



■ 公開

□ 密件、不公開

執行機關(計畫)識別碼：050105d500

## 行政院農業委員會農業金融局98年度科技計畫研究 報告

計畫名稱：研議放寬農漁會信用部投資有價證券之限制  
(第1年/全程1年)  
(英文名稱) Analysis on relaxation of restriction  
on investment in securities of credit  
departments of farmers' /fishermen' s  
associations

計畫編號：98農科-5.1.5-金-d5

全程計畫期間：自 98年5月1日 至 98年12月15日

本年計畫期間：自 98年5月1日 至 98年12月15日

計畫主持人：符玉章

研究人員：蔡嘉恩、張如雯、陳玉華、鄭振和、王南傑、林詩珊、陳  
孟男

執行機關：環球商務法律事務所

# 目 錄

第一章 緒論 .....	1
第一節 研究背景與目的 .....	1
第二節 文獻回顧 .....	2
第三節 本研究範圍與結果之限制 .....	4
第四節 研究方法與架構 .....	5
第二章 日本及韓國農業協同組合投資有價證券相關規範 .....	9
第一節 日本農業協同組合信用事業投資有價證券之相關規範 .....	9
第一項 概說—日本農業協同組合之規範架構及制度 .....	9
第二項 日本農協信用事業現行投資有價證券之規範 .....	11
第三項 風險管理規範 .....	17
第四項 小結 .....	38
第二節 韓國農業協同組合投資有價證券之相關規範 .....	39
第一項 概說—韓國農業協同組合之規範架構及制度 .....	39
第二項 韓國農業協同組合信用事業現行投資有價證券之規範 .....	41
第三項 韓國農業協同組合信用事業現行風險管理規範 .....	43
第四項 小結 .....	48
第三章 我國金融機構投資有價證券之相關規定 .....	49
第一節 商業銀行投資有價證券主要規範 .....	49
第一項 商業銀行資產規模概況 .....	49
第二項 商業銀行風險管理實務 .....	50
第一款 風險管理要項 .....	50
第二款 最高決策單位職責 .....	53
第三款 交易部門職責 .....	53
第四款 風險管理單位職責 .....	54
第五款 評價政策與流程 .....	55

第六款 風險控管準則 .....	58
第三項 我國商業銀行可投資有價證券之範圍 .....	65
第四項 商業銀行投資有價證券之風險限額 .....	66
第一款 總量限額管制 .....	67
第二款 個別之限額規定 .....	67
第三款 利害關係人限制 .....	69
第四款 修正草案之介紹 .....	70
第二節 信用合作社投資有價證券規範 .....	73
第一項 信用合作社資產規模概況 .....	73
第二項 信用合作社之內稽內控制度 .....	73
第三項 信用合作社投資有價證券之規範 .....	76
第一款 信用合作社投資有價證券範圍 .....	76
第二款 投資之限額 .....	77
第三款 投資基金之資格與條件 .....	78
第四款 投資國內上市公司股票之資格與條件 .....	80
第五款 信用評等及核算基數之規定 .....	80
第六款 利害關係人交易限制 .....	82
第三節 全國農業金庫投資有價證券規範 .....	83
第一項 全國農業金庫資產規模概況 .....	83
第二項 全國農業金庫之風險管理實務 .....	83
第三項 全國農業金庫投資有價證券規範 .....	85
第一款 投資有價證券之範圍 .....	85
第二款 投資有價證券之風險限額 .....	86
第三款 核算基數之規定 .....	88
第四款 信用評等之規定 .....	88
第五款 利害關係人交易限制 .....	89
第四節 農會漁會信用部持有有價證券之規範 .....	90
第一項 農會漁會信用部資產規模概況 .....	90

第二項	農會漁會信用部內部控制及稽核制度實施辦法 .....	91
第三項	農會漁會信用部持有有價證券之規範 .....	92
第一款	農會漁會信用部現行持有有價證券法源之探討 ..	93
第二款	農會漁會信用部持有有價證券之依據與範圍 .....	94
第三款	農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法之限額 規定 .....	96
第四款	利害關係人交易 .....	97
第五款	信用評等之規定 .....	98
第五節	我國金融機構投資有價證券規範之比較.....	98
第一項	金融機構屬性之基本比較.....	99
第一款	最低資本額 .....	99
第二款	業務範圍之比較 .....	99
第三款	風險控管機制標準之比較 .....	101
第二項	投資有價證券之規範比較.....	102
第一款	開放投資項目之比較 .....	102
第二款	主要投資總額限制之比較 .....	104
第三款	主要特定投資限額之比較 .....	104
第四款	利害關係人交易限制之比較 .....	106
第五款	信用合作社投資有價證券之財務資格條件 .....	107
第三項	我國金融機構投資有價證券主要規範架構之比較 ....	108
第四章	有價證券之報酬與風險屬性分析.....	112
第一節	目前我國金融機構得投資有價證券之種類.....	112
第二節	分析之資料來源.....	113
第三節	研究分析方法.....	114
第四節	固定收益(Fixed-income)證券之報酬與風險分析.....	118
第一項	固定收益(Fixed-income)證券之風險.....	118
第二項	固定收益證券之報酬與風險分析 .....	120
第五節	股票之報酬與風險分析.....	121

第一項	股票之風險.....	121
第二項	股票之報酬與風險分析.....	122
第六節	股票與公債之報酬與風險分析比較.....	126
第七節	基金之報酬與風險.....	127
第一項	共同基金之特性.....	127
第二項	共同基金之報酬與風險.....	128
第八節	台灣產業別之投資報酬與風險分析.....	131
第五章	農會漁會信用部財務穩健度與風險承受能力之分析.....	134
第一節	衡量財務穩健度或監理標準之指標.....	134
第一項	信用部重要財務指標及監理基準 .....	134
第二項	信用部相關財務指標之意涵.....	136
第三項	放寬投資有價證券業務與財務指標之關聯 .....	140
第二節	資本適足率計算方式之比較與釋例.....	141
第一項	巴賽爾資本協定之資本適足率計算方式 .....	141
第二項	信用部之資本適足率之探討.....	144
第一款	信用部資本適足率之計算方式 .....	144
第二款	放寬投資有價證券對資本適足率之影響 .....	147
第三節	資本適足率之情境分析.....	149
第一項	核算基數區間.....	149
第二項	情境分析.....	151
第四節	其他財務指標分析與風險承受能力之關係.....	156
第一項	存放比率.....	157
第二項	逾期放款比率.....	158
第三項	備抵呆帳覆蓋率.....	160
第四項	財務指標與各項風險之關聯.....	160
第六章	綜合研究分析.....	163
第一節	問卷調查與訪談之成果.....	163

第二節	有價證券之投資風險啟示.....	167
第三節	各項財務指標分析結果之啟示.....	168
第四節	日韓之基層農業組織制度之借鏡.....	170
第一項	日本農協投資有價證券之規定之啟示 .....	170
第二項	韓國基層農業組織投資有價證券之規範 .....	173
第五節	開放信用合作社投資有價證券業務.....	174
第六節	放寬信用部投資有價證券之監理架構探討.....	177
第一項	國內規範投資有價證券之借鏡 .....	177
第二項	放寬投資有價證券之監理架構考量 .....	178
第一款	農漁會信用部之功能定位 .....	179
第二款	擬訂監理標準之特殊考量 .....	179
第三項	分級管理之可能依據.....	181
第一款	新種業務申請 .....	182
第二款	申請新種業務之標準 .....	182
第三款	放寬業務之最低監理標準之探討 .....	184
第四項	總量風險管理下之投資風險監理機制 .....	188
第一款	農漁會信用部資產與風險之關係 .....	188
第二款	放寬信用部投資有價證券原則 .....	189
第三款	資本適足率之最低要求 .....	191
第四款	其他財務資格條件分析 .....	195
第五款	非財務資格條件分析 .....	205
第六款	放寬投資有價證券之總額與限額分析 .....	210
第七節	農會漁會信用部投資有價證券之會計處理問題 .....	218
第一項	現行農會漁會信用部投資有價證券之會計制度 .....	219
第二項	國際與國內金融機構處理有價證券會計原則 .....	221
第八節	建置因應之風險機制之探討.....	227
第一項	現行風險管理機制之不足.....	227
第二項	強化風險管理機制之建議.....	229

第七章 農會漁會信用部投資有價證券之可能模式.....	237
第一節 委託專業機構代為投資操作.....	237
第一項 政府基金委託經營相關規範.....	237
第二項 金融機構委外代操.....	240
第三項 全國農業金庫金錢信託業務.....	245
第二節 農會漁會信用部投資有價證券委外辦理之可行性 .....	247
第八章 結論與建議.....	249

## 表

表 2-1	JA、信連經營概況報告 .....	26
表 2-2	資產、業務執行體制之實地查核標準.....	27
表 2-3	預防經營失敗之對策（資金運用限制、經營改善、組織整合啟動標準與內容） .....	28
表 2-4	JA 資金運用限制內容 .....	29
表 2-5	JA 經營改善措施內容（經營改善啟動標準） .....	30
表 2-6	信連資金運用限制與經營改善措施內容 .....	31
表 2-7	指定支援法人支援措施與實施支援之前提條件 .....	32
表 2-8	確保 JA Bank 資金運用的安全性與效率性之相關事項.....	33
表 2-9	對不遵守 JA Bank 基本方針之會員措施（處罰） .....	34
表 2-10	韓國中央會有價證券投資總額.....	46
表 3-1	本國銀行備抵呆帳覆蓋率／資產報酬率 .....	50
表 3-2	我國金融機構之最低資本額比較表.....	99
表 3-3	我國金融機構業務範圍比較.....	99
表 3-4	我國金融機構風險控管機制之比較.....	101
表 3-5	我國金融機構投資或持有有價證券項目範圍 .....	102
表 3-6	我國金融機構投資有價證券之總額.....	104
表 3-7	我國金融機構投資有價證券之類別及限額 .....	104
表 3-8	我國金融機構單一標的之限額.....	106
表 3-9	我國金融機構利害關係人交易限制.....	106
表 3-10	投資有價證券財務資格條件（信用合作社） .....	107
表 3-11	金融機構（非票券業）資本適足性及投資有價證券之規範特徵之比較.....	109
表 4-1	金融機構投資有價證券一覽表.....	112
表 4-2	台灣股價指數及公債指數之年化標準差 .....	115
表 4-3	台灣股價指數及公債指數之西元 2005 年~2009 年之年化標準差 .....	116



表 4-4	台灣股價指數及公債指數之西元 2005 年~2009 年之報酬率 ....	117
表 4-5	公債指數報酬率.....	120
表 4-6	公債指數波動度.....	120
表 4-7	台股類股之報酬率.....	123
表 4-8	台股類股之年化標準差.....	124
表 4-9	台股類股之報酬率排名.....	125
表 4-10	股債之報酬率分析.....	126
表 4-11	股債之最大下跌率分析.....	127
表 4-12	基金與台股之報酬率.....	130
表 4-13	基金與台股之波動度.....	130
表 5-1	信用風險計提－標準法之風險權數值表 .....	142
表 5-2	標準法下銀行之事業單位及 Beta 因子 .....	144
表 5-3	風險性資產之風險權數值表.....	145
表 5-4-1	當年度台股大盤最大下跌率之損失分析 .....	153
表 5-4-2	當年度台股大盤報酬之分析.....	154
表 5-5-1	當年度電子類股最大下跌率之損失分析 .....	154
表 5-5-2	當年度電子類股報酬之分析.....	154
表 5-6-1	年度及當年度金融類股最大下跌率之損失分析 .....	155
表 5-6-2	年度及當年度金融類股報酬之分析.....	155
表 5-7	農會信用部（共 264 家）資本適足率情境分析 .....	156
表 5-8	漁會信用部（共 25 家）資本適足率情境分析 .....	156
表 6-1	綜合歸納問卷之結果.....	166
表 6-2	財務指標之問卷結果.....	167
表 6-3	信用合作社投資有價證券辦法之變革.....	174
表 6-4	歸納財務指標及非財務指標建議.....	190
表 6-5	銀行、信用合作社及信用部平均存放比及信用風險指標 .....	196
表 6-6	信用部存放比分布.....	201
表 6-7	信用部逾放比分布.....	202

表 6-8	信用部備抵呆帳覆蓋率分布.....	202
表 6-9	差異存放比與逾放比條件下信用部淨值比例與家數 .....	203
表 6-10	折衷條件之信用部存放比分布（農漁會信用部總數為 299 家） .....	204
表 6-11	折衷條件之信用部逾放比分布（家）.....	204
表 6-12	折衷條件之信用部備抵呆帳覆蓋率分布（家） .....	204
表 6-13	折衷條件下之淨值與家數分布.....	204
表 6-14	台股各指數市值及家數.....	211
表 6-15	信用合作社及農漁會信用部證券投資占淨值比例 .....	215
表 6-16	新舊會計制度之比較.....	222
表 6-17	採權益法之長期投資處理方式.....	223
表 6-18	建議修正信用部淨值占風險性資產比率計算表 .....	231
表 6-19	建議修正信用部淨值占風險性資產比率計算表 .....	232
表 8-1	會計科目修正.....	256
表 8-2	農漁會信用部投資有價證券管理辦法建議草案 .....	262

## 圖

圖 2-1	農協組織系統圖.....	10
圖 2-2	JA 剩餘資金自主運用規則概要 .....	15
圖 2-3	Management System of Bank .....	18
圖 2-4	Risk Management System.....	19
圖 2-5	ICAAP 之概念 .....	20
圖 2-6	自有資本適足率規範 .....	36
圖 2-7	韓國農協系統組織.....	40
圖 2-8	韓國農協上下層級風管架構圖.....	44
圖 3-1	健全的風險管理架構.....	52
圖 4-1	金融資產與效率前緣示意圖.....	116
圖 4-2	台股與公債之標準差.....	117
圖 4-3	台股與公債之報酬率.....	117
圖 4-4	債券價格與殖利率之關係示意圖.....	118
圖 4-5	公債指數報酬率.....	120
圖 4-6	公債指數波動度.....	121
圖 4-7	基金淨資產分類.....	128
圖 4-8	共同基金報酬率.....	129
圖 4-9	共同基金波動度（西元） .....	129
圖 4-10	台灣金融市場有價證券種類效率前緣圖 .....	131
圖 5-1	逾放比與資本適足率(BIS)之關係.....	159
圖 5-2	信用部資產與其業務、財務指標之關係 .....	162
圖 6-1	信用合作社資產負債統計表（證券投資）-1 .....	176
圖 6-2	信用合作社資產負債統計表（證券投資）-2 .....	177
圖 6-3	信用部資產形式之關係.....	189
圖 6-4	對存放比率等財務指標訂定限制規範架構示意圖 .....	190
圖 6-5	存放比、逾放比與 BIS 之關係 .....	199

## 附 件

附件一	九十八年八月七日板橋農會信用部訪談記錄 .....	272
附件二	九十八年八月十八日大里農會信用部訪談記錄 .....	279
附件三	九十八年八月二十五日「研議放寬農漁會信用部投資有價證券之限制」研究案座談會會議記錄.....	283
附件四	「研議放寬農漁會信用部投資有價證券之限制研究案」問卷	291
附件五	九十八年十月三十日「研議放寬農漁會信用部投資有價證券之限制」研究案座談會會議記錄.....	294
附件六	九十八年十二月二日「研議放寬農漁會信用部投資有價證券之限制」研究案座談會會議記錄.....	322

## 附 錄

附錄一	巴塞爾協定.....	354
附錄二	98 年 7 月 9 日期中審查會議專家審查意見回覆表 .....	357
附錄三	98 年 12 月 18 日期末審查意見處理回覆表 .....	360

## 參考文獻

一、論文.....	364
二、研究計畫及報告.....	365
三、著作.....	366
四、其他.....	367

# 第一章 緒論

## 第一節 研究背景與目的

為呼應全球經濟情勢發生急遽變遷，政府定民國（下同）九十年為金融改革年，就農漁會信用部基層金融改革方面，工作重點在於降低基層金融機構之逾放比及逾期放款、推動經營狀況良好的農漁會信用部合併經營不善之農漁會信用部以達規模經濟、研擬農業金融法等，希冀藉由這些改革措施整頓經營不善之農漁會信用部並改善其經營體質。

農漁業可說是台灣經濟發展的重要基礎。然隨著經濟情勢變遷，台灣已轉型為以工商業為主的國家。農漁會信用部面臨客戶流失及農漁業人口老年化的問題外，其經營環境空間亦受其他金融機構擠壓；然而，做為支援農漁業經濟發展支柱且屬基層金融機構性質之農漁會信用部，與農民生活及農村經濟具有密切關係，且其業務功能更具有某程度的公益性及社會性。除了辦理基層金融業務外，亦是協助政府推動農村經濟相關政策的主要推手之一，其貢獻度及存在的重要性更不容忽視。

鑑於農漁會信用部資金運用主要以傳統放款業務為主，且各信用部間業務種類差異性不大。然而其整體而言，存、放比率普遍偏低，而投資有價證券項目亦僅限於持有中央銀行流動準備規定之各種有價證券，餘裕資金依法應全部轉存農業金庫，故資金運用亦多所受限；反觀國內其他金融機構投資有價證券之限制，均較農漁會信用部為寬鬆。因此爰有提議似可適度放寬農漁會信用部投資有價證券之相關限制，以去化信用部閒置資金，並增加投資收益。

農業金融法修正草案將投資有價證券作為放寬信用部業務可從事之業務項目之一。因此本團隊依據委託單位之要求，針對下列研究工作項目及內容

進行研究並提出具體修法之建議：

- 一、基於穩健投資原則，分析各種有價證券之風險屬性、價格波動及產業前景，並以最近三年國內各類有價證券之平均投資報酬率預估各類產業之未來前景，以作為放寬有價證券投資限制之參考。
- 二、參酌日本、韓國基層農業協同組合投資業務之風險控管機制，並分析國內其他金融機構投資有價證券之相關法規，以作為修法之參考。
- 三、建立相關投資風險控管機制，如規定投資限額、投資標的之信用評等等級及損益評估方式等，避免不當投資影響信用部之經營。
- 四、就農漁會信用部之財務及業務狀況予以分類，建立放寬投資之審查標準。
- 五、依據各項研究結果，參酌現行各類金融機構相關法規規定，提出修法具體建議。

## 第二節 文獻回顧

自九十年間農漁會信用部經營不善的問題逐漸受到矚目以來，進行信用部整併改革之呼聲日益高漲，惟改革方向為何？出現許多以信用部財務績效為分析對象之相關研究，藉此了解農漁會信用部之財務體質特徵、業務概況及所面臨之重大問題。以此主題為重心之相關研究，著重信用部本身的特性及經營績效之分析，如陳淑娥（西元 2004 年）將農會信用部依會員人數占該區總人口數之比例區分為城市型、鄉村型及混合型，探討不同之經營特性如何影響信用部之財務績效；戴淑惠（西元 2006 年）亦將農會信用部區分為城市型、鄉村型及混合型三類，研究金融改革前後農會信用部之



財務比率平均值之差異，並進一步研究金融改革後三類型之農會信用部其經營績效之差異；張瑞暉（西元 2004 年）則針對漁會信用部，分析信用部總資產的擴大對其經營效率與規模經濟之影響；綜合上述研究結論，一般發現不同類型的信用部在財務比率平均值及經營績效的表現稍有不同，而除了經營特性外，資產規模亦某程度影響了信用部的成本效率及規模經濟。此類型的研究對於農漁會信用部的差異化管理及信用部之間的合併績效提供了相當啟示。

另外，葉正明（西元 2004 年）選擇以國內某都市型農會信用部為研究對象，以個案研究的方式透過平衡計分卡之觀念，分析其經營策略，並蒐集個案農會信用部現行績效衡量指標，經由平衡計分卡五大構面之策略性績效衡量指標，建立信用部績效衡量體系。羅美玲（西元 2002 年）對於造成農會信用部經營績效（以資產報酬率及逾放比率作為經營績效指標）差異的原因，以及政府對問題農會信用部在發生問題後所採行之監理補救措施有效性進行探討；除了探討信用部之績效，也討論信用部對於業務風險的認知及應變能力。為此，梁連文教授（西元 2008 年）並著有研究差異化管理措施，作為放寬信用部業務項目與範圍之參考標準。

至於金融機構風險管理機制之建立，在 Basel II 實施前後，針對 Basel II 對銀行的影響，及銀行因應 Basel II 的施行應採行何等風險管理措施，已有相當多學者有所討論，反觀農漁會信用部在此方面的研究，比較完整的研究如農業金融局九十五年度委託研究計畫「研究建置農業金融機構風險管理機制」（梁連文），探討農業金融機構的風險管理及監理機制，並具體對於農業金融機構風險管理之中長期目標提出建議。

綜合以上研究，有關農漁會信用部之學術討論，對於分析經營特性及經營績效之提升，與如何正確反映實際經營風險與落實風險管理機制，暨客觀正確衡量信用部財務及經營健全與否，均有不同角度且深入之著墨分析。

然即使有汗牛充棟之豐富研究成果，但從實際執行面而言，許多研究議題或項目仍待將來克服現實面問題後，始可能逐漸調整並落實之。換言之，前人研究成果至少可顯示出，信用部之整理監理機制，可能仍有可更精進改善其不足之空間；同時可能面臨之現實上困難，亦均有待將來逐一克服。

### 第三節 本研究範圍與結果之限制

本研究之範圍主要包括：1. 我國金融機構（存放款機構）有關投資有價證券法律規定比較分析；2. 日本、韓國基層農協信用事業組織從事有價證券及相關風控規範；3. 我國有價證券市場之報酬與風險屬性分析、我國農漁會信用部財務健全度與風險承受能力分析；及 4. 提出放寬農漁會信用部從事投資有價證券業務之審查標準及建立風險控管機制及修法之建議等。

至於本研究之限制部分，因應農業金融法修正草案，研議農業金融法擬放寬信用部投資限制之議題，雖然是考量放寬信用部投資有價證券之單一業務項目之議題。然而，委託單位指出需研究相關風險管理及配套措施問題，進而再考量如何因應個別信用部之差異性，而為分級管理等。信用部或金融機構之風險衡量與管理機制應係一體，如何建立適當之風險管理架構與作業準則，亦不應侷限於放寬投資項目本身而已。

再者，受限於現行信用部相關財務監理標準尚未配合可能之監理需要而修正之情況下，本議題更凸顯出放寬信用部投資有價證券限制前本應考量配合之前提問題仍懸而未決，以致本研究過程更需考量實務面之執行及監理可行性。其次，所涉及特定之議題或前提，其將來發展之不確定性因素，亦同時限制本研究方向與可能之結果。例如現行許多信用部存放比偏低，政策考量上是否因需先落實本業再談新增業務？信用部因應放寬投資有價證券，其伴隨而來之相關市場風險與作業風險，是否應增加資本提計？資本適足率是否亦應積極修正？無股金制度之現實面下又如何積極增加資本

以因應所需承擔新增風險？各相關考量與問題間，彼此間亦相互影響。

依據目前所蒐集到之研究成果顯示，更完整之信用部監理機制與標準仍有待努力建置。並且相關配套之問題，早應積極處理，不因放寬本項業務始需要。囿於相關前人研究建議修法或修正方向尚未完全為政策採納及落實，本研究只能從既有現實環境、法令及監理標準範圍內，從是項議題及委託範圍內，考量如何提出具體分析建議。因此，難以逕憑從研議放寬投資有價證券業務之議題，即可一併分析並建議如何解決所有相關之監理機制問題，併予敘明。

#### **第四節 研究方法與架構**

本研究案主題係研議放寬農漁會信用部投資有價證券業務之限制。為此，本研究採用法規制度比較法、統計學及財務工程之風險報酬分析方法並輔以訪談、問卷調查及專家座談方式以具體呈現實務運作之相關情形及問題。茲說明如下：

法規制度比較部分，國內部分將其他類型之金融機構（包括銀行、信用合作社及農業金庫）相關投資有價證券及風險管理措施之規定，進行分析比較；參考既有相關不同類型、業務性質等之金融機構，包含銀行、信用合作社及農業金庫及投資有價證券之監理特徵：從不同金融機構之最低設置資本額、業務性質、規模資產風險管理機制與能力，投資有價證券資格條件與限額等，比較分析不同監理架構與財務指標之異同與特徵，作為分析及借鏡參考。

國外部分則以日本及韓國之農業金融法規制度作為研究比較之對象，研究日本及韓國農業金融機構有價證券投資及風險管理措施之現況，以了解各國體制適用於本國之可能性。本計畫探討日本 JA バンク（日本農協之信用

組織)及日本農林中央金庫、韓國農協、韓國農協中央之金融業務，分析相關法規對JA及韓國基層農業信用組織在投資有價證券之開放程度，主要風險規範與架構，以為台灣開放農漁會信用部投資有價證券之可能借鏡。

至於統計學及財務工程風險報酬分析部分，本研究以前述之方法配合巴塞爾資本協議對於金融業之風險性資產控管之原始意涵，分析探討農漁會信用部在放寬有價證券投資可能在金融監理及風險控管可能需要考慮的要點及影響。分析之事項包括：依目前台灣對金融機構可投資之有價證券規定中，除部分債券資料較難取得外，主要以股票、公債與共同基金均有資料進行過去九年之風險報酬分析。針對2000/1/1至2009/6/30台灣股票指數、MSCI台灣指數權值股個股、國內外基金一年最大下跌率進行統計分析，並分別針對信用部開放核算基數之5%~25%投資股票市場作情境分析，由最大下跌率分析之結果推估對信用部淨值之衝擊。此外，亦針對下列事項進行各項統計分析：1. 放寬可投資標的範圍之研究分析；2. 按信用部之資產或業務之差異性，從可投資總額與各類資產之風險限額（交易類別、對象、信評以及關係人交易限制），進行研究分析；3. 投資資產之損益及風險評價研究；4. 現行信用部資本適足性之規定（增加風險性資產及風險權數認定），以及信用部從事放寬投資有價證券業務，其資本適足性之可能影響。

最後，本研究透過部分農漁會信用部之深度訪談、全部農漁會信用部問卷調查，以及學者專家座談會方式，了解農漁會信用部關於本議題之意見、需求以及內稽內控制度實際運作情形，並經由相關具備財務金融、農業經營及實務之專家學者，參與座談會研討，提供本研究議題之建議。

本報告之研究架構如下：

第一章 緒論，說明研究主題範圍，分析方法及其研究命題之限制。

- 第二章 分析說明日本及韓國農業協同組合投資有價證券實務及相關規範，暨其相關風險管理機制等以為借鏡。
- 第三章 介紹我國金融機構投資有價證券之規範。比較分析我國金融機構，包括商業銀行、信用合作社、農業金融體系之全國農業金庫及農漁會信用部等資產規模及平均財務現況，再對照其現行有價證券投資之主要監理規定與特徵，並比較其風險總額規範之異同，以為訂定放寬信用部有價證券之監理架構之參考。
- 第四章 相關有價證券市場之風險屬性及其報酬率分析。依據研究計劃之目的與需要，主要分析過去國內九年內證券市場變化及風險變量以及投資報酬等情形。
- 第五章 農漁會信用部財務穩健度及風險承受能力之分析。依據研究計劃目的與需要，主要針對可能影響信用部經營之財務指標分析考量其與放寬投資有價證券之關聯性，並另以資本適足率之情境分析，分析農漁會信用部承受風險能力等，作為訂定監理門檻之參考。
- 第六章 綜合分析。首先說明問卷調查及實地訪談結果，暨專家座談會之結論所顯示之農漁會信用部主觀意願、實際需求與特殊考量等事項。次從第三章監理架構與信用部經營現況與既有之監理法令制度，分析考量應有之監理架構與限制。再依據第四章證券市場之風險與報酬分析，暨第五章之農漁會信用部風險承受能力，暨參酌第二章介紹之日韓經驗，依據研究計劃目的提出可能之監理標準之初步建議，並同時分析考量所需配合建置之風險管理機制與會計處理原則等事項。

第七章 依據現況之限制與將來可能之發展，分析農漁會信用部委外之投資管理，或者透過信託方式等可能之途徑，提出初步分析意見。

第八章 在結論中提出具體配套建議以及農漁會信用部投資有價證券辦法草案等。

## 第二章 日本及韓國農業協同組合投資有價證券相關規範

日本與韓國農業協同組合之規範制度，大體上相當類似。由於我國之農會規範制度主要沿襲自該二國，因此，本研究特就該二國之農業協同組合投資有價證券規範制度及實行概況進行探討。

本章主要就二部分探討：日本、韓國投資有價證券之規範，以及日本、韓國之風險管理制度。至於主管機關之監理制度涉及甚廣，且國內已有諸多文章探討，本研究僅作一般性概括介紹。

### 第一節 日本農業協同組合信用事業投資有價證券之相關規範

日本農業協同組合（以下簡稱「農協」）相當於我國之農會，惟其組織係為合作組織(cooperative)採股金制，與我國之農會組織不同。我國之農會規範制度雖主要沿襲日、韓二國，然後期亦受美國之影響，而在組織上形成目前之協會(association)制度。<sup>1</sup>

