支援機制提供。
- 3.風險分擔：明確界定政府、央行與存保機構之責任。

瑞士於 2023 年即啟動「公共流動性支援特別法」，授權中央銀行以政府擔保方式提供 1,000 億瑞郎無抵押融通，確保併購案於 72 小時內完成，成功防止危機外溢。

三、瑞士信貸事件分析

（一）事件背景與發展脈絡

瑞士信貸集團為全球性系統性重要銀行之一，資產規模逾 6,000 億瑞郎，長期為歐洲資本市場主要機構。該行於 2023 年初因多起治理爭議、信評調降與市場傳言而引發流動性壓力。儘管其資本適足率符合監理標準，仍因市場信心崩解，出現急遽存款外流。

事件起於 2023 年 3 月上旬，市場對瑞士信貸財報揭露之內部控制缺失產生疑慮，導致股價連續下跌。外部流動性提供者開始縮減授

信額度，並拒絕以該行資產作為抵押。短短一週內，瑞士信貸客戶提款與資金轉出金額逾 1,000 億瑞郎。此情形在數位支付與行動銀行時代下進一步放大，資金外流速度遠超過傳統擠兌案例。

面對短期流動性急劇下降，瑞士信貸啟動內部應變計畫，包括動用高品質流動資產、減少非核心資產部位及申請央行融通。然而，隨著市場信心完全喪失，其第一層與第二層流動性防護相繼失效。瑞士政府遂於 3 月 16 日啟動公共流動性支援特別措施，最終促成該行於 3 月 19 日由瑞銀集團（UBS Group AG）併購，成功避免系統性風險擴散。

（二）制度運作流程

瑞士信貸事件的制度應對可分為三個階段：

1. 第一階段為初期銀行內部應變：

瑞士信貸首先動用自身高品質流動性資產約 2,300 億瑞郎，以支應存戶提款與市場結算需求。由於部分資產流動性欠佳，加上變現折價率高，實際可用金額遠低於帳面價值。此階段揭示流動性資金存量及其可動用性之落差。

2. 第二階段為央行介入階段：

瑞士央行於 3 月 15 日依法律授權提供短期緊急流動性援助約 500 億瑞郎，條件為瑞士信貸需提供足額抵押。惟因抵押設定程序耗時及審批延遲，銀行短期內難以完全動用資金。該措施在 48 小時後已不足支撐市場壓力。

3. 第三階段為信用融通（ELA 或政府流動性備援）：

瑞士聯邦政府於 3 月 17 日緊急通過「公共流動性支援特別法」（PLB Special Ordinance），授權瑞士央行以國家擔保形式提供最高 1,000 億瑞郎信用融通，同時由政府預備 680 億瑞郎以維持市場

穩定直至週末完成清理程序。該機制的快速啟動確保瑞士信貸在極端流動性壓力下仍能維持支付能力，並於 72 小時內促成併購案，避免全球金融市場連鎖效應。

此三階段呈現制度運作的縱向銜接：銀行、央行及政府三層具明確分工與即時協調。整體而言，瑞士模式展現了高度制度成熟度與法制彈性。

根據瑞士央行與瑞士金融市場監理局（Swiss Financial Market Supervisory Authority, FINMA）公布資料，瑞士信貸於危機週末可動用之整體流動性支援總額約 2,500 億瑞郎，最終實際動用金額約 1,680 億瑞郎。當時瑞士信貸資產規模略高於 6,000 億瑞郎，而收購方瑞銀規模更大。

（三）制度效能與特徵

瑞士制度效能主要體現在以下三個面向：

1. 法律即時性：瑞士金融監理法及中央銀行法均設有「緊急授權條款」，允許政府於特定情況下迅速制定臨時法規。此機制確保公共援助可在危機發生後 72 小時內生效。
2. 中央銀行角色明確：瑞士央行之融通行為有明確法源支持，其在事件中能同時執行市場穩定與金融機構支援職能，避免歐洲央行體系常見之法理爭議。
3. 信心重建機制：政府、央行與金融監理局（FINMA）於危機後共同發布聯合聲明，宣布由瑞銀接手，並由國家提供擔保措施。此舉不僅穩定市場信心，也避免引發國際連鎖波動。

整體而言，瑞士信貸事件顯示瑞士流動性支援體系具「法源準備充分、決策權限集中、溝通程序一致」三項特徵，形成制度韌性核心。

（四）制度缺口與後續改革方向

儘管處理結果成功避免金融機構連鎖倒閉，但瑞士信貸事件仍暴露部分制度缺口：

- 1.抵押品設定作業冗長：銀行與央行間之抵押設定作業流程過於繁瑣，導致初期融通無法即時生效。
- 2.監理資訊共享延遲：監理單位與中央銀行間資料同步機制不完善，造成流動性狀況判斷誤差。
- 3.跨境協調不足：瑞士信貸為多國營運銀行，外幣流動性供應受限於國際互換協議。

為補強制度韌性，瑞士政府於 2024 年推動「金融穩定修正法案」，納入三項改革：

- 1.建立「中央抵押品登錄系統」，由央行與監理機關共用資料。
- 2.規定金融機構須定期進行跨機關流動性模擬演練。
- 3.強化瑞士央行與國際央行間換匯協定，以確保及時取得外幣資金。

此後續措施顯示瑞士在危機後不僅著重補救，更將經驗制度化，形成持續進化的安全網結構。

四、主要國際制度經驗比較

(一)歐洲銀行聯盟之流動性支援架構

歐洲銀行聯盟以「單一監理機制（SSM）」與「單一清理機制（SRM）」為核心，其流動性支援體系結構相對複雜，包括：

- 1.中央銀行層級：ECB 僅能透過標準貨幣政策操作提供流動性，緊急融通則屬各國央行自主職權，導致法源與執行政程序分散。
- 2.清理基金層級：單一清理基金為清理機關提供基金來源，理論上必要時可將全部基金支援單一銀行，且並無法律限制僅能以「有擔保」方式放款，惟此項動用必須經全體理事會會議（Plenary Session）批准。因此，儘管單一清理基金設計上具高度彈性，但

在實務層面仍受制於成員國協商與否決機制，以兼顧公共基金安全與市場信心。

3.政府層級：歐洲穩定機制雖可提供支援，但必須經理事會批准，政治程序冗長。

此制度結構之優點在於權責分明、透明度高；缺點則在於缺乏緊急啟動機制，難以於危機初期迅速介入。歐洲多國因此主張設立「歐元區政府流動性備援」（European Public Liquidity Backstop），以補足制度斷層。

瑞士央行於危機期間選擇使用政府擔保流動性貸款而未針對外匯需求使用換匯工具，主要因其長期執行外匯管理職能，持有相當規模的美國國債與美元計價資產，可作為外幣資金需求的抵押來源。相較之下，歐元區各國中央銀行的外匯資產結構差異較大，多以歐元計價債券為主，但仍保留一定比率之美元資產與高品質具流動性債券。若換匯協議因市場條件受限而無法即時啟動，各央行仍可透過附買回等機制籌措外幣流動性。整體觀察顯示，歐洲銀行體系目前並未出現美元基金緊縮跡象，多層防線包括自有流動性、央行互換與臨時融通工具仍能維持市場穩定。

（二）美國與英國制度之比較

1.美國制度：多層支援與法源彈性

美國聯邦儲備體系在流動性支援上擁有高度靈活性。「聯邦儲備法」第 13（3）條允許聯準會於「異常與緊急情況」下對非銀行金融機構提供支援。2008 年後，美國在危機管理經驗中導入多項制度創新：

（1）常設附買回工具（Standing Repo Facility）：確保美國國債與高評級資產可即時兌現，維持金融市場穩定。

(2)銀行定期融資計畫（Bank Term Funding Program, BTFP）：2023 年矽谷銀行事件開始啟用，允許銀行以面值質押債券取得一年期融資，防止資產評價折價引發連鎖擠兌。

(3)透明化要求：所有非常規支援均須公開報告，確保市場信心。

美國體系的重大特徵在於「法源預先授權」加「運作即時化」。聯準會在授權範圍內無需逐案尋求國會批准，僅須事後報告，確保制度能在極短時間內發揮作用。

2. 英國制度：預防性融通與抵押品制度化

英格蘭銀行（BoE）採取分層流動性工具體系，除常規貨幣政策外，設有「貼現窗口機制」（Discount Window Facility）與「特殊流動性計畫」（Special Liquidity Scheme, SLS）。

英國模式的特點在於：

(1)銀行平時即須提供抵押品清單並完成法律設定，以便危機時可即刻動用。

(2)英格蘭銀行擁有「逆景氣循環授權」機制，可依市場情勢自動放寬抵押要求。

(3)金融政策委員會（Financial Policy Committee, FPC）每季檢討制度效能，確保政策與市場變化同步。

相較之下，美英制度雖設計不同，但均體現「提前準備、法源授權、操作自主」三項要素。這正是瑞士在危機中能迅速應變的制度共通點。

(三)新興市場國家之多層公共支援體系

新興市場資本市場發展有限，主要資金來源多仰賴存款，政府往往需透過法定基金或國際金融機構取得外部流動性。以東歐及巴爾幹半島國家為例，部分國家建立「三方融資協定」，由財政部、中央銀

行與存款保險基金共同簽署，明定各自融通責任及風險分擔比例。例如：塞爾維亞與北馬其頓設有「緊急流動性協調備忘錄」，允許存保基金臨時擔任融通中介，以補足央行法定限制。

世界銀行亦透過「存款保險增強計畫」提供美元信貸額度，協助中低收入國家應對外幣流動性缺口。此類安排雖非長期制度，但在危機時期能發揮關鍵橋接功能。

（四）制度比較分析

綜合歸納三項制度特性：

類型	法源設計	決策速度	責任集中程度	信心重建能力
瑞士模式	單一法源、緊急授權明確	高 （72 小時內）	高 （中央集權）	強 （官方一致訊息）
歐盟模式	多層法源、程序分散	低 （需協議）	中低	中 （協調緩慢）
美國模式	單一法源授權彈性	高	高	強

從上表可見，制度成效並非僅取決於基金規模，而在於法律授權之明確性、決策之集中性以及市場信心恢復機制。瑞士制度因兼具三者，得以在極短時間內完成危機處置。

捌、結語

過去十年間，歐洲為 SRM 投入巨大心力，如今已充分展現其價值，並展現歐盟成員國如何攜手合作、彼此信任，共同成就歐洲整合願景。2012 年，歐盟提出建立 SRM 構想，旨在透過建立具有處理銀行倒閉職權之歐盟層級權責機關，打破銀行與政府主權間惡性循環（bank-sovereign doom loop）。在 SRM 架構下，單一清理基金亦是重要成果，該基金由銀行業自籌資金組成，旨在保護納稅人免於未來銀行紓困負擔影響。單一清理基金自

