

## 六、金融危機預警系統的建立

以過去各國金融危機的經驗顯示，金融危機的發生並非突發事件，事實上，危機爆發以前即已潛藏各種徵兆。由於金融危機受創的國家會遭受重大的經濟損失，付出相當大的代價，使得各國政府、銀行、投資人和經濟學者莫不致力於發展並建立一套在金融危機迫近時，能提供訊號的預警系統（an early warning system）。此系統能提供政府決策者或金融管理當局在危機爆發前，掌握關鍵時刻，及時採取必要的適當措施解決金融困境，使金融危機消弭於無形。銀行、存款者、投資人及市場參與者（如股票購買者）則能夠藉由可靠的預警系統，預作準備，在危機發生前採取避險或解套措施，調整其資產組合，以避免無謂的損失。

國際貨幣基金於1998年5月出版的「世界經濟展望」中，針對1975—1997年間50個國家在金融危機期間，分析比較下列12種主要的經濟金融指標：1. 實質有效匯率；2. 出口成長率；3. 外匯存底變動；4. 貿易差額；5. 產出增加率；6. 通貨膨脹；7. 名目貨幣供給（M2）成長率；8. 銀行對民間信用量增加率；9. 股票價格變動；10. 貨幣供給量（M2）對外匯存底比例；11. 實質貨幣供給（M2）成長率；12. 廣義對狹義貨幣供給量（M2對M1）比率之變動；這些指標在金融危機期間具有下列共同的徵兆：

1. 金融危機發生前，實質有效匯率高於平常的平均值。
2. 金融危機發生前，出口顯著減少。
3. 在金融危機發生前與平常時期，貿易差額並無明顯的差異。
4. 當金融危機迫近時，央行外匯存底快速下降。
5. 在金融危機發生前，平均貿易條件略趨惡化。
6. 在金融危機發生前，通貨膨脹率較平常時期明顯升高。
7. 在金融危機發生前兩年，貨幣供給量（M2）對外匯存底比率上升；而在金融危機發生後的數月間便驟減。
8. 在金融危機發生前兩年，狹義與廣義貨幣供給成長率均見急速上升；而在金融危機發生前的18個月達到最高峰。
9. 在金融危機發生前，銀行對民間信用量大幅擴增。
10. 通常在金融資產（股票）價格循環的榮景破滅之後，會發生金融危機。
11. 在金融危機發生前，實質經濟活動如常；但受金融危機之影響，經濟活動急速衰退。

國際貨幣基金分析各種經濟金融指標在預測新興市場國家金融危機的能力，認為實質有效匯率、國內信用量成長值及外匯存底是最佳的三種指標，能夠提供正確的金融危機訊號。基金在1998年5月出版的「世界經濟展望」中，為6個亞洲國家及4個拉丁美洲國家建構「通貨危機指數」（currency-crisis index）。此一指數係由實質有效匯率與其三年平均值之離差、國內信用量成長值與其三年平均值之離差，以及貨幣供給量（M2）對外匯存底比率與其三年平均值之離差的加權平均所構成。若這三項指標明顯高於其相對平均值，表示金融危機發生的可能性提高。

國際貨幣基金選擇這三項指標來計算單一的指數，因為這些指標在預測過去金融危機時有優良的表現，而且這三項指標的時間性資料較易取得，而所得指數可用來判定可能導致金

融危機的脆弱性，而不是用來精確計算金融危機發生的時點。

鑒於金融危機發生前即潛存多項徵兆，有些經濟學者（如Graciela L. Kaminsky, Carmen Reinhart, Saul Lizondo, Morris Goldstein）認為一套理想的預警系統應該監測一組的經濟金融指標，而非僅關注單一指標的變動。例如1998年卡敏斯基（Kaminsky）、李宗都（Lizondo）與凌哈特（Reinhart）採用1970—1995年間15個開發中國家及5個工業國家的76件通貨危機案例，觀察危機期間下列16項總體經濟及金融指標的變動：1. 實質匯率；2. 外匯準備；3. M2 / 外匯存底比率；4. M2乘數；5. 銀行危機；6. 貿易條件；7. 出口值；8. 股價；9. 產出；10. 超額M1餘額；11. 銀行存款；12. 實質利率；13. 國內信用 / GDP比率；14. 放款利率 / 存款利率比率；15. 實質存放款利差；16. 進口值。