日本農協歷經其泡沫經濟之影響，為有效提昇日本農協之效率，幾年來，努力推動組織架構重整，致力將三階段的日本農協體系，朝向二階段的目標邁進。<sup>2</sup>

茲就日本農協之規範架構及制度、農協投資有價證券規範及風險監理制度說明如後。

#### 第一項 概說—日本農業協同組合之規範架構及制度

---

<sup>1</sup> 研究團隊陳玉華及王南傑 98 年 9 月 1 日與農訓協會丁文郁處長之訪談。

<sup>2</sup> See Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 34，即將縣信連合併入農林中金成為農林中金之分行，以達農林中金與農協二階段之目標。

## 一、日本農業協同組合之組織體系

日本現行農協之架構分為三階段：市町村（相當於我國之鄉鎮）設有基層農協，都道府縣（相當於我國之省市）設置各事業連合會，全國設有全國連合會。<sup>3</sup>誠如前述，為有效提昇農協之經營效率，日本近年來，努力促成縣信連併入農林中金，以達成將三階段之農協體系轉變為二階段的目標。

此外，依據農業協同組合法（簡稱「農協法」）之規定，於事業體系外設有都道府縣中央會及全國中央會，負責農協之指導、監查、教育及資訊之提供以及相關之調查研究等。<sup>4</sup>

農協依法得分別從事：指導事業、購買事業、販賣事業、信用事業、共濟（保險）事業、厚生（福利）事業及其他事業，如圖 2-1 所示。<sup>5</sup>其中信用事業在縣階段有都道府縣信用農業協同組合連合會（簡稱「信連」），全國階段有農林中央金庫（簡稱「農林中金」）。

投資有價證券係屬信用事業的範疇，為建構完善的信用事業監督平台以及業務平台，日本農協建立了 JA Bank System，讓日本農協體系從下層的農協、中層的縣信連至上層的農林中金形成單一的農協金融體系。該系統截至西元 2008 年 7 月 1 日止，計有 765 家基層農協、38 家信連及農林中金。<sup>6</sup>

圖 2-1 農協組織系統圖<sup>7</sup>

<sup>3</sup> 行政院農業委員會，「日本農林中央金庫、農協等相關機構」考察報告，92 年 7 月 30 日

<sup>4</sup> 農協法§73-16、§73-22

<sup>5</sup> 詳參相關網站資訊，民國 98 年 12 月 1 日

<sup>6</sup> Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 30

<sup>7</sup> 出自 <http://www.jabank.org/about/group.html>，民國 98 年 10 月 2 日





## 二、日本農協系統信用事業之監理規範架構

負責管理農業金融業務之相關單位如下：都道府縣（相當於我國縣政府）管理農協，農林水產省及金融廳共同負責管理信連及農林中金。規範法規上，主要有規範農林中金之「農林中央金庫法」（以下簡稱「農林中金法」）、規範農協之「農協法」以及主管機關頒佈之相關函令，較為重要者有規範農協風險管理之「農業協同組合經營健全性判斷標準」，在相關自律規範上，則訂有「JA Bank 基本方針—系統信用事業重組與強化之基本方針」（以下簡稱「JA Bank 基本方針」）等。

除前述主管機關之監理外，在 JA Bank System 的架構上，則係由信連監督基層農協、由農林中金監督指導信連及基層農協。事業體系外，亦有如前述所提之相關中央會負責指導與監督。

### 第二項 日本農協信用事業現行投資有價證券之規範

依據日本現行規範，農協、信連及農林中金皆可進行有價證券之投資。

依據農林中金西元 2009 年年報，截至西元 2009 年 3 月 31 日止，基層農協計有 4.8 兆日圓、信連 16.7 兆日圓、農林中金則有 45.1 兆日圓投資於有價證券等。而在存放款方面：基層農協計有 83.3 兆日圓之存款及 22.3 兆日圓之放款、信連有 51.3 兆日圓存款及 5.6 兆日圓之放款、農林中金則有 37.3 兆日圓存款及 10.6 兆日圓之放款。<sup>8</sup>由以上資訊顯示，基層農協之信用事業主要仍以存放款業務為主，而農林中金之有價證券投資之業務遠較其存放款業務佔更大之比率。

依據 JA Bank 基本方針之規定，基層農協需至少將餘裕資金之三分之二、信連需將其餘裕資金二分之一轉存農林中金。除一般之存款利息收益外，基層農協及信連尚可獲得「系統利用獎勵金」<sup>9</sup>及農林中金投資獲利所分配之股金。從前述數據可知，此項轉存之利息收益、股金收益加上系統利用獎勵金制度形成大部分基層農協在人力及資源有限的情況下，仍樂於將存款轉存至農林中金，以有效控制風險。

#### 一、日本農業協同組合法、施行令、JA 剩餘資金自主運用規則、JA Bank 基本方針

依據日本農協法之規定，農協得投資有價證券甚至進行期貨交易等，惟依據農協施行令、JA 剩餘資金自主運用規則及 JA Bank 基本方針之規範，實際上農協大致上只能進行一些公債或政府債或農林中金之投資，投資有價證券的總額，不得超過其存款的三分之一，而其中除投資於公債、地方債、政府擔保債、或農林中金或其他金融機構發行之債券外，其餘投資項目之累積金額不得超過各農協存款總額的 15%。茲分別就農協之投資範圍及限制說明如後。

##### (一) 投資範圍

---

<sup>8</sup> Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 28

<sup>9</sup> 即利用 JA BANK SYSTEM 之獎勵金

依據農協法第十條第六項之規定，農協、信連得從事下列業務：

1. 買賣有價證券
2. 有價證券店頭市場金融衍生性商品交易（有價證券遠期交易除外）
3. 特定範圍的期貨交易（利息、貨幣價格、商品價格、計算配額量與其他類似配額項目〔例如碳權〕），但排除金錢債權、特定公司債、短期公司債或店頭衍生性商品等期貨商品之交易。
4. 有價證券選擇權交易或外國市場證券期貨交易（以接受客戶書面申辦及計算者為限）

惟依據農協法施行令第三之五條（剩餘資金運用基準）第一項之規定，除符合主管機關所規範之特定農協外，<sup>10</sup>基層農協除進行金錢信託、或取得符合主管機關規範之金錢債權外，僅得投資於下列投資工具：

---

<sup>10</sup> 依據平成一九年八月一五日内閣府・農林水産省令農林中央金庫の株式等の保有の制限に関する命令第九号「特定農協」係指符合下列要件之農協：

(1) 存款及定期儲蓄存款之合計額達日幣 500 億；

(2) 滿足以下全部要件，且財產基礎安定，財務內容健全：

- 在剛結束之上一事業年度，非合併資本／股權比例中有關自有資本充實狀況中非屬於類別目標中之目標對象（有關自有資本充實狀況類別目標中第 3 類別以外之類別該等組合之借貸對照表中資產部分，負債總額應記錄在資產負債表的應記錄總額如小於或低於預期者除外），及剛結束之上一事業年度，自有資本適足率中有關自有資本充實狀況中非屬於類別目標中之目標對象（有關自有資本充實狀況類別目標中第 3 類別以外之類別該等組合之借貸對照表中負債部分，負債總額應記錄在資產負債表的應記錄總額如小於或低於預期者除外）。
- 在剛結束之上一事業年度，當期無損失或無產生虧損結轉。
- 在剛結束之上一事業年度，固定貸款（貸款 6 個月以上逾期未交）之比率未滿 1%。

(3) 滿足以下全部要件，且有確立盈餘之運用有適當執行之業務執行體制：

- 盈餘運用部門與經營管理部門係獨立分離，設有內部約束體制及盈餘運用體制，並且設置 2 名以上之盈餘運用人員。
- 有設置內部稽核部門，及設置 2 名以上之內部稽核人員。
- 有關盈餘之運用方針、運用目的、運用方法等規定有訂立盈餘運用規則。
- 就盈餘之運用，有設置提升充實市場關連風險管理體制之盈餘運用會議（為有關盈餘運用之市場關連風險管理之目的，由執行董事、委員、盈餘運用部門課長及經營管理部門課長構成之組織）。
- 適用於施行令第 3 條之 5 第 3 項，經該農業協同組合之理事會議決後。
- 農業協同組合法第 10 條第 1 項第 2 款及第 3 款所定事業，與農業協同組合連合會或農林中央金庫之存款業務來往計畫中其他必要調整事項。

1. 公債、地方債、政府保證債、或農林中金或其他金融機關所發行之債券、或農協法第十條第十一項規定之短期公司債、依特別法設立之法人所發行之債券；
2. 證券投資信託（以主管機關所規定者為限）或信託貸款之受益憑證

農協法施行令第三條之五第二項則規定，基層農協亦得向發行前述債券之發行公司或發行受益憑證之信託公司委託信託。

農協法施行令第三條之五第三項則規範特定農協及信連除前述之投資工具外，尚可向信託公司為金錢信託或金錢信託以外之信託（符合主管機關規範者為限），以及投資於下列投資工具：

1. 符合主管機關規範之股票
  2. 除第一項第二款及第三款規定之債券外，符合主管機關規範之其他債券。
  3. 其他主管機關許可之工具。（如外國債券基金、金錢信託等）<sup>11</sup>
- 農協法施行令第三條之五第四項則規定，特定農協及信連亦得向發行前述債券之發行公司或發行受益憑證之信託公司委託信託。

農協法施行令第三條之五第四項則規定，特定農協及信連亦得向發行前述債券之發行公司或發行受益憑證之信託公司委託信託。

## （二）總量限額管制

農協法施行令第三條之五第五項規定，基層農協運用於前述規範之金錢信託、或投資於下列工具之總額不得超過各該基層農協存款合計額之百分之十五：

---

<sup>11</sup> JA 剩餘資金自主運用規則

1. 依特別法設立之法人所發行之債券
  2. 證券投資信託（以主管機關所規定者為限）或信託貸款受益憑證
  3. 金錢債券（符合主管機關規範者）
  4. 農協法第十條第十一項規定之短期公司債。
- 但特定農協有特別理由經主管機關許可者，不在此限。

### (三) 個別限制

在「JA 剩餘資金自主運用規則」中規範了農協投資於個別投資工具之限制，茲說明如下：

#### 1. 基層農協

基層農協所投資之債券，僅得為以日圓計價之債券，且其新購入者之信用評等皆需在 A 以上。

#### 2. 特定農協及信連

特定農協及信連除得投資於日圓計價信用評等在 A 以上之債券外，亦得投資於外幣計價之有價證券、買入金錢債權，但其持有限額為該特定農協或信連存款總餘額之 1.5%；且新購入之有價證券需為信評 A 以上。

特定農協及信連投資於以日圓計價之股票其限額為各該特定農協或信連存款總餘額之 1.5%。

此外特定農協及信連投資股票型基金及外國債券基金及金錢信託之限額為各該特定農協或信連存款總餘額之 1.5%。

圖 2-2 JA 剩餘資金自主運用規則概要<sup>12</sup>

			1 群	2 群
現貨	日圓	存款	○	
		國債，地方債，政府保證債		

<sup>12</sup> JA・信連は、JA バンク中央本部が別に定める余裕金運用にかかる自主ルールを遵守する。なお、本ルールのうち余裕金運用体制に関する事項については、資金運用体制（余裕金運用体制等）にかかる体制整備基準・指針による。

		金融債券，公司債（含歐元債含），買入金錢債權	新購入者之信用評等需在 A 以上	
		股票		持有限額 1.5% 以內
	外幣	存款（無預約匯率者），外幣計價之證券、買入金錢債權		持有限額 4% 以內 新取得信評 A 以上
衍生性金融商品			限利率交換	
運用委託商品	貸付信託		○	
	基金	債券型基金		
		股票、外國債券基金		持有限額 1.5% 以內
		金錢信託		

（引用自考察「日本農林中央金庫、農協等相關機構」報告，第 30 頁）

13

## 二、日本農林中央金庫法及相關施行細則、施行令

日本農林中金於西元 2008 年受到全球金融風暴之影響，淨損失達 5,657 億日圓，為維持其穩健經營，提昇其財務及風險管理，增資 1.9 兆日圓，以使其資本適足率達 15.65%，第一類資本(Tier I Ratio)達 9.61%。<sup>14</sup>

日本農林中金在規範上視同一般金融機構，投資有價證券及進行期貨交易亦屬其業務範圍內，依據目前所查詢到之法規，農林中金並無特殊之投資總額或個別投資限額之規範。以下茲說明其投資範圍及投資限制之規範。

### （一）投資範圍

依據農林中金法第五十四條第四項之規定，農林中金得投資於下列投資工具：

1. 有價證券
2. 有價證券店頭市場衍生性商品交易（有價證券期貨交易除外）
3. 有價證券指數期貨交易
4. 有價證券選擇權交易或外國市場證券期貨交易（僅限於以投

<sup>13</sup> 行政院農業委員會，考察「日本農林中央金庫、農協等相關機構」報告，92 年 7 月 30 日

<sup>14</sup> Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 7 & 11

資為目的所進行之交易或受託交易)

5. 金融期貨交易

6. 利息、外幣、大宗商品以及指數之價差交易

## (二) 交易限制

農林中金法第 59 條規範有關特定關係者間交易之限制，茲說明如下：

1. 特定關係：係指農林中金子公司或其他主管機關規定之與農林中金具特殊關係之公司而言。
2. 農林中金不得與特定關係者或其特定關係者之客戶之間從事下列交易事項或行為：
  - (1) 農林中金與該特定關係者之間所進行之交易行為，與農林中金進行交易時之一般條件相較，可能造成農林中金受損失之交易事項；
  - (2) 農林中金與該特定關係者之間或其特定關係者之客戶之間所進行之交易事項或行為，可能影響農林中金健全且適當發展之情況。

## 第三項 風險管理規範

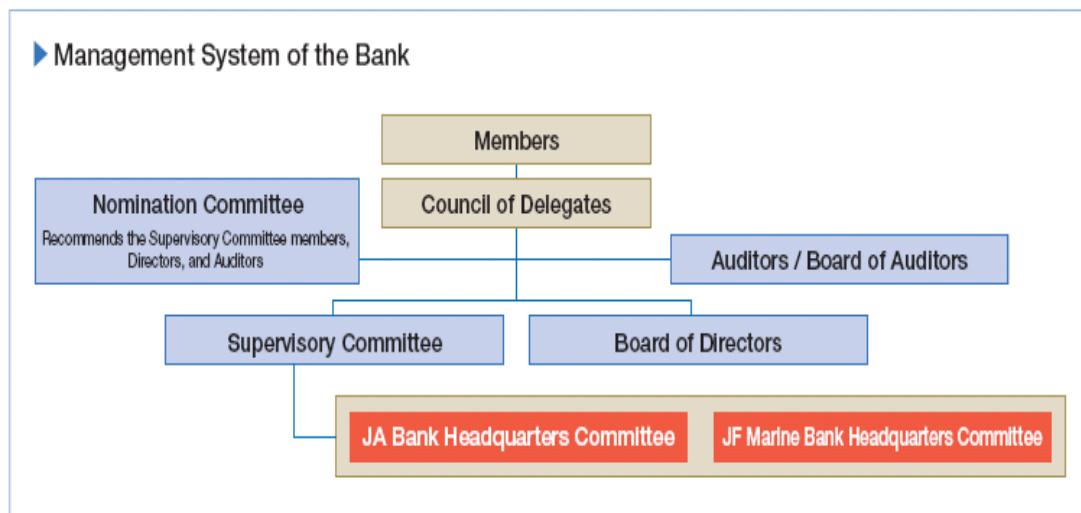
由於農協信用事業建置有 JA Bank System 單一農協金融體系，因此在風險管理規範上，除須探究農協本身之風險管理規範外，亦須探討農林中金之風險管理規範。而農林中金在定位上雖與一般之金融機構無異，然由於其仍具有監督、指導農協，與接受農協、信連大量轉存款之特殊地位，因此在規範上，日本金融廳對不同金融機構的適足率要求不同，而農協不必計算市場風險，部分會計或資本提計計算方式上與一般之金融機構仍有些許不同。茲分別就農林中金、農協之風險管理規範及制度說明其如後。

## 一、農林中金

農林中金係日本農業、漁業及林業之中央銀行。由其近年來之年報可知，其投資於有價證券之比重較放款之比重為高，具有大規模投資銀行之特色。日本農林中金於西元 2007 年開始正式導入 Basel II，適用 Basel II 三大支柱（自有資本適足率要求為 8%、金融機構自我管理和監理、充分揭露以確保第一支柱及第二支柱之妥適性）。<sup>15</sup> 規範上，三大支柱之適用與一般銀行相同。

依據農林中金法之規定，農林中金之管理系統主要由下列單位構成：督導委員會(Supervisory Committee)、董事會（理事會）(Board of Directors)、監察人／監察委員會(Auditors/Board of Auditors)負責。前述委員會或董事會負責一般之營運管理，在風險管理部分，則另有獨立於前述管理架構及內稽內控制度外之風險管理制度，其架構及運作詳細說明如後。

圖 2-3 Management System of Bank



（資料來源：農林中金西元 2009 年年報）<sup>16</sup>

<sup>15</sup> Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 42

<sup>16</sup> See Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 57



### (一) 風險管理制度

農林中金之風險管理係依其風險管理政策為準則。<sup>17</sup>為有效管理風險，農林中金設有風險管理委員會(Risk Management Committee)、市場投資組合委員會(Market Portfolio Committee)、信用委員會(Credit Committee)、信用組合委員會(Credit Portfolio Committee)、系統金融委員會(Cooperative Finance Committee)及作業風險管理委員會等(Operational Risk Management Committee)。委員會成員主要有董事會（理事會）之相關成員及負責各風險管理的主要負責人。其組織架構圖詳參圖 2-4，其功能說明如下：<sup>18</sup>

#### 1. 風險管理委員會

負責舉行會議讓農林中金之最高管理階層得討論其重大之風險管理架構及資本適足性議題，並確保控制整體之風險額在農林中金可容許之範圍。此外，風險管理委員會亦需負責向董事會（理事會）報告整個風險管理情況：例如經濟資本之監控、風險管理委員會所作之重大決定、整體風險管理之現行問題等。

#### 2. 市場投資組合委員會

負責管理市場風險（包括制訂市場投資組合配置策略）及流動性風險。

#### 3. 信用委員會、信用風險管理委員會及系統金融委員會

由信用委員會負責訂定風險管理的基本架構（原則與策略），特定的策略則由信用風險管理委員會、合作金融委員會與市場風險管理委員會決議。

#### 4. 作業風險管理委員會

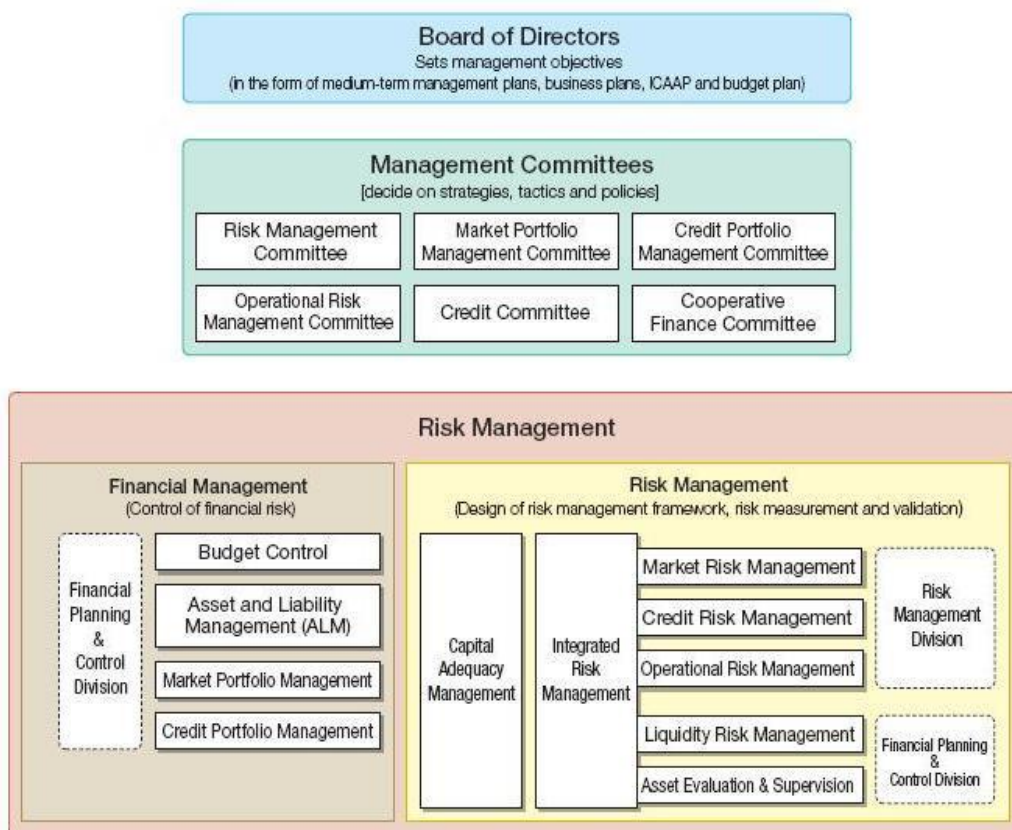
負責管理作業風險。

圖 2-4 Risk Management System

<sup>17</sup> Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 41

<sup>18</sup> Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 41

## ► Risk Management System



(資料來源：農林中金西元 2009 年年報)<sup>19</sup>

## (二) 風險管理

為使農林中金之總風險控制在其得承受之範圍內，在風險管理上，農林中金係採經濟資本管理(Economic Capital Management)的方式，以利農林中金因應市場變動所生之風險。<sup>20</sup>此外農林中金採用內部資本適足性評估程序(Internal Capital Adequacy Assessment Process, ICAAP)以監控其資本適足性。<sup>21</sup>

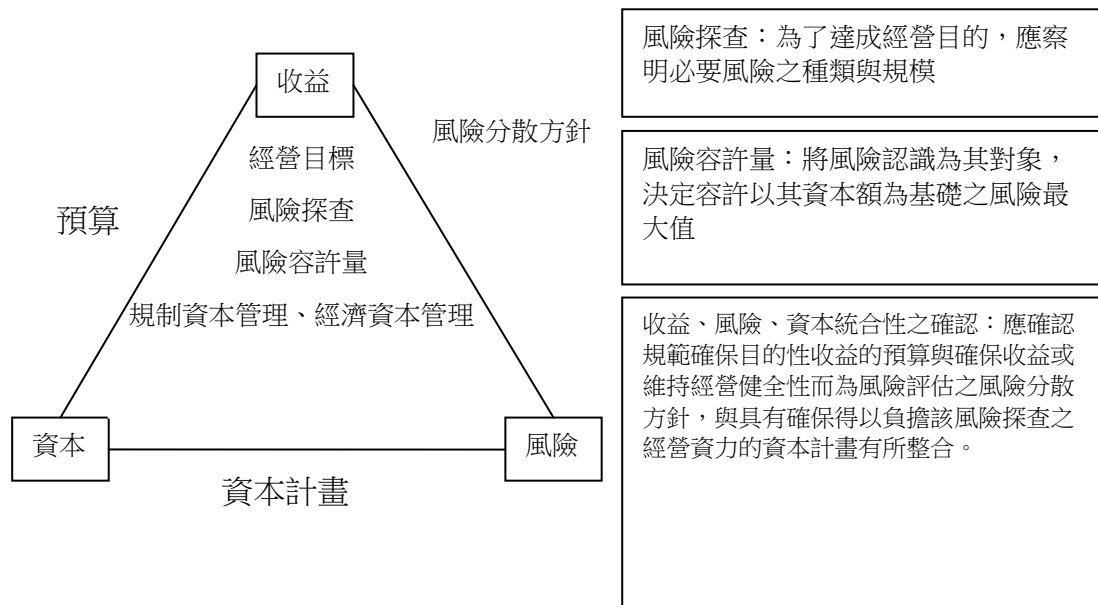
圖 2-5 ICAAP 之概念<sup>22</sup>

<sup>19</sup> Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 44

<sup>20</sup> See Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 43-44; 參考「提升全國農業金庫資金運用效率之研究」，台灣金融研訓院，第 29 頁

<sup>21</sup> See Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 43

<sup>22</sup> Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 42; 大阪信連 2009 年年報



在經濟資本管理之方式中，係以第一類資本作為法規上資本管理之計算基礎，第二類資本係壓力情境下控管風險的緩衝器。為追求整體放款及投資業務之最大利益，農林中金在進行經濟資本管理時係以整體資產累計之風險為基礎，而非以分佈於各類資產或各別業務所承受之風險為基礎。在執行上係由董事（理事）會決定經濟資本管理之架構，而中臺(middle sections)則負責監控各財務年度資本及風險金額之變化。<sup>23</sup>

此外，農林中金基本上其風險管理適用國際標準，三大支柱適用上與其他銀行相同，監理之基本架構亦相當，自有資本適足率為8%。

以下分別說明其市場風險、信用風險、流動性風險及作業風險之管理：

#### 1. 市場風險管理

市場風險係依風險值法(Value-at- Risk, VaR)衡量，採用歷史模擬模式(historical simulation model)，信心程度 99.50%，期間：

<sup>23</sup> See Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 44

一年。<sup>24</sup>此外，亦採用基點值<sup>25</sup>(basis point value, BPV)，斜點值<sup>26</sup>(slope point value, SPV)，選擇性風險參數(optional risk parameters)。<sup>27</sup>以回溯測試(Back Testing)驗證其模型，以壓力測試（基本上每月進行一次）監控在極端情況下，其所承受之損失是否在可容許的最大損失範圍及相關交易成本範圍內。<sup>28</sup>

在執行上，前臺負責依據資產配置策略執行證券交易及避險，此外亦需隨時監控市場情況，提出新的投資策略並向市場投資組合委員會提出其他建議；中臺負責衡量風險並定期向董事會（理事會）提出監控報告（大多是每日監控之情況）。<sup>29</sup>

## 2. 信用風險管理

信用風險係依風險值法(VaR)衡量，採用蒙地卡羅法，信心程度 99.50%，期間：一年。信用風險資本(credit risk capital)係依前述之方法衡量信用風險額扣除預期損失後的結果。<sup>30</sup>

在執行上由前臺依據相關委員會許可之信用政策及限制負責借貸交易(loan transactions)及信用投資(credit investments)。中臺負責監控信用風險組合之變化並將其變化報告予相關委員會。<sup>31</sup>

---

<sup>24</sup> See Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 44

<sup>25</sup> 基點值法指利率每變化 1 基本點（即 0.01%）資產價值隨之變化的比例。

<sup>26</sup> 指不同時間的殖利率，其變化為非平行變化的時候，資產價值隨之變化的情形。

<sup>27</sup> See Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 52

<sup>28</sup> See Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 52

<sup>29</sup> See Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 51-52

<sup>30</sup> See Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 45; 其信用風險資本係採基礎內部評等法(FIRB)，詳參「從日本農業金融體制改革探討我國農業金融之發展」，行政院經濟建設委員會民國 96 年 12 月，第 52 頁

<sup>31</sup> See Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 45

### 3. 流動性風險管理

農林中金在控管流動性風險上，分為現金流量風險之控管及市場流動風險之控管。現金流量風險部分，農林中金考量其資產負債管理(asset liability management, ALM)情況、其所持有之低流動性資產、在壓力情境下資金取得能力之檢測後，採取相關措施以分散及促進其資金取得工具之多元化，加強現金流量之穩定性。現金流量管理計畫須（同時檢附農林中金投資組合規劃及其預計之資金取得能力）每季定期接受審查，並經市場投資組合管理委員會核准。每月定期審查現金流量管理計畫進度及壓力測試之結果，其執行策略會每星期定期討論。<sup>32</sup>

市場流動性風險係由中檯負責定期審查及分析金融商品之市場流動性風險（包括各資產類別及產品的市場規模）。審查及分析結果須向風險管理委員會及市場投資組合管理委員會報告，此外前述之流動性管理運作亦須定期向董事會（理事會）報告。<sup>33</sup>

### 4. 作業風險管理

為因應 Basel II 的資本要求，農林中金採用標準法(The Standardized Approach)衡量相關的作業風險資本。<sup>34</sup>

基本上，必須控管的作業風險包括：程序處理風險(processing risk)、法律風險(legal risk)、資訊科技風險(information technology risk)、人力風險(human risk)、有形資產風險(tangible asset risk)、資訊安全風險(information security risk)等。

---

<sup>32</sup> See Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 53

<sup>33</sup> See Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 54

<sup>34</sup> See Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 45

前述風險除應用風險管理架構內各類風險管理機制外，亦適用監控作業風險之共同平台，如監控及分析損失資訊(loss data)及風險控管自我評估等方式(risk and control self-assessment, RCSA)。<sup>35</sup>

相關的審查及評估報告會向董事會（理事會）成員呈報。前述報告須在綜合性風險管理計畫、系統風險管理計畫及程序處理風險管理計畫會反映出，以利管理及降低風險。這些計畫會在風險管理委員會及作業風險管理委員會內進行討論，且經董事會（理事會）許可。<sup>36</sup>

### (三) 截至西元 2009 年 3 月 31 日止之投資概況

依據農林中金西元 2009 年年報，截至同年 3 月 31 日止，其所持有的資產情況說明如下：

#### 1. 資產類別分佈：

- (1) 信用商品(credit)：33%（海外資產占 26%，日本資產占 7%）
- (2) 權益證券(equities)：4%（海外資產占 3%，日本資產占 1%）
- (3) 債券(bonds)：63%（海外資產占 30%，日本資產占 33%）

#### 2. 債券及信用資產之評等分佈：

- (1) AA 或以上者：占 81%

---

<sup>35</sup> See Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 54;

(1) Gathering and analyzing data on losses to identify operational risks and develop countermeasures  
The Bank gathers and analyzes data on actual loss events such as accidents, errors, and system failures that are considered to be the realization of operational risk, identifies operational risks that are inherent in each business process, and develops countermeasures.