2016 年開始建立，目標在 2023 年底前達到銀行聯盟內要保存款總額 1% 的規模，於 2024 年底已達成約 800 億歐元。另各國存款保險機構已共同累積約 550 億歐元基金，有助於銀行體系抵禦潛在衝擊之安全緩衝。

2017 年，歐洲大型銀行首次在未獲得公共援助下得以有序清理，西班牙大眾銀行案在 SRB 與西班牙清理權責機關通力合作下，於隔夜迅速採行 bail-in 及銀行出售等清理措施，且未動用任何公共資金。憑藉這些成功，歐洲銀行體系如今穩健具韌性。至 2024 年底，銀行聯盟內大型機構的 MREL 平均已達風險暴險總額之 34%。

然而，仍必須為最壞情況做好準備，各國相關權責機關與 SRB 持續協助各銀行集團制定具體清理計畫。2025 年 6 月，歐盟立法機關就 CMDI 改革達成政治協議，此項改革將改善中小型銀行倒閉之處理方式，亦是推動銀行聯盟前進之重要一步。展望未來，儘管市場更為穩固，仍須持續增強韌性。銀行聯盟尚未建構完全，下一步關鍵係推動歐盟單一存款保險制度，以確保所有歐盟公民與企業無論身在何處，都能對其銀行存款安全充滿信心的必要條件。此外，透過簡化規範將有助於推動更具競爭力的歐洲。歐盟執委會將於 2026 年發布一份關於單一市場銀行體系綜合報告，其中將評估銀行業整體競爭力。

玖、心得及建議

一、依國際實務經驗顯示，金融機構平時即應盤點核心業務、關鍵服務、人員與資訊系統，並預先規劃業務分割與出售之可行方式，確保危機時相關資訊能即時取得並支援快速處置。因此建議對我國具系統重要性之要保機構（D-SIBs），可於現行經營危機應變措施中要求其盤點核心業務、關鍵服務及人員等，並預先規劃業務分割與出售可行性，嗣後再進一步擴充建立較完整之復原清理計畫；其他要保機構之清理計畫則可結合立即糾正措施相關機制，以全面提升我國金融體系之韌性與穩定性。

- 二、依據各國經驗顯示，透過模擬演練，事前檢視實際清理作業可能遭遇之困難，可明確作業需求，藉以強化不同情境下清理措施之彈性與應變能力。爰為強化我國問題金融機構處理機制之可行性與即時性，建議存保公司定期辦理危機情境模擬演練，並透過演練結果檢視現行制度與實務執行間之落差，作為精進清理計畫之重要依據，確保相關機制在不同風險情境下皆具可操作性。
- 三、有鑒於歐洲多數國家已透過 MREL 制度，要求特定規模以上之金融機構維持一定比例具損失吸收與資本重建功能之負債工具，確保銀行於清理階段得以不仰賴公部門資金，並透過內部紓困機制迅速吸收損失、維持市場紀律。因此，建議未來我國可依銀行規模與風險程度，逐步建立金融機構在資本適足性要求外，另維持一定比例損失吸收工具之制度，以利提升問題金融機構復原與清理之可行性，進一步強化整體金融體系之穩定性。
- 四、新興金融危機爆發速度快且驅動因素多元，各監理機關應能獲取即時且準確之數據，確保關鍵資訊可於數小時內完成共享，並持續關注第三方依賴、關鍵金融基礎設施癱瘓及地緣政治風險可能引發系統性流動性問題之情形，以具備多元備援方案並維持策略靈活性。
- 五、監理機關及金融機構間持續交流合作至關重要，在承平時期的建立韌性，以確保金融穩定，存保公司應持續保持數據的即時及準確性，並持續與主管機關及金融機構保持溝通合作，以降低危機應變計劃實際執行時的困難。
- 六、監理簡化不能產生過度簡化或去監理之情形，必須兼顧金融穩定與金融機構之競爭力，並減少不必要、重複的申報與測試要求、整合監理與清理所需的數據，以提高流程效率。存保公司可定期檢視各項申報數據之整合及以風險導向基礎設定監控標準，並優化數據整合與監控標準，採分層且降低干擾之方式進行風險預警及監控，以提高資源運用效益並維

持風險應變能力。

- 七、隨著銀行風險結構正快速由傳統信用與市場風險，轉向資安、外包及科技依賴風險，歐盟清理與監理機關所關注之焦點已不限於「防止金融機構倒閉」，更著重「如何確保業務持續運作」以面對新環境變化。建議存保公司未來進行模擬演練時，除擠兌事件之外亦將影響金融機構健全營運之資安事件納入模擬情境，預先規劃該等事件造成系統性風險時之因應措施。
- 八、金融穩定被視為全球公共財，因此監理與清理政策的核心在於透過合作與行動維繫市場信心。國際合作的核心挑戰不在建立更多制度，而在如何維持彼此信任，使監理行為成為提升市場信心的機制。當今全球金融架構高度連動，跨境協調已成為確保穩定的必要條件，無論是制度落實或制度連續性，都顯示合作的重要。清理制度的成效也取決於跨機關間的默契。

註釋

- 註 1：PSD 公布施行於 2007 年，該法降低支付服務市場新參進者（即非銀行業者）進入市場之困難度，活絡支付市場競爭，提供消費者更多選擇，並強化消費者保護。PSD 使「支付」在歐盟內更快速且方便。
- 註 2：白標（White Label）指由一家公司生產標準化產品或服務，另一家公司向其購買後以本身品牌名稱及商標進行銷售之商業模式，此指銀行與非金融企業合作，後者以其品牌對客戶提供金融服務。
- 註 3：2024 年 7 月 19 日美國網路安全公司 CrowdStrike 設定檔更新異常導致其全球大量客戶 Windows 作業系統電腦及虛擬機器裝置故障，該事件雖非網路攻擊卻仍波及眾多行業，造成多國服務中斷。

金融穩定學院（FSI） 「重新思考銀行的流動性要求」

本公司風險監測處摘譯

- 壹、前言
- 貳、流動性覆蓋率（LCR）的角色
- 參、中央銀行的流動性支援
- 肆、修訂流動性要求的公式
- 伍、結論

2023 年的銀行業動盪凸顯了以自我保險為導向的最低流動性要求與中央銀行流動性支援在維護金融穩定上的互補性。儘管兩者具互補性，但這兩項政策架構的核心要素通常被分開處理。

本文提出一項如何整合這兩要素的框架，旨在提供一種更具彈性的方式以應對極端流動性壓力。

壹、前言

2023 年的銀行業動盪引發了一場關於如何改進銀行流動性風險管理監理架構的重要公共辯論。該事件突顯出金融數位化與社群媒體的影響如何根

本文係中央存保公司摘譯 2025 年 5 月 19 日發表於國際清算銀行（BIS）之「重新思考銀行的流動性要求」（Rethinking banks' liquidity requirements），非 BIS、FSI 官方翻譯。本篇文章無償取材自國際清算銀行網站（www.bis.org），本文中譯內容如與原文有歧義之處，概以原文為準，原文網址連結如下：<https://www.bis.org/fsi/fsibriefs25.pdf>。

本性地加劇了擠兌事件的嚴重程度，甚至可能提高其發生頻率。

目前為止，這場辯論已探索至少兩個關鍵方向：（1）潛在的流動性要求強化，特別是流動性覆蓋率（LCR）的細緻化；以及（2）確保銀行在遭遇流動性壓力時，能迅速且順利取得中央銀行支援資金。

惟這兩項措施至今多半是獨立推動，對其可能的互動性考量甚少。這或許是因為 LCR 的現行設計乃是基於「自我保險」的概念，特別是建構於銀行應能在壓力的流動性情境下，透過持有準備金或在市場變現流動資產來自我應對的假設。此外，雖然 LCR 是根據壓力情境校準，其設計並非旨在應對所有可想像的流動性衝擊。

然而在極端情境中，銀行可能仍須訴諸中央銀行的融通工具。根據中央銀行的操作架構，此舉可能產生「污名化效應」，但在某些情況下，相較於大規模拋售證券（特別是以攤銷後成本衡量的資產），此方式仍較為可取。因為變賣這類資產可能導致資本損失，進而對銀行財務健康狀況釋出版面訊號。

上述考量在當前是否應強化 LCR 要求以應對更嚴重流動性壓力的辯論中，尤顯重要。若要調整流動性要求以因應此類情境，邏輯上應考量銀行可動用所有取得流動性的工具，特別是其將合格資產質押於中央銀行以獲得擔保性貸款的能力，這應納入監理機關的預期之中。若忽略這種可能性，可能對銀行的資產配置造成重大限制，因為持有過多流動資產最終可能抵銷其放款能力。

當然，流動性壓力情境的嚴重程度會影響銀行是否尋求中央銀行資金的誘因。此外，中央銀行對於可作為擔保品的資產合格標準可能因應緊急情境而變得更具彈性。重要的是，是否將中央銀行貸款可用性納入監理預期，應取決於銀行動員合格資產以取得此類資金的準備程度。在此脈絡下，預先將合格資產配置於中央銀行，便可能成為將擔保品可用性納入監理預期之補充

措施。

本文探討銀行流動性要求與中央銀行流動性支援架構之間的互動。具體而言，本文提出一套可行的公式，以跨越不同壓力情境建立監理預期，並考量中央銀行融通工具的可得性。在此框架中，這兩個要素被視為對抗流動性危機的互補防線：流動性要求與銀行內部風險管理機能為第一道防線，而中央銀行的流動性支援則是在極端情境下的第二道防線。

本文餘下部分安排如下：第二節回顧 LCR 的目標與設計，並從 2023 年動盪中汲取關於其定義與校準的教訓；第三節探討中央銀行融通工具的角色，並分析近期強化相關架構的作法；第四節在上述討論基礎上，提出一個將中央銀行貸款納入監理預期的新框架；第五節為結論。

貳、流動性覆蓋率（LCR）的角色

流動性要求是審慎監理的重要基石。透過要求銀行依賴穩定的資金來源並維持充足的高流動性資產存量，此類規範有助於減緩流動性與到期日轉換活動所帶來之固有的風險。流動性要求亦能降低銀行在壓力期間採取激烈且可能帶來破壞性之順周期因應措施的可能性。此外，流動性緩衝亦為銀行與監理機關爭取關鍵時間，以便對無法持續營運的機構進行有秩序的處置。

在眾多監理工具中，LCR 在近期銀行業動盪下尤其受到關注。該規範旨在確保銀行持有足夠數量的高品質流動性資產（High-Quality Liquid Assets, HQLA），以抵禦嚴重的流動性壓力情境。此類情境假設銀行短期負債（到期日少於 30 天）中的一部分將流失。對於各類負債的假設流失率，是根據其被認定的穩定性進行校準，例如：對於完全受存款保險保障的存款，其假設流失率較低；而來自其他銀行或企業的資金，則假設流失率較高。