根據研究結果顯示，實質匯率是出現正確訊號頻率最高的領先指標（leading indicator），而且出現錯誤訊號最少；再就其他具有正確訊號出現率較高、且錯誤訊號出現較少的指標而言，則包括下列5項領先指標：銀行危機、貨幣供給量（M2）對外匯存底比率、股票價格趨勢、出口值及產出等。其他眾多的實證研究報告指出，下列指標較具預測金融危機的能力：實質匯率變動趨勢、外匯存底、國內信用量增加率及公共部門債務。要之，假若多數領先指標同時出現警訊，例如實質有效匯率過度高估、貿易條件嚴重惡化、經常帳收支嚴重失衡、財政赤字激增、經濟活動衰退、M2對外匯存底比率偏高、銀行信用量擴增過速、逾放比率陡升（超過10%）及外匯存底快速減少、短期外債超過外匯存底、股價及不動產價格持續下跌等，則在近期內爆發金融危機之可能性相當高，政府決策者必須立即採取行動解決金融困境，以防止金融危機之發生。

## 七、區域金融合作的必要性與方案

1990年代發生的金融危機有高度的蔓延特性（contagion），不但通過貿易和金融往來管道擴散，而且由於國際投資者改變資產配置，自新興市場國家撤資，致一國的通貨危機迅速蔓延至其他國家，例如1994年12月墨西哥發生披索崩跌，引發具有與墨國類似不良經濟基本面的拉丁美洲國家（如巴西、阿根廷）貨幣貶值；又如1997年的亞洲金融危機，泰銖大貶產生擴散現象，引發馬來西亞、印尼、菲律賓及韓國等國金融危機。該金融危機的連鎖效應說明了區域金融市場關聯互動程度很高，也指出區域金融合作的必要性及迫切性，區域內國家有必要建立一個強有力的區域性金融監管體系，以便在危機發生前就偵察危機的徵兆。也就是說，藉由資訊的交換與各國協力，立即採取有效因應對策，事前防止危機的爆發。一旦危機發生則透過區域金融合作機制，藉區域間的整體力量和通力合作，以穩住情勢，減輕金融危機的程度，縮短金融危機存續期間，防止金融危機的惡化，減少金融危機的損失。

自從亞洲金融危機發生後，日本大藏省、東南亞國協（ASEAN）及亞太經濟合作會議（APEC）等機構先後提出區域金融合作計畫方案，希望各國共同因應亞洲金融危機，並防止金融危機的再度發生，茲將既存主要區域金融合作機制及各種方案，分別說明如下：

### （一）亞太經濟合作會議財政部長會議（The Asia-Pacific Economic Cooperation（APEC）Finance Ministers' Process）

亞太經合會議於1989年創立，共有21個會員國（澳洲、汶萊、加拿大、智利、中國、香港、印尼、日本、韓國、馬來西亞、墨西哥、紐西蘭、巴布亞新幾內亞、秘魯、菲律賓、俄羅斯、新加坡、台灣、泰國、美國及越南），該會議的宗旨在促進亞太地區經濟成長、經濟合作，促進貿易與投資。亞太經合會議財政部長會議每年舉行一次，近年來，討論主題包括財政與金融改革、防止金融違法或脫序舉措，促進中小企業發展等。未來優先工作包括促使通貨穩定，改善金融機構體質，發展資本市場，以及設立區域財政與金融合作論壇等，此有助於區域內國家金融危機事前的防範及事後的處理。

#### （二）東南亞中央銀行總裁會議（The South East Asia Central Bank（SEACEN）Governors' Conference）

於1982年正式創立的東南亞國家中央銀行總裁會議，共有11位會員（印尼、馬來西亞、緬甸、尼泊爾、菲律賓、新加坡、錫蘭、泰國、韓國、外蒙古央行總裁及汶萊財政部長）及6位觀察員（越南、寮國、高棉、斐濟、東加及巴布亞新幾內亞）。該央行總裁會議每年舉行一次，主要議題為各國貨幣政策、金融發展情況、以及區域金融合作等。