(2) Implementation of RCSA to assess inherent risks, control measures, and residual risks  
RCSA is a series of procedures conducted by each business unit itself to identify operational risks inherent in their business processes, identify control measures for the risks, evaluate the effectiveness of the control measures and residual risks, and clarify problems to be resolved.

<sup>36</sup> See Annual Report 2009, The Norinchukin Bank, p. 54

- (2) A~BBB 者：占 12%
  - (3) BB 或以下者：占 3%
  - (4) 無評等者：4%
3. 債券及信用資產到期期間分佈：
- (1) 1 年或以下者：68%
  - (2) 1 年以上 5 年以下者：14%
  - (3) 5 年以上 10 年以下者：6%
  - (4) 10 年以上者：4%

## 二、農協信用事業

依據 JA Bank 基本方針，日本農協及信連的風險管理制度，主要經由農協金融系統「JA Bank System」，構成農林中金、縣信連及農協一體，上下層級的風險管理。<sup>37</sup>此外，西元 2007 年 3 月起，農協體系正式導入 Basel II，日本主管機關頒佈了「農業協同組合經營健全性判斷標準」以具體規範因應 Basel II 之風險管理措施及風險評量方式。茲分別就 JA Bank 風險管理制度及風險管理之措施及風險評量方式說明如下

### (一) 風險管理制度

農協不同於農林中金，沒有專責管理各式風險的管理委員會，其風險管理主要除仰賴 JA Bank 系統的上、下層級監督管理外，仍有賴一般的內稽內控制度。

依據「JA Bank 基本方針」，一般性的風險管理措施包括下列規範：

- 1. 經營狀況報告；
- 2. 遵守資金運用限制規則；
- 3. 遵守經營改善規則；
- 4. 遵守組織整合；
- 5. 對指定支援法人財源提撥；
- 6. JA Bank 業務一體化之推行；
- 以及 7. 確保 JA Bank 整體的安全與效率運用。

詳細的運作及流程，請參閱附表 2-1 至附表 2-9。

---

<sup>37</sup> JA バンク基本方針，§ I.1& § I.3, 平成 14 年 1 月 1 日，平成 20 年 6 月 25 日修訂

表 2-1 JA、信連經營概況報告

## I. 經營管理資料

每年度由 JA Bank 中央本部指定，以下表資料為基本。

## II. 行政檢查報告、JA 全國監查機構監查報告之糾正事項

檢查報告、監查報告等，有下表（參考例）的糾正事項，以及發生弊端等（含重大紛爭案件）之情事時，應將其要旨迅速提出。

重點		經營管理資料	提出期限	檢查監查等糾正事項
整體經營概況	組織概況 資產負債表、損益表 附屬明細表 資本適足率	業務報告書及事業計畫書（合併計算） 資訊揭露（「農協法」第 54 條之 3「信用事業及財產狀況說明書」） JA：農業協同組合調查與補充調查 信連：決算速報	向行政單位提出後，立即提出。 在可開始提出閱覽後，立即提出。 向行政單位提出後，立即提出。	◎共通 ・行政廳以命令執行時
業務制度概況	理監事制度 內部稽核制度 授信審查制度 餘裕資金運用制度 作業風險管理制度	另訂，依 JA Bank 中央本部規定之基準日及格式	另訂，依 JA Bank 中央本部規定	◎資金運用制度 ・理監事、授信審查、有價證券管理等制度上問題 ◎風險管理制度 ・內部監察（內控）部門不獨立 ・兩年連續同一事件被糾正 ・有作業風險管理上問題 ・電腦系統對應不完備
法令遵循	遵守「農協法」等、健全經營標準之遵循狀況	另訂，依 JA Bank 中央本部規定之格式（以事業年度末為基準日）	同上	◎法令遵循制度 ・違反農協相關法令（大額授信規範等） ・發現或發生重大弊端事件（含重大爭議案件）
資產內容相關事項	資產之自行申報（授信資產品質分類、不良授信資產狀況） 攤提、折舊狀況 大額授信與業種別授信狀況 存放比率	另訂，依 JA Bank 中央本部規定之格式（以事業年度末及事業年度上半年度末為基準日）	同上	◎自行查核 ・與行政檢查差異過大（超過 10%） ・自我查核後備抵提存不足 ・自行查核手續、標準之瑕疵
	餘裕資金運用概況 （有價證券異動狀況、評價損益等） 存證率（存款÷有價證券金額×100%）	另訂，依 JA Bank 中央本部規定之基準日及格式	同上	
收支相關事項	全體收支（稅前收益、本期損益） 部門別收支狀況	另訂，依 JA Bank 中央本部規定之格式（以事業年度末及事業年度上半年度末為基準日）	同上	III、其他經營狀況事項 針對 JA、信連之「經營狀況報告」，JA Bank 中央本部為執行指導業務，於必要時得要求依指定格式提交適當報告。
其他部門相關事項	其他事業運概況、子公司、關係公司的狀況	同上	同上	



表 2-2 資產、業務執行體制之實地查核標準

資產 檢 查 之 實 施 標 準	1. 依表 2-1 之報告，計算得到下列情形時		
	○資本適足率 8% 以下		
	○「放款等授信」及「有價證券」，符合下列標準時		
	1.放款等授信	(1)授信資產品質分類比例	佔授信資產債權餘額 20% 以上 佔自有資本額 100% 以上
		(2)攤提（提列備抵呆帳）、保留盈餘	不足
		(3)存放比率	70% 以上
		(4)對特定業種的授信	過度集中
		(5)其他	JA Bank 中央本部委員會審議、經營管理委員會決定之標準
	2.有價證券	(1)存證率（限 JA 適用）	15%
		(2)受益證券、股票合計餘額比率（限 JA 適用）	對自有資本案的比例 100% 以上
	○信用事業之各項業務之餘額、損益、經營指標、資產全性等有很大幅變化之時。		
	2. 行政檢查報告、JA 全國監查機構查核時，指出表 2-1 之報告資料不可信賴之糾正。		
	3. 發生喪失表 2-1 之報告信賴度之事故或重大弊端時。		
	4. 表 2-1 之報告內容存有疑義時。		
	5. 拒絕行政檢查、JA 全國監查機構查核。		

業務執行體制 檢查之實施標準 (現場檢查)	1. 信用事業發覺或發生重大事故或弊端時。			
	2. 表 2-1 之報告中，發生下列情事（限 JA 適用）			
	○檢討依據體制改進標準、指導方針項目之體制改進監測(Monitor)之報告內容，在體制改善基本項目中，綜合判定中有未改進項目時			
	○依據「經 JA Bank 中央本部委員會審議，農林中金另訂之市場風險量納入自有資本資計算（=調整後自有資本比率）」符合下列標準			
	<table> <tr> <td>(1)調整後自有資本比率低於 8%</td></tr> <tr> <td>(2)體制改進監測之基準日，市場風險值佔自有資本之 20%</td></tr> </table>			(1)調整後自有資本比率低於 8%
(1)調整後自有資本比率低於 8%				
(2)體制改進監測之基準日，市場風險值佔自有資本之 20%				
○業務執行體制報告內容之疑義。				

表 2-3 預防經營失敗之對策（資金運用限制、經營改善、組織整合啟動標準與內容）

經營狀況的監查結果（①②③個別驗證） ※符合①②③複數項目者，採用其中最嚴格標準					預防經營失敗之措施	
①自有資本適足率※ （個別、合併）		標準	②體制改進狀況 • 內部監查檢查制度 • 作業風險管理制度 • 放款、審查制度 • 餘裕資金運用制度	③檢查報告、監查報告等之糾正事項	（監查結果）	經營改善措施
※自有資本適足率之計算方式 —農協法規定由自有資本額，扣除以下金額： ①Ⅱ、Ⅲ、Ⅳ不良授信資產未提準備部分。 ②對已算入自有資本之縣相互支援基金時，經農林中金（JA 中央本部）指定扣除部分。 ※因信用事業或其他事業部門發生弊端，導致可預見資本適足率將有相當程度下降時，應將其預估損失扣除。		8%以上	• 沒有問題	• 無糾正	⇒	※JA：符合表 2-5「Ⅱ.資產內容等相關事項」標準，針對不符個別項目採取經營改善措施。
		6~8%	• 有問題（資金運用制度以外） • 作業風險管理制度抵觸體制改進標準	• 有糾正（資金運用制度以外）	⇒	○依標準採取改善對策  【標準】 ☆JA（表 2-5） ☆信連（表 2-6）
		4~6%	• 有問題（資金運用制度） • 資金運用制度抵觸體制改進標準	• 有糾正（資金運用制度）	⇒	
		4%以下	• 2 年連續相同問題	• 2 年連續相同糾正	⇒	
			• 影響繼續經營重大問題 • 1、2 級之運用限制，經營措施未改善時 • 1、2 級及自立重建型接受資本注入，JA 在改進目標期間未見改善，今後也改善困難	• 繼續經營有問題之重大糾正	⇒	○個別協議安全運用 • 與信連、農林中金每月舉行協議，實施低風險運用  【標準】 ☆JA（表 2-5） ☆信連（表 2-6）  ○停止新增授信 • 資金轉存信連、農林中金  ○組織整合（對信連、農林中金之事業讓與等）6 個月以內實施。經營破產時立即實施。

表 2-4 JA 資金運用限制內容

		限制運用之要點	運用對象	具體內容		運用對象（標的）
一級	<ul style="list-style-type: none"> <li>與信連、農林中金每月協議運用範圍</li> <li>僅限運用於風險較小之商品</li> </ul>	限定運用於風險低者	放款	新增	對無授信風險者之放款	<ul style="list-style-type: none"> <li>地方公共團體之放款</li> <li>地方公共團體外圍團體（地方公共團體保證或有損失賠償者）之放款</li> <li>國家、地方公共團體保證，對組合員放款損失補償（包括短期資金）</li> </ul>
				新增	確保無授信風險之放款	<ul style="list-style-type: none"> <li>可抵銷的借款（自農協存款擔保、存單質借、有價證券擔保）</li> <li>都道府縣信用保證協會保證放款</li> <li>其他 JA Bank 中央本部委員會審議後、經營管理委員會決定之擔保放款</li> </ul>
			有價證券	新增	考慮信用風險前提下，投資於實質上無風險之標的	<ul style="list-style-type: none"> <li>國債、地方債、政府保證債</li> <li>農林債券</li> </ul>
		避免擴大損失		既存	設定停損點，避免損失擴大	
二級	<ul style="list-style-type: none"> <li>禁止新增授信（資金轉信連、農林中金）</li> </ul>	避免增加風險	放款	全面停止新增授信案件		<ul style="list-style-type: none"> <li>新增資金運用只限於轉存信連或農林中金 ※ 但以下除外： <ul style="list-style-type: none"> <li>自農協存款擔保放款</li> <li>國家、地方公共團體保證，對組合員放款損失補償（包括短期資金）</li> <li>其他 JA Bank 中央本部委員會審議、經營管理委員會決定之擔保放款</li> </ul> </li> </ul>
		避免擴大損失	有價證券	既存	設定停損點，避免損失擴大	

- 到下一年度決算期前，若有因進行組織重整、經營改善、挹注資本，而使其資本適足率達到該等級以上者，在與信連、農林中金每月嚴格協議為前提條件下，可基於體制改進標準之資金運用制度，將資金運用限制之一部或全部暫時保留或修正。
- 如為紛爭案件，事先若有完全因應對策時，與信連、農林中金每月協議前提下，可將資金運用限制之一部或全部暫時保留。
- 若符合體制改進標準中餘裕金運用制度，僅實施有價證券運用限制。
- 對合併決算之法人放款、基於中央會、連合會指導訂定之經營計畫，並由中央會、連合會謹慎執行該計畫之管理，在與信連、農林中金每月協議前提下，得將資金運用限制之適用暫時保留。
- 需與 JA Bank 中央本部協議後，由農林中金經營管理委員會決定。

表 2-5 JA 經營改善措施內容（經營改善啟動標準）

經營改善項目			經營改善發動標準		改善措施內容		期限
I 經營 基礎 相關 事項	1.資本適足率 是否確保適當的自有資本比率？ * 符合放款、有價證券相關標準，對資產精算評估後之自有資本比率加以評價 接受資本注入之自立重建型 JA，扣除注入資本之自有資本比率加以評價（經營改善期間之「級別」，扣除注入資本之自有資本比率其應當對應之「級別」)		自有資本比例 4~8%		1.回復到自有資本適足率 8% (1)增資 (2)依停止或減少分紅、壓縮，削減理監事報酬等而提高內部保留盈餘 (3)減少放款等之資金運用		1 級者 2 年以內改善至消除級數 2 級者 1 年以內達 1 級水準
	2.體制重整 經營管理制度是否適當？	(1)農協執行體制	理事會營運不影響		2.改進業務執行、資金運用制度 更新理事會等執行體制		6 個月以內
		(2)內部稽核制度	內部稽核制度不完備，營運不彰等		強化監查部門等內部牽制制度		
		(3)作業風險管理制度	重大意外防止制度不完備，營運不彰等		防止重大弊端、改善管理制度		
		(4)放款、審查制度	放款、審查部門未分離，營運不彰等		檢討重大弊端預防機制、放款部門業務制度、審查制度		
		(5)餘裕資金運用制度	運用部門未分離，內部牽制部門的營運不彰等		依「餘裕資金運用自主規則」(2004 年 11 月制定)改進資金運用制度		
II 資產 內容 相關 事項	1.放款授信 • 自行申報授信資產品質分類符合標準否？ • 放款業務是否健全？ • 適時處理不良債權？	(1)授信資產品質分類比例	佔授信總額 20% 以上 佔自有資本案 100% 以上	再 檢 資 視 產 資 精 本 密 適 評 足 估 率	1.授信之財務健全化 (1)依金融檢查手冊，實施自行查核 (2)不良債權之管理、回收、強化處分、制度改善等 依自行查核結果，攤銷不良資產、增提準備、備抵 留意資金調度之適切管理 構築優良放款交易基礎（留住優良放款戶等）等		1 年以內
		(2)攤提	不足				
		(3)存放比率	70% 以上				
		(4)對特定業種與債務人的授信	過度集中				
	2.有價證券 • 運用業務是否健全？	(1)存證率	15% 以上		2.購置有價證券之財務健全化 (1)依金融檢查手冊，適時實施自行申報，實施不良資產攤銷、增提備抵 (2)訂定有價證券停損標準、訂定與檢討運用標準等 (3)留意資金調度、市場風險之適當管理		
		(2)受益證券、股票合計餘額比率	佔自有資本額 100% 以上				
	3.收益 • 內部保留盈餘及為改善經營之資本是否充足？ • 本期損益是否無連續 2 期赤字？ • 是否確保信用事業、其他事業收支之事業利益？ • 是否能確保分配營農指導事業稅後之本期損益？	(1)信用事業收支 (2)其他事業收支 (3)經常／當期利益 (4)分配營農指導事業稅後之本期損益	信用事業部門事業損益連續 2 期赤字		3.經費削減 (1)整併信用事業據點，檢討 ATM 之配置 (2)檢討股息及分紅水準 (3)削減人員、經費等 (4)檢討經營獲利不佳之事業、設施之存廢 (5)檢討營運方式、手續費制度等		3 年以內（由 JA Bank 中央本部具體決定）
	4.存款準備	存款準備金是否足夠	未達法定水準		4.回復法定水準		立即
	5.內部融資（其他事業部門運用）	運用水準適切否？	超過法定水準		5.修正內部融資、固定比率等		及早
III 其 他	1.法令遵循	(1)法令遵循	有違反事項		1.及早改善違反、糾正事項		立即
		(2)檢查、監查結果	有重大糾正事項				
	2.重大弊端等	發生重大弊端等		2.訂定防止再發生之措施			

表 2-6 信連資金運用限制與經營改善措施內容

	資金運用限制	經營改善措施
第 1 級	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 與農林中金每月協議資金運用</li> <li>○ 新增資金運用對於正常客戶或優質擔保保證案件之放款、公債等低風險投資。</li> <li>○ 設定運用總額、業種別、評等別之授信限額、及設定授信期間等。</li> <li>○ 嚴格訂定停損規定。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 在 6 個月內，改善業務執行、管理制度及檢查報告、監查報告之糾正事項</li> <li>○ 在 2 年內，依以下方式將資本適足率提高至 8%。若 2 年內難以達成時則依第 2 級方式處理。 (增強自有資本及內部保留盈餘) <ul style="list-style-type: none"> <li>• 降低股息及分紅水準，削減風險性資產總額，依 JA 狀況辦理增資或次順位債(財務健全化)</li> <li>• 處理不良債權，處理有潛在虧損的有價證券、重估固定資產、妥善處理退職金給付債務問題。 (經費削減、合理化)</li> <li>• 訂定人員削減計畫、檢討薪資福利，有計畫地削減業務費總額、裁撤分支機構、處分閒置固定資產</li> </ul> </li> </ul>
第 2 級	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 按月向農林中金，函報資金運用計畫及實際運用成果</li> <li>○ 停止新增授信</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 儘快改善執行業務、管理制度及檢查報告、監查報告之糾正事項</li> <li>○ 在 1 年內，依以下方式辦理，併訂定縣內信用事業重整計畫(含事業讓與) (增強自有資本及內部保留盈餘) <ul style="list-style-type: none"> <li>• 禁止分配股息，降低分紅水準、削減風險性資產總額 (財務健全化)</li> <li>• 處理有破產之虞債權，處理有潛在虧損的有價證券、重估固定資產、妥善處理退職金給付債務問題 (經費削減、合理化)</li> <li>• 實施獎勵優惠資遣方案，以有效進行裁員，削減薪資福利、削減事務費用總額、裁撤分支機構、處分閒置固定資產</li> </ul> </li> </ul>

- 到下一年度決算期前，若有因確實依進行組織整合經營改善、挹注資本，而使其資本適足率達到該等級以上者，在與農林中金每月嚴格協議為前提條件下，可將資金運用限制之一部或全部暫時保留或修正。
- 如為具係爭案件等之情況，事先若有完全對策時，在與農林中金每月嚴格協議為前提條件下，可將資金運用限制之一部或全部暫時保留。
- 適用資金限制之暫時保留，需與 JA Bank 中央本部協議後，由經營管理委員會決定。

表 2-7 指定支援法人支援措施與實施支援之前提條件

區分		可能活用支援措施	⇒	支援措施		提供支援水準	實施支援之前提條件
1 級		○挹注資本 （組織整合型、自力重建型） ○債務保證 ○利息補貼		利息補貼（1~3 級）		○為強化信用事業重整借入必要資金場合，依據 JA Bank 中央本部所定條件。	○以明確依經營惡化原因追究經營責任 ○削減經費等努力改善經營 ○落實其他改善計畫，自力經營
2 級				債務保證（1~3 級）		○借入以下資金場合，依據 JA Bank 中央本部所定條件實施債務保證。 ・ 支付存款資金 ・ 強化其他信用事業重整之必要資金	○同上述（利息補貼）條件
3 級		○挹注資本（僅組織整合型） ○賠付資金 ○債務保證 ○利息補貼		挹注資本	組織統合型（1~3 級）	○組織整合後，能維持健全經營之水準	○預估於 10 年以內，可確實攤還所受資本 ○原則上需符合 JA Bank 中央本部委員會審議，經營管理委員會決定「經營改善計畫、綜合財務計畫之策略方針」所要求之條件。
					自立重建型（1~3 級）	○挹注資本後，能維持健全經營之水準。	○預估於 10 年以內，可確實攤還所受資本 ○經營合理化、強化收益累積內部保留盈餘 ※理監事與職員數、管理費之削減，縮小與裁撤、廢止經營不佳之事業，處分閒置資產等 ○實施革新經營體制 ○原則上可預期扣除注入資本之自有資本比率能達成以下之改善水準 <注入時為 1 級> 2 年內能達到除級數之改善水準 <注入時為 2 級> 1 年內能達到 1 級水準之改善水準 達 1 級水準後，2 年內能達到消除級數之改善水準 ○原則上需符合 JA Bank 中央本部委會審議，經營管理委員會決定「經營改善計畫、綜合財務計畫之策略方針」所要求之條件。
符合「存款保險法」條件		<存款保險機構之支援> ○賠付資金 ○挹注資本（僅組織整合型） ○債務保證		賠付資金 3 級		○組織順利整合之必需金額（適用「存款保險法」之破產處理情況，需配合存保辦理支援）	○經營惡化之 JA 遵守破產處理 3 原則（減資、追究經營責任、消滅組織）

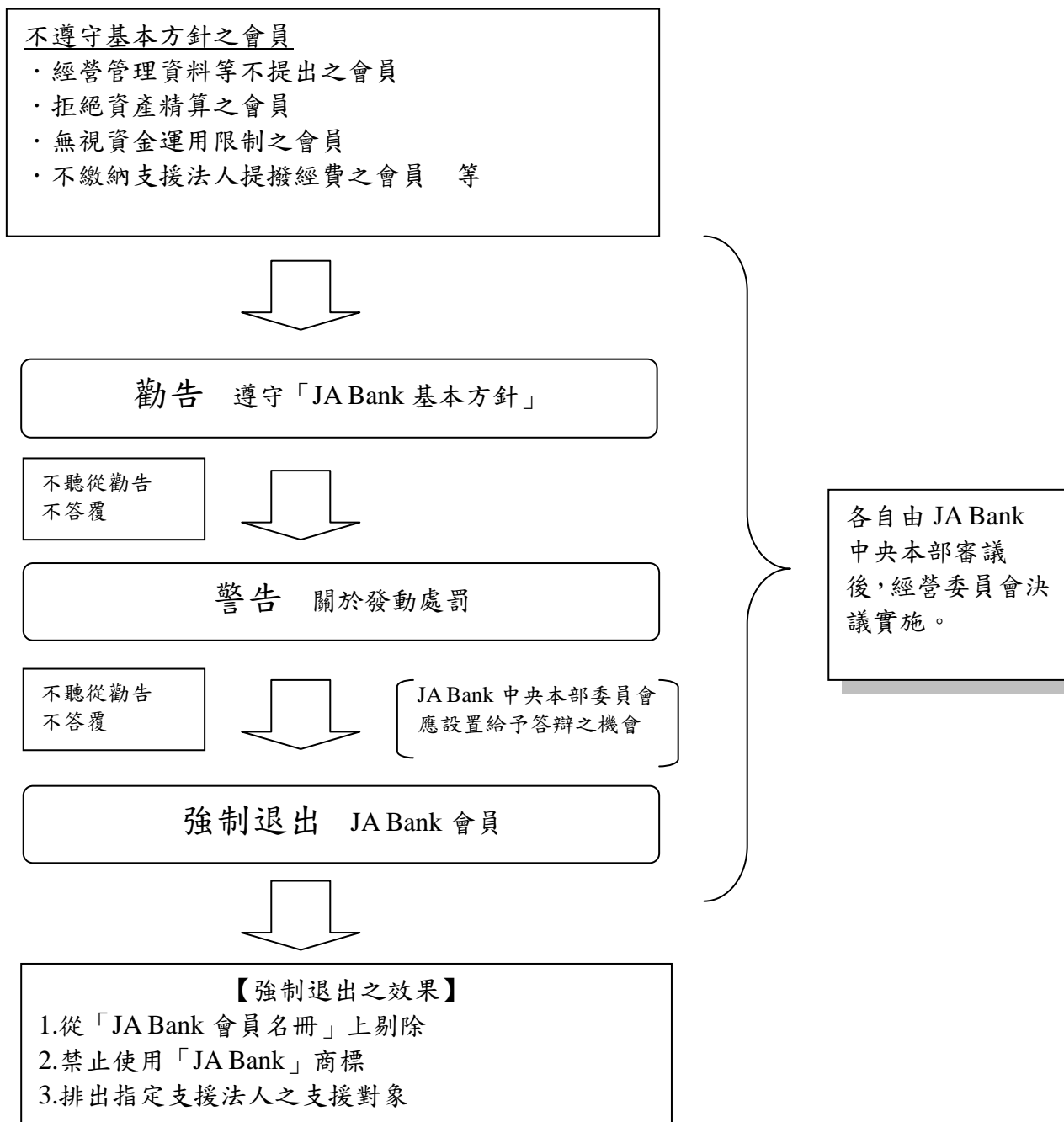
※為維持 JA Bank 整體信用秩序，在認為緊急必要且不得已的情況下，遵循上開要旨，再提供一定形式之擔保而有助於重視上開要旨之條件下，得另案處置。

JA Bank 中央本部委員會審議後，由農林中金經營管理委員會決定。

表 2-8 確保 JA Bank 資金運用的安全性與效率性之相關事項

1. JA、信連之餘裕資金一定比例需存入體系內上層機構，原則上，JA 以 3 分之 2，信連則以 2 分之 1 為下限。
2. JA、信連應遵守 JA Bank 中央本部另訂之「相互支援存款委託標準」。
3. JA、信連應遵守 JA Bank 中央本部另訂之「餘裕資金自主運用規則」，本規則中之餘裕資金運用體制相關事項乃是依據體制整備標準。

表 2-9 對不遵守 JA Bank 基本方針之會員措施（處罰）





整體而言，前述之管理措施，可看出 JA Bank 會員的責任與義務、農林中金及中央會對於農協、信連進行資產、業務執行之實地查核；對於違反 JA Bank 基本方針之會員的懲處機制；此外，亦可得知農協信用事業之風險管理重心在於自有資本適足率（基準為 8%），<sup>38</sup>依據各農協之自有資本適足率，採取分級管理的風險管理制度，茲說明如下：

1. 自有資本適足率 8% 以上者，級數為 0  
在資金運用限制上並無額外的限制
2. 自有資本比 6~8% 之間者，級數為 1  
在資金運用限制上須與信連、農林中金每月舉行協議，實施低風險運用，在有價證券投資上，僅得投資於實質上無風險的標的，如國債、地方債、政府保證債、農林債券。
3. 自有資本適足率 4~6% 之間者，級數為 2  
禁止新增授信（資金轉存信連、農林中金）；除既存持有的有價證券外，不得另行投資有價證券。
4. 自有資本比 4% 以下者，級數為 3  
組織整合（對信連、農林中金之事業讓與等）6 個月以內實施，經營破產時，則立刻實施組織整合。

## （二）風險管理

為實施 Basel II，農林中金導入了「農協體系 BIS 系統」，以確保農協體系從基層農協到農林中金都能一體適用，其主要功能包括：信用風險資產之計算（以因應第一支柱之最低自有資本比例之計算）；利率風險（以因應第二支柱金融機構之自我管理與主管機關之要求）；資訊揭露資料（以因應第三支柱，資訊揭露與各類申報）以及因應各種風險管理及監理報告。<sup>39</sup>

<sup>38</sup> 雖然日本主管機關之規定為 4%，見「農業協同組合等がその経営の健全性を判断するための基準」第 2 條

<sup>39</sup> 參閱「調整現行農漁會信用部淨值占風險性資產最低比率之可行性研究」，行政院農業委員會農業金融局，95 年科技計畫研究，計畫主持人：梁連文，p.8

茲簡述三大支柱之適用如下：<sup>40</sup>

1. 第一支柱（自有資本適足率）

依據「農業協同組合經營健全性判斷標準」之規定，各農協信用風險資產之計算方法，視農協風險管理之實際狀況，自行選擇適用標準法、基礎內部評等法、先進內部評等法。

自有資本比率之計算公式如下：<sup>41</sup>

$$\text{自有資本比率} = \frac{\text{自有資本(第一類資本+第二類資本-扣除項目)}}{\text{信用風險資產總額+作業風險計提總額} \times 12.5}$$