然而，近期事件揭示出現 LCR 校準的侷限。尤其是在 2023 年的動盪期間，實際觀察到的資金流失率遠高於 LCR 所假設的水準。例如，矽谷銀行

（SVB）在單日內的存款流出量即已超過 LCR 所設定整整一個月的壓力情境假設。

關於 HQLA 的定義，也成為爭論焦點。目前的合格標準並未根據會計處理方式區分金融工具。舉例來說，對於以攤銷後成本（amortised cost）衡量的債務工具，其在認定 HQLA 資格時與以公允價值（fair value）衡量的工具相同。有批評指出，攤銷後成本工具在應對流動性流出時較不容易變現，因為出售該類資產常需認列重大資本損失，進而影響損益表與監理資本。這種區別引發對於攤銷後成本資產在壓力情境下實際可用性的疑慮。

在此背景下，一些人自然會主張加強監理要求。雖然此種反應可以理解，但我們也必須認識到最低監理要求本身所能達成的效果存在侷限，若過度嚴格，反而可能削弱銀行執行其核心金融中介功能的能力。矽谷銀行（SVB）的案例即說明了此一挑戰。該銀行在單日內即遭遇相當於其總存款 25% 的提款，且預期隔日將再流失 60%。可以說，若銀行被要求完全依賴流動性資產來因應如此極端的流動性壓力，多數銀行將無法繼續從事有意義的商業活動。

在流動性壓力程度超過目前 LCR 校準假設的情境中，合理預期銀行會在符合資格條件的前提下，尋求中央銀行的流動性支援。在這類情況下，雖然部分資產不符合高品質流動性資產（HQLA）資格，但仍可在適當的折價（haircut）後作為中央銀行貸款的擔保品，滿足流動性需求。這凸顯出中央銀行流動性工具作為自我保險之外輔助機制的潛在角色。

參、中央銀行的流動性支援

中央銀行在緩解銀行擠兌的發生機率與衝擊方面，扮演了極其關鍵的角色，透過其「最後貸款人」的功能為銀行體系提供支援。然而，中央銀行對於具償付能力銀行的流動性支援之有效性，取決於是否有足夠可接受的擔保品。對一般商業銀行而言，容易遭擠兌的負債一如未獲得存款保險保障的存

款與短期市場融資一約占總資產的 30-50%。這意味著，即使資產經過顯著折價（haircut），銀行在緊急情況下通常仍能以足夠的擔保品向中央銀行取得所需貸款。

然而，為取得中央銀行的流動性支援而進行擔保品質押的過程並不無挑戰。銀行必須確保每一項被質押資產的相關文件完備、執行全面的法律與操作盡職調查，並提供準確的資產評價。中央銀行則需審查這些資料、對資產進行估值並施以適當折價。這一過程—特別是對於非交易性資產—往往複雜且耗時。然而，在嚴重流動性壓力下，銀行可能急需緊急貸款，因此這一流程必須迅速且高效地完成。

為解決這些挑戰，中央銀行需推動相關措施，確保銀行在必要時具備操作準備，且有意願使用中央銀行融通工具。至少，主管機關應要求銀行（特別是系統重要性的銀行）建立可行的操作機制，以將資產作為擔保品質押以取得流動性支援。這些要求可包括定期測試與模擬演練，以確保實際運作時的準備程度。

為確保在緊急時刻有足夠擔保品可用，中央銀行可實施「預先配置（prepositioning）」要求。所謂預先配置，係指銀行需向中央銀行提供其擔保資產的詳細資料，連同所有必要文件，以供評估其合格性、可轉讓性與估值。儘管許多中央銀行已鼓勵採用某種形式的預先配置，但目前尚無主要中央銀行正式強制執行此項要求。

然而，已有部分提案主張應實施此類措施。其中最具雄心的，是由梅文·金爵士（Mervyn King）與保羅·塔克（Paul Tucker）所倡議的「四季當舖（pawnbroker for all seasons）」模式。此提案主張，以要求銀行將足夠擔保品預先配置於中央銀行、以完全覆蓋其可遭擠兌之負債的方式，來取代現行監理、監督與存款保險框架中的核心要素。這些負債將涵蓋所有存款與短期市場融資，所需擔保品的金額將於施加保守折價後確定。

一種較為溫和的替代方案，則由三十人集團（Group of Thirty）提出，

其建議根據較窄範圍的負債——例如不含保額內存款——來校準預先配置要求。

在考慮針對預先配置提出要求或指引方面，特別是針對在危機期間較可能遭擠兌的負債（如保額外存款），有許多合理的理由支持這類做法。若中央銀行可接受資產將被納入銀行的流動性要求或監理預期中，則可能有必要明文規定：此類資產必須事先預先配置於中央銀行，以確保在危機時刻能迅速動員。

BOX1:

什麼是「預先配置（Prepositioning）」？

「預先配置」是指銀行在實際借款需求出現之前，主動向中央銀行提供潛在可用擔保品的詳細資訊之準備程序。此過程可確保相關擔保品在動用前已完成合格性審查、估值，以及折價設定。透過事前完成這些步驟，預先配置可在壓力時期大幅加快流動性提供的速度，特別是當所涉資產為非交易性資產時效果尤為明顯。

預先配置通常包括銀行提交潛在擔保品的詳細資料，包含必要的文件與確認書，使中央銀行能進行盡職調查。此調查包括驗證資產的法律與操作可用性、評估資產品質，以及確保在必要時中央銀行能依法主張資產權利。當此程序完成後，該資產即被視為「已預先配置」。重要的是，這些預先配置的資產在實際被用作擔保品前不會被設定所阻礙（encumbered），因此銀行在資產管理上仍保有彈性。當預先配置的資產被撤回時，對應的借款限額亦會相應調整。

目前各國中央銀行的實務操作有所不同。例如，英格蘭銀行的預先配置流程始於初步評估，包括透過介紹性電話會議檢視所提資產組合的合格性。銀行接著需提交詳細的逐筆貸款資料，以及涵蓋風險管理與營運細節的盡職

調查問卷。英格蘭銀行會進行實地查核，並要求第三方進行審計，以確認貸款的存在性與其符合資格的程度。同時也會進行全面的法律審查，以確保在必要時資產可依法轉讓。當盡職調查完成後，中央銀行會根據信用風險與其他因素設定折價比率。資產會被持續監控以維持其合格資格，並能在需要時快速動員，僅需最少行政程序即可提供即時流動性。

歐洲中央銀行（ECB）與美國聯準會（Federal Reserve）的預先配置實務則與英格蘭銀行略有不同。ECB 採用一種資產池機制，一旦資產被認定為合格，即可用於各類型的融資操作。歐元體系中的各國中央銀行會進行事前審查，但整體流程更重視事後監控，例如定期確認貸款合格性與信用評估。類似之情況，聯準會則採用如「借款人持有擔保品（borrower-in-custody）」或第三方託管等預先配置安排，其中多數盡職調查程序會在資產預先配置後自動執行，並透過定期查核進行確認。

然而，預先配置要求必須考量到一項事實，即擔保品的金額是在會計價值基礎上施加保守折價後計算的。若此類要求具有約束力，可能會限制銀行放貸的能力，除非銀行同時提高對穩定市場資金與資本的依賴。這類限制反過來可能會影響銀行從事傳統金融中介活動的能力。因此，任何關於預先配置的要求或指引，皆應經過審慎設計，以取得平衡：一方面確保危機期間有足夠的擔保品可支援流動性需求，另一方面又不損害銀行在風險、流動性與到期日轉換等核心功能上的永續性。

提升銀行使用中央銀行融通工具的操作準備度，若能結合減少借用中央銀行資金之「污名化」的措施，將更具成效。例如，監理機關與主管機關可公開說明中央銀行融通工具是一項標準的流動性管理工具，其地位並不低於市場來源，並應在政策架構與公開溝通中一貫傳達此立場。

肆、修訂流動性要求的公式

如前幾節所述，目前政策討論主要圍繞兩大主題：一是重新校準銀行現行的流動性要求；二是強化銀行在壓力情境下取得中央銀行流動性支援的操作準備。然而，這兩個議題應更緊密相互連結。具體而言，當一方面欲將 LCR 校準情境調整得更為嚴峻，另一方面卻忽視銀行在不利情境下從中央銀行取得流動性的可能性，兩者之間存在明顯的張力。

在中等程度的壓力情境中，要求銀行自行備有充足的高品質流動性資產（HQLA）以應對資金需求，而不倚賴中央銀行工具，似屬合理。部分原因在於，動用中央銀行流動性支援可能帶有「預期污名化」效應（anticipatory stigma）。然而，當壓力加劇時，此一「污名」效應的重要性會降低，而銀行若需大規模出售資產，反而可能對市場造成更大破壞性。

此外，相對於 HQLA 標準，中央銀行流動性融通工具的資產合格標準通常較寬鬆。例如，非可交易資產如銀行放款，常可作為中央銀行放款的擔保品；而在緊急流動性支援（ELA）情境下，中央銀行的標準更具彈性。

這使我們可以構想一個涵蓋三個資產等級的架構，對應不同程度的流動性壓力：

- 第 1 類資產（Type 1）：HQLA，用於應對中度壓力情境，銀行應持有足以獨立應對流動性風險，而無需依賴中央銀行工具。
- 第 2 類資產（Type 2）：包含第 1 類資產以及其他經標準折價後可作為中央銀行常設融通工具擔保品的資產。
- 第 3 類資產（Type 3）：涵蓋第 2 類資產再加上其他資產，經保守折價後可用於在極端壓力情境中質押以取得緊急流動性支援。

將中央銀行支援納入監理預期可能因國情而異，反映各國中央銀行操作框架的顯著差異。在此脈絡下，第二支柱（Pillar 2）因具高度彈性，成為提升銀行流動性風險管理效果的自然選擇。Pillar 2 措施亦能納入銀行特性（如

資金來源集中度），並可進一步因應過度依賴以攤銷後成本計量資產以符合 HQLA 要求的問題。

根據此架構，三層資產合格標準可透過第一支柱（Pillar 1）規定與第二支柱監理指引的組合加以實現：

- LCR1：作為第一支柱下的最低流動性要求，等同於現行 LCR 標準所定義的資產與壓力情境。
- SLRa：第二支柱下的補充流動性比率，為 LCR 的重構版，為具體銀行所設的建議標準，反映監理機關期望銀行應持有之流動性水準，以因應較 LCR1 所假設更嚴峻的情境。SLRa 可由第 2 類資產滿足。
- SLRb：第二支柱下針對極端流動性壓力的補充流動性比率，於 SLRa 基礎上進一步擴大可接受資產範圍（第 3 類資產）與加劇壓力情境設定。