#### （三）清邁協議（The Chiang Mai Initiative, CMI）

1999年11月東南亞國協及中國、日本、韓國（ASEAN+3）在菲律賓馬尼拉舉行高峰會議，會後發表東亞合作聯合聲明。隨後13國（汶萊、高棉、印尼、寮國、馬來西亞、緬甸、菲律賓、新加坡、泰國、越南、中國、日本及韓國）財政部長於2000年5月在泰國清邁簽署清邁協議，將東南亞國協貨幣互換機制（ASEAN Swap Arrangement）金額由1978年的2億美元增至10億美元，該機制對於簽約國家一旦發生國際流動性短缺時，提供短期強勢外幣融資，需要援助的國家以本國貨幣兌換國際強勢貨幣，將來金融穩定後，再以外幣購回本國貨幣。

#### （四）亞洲通貨危機支援組合（Asian Currency Crisis Support Facility, ACCSF）

1998年10月日本大藏省大臣（財政部長）宮澤（Kiichi Miyazawa）提議由日本政府出資300億美元支援亞洲國家解決金融危機，其中150億美元撥交日本輸出入銀行，對危機受創國家的銀行貸款及政府發行公債提供擔保，其餘150億美元設立亞洲通貨危機支援組合，委託亞洲開發銀行管理，對亞洲國家申請日本輸出入銀行和亞洲開發銀行之聯合貸款，給予利息津貼。

#### （五）亞洲債券基金（Asian Bond Fund）

2003年7月由11個亞太國家或經濟體（泰國、印尼、馬來西亞、新加坡、菲律賓、中國、香港、韓國、日本、澳洲及紐西蘭）共同出資100億美元而設立，其目的在促進亞太地區金融穩定，並防止亞洲金融危機的再度發生。目前該基金係由國際清算銀行香港代表處管理，投資於亞太國家政府或半官方機構所發行以美元計值之國際公債，目的在促進區域債券市場的發展，鼓勵本地區資本投資於區域經濟計畫。

#### （六）亞洲貨幣基金（Asian Monetary Fund）

1997年9月日本政府提議設立亞洲貨幣基金，資本額為1,000億美元，日本政府自願出資500億美元，另500億美元將協商中國、香港、新加坡及台灣出資，共襄盛舉。亞洲貨幣基金目的不在取代國際貨幣基金最後貸款者的角色（a lender of last resort），而在提供額外的補充性資源（additional and supplementary resources），協助發生金融危機的亞洲國家解決危機，預防金融危機發生，而國際貨幣基金和亞洲貨幣基金應緊密合作，互為輔助。

按國際貨幣基金過去肩負支援全球各國金融穩定的責任，然其資源有限，難以對世界每一個地區隨時保持密切關注，且對一個迫在眉睫的金融危機更無法提供及時的援助，主要是借款條件嚴苛，批准程序曠日費時，而且貸款分批撥付的程序緩慢，往往遠水救不了近火，不能滿足緊急的資金需求。而亞洲貨幣基金占地理之便，對發生金融危機的區域國家能夠做出迅速反應，及時提供適當金額的資金，協助亞洲國家化險為夷，減輕金融危機損失至最低程度。

1997年在馬尼拉舉行之亞太經合會議，因否決亞洲貨幣基金計畫而胎死腹中，美國認為區域貨幣基金功能與國際貨幣基金重複，因此，反對此項提議，惟區域性金融會議及經濟學者咸認為兩種基金是合作關係並非競爭關係，對金融危機受創國家有利無害，應對危機的解決及防範大有助益。

## 八、金融改革的重要性與主要措施

根據國際貨幣基金的分析，銀行體系的脆弱是金融危機的主要原因之一，因此，基金要求發生金融危機的國家推動金融改革，並將其列為主要的貸款條件之一。各國警覺銀行體系面臨許多問題與困難，包括銀行家數過多、授信品質惡化、逾期放款比率偏高、銀行獲利能力降低、金融資訊揭露不足及金融監理機制缺失等有待改善。政府乃檢討銀行體系經營及體制的缺失，致力解決國內銀行所面臨的問題，改善其經營體質，提升銀行的競爭力，使金融體系能夠配合經濟發展的需要，做為支持經濟發展的動力。茲將亞洲國家主要金融改革措施，分別扼要說明如下：