不同於一般金融機構者，計算式沒有列入市場風險之資本。

作業風險約當金額之計提方法，視農協之風險管理之實際狀況，自行選擇基本指標法、標準法或選擇標準法、進階衡量法。

日本法定之自有資本適足率係 4%，依據西元 2000 年金融廳、農林水產省令第 13 號命令，農協一旦資本適足率低於 4% 時，將需採取必要措施，詳細說明如下<sup>42</sup>：

圖 2-6 自有資本適足率規範<sup>43</sup>

自有資本適足性之分級		命令
非分級對象	自有資本適足率 4% 以上	
一級	自有資本適足率 2%~4%	為確保其經營的健全性而要求其提出被認為具有合理性的改善計畫及要求其實行該計畫的命令
二級	自有資本適足率 0%~2%	以下所揭示有關強化自有資本適足性之措施： 一、提出有關充實自有資本措施，被評估是合理的改善計畫並落實之； 二、禁止股息分配或支付重要幹部（選任人員）獎金，或者抑制其金額；

<sup>40</sup> 詳參「從日本農業金融體制改革探討我國農業金融之發展」，行政院經濟建設委員會民國 96 年 12 月，第 54~55 頁

<sup>41</sup> 農業協同組合健全性經營判斷標準 §2

<sup>42</sup> 「農業協同組合法第九十四條之二第三項に規定する区分等を定める命令」，平成 12 年農林水產省令第 13 号

<sup>43</sup> 表格轉載自「調整現行農漁會信用部淨值占風險性資產最低比率之可行性研究」，行政院農業委員會農業金融局，95 年科技計畫研究，計畫主持人：梁連文，p.23

自有資本適足性之分級		命令
		三、壓縮或抑制總資產，使其不再增加； 四、參照一般交易條件，禁止接受按照被認為會造成不利之交易條件所接受的一般存款或定期存款，或抑制該項業務； 五、縮小部分事務所業務 六、廢除部分附屬事務所 七、縮小或禁止從事新開辦之農協法第10條第6項各款所揭示之事業（同項第1款及第2款所揭示事業並該事業所附帶之事業除外）或同條第7項、第8項或第9項所規定之事業 八、其他農林水產大臣及金融廳長官或都道府縣首長認為必要之措施。
三級	各別計算之自有資本適足率 0% 以下	停止全部或部分業務的命令

## 2. 第二支柱（金融機構之自我管理和監理審查）

此部分主要係將於第一支柱未考量之風險（如利率風險、信用集中風險等）加以考量，並就農協自身之特殊性，作整體之風險管理。

一般而言，與機構內稽內控制度規範相當。

## 3. 第三支柱（市場紀律）

此部分主要是資訊揭露的要求，以確保其經營健全及風險管理。

茲簡述揭露事項如下：

### (1) 定性的資訊揭露

- 自有資本比率之計算（分子、分母內容）
- 強化自有資本之評價

- 信用風險之管理方針、程序概要、適用之風險權數評等機構之名稱、內部評等方法之種類、內部評等制度之概要等。

(2) 定量的資訊揭露

- 自有資本之構成：第一類資本、第二類資本、扣除項目及自有資本
- 強化自有資本：信用風險、市場風險及作業風險各自所需計提之資本額、自有資本比率、第一類資本比率等。

#### 第四項 小結

從前述之探討可知日本農協信用事業投資有價證券及風險管理規範上有如下之特點：

- 一、農協基本上並未積極從事投資具有市場風險之有價證券，因此實務上在計算自有資本適足率時，並未將市場風險額納入。
- 二、農協基本上所得投資之有價證券主要仍集中於公債、地方債、政府擔保債以及一般金融機構債券等。
- 三、JA Bank基本方針規範了上、下層之監督及制約之機制，由農林中金、縣信連、中央會及基層農協構成一個監理制度，違反JA Bank基本方針之會員將受到勸告、警告、處罰、甚至強制退出等。此外為預防經營不善之農協影響會員之權利，特別設有預防經營失敗之對策，以及指定支援法人支援之措施條件等。值得一提者，對於經營不善之農協於符合特定條件下給予支援，而該支援全係出自體系所設之基金，而非由日本政府另行出資援助。

四、農協之風險管理係以自有資本適足率為核心，JA Bank基本方針規定之標準為8%，依各農協不同的自有資本適足率，分級管理。

## 第二節 韓國農業協同組合投資有價證券之相關規範

韓國農業協同組合（以下簡稱「農協」）相當於我國之農會，其組織與日本同，皆為合作組織(cooperative)，會員農民為當然之出資股東。<sup>44</sup>

為因應農業自由化、國際化競爭、金融自由化及金融市場之激烈競爭，韓國亦在近幾年推動組織架構重整，積極合併不良體質之地方農協。韓國農業金融體系基本上已是二階段之管理制度。

茲就韓國農協之規範架構及制度、農協投資有價證券規範及風險監理制度說明如後。

### 第一項 概說－韓國農業協同組合之規範架構及制度

#### 一、韓國農業協同組合之組織體系

韓國現行農協之架構為二階段：地方基層農協及上層農協中央會(National Agricultural Cooperative Federation, "NACF")。韓國農協中央會扮演基層農協之中央銀行之角色，由基層農協共同出資組成，<sup>45</sup>其主要業務大致可分為：運銷與供給、銀行及保險以及家畜業務，<sup>46</sup>較之於台灣的農業金庫或日本的農林中金僅負責監督指導基層農會／農協之信用事業，有顯著之差異。

<sup>44</sup> 詳參「考察韓國農協中央會系統機制」行政院農業委員會農業金融局，王意婷，王國隆，第23頁，民國95年21月1日

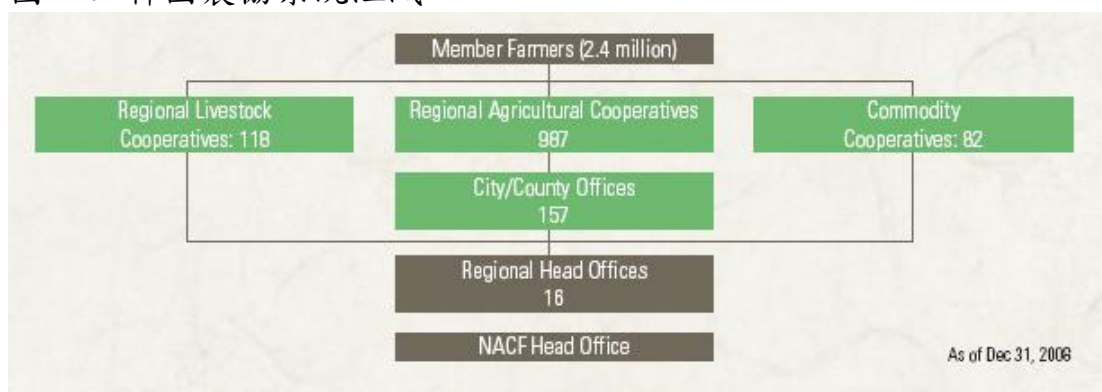
<sup>45</sup> 同前註

<sup>46</sup> See 2008 annual report, NACF。並參見「日本、韓國農協系統合併機制及其相關法案之探討」，財團法人金融研訓院，行政院農業委員會金融局九十四年度科技計畫研究報告，第39頁

依據韓國農業協同組合法（下稱「農協法」）第五十七條之規定，農協得從事1. 教育、支援事業；2. 經濟事業；3. 信用事業；4. 共濟事業；5. 福利厚生事業及其他事業。

韓國之系統農協依據2008年韓國農協中央會之年報，截至2008年12月31日止，韓國農協系統的組合會員農民計有240萬名，地區農協組合計有987家，地區家畜信用組合計有118家，商品信用組合則有87家。<sup>47</sup>

圖 2-7 韓國農協系統組織<sup>48</sup>



## 二、韓國農協系統信用事業之監理規範架構

投資有價證券係屬信用事業的範疇，負責管理農協信用事業之相關單位如下：依據韓國農協法第一百六十二條規定，農林部須負責監督農協及農協中央會，對於信用事業之監督應會商財政經濟部進行，為執行相關職務，必要時得邀請金融監督委員會(Financial Superviosry Commission)，對農協或農協中央會進行檢查。規範法規上，除農協法之外，主要尚有規範農協中央會信用事業之銀行法及相關銀行法規〔如銀行業務管理條例(Regulation on Supervision of Banking Business)、金融機構檢查及懲罰條例(Regulation on Examination and Sanctions Against

<sup>47</sup> NACF 2008 annual report, p. 36

<sup>48</sup> NACF 2008 annual report, p. 36

Financial Institutions)等〕，<sup>49</sup>以及規範基層農協信用業務之信用協同組合法(Credit Cooperative Law)。<sup>50</sup>至於風險管理規範，則主要為「農業協同組合構造改善法」。

除前述主管機關外，韓國農協中央會亦須負責監督、指導基層農協。

## 第二項 韓國農業協同組合信用事業現行投資有價證券之規範

依據韓國現行規範，農協信用事業僅得從事存放款；借貸；國內匯兌交易；貼現；國家、公共團體及金融機關業務代理及為組合員保管有價證券、貴重金屬、重要物品等保管業務。<sup>51</sup>韓國中央會於信用事業得進行之業務包括：從組合接受、運用委託金、零存整取金及償還準備金；借貸；國內外匯兌交易業務；國家、公共團體及金融機關之業務代理；對組合支付保證及對組合貼現；依證券交易法第 2 條第 1 項第 1 款及第 2 款規定有價證券之收受及賣出。<sup>52</sup>

依據韓國農協中央會網站資料顯示，截至 2009 年 3 月 31 日止，韓國中央會計有 33,734.1 百萬韓幣投資於有價證券，133,409.6 百萬韓幣之放款，121,321.1 百萬韓幣之存款。<sup>53</sup>截至 2008 年底，基層農協計有 4,500 百萬韓幣投資於有價證券；158,045 百萬韓幣之存款；123,044 百萬韓幣之放款。<sup>54</sup>

儘管依據韓國農協法之規定基層農協得從事之業務並沒有包括有價證券之投資，惟依據農協法第六十六條之規定，基層農協仍有可能以閒置資金投資於特定之有價證券：

基層農協業務上之閒置資金，得以下列方式運用之：

---

<sup>49</sup> See Agricultural Cooperative Law, §11

<sup>50</sup> See email from Mr. Lee of Agricultural Association, Dated Nov.2, 2009

<sup>51</sup> See Agricultural Cooperative Law, §57 I (III); also see Credit Cooperative Law §39I

<sup>52</sup> See Credit Cooperative Law §78 I

<sup>53</sup> See <http://www.nonghyup.com/renew/cn/index.jsp>

<sup>54</sup> See email from Mr. Lee of Food & Fertilizer Technology Center, dated Dec. 11, 2009.

- 一、存放於中央會或由總統以命令規定之金融機關
- 二、買入國債、公債或由總統以命令規定之有價證券

依據農協法施行令第九條規定，基層農協所得買入之其他有價證券範圍：證券交易法所規範之有價證券、票券、共同基金之受益憑證、信託機構或投資信託機構發行之受益憑證、資產管理公司發行之憑證、綜合銀行(universal banks)發行之受益憑證及金融監督委員會核可之其他有價證券。惟實際得買入之有價證券種類，依據農林部 2005 公告之命令，基層農協之投資限制如下：<sup>55</sup>

- (一) 得投資於二個信用評等機構以上評為適格評級 (rated as preferable，例如BBB以上評級，相當於投資等級) 之有價證券；
- (二) 就受益憑證部分，得投資於債券型基金及平衡型基金 (投資於股票部分不得超過資產30%) 之受益憑證。

此外，依據韓國農協中央會之規定，基層農協不得投資於股票或海外之金融商品。<sup>56</sup>而從後述之韓國基層農協之淨資本比率計算公式亦可得知，韓國基層農協並無投資於相對較具市場風險之有價證券。

至於韓國農協中央會，其投資有價證券之限制，主要規範於農協法第一百三十七條：

不得取得其他法人發行之有表決權股份 (包括出資持股) 15% 以上。但有特定情況時，不在此限。<sup>57</sup>

---

<sup>55</sup> 同前註

<sup>56</sup> 同註 56

<sup>57</sup> See Agricultural Cooperative Law, §137，在下列各款情形下，不在此限：

- 一、為經營第 134 條第 1 項規定之事業而必要時
- 二、為配股或無償增資，從而取得股份時
- 三、因企業結構調整等原因，以債作股，從而取得股份時
- 四、因實行擔保物權，從而取得股份時
- 五、現有持股範圍內，參與有償增資，從而取得股份時
- 六、因將新認購股權公司 (私債) 等與股份相關之債權轉換為股份，從而取得股份時



### 第三項 韓國農業協同組合信用事業現行風險管理規範

韓國農協信用事業體系與日本不同，沒有設置單一之金融體系與平台，其主要系由上層之韓國農協中央會與地方基層農協構成。茲分別說明其風險管理規範如後。

#### 一、韓國農協中央會

在制度面上，韓國農協中央會理事會下設有「稽核委員會」，負責對農協中央會信用業務進行稽核及檢查；農協中央會應指派一位或以上之「法規遵循監察人」，負責審查內控標準；此外尚應設獨立之風險管理單位。整體而言，農協中央會之風險管理即由稽核委員會、風險管理委員會及法規遵循部門共同負責。<sup>58</sup>

不同於日本，韓國農協中央會並未設各類專責之風險管理委員會，風險管理單位職司：1. 檢查及分析營運之風險上限；2. 風險管理資訊系統之運作；3. 即時向理事會（包括風險管理委員會）及管理階層報告風險管理資訊。<sup>59</sup>

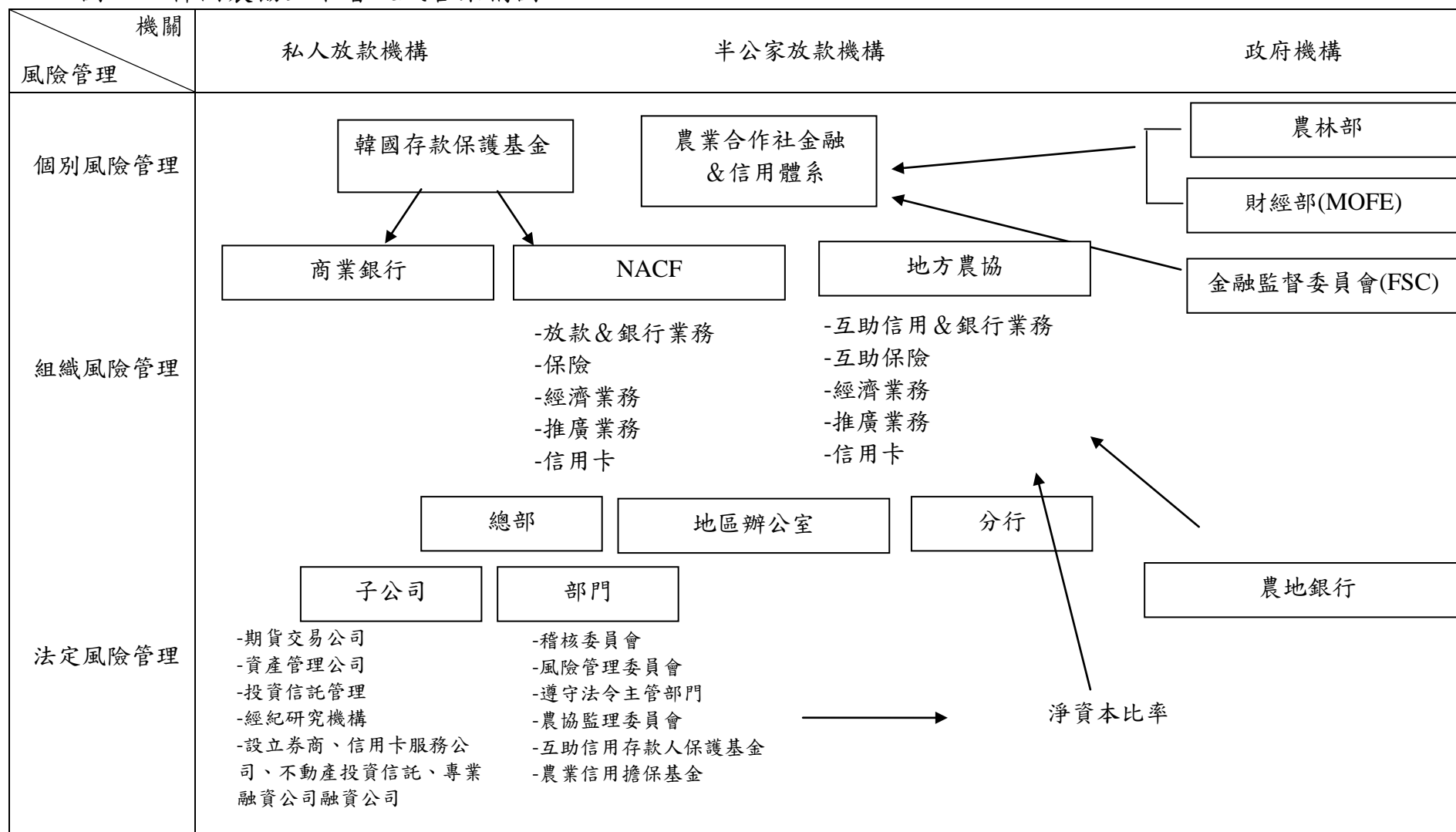
其風險管理制度圖詳見下圖（圖2-8）<sup>60</sup>

<sup>58</sup> Agricultural Cooperative Law, §125-4; also see 「研究建置農業金融機構風險管理機制」，行政院農業委員會委託研究計畫，第 23 頁、第 44 頁。

<sup>59</sup> 參「研究建置農業金融機構風險管理機制」，行政院農業委員會委託研究計畫，第 23 頁，民國 95 年

<sup>60</sup> 資料來自「研究建置農業金融機構風險管理機制」，行政院農業委員會委託研究計畫，第 25 頁，民國 95 年

圖 2-8 韓國農協上下層級風管架構圖



誠如前述，韓國農協中央會就信用事業部分之規範與一般商業銀行無異，因此自有資本適足率亦適用銀行法之規定，需維持在8%以上。<sup>61</sup>在因應Basel II部分，韓國於2007年底正式實施Basel II，在信用風險部分，計畫逐步由韓國農協中央會自行發展之個別內部評等法、改為基礎內部評等法，並於2010年進一步採行進階內部評等法；至於作業風險，則採標準法。<sup>62</sup>

韓國規範農業信用事業之風險管理規範主要依據為「農業協同組合構造改善法」，其第三條規範韓國農協中央會應充實自有資本，維持適當之流動性，以確保經營之健全性及效率；第4條針對不良組合，<sup>63</sup>明定農林部應對之採取立即糾正措施，其規範重點包括禁止增加風險性資產，或限制非正常高利率收受信用等。<sup>64</sup>

儘管韓國金融法規並未明定自有資本適足率為監理之核心，但在實務上，由於韓國農協中央會適用商業銀行之相關規範，而商業銀行之資本適足率須依據國際清算銀行(BIS)原則計算，因此韓國主管機關仍將以自有資本適足率作為是否採取立即糾正措施之考量因素。如韓國農協中央會之資本對風險性資產之比率低於8%、6%、2%時，主管機關將分別採取建議、規定及命令其提出管理改善計畫之立即糾正措施。<sup>65</sup>

---

<sup>61</sup> See Banking Act §45

<sup>62</sup> 參閱「調整現行農漁會信用部淨值占風險性資產最低比率之可行性研究」，行政院農業委員會農業金融局，95年科技計畫研究，計畫主持人：梁連文，p.32~33

<sup>63</sup> 所謂之「不良組合」係指符合下列情況之一者之組合：

(一)經調查經營狀態之結果，負債大於資產，或因發生鉅額金融事故或不良債權，致難以維持正常經營之組合，經基金管理委員審議、由農林部長官決定之組合。此時，負債與資產之評估及計算，依農林部長官規定之基準辦理。

(二)存款等債務之支付，或償還自中央會之借入款項，處於停止狀態之組合。

(三)若無來自中央會之資金支援或借入款項，即難以支付存款等債務或償還借入款項之組合，經基金管理委員會審議，由農林部長官決定之組合。

<sup>64</sup> 參見「研究建置農業金融機構風險管理機制」，行政院農業委員會委託研究計畫，第45頁；其餘之重點尚包括：對組合之注意、警告及對選任職員與職員注意警告、譴責或減薪；減少每股出資金額、擴充自有資本、處分自有資本、或者縮小站舖、組織；停止選任職員職務，或選任代行選任職員職務之管理人；停止事業之全部或一；合併；讓與事業之全部或一部，移轉有關於存款、貸款信用事業或共濟事業之契約；其他為提高組合財務健全性，認為必要之措施。

<sup>65</sup> 參閱「調整現行農漁會信用部淨值占風險性資產最低比率之可行性研究」，行政院農業委員會農業金融局，95年科技計畫研究，計畫主持人：梁連文，p.35

依據韓國中央會網站公開資料，截至2009年3月31日止，其資本適足率為11.99%，逾放比為1.62%；備抵呆帳覆蓋率為115.94%。<sup>66</sup>其投資情況為：

表 2-10韓國中央會有價證券投資總額

股票	1,114.0
國債、公債	7,164.9
公司債	11,304.4
地方政府債	107.2
金融債券	7,518.6
受益憑證	2,257.6
信用違約(CD)	10.0
海外有價證券	2,052.2
其他	2,205.3

(單位：十億韓幣)

## 二、基層農協

對於基層農協信用事業之風險管理，主要係由韓國農協中央會負責。為管理基層農協之風險，韓國農協中央會設有農協監督委員會(Cooperative Supervisory Committee)及農協中央會地區總行(Regional Head Offices)下設合作稽核與檢查部門(Cooperative Audit & Examination Departments)之組織。<sup>67</sup>

農協監督委員會及地區總行下設之農協稽核與檢查部門共同負責制定年度稽核計畫，提供農協本部及其分支機構之指導與稽核。

<sup>66</sup> See <http://www.nonghyup.com/renew/eng/index.jsp>; Fact Book，民國 98 年 11 月 5 日

<sup>67</sup> 參「研究建置農業金融機構風險管理機制」，行政院農業委員會委託研究計畫，第 44 頁。

農協中央會提供內部監督系統，使用CAMELS財務指標，著重資本適足性、資產品質、管理、獲利性、流動性及市場敏感性。該系統包括：

1. 分析提供會員農協在三個月內之破產機率；
2. 針對問題農協提供改善措施；
3. 如發現會員農協之自有資本適足率低於3%，存款人保護基金委員會採取立即糾正措施。

基層農協在風險管理規範上，須遵循「相互金融業監督規定」及「農業協同組合構造改善法」，目前並未適用Basel之規範。

依據「相互金融業監督規定」，基層農協必須維持健全之財務比率，淨資本對總資產比率須達2%以上，備抵呆帳損失準備100%以上，退休準備率100%以上。淨資本對總資產比低於2%時，韓國農協中央會即得對之採取立即糾正措施。<sup>68</sup>淨資本比率之計算公式如下：<sup>69</sup>

$$\text{淨資本比率} = \frac{(\text{總資產} - \text{總負債} - \text{入會費} + \text{備抵呆帳準備})}{\text{總資產} + \text{備抵呆帳準備}}$$

除韓國農協中央會之外，依「農業協同組合構造改善法」，農林部亦有權對基層農協採取立即措施。另依據「互助信貸存款人保護基金委員會」及韓國農協中央會內部章程規則，基層農協之淨資本比率須超過4%，若未達4%，韓國農協中央會即有權採取立即措施：即建議、規定及命令其提出管理改善計畫。<sup>70</sup>

除前述之規範外，韓國不論農協中央會及基層農協皆需依法揭露資訊，韓國農協中央會之作法與一般商業銀行無異，而基層農協則須依

<sup>68</sup> 參閱「調整現行農漁會信用部淨值占風險性資產最低比率之可行性研究」，行政院農業委員會農業金融局，95年科技計畫研究，計畫主持人：梁連文，p. 36

<sup>69</sup> 參閱「調整現行農漁會信用調整現行農漁會信用部淨值占風險性資產最低比率之可行性研究」，行政院農業委員會農業金融局，95年科技計畫研究，計畫主持人：梁連文，p.35 部淨值占風險性資產最低比率之可行性研究」，行政院農業委員會農業金融局，95年科技計畫研究，計畫主持人：梁連文，p.33; also see the reply from NACF

<sup>70</sup> 同前註

據「信用協同組合法」公佈財務報表，其內容亦與商業銀行類似。

#### 第四項 小結

韓國與日本之農協皆為合作組織，採股金制；惟韓國之農協信用事業體系制度較為複雜，農協中央會並不單僅經營信用事業，尚得經營其他三種事業以服務農民會員。在規範上，農協中央會雖為基層農協之上層機關，實務運作上卻因中央會有地方分行而與基層農協形成某種相互競爭之形態。<sup>71</sup>

韓國之基層農協其投資有價證券之規範與我國目前相似，除閒置資金得買賣特定之債券（有價證券）外，並未有更大的空間容許其投資其他之有價證券。

而韓國農協中央會信用事業雖與一般商業銀行無異，得投資有價證券等，但從其年報及相關財務資訊看來，其投資業務與存放款業務相較仍佔少數，與日本農林中金有異。

至於風險管理制度，韓國農協中央會已適用 Basel II 之規範，基層農協則僅適用「相互金融業監督規定」及「農業協同組合構造改善法」等規範與 Basel I, II 之規範截然不同。惟不論何種規範，皆可看出其規範之核心亦在資本適足率（淨資本比率）。

---

<sup>71</sup> 研究團隊陳玉華及王南傑民國 98 年 11 月 27 日與韓國亞太糧食肥料中心李鎬謙先生之訪談

### 第三章 我國金融機構投資有價證券之相關規定

本章參考既有相關不同類型及業務性質等之金融機構，包括銀行、信用合作社、農業金庫及農漁會信用部等之投資或持有有價證券之主要監理規範，從不同金融機構之最低設置資本額、業務性質、規模資產、存款餘額、存放比、逾放比、資本適足率等不同特質為比較考量基礎。另從投資標的範圍、使用避險工具、投資門檻、投資總額、各類（項）風險限額、利害關係人交易、業務特質、內部風險管理機制與能力等監理要求，比較分析不同監理架構之異同與特徵，再參照既有業務調整辦法之規範，作為訂定監理規範基本架構之借鏡與參考。

#### 第一節 商業銀行投資有價證券主要規範

##### 第一項 商業銀行資產規模概況

商業銀行最低資本額雖然僅新台幣（下同）一百億元，但以 98 年 5 月止本國 37 家銀行淨值而言，除慶豐銀行為負數外，最小之日盛國際商業銀行為 24 億 4 千 1 佰萬元，存放款餘額為 1,912 億 7 千 1 百萬元及 1,237 億 4 千 9 百萬元，逾放比為 1.85%，備抵呆帳覆蓋率為 64.12%。淨值最大者為台銀之 2,324 億 2 千萬元，存放款餘額為 3 兆 2,709 億 4 千 9 百萬元及 2 兆零 52 億 8 千 1 百萬元，逾放比為 1.16%，備抵呆帳覆蓋率 58.6%。

整體而言，淨值達一千億以上有 5 家，五百億以上者 13 家，淨值達 2 百億以上者有 22 家。除慶豐商業銀行外，其餘 36 家截至 98 年 3 月止資本適足率達 10% 以上者有 29 家，資本適足率介於 10% 及 15% 間有 26 家，低於 8% 以下者有 1 家。

以下請參見整體本國銀行備抵呆帳覆蓋率／資產報酬率（資料出處：金管

會)

表 3-1 本國銀行備抵呆帳覆蓋率／資產報酬率

年度	廣義逾期放款 (單位:百萬元)	備抵呆帳覆蓋率 (新)% <sup>72</sup>	淨資產報酬率 (ROE)% <sup>73</sup>
94	370,531	49.89	+4.81
95	366,094	58.83	-0.43
96	328,091	64.82	+2.21
97	285,171	69.48	+2.47

整體而言，平均逾期放款比率 1.61%，多數介於 1%至 2%間；備抵呆帳覆蓋率大於 50%以上占多數。。

## 第二項 商業銀行風險管理實務

### 第一款 風險管理要項

目前國內已有相關之風險管理規定或法令，來要求金融機構建立風險管理的機制<sup>74</sup>。依據 95 年 2 月 14 日金管銀(一)字第 0961000250 號函，金管會 95 年間開始要求銀行需要依照巴賽爾協定遵循並建立銀行內部應建立專業之風險管理機制。國內金融機構原則上亦參照國際金融機構最適慣例(best practices)進行風險管理。

參酌國際間金融主管機關與非官方機構的要求與建議(FSA, MFA, Basel<sup>75</sup>、Group of Thirty<sup>76</sup>)，包括了銀行、證券或期貨投資公司、期貨經紀商、以私