在操作面上，計算 SLRa 與 SLRb 時，此一建議架構要求所有合格的非交易資產須預先配置於中央銀行，以確保在必要時可迅速動員。例如，若 SLRb 的壓力情境假設為保額外存款與短期資金皆遭擠兌，則其設計將與三十人集團（Group of Thirty）報告中的建議密切一致。

依循第二支柱之原則，主管機關可視其具體需求與情境，選擇實施 SLRa、SLRb 或兩者，包括是否考慮其本國中央銀行流動性支援架構特性。此外，各監理機關將負責校準壓力情境的嚴峻程度與各項補充比率之資產合格範圍。這些校準應與中央銀行操作機制一致，包括（如適用）緊急流動性支援。

BOX2:

建議方案的數值範例

為說明本提案，假設有兩家虛構銀行。銀行 A 的負債結構類似於部分

全球系統重要性銀行（G-SIBs），而銀行 B 的遭擠兌負債比例則類似於矽谷銀行（SVB）在倒閉前的情況。為簡化說明，假設這兩家銀行的資產負債表中「資產端」結構完全相同⁰。

資產		負債	Bank A	Bank B
高品質流動性資產 (HQLA)(a)	22	保額內存款 (f)	30	8
其他合格證券 (b)	15	保額外存款 (g)	30	74
房貸放款 (c)	8	短期負債 (h)	20	6
其他符合緊急流動性支援資格之放款 (d)	25	長期負債 (i)	12	4
其他資產 (e)	30	權益資本 (j)	8	8

假設相關的中央銀行在其常設融通機制中，接受的不僅限於高品質流動性資產（HQLA），也包括其他證券與房貸放款作為擔保品。此外中央銀行亦允許使用其他類型的放款作為緊急流動性支援（ELA）的擔保品。折價幅度從 HQLA 的 10% 到「其他符合 ELA 資格的放款」的 50% 不等。為簡化計算，假設 SLRa 與 SLRb 的資金流失率分別為 LCR1 的兩倍與三倍。

因此，LCR1、SLRa 與 SLRb 的計算方式如下：

$$LCR1 = \frac{(a) \times 90\%}{(f) \times 5\% + (g) \times 25\% + (h) \times 30\%}$$

$$SLRa = \frac{(a) \times 90\% + (b) \times 80\% + (c) \times 70\%}{(f) \times 10\% + (g) \times 50\% + (h) \times 60\%}$$

$$SLRb = \frac{(a) \times 90\% + (b) \times 80\% + (c) \times 70\% + (d) \times 50\%}{(f) \times 15\% + (g) \times 75\% + (h) \times 90\%}$$

Liquidity ratios	Without prepositioning		With prepositioning	
	Bank A (%)	Bank B (%)	Bank A (%)	Bank B (%)
LCR1	132	96	132	96
SLRa	66	48	125	90
SLRb	44	32	111	80

註：假設 HQLA 的組成在 LCR 標準下平均折價為 10%。另假設所有存款與短期負債均在 30 個曆日內到期，而長期負債則預期在此期間之外才到期。對於保額內存款、保額外存款與短期負債，分別設定的資金流失率為 5%、25% 與 30%。「其他合格證券」與放款則假設無任何資金流入。

上述結果顯示，若僅依靠高品質流動性資產（HQLA）（上述表格之 Without prepositioning），來因應顯著更為嚴峻的壓力情境下的流動性比率要求，對多數銀行而言將是具挑戰性的。同時，這個簡化範例也說明，若銀行能預先配置非 HQLA 資產（上述表格之 With repositioning），特別是在擁有廣泛擔保品框架的司法管轄區內，財務健全的銀行將有良好條件符合這類監理預期。相較之下，擁有大量容易被擠兌之負債的銀行，即便有預先配置資產的協助，仍可能難以達成這些要求。

伍、結論

2023 年的銀行業動盪凸顯了監理流動性要求與中央銀行流動性支援兩者在維護金融穩定中的重要性與互補性，尤其是在存款外流可能以空前速度發生的時代。雖然如 LCR（流動性覆蓋率）等監理架構旨在透過自我保險機制，使銀行能承受中度壓力情境，但中央銀行的融通工具則是在更嚴重或系統性危機中扮演關鍵的後盾角色。然而，目前的政策架構仍將這兩個面向分開處理，錯失了藉由更好的整合來提升金融體系整體韌性的機會。

本文提出一個整合監理流動性要求與中央銀行支援的框架。透過引入分層的資產合格標準，並將中央銀行的流動性工具納入其中，該框架可確保銀行對於不同程度的壓力情境皆具備充分準備。具體而言，本文提出的第二支柱（Pillar 2）指引納入了預先配置的非 HQLA 資產，有助於提升操作準備度，並能更全面且具彈性地應對極端流動性壓力。

最後，該框架亦提供一條重新校準現行流動性要求的途徑，而無需對財務健全的銀行施加額外負擔。透過將中央銀行工具納為整體解方的一部分，

有效削弱了提高 LCR 嚴格程度之必要性，進而減輕此舉可能對銀行商業模式帶來的非預期影響。此一整合式方法，能確保金融體系在面對嚴重流動性衝擊時仍具韌性，同時維持銀行在經濟中履行其關鍵功能的能力。

金融穩定學院（FSI）「質化風險管理措施在有效監理框架中的角色」

本公司風險控管處摘譯

- 壹、緒論
- 貳、監理機關在及早採取行動時面臨的挑戰
- 參、監理流程概述
- 肆、監理規劃與風險評估
- 伍、監理措施
- 陸、監理之溝通、持續監督與升級機制
- 柒、強化監理成效之改革倡議
- 捌、結論

2023 年 3 月銀行業動盪是自全球金融危機以來最嚴重的壓力事件，顯示銀行內部治理與政府監理效能存在缺失。雖然導火線是流動性擠兌，但其根本原因仍是銀行內部治理不善、風險管理不足與商業模式不可持續等質化弱點，加以監理機關未及早發現並介入，致使這些問題持續惡化。此銀行業動盪事件凸顯出即使銀行符合資本與流動性量化標準，若存在質化的弱點或

本文係中央存保公司摘譯 2025 年 4 月 9 日發表於國際清算銀行（BIS）之「質化風險管理措施在有效監理框架中的角色」（Act early or pay later: the role of qualitative measures in effective supervisory frameworks），非 BIS、FSI 官方翻譯。本篇文章無償取材自國際清算銀行網站（www.bis.org），本文中譯內容如與原文有歧義之處，概以原文為準，原文網址連結如下：<https://www.bis.org/fsi/publ/insights66.htm>。

缺陷，仍可能引發存款人信心危機而造成倒閉，因此，監理機關必須及早辨識並處理質化風險，不能僅依靠量化指標來維護金融穩定。

監理機關在執行質化風險管理措施上，常面臨制度與法律障礙，以及內部工具、溝通方式、流程與人力資源等挑戰，而這些障礙與挑戰將降低監理機關之介入意願或延遲處置時機。

質化監理的有效性取決於五個環節：風險界定、風險評估、監理行動、溝通方式及監理升級機制，這些步驟彼此獨立又相互影響。

- 風險界定（Risk scoping）：為質化監理流程的起點，決定後續資源配置與關注焦點。監理機關可建立風險承擔框架，明訂可接受風險範圍，並結合自上而下與自下而上的方法，提升辨識精準度與決策效率。
- 風險評估與評等系統設計：採「最弱環節決定總評」原則，避免關鍵弱點被掩蓋；強化銀行內部治理評分的影響力；設立獨立的商業模式評等，以反映潛在結構性風險。
- 銀行內部治理與商業模式風險評估：建立預警指標有助早期發現治理缺失與商業模式風險，導入個人問責制度（IARs），將責任明確分配至銀行高階主管，促進主動管理與監理回應。
- 監理行動：應具靈活性與層次感，視風險嚴重程度分級採取適當措施，如指定高階負責人、汰換銀行高層主管或限制業務，釐清道德勸說與其他監理工具的適用情境。
- 溝通與監理升級：可視為推動缺失改善的關鍵，透過發送整合性通知信，明確列出缺失重點與改善時程，揭露監理評等等級與定義，搭配資訊系統與監理升級機制加強追蹤及監控，以提升質化監理效果。

壹、緒論

2023 年 3 月多家中型銀行發生流動性危機，出現存款擠兌與資金大規

模外流，監理機關與中央銀行迅速介入，採取流動性支持或促成銀行併購等措施，以穩定市場信心，雖然危機已被控制並平息，但這次銀行動盪事件之根本原因在於銀行內部治理不善、風險管理薄弱與其商業模式缺乏可持續性等「質化弱點」，而監理機關未能及時辨識並處理這些質化問題，使風險持續累積，最終演變為全面危機。此次動盪事件再次提醒我們：即使銀行在資本適足性與流動性等量化指標上均符合法定標準，倘若存有重大質化弱點，仍可能造成經營危機而失去市場信心。同時，監理機關不能僅依賴量化指標規範銀行，應更加重視質化面向，及早發現風險並介入處理，以提升監理效能，維護金融穩定。

事實上，近年來多起銀行倒閉事件之根本問題都與質化因素有關，包括董事會未善盡督導職責、管理層未能控制風險、商業模式過於集中特定業務缺乏多元性與彈性等，這些質化弱點可能在財務報表中不易立即反映，但長期將會削弱銀行的風險承受能力。

在此背景下，監理機關的角色顯得更加重要，不僅需辨識明顯的財務風險，更須具備能力與意願，針對難以量化的質化弱點及早採取行動。然而，監理機關在實務操作上往往面臨一系列挑戰，無論是法律、制度、資源或文化因素，皆可能影響其行動時機與強度。

本報告聚焦於質化風險管理措施（以下稱質化措施）在有效監理框架中的角色，並探討影響監理機關採取行動的制度設計與實務安排。本文分析樣本國家的監理制度與監理工具組合，特別關注以下三個問題：

- 一、質化措施在監理流程中如何運作；
- 二、監理機關在使用質化措施時遭遇哪些障礙；
- 三、如何提升質化措施之應用與成效。

研究結果顯示，有效運用質化措施需仰賴一系列互動環節並順利銜接，包括風險辨識、風險評估、監理行動、溝通方式及監理升級。這些環節雖具地方制度差異，但其核心原則一致：及早行動是降低成本的關鍵，唯有在問

題尚未惡化前及早介入，才能有效維護金融穩定。

貳、監理機關在及早採取行動時面臨的挑戰

監理障礙主要是監理工具與內部流程方面的不足，監理流程涵蓋三個主要程序：風險範圍界定與評估的監理工具和方法、監理行動與檢查結果的溝通與監理升級程序。若監理人員在風險識別階段漏掉重要風險，或錯誤判斷風險程度，可能導致資源配置不足，影響質化缺失的改善。缺乏明確的升級程序，也可能造成監理團隊處理不一致，而延長缺失改善時間。