### （一）推動金融機構合併

為解決銀行家數過多所衍生的金融問題，亞洲國家政府鼓勵銀行進行購併（mergers and acquisitions）。透過合併，一方面擴大經營規模，提高市場占有率，達成規模經濟；另一方面，可節省人力，並在業務上截長補短，結合彼此寶貴的經驗，發揮所長，提高經營績效及生產力，增加盈餘。例如在1997—2002年期間，韓國銀行家數由33家減少為19家，泰國由21家減少為15家，印尼由240家減少為140家，馬來西亞由20家合併為10家，菲律賓由37家減至26家，在減少銀行家數方面，這些亞洲國家的成績斐然。

### （二）加速處理問題金融機構

政府對問題金融機構之處理方式有二：一為資本不足，但有繼續經營價值之金融機構，要求改善資本適足率，或由公共資金以特別股參與增資，或促成與其他健全的金融機構合併；二為經營不善且改善可能性很低的銀行或資產淨值為負數的金融機構，政府下令停業，

加以清算、關閉，使其迅速退出市場，以保護存款人權益，穩定金融秩序。例如1997年亞洲金融危機後，韓國政府接管二家大型銀行（其中一家售予外資）、關閉五家中小型商業銀行、促成八家商業銀行進行合併，勒令關閉30多家非銀行金融機構；泰國政府勒令關閉56家問題金融機構，透過金融發展基金接管六家商業銀行；印尼政府撤銷66家民營金融機構執照，其中12家由政府接管。

### （三）降低銀行逾放比率

為有效降低逾放比率，改善銀行經營體質，近年來，各國政府均致力推動各項降低逾期放款的措施，鼓勵銀行自行打銷呆帳，或建立資產管理公司機制，加速金融機構處理不良債權。例如泰國由政府出資設立金融重整署（Financial Restructuring Authority, FRA），成立國營資產管理公司（AMC）；韓國由韓國開發銀行及其他金融機構共同出資設立韓國資產管理公司（Korean Asset Management Corporation, KAMCO）；馬來西亞依據國家資產管理公司法設立Danaharta；印尼則修正銀行法，授權政府設立金融重整署IBRA。各國建立不良資產處理機制的主要目的在收購及加速處理金融機構的不良放款，降低逾放比率，以協助金融機構恢復貸款業務的正常運作。這些國家的經驗顯示，除印尼IBRA以外，泰國、馬來西亞及韓國的資產管理公司均已發揮加速清理不良資產功能，其中尤以韓國的KAMCO成績斐然。近年來，發生金融危機的亞洲國家在資產管理公司的協助下，逾放比率均見大幅降低。在1998—2002年期間，泰國銀行的逾放比率由45%降至11%，馬來西亞由13.4%降至12%，印尼由48.6%降至12%，韓國則由15%降至1.9%。

### （四）強化金融監督管理

發生金融危機的亞洲國家已開始致力建立符合國際規範之金融監理制度，提升金融監理績效，其主要努力方向包括實施金融監理一元化，採行嚴格的資本適足率、貸款評估分類及呆帳提存準備規定，對未符合最低資本適足率的銀行，採取立即糾正措施，嚴格執行，督促銀行加強風險管理，提升金融機構內部控管及稽核制度之功能，要求銀行定期揭露財務及業務資訊，以提升市場制約機能，加強銀行的公司治理，減少政府對銀行業務的干預，確保銀行自律經營，提升銀行體系的效率，以促進金融的穩定及健全發展。例如韓國於1998年4月設立金融監督委員會，集中銀行、保險及證券業務之監督管理，實施金融監理一元化，大力推動金融改革，重整金融機構，加速處理銀行不良債權，重建金融市場信心，促進銀行體系的整體穩定及健全發展。