<sup>72</sup> 淨資產報酬率：稅前盈餘÷平均淨值×100%

<sup>73</sup> 備抵呆帳覆蓋率（新）：備抵呆帳（存款及催收款）÷廣義逾期放款×100%

<sup>74</sup> 銀行自有資本之計算與自有資本標準之國際通則：修正版架構－金管會銀行局，與“期貨商風險管理實務守則”等

<sup>75</sup> Basel Committee and 中華民國金管會－“銀行自有資本與風險性資產計算方法說明－市場風險修正草案”

<sup>76</sup> Recommendations by Group of Thirty, <http://riskinstitute.ch/138250.htm>



募為主的避險基金，與一般的公募基金等，但其主要的風險管理要求與方法也頗為類似，可彙整為下列要點<sup>77</sup>：

(一)風險管理組織架構；(二)評價方式；及(三)風險控管機制。其中風險管理機制尚可以涵蓋：1. 確認交易商品的風險來源；2. 衡量市場風險值；3. 衡量信用曝險值；4. 流動性風險管理；5. 風險限額管理；6. 新產品管理；及7. 壓力測試等項目。

通常一個完整的風險管理架構，必須分佈在事業體之各內部單位並有其職責與功能，由上至下且由下至上的貫徹執行此功能，是以其盡量降低投資曝險程度。風險管理組織，涵蓋最高決策單位之董事會與資深經理人、投資執行之管理單位、獨立之風險管理單位以及屬於內稽內控制度一環之法規遵循與稽核人員。一個公認之健全風險管理架構可以下圖例示：<sup>78</sup>

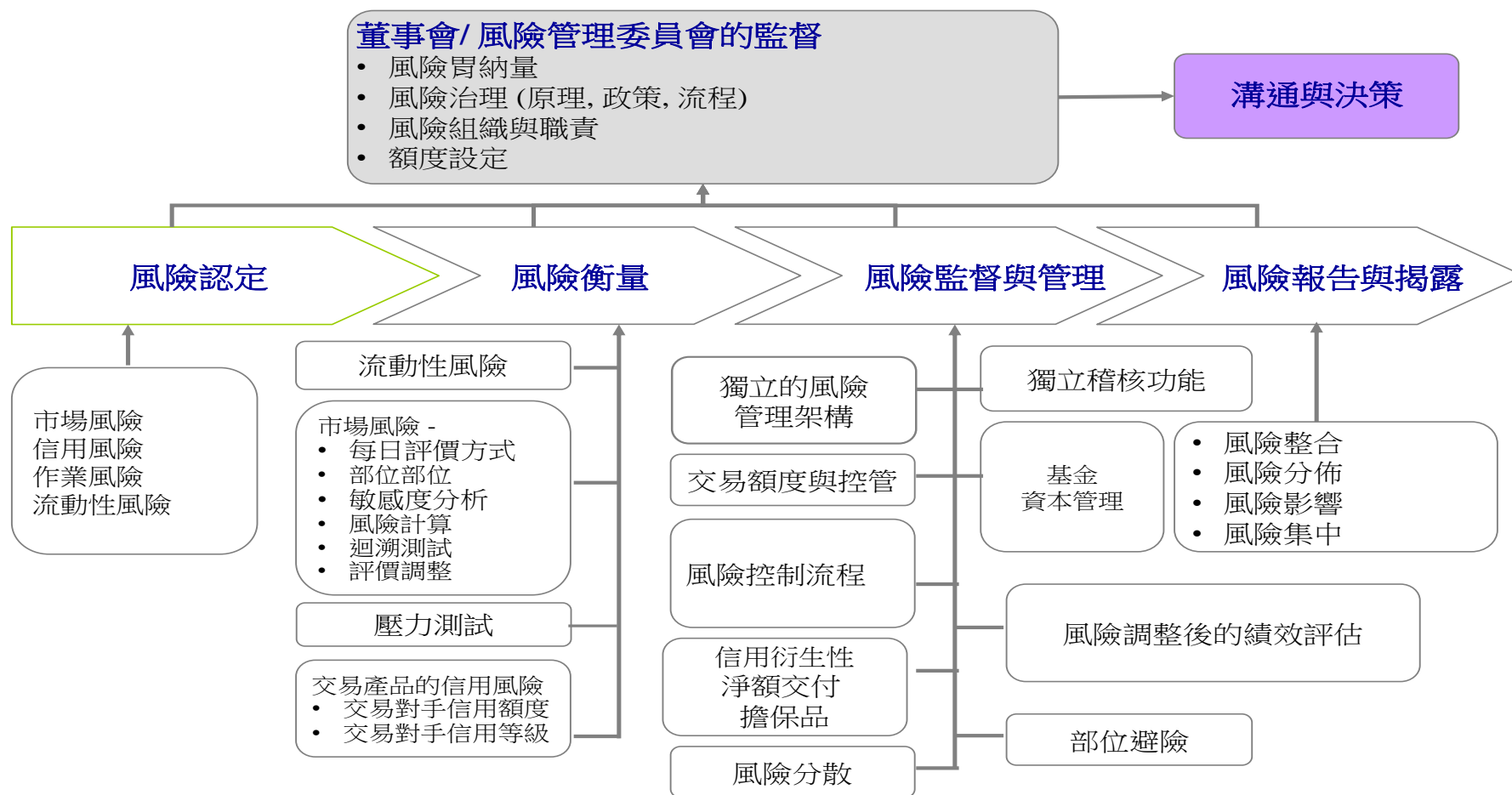
---

<sup>77</sup> 本節主要摘要整理自本研究團隊參與「期會信託基金風險控管機制之研究」（中華民國期貨業商業同業公會委託研究）

<sup>78</sup> 同上註。

圖 3-1 健全的風險管理架構

## 健全的風險管理架構



## 第二款 最高決策單位職責

作為最高決策單位之銀行董事會負有絕對之責任瞭解該金融機構所承受風險的程度與特性，並且熟知這些風險與銀行資本的關係。董事會也有責任瞭解風險管理過程的複雜性與要求是否屬該金融機構所能承擔者，其亦有責任設定銀行所可以承受的風險程度，並且確定管理階層建立一套符合內部政策的管理機制來評估銀行規模與其承擔風險之關係。<sup>79</sup>董事會與資深經理人必須定期取得銀行的風險分佈狀態與資本需求<sup>80</sup>。

巴塞爾委員會亦要求銀行的董事會與資深經理人對於交易的風險管理流程應積極參與<sup>81</sup>。例如：「董事會與資深經理應積極參與風險控制流程，並且將風險控管視為必要的，並對該單位提供足夠的資源。風險報表必須由獨立的風險控管單位以每天為基礎加以準備，且該報表必須由被授權的資深管理人員查核，這些有權人員必須有權對個別交易員或該銀行持有的風險部位降低風險。」<sup>82</sup>。

因為巴塞爾委員會明瞭各國法令規定對於董事會及資深管理階層的功能有其重大差異。部份國家的董事會之主要功能是在監督執行部門（資深經理部門），以確保執行部門已善盡職責，因此，可被稱為監督性質的董事會，這些董事會並無執行功能。相反的，在某些國家，董事會有較廣的職能來設置機構的基本管理架構。<sup>83</sup>雖然董事會對各銀行之風險管理負有最終責任，但仍可以授權銀行風險管理委員會等專責委員會來執行上述的部分職責<sup>84</sup>。

## 第三款 交易部門職責

---

<sup>79</sup> Basel II 730

<sup>80</sup> Basel 734

<sup>81</sup> Basel "Risk Management Guidelines for Derivatives" 1994 July

<sup>82</sup> Basel 718 Lxxiv (d)

<sup>83</sup> Basel p.205 註解 173

<sup>84</sup> 銀行風險管理實務範本，市場風險管理分論及案例彙編－銀行局、銀行公會與聯徵中心

執行交易部門（例如財務部門）應依據董事會核准的風險管理政策與交易目的訂出各項風險管理辦法，交易經理人依據該辦法決定該交易的目標與可能的風險型態來配置資產與風險。

交易經理人為該資產管理之第一線風險管理人員。於承作新交易前，除了以獲利為主外，尚須瞭解新作交易對現有的商品可能帶來的各類風險衝擊。例如，新作交易與現有商品之間的相關程度(correlations)，對整體資產組合風險值的影響，業界經常使用的方法是計算新交易的邊際風險值；或是事前瞭解交易對手（OTC 交易）是否有足夠的信用額度，當額度不足時，應否要求交易對手增提擔保品或其他保證等；亦或瞭解該商品是否有足夠的流動性，以便於緊急狀況時可以及時出清部位。

交易部門也必須隨時瞭解每日交易部位損失是否有超過董事會核准的限額，根據國際慣例當損失金額達到 MAT（Management Action Trigger；管理警示）時，交易員必須與風險管理單位及資深經理人對現有交易部位進行討論以避免損失超過董事會核准的限額。

#### **第四款 風險管理單位職責**

風險管理單位與其他內部或外部單位之間的良好溝通，也是健全風險控管機制的重要因素。風險管理單位本質上不應只是一個內部的風險管理單位，它同時須負責將風險管理控管結果與風險管理的文化對於主管機關，乃至對金融機構之投資人揭露。

過去國內金融機構裡的風險管理功能，都是附屬在交易管理單位（例如財務部門），交易部門主管除了負責交易損益與部位的避險，可能同時也直接負責交易部位的風險管理。若交易主管同時兼職風險管理，經常會因利

害衝突造成交易損失的持續擴大。因此需要有獨立於交易相關人員以外的單位來對交易人員進行交易監督。此管理單位通常是直接對金融機構之風險長或類似職務負責，或向公司的組織架構下之高階主管，例如總經理等來負責。假如設立獨立的風險控管單位，則其應執行該機構的風險管理系統，包括：1. 計算與分析交易部位，評估風險暴露與交易額度關係；2. 計算損益及交易額度；3. 驗證評價模型；4. 定期回溯測試；以及 5. 定期壓力測試等專業工作。

風險管理單位應該每日或定期針對個別資產依據風險管理政策與個別風險管理辦法來進行評價與風險管理，並呈報主管瞭解交易產品所承擔的各類潛在風險與交易產品的目的是否有違背交易策略；風險管理單位也應該計算交易停損額度、交易對手信用額度、部位額度或 VAR 值等，是否有可能逾越核准的額度。甚至投資組合情形較複雜時，可以使用驗證評價模型進行驗證，來降低模型風險，風險管理單位亦可以自行或委託外界專業顧問來驗證評價模型的正確與穩定性。

另外，依據本研究之第四章分析可知，市場的變化並非一成不變，過去對模型所依賴的假設也會不斷改變，風險管理單位必須要定期對衡量風險的係數、模型或資料進行回溯測試，驗證是否有能力預測未來之風險。依據國際金融機構慣例，風險管理單位必須依據董事會核准的辦法，於每月至少一次對所有資產進行壓力測試，並且於市場發生急遽變化時，例如次級房貸事件等金融海嘯，風險管理單位應對持有部位的市場、信用與流動風險來進行壓力測試。並將結果提供資深經理與董事會瞭解基金的風險分配與潛在可能之損失，及時作出正確的判斷與建議。

## **第五款 評價政策與流程**

一般而言，在公開交易所交易之產品，其交易價格取得較具公信力，但尚

非所有的交易商品都具備相當程度之流動性，因此其交易價格是否可完全作為評價的參考，仍有待檢驗；同時由於金融商品交易的全球化，交易所交易的金融商品也開始橫越不同之時區與不同之交易所，交易產品的評價基準，理論上應有一致性之評價基準，以反映資產之真實價值。

例如，在國內的可轉換公司債交易市場，其交易量並不活絡，所以交易所的公告價格往往無法反映該債券的真實價格；甚至曾有某高科技公司發生信用違約時，交易所的轉換公司債價格仍然無法快速反映轉換公司債的本質，這些都會導致資產組合的淨值無法正確被反映或及時呈現。

至於店頭市場之金融商品交易，則應該使用被驗證過的模型來進行產品評價，而其所使用的參數(parameters)，也必須要以一致性的方式來進行，例如利率交換(IRS)所使用的利率曲線應該如何決定，這些都必須事前決定。不論最後採用何種方式作為計算淨值的公平價格，針對這些資料來源，都必須定期或不定期的瞭解其價格是否符合評價之原則。實務上，國內金融機構與國外金融機構承作的店頭市場交易，往往由於產品的複雜性且無法取得公開之公平價格，若此時國內金融機構本身也無可靠的內部模型可來有效的進行評價時，往往只可委託國外金融機構提供報價，但是大多數國外金融機構不願每日提供公平價格（大多數的國外金融機構只願意每週或隔週提供一次），而且每次提供的價格不見得是最合理，這可能造成每日的淨值無法被正確的計算。巴塞爾委員會對於以獲利為目的的交易之穩健評價相當重視，特別是對於沒有流動性的部位。

巴塞爾委員會要求的評價的方法，包括：(一)按照市價評估(Mark to Market)；(二)按照模型評估(Mark to Model)；(三)獨立的價格驗證(Independent price verification)等標準。對於特定產品，應該盡可能的適用一般市場上可接受的評價方法。

按照市價評估(Mark to Market)來源必須要獨立。這些平倉交易之價格來源包括交易所報價、或從其他獨立的經紀商所提供的價格。

如係按照模型評價(Mark to Model)，當按照市價評估的情況不適當時，銀行可以採用模型來評價。但主管機關必須考慮必要的因素來決定模型評估是否夠穩健。並且資深管理人員必須瞭解交易受制於模型評價的因素，並且要瞭解這些因素的不確定性所產生的風險績效評估報告。若銀行各自發展自己的評價模型，必須有合適的假設，同時必須接受獨立與合格的機構評估其發展過程的適當性。該模型必須由獨立於前檯以外的單位來發展、核准與測試。這些測試包括數學驗證、假設與軟體執行。

風險管理必須瞭解所使用之評估模型之潛在弱點，並且將這些弱點用最適當的方法來反應在最後之評價結果上。金融機構必須對風險值模型進行回溯測試(Back-testing)以檢驗風險值模型之可靠性、穩定性與正確性，始能符合巴塞爾委員會要求之規定。

巴塞爾委員會也建議銀行應具備相關流程以確定模型受獨立單位驗證該模型是穩健並可以掌握所有的風險。剛開始發展與往後有重大改變時都須對模型進行驗證。除定期的模型驗證外，當市場結構有重大改變時或當投資組合改變而導致模型不再合適時，都必須要對模型重新驗證<sup>85</sup>。

至於對使用模型的評價方式，巴塞爾委員會也有相當嚴格的要求，尤其是模型假設的使用需要有獨立單位或外部機構的驗證，該委員會亦特別要求銀行瞭解使用模型的弱點及使用評價調整(value adjustment)來反映交易的本質。儘管目前可能多數國內金融機構尚未對交易部位進行評價調整，但是已逐步納入管理報表來反映實際市場狀況。

---

<sup>85</sup> Basel 718(Xcix)

## 第六款 風險控管準則

金融機構就其持有之資產的重要風險類別，包括市場風險、信用風險、作業風險及流動性風險，應制訂風險管理準則，並對於各類風險制訂各種額度的授權管理、風險的監督流程、風險的衡量與管理、壓力測試與風險報表與揭露。

一般而言，正確的風險管理植基於辨識風險、風險衡量、風險監督與管理程序，與風險報表與揭露等程序。所有的風險應該被合理與適當的衡量，過度的保守（高估風險）是阻礙了交易進行與獲利的機會；但是低估風險則是暴露在不知的風險與潛在的損失，所以風險管理人員不可以過度偏頗。

### 一、辨識風險之來源

針對現有之交易部位來瞭解可能發生的潛在風險，主要包括市場風險、信用風險與流動性風險。作業風險的範圍較廣，舉凡不在市場風險、信用風險、與流動性風險範圍內者都應歸屬於作業風險，例如，法令、稅法、會計、資訊與系統等等，通常模型風險也是被歸屬於一般作業風險裡。各類風險彼此間都有互相重疊與彼此間的關聯性，而無法完全單獨於其他風險之外，例如，交易所之金融商品一般承受市場風險，但是當金融市場出現危機時，往往市場出現恐慌性賣壓，於是造成交易部位可能無法預期出售之流動性不足問題。當債券發行人出現信用危機之時，亦會造成該債券的市場交易價格大幅滑落等均是。

另外，由於衍生性商品的複雜性與困難度日益增加，且造成每日損益變化的原因含原本部位與新作交易以及不同要素所造成的損益。例如投資之標的物價格變動、時間之改變、利率的升降、波動度的增減或是信用風險的變化，都會影響損益結果。G30 也同時建議交易員應分析收入的來源，藉由找出與區隔個別收入的來源，交易員應該有一套



精準途徑分析衍生性金融商品的風險與收入，經由瞭解損益的來源才可以更徹底的瞭解部位真正承受的風險<sup>86</sup>。

## 二、市場風險

市場風險的變化最直接反應在交易商品的價格上，因此也最容易被確認與衡量，所以市場風險的衡量也是例行風險管理的重要一環，金融機構應具備適當的風險衡量與管理系統，以辨識及衡量所承擔之可能風險。例如，巴塞爾委員會針對內部模型衡量風險要求要包括的市場風險要素<sup>87</sup>，也就是會影響交易部位價值的利率或價格，市場風險要素在衡量模型裡應須可以掌握資產負債表表內與表外的部位，雖然銀行於內部模型所敘述的風險要素並非完全一致，但須符合一定的要求：例如(1)利率產品對於表內與表外利率部位的各幣別應該都有一組對應的利率風險要素；(2)外匯產品系統應該要衡量銀行曝險於所有幣別的部位；(3)股票權益產品當銀行持有的每一股票市場產品，都必須要有對應的風險因素；(4)商品產品當銀行持有的每一商品市場產品，也都必須要有對應的風險因素等。

雖然巴塞爾委員會對市場風險的衡量有標準法與內部模型法。風管單位應依據董事會核可之衡量方法，包括利率及選擇權風險敏感度、風險值及壓力測試等規定與交易限額等。

目前國內金融機構多採用標準法，但也有多家金融機構（包括金融控股公司、銀行、證券商與期貨商）已開始採用巴塞爾委員會建議的內部模型法來計算風險值。金融業計算風險值時仍不脫離下述之步驟：首先，確認基金持有的交易部位；其次，確認會影響評價交易部位的風險因素；確認與指定每個風險因素的機率設定；對所有部位依據其風險因素建立各別的評價函數；最後使用評價函數在所有的情境裡對

---

<sup>86</sup> Group 30 Recommendation 4

<sup>87</sup> Basel 718 Lxxv

部位重新評價，再將評價結果產生一個分配，風險值再根據此分配的百分位數(percentile)求得。

G30 也建議市場風險最好的衡量是使用風險值(Value at Risk)<sup>88</sup>，風險值是在一定的信賴區間與期間來衡量投資組合的最大損失的風險測度。整體的市場風險應該考慮投資組合對標的資產價格的一階線性變化(delta)、二階變化(gamma)，對標的資產波動度的變化(vega)，對利率的變化(rho)，對時間衰退的變化(theta)。<sup>89</sup>

使用風險值的另一好處是可以將不同的商品都使用同一風險測度比較之（否則利率使用敏感度，外匯使用名目本金與停損將無法互相比較），利用統計上的假設，最後的風險都可以歸納至一個單一風險值。G30 也提出類似的概念，所以為要能夠相互比較，風險值的計算應該使用一個共通的信賴區間與時間區間。

然而，風險值並非萬能，例如：如果計算風險值時所使用的參數（如：波動度）無法反映市場現況，或持有期間(Holding period)的採用，都會影響風險值的結果，而且風險值無法反映流動不足的風險<sup>90</sup>，更不能反映極端情況可能發生的風險，所以根據國際慣例需要採用其他的補救方式，如壓力測試來彌補其缺憾。

### 三、信用風險

信用風險發生時機又可以分為交易之交割前與交割時的信用風險。一般於交易所交易而發生信用交割風險的可能性低，金融機構的信用風險發生來源是可能在持有資產之發行人的信用或店頭市場交易對手（經紀商）等之違約行為，即無法支付或交割。

---

<sup>88</sup> Group 30 – Recommendation 5

<sup>89</sup> 有關於選擇權訂價與 Greeks 值計算可以參考 The Complete Guide to the Option Pricing Formulas by Espen Gaarder Haug 或其他相關的資料

<sup>90</sup> 因此已有學者另外提出 Liquidity VaR 計算觀念

通常金融機構會對於可能發生信用風險的交易對手或交易資產之發行人衡量信用曝險與評估對手信用等級的變化，並依據不同的信用等級來設定交易對手的交易限額。通常金融機構可以經由發行者所發行的金融商品（股票、公司債、轉換債等）的市場價格變化來瞭解發行者的信用變化，例如使用 KMV 模型與 Kamakura 模型，目的是使用發行者發行於市場的有價證券之交易價格來推測該資產發行者之信用變化。但是，有時必須到雙方發生收付或交割時，才可以知道是否會發生違約與是否會產生損失。因此一般最常使用的方式是估算交易商品的市價與未來可能損失。一般市價指的是現行曝險額，也就是金融商品的重置成本。若該筆交易對該基金是虧損時，則現行曝險額為零，但是仍有潛在曝險（應為對手違約不會影響現行曝險額，但會影響潛在曝險額）；反之，受到現行曝險額與潛在曝險額的影響。未來可能損失指的是未來潛在曝險額(Potential Exposures)，是預估金融商品未來的重置成本，應該是考慮該筆交易剩餘期間、不同風險要素的波動度等因素可能發生的機率來計算未來潛在曝險額。<sup>91</sup> 交易單位應定期將交易對手曝險額與被授權可承作交易對手的限額(limits)進行比較與管理，當即將超過限額時，必須由核准信用之單位或風險管理單位與基金管理單位防止額度超越情形發生。一般應立即停止新交易來降低與交易對手的曝險，或可以要求對方提存擔保品或保證金或有其他合格的金融機構保證或提報董事會與資深經理人授權新增交易額度。該交易對手的核准信用額度應定期或不定期地被檢討<sup>92</sup>。

---

<sup>91</sup> G30 提到潛在曝險額估算是比較困難，而且使用的方法有許多種。較準確的方法是使用模擬分析或選擇權評估模型。這些分析一般包括使用統計模型來分析當風險要素價格變化對金融商品價格的影響。這些方法通常是會產生兩種評估潛在曝險額：期望（平均）的曝險額與最大或最壞情況的曝險額。當交易經理人無法用模擬或統計方法來計算潛在風險，他們則可以將該風險要素置於表格來進行交叉分析風險要素變化對部位產生的影響（例如使用二維法就是考慮使用兩種風險要素來進行分析），並且應定期依市場狀況變化來進行調整。

<sup>92</sup> 降低信用風險的安排包括擔保品與保證金或第三者的信用加強（例如保證或信用狀）；或透過特別信用工具，如信用衍生性商品的結構來降低信用的曝險。

從事衍生性商品交易時，實務上金融機構可與交易對手簽訂交易主合約(ISDA master agreement)來規範所有衍生性的金融商品，該主合約應依據交易雙方的雙向付款之淨付款來降低交割時的風險。假如交易雙方使用不同的主合約，很容易讓交易對手選擇對他們較有利的主合約來進行交易。所以最好的方式是使用單一的主合約涵蓋與交易對手承作主管機關核准的衍生性金融商品<sup>93</sup>。

#### 四、流動性風險

流動性風險管理包括資產之市場流動性風險及資金流動性風險等面向。持續評估出清交易部位之能力，為整體市場流動性風險管理之一環，通常交易單位應採用適當的市場風險指標，以衡量潛藏於流動性較低之交易部位的風險。

對於流動性不佳或市場價格透明度不夠的部位應保守評估，以充分評估部位所面臨風險。一般而言，這些流動準備並應作為交易損益之減項。金融機構之資金流動性風險管理之重要目標乃在確保可隨時償還存款人，並足以因應市場緊縮狀況與新種業務商機亦可兼顧。為達成以上目標，除依法定提列存款準備外，亦須建立資金流動風險管理，以確保定流動資金來源之穩定性<sup>94</sup>。

衡量流動性風險的方法可以是從簡單的計算、靜態模擬方法到高度複雜模型<sup>95</sup>，這些都需要依賴執行交易人員與風管人員對於市場不同的情況、資產特性與交易對手的信評的假設。目前已有發展出將流動性風險結合風險值的衡量方法<sup>96</sup>。

---

<sup>93</sup> Group 30 Recommendation 13

<sup>94</sup> 巴賽爾委員會相關流動性建議可參 Sound Practices for Managing Liquidity in Banking Organizations – Basel Committee, February 2000. Liquidity – OCC, February 2001

<sup>95</sup> Sound Practices for Managing Liquidity in Banking Organization by Basel February 2000, Code 23

<sup>96</sup> 可以參考 (a) Modelling Liquidity Risk in VaR Models – Nidal Shamroukh (b) Modelling Liquidity Risk with Implications for Traditional Market Risk Measurement and Management – Wharton Paper, (c) Incorporating Liquidity Risk into VAR Models – UC Irvine, Jeremy Berkowiz

## 五、風險額度之控管與壓力測試

### (一) 額度控管

過去市場風險最常使用的額度管理是交易部位限額(position limits)、敏感限額(sensitivity limits)與損失限額(loss limits)；新的額度管理機制則是朝向將風險值限額(VaR limits)與壓力限額(stress limits)作為管理方式，主要是過去的衡量都是各自計算風險，數值彼此之間是無法直接來相加，造成風險無法相互比較。

後來金融業界逐漸發展出一定共識，將風險值(Value at Risk)當成衡量投資組風險的風險測度<sup>97</sup>。風險因素的波動度會對金融機構產生不同的損益衝擊，新的管理方式則是由董事會或資深管理授權的風險值限額(VaR limits)，允許金融機構（或基金）調整其整體交易部位。例如授權金融機構可以承受的風險值限額裡，當市場波動增加時，部位的風險值隨之增加，金融機構將被迫降低部位（或增加避險部位）來減少風險值，防止風險值超過被授權的額度。反之，當波動減少時，則可以增加風險部位。另外，對於風險值進行壓力測試時亦要建立壓力測試額度(stress limits)來瞭解部位在極度狀況時可能發生的損失。

除了上述限額外，一般金融機構亦會對衍生性商品交易部位從另一面向來訂定交易限額，這些面向主要是針對影響衍生性商品市場風險的因數，包括 Delta, Gamma, Theta, Rho 與 Vega。在允許的不同額度下進行交易，風險管理單位必須每日計算各類額度使用情況，並且提供給交易人員與資深主管瞭解市場風險分配情況；對於額度使用即將達到限額時，則必須與交易人員討論未來發生超限的可能，是否要求降低交易部位或其他補救措施。

---

<sup>97</sup> Value at Risk the new benchmark for managing financial risk, Philippe Jorion, 3<sup>rd</sup> edition, Chapter 1.