制度與法律限制屬於監理機關職權之外，但仍影響其行動能力與意願。根據國際貨幣基金組織對 45 國的評估，超過 80% 監理機關缺乏運作獨立性，易受政治干預，且多數國家監理機關肩負多重任務，可能與其督導銀行穩健經營的核心目標衝突。其他原因還包括權限不足、資源短缺及法律規定不足，這些都導致監理機關無法及早採取行動，需藉由修改法令進行改善。

監理機關的治理與文化涉及內外兩類因素，高層態度會影響監理人員的行動意願，且隨政治環境及領導變動而變化；而監理文化屬機關內部可控，包含多年積累的價值觀和行動，較不易因領導人更替而快速改變。

監理判斷是監理限制中的主要因素，若領導層不願承擔判斷帶來的風險，一線監理人員也可能減少判斷的運用。監理工具的使用、監理行動的溝通與監理升級程序均需判斷力，且需要充足的人力資源和專業能力。監理判斷因此被視為連結整個監理流程的關鍵「黏著劑」。

參、監理流程概述

監理依賴結構化且動態的流程，涵蓋四個相互連結的階段：監理規劃與風險範圍界定、風險評估與監理行動、結果溝通，以及監控升級。監理判斷在每個階段皆扮演關鍵角色，使監理人員能解讀複雜資訊、適應風險變化，並根據機構特定情況做出決策。流程中亦包含回饋機制，透過同儕分享整合

過往經驗，持續優化監理工作。

風險範圍界定階段為監理基礎，透過有效定義重點風險範圍，確保有限資源聚焦關鍵弱點，避免資源分散導致未能及早發現重要問題。風險評估階段則透過多種監理互動，包括實地檢查、壓力測試與第三方評估等，綜合評估金融機構的風險概況，並以監理評等分級，作為決定需採取何種監理措施的依據。

監理措施依風險嚴重性與金融機構改善程度，採取非正式建議或正式強制行動等。量化措施如資本適足性與流動性等財務指標要求，主要處理具體金融風險，而質化措施則較依賴監理判斷，著重解決金融機構內部治理、風險管理及商業模式等根本問題。質化措施的效果，例如罰款或高層免職，雖對金融機構財務影響有限，但對其內部治理結構及聲譽影響重大。

風險評估結果的溝通形式包括口頭與書面，明確說明金融機構之風險與弱點，有助於機構理解與快速改善。監理機關應持續追蹤金融機構後續改善情形，並判斷是否需採取進一步措施，以避免風險累積或防止新風險出現。當金融機構未落實改善或新風險浮現，將啟動監理升級程序，對金融機構加強壓力，確保監理措施及時且有效。

最後，監理判斷連貫整個監理流程，支持著靈活且因地制宜的決策，從風險界定、風險評估、監理行動、溝通到監理升級，各階段皆需判斷力與充足專業資源。

肆、監理規劃與風險評估

一、監理規劃與風險範圍界定

各司法管轄區的監理框架指導對個別銀行的監督及質化措施需求。根據有效銀行監理核心原則（BCP 8），監理應建立前瞻性風險評估機制，根據銀行系統重要性調整監理強度，並設有早期介入機制。本節重點介紹監理規

劃與風險評估，特別關注銀行內部治理與商業模式評估，風險範圍界定和監理規劃則確定監理重點和資源分配，確保有限資源集中於對銀行風險最大的事項。若未妥適辨識高風險領域，可能導致資源錯配與忽略關鍵弱點，影響監理評估深度與焦點。

多數監理機關結合自上而下與自下而上的方法制定監理計畫。自上而下方法提供銀行業整體的戰略優先事項，自下而上則根據銀行的系統重要性、複雜度及具體風險評估個別銀行風險。兩者互補，前者提供宏觀視角與同業比較，後者聚焦個別機構的具體風險。這兩種方法皆可動態調整，監理計畫會依新興風險與優先順序調整。自上而下方法相對較不靈活，需重大變化才調整全行業優先事項；自下而上方法反應較快，能迅速應對機構特有風險，確保監理策略與實務能適應不斷變化的風險環境。

二、監理風險評估

(一)總覽

不同司法管轄區雖然目標一致，都是評估受監理機構的違約風險，但監理風險評估方法設計則存在顯著差異。各地區涵蓋的風險範圍和權重不同，評分標準也不盡相同，多數使用數值評分，有些則採用質性描述，如美國聯邦儲備局對大型金融機構的評級系統。部分地區會公布詳細定義與檢查手冊，提升監理透明度與一致性，但許多地區的標準較為籠統，易造成監理結果的可比較性和一致性挑戰。風險評估的細緻程度會影響質化監理措施的運用；在評分細緻的地區，質化措施能更系統化部署，而標準較寬泛的地區則更依賴監理判斷。若評分系統強調治理或風險管理等質性因素，銀行可能較早面臨策略調整或高層變動等監理介入，而非僅限於財務措施。

（二）評分系統架構

監理框架的核心元素是評分系統，用來評估銀行經營狀況，並決定包括質化措施在內的監理行動。這些評分系統是巴塞爾第二支柱監理流程的骨幹，用於判定銀行風險輪廓及是否早期介入。雖然有效銀行監理核心原則未規定評分系統設計細節，但強調必須包含對銀行商業模式風險及前瞻風險的評估。

受訪司法管轄區的評分系統有共同特徵，皆涵蓋治理管理、資本與流動性（獨立評估），以及涵蓋金融與非金融重大風險的整體風險評估。雖然都給予整體評分，但評分層級由 4 至 8 不等，差異反映系統設計的細緻程度與區分風險的能力，例如加拿大用 8 級，允許更精細風險分級；巴西用 1 到 4，且附加「+」、「-」符號；歐洲央行評分有 1 至 4 等級並可加符號。評分層級影響質化措施應用與監理強度。

商業模式評估在風險評分中的納入方式有差異，約半數司法管轄區明確給出商業模式評分，其他則以廣泛風險評估方式涵蓋。明確評估使得商業模式缺陷更易被識別並採取相應質化措施；廣泛評估則可能因其他強項掩蓋，而降低風險能見度。

澳洲及加拿大採用「最弱環節」原則，即任一評分項目低分將拉低整體評分，確保嚴重缺陷不被強項掩蓋，中國則採在評分中給予治理管理 20% 權重，以凸顯治理重要性，這兩種方法各有優缺點，最弱環節適合立刻介入嚴重缺陷，非均權重則有助強調重要風險領域。

美國聯邦儲備局大型金融機構評分系統重視質化因素，分為資本適足性、流動性風險管理及內部治理三部分，其中內部治理涵蓋非財務風險及整體風險管理，評估董事會監督、風險管理單位效能及網路安全等，整體評分由最弱項目決定，以內部治理或風險管理缺陷為監理重點。

(三) 治理與商業模式評估

監理對銀行內部治理與商業模式的評估，是預測銀行未來風險輪廓的重要指標，有助於及早識別問題根源。銀行董事會和高階管理層的決策，尤其是風險監督與策略方向，直接影響銀行的風險狀況，最終反映在財務指標上，商業模式的不持續性通常需經一段時間才會顯現，因此監理重點在於及早發現治理與商業模式的弱點。然而，這些評估常具主觀性，難以量化，且高度依賴監理判斷。

各司法管轄區普遍期望大型銀行在治理與風險管理上的標準高於小型銀行，雖然相關法規中較少明確規定。遵循比例原則，規模和系統重要性較高的銀行需有更嚴謹的風控措施，但具體標準多由監理判斷決定。美國貨幣監理署（OCC）針對資產超過 500 億美元的大型銀行制定了較高風險管理標準，明文規定董事會在風險治理上的最低監督責任。

部分監理機關發布「紅旗」指標與指導方針，協助早期識別治理和風控缺陷，提升透明度並促進良好公司治理，例如，美國 OCC 公佈涵蓋董事會與高層管理及風控的質化指標，支持監理評估。歐洲央行（ECB）則發布治理與風險文化評估指南，強調從促進最佳實踐角度出發，明確監理期望。兩者均致力於強化銀行內部治理，並輔助監理團隊及早發現及改善弱點。

部分地區引入個人責任制（IAR），強化監理機關對關鍵決策者問責的能力，該制度要求銀行明確劃分高層職責，防止責任模糊，英國率先實施，澳洲和新加坡跟進，此制度要求高層對所屬員工的違規行為負責，除非能證明已採取合理措施防止問題發生。監理可依據責任劃分追蹤問題負責之人，並及早採取補救行動。

商業模式評估亦為監理重點。歐盟 ECB 從銀行收益穩定性、市場定位、經營效率及外部衝擊韌性四方面進行評估；加拿大則考量是

否達成目標及資本生成能力，並評估外部因素風險，澳洲與英國亦有類似指標。商業模式評估挑戰大，因需面對經濟變動、技術革新及法規變化等不確定因素，並要求監理人員具備專業判斷力與敏銳度，及早發現弱點並適時升級風險。部分司法管轄區認為監理指導仍有提升空間，以助更適當評估商業模式可持續性。

伍、監理措施

一、監理工具

監理工具是監理機關用來傳達監理關切點和要求銀行採取改善措施的方式，從非正式口頭溝通（如道德勸說）到正式書面通知，依照問題的嚴重性不同而採用不同工具。

監理機關會依問題嚴重程度使用正式與非正式工具。非正式工具屬於非約束性且具彈性，通常用於問題初期，鼓勵銀行自我糾正並維持合作關係，如道德勸說等口頭方式；而正式工具具法律約束力，適用於持續或嚴重問題，包含資本命令、執行令、業務限制和罰款，需公開披露並可能要求董事會介入。

監理工具的選擇會考慮多項因素，包括缺失嚴重性、銀行過去的回應紀錄及先前監理互動成效。當銀行展現願意且有能力改善時，非正式工具多已足夠；但若缺失持續或重覆發生，則必須使用正式手段。大多數司法管轄區同意，監理應平衡運用兩類工具，非正式手段為主，正式行動為輔。

道德勸說是監理工具中最非正式的方式，靠說服和影響力鼓勵銀行自願改正。除道德勸說外，其他非正式工具通常以書面形式發出，保持監理與銀行之間的合作關係，避免資源消耗較大的正式行動。當缺失未獲改善或惡化時，才會升級為正式措施。

不同司法管轄區監理工具的設計與使用，受文化、法律和歷史傳統影

響。部分國家習慣重視非正式工具，透過道德勸說達到監理目的，另一些國家則較早採用正式措施以確保執行力。正式工具不僅能用於矯正問題，也具有嚇阻作用，促使銀行提早自律遵守，提升監理整體效能。

二、質化措施一覽

在多數司法管轄區，監理機關會使用各種質化措施，但部分地區缺乏立法支持以採取特定行動，例如，歐盟的歐洲央行（ECB）無權對個人處罰，這類罰款由各國主管機關負責。此外，超過半數司法管轄區並無明確法律同意監理機關對潛在風險及早採取行動。美國雖有「及時糾正行動」（PCA）架構，卻主要依資本門檻觸發，意即監理介入多半發生在銀行財務已明顯惡化之後，PCA 更像是回應機制，而非真正的早期介入工具。為彌補此缺口，美國監理者在「不安全及不健全」行為範疇下享有廣泛權力，可在銀行營運偏離審慎標準時介入，以保障銀行安全、償付能力及存款人利益。

在推動質化措施的工具中，只有少數司法管轄區採用個人問責制（IARs），完整 IAR 制度目前僅見於澳洲、英國和新加坡。部分地區則實施 IAR 相關元素，例如 ECB 的治理與風險文化指引草案強調銀行需明確界定內部控制職責，並有效分配「三道防線」的責任。加拿大則發布指引，要求明確辨識與評估「負責人」，包括董事長、高階經理及外國銀行分行主管，以落實問責機制。

三、綜合風險評等與質化監理措施

多個司法管轄區建立了監理風險評等與可能採取的監理措施之間的連結。澳洲、加拿大和英國採用兩階段流程，先給銀行風險評等，再將評等對應到預定的「分階段」類別，說明每個階段可能的監理行動；加拿大還公開說明如何根據風險評等分階段；中國採用 1 到 6 的六級評等，從評等 2 開始

採取監理措施，隨著評等惡化監理強度加大；美國則採用 1 到 5 評等，對 1、2 評等銀行通常採非正式措施，對 3 至 5 評等銀行則有愈趨嚴格且具法律效力的行動。美國聯邦準備理事會（FRB）大型金融機構（LFI）評等系統則較透明，將評等與應採取的監理行動緊密連結，依據銀行能否及時改善缺失來決定評等升降。

監理風險評等與監理行動的透明度在各地有明顯差異。加拿大、中國及美國提供部分公開對應清單，但歐盟（ECB）和新加坡則多依賴內部指引與監理裁量。強調公開透明的司法管轄區意在提升一致性與可預期性，讓銀行了解風險評等帶來的後果；相對地，更彈性的地區則更著重於個案評估，以量身訂做的方式回應不同銀行的特殊情況。

道德勸說是監理者常用的工具，尤其在銀行整體風險評等仍佳但有質化缺失時，能及早傳達監理關切，促使銀行採取自我修正。道德勸說多為口頭溝通，非正式書面文件多採電郵形式，這種非正式溝通尤其適用於對銀行商業模式持續性的早期提醒，避免觸動銀行防衛心態，引導其在財務狀況惡化前做出主動調整，惟其效力取決於監理文化及監理團隊與銀行高層的關係，有時銀行可能因未覺得迫切而行動遲緩，監理便須轉為書面意見或正式措施。

監理者也會採用多種非正式書面行動來處理質化缺失，當缺失較為嚴重時，會以書面方式建議改善措施，既施加壓力又保持合作關係。這些非正式措施不具法律約束力，但若未及時有效改善，往往會成為採取更嚴厲且具法律效力行動的依據。例如美國 OCC 會針對非問題銀行區分監理關注的嚴重程度，歐盟則多用單一書面工具，但會透過文件內容或語氣區別問題重要性。美國監理指引亦區分「缺失行為」與「建議」：缺失行為為偏離良好治理或風險管理原則、可能嚴重影響銀行營運的行為，需以書面形式通報；建議則是修正營運策略或最佳實務的非強制性意見，可以非書面方式提供。

四、銀行內部治理與商業模式評等及相關監理措施

銀行內部治理與風險管理的缺失係依據個別銀行的領導架構、決策流程與內部運作來評估，因此監理措施通常依機構特性調整。各國監理機關傾向結合定性措施與資本附加要求應對持續性治理問題，雖然資本附加無法直接解決治理缺陷，但能提供強烈誘因，促使銀行改善治理結構與加強風險監控，進而提升董事會效能。這類做法展現出一種平衡思維：從結構與文化面推動改革，同時透過財務壓力加速執行。

部分監理機關發現，若監理措施中能指定特定的高層主管或董事會委員會負責落實改善計畫，或要求由第三方監督，往往能提高執行成效，實施個人問責制度的國家更能清楚界定責任，強化措施落實。此外，當治理與風險控管問題嚴重時，限制銀行業務或資產成長亦是有效手段，但此需具備足夠證據支持，並需銀行展現持續改善至符合規定才能解除。更進一步的做法，包括要求更換關鍵高層人員，藉此促進治理文化與策略轉變，但此類行動在多數司法管轄區通常須面對較高的舉證門檻。

針對商業模式可行性不足的銀行，監理機關多採資本附加作為首要處置手段，其次為強化相關風險控制，其基本邏輯是高風險商業模式應有更高資本與控管對應，但資本要求本身難以解決策略上的結構問題，有時反而會限制銀行創造合理報酬的能力，加劇持續經營風險。雖然商業模式缺陷會產生長期深遠影響，但部分監理機關對於積極介入策略方向仍有所保留，認為這屬於銀行董事會與高層經營團隊的核心職責。

陸、監理之溝通、持續監督與升級機制

一、監理之溝通

各國監理機關普遍重視監理溝通的結構性與明確性，將其視為有效監理

的基礎。無論是透過非正式的道德勸說（如新加坡、歐洲央行）或是書面溝通，監理對話有助於釐清金融機構的風險狀況並建立雙向理解。許多國家會以年度總結函方式彙整監理觀察與評估結果，並在必要時透過臨時函或專案溝通補充說明，如加拿大監理機構可於 24 小時內發出臨時函，英國則每年對大型銀行發出約 15 至 20 封監理信函，以保持密切溝通與持續關注。

監理溝通的目標在於明確傳達風險評估結果與改善方向。有些司法管轄區要求銀行主動提出改善計畫，由監理機關審查其可行性與對應性；另一些則提供較具體的行動建議或成果導向聲明，將風險評等提升與改善措施連結。在內容呈現上，多數國家從冗長清單轉向精簡要點，聚焦於最關鍵的三項問題，提升可執行性與重點落實，如英國審慎管理局（PRA）的做法。歐洲央行亦正在檢討監督審查和評價過程（SREP）決策流程，以更清楚傳達重大風險來源及其處置動機。

為確保監理訊息能引起足夠重視，多數監理機關會將信函送達董事會或高階管理層，某些監理機關甚至要求高階監理官員向銀行董事會簡報。例如，加拿大要求銀行董事會與外部稽核單位皆須閱覽監理信函；英國則由副總裁親自向大型銀行董事會簡報監理發現。若銀行未採取改善行動，監理機關可能改採正式措施或進一步交由執法單位處理，以強化問責與落實。

二、監理評等之揭露

監理評等是否向銀行揭露，各司法管轄區做法不一。多數國家會揭露整體（總體）風險評等，僅少數國家（如加拿大、巴西、歐洲央行）會進一步揭露治理或商業模式的個別評等。支持揭露者認為，這有助於督促銀行聚焦於監理關切項目，明確改善方向並理解評等變動背後的關鍵原因。然而，也有監理機關擔憂，評等揭露可能導致銀行過度關注分數本身，而忽略其背後反映的實質治理問題，尤其是當評等依賴主觀判斷時，爭議風險較高。

至於監理處分的公開揭露方面，不同國家也有顯著差異。美國監理機

關會公開強制性處分（如停止令、罰款、同意命令），讓市場參與者與公眾明確知悉監理關切與改正要求。其他國家如澳洲、中國、新加坡等，也會依個案或法規進行公開揭露；但加拿大、歐洲央行與英國則不揭露強制性監理處分。

三、監理措施之追蹤與升級處理

監理機關將「追蹤監理措施落實進度」視為整個監理週期的重要一環。有效的監督機制可確保銀行按時、確實執行改正措施，若出現延宕或措施無效，則能迅速升級處置。為強化追蹤效能，多數司法管轄區已升級其資訊科技系統，透過儀表板、自動提醒與文字分析等功能，協助監理人員即時掌握各項措施的執行狀態與風險排序。例如，歐洲央行採用一套整合式平台來追蹤整體監理進度，並輔以進階檢索與文字分析功能。

在處理延遲改善的情況時，各國監理機關普遍強調「理性判斷」與「比例性原則」。若銀行延遲改善是因程序複雜、仍待內部稽核或驗證等正當理由，監理機關通常會容許彈性，不會立即升級措施。例如，美國監理人員會撰寫「不升級備忘錄」來記錄容忍延遲的理由；英國則會進一步評估延遲是否反映出更深層的問題。相對地，若銀行不合作或明顯無意改善，則升級為正式處分是必要選項。

為確保升級決策的一致性與可稽核性，各監理機關均建立內部審查機制或指引。例如，加拿大設有「機構評等小組」（Entity Rating Panel），由高階主管審閱監理發現與評等是否需調整或升級；美國與歐洲央行則透過內部指引，明確劃分強制性要求與建議性措施。儘管升級是必要手段，但監理機關也指出，一旦銀行提起司法訴訟，往往會導致程序延宕、成本增加，進而降低監理效率，因此，提高法律支持與完善制度設計，亦是強化監理升級機制的關鍵配套。

柒、強化監理成效之改革倡議

一、風險界定機制

監理機關普遍會根據銀行的業務性質、風險輪廓與最新發展動態，靈活調整監理的風險界定範圍。有些機關依賴風險預警工具輔助優先順序設定，亦會運用監理人員的經驗判斷，並透過與銀行的事前溝通，確保監理重點能準確聚焦在風險最敏感的領域。

二、風險評估機制

各國監理評估多採標準化架構處理多元風險類別，但真正評分仍高度仰賴監理人員的專業判斷，尤其對質化風險的評估。為提高一致性，有些地區設置內部審查機制協助統一評等尺度與處理分歧結果，確保監理決策具可比較性與正當性。

三、評等制度架構設計

整體評等加上子項評等的架構為各國通用模式，子構面通常不會直接加總為總評等，而是透過綜合判斷平衡風險嚴重性與影響範圍。評等等級多設計為 4 至 5 級，並以「可接受」與「不可接受」作為風險分界，確保風險訊號清晰可用。

四、支援治理與商業模式評估之工具組

監理機關廣泛使用治理問卷、資料要求模型與診斷工具輔助分析，有些更發展半量化評分架構協助判斷整體風險水準。高風險機構通常需額外提交治理與策略資訊，以提升評估深度與對應強度。

五、監理處置與質化措施

面對銀行治理與策略性風險，監理機關強調應採取質化手段，諸如書面要求改善、管理階層調整或加強董事會功能等。措施的選擇與強度會依據銀行回應情況與風險狀況進行調整，反映個案導向與比例原則的應用。

六、質化措施的性質與實施方式

質化措施具備高度彈性，能依銀行具體情況採取不同強度的應對，包括輕度的監督提醒到正式行動要求，常見內容包含要求提交改善計畫、指派負責高層或引進第三方稽核，視風險本質採多元工具處理。