信用風險額度的控管類別，則至少應該對於不同國家地區、交易對手的交易產品種類與交易期限等分別建立不同信用額度。並避免集中於某一單項，例如，對於債信差的國家或對手等機構，交易額度應予以限制。並應參考交易對手的信用評等，例如金融機構自行建立的內部評等辦法或藉由外部評鑑機構的資訊來建立，並監視交易對手的信用評等改變時，應該立即考慮信用額度是否應該調整，或以其他信用擔保等方式來避免可能發生的信用風險。

## (二) 壓力測試

風險值主要是衡量在某個信心程度上可能發生的損失，但是卻無法評估市場發生極端的變化，國際慣例皆使用壓力測試來彌補風險值無法評估市場極端震盪的情況下，所可能發生的損失。風險管理單位應擬訂並向董事會（或金融機構內部的風險管理委員會）提報壓力測試的模擬情境，並取得董事會之核准。

FSA 建議制訂處理程序(procedures)來評估與反應壓力測試的結果，包含用來評估投資機構是否有能力承受這些損失或採取其他步驟來降低風險及交易員經常與資深管理人員或董事會成員保持溝通，測試之結果須呈報資深管理者，做為壓力額度(stress limit)逾越時採取補救措施之依據。風險管理單位應彙集測試結果，並向董事會報告。交易員也應定期進行模擬以瞭解投資組合在模擬壓力情況下的績效<sup>98</sup>。

巴塞爾委員會僅提到銀行要定期進行壓力測試<sup>99</sup>。FSA 甚至提議投資機構應該有能力每天進行壓力測試<sup>100</sup>，而且投資機構或許應在

---

<sup>98</sup> FSA Appendix 11 48G

<sup>99</sup> Basel 718 Lxxxiv

<sup>100</sup> FSA Appendix 11 50G

一個較長的期間或特別安排進行更複雜的壓力測試。因此根據國際慣例，金融機構針對現有部位每月至少執行一次壓力測試，但更重要的是必須隨時因應市場可能發生急速變化來進行壓力測試或更複雜的壓力測試。

巴塞爾委員會建議銀行必須結合使用主管機關的壓力情境與銀行自己發展的壓力測試，以反映個別風險的特性。主管機關可以要求銀行提供下列三種有關壓力測試的資訊：(1)主管機關可要求銀行提供模擬結果，如監督期間的最大損失，或如該期間高峰損失的天數裡有多少天的損失低於內部模型所估算之風險值；(2)銀行需要模擬情境並將結果提供予主管機關；(3)銀行依投資組合的特性來發展自己的情境<sup>101</sup>。巴塞爾委員會同時建議壓力測試應該符合量(quantitative)與質(qualitative)的要求，並結合市場風險與市場干擾所造成的流動性問題。

對於量的特性要求，巴塞爾委員會認為應該要找出銀行可能會面臨暴露的合理壓力情境；對於質的特性要求，巴塞爾委員會認為應該強調壓力測試的目標：(1)評估銀行的資本是否有能力吸收（或處理）潛在的巨大損失，與(2)找出方法讓銀行降低風險及保守資本。此結果是被作為設定與評估銀行的管理策略，而且壓力測試的結果必須定期地提供給管理階層和董事會等作為參考。<sup>102</sup>

### 第三項 我國商業銀行可投資有價證券之範圍

商業銀行依據銀行法第七十一條之一授權訂定管理投資有價證券之規範。財政部爰於九十三年六月三十日以台財融(一)字第 0938011167 號「修正商業銀行投資有價證券之種類及限額規定」（下稱「限額規定」）。

---

<sup>101</sup> Basel 718Lxxx-718Lxxxiv

<sup>102</sup> Basel 718 Lxxxix

依據限額規定第二點，商業銀行投資國內及國外有價證券之種類如下，但不包括大陸地區政府及公司發行者：(一)公債。(二)短期票券。(三)金融債券。(四)國際性或區域性金融組織發行之債券。(五)集中交易市場與店頭市場交易之股票、新股權利證書、債券換股權利證書及公司債等。(六)固定收益特別股。(七)依各國法令規定發行之基金受益憑證、認股權憑證及認購(售)權證。(八)中央銀行可轉讓定期存單及中央銀行儲蓄券。(九)受益證券及資產基礎證券。(十)發行人之信用評等經主管機關認可之信用評等機構評等達一定等級以上之私募股票、私募公司債，或主管機關認可之信用評等機構評等達一定等級以上之私募公司債。(十一)經主管機關核准之其他有價證券。

前述限額規定第二點之第(五)款有關國內股票之部分，尚且包括上市股票、上櫃股票、經主管機關認可之信用評等機構評等達一定等級以上之發行人發行之興櫃股票，及辦理受託承銷案件時以特定人身分參與認購上市、上櫃企業原股東與員工放棄認購之增資股份以及核准上市、上櫃公司之承銷中股票。

但是開放投資之股票不包括依據台灣證券交易所股份有限公司營業細則、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券業務規則之規定列為變更交易方法有價證券者或依據財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則規定列為櫃檯買賣管理股票者。

#### **第四項 商業銀行投資有價證券之風險限額**

關於商業銀行投資國內及國外有價證券之限額，分為總量管制，各項基本之風險限額及利害關係人等限制，分述如下：



## 第一款 總量限額管制

依據限額辦法第三點第三項規定，銀行投資於各種有價證券之總餘額，除我國政府發行之公債、國庫券、中央銀行可轉讓定期存單及中央銀行儲蓄券外，不得超過該銀行所收存款總餘額及金融債券發售額之和百分之二十五。前述存款總餘額定義，依據限額規定第三點第三項規定係指「包括活期存款、定期存款、支票存款、中華郵政股份有限公司轉存款及外幣存款」而言。

另依據限額辦法第三點第一項第(四)及(五)款之規定及第七項規定，(1)銀行兼營證券商依證券交易法第七十一條規定所購入之有價證券，於購入一年後仍未賣出者，以及(2)銀行以附買回條件賣出短期票券及債券之餘額，暨(3)銀行之國際金融業務分行(OBU)投資外幣有價證券，應依國際金融業務分行管理辦法第九條規定辦理，均應計入前述總量之限額之內。

但依據限額辦法第三點第一項第(五)款及第八點規定，銀行以附賣回條件買入短期票券及債券之餘額、主管機關依照銀行法第七十四條規定核准商業銀行投資其他企業之股票，均不計入投資有價證券之限額之內。

## 第二款 個別之限額規定

一、依據限額規定第三點第一項第(一)款規定，商業銀行投資於集中交易市場與店頭市場交易之股票、新股權利證書、固定收益特別股、私募股票、私募公司債、依各國法令規定發行之基金受益憑證、認股權憑證及認購（售）權證之原始取得成本總餘額，不得超過該銀行核算基數百分之二十五。

例外情形，如投資於店頭市場交易之股票與認股權憑證、認購（售）權證及新股權利證書、固定收益特別股、私募股票及私募公司債之原始取得成本總餘額，則不得超過該銀行核算基數百分之五。

二、依據限額規定第三點第一項第(二)款規定，商業銀行投資於無信用評等或信用評等未達主管機關認可之信用評等機構評等達一定等級以上之短期票券（不含國庫券及可轉讓銀行定期存單）、金融債券、公司債、受益證券及資產基礎證券之原始取得成本總餘額，不得超過該銀行核算基數百分之十。例外情形，該短期票券、金融債券、公司債無信用評等者，其發行人、保證人或承兌人之信用評等達上述等級以上者，或受益證券、資產基礎證券無信用評等者，其保證人之信用評等達上述等級以上者，則不在此限。

以上二款投資限額，另參照限額規定第三點第一項第(四)款及(五)款及第八點之規定，因銀行兼營證券商依證券交易法第七十一條規定所購入之有價證券，於購入一年後仍未賣出者，仍應計入前二款之投資有價證券之限額內。

又銀行以附賣回條件買入短期票券及債券之餘額及主管機關依照銀行法第七十四條規定核准商業銀行投資其他企業之股票，則不計入前二款投資有價證券之限額內。但如果以附買回條件賣出短期票券及債券之餘額，及銀行之國際金融業務分行(OBU)投資外幣有價證券，應依國際金融業務分行管理辦法第九條規定辦理，均應計入前述前二款限額。

三、關於上述所謂「核算基數」，依據限額規定第三點第二項係指「上會計年度決算後淨值，扣除下列項目後之餘額。但銀行年度中現金增資，准予計入核算基數，並以取得驗資證明書為計算基準日，且銀行於年度中發放現金股利，其金額應於分派基準日由核算基數中減除下列範

圍：

- (一) 銀行對其他銀行持股超過一年以上者，其原始取得成本。但轉投資海外子銀行金額不在此限。
- (二) 經主管機關核准或依其他法律規定轉投資銀行以外之其他企業之原始取得成本。」

四、關於前述經主管機關認可之信用評等機構評等達一定等級有價證券之信用評等係指符合任一情形之一者：

- (一) 經標準普爾公司(Standard & Poor's)評定，短期信用評等達 A-3 等級以上或長期信用評等達 BBB 等級以上。
- (二) 經穆迪投資人服務公司(Moody's Investors Service)評定，短期信用評等達 P-3 等級以上或長期信用評等達 Baa3 等級以上。
- (三) 經惠譽公司(Fitch, Inc.)評定，短期信用評等達 F3 等級以上或長期信用評等達 BBB 等級以上。
- (四) 經中華信用評等股份有限公司評定，短期信用評等達 twA-3 等級以上或長期信用評等達 twBBB 等級以上。
- (五) 經英商惠譽國際信用評等股份有限公司台灣分公司評定，短期信用評等達 F3(twn)等級以上或長期信用評等達 BBB-(twn)等級以上。
- (六) 經穆迪信用評等股份有限公司評定，短期信用評等達 TW-3 等級以上或長期信用評等達 Baa3.tw 等級以上。
- (七) 商業銀行投資於每一公司之股票、新股權利證書及債券換股權利證書之股份總額，不得超過該公司已發行股份總數百分之五（參見限額規定第三點第一項第(五)款）。

### 第三款 利害關係人限制

一、依據限額規定第五點，銀行尚不得投資於該銀行負責人擔任董事、監

察人或經理人之公司所發行之股票、新股權利證書、債券換股權利證書、公司債、短期票券、基金受益憑證及固定收益特別股。但下列情形不在此限：

- (一) 金融債券（含次順位金融債券）。
- (二) 經其他銀行保證之公司債。
- (三) 經其他銀行保證或承兌之短期票券且經其他票券商承銷或買賣者。
- (四) 銀行發行之可轉讓定期存單。
- (五) 發行期限在一年以內之受益證券及資產基礎證券。
- (六) 銀行因依銀行法第七十四條規定之投資關係，經主管機關核准派任其負責人擔任董事、監察人或經理人之公司所發行之股票、新股權利證書及債券換股權利證書。

二、依據限額規定第六點，商業銀行依金融資產證券化條例或不動產證券化條例規定擔任創始機構（委託人）、受託機構或特殊目的公司股東者，不得投資下列受益證券或資產基礎證券：

- (一) 擔任創始機構（委託人）者，不得投資以其金融資產、不動產或不動產相關權利為基礎所發行之受益證券或資產基礎證券。
- (二) 擔任受託機構者，不得投資其發行之受益證券。
- (三) 擔任特殊目的公司股東者，不得投資其設立之特殊目的公司所發行之資產基礎證券。

三、惟依據限額規定第九點同時規定，商業銀行如依金融資產證券化條例擔任創始機構，因信用增強目的而持有以其金融資產為基礎所發行之受益證券或資產基礎證券，另依主管機關有關規定辦理。

#### **第四款 修正草案之介紹**

依據金管會九十五年六月間「商業銀行投資有價證券之種類及限制辦法修正總說明」可知，現行規定限額規定仍有再修正並採差異化管理之必要，當時並擬將限額規定修正為「商業銀行投資有價證券之種類及限制辦法」，惟本修正草案最後並未公告施行。

依據修正理由略以配合經濟金融環境變遷而可投資之金融商品種類業朝多元化發展，使商業銀行靈活配置資產及落實差異化管理之政策，對財務業務較健全之商業銀行投資有價證券之限額，亦得考量予以適度放寬。同時為促進商業銀行之財務健全發展，強化其風險控管等。當時擬修正之重點包含以下<sup>103</sup>：

- 一、鑑於信託業法開放信託業得發行共同信託基金，另證券投資信託及顧問法亦開放證券投資信託事業得私募受益憑證，爰將「共同信託基金」及「私募基金受益憑證」納入商業銀行得投資之種類，並刪除認股權憑證。
- 二、為利銀行風險控管，將第三條第一項第二款但書所載投資標的增列私募基金受益憑證，同時刪除私募公司債及認股權憑證，並酌作款次調整。修正後商業銀行投資於短期票券、金融債券、公司債（含私募公司債）、受益證券及資產基礎證券之限額控管，係以其信用評等是否達一定等級以上為考量基準。
- 三、為配合財務會計準則公報第三十六號之發布施行，明定第一項第二款所稱固定收益特別股，如依會計準則帳列負債者，應計入限額。
- 四、為落實銀行對股權性工具投資之單一風險控管，明訂銀行如與他人簽訂之衍生性金融商品契約中連結至同一公司股份之衍生性金融商品亦

---

<sup>103</sup> 98 年 7 月間電話查詢金管會銀行局確認該修正草案迄今並未施行。

併計入第三條第一項第五款「投資於每一公司之股票、新股權利證書及債券換股權利證書之股份總額，不得超過該公司已發行股份總數百分之五。」之投資限額中控管。

五、為使「核算基數」得充分反映銀行實際承擔風險之能力，及合理計算商業銀行投資有價證券之限額，除將年度中辦理減資增列為核算基數之減除項目外，另考量「上會計年度決算後淨值」已將「評價調整」科目納入，且配合財務會計準則公報第三十四號之發布施行，企業須以公平價值衡量且公平價值變動將認列為當期損益，為避免重複扣除該項損失，爰將核算基數之扣除金額一對其他銀行之長期投資或持股超過一年以上者及轉投資銀行以外之其他企業，由「原始成本」修正為「上會計年度之帳列淨額」。

六、為活絡及健全金融市場，落實差異化管理政策，強化銀行風險管理意識，明定商業銀行如符合所定之條件，其投資限額得酌予提高。

七、鑑於投資指數股票型基金係在於獲得與成分股指數變動損益相當之報酬率，爰明定投資指數股票型基金得例外不受第六條禁止投資利害關係人發行之有價證券之限制。

八、商業銀行以其所有之不動產，依不動產證券化條例擔任委託人，有基於信用增強目的而買回其受益證券及資產基礎證券之需要，爰明定商業銀行有上揭情形，亦比照金融資產證券化，得另依主管機關有關規定辦理。（修正條文第七條）

九、為促進商業銀行之財務健全發展，避免集團透過證券化模式而由銀行承擔其集團風險，爰明定商業銀行不得投資於以其關係企業之金融資產、不動產或不動產相關權利為基礎所發行之受益證券或資產基礎證

券。另考量實務需求，如因信用增強目的或與其他創始機構共同參與證券化計劃，且其關係企業之總資產占資產池之比率不高於百分之二十而發行者，不在此限。

## 第二節 信用合作社投資有價證券規範

### 第一項 信用合作社資產規模概況

以截至九十八年五月止信用合作社之資產品質評估分析<sup>104</sup>，27 家現有信用合作社淨值最大者是淡水第一信用合作社，淨值為 34 億 2 千 9 百萬元，存放款金額分別為 576 億 2 百萬元及 285 億 2 千 3 百萬元。逾放比 0.12%，備抵呆帳覆蓋率（備抵呆帳金額占逾期放款金額，下同）205.23%。淨值最小為嘉義第四信用合作社，淨值 1 億 8 千 4 百萬元，存放款金額分別為 24 億 6 千 8 百萬元及 2 億 9 千 1 百萬元。逾放比 3.8%，備抵呆帳覆蓋率（備抵呆帳金額占逾期放款金額）56.46%。

整體而言，淨值達 10 億以上有 15 家信用合作社，全部逾期放款比率平均 1.33%，備抵呆帳覆蓋率平均 111.68%。截至 98 年 5 月止備抵呆帳覆蓋率低於 40% 者只有 3 家。逾放比低於 1% 者有 9 家，逾放比介於 1% 至 5% 間者有 18 家。

### 第二項 信用合作社之內稽內控制度

信用合作社關於其投資或持有有價證券之相關風險管理事項，除後述之信用合作社投資有價證券管理辦法外，其餘主要回歸內稽內控制度面之運作。

參酌相關規定大抵內部控制制度涵蓋五個面向<sup>105</sup>：

<sup>104</sup> 資料出處：金管會網站業務統計資料

<sup>105</sup> 信用合作社內部控制及稽核制度實施辦法第 4 條及農漁會信用部內部控制及稽核制度實施辦法第 4 條

#### 一、管理階層之監督及控制文化：

係指理事會應負責核准並定期覆核整體經營策略與重大政策，確保建立並維持適當有效之內部控制，並負有最終之責任；高階管理階層或總幹事應負責執行理事會核定之經營策略及政策，發展足以辨識、衡量、監督及控制風險之程序，訂定適當之內部控制政策及監督其有效性與適切性。

#### 二、風險辨識與評估：

係指有效之內部控制制度須可辨識並持續評估所有對該機構目標之達成可能產生負面影響之重大風險。甚至應能決定如何因應相關風險，使其能被限制在可承受之範圍內。

#### 三、控制活動與職務分工：

控制活動應是該機構每日整體營運之一部分，應設立完善之控制架構，及訂定各層級之內控程序；有效之內部控制制度應有適當之職務分工，且管理階層及員工不應擔任責任相互衝突之工作。

#### 四、資訊與溝通：

應保有適切完整之財務、營運及遵循資訊；資訊應具備可靠性、及時性與容易取得之特性，並以一致性之格式提供，有效之內部控制制度應建立有效之溝通管道。

#### 五、監督活動與更正缺失：

內部控制整體之有效性應予持續監督，營業單位、內部稽核或其他內控人員發現之內部控制缺失均應即時向適當層級報告，並應立即採取改正措施。



現行信用合作社內稽內控準則，依據信用合作社內部控制及稽核制度實施辦法具體規範，包含依據本辦法第六條明定，信用合作社應建立遵守法令主管制度、風險管理機制、內部稽核制度、以及自行查核制度，以維持有效適當之內部控制制度運作：

#### (一) 風險管理機制

信用合作社應訂定適當之風險管理政策與程序，建立獨立有效風險管理機制，以評估及監督其風險承擔能力、已承受風險現況、決定風險因應策略及風險管理程序遵循情形，風險管理政策與程序應經理事會通過並適時檢討修訂（第十三條）。信用合作社應設置獨立之專責風險控管單位或指定一總社管理單位負責風險控管，並定期向理事會報告風險管理資訊，若發現重大曝險，危及財務或業務狀況或法令遵循者，應立即採取適當措施並向理事會報告（第十二條）。信用合作社之風險控管機制應包括下列原則（第二十五條）：

1. 應依其業務規模、信用風險、市場風險與作業風險狀況及未來營運趨勢，監控資本適足性。
2. 應建立衡量及監控流動性部位之管理機制，以衡量、監督、控管流動性風險。
3. 應考量整體曝險、自有資本及負債特性進行各項資產配置，建立各項業務風險之管理。
4. 應建立信用合作社資產品質及分類之評估方法，計算及控管大額曝險，並定期檢視，覈實提列備抵損失。
5. 對信用合作社業務或交易、資訊交互運用等建立資訊安全防護機制及緊急應變計畫。

#### (二) 內部控制制度

信用合作社之內部控制制度應涵蓋所有營運活動，並應訂定適當

之政策及作業程序並適時檢討修訂，包含(1)組織規程或管理章則，應包括訂定明確之組織系統、部門職掌業務範圍與明確之授權及分層負責辦法；(2)相關業務規範及處理手冊（包括出納、存放款、匯兌、投資準則、客戶資料保密、利害關係人交易規範、會計及財務報表編製流程、總務、資訊、人事管理、對外資訊揭露作業及委外作業管理等等）。並要求各種作業及管理規章之訂定、修訂或廢止，必要時應有遵守法令單位及內部稽核單位等相關單位之參與（第五條參照）。

### **第三項 信用合作社投資有價證券之規範**

#### **第一款 信用合作社投資有價證券範圍**

依據信用合作社法第三十七條準用銀行法第七十四條之一規定，財政部於九十二年七月二十九日訂定「信用合作社投資有價證券辦法」。歷經金管會於九十四年八月四日、九十五年六月十四日及九十七年十一月十七日之修正（下稱「本辦法」），茲說明如後：

一、依據信用合作社法第十五條第一項有關投資有價證券之業務項目為「投資公債、短期票券、公司債券及金融債券。」復依據現行本辦法（97年11月17日修正）第二條第一項規定信用合作社投資有價證券之種類規定如下：(一)國內公債及外國公債。(二)國內短期票券。(三)國內金融債券。(四)國內公司債。(五)國內證券投資信託基金受益憑證。(六)中央銀行可轉讓定期存單及中央銀行儲蓄券。(七)、國內受益證券及資產基礎證券。(八)國內上市公司股票。(九)特定金錢信託投資國外有價證券。(十)中央主管機關核准之其他有價證券。

二、依據本辦法第二條第三項規定之股票種類限於：1. 證券交易所公告之

臺灣50指數成分公司普通股、臺灣中型100指數成分公司普通股及臺灣資訊科技指數成分公司普通股；及2. 摩根士丹利資本國際公司(MSCI)公告之臺灣股價指數成分公司普通股。

三、另依據同條第三項規定，公司債及金融債券如為可轉換、可交換或附認股權之性質者，除已符合前述第三項即證券交易所公告之臺灣50指數成分公司普通股、臺灣中型100指數成分公司普通股及臺灣資訊科技指數成分公司普通股，及摩根士丹利資本國際公司(MSCI)公告之臺灣股價指數成分公司普通股之國內上市公司所發行者外，持有之該債券尚不得轉換、交換為股票或執行其認購權為非前述限制範圍之股票。

四、為符合本辦法規定，本辦法第十一條另明定信用合作社應訂定投資有價證券之內部作業準則，並報經理事會通過實施。其次本辦法九十四年八月四日修正施行前，信用合作社投資有價證券之信用評等等級及限額不符本辦法規定者，該有價證券得繼續持有至到期日止，否則應符合後述之相關規定。

## **第二款 投資之限額**

### **一、投資之總額**

依據本辦法第三條規定，信用合作社投資前條各種有價證券之總餘額，除國內公債、國庫券、中央銀行可轉讓定期存單、中央銀行儲蓄券外，不得超過該社所收存款總餘額百分之十五。惟依據本辦法第三條第四項規定，信用合作社，如係以附賣回條件買入短期票券及債券之餘額，則不計入前述限額之內。但以附買回條件賣出短期票券及債券之餘額，則仍應計入。

### **二、個別限額規定**

除以下之限額乃一般性規定，另於投資上市公司股票及證券投資信託基金另有後述之依信用合作社之財務指標，而為差異性管理之限額規定（本辦法第四至六條參照）。針對一般性限額規定，分述如下：

（一）依本辦法第三條第二項規定，信用合作社投資下列各款有價證券之原始取得成本總餘額，不得超過該社核算基數百分之十五：

1. 單一銀行所發行之金融債券、可轉讓定期存單及股票。
2. 單一證券投資信託事業所發行之證券投資信託基金受益憑證。
3. 單一受益證券或單一資產基礎證券。

（二）依本辦法第三條第三項規定，信用合作社投資單一企業所發行之短期票券、公司債及股票之原始取得成本總餘額，不得超過該社核算基數百分之十。

信用合作社以附賣回條件買入短期票券及債券之餘額，除不計入投資有價證券之存款餘額百分之十五之總額限制外，亦不計入前二項之投資有價證券之限額內。但以附買回條件賣出短期票券及債券之餘額，則仍應計入，自不待言。其次，信用合作社如因中央銀行調降存款準備率，以減提準備金額度購買合作金庫商業銀行所發行之可轉讓定期存單餘額，則亦不計入前述「單一銀行所發行可轉讓定期存單……」之限額內<sup>106</sup>（本辦法第三條第五項參照）。

### 第三款 投資基金之資格與條件

依據本辦法第四條至第五條之規定，投資證券投資信託基金受益憑證應符

---

<sup>106</sup> 97 年 11 月 17 日修正理由係「為維持信用合作社與合作金庫銀行間之長期合作關係，且考量信用合作社長期以來持有合作金庫銀行股票性質，爰將信用合作社於九十五年六月十四日（開放信用合作社投資上市公司股票）前原持有合作金庫銀行股票之原始取得成本總餘額，納入銀行法第七十四條之專案投資，不計入信用合作社投資國內上市公司股票限額內。」

合下列投資基本資格、基金管理機構資格與交易限額之限制：

一、信用合作社投資證券投資信託基金受益憑證應符合下列資格條件，如為投資後始發生不符下述所列資格條件之一者，應即停止投資，並於符合前項所列條件後，始得續行投資：

- (一) 依最近一次檢查報告所列資產可能遭受損失提足評價準備。
- (二) 逾清償期二年以上之逾期放款及催收款，經扣除估計可收回部分，均已轉銷呆帳。

二、信用合作社為證券投資信託基金受益憑證之投資者，其基金管理機構應符合下列條件：

- (一) 成立滿二年且所管理基金之總資產達新臺幣二百億元以上，並具有豐富投資經驗之經營管理研究團隊者。
- (二) 最近二年內無違反金融法令遭受禁止營業項目、撤換負責人之處分或解除基金經理人職務及重大舞弊案者。

三、信用合作社逾放比率百分之十以上者，不得投資證券投資信託基金受益憑證；信用合作社為投資後，因逾放比率上升，致投資之原始取得成本總餘額超過應適用之限額者，不得再增加投資。其投資之限額如下：

- (一) 投資時，前一個月底之逾放比率低於百分之一者<sup>107</sup>，其投資之原始取得成本總餘額不得超過該社核算基數百分之四十。
- (二) 投資時，前一個月底之逾放比率百分之一以上，低於百分之五者，其投資之原始取得成本總餘額，不得超過該社核算基數百分之三十。
- (三) 投資時，前一個月底之逾放比率百分之五以上，低於百分之十者，其投資之原始取得成本總餘額，不得超過該社核算基數百分之二

---

<sup>107</sup> 95年6月14日修正時，為獎勵財務健全之信用合作社，修正提高逾放比率低於百分之一之信用合作社，其得投資證券投資信託基金受益憑證之限額。

十。

#### 第四款 投資國內上市公司股票之資格與條件

依據本辦法第六條規定，信用合作社得投資國內上市股票<sup>108</sup>之資格與條件暨限額等如下：

一、需符合本辦法第四條第一項之條件即：1. 依最近一次檢查報告所列資產可能遭受損失提足評價準備；2. 逾清償期二年以上之逾期放款及催收款，經扣除估計可收回部分，均已轉銷呆帳；3. 資本適足率達百分十以上者。

信用合作社均符合上述之條件者，始得投資國內上市公司股票（本辦法第二條第二至三項參照）。信用合作社投資後，發生不符投資條件之一者，應即停止投資，於符合所列條件後，始得續行投資。

二、信用合作社投資於每一國內上市公司之股份總額，不得超過該公司已發行股份總數百分之五。其餘限額規定如下：

(一) 投資時，前一個月底之備抵呆帳占逾期放款比率百分之四十以上者，其投資之原始取得成本總餘額，不得超過該社核算基數百分之三。

(二) 投資時，前一個月底之備抵呆帳占逾期放款比率低於百分之四十者，其投資之原始取得成本總餘額，不得超過該社核算基數百分之二。

雖符合投資條件而為投資之後，但因備抵呆帳占逾期放款比率下降，致投資之原始取得成本總餘額超過應適用之限額者，不得再增加投資。

#### 第五款 信用評等及核算基數之規定

---

<sup>108</sup> 95 年 6 月 14 日之修正始開放得以投資上市公司股票並採差異化管理精神。

一、信用評等依據本辦法第七條第一項規定，信用合作社投資第二條第一項各種有價證券，除國內公債、國庫券、中央銀行可轉讓定期存單、中央銀行儲蓄券、國內證券投資信託基金受益憑證、國內上市公司股票外，該有價證券之信用評等，或該有價證券之發行人、保證人或承兌人之信用評等等級應符合下列情形之一：

- (一) 經標準普爾公司(Standard & Poor's Corporation)評定，長期債務信用評等達 BBB-級以上或短期債務信用評等達 A-3 級以上。
- (二) 經穆迪投資人服務公司(Moody's Investors Service)評定，長期債務信用評等達 Baa3 級以上或短期債務信用評等達 P-3 級以上。
- (三) 經惠譽公司(Fitch Inc.)評定，長期債務信用評等達 BBB- 級以上或短期債務信用評等達 F3 級以上。
- (四) 經中華信用評等股份有限公司評定，長期債務信用評等達 twBBB-級以上或短期債務信用評等達 twA-3 級以上。
- (五) 經英商惠譽國際信用評等股份有限公司台灣分公司評定，長期信用評等達 BBB-(tw)等級以上或短期信用評等達 F3(tw)等級以上。
- (六) 經穆迪信用評等股份有限公司評定，長期信用評等達 Baa3.tw、等級以上或短期信用評等達 TW-3 等級以上。

惟依據本辦法第七條第二項之規定，信用合作社投資外國之公債<sup>109</sup>者，其信用評等等級則應符合下列情形之一：

- (一) 經標準普爾公司(Standard & Poor's Corporation)評定，長期債務信用評等達 A-級以上。
- (二) 經穆迪投資人服務公司(Moody's Investors Service)評定，長期債務信用評等達 A3 級以上。

<sup>109</sup> 95 年 6 月 14 日修正時，為適度提高信用合作社餘裕資金之運用效率及適當控管信用合作社之投資風險，增加外國公債為信用合作社得投資之有價證券種類並增訂信用合作社投資外國公債之信用評等等級應符合一定等級以上之標準

- (三) 經惠譽公司(Fitch Inc.)評定，長期債務信用評等達 A-級以上。
- (四) 經中華信用評等股份有限公司評定，長期債務信用評等達 twA-級以上。
- (五) 經英商惠譽國際信用評等股份有限公司台灣分公司評定，長期信用評等達 A-(twn)等級以上。
- (六) 經穆迪信用評等股份有限公司評定，長期信用評等達 A3.tw、等級以上。

## 二、核算基數之規定

本辦法第十條規定，計算前述限額之核算基數定義，係指「上會計年度決算後淨值，扣除下列項目後之餘額：

- (一) 信用合作社對其他銀行持股超過一年以上者，其原始取得成本。
- (二) 持有各合作社聯合社社股之原始取得成本。
- (三) 經中央主管機關核准轉投資其他企業之原始取得成本。」而言。

## 第六款 利害關係人交易限制

一、不得投資該社負責人擔任董事、監察人或經理人之公司所發行有價證券依本辦法第八條之規定，信用合作社不得投資該社負責人擔任董事、監察人或經理人之公司所發行之公司債、短期票券、證券投資信託基金受益憑證及股票。信用合作社負責人，係指理事、監事、總經理、副總經理、協理、經理或與其職責相當之人。惟前述信用合作社負責人擔任董事、監察人或經理人，不包括信用合作社因投資關係而指派兼任者。下列情形屬於例外，而不受本條之交易對象限制：