七、傳達質化措施強度的方法

為確保銀行正視風險，監理機關會透過配套手段傳達質化處置的強度，例如結合資本附加、業務限制或將缺失事項納入評等系統紀錄，亦可能與評等變動直接連動，以提升質化措施的影響力與可執行性。

八、監理溝通方式

監理溝通方式逐漸由冗長清單轉向精簡要點呈現，強調傳達最關鍵的風險議題與優先處置事項。許多監理機關強化與董事會與高層的對話機制，並由高階監理主管參與簡報，以強化銀行對監理訊息的重視與積極改善。

九、持續監督與升級程序

監理機關利用資訊化工具如儀表板與文字分析追蹤銀行改善進度，並根據改善情況判斷是否升級處置。若銀行有合理延遲將酌予彈性，反之則會進入更嚴格程序，並透過內部審查機制確保監理升級判斷具有一致性與正當依據。

十、監理判斷的運用與能力建構

監理判斷是整體評估與處置過程的核心，各國監理機關均重視監理人員在複雜情境中運用專業判斷的能力，這不僅涉及技術能力，也包含對風險脈絡、治理動態與文化因素的敏感度。多數監理機關透過建立指引、內部討論平台與案例研討等系統化學習，加強判斷能力與應用，以提升監理判斷的一致性與可信賴度，同時，也強調經驗傳承與跨團隊交流，以強化組織整體的監理專業性與決策品質。

捌、結論

本研究顯示，各監理機關日益重視對公司治理與商業模式風險的識別與處置，並將其視為維持金融體系穩定與提升金融機構韌性的核心任務。隨著外部環境日趨複雜，這些評估工作已成為監理程序中不可或缺的元素。

雖然各地制度設計與運作方式存有差異，但有效的監理實務往往具備若干共通特徵，包括制度化的風險評估架構、彈性的質化措施工具、強化的監理溝通機制，以及能支援專業判斷的組織架構與人才培育策略。

監理機關應持續強化評估方法與制度工具，以確保能及時辨識高風險機構，並針對其內部治理與商業模式缺失採取適當處置，同時，應重視監理人員的專業能力建構、橫向經驗交流與科技工具的應用，以提升整體監理成效與前瞻性。

國際金融監理快訊

本公司國關室整理

- 壹、金融穩定委員會（Financial Stability Board, FSB）發布「非銀行金融中介機構全球監測報告」報告
- 貳、國際存款保險機構協會（International Association of Deposit Insurers, IADI）發布「2026 年存款保險－全球趨勢報告」
- 參、巴塞爾銀行監理委員會（Basel Committee on Banking Supervision, BCBS）發布「無到期日存款穩定性之文獻回顧」報告
- 肆、歐洲央行（European Central Bank, ECB）發布總體審慎報告
- 伍、金融穩定學院（Financial Stability Institute, FSI）發布「銀行網路風險壓力測試」報告

壹、金融穩定委員會（Financial Stability Board, FSB）發布「非銀行金融中介機構全球監測報告」報告^{（註 1）}

本報告係評估截至 2024 年 12 月 31 日止，非銀行金融中介機構（Non-Bank Financial Intermediation, NBFI）之全球發展趨勢，研究涵蓋 29 個國家，其 GDP 合計占全球逾 90%。本報告先闡述 NBFI 的整體趨勢並檢視監測重點領域，其後聚焦於「狹義衡量」（narrow measure），即 NBFI 較可能影響銀行體系脆弱性的業務類別，例如易受擠兌風險影響的融資模式，或傾向依賴短期批發性融資（short-term wholesale funding）之業務。

2024 年，NBFI 持續擴張（成長率為 9.4%），其增速為銀行業的兩倍，資產規模達 256.8 兆美元，占全球金融資產總額之 51%，係歷年來第二高，與疫情前水準相當。各類 NBFI 部門均呈現成長，其中「其他金融中介機構」（Other Financial Intermediaries, OFIs）成長幅度最大（11.3%），與 2023

年的情況相同，OFIs 之成長主要來自投資基金資產持續增加（成長率為 14.5%），且各國皆呈現成長趨勢。就股票型基金而言，其成長主要係由股市表現強勁所帶動，進而推升資產評價，占其基金管理資產（Assets under Management, AUM）增加額之 85% 以上；相較之下，固定收益基金之成長則主要來自投資人資金流入，其流入金額亦占該類基金管理資產（AUM）增加額之 85% 以上。

依金融穩定委員會（FSB）「狹義衡量」所分類之 NBFI 機構，其總金融資產於 2024 年成長 12.7%，高於整體 NBFI 部門之增速，達 76.3 兆美元。狹義衡量所分類之 NBFI 機構占整體金融資產之比重由 2023 年之 14.5% 上升至 15.4%。

本報告針對銀行與非銀行金融中介機構（NBFI）相互關聯性進行案例研究，研究顯示三種主要連結形式：（1）資金與存款關係，即非銀行機構向銀行存入存款、（2）銀行對非銀行機構之貸款、附買回交易（repo）及其他信用曝險（credit exposures），以及（3）投資基金、保險公司及退休基金持有銀行發行之證券。而資金與信用曝險通常與市場型連結商品息息相關，例如衍生性金融商品、證券融資、託管服務（custodial）及其他客戶服務等。

貳、國際存款保險機構協會（International Association of Deposit Insurers, IADI）發布「2026 年存款保險－全球趨勢報告」^{（註 2）}

IADI 據 2025 年度調查資料，彙整 114 家存款保險機構之回覆內容，全面分析全球存款保險制度發展趨勢、重要挑戰及政策變化。報告指出，隨全球金融體系持續演變，存款保險機構在維護金融穩定及保障存款人方面之角色日益重要，其職責範圍、清理參與程度及賠付效率均呈現顯著變化。

存款保險機構之職責持續擴張，傳統單純賠付型（paybox）存款保險機

構占比已降至歷來最低水準，反映全球存款保險制度逐步朝向較廣泛職責模式發展，其中以延伸賠付型（paybox plus）最為普遍，目前約占全球存款保險機構半數。惟各區域間仍存在差異，中東與非洲地區，以及亞太地區，仍以單純賠付型制度為主。

報告另指出，存款保險機構參與清理作業之程度持續提高。2013 年至 2024 年間，參與清理之存款保險機構比例已由 67% 上升至 82%，主要係愈來愈多存款保險機構須負擔賠付及非賠付型清理措施之資金支應責任。此外，具備清理權責機關身分之存款保險機構占比，亦由 2013 年之 25% 提高至 2024 年之 37%。其中，以北美地區之清理參與程度最高。

在賠付作業方面，全球存款保險制度之賠付效率持續改善。2024 年已有 70% 存款保險機構可於 7 日內啟動賠付程序，較 2013 年之 33% 大幅提升；另有 37% 存款保險機構可於 3 日內開始賠付。報告指出，若存款保險機構可於金融機構進入清理程序前取得存款人資料，將有助於提升賠付速度，其中 72% 具備事前資料存取權限之存款保險機構可於 7 日內啟動賠付，相較之下，僅於金融機構進入清理程序後始取得資料者，其比例則降至 64%。

保額制度方面，全球存款保險保障水準大致維持穩定。平均而言，各國存款保險制度約可保障超過 40% 之要保存款金額（以各國保障比率簡單平均計算），與近年水準相近；若按全球整體存款規模計算，約 54% 之要保存款可獲全額保障，另平均約 96% 存款人可獲全額保障。區域方面，亞太地區及拉丁美洲與加勒比海地區之保障水準大致維持穩定，北美及歐洲則略有下降。報告並指出，各國保障水準差異呈現縮小趨勢，整體保障水準逐步朝向約為人均 GDP 三倍之區間收斂。

資金籌措方面，截至 2024 年止，全球存款保險基金之事前累積資金（ex-ante funds）已達 4,040 億美元，整體基金對保額內存款比率約為 2.5%，惟各區域間仍存在差異。先進國家之存款保險基金多已接近或達成目標水準。此外，採行風險費率制度（risk-based premiums）之存款保險機構比例，

已由 2013 年之 43% 提高至 2024 年之 62%，顯示差別費率制度逐漸普及。另公共備援（public backstop）機制亦更為普遍，目前已有 72% 存款保險機構具備來自政府或中央銀行之公共備援安排，高於 2013 年之 63%，有助提升存款保險制度於危機情境下之應變能力。

參、巴塞爾銀行監理委員會（Basel Committee on Banking Supervision, BCBS）發布「無到期日存款穩定性之文獻回顧」報告^{（註 3）}

2023 年 3 月至 5 月間的銀行業動盪，引發外界對存款行為是否發生改變，特別是有關無到期日存款（NMDs）穩定性之討論。2023 年存款人恐慌期間出現異常迅速的資金流失，可能受過去數十年間銀行經營環境演變之影響，包括技術創新、銀行資金來源結構改變、銀行面臨的競爭環境變化（例如：來自非銀行機構之競爭），以及法律與監理架構演進。

報告探討上述發展在多大程度上導致 NMD 行為偏離既往規律。該等新興發展之潛在影響，係通過對比傳統驅動 NMD 行為之關鍵因素進行評估，包括：存款保險制度與存款人紀律、存款集中度與存款人專業程度、存款人協同行為、存款競爭、銀行財務健全性，以及貨幣政策。

歷史數據與近期文獻均證實，驅動存款人及 NMD 穩定性之核心因素大多維持不變。然而，新資料顯示其他因素亦在某種程度上影響 NMD 行為。在討論最為廣泛的科技影響方面，文獻指出，若科技對近期擠兌行為產生差異化影響，其主因在於科技提供獲取資訊的新管道，而非僅是讓最易發生擠兌之法人存款更快速地自銀行流出。

就機構環境而言，報告指出，銀行業內部以及銀行與非銀行金融機構之間競爭越發激烈，可能加劇 2023 年 NMD 相對於歷史經驗的不穩定性。目前，由於資金更容易從銀行體系轉移至貨幣市場基金（MMFs）等其他投資工具，一方面強化貨幣政策的「存款管道」效應，另一方面則降低存款穩

定性。在法規影響方面，研究顯示監理變革確實導致存款人行為產生若干差異，惟相關文獻目前仍不足且觀點分歧，尚無定論。

綜上所述，報告總結市場創新、監理演進與技術進步等金融產業變革，確實對 NMD 穩定性有所影響。然而，其他發現亦指出近期 NMD 穩定性的變化，很大程度上仍受傳統因素驅動，例如存款保險保障範圍及對銀行破產風險之預期，目前尚難斷定該等新興變革之淨影響，是否導致 NMD 存款人行為更具波動性。

肆、歐洲央行（European Central Bank, ECB）發布總體審慎報告^{（註 4）}

歐洲央行（ECB）於 2026 年 4 月發布總體審慎報告，探討數位資產與金融體系發展。報告指出，隨著代幣化（tokenisation）及分散式帳本技術（DLT）逐步由概念階段邁向初步規模化應用，歐洲及全球金融市場正進入數位化轉型關鍵期。儘管目前代幣化資產規模仍相對有限，惟其成長迅速，未來具發展潛力，值得金融監理機關關注其對金融體系之影響。

數位資產生態系可區分為「結算資產」與「交易資產」兩大類型。結算資產方面，包括中央銀行數位貨幣（CBDC）、代幣化存款及穩定幣等，係用於履行支付與清算義務之工具；交易資產則包括代幣化傳統金融資產（如債券、股票）及無擔保加密資產等。此一分類有助於釐清不同資產於金融體系中所扮演之角色及其潛在風險來源。

代幣化及 DLT 技術有潛力提升金融市場效率與整合程度，包括改善結算流程、提升交易透明度及促進市場流動性；然而，相關效益能否全面實現，仍取決於市場規模擴張程度及制度設計是否完善。若缺乏統一架構，可能導致不同技術平台間互通性不足，反而加劇市場分散化，影響整體金融市場運作效率。

中央銀行貨幣仍為數位金融體系中最重要之無風險結算資產，對維持金

融穩定與市場整合具有核心地位。歐洲已積極推動批發型中央銀行貨幣之代幣化結算機制，並研議將 DLT 資產納入可接受擔保品範圍，以促進新型金融基礎設施發展。

為充分發揮代幣化帶來之效率與流動性提升效果，需建立一致且整合之歐洲監理與市場架構。歐盟透過「加密資產市場規範」（MiCAR），已建立具一致性之監理框架，提供市場發展所需之法規明確性與監理基礎。未來監理機關需持續辨識、衡量並管理數位資產與傳統金融體系間之風險傳染與相互連結，以確保創新發展與金融穩定目標並行。

伍、金融穩定學院（Financial Stability Institute, FSI）發布「銀行網路風險壓力測試」報告^{（註 5）}

隨網路攻擊頻率與複雜程度提升，各國金融監理機關日益重視網路風險壓力測試，將其視為強化機構與產業營運韌性的關鍵工具。不同於傳統著重財務損益的流動性或賠付能力測試，網路壓力測試建立在「預防措施已失效」之假設上，核心在於評估機構的事故因應與復原能力，具備高度定性且探索性之特質。

測試主要可分為兩類模式：系統導向模式（如英國央行）旨在評估整體金融穩定性，並考察個別機構決策對金融體系之外部性影響；機構導向模式（如歐洲央行）則側重於偵測個別銀行營運韌性框架中之缺陷。

劇本設計為測試之成功關鍵，通常採用「嚴重但合理」之敘事模擬情境，例如核心系統數據受損或關鍵第三方供應鏈中斷。執行測試期間，監理機關會嚴格審視機構的危機溝通、復原時間目標（RTO）及營運持續計劃之有效性。

關於揭露與後續行動，由於涉及資安敏感性，詳細結果通常保持機密，僅對外揭露一般性教訓，如保守估計復原時間之必要、事前準備之決定性角色以及內外部協調之重要性。

綜上所述，報告指出參與此類測試能有效促使機構增加資安預算並提升管理層的風險意識。未來網路壓力測試將朝向跨境協作與更廣泛的跨部門評估發展，透過持續迭代以應對動態演變的網路風險環境。

註釋

註 1：<https://www.fsb.org/uploads/P161225.pdf>

註 2：<https://www.iadi.org/uploads/IADI-2026-Global-Trends-Report.pdf>

註 3：<https://www.bis.org/bcbs/publ/wp47.htm>

註 4：https://www.ecb.europa.eu/press/financial-stability-publications/macprudential-bulletin/html/ecb.mpbu202604_01.en.html

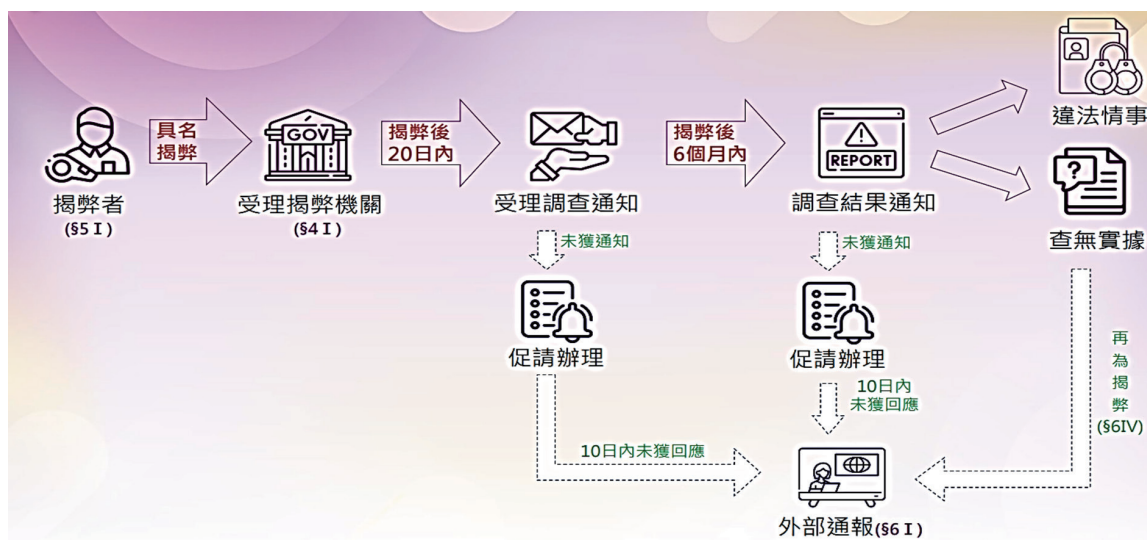
註 5：<https://www.bis.org/fsi/fsibriefs30.pdf>

廉政宣導

公益揭弊者保護法

「公益揭弊者保護法」為我國首部揭弊保護專法，於 114 年 1 月 22 日經總統公布，同年 7 月 22 日實施，以維護公共利益，有效發現、防止、追究重大不法行為，保障泛公部門揭弊者權益，並建立揭弊友善文化，落實聯合國反貪腐公約，共創廉潔社會。相關資料請參閱法務部廉政署網站（肅貪業務專區 / 揭弊者保護專區）





金融監督管理委員會「1998 金融服務專線」業已開通啟用，民眾如有金融諮詢服務，請於上班時間撥打「1998」。

本公司已於公開網站建置「法定查核業務缺失態樣」專區，內容包括風險指標資料查核、電子資料檔案建置內容查核及存款保險費基數查核等三類缺失態樣，資料每半年更新一次，可至本公司網站（<https://www.cdic.gov.tw>）查閱參考。

政府再造是當前政府施政的主軸，本公司為引進企業的經營理念，提高行政效率，加強服務品質，誠摯歡迎您對本公司的人力服務、資源運用、業務興革……等提供寶貴意見或建議，您的意見將是我們推動政府再造，提升行政效能的重要參考。

網址：<https://www.cdic.gov.tw>

電子郵件：cdic@cdic.gov.tw

關心專線傳真號碼：（02）2322-4407

免付費服務專線：0800-000-148

關心信箱：台北南海郵局第 440 號信箱

本公司和您一樣關心要保機構在安全與健全的基礎上經營業務。若您發現有任何可疑的人從事不當或不法行為，請利用本專線及信箱，本公司對於您的關心將予以保密。

本公司為貫徹政府「國家廉政建設行動方案」加強肅貪防貪、反貪、落實公務倫理、推動企業誠信，促進廉能政治的施政目標，特設置受理檢舉貪瀆專線電話、專用郵政信箱及電子郵件信箱，歡迎民眾踴躍檢舉非法，由於您的關心與行動，才能給後代子孫有一個乾淨家園。

檢舉專線電話：（02）2397-1587

檢舉專線傳真：（02）2321-5302

專用郵政信箱：台北南海郵局第 370 號信箱

電子郵政信箱：ethics@cdic.gov.tw

稿 約

1. 本刊園地公開，歡迎投稿。
2. 凡與我國及世界各國金融監理存款保險制度最新發展、金融制度之改革、問題金融機構之處理以及金融機構業務經營及發展等議題之相關研究論述或譯著，均歡迎。
3. 來稿經發表後，稿費依「中央政府各機關學校出席費及稿費支給要點」規定從優核給，並請勿一稿兩投，如為轉載，請知會本刊。（撰稿費：一般中文稿件每千字 1,600 元）
4. 來稿請繕寫清楚，並分段標點，歡迎利用電子郵件：cdic@cdic.gov.tw 傳送（請註明存保季刊投稿）。除特約稿外，每篇字數以不超過 1 萬 5 千字為原則。
5. 投稿文章經編委會接受刊登後，來稿請依「存款保險資訊季刊文稿格式說明」辦理，不符格式者，本刊將請作者修改。格式說明請至中央存款保險公司全球資訊網 (<https://www.cdic.gov.tw>)「出版刊物」項下之存保季刊專區自行參閱。
6. 來稿文責自負，除事先聲明者外，本刊有刪改權。
7. 譯稿請徵得原著作人同意，註明出處與出版時間並附寄原文。
8. 來稿經本公司同意刊登者，需簽署本公司提供之「著作財產權同意書」，同意該文著作財產權存續期間，授與本公司重製權、散布權及公開傳輸權。

存款保險資訊季刊

第 39 卷 第 2 期

中華民國 115 年 6 月 30 日出版

發行人：鄭明慧

編輯者：中央存款保險公司存款保險資訊編輯委員會

發行所：中央存款保險公司

地址：台北市南海路 3 號 11 樓

電話：02-2397-1155（代表號）

中華郵政台北雜字第 1256 號執照登記為雜誌交寄

印刷所：社團法人中華民國領航弱勢族群創業暨就業發展協會

台北市萬華區西園路二段 261 巷 12 弄 44 號 1 樓

電話：02-2309-3138

定價：新台幣 150 元

展售處：1. 國家書店松江門市：10485 台北市松江路 209 號

TEL：02-2518-0207（代表號）<http://www.govbooks.com.tw>

2. 五南文化廣場台中總店：40354 台中市臺灣大道二段 85 號

TEL：04-2226-0330（代表號）<http://www.wunanbooks.com.tw>

3. 三民書局重南門市：10045 台北市重慶南路 1 段 61 號

TEL：02-2361-7511（代表號）<http://www.sanmin.com.tw>

GPN：2007600009 ISSN：1019-4010

◎本刊保留所有權利。

欲利用本刊全部或部分內容，須徵求著作財產權人中央存款保險公司同意或書面授權。（請洽中央存款保險公司業務處企劃科，電話：02-2397-1155）