- (一) 金融債券（含次順位金融債券）。
- (二) 經其他銀行保證之公司債。
- (三) 經其他銀行保證或承兌之短期票券且經其他票券商承銷或買賣者。



(四) 銀行發行之可轉讓定期存單。

(五) 發行期限在一年以內之受益證券及資產基礎證券。

二、本辦法第九條規定信用合作社依金融資產證券化條例或不動產證券化條例規定擔任創始機構（委託人）者，不得投資以其金融資產、不動產或不動產相關權利為基礎所發行之受益證券或資產基礎證券。惟信用合作社如擔任創始機構，得因信用增強目的而持有以其金融資產為基礎所發行之受益證券或資產基礎證券。該持有非屬投資有價證券，不受本辦法規定之限制。

### **第三節 全國農業金庫投資有價證券規範**

#### **第一項 全國農業金庫資產規模概況**

全國農業金庫以截至九十八年二月止，全國農業金庫資本額 201 億 1 千 2 百萬元，淨值 1 百億零 6 百萬元。逾期放款 1.13%，備抵呆帳 5 億 5 千 1 百萬元，逾期放款金額（含催收款）10 億 3 千 3 百萬元<sup>110</sup>，依此推估備抵呆帳占逾期放款比率 53.3%。

#### **第二項 全國農業金庫之風險管理實務**

自九十一年底「全國農業金融會議」以來，除農業金融法之立法及成立農業金融局、信用部由農委會一元化之管理等措施，政府致力於改善農漁會信用部之經營。農業金融機構的設立宗旨，從農業金融法的制定應可推知其定位。惟全國農業金庫是否純然可以比照規範商業銀行之標準及觀點，以及用商業銀行之財務指標來衡量績效與健全度？尚有不同之意見。

---

<sup>110</sup> 資料出處：農金局網站 98 年 2 月「全國農業金庫財務結構」

全國農業金庫係為農漁會信用部的上級機構，以輔導農漁會信用部業務發展、穩定農業金融為任務。而信用部屬於區域性農業金融一環，以適當之風險管理措施求其穩定及健全之發展，則應無爭議。依農業金融法規定，現行農業金庫之相關規範準用銀行法，對於農業金庫之金融監理標準，幾乎是完全比照商業銀行之相同規格或模式，從前述準用銀行法第七十四條之一訂定之全國農業金庫投資有價證券之種類及限額標準可知，係參酌商業銀行依據銀行法第七十四條之一訂定之（修正）商業銀行投資有價證券之種類及限額規定。因此，銀行之風險管理標準及觀念，也被同樣要求適用於全國農業金庫。

由農業金庫年報揭露之風險管理措施可知，其風險管理事項之分析評估亦涵蓋前述一般風險管理要項之四大類風險，並成立風險管理委員會及風險管理室。例如，因應市場風險之管理，由總經理、督導財務部副總經理、財務部、業務部及風險管理室等單位主管組成並由總經理擔任召集人之風險管理委員會，審議有關市場風險管理政策及相關風險管理規章之組織。成立資產負債管理委員會，由總經理、督導財務部副總經理及財務部、業務部及風險管理室等單位主管組成，負責審議投資業務及主要資產及負債到期日分佈情形等重大政策。

投資部位之市場風險管理上採事前確認、決策權限分層控管及事後積極追蹤管理之策略；並根據交易對手與交易特性，訂定各項投資授權與停損規定，定期評估及彙編各項管理資訊報表控管各項市場風險。

在風險管理流程上，投資前由財務部會同風險管理室共同檢視商品之各項風險因子，確認商品之報酬與風險，初次交易之金融商品，尚須提報資產負債管理委員會討論以期控管投資商品品質與風險因子；投資後之管理，除商品定期評價外，並由每月針對金融商品特性及收益情形編製相關風險管理統計報表，揭露相關部位曝險狀況呈報高階主管。財務部則對持有投

資部位每月定期進行評價，掌握投資商品之市場價格及波動程度。風險管理室（獨立於交易部門）則負責將相關風險報告呈報高階主管核閱，並定期向風險管理委員會與董事會報告，至於市場風險之資本計提，農業金庫係採用標準法計算<sup>111</sup>。

關於如何提升全國農業金庫之資金運用效率及風險管理實務，已有相關研究在案，原則上也係建議應強化其風控架構與落實<sup>112</sup>。

### 第三項 全國農業金庫投資有價證券規範

#### 第一款 投資有價證券之範圍

農業金融局依據農業金融法第二十六條準用銀行法第七十四條之一，於九十五年一月十九日農金字第 0955070005 號令頒布之「全國農業金庫投資有價證券之種類及限額標準」（下稱「本標準」）第二條規定得投資於不包括大陸地區政府及公司所發行者之下列有價證券，並且整體規範架構係比照商業銀行規定，法定項目可包含：

(一)公債。(二)短期票券。(三)金融債券。(四)國際性或區域性金融組織發行之債券。(五)集中交易市場與店頭市場交易之股票（其中國內股票部分，包括上市股票、上櫃股票、主管機關認可之信用評等機構評等達一定等級以上之發行人發行之興櫃股票及辦理受託承銷案件時，以特定人身分，參與認購上市、上櫃企業原股東與員工放棄認購之增資股份及核准上市、上櫃公司之承銷中股票）、新股權利證書、債券換股權利證書及公司債。(六)固定收益特別股。(七)依各國法令規定發行之基金受益憑證、認股權憑證及認購（售）權證。(八)中央銀行可轉讓定期存單及中央銀行儲蓄券。(九)受益證券及資產基礎證券。(十)發行人之信用評等經主管機關認可之信用評等

---

<sup>111</sup> 參全國農業金庫 96 年年報

<sup>112</sup> 農金局委託金融研訓院研究計畫「提升全國農業金庫資金運用效率之研究」

機構評等達一定等級以上之私募股票、私募公司債，或主管機關認可之信用評等機構評等達一定等級以上之私募公司債。(十一)經中央主管機關核准之其他有價證券等均屬之。

前述第(五)款之股票尚不包括依據臺灣證券交易所股份有限公司營業細則、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券業務規則之規定列為變更交易方法有價證券者或依據財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則規定列為櫃檯買賣管理股票者。

## 第二款 投資有價證券之風險限額

關於農業金庫投資國內及國外有價證券之限額，仍可大致分為總量管制，各項基本之風險限額及利害關係人等限制，分述如下：

### 一、總量限額管制：

本標準第三條第一項第三款明定「除我國政府發行之公債、國庫券、中央銀行可轉讓定期存單及中央銀行儲蓄券外，全國農業金庫投資於第二條第一項各種有價證券之總餘額不得超過該金庫所收存款總餘額加計金融債券發售額之和百分之五十五扣除放款總餘額後之金額。

上述限額比率必要時得由中央主管機關洽商相關機關（構）修訂之。」按依農金局指出該標準乃權宜之作法，此因訂定本標準時全國農業金庫受限於無分行營業單位及放款去化能力有限<sup>113</sup>。存款總餘額，包括活期存款、定期存款、支票存款、外幣存款及中華郵政股份有限公司轉存款（第三條第三項）。

---

<sup>113</sup> 參見 95 年 1 月 15 日網路新聞大紀元([www.dailyuan.com](http://www.dailyuan.com))

依本標準第三條第一項第四款及第五款、第七條暨第八條等規定，因兼營證券商，依證券交易法第七十一條規定所購入之有價證券於購入一年後，仍未賣出者；以附買回條件賣出短期票券及債券之餘額；全國農業金庫國際金融業務分行投資外幣有價證券，應依國際金融業務分行管理辦法第九條規定辦理者，均應計入投資有價證券之限額內。但以附賣回條件買入短期票券及債券之餘額、中央主管機關依照農業金融法第二十六條準用銀行法第七十四條規定核准全國農業金庫投資其他企業之股票，則不計入投資有價證券之限額內。

## 二、個別限額規定

(一) 全國農業金庫投資於集中交易市場與店頭市場交易之股票、新股權利證書、固定收益特別股、私募股票、私募公司債、依各國法令規定發行之基金受益憑證、認股權憑證及認購（售）權證之原始取得成本總餘額，不得超過該金庫核算基數百分之二十五。

但其中投資於店頭市場交易之股票與認股權憑證、認購（售）權證及新股權利證書、固定收益特別股、私募股票及私募公司債之原始取得成本總餘額，不得超過該金庫核算基數百分之五（本標準第三條第一項第一款參照）。

(二) 全國農業金庫投資於無信用評等或信用評等未達中央主管機關認可之信用評等機構評等達一定等級以上之短期票券（不含國庫券及可轉讓銀行定期存單）、金融債券、公司債、受益證券及資產基礎證券之原始取得成本總餘額，不得超過該銀行核算基數百分之十。

但該短期票券、金融債券、公司債無信用評等者，其發行人、保證人或承兌人之信用評等達上述等級以上者，或受益證券、資產基礎證券無信用評等者，其保證人之信用評等達上述等級以上者，不在此限（本標準第三條第一項第二款參照）。

(三) 兼營證券商依證券交易法第七十一條規定所購入之有價證券，於購入一年後仍未賣出者；暨以附買回條件賣出短期票券及債券之餘額；及國際金融業務分行投資外幣有價證券，應依國際金融業務分行管理辦法第九條規定辦理者等，均則應計入前二款投資有價證券之限額內（本標準第三條第一項第四至五款、第七條參照）。惟附賣回條件買入短期票券及債券之餘額、中央主管機關依照農業金融法第二十六條準用銀行法第七十四條規定核准全國農業金庫投資其他企業之股票，不計入前二款第三條投資有價證券之限額內（本標準第三條第一項第五款、第八條參照）。

(四) 投資於每一公司之股票、新股權利證書及債券換股權利證書之股份總額，不得超過該公司已發行股份總數百分之五。

### **第三款 核算基數之規定**

本標準第三條第二項復明定核算基數，指上會計年度決算後淨值，扣除下列項目後之餘額：(1)全國農業金庫對其他銀行持股超過一年以上者，其原始取得成本。但轉投資海外子銀行金額不在此限；(2)經中央主管機關核准或依其他法律規定轉投資銀行以外之其他企業之原始取得成本。

但全國農業金庫年度中現金增資，准予計入核算基數，並以取得驗資證明書為計算基準日，且該金庫於年度中發放現金股利，其金額應於分派基準日由核算基數中減除之。

### **第四款 信用評等之規定**

依據本標準第四條規定，所謂經中央主管機關認可之信用評等機構評等達

一定等級以上之有價證券，指符合下列情形之一：

- 一、經標準普爾公司(Standard & Poor's)、評定，短期信用評等達A-3等級以上或長期信用評等達BBB-等級以上。
- 二、經穆迪投資人服務公司(Moody's Investors Service)、評定，短期信用評等達P-3等級以上或長期信用評等達Baa3等級以上。
- 三、經惠譽公司(Fitch, Inc.)評定，短期信用評等達F3等級以上或長期信用評等達BBB-等級以上。
- 四、經中華信用評等股份有限公司評定，短期信用評等達twA-3、等級以上或長期信用評等達twBBB-等級以上。
- 五、經英商惠譽國際信用評等股份有限公司台灣分公司評定，短期信用評等達F3(twn)等級以上或長期信用評等達BBB-(twn)等級以上。
- 六、經穆迪信用評等股份有限公司評定，短期信用評等達TW-3等級以上或長期信用評等達Baa3.tw等級以上。

## 第五款 利害關係人交易限制

一、本標準第五條原則上禁止全國農業金庫投資於該金庫負責人擔任董事、監察人或經理人之公司所發行之股票、新股權利證書、債券換股權利證書、公司債、短期票券、基金受益憑證及固定收益特別股。

但下列情形之投資標的，則不在此限：

- (一) 金融債券（含次順位金融債券）。
- (二) 經其他銀行保證之公司債。
- (三) 經其他銀行保證或承兌之短期票券且經其他票券商承銷或買賣者。
- (四) 銀行發行之可轉讓定期存單。
- (五) 發行期限在一年以內之受益證券及資產基礎證券。
- (六) 全國農業金庫因農業金融法第二十六條準用銀行法第七十四條規定之投資關係，經中央主管機關核准派任其負責人擔任董事、監

察人或經理人之公司所發行之股票、新股權利證書及債券換股權利證書。

二、全國農業金庫依金融資產證券化條例或不動產證券化條例規定擔任創始機構（委託人）、受託機構或特殊目的公司股東者，不得投資下列受益證券或資產基礎證券：

- （一）擔任創始機構（委託人）者，不得投資以其金融資產、不動產或不動產相關權利為基礎所發行之受益證券或資產基礎證券。
- （二）擔任受託機構者，不得投資其發行之受益證券。
- （三）擔任特殊目的公司股東者，不得投資其設立之特殊目的公司所發行之資產基礎證券。惟依金融資產證券化條例擔任創始機構，因信用增強目的而持有以其金融資產為基礎所發行之受益證券或資產基礎證券，得另依銀行法主管機關有關規定辦理。（本標準第六條及九條參照）

#### **第四節 農會漁會信用部持有有價證券之規範**

##### **第一項 農會漁會信用部資產規模概況**

依據農業金融局資料顯示，截至九十六年底共計 261 家農會信用部及 25 家漁會信用部，合計 286 家（分支機構達 811 及 40 家），整體淨值達 886 億元，逾期放款率 6.25%，呆帳覆蓋率達 42.79%。<sup>114</sup>截至九十八年二月止整體之農會信用部（264 家）之淨值已達 907 億 5881 萬 7 千元，平均之淨值占風險性資產比率(BIS)12.66%。其中淨值達 1 億元以上者約有 200 家以上，BIS 高於 8% 者有 236 家。

如以全體農會之信用部而言，淨值最大者為板橋市農會信用部，達 47.95

---

<sup>114</sup> 資料出處：農業金融局 96 年年報第 9 頁



億，存放款金額為 375 億 1286 萬 9 千元及 263 億 7685 萬 3 千元，廣義逾放比 2.26%，備抵呆帳覆蓋率（備抵呆帳金額占逾期放款金額，下同）150%，BIS 為 22.1%；而淨值小且 BIS 大於 8% 者，以屏東車城地區農會信用部為例，淨值只有 3120 萬 4 千元，BIS 達 37.62%，存放款分別為 2 億 9 千 770 萬元及 4 千 883 萬 8 千元，廣義逾放比 0.17%，備抵呆帳覆蓋率更達 674.07%。

又彰化縣福興鄉農會信用部淨值僅 3,325 萬，BIS 為 9.53%，存放款金額分別為 11 億 2840 萬 5 千元及 2 億 3948 萬 6 千元。另以桃園市農會信用部為例，淨值為 8 億零 753 萬 8 千元，BIS 為 10.10%，存放款總額分別為 135 億 6 千 350 萬 7 千元及 80 億 7 千 1 百 88 萬 3 元，廣義逾放比 5.16%，備抵呆帳覆蓋率僅 35.97%。

以上可知，信用部淨值規模大小及存放款金額懸殊，雖然多數信用部之資本適足率達百分之八以上，然而逾期放款比率與備抵呆帳覆蓋率亦大小懸殊，涉及存款與放款業務之規模大小，以及放款品質等因素。換言之，信用部彼此間財務特徵存有相當程度之差異性。

## **第二項 農會漁會信用部內部控制及稽核制度實施辦法**

現行農漁會信用部自我管理之風險管理機制，有關者主要是內稽內控制度，相關法規即農會漁會信用部內部控制及稽核制度實施辦法（下稱「本辦法」）。

例如，依據本辦法第五條明定，信用部應建立內部稽核制度及自行查核制度，以維持有效適當之內部控制制度運作。內部稽核制度設置之目的，亦在於協助理事會、監事會及總幹事查核、評估內部控制制度是否有效運作，並適時提供改進建議，俾使內部控制得以持續有效實施，自行查核制度目的係為及早發現經營缺失並適時予以改正。

觀諸本辦法第十條明定稽核人員之職務，例如：針對業務及帳務（包括電子資料及呆帳轉銷處理）、資產、負債、契約、單據、規章及表報、庫存及保管品之盤查、內部舞弊案及其他重大偶發事件之調查、對金融檢查所列缺失意見改善情形及主管機關命令改正事項之追蹤查核、職務交接時移交清冊之查核、自行查核之規劃、監督與考核、內部控制制度之研擬、評估及建議、參與訂定或修正各項業務作業及管理規則等。如有違反法令規章之缺失事項，應由理事會討論具體改善辦法，作成決議立即執行，並由監事會監察。

至於稽核人員應具備之條件，依據本辦法之要求，需要高級職業學校以上商科或相關科系畢業，並具有三年以上金融業務經驗（或至少有六年之金融業務經驗。曾任會計師事務所查帳員或電腦公司程式設計人員或系統分析人員，經三個月以上之金融業務及管理訓練，且該訓練期間加上其原單位服務期間在三年以上者，視同符合規定），且最近三年無記過以上之不良紀錄，但因同仁違規或違法事件所致之連帶處分，已功過相抵者，不在此限，且曾參加經中央主管機關認可之專業訓練機構所舉辦之稽核人員研習班或電腦稽核研習班，並取得結業證書（本辦法第七條參照）。

稽核人員撰寫稽核報告，其一般查核內容至少應揭露下列項目：查核範圍、財務狀況、經營績效、資產品質、各項業務作業控制與內部管理、資訊管理、自行查核辦理情形及有違反法令規章之缺失事項，並加以評估。其次，營業單位對中央主管機關委託之金融監理機關或金融檢查機構、全國農業金庫、稽核人員與自行查核人員所提列檢查意見或查核缺失之改善情形等事項（本辦法第十七條參照）。

### **第三項 農會漁會信用部持有有價證券之規範**

## 第一款 農會漁會信用部現行持有有價證券法源之探討

依據農業金融法第十二條及第十三條規定，設有信用部之農漁會強制擔任全國農業金庫之發起人，且除信用部淨值為負數者外，其出資額以不低於各該農、漁會淨值百分之十為原則外，信用部會計科目，除依法持有後述流動準備外，持有有價證券項目，可能尚含上市之前即開始持有之合作金庫股票、財金公司及聯營公司等股份。

因投資有價證券非農漁會信用部相關管理辦法所明文開放之相關業務（現行農業金融法第三十一條第一項參照），又農業金融法第三十一條第三項規定：「信用部餘裕資金，應一律轉存全國農業金庫。」；並參照過去（未明文廢止但已停止適用）之「農會信用部管理辦法」第十五條規定：「農會信用部餘裕資金之運用，以下列為限：一、存放農業行庫，當地無農業行庫或為代理公庫需要者，得經財政部核准後存放其他金融機構。二、購買其他經中央銀行規定之流動資產。但不得購買可轉換公司債。農會信用部持有前項第二款之資產中，其屬非由政府或公營行庫發行之債券及票券餘額者，不得超過其存款總額之百分之七。<sup>115</sup>」可知，信用部取得有價證券之原因與依據，除法定之出資目的外，其主要原因與依據乃為持有流動準備為主。

又，參照「農會漁會信用部存放行庫資金運用管理作業要點（範本）」<sup>116</sup>以及農金局函釋信用部有關農業金融法第三十一條第四項餘裕資金之定義、及信用部是否得否投資有價證券問題時所為之行政解釋：「...該條所稱之餘裕資金，係指農漁會信用部依據中央銀行所定流動比率最低標準提列後之餘額，且農漁會信用部應提列之準備並得以『金融機構流動性查核要點』

<sup>115</sup> 依據95年1月13日農金授字第0955080024號停止適用之農金局93年8月2日農授金字第0935013926號函指出，農會信用部管理辦法於農金法施行後，該存款總額之百分之七不再適用。

<sup>116</sup> 依該要點存放行庫資金運用項目僅包含(一)存放全國農業金庫或全國農業金庫開始營業以前已存放合作金庫銀行，台灣土地銀行，中國農民銀行之轉存款。(二)購買金融機構流動性查核要點第四點所列之各項有價證券。

第四點所定之有價證券方式處理，故尚無不得投資流動資產問題，無修法之必要。」<sup>117</sup>可知，過去農漁業信用部得否積極從事投資有價證券之業務及其可容許之範圍，法令雖未直接禁止，亦無類似國內其他金融機構明訂單一有價證券投資管理之規定。惟從前述規範及主管機關立場可知，似僅能限於持有央行流動準備之有價證券。所以截至目前為止，現行信用部持有之有價證券，除因前述持有之特定銀行與公司股份外，其持有相關有價證券之原因，仍係因依法提列流動準備之相關資產所致。

## 第二款 農會漁會信用部持有有價證券之依據與範圍

一、依據農業金融法第二十八條規定，信用部與其分部之設立許可、廢止許可、停辦、復業與整頓、設備與人員設置標準及各項風險控制比率等管理事項之辦法，由中央主管機關定之。依此訂定之「農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法」第十一條第一項規定，信用部對各項負債，應依中央銀行規定提列流動準備。

二、依據央行訂定之「金融機構流動性查核要點」第三點，信用部之新臺幣資產之負債，例如：1. 支票存款（包括支票存款、保付支票等）；2. 活期存款；3. 儲蓄存款（包括活期儲蓄存款、整存整付儲蓄存款、零存整付儲蓄存款、整存零付儲蓄存款、存本取息儲蓄存款、行員儲蓄存款等，但扣除其中已質借部分）；4. 定期存款（包括定期存款、可轉讓定期存單等，但扣除其中已質借部分）；5. 公庫存款（扣除轉存本行國庫局轉存款後之淨額）；6. 金融業互拆淨貸差；7. 附買回票債券負債；8. 其他經央行規定之負債項目等，須依據該要點之第五點規定，維持流動準備資產，以下列新臺幣資產項目為限：

（一）超額準備（扣除以「銀行業存款－準備金乙戶」質借之金額）；

---

<sup>117</sup> 93 年 4 月 20 日農授金字第 0935011744 號函

- (二) 金融業互拆淨借差；
- (三) 轉存指定行庫一年以下之轉存款（金融機構依規定轉存央行或基層金融機構轉存指定行庫之轉存款）；
- (四) 中央銀行定期存單；
- (五) 公債；
- (六) 國庫券；
- (七) 經央行暨金管會核准之國際金融組織來臺所發行之新臺幣債券，及外國發行人依據「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」來臺所發行之新臺幣公司債；
- (八) 可轉讓定期存單（各銀行持有部分扣除其本身發行後之淨額）；
- (九) 金融債券（包含次順位金融債券，以持有他行發行之金融債券與其自行發行之金融債券兩者相抵後之借差淨額為限）；
- (十) 銀行承兌匯票（各銀行持有部分扣除其本身承兌後之淨額）；
- (十一) 商業承兌匯票；
- (十二) 商業本票（各銀行持有部分扣除其本身保證後之淨額）；
- (十三) 公司債（各銀行持有部分扣除其本身保證後之淨額）；
- (十四) 其他經央行核准之資產項目。

惟票、債券部位，可包括附賣回交易(RS)，但不包括附買回交易(RP)部位。銀行承兌匯票、商業承兌匯票及商業本票，以合於票券金融管理法第四條第一款規定，並自貨幣市場買入者為限。

三、除超額準備、金融業互拆淨借差及轉存指定行庫一年以下之轉存款外，如已列入流動準備之各項資產，則應扣除已設質或其他已供擔保之部分。但提供央行作為日間透支、重貼現、短期融通及擔保放款融通之擔保者，就其未清償之金額，逐日自流動準備資產中扣除。

前述所列資產（除超額準備、金融業互拆淨借差及轉存指定行庫一年

以下之轉存款外)充當流動準備資產之金額，依央行規定，金融機構已依據財務會計準則公報第三十四號規定列帳者，應依下列規定計算；但尚未依前述公報列帳者，不在此限：

- (一) 帳列「公平價值變動列入損益之金融資產」項下之「交易目的金融資產」及「指定公平價值變動列入損益之金融資產」者，為加減評價調整項目後之金額。
- (二) 帳列「備供出售金融資產」者，為扣減累計減損及加減評價調整項後之金額。
- (三) 帳列「持有至到期日金融資產」或「無活絡市場之債務商品投資」，且為中央銀行定期存單、公債及國庫券者，以扣減累計減損後之金額辦理。

但如資產為「持有至到期日金融資產」或「無活絡市場之債務商品投資」且屬央行暨金管會核准之國際金融組織來臺所發行之新臺幣債券，及外國發行人依據「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」來臺所發行之新臺幣公司債、可轉讓定期存單、金融債券、銀行承兌匯票、商業承兌匯票、商業本票、公司債及其他經央行核准之資產項目所列資產者，例外地不得充當流動準備。

故原則上農會漁會信用部於前述項目內（一、國庫券。二、可轉讓定期存單。三、銀行承兌匯票。四、商業承兌匯票。五、商業本票。六、公債。七、公司債。八、金融債券。九、其他經中央銀行核准之「流動資產」為限。），得依後述「農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法」之限額規定而持有相關有價證券。但農會漁會信用部尚不得持有「可轉換公司債」作為流動準備之資產項目（農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法第十一條第二項但書參照）。

### **第三款 農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法之限額規定**

一、依據農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法第十一條第六項規定，信用部應訂定持有有價證券之內部作業準則，並報經理事會通過後實施。所以信用部依法應訂定持有有價證券之內部作業準則以為內部控制及稽核之依據。

二、依據本辦法第十一條第二項至五項及第十一條之一等規定，信用部對於持有有價證券之限額，規定如下：

(一) 總額限制

信用部持有中央銀行流動準備規定之各種有價證券（不得購買可轉換公司債），其中非由政府發行之債券及票券餘額，不得超過該信用部所收存款總餘額之百分之十五。

(二) 各項限額

1. 信用部持有單一銀行所發行之金融債券及可轉讓定期存單之原始取得成本總餘額，不得超過前一年度信用部決算淨值之百分之十五。惟信用部除前一年度決算淨值為負數外，最高原始取得成本總餘額，對單一銀行其未滿一千五百萬元而在一千萬元以上者，得以一千五百萬元計；未滿一千萬元者，得以一千萬元計。
2. 信用部持有單一企業所發行之短期票券及公司債之原始取得成本總餘額，不得超過前一年度信用部決算淨值之百分之十。惟信用部除前一年度決算淨值為負數外，對單一企業其原始取得成本總餘額未滿一千萬元而在六百萬元以上者，得以一千萬元計；未滿六百萬元者，得以六百萬元計。

**第四款 利害關係人交易**

信用部不得持有該信用部負責人擔任董事、監察人或經理人之公司所發行之公司債及短期票券。但下列情形不在此限：

- 一、金融債券（含次順位金融債券）；
- 二、經其他銀行保證之公司債；
- 三、經其他銀行保證或承兌之短期票券且經其他票券商承銷或買賣者；
- 四、銀行發行之可轉讓定期存單。

### **第五款 信用評等之規定**

信用部持有之有價證券，除屬政府或中央銀行發行者外，其餘債券及票券之信用評等，或該債券及票券之發行人、保證人或承兌人之信用評等等級應符合下列情形之一：

- 一、經標準普爾公司(Standard & Poor's Corporation)評定，長期債務信用評等達BBB-級以上或短期債務信用評等達A-3級以上。
- 二、經穆迪投資人服務公司(Moody's Investors Service)評定，長期債務信用評等達 Baa3級以上或短期債務信用評等達P-3級以上。
- 三、經惠譽公司(Fitch Inc.)評定，長期債務信用評等達BBB-級以上或短期債務信用評等達F3級以上。
- 四、經中華信用評等股份有限公司評定，長期債務信用評等達twBBB-級以上或短期債務信用評等達twA-3級以上。
- 五、經英商惠譽國際信用評等股份有限公司台灣分公司評定，長期信用評等達BBB-(twn)等級以上或短期信用評等達F3(twn)等級以上。
- 六、經穆迪信用評等股份有限公司評定，長期信用評等達Baa3.tw等級以上或短期信用評等達TW-3等級以上。

### **第五節 我國金融機構投資有價證券規範之比較**



## 第一項 金融機構屬性之基本比較

### 第一款 最低資本額

由下表可知，各金融機構之基本資本要求，差異懸殊：

表 3-2 我國金融機構之最低資本額比較表

	商業銀行	農業金庫	信用合作社	農漁會信用部
設置標準	1. 銀行法第 52 條第 3 項：依本法或其他法律設立之銀行或金融機構，其設立標準，由主管機關定之。 2. 商業銀行設立標準。	(農業金融法)	信用合作社法第 3 條信用合作社申請設立之程序及標準，由中央主管機關定之。	(農漁會信用部管理辦法)
最低資本額要求	商業銀行設立標準：新臺幣一百億元。	新台幣二百億元。	(無) <sup>118</sup>	農會、漁會經許可設立信用部者，應撥充信用部事業資金最低額新臺幣一千萬元。但本辦法施行前，已設立信用部者，不在此限。經撥充信用部之事業資金，不得轉出至農會、漁會其他部門。

### 第二款 業務範圍之比較

從下列比較可知，就金融機構之營業項目言，信用部與銀行間存有極大差異：

表 3-3 我國金融機構業務範圍比較

業務	商業銀行經營之業務如左：	農金法第 2 條農業金庫得經營之業務	信用合作社法第 5 條：條信用合作社得	農業金融法第三十一條信用部經
----	--------------	--------------------	---------------------	----------------

<sup>118</sup> 電詢金管會銀行局後告知：政策上已朝向改制銀行而不鼓勵新設，因此迄今並未頒布設置標準。

範圍內容	<p>一、收受支票存款。</p> <p>二、收受其他各種存款。</p> <p>三、受託經理信託資金。</p> <p>四、發行金融債券。</p> <p>五、辦理放款。</p> <p>六、辦理票據貼現。</p> <p>七、投資有價證券。</p> <p>八、直接投資生產事業。</p> <p>九、投資住宅建築及企業建築。</p> <p>十、辦理國內外匯兌。</p> <p>十一、辦理商業匯票承兌。</p> <p>十二、簽發信用狀。</p> <p>十三、辦理國內外保證業務。</p> <p>十四、代理收付款項。</p> <p>十五、承銷及自營買賣或代客買賣有價證券。</p> <p>十六、辦理債券發行之經理及顧問事項。</p> <p>十七、擔任股票及債券發行簽證人。</p> <p>十八、受託經理各種財產。</p> <p>十九、辦理證券投資信託有關業務。</p> <p>二十、買賣金塊、銀塊、金幣、銀幣及外國貨幣。</p> <p>廿一、辦理與前列各款業務有關之倉庫、保管及代理服務業務。</p> <p>廿二、經中央主管機關</p>	<p>以下列為限：</p> <p>一、重大農業建設。</p> <p>二、政府專案融資。</p> <p>三、配合農漁業政策知農林漁牧之融資。</p> <p>四、銀行法第 71 條各項業務。</p> <p>五、其他經中央主管機關會商銀行法主管機關及其他有關機關核准辦理之業務。</p> <p>農業金融法第 23 條：全國農業金庫對於信用部應辦理下列事項：</p> <p>1. 收受轉存款。</p> <p>2. 資金融通。</p> <p>3. 輔導與業務及財務查核。</p> <p>4. 金融評估及績效評鑑。</p> <p>5. 資訊共同利用</p>	<p>經營之業務項目，由中央主管機關就下列範圍內核定之，並於營業執照載明之。</p> <p>一、收受支票存款。</p> <p>二、收受活期存款。</p> <p>三、收受定期存款。</p> <p>四、收受儲蓄存款。</p> <p>五、辦理短期、中期及長期放款。</p> <p>六、辦理票據貼現。</p> <p>七、投資公債、短期票券、公司債券及金融債券。</p> <p>八、辦理國內匯兌。</p> <p>九、辦理信用卡及相關業務。</p> <p>十、辦理商業匯票之承兌。</p> <p>十一、簽發國內信用狀。</p> <p>十二、辦理國內保證業務。</p> <p>十三、代理收付款項。</p> <p>十四、代銷公債、國庫券、公司債券及公司股票。</p> <p>十五、辦理前列各款業務有關之倉庫、保管及代理有關業務。</p> <p>十六、辦理一般銀行外匯業務之代收件。</p> <p>十七、其他經中央主管機關核准辦理之</p>	<p>營之業務項目以下列為限：</p> <p>一、收受存款。</p> <p>二、辦理放款。</p> <p>三、會員（會員同戶家屬）及贊助會員從事農業產銷所需設備之租賃。</p> <p>四、國內匯款。</p> <p>五、代理收付款項。</p> <p>六、出租保管箱業務。</p> <p>七、代理服務業務。</p> <p>八、受託代理鄉（鎮、市）公庫。</p> <p>九、全國農業金庫委託業務。</p> <p>十、其他經中央主管機關核准辦理之業務。</p> <p>信用部經中央銀行許可，得辦理簡易外匯業務。</p>
------	---	--	---	---

	核准辦理之其他 有關業務。		有關業務。	
--	------------------	--	-------	--

### 第三款 風險控管機制標準之比較

依據金管會九十五年間開始要求銀行需要依照巴賽爾協定遵循並建立銀行內部應建立專業之風險管理機制，<sup>119</sup>完整風險控制機制不應僅有內稽內控制度，且需建立各級風險管理組織及使用風險衡量工具。信用合作社及農漁會信用部於現行關於其投資或持有有價證券之相關風險管理事項，除本章所述之信用合作社投資有價證券管理辦法及農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法，暨依各該辦法所定持有有價證券準則外，其餘主要回歸內稽內控制度面之運作。

由下表可知，建立完整之風控機制已成為一般金融機構需配合執行之趨勢與監理上之要求，其並建構在既有之內稽內控制度之上，尚有別於既有之內稽內控制度，始成為完整風險控制架構。

表 3-4 我國金融機構風險控管機制之比較

	依 據	內 容
商業銀行	九十五年二月十四日金管銀(一)字第 0961000250 號函	銀行須依巴賽爾協定建立風險管理機制
全國農業金庫		成立風險管理委員會、風險管理室及資產負債委員會等組織架構
信用合作社	信用合作社內部控制及稽核制度實施辦法第六條	信用合作社應建立遵守法令主管制度、風險管理機制、內部稽核制度、以及自行查核制度。 實務上成立風險管理架構(任務編組)
農漁會信用部	農會漁會信用部內部控制及稽核制度實施辦法	建立內部稽核制度及自行查核制度；擬定內部持有有價證券作業準則

依據農會漁會信用部經營業務項目及範圍調整辦法第十條規定，信用部申

<sup>119</sup> 95 年 2 月 14 日金管銀(一)字第 0961000250 號函

請經營業務項目及範圍調整時，應依農會漁會信用部內部控制及稽核制度實施辦法，訂定新申請經營業務項目及範圍之內部控制及稽核制度等相關內部作業準則及規範。又依據農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法第十一條第六項規定，信用部應訂定持有有價證券之內部作業準則，並報經理事會通過後實施。

然而農漁會信用部內部之風險管理機制，除授信風險管理並有成立授信審議委員會外，主要是靠一般之內稽內控制度。相對於一般銀行需建立完整風控架構與具體機制而言，尚不夠完備。但如農漁會信用部擬比照銀行執行風險管理機制亦有其現實之困難（專業人力），以及因業務需要之不同而非當然有其實益（經濟效益）。因此，就風險管理能力，尤其市場風險及作業風險之衡量與管理能力，恐均無法與一般金融機構相提並論。

## 第二項 投資有價證券之規範比較

### 第一款 開放投資項目之比較

因金融機構基本屬性，與風險管理能力及是否有避險需求等之不同，以商業銀行及農業金庫開放之範圍為最廣，尚可涵蓋得從事境外有價證券、評價不夠透明、流動性相對小之私募或店頭交易之商品，以及衍生性金融商品之投資等。而信用合作社則主要除國內固定收益商品外，含國內共同基金及特定成分指數之國內上市股票。至於信用部除法定出資而持有農業金庫股票，及持有合作金庫股票（上市前）外，則應持有央行法定流動準備之項目。

表 3-5 我國金融機構投資或持有有價證券項目範圍

商業銀行	農業金庫	信用合作社	農漁會信用部
(一) 公債。	(一) 公債。	(一) 國內公債及外國公債。	除合庫、農業金庫及財金公司及聯營公司
(二) 短期票券。	(二) 短期票券。	(二) 國內短期票	
(三) 金融債券。	(三) 金融債券。		

商業銀行	農業金庫	信用合作社	農漁會信用部
<p>(四) 國際性或區域性金融組織發行之債券。</p> <p>(五) 集中交易市場與店頭市場交易之股票、新股權利證書、債券換股權利證書及公司債等。</p> <p>(六) 固定收益特別股。</p> <p>(七) 依各國法令規定發行之基金受益憑證、認股權憑證及認購(售)權證。</p> <p>(八) 中央銀行可轉讓定期存單及中央銀行儲蓄券。</p> <p>(九) 受益證券及資產基礎證券。</p> <p>(十) 發行人之信用評等經主管機關認可之信用評等機構評等達一定等級以上之私募股票、私募公司債，或主管機關認可之信用評等機構評等達一定等級以上之私募公司債。</p> <p>(十一) 經主管機關核准之其他有價證券。</p>	<p>(四) 國際性或區域性金融組織發行之債券。</p> <p>(五) 集中交易市場與店頭市場交易之股票（其中國內股票部分，包括上市股票、上櫃股票、主管機關認可之信用評等機構評等達一定等級以上之發行人發行之興櫃股票及辦理受託承銷案件時，以特定人身分，參與認購上市、上櫃企業原股東與員工放棄認購之增資股份及核准上市、上櫃公司之承銷中股票）、新股權利證書、債券換股權利證書及公司債。</p> <p>(六) 固定收益特別股。</p> <p>(七) 依各國法令規定發行之基金受益憑證、認股權憑證及認購(售)權證。</p> <p>(八) 中央銀行可轉讓定期存單及中央銀行儲蓄券。</p> <p>(九) 受益證券及資產基礎證券。</p> <p>(十) 發行人之信用評等經主管機關認可之信用評等機構評等達一定等級以上之私募股票、私募公司債，或主管機關認可之信用評等機構評等達一定等級以上之私募公司債。</p> <p>(十一) 經中央主管機關核准之其他有價證券。</p>	<p>券。</p> <p>(三) 國內金融債券</p> <p>(四) 國內公司債。</p> <p>(五) 國內證券投資信託基金受益憑證。</p> <p>(六) 中央銀行可轉讓定期存單及中央銀行儲蓄券。</p> <p>(七) 國內受益證券及資產基礎證券。</p> <p>(八) 國內上市公司股票。</p> <p>(九) 特定金錢信託投資國外外有價證券。</p> <p>(十) 中央主管機關核准之其他他有價證券。</p>	<p>等外，因流動準備所允許之有價證券，包含：</p> <p>一、國庫券。</p> <p>二、可轉讓定期存單。</p> <p>三、銀行承兌匯票。</p> <p>四、商業承兌匯票。</p> <p>五、商業本票。</p> <p>六、公債。</p> <p>七、公司債(不含可轉換公司債)。</p> <p>八、金融債券。</p> <p>九、其他經中央銀行核准之「流動資產」。</p>

## 第二款 主要投資總額限制之比較

表 3-6 我國金融機構投資有價證券之總額

	總 額
商業銀行	除我國政府發行之公債、國庫券、中央銀行可轉讓定期存單及中央銀行儲蓄券外，不得超過該銀行所收存款總餘額及金融債券發售額之和百分之二十五。
農業金庫	除我國政府發行之公債、國庫券、中央銀行可轉讓定期存單及中央銀行儲蓄券外，全國農業金庫投資於各種有價證券之總餘額不得超過該金庫所收存款總餘額加計金融債券發售額之和百分之五十五扣除放款總餘額後之金額。
信用合作社	除國內公債、國庫券、中央銀行可轉讓定期存單、中央銀行儲蓄券外，不得超過該社所收存款總餘額百分之十五。
農漁會信用部	信用部持有中央銀行流動準備規定之各種有價證券（不得購買可轉換公司債），其中非由政府發行之債券及票券餘額，不得超過該信用部所收存款總餘額之百分之十五。

## 第三款 主要特定投資限額之比較

表 3-7 我國金融機構投資有價證券之類別及限額

	資本市場： 股票及基金等	店頭市場交易 及私募股票	信用評等
商業銀行	集中交易市場與店頭市場交易之股票、新股權利證書、固定收益特別股、私募股票、私募公司債、依各國法令規定發行之基金受益憑證、認股權憑證及認購(售)權證之原始取得成本總餘額，不得超過該銀行核算基數百分之二十五。	如投資於店頭市場交易之股票與認股權憑證、認購(售)權證及新股權利證書、固定收益特別股、私募股票及私募公司債之原始取得成本總餘額，則不得超過該銀行核算基數百分之五。	於無信用評等或信用評等未達主管機關認可之信用評等機構評等達一定等級以上之短期票券（不含國庫券及可轉讓銀行定期存單）、金融債券、公司債、受益證券及資產基礎證券之原始取得成本總餘額，不得超過該銀行核算基數百分之十。 例外情形，該短期票券、金融債券、公司債無信用評等者，其發行人、保證人或承兌人之信用評等

	資本市場： 股票及基金等	店頭市場交易 及私募股票	信用評等
			達上述等級以上者，或受益證券、資產基礎證券無信用評等者，其保證人之信用評等達上述等級以上者，則不在此限。
農業金庫	集中交易市場與店頭市場交易之股票、新股權利證書、固定收益特別股、私募股票、私募公司債、依各國法令規定發行之基金受益憑證、認股權憑證及認購(售)權證之原始取得成本總餘額，不得超過該金庫核算基數百分之二十五	投資於店頭市場交易之股票與認股權憑證、認購(售)權證及新股權利證書、固定收益特別股、私募股票及私募公司債之原始取得成本總餘額，不得超過該金庫核算基數百分之五。	投資於無信用評等或信用評等未達中央主管機關認可之信用評等機構評等達一定等級以上之短期票券(不含國庫券及可轉讓銀行定期存單)、金融債券、公司債、受益證券及資產基礎證券之原始取得成本總餘額，不得超過該銀行核算基數百分之十。但該短期票券、金融債券、公司債無信用評等者，其發行人、保證人或承兌人之信用評等達上述等級以上者，或受益證券、資產基礎證券無信用評等者，其保證人之信用評等達上述等級以上者，不在此限。
信用合作社	投資時，前一個月底之備抵呆帳占逾期放款比率百分之四十以上者，其得投資國內上市股票之原始取得成本總餘額，不得超過該社核算基數百分之三。投資國內基金時，前一個月底之逾放比率低於百分之一者，其投資之原始取得成本總餘額不得超過該社核算基數百分之四十。		除國內公債、國庫券、中央銀行可轉讓定期存單、中央銀行儲蓄券、國內證券投資信託基金受益憑證、國內上市公司股票外，其餘投資之有價證券或該有價證券之發行人、保證人或承兌人之信用評等應符合規定始能投資。

	資本市場： 股票及基金等	店頭市場交易 及私募股票	信用評等
農漁會信用部			除屬政府或中央銀行發行者外，其餘債券及票券之信用評等，或該債券及票券之發行人、保證人或承兌人之信用評等等級應符合一定等級以上。

表 3-8 我國金融機構單一標的之限額

	集中單一標的之限額
商業銀行	投資於每一公司之股票、新股權利證書及債券換股權利證書之股份總額，不得超過該公司已發行股份總數百分之五。
農業金庫	投資於每一公司之股票、新股權利證書及債券換股權利證書之股份總額，不得超過該公司已發行股份總數百分之五。
信用合作社	持有單一銀行所發行之金融債券、可轉讓定期存單及股票、單一證券投資信託事業所發行之證券投資信託基金受益憑證、單一受益證券或單一資產基礎證券、單一企業所發行之短期票券、公司債及股票之原始取得成本總餘額，不得超過該社核算基數百分之十。
	投資於每一國內上市公司之股份總額，不得超過該公司已發行股份總數百分之五。
農漁會信用部	持有單一銀行所發行之金融債券及可轉讓定期存單之原始取得成本總餘額，不得超過前一年度信用部決算淨值之百分之十五。惟信用部除前一年度決算淨值為負數外，最高原始取得成本總餘額，對單一銀行其未滿一千五百萬元而在一千萬元以上者，得以一千五百萬元計；未滿一千萬元者，得以一千萬元計。
	持有單一企業所發行之短期票券及公司債之原始取得成本總餘額，不得超過前一年度信用部決算淨值之百分之十。惟信用部除前一年度決算淨值為負數外，對單一企業其原始取得成本總餘額未滿一千萬元而在六百萬元以上者，得以一千萬元計；未滿六百萬元者，得以六百萬元計。

#### 第四款 利害關係人交易限制之比較

表 3-9 我國金融機構利害關係人交易限制

	利害關係人交易	利益迴避
商業銀行	原則上不得投資於該銀行負責人	依金融資產證券化條例或不動產證券



	利害關係人交易	利益迴避
	擔任董事、監察人或經理人之公司所發行之股票、新股權利證書、債券換股權利證書、公司債、短期票券、基金受益憑證及固定收益特別股。	化條例規定擔任創始機構(委託人)、受託機構或特殊目的公司股東者，原則上不得投資特定之受益證券或資產基礎證券。
農業金庫	原則上禁止全國農業金庫投資於該金庫負責人擔任董事、監察人或經理人之公司所發行之股票、新股權利證書、債券換股權利證書、公司債、短期票券、基金受益憑證及固定收益特別股。	全國農業金庫依金融資產證券化條例或不動產證券化條例規定擔任創始機構(委託人)、受託機構或特殊目的公司股東者，不得投資特定受益證券或資產基礎證券。
信用合作社	原則上禁止投資該社負責人擔任董事、監察人或經理人之公司所發行之公司債、短期票券、證券投資信託基金受益憑證及股票。	信用合作社依金融資產證券化條例或不動產證券化條例規定擔任創始機構(委託人)者，不得投資以其金融資產、不動產或不動產相關權利為基礎所發行之受益證券或資產基礎證券。
農漁會信用部	原則上禁止信用部持有該信用部負責人擔任董事、監察人或經理人之公司所發行之公司債及短期票券。	

## 第五款 信用合作社投資有價證券之財務資格條件

表 3-10 投資有價證券財務資格條件（信用合作社）

	投資證券投資信託基金受益憑證	投資國內上市股票
信用合作社	投資證券投資信託基金受益憑證應符合下列資格條件： (1)依最近一次檢查報告所列資產可能遭受損失提足評價準備。 (2)逾清償期二年以上之逾期放款及催收款，經扣除估計可收回部分，均已轉銷呆帳。 (3)逾放比率百分之十以下者。	投資國內上市股票符合下列資格條件： (1)依最近一次檢查報告所列資產可能遭受損失提足評價準備。 (2)逾清償期二年以上之逾期放款及催收款，經扣除估計可收回部分，均已轉銷呆帳。 (3)資本適足率達百分十以上者。
分級管理	前一個月底之逾放比率低於百分之一者：原始取得成本總餘額不得超過該社核算基數百分之四十。	前一個月底之備抵呆帳占逾期放款比率百分之四十以上者，其投資之原始取得成本總餘額，不得超過該社核算基數百分之三。

	投資證券投資信託基金受益憑證	投資國內上市股票
	逾放比率百分之一以上，低於百分之五者，不得超過該社核算基數百分之三十。	備抵呆帳占逾期放款比率低於百分之四十者，其投資之原始取得成本總餘額，不得超過該社核算基數百分之二。
	逾放比率百分之五以上，低於百分之十者，不得超過該社核算基數百分之二十。	

### 第三項 我國金融機構投資有價證券主要規範架構之比較

從上述可知金融機構（非票券業）資本適足性及投資有價證券之規範特徵之比較如下：

表 3-11 金融機構（非票券業）資本適足性及投資有價證券之規範特徵之比較

	資本適足率要求	明文得投資有價證券之具體規定	投資限制之規範架構	明定投資種類範圍（資產配置）規定	可用資金之投資總額規定	明定各類風險限額規定：（信用風險/流動性風險/市場風險/集中風險）	監理規範程度（從允許風險承受度觀點）
銀行業	劃分四等級： 1. 資本適足 2. 資本不足 3. 資本顯著不足 4. 資本嚴重不足（指低於 2%） 主管機關得依情形限制盈餘分配或股份買回，或為其他處置。	有：銀行法 74-1：「商業銀行投資有價證券之種類及限額規定」。	類似前述保險業之規範架構，於銀行法及相關規定內正面表列資產配置類別、資產配置比例、負責人為利害關係人交易限制、發行人或投資標的經一定信評等級、投資於單一發行機構標的之上限。	有（含高風險資產）	存款加發售金融債券合計數之 25%	有（明確）及相對地完整	相對地積極開放以及正面積極管理
信用合作社 <sup>120</sup>	1. 不得低於 8%。 2. 6%~8%者，主管機關得命其提報增加淨值、減少風險性資產總額之限期改善計畫。 3. 低於 6%者，主管	有：信用合作社法準用銀行法 74-76、「信用合作社投資有價證券辦法」	類似銀行業之規範架構。。	有	有（明確）	有（明確）。但以資本適足率及呆帳覆改率或逾期放款比率等，作為分級放寬投資有價證券限額之標準	朝相對穩健安全固定收益之開放方向，以及正面積極管理

<sup>120</sup> 98 年 11 月行政院金融監督管理委員會配合銀行法於 97 年 12 月 30 日修正，研訂「信用合作社資本適足性管理辦法」部分條文修正草案，依行政程序法規定自 98 年 11 月 18 日起進行預告程序。

	資本適足率要求	明文得投資有價證券之具體規定	投資限制之規範架構	明定投資種類範圍（資產配置）規定	可用資金之投資總額規定	明定各類風險限額規定：（信用風險/流動性風險/市場風險/集中風險）	監理規範程度（從允許風險承受度觀點）
	機關得限制盈餘分配或為其他處置，包括裁撤部分分支機構。						
全國農業金庫	準用銀行法 44 條	有：農業金融法準用銀行法 74-1、「全國農業金庫投資有價證券之種類及限額標準」。	類似銀行業之規範架構。	有（含相對高風險資產）	存款加發售金融債券合計數之 55%，減去放款餘額。	有（明確）及相對地完整	朝相對地積極開放以及正面積極管理方向。
農漁會信用部	1. 不得低於 8%。 2. 6%~8%者，主管機關得命其提報增加淨值、減少風險性資產總額之限期改善計畫。 3. 低於 6%者，主管機關除得為前項處分，並得另為處置，包括限制設立分部。	無：依據央行「金融機構流動資產查核要點」所列有價證券，因提列流動準備而得持有者為主，其他如投資於財金公司、農業金庫發起人及聯營出資等為特殊情形。	依據「農漁會信用部各項風險控制比率管理辦法」第 11 條，有特定交易資產類別交易限額、單一交易對象限額、部份標的信評等級要求及信用部負責人為利害關係人交易限制。	有（範圍較小，不含國外商品、國內股票及基金，店頭及衍生性商品）	有（明確）	有（明確）。	相對於其他金融業顯示出限縮封閉以及嚴格管理與限制。

各金融機構得從事之營業項目，商業銀行及全國農業金庫（準用銀行法第七十一條）均明訂包含「投資有價證券」之項目，並未如信用合作社規定項目限縮於「投資公債、短期票券、公司債券及金融債券」等。然依據銀行法第七十四條之一、農業金融法第二十六條暨信用合作法第二十六條均準用銀行法第七十四條之一規定，另授權主管機關針對商業銀行，全國農業金庫暨信用合作社投資有價證券另訂管理之規定。

從上述分析可知，現行國內金融機構關於投資有價證券之規範及監理，不外以正面表列允許投資之項目，以及各種投資之限額等為其基本架構（參見表 3-11 及 3-5 以下）。然於信用合作社而言，關於投資有價證券之業務，另明訂依據資本適足率與逾期放款比率等財務指標作為為分級管理之開放依據可資參考。

## 第四章 有價證券之報酬與風險屬性分析

### 第一節 目前我國金融機構得投資有價證券之種類

依據證券交易法之定義，所謂有價證券係指包含政府債券、公司股票、公司債券及經主管機關核定之其他有價證券等。本研究計畫之分析所參考「商業銀行投資有價證券之種類及限額規定」、「全國農業金庫投資有價證券之種類及限額標準」、「信用合作社投資有價證券辦法」等規定，則明訂了目前一般金融機構法定開放得投資之有價證券之種類與其範圍，如按其境內外市場及性質區分，大致可歸納如下。

表 4-1 金融機構投資有價證券一覽表

	種類	銀行	農業金庫	信用合作社
央行流動準備	國內公債	○	○	○
	可轉讓存單及儲蓄券	○	○	○
	國內短期票券	○	○	○
	國內金融債券	○	○	○
	國內公司債	○	○	○
非央行流動準備	國外公債	○	○	○
	國外金融債券	○	○	×
	國外公司債	○	○	×
	國外短期票券	○	○	×
	固定收益特別股	○	○	×
	私募公司債	○	○	×
	國內基金	○	○	○
	國外基金	○	○	×
	國內股票	○	○	○
	國外股票	○	○	×
	私募股票	○	○	×
	受益證券及資產基礎證券	○	○	○
	認購、認售權證	○	○	×

根據央行之「金融機構流動性查核要點」規定，金融機構包括銀行、農業金融機構及信用合作社等，皆應對其新台幣負債項目（即存款）計提應提法定之流動準備。而流動準備如參酌表 4-1 內容，則包括該表內之國內公債、金融債券、公司債、可轉讓存單及儲蓄券等。換言之，開放金融機構可投資之有價證券項目，基本上即已包含了法定之流動準備項目。

然而以信用合作社為例，除了流動準備項目之外，目前可開放投資之有價證券項目則僅限於國外公債、國內股票、國內基金、受益證券及資產基礎證券等四項而已。

有價證券在一般投資學的分類上可以區分為固定收益證券、權益證券（即股票）及衍生性金融商品<sup>121</sup>。表 4-1 之國內外公債、公司債、短期票券、金融債券屬固定收益證券；而股票及基金屬於權益證券。至於其它之認購、認售權證則性質上於屬衍生性金融商品之一種。

## 第二節 分析之資料來源

依表 4-1 所示，本研究所進行量化分析所需之有價證券價格資料，應原則上與表 4-1 所列之有價證券種類相吻合。然其中除股票與境內外基金可於彭博資訊社(Bloomberg)資料庫取得之外，其餘之有價證券資料則因非屬集中市場交易，資訊取得相對較困難。另外，亦從台灣證券櫃檯買賣中心<sup>122</sup>取得台灣公債指數資料，以為分析之基礎資訊來源。

合計本研究所使用之有價證券價格資料為：

一、台灣證交所股票加權指數、台灣50股票指數、摩根士丹利資本國際公司(MSCI)台灣股價指數；

---

<sup>121</sup> 現代投資學，謝劍平

<sup>122</sup> 見 [http://www.gretai.org.tw/ch/bond\\_trading\\_info/gov\\_bond/bond\\_index/GovBondIndex.php](http://www.gretai.org.tw/ch/bond_trading_info/gov_bond/bond_index/GovBondIndex.php)

二、台灣指數股票型基金(ETF)，共10檔；

三、台灣證交所產業別指數，計有汽車、金融保險、水泥、化工、營造建築、電子、食品、電機機械、塑膠、鋼鐵、紡織纖維、運輸等12種產業指數；

四、摩根士丹利資本國際公司(MSCI)臺灣股價指數成分股，共121檔；

五、國內登記之境內基金511檔與境外基金2582檔，共3093檔共同基金；

上述資料時間範圍，除台灣 50 指數為西元 2002 年 1 月至 2009 年 6 月之外，其餘均為西元 2000 年 1 月至 2009 年 6 月之週期資料。以及

六、櫃檯買賣中心1~3年、3~5年、5~7年、7~10年、10年以上公債指數與綜合公債指數，西元2005年1月至2009年4月之週(Weekly)資料。

### 第三節 研究分析方法

就有價證券之評價而言，最早提出所謂「風險」概念者為 1990 年諾貝爾經濟學獎得主馬可維茲(Harry Markowitz)<sup>123</sup>。馬氏所定義之資產風險為價格波動的劇烈程度，又稱波動度(Volatility)，即統計學上之「標準差」。以數學公式表示如下：

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^N (R_i - \bar{R})^2}{N}}, \quad \text{其中 } \bar{R} = \frac{\sum_{i=1}^N R_i}{N}$$

---

<sup>123</sup> Markowitz, H.M. (1952), "Portfolio Selection". The Journal of Finance 7 (1): 77-91.



其中  $R_i$  為第  $i$  筆之報酬率， $R_i = \frac{V_i - V_{i-1}}{V_{i-1}}$ ， $V_{i-1}$  及  $V_i$  為第  $i-1$  筆及第  $i$  筆之價格。

若  $R_i$  為日報酬率，則年化標準差為  $\sqrt{260}\sigma$ ，其中 260 表示 1 年中之 260 交易日；若  $R_i$  為週報酬率，則年化標準差為  $\sqrt{52}\sigma$ ；其中 52 表示 1 年之 52 週。

本研究所稱之波動度皆指年化標準差。

例如以台灣證交所加權股價指數和櫃買中心台灣綜合公債指數西元 2004 年 12 月 31 日到 2009 年 6 月 26 日之週報酬率資料比較，可得其年化標準差為下列表 4-2：

表 4-2 台灣股價指數及公債指數之年化標準差

	年化標準差
台灣證交所加權股價指數	22.38%
櫃買中心台灣綜合公債指數	3.03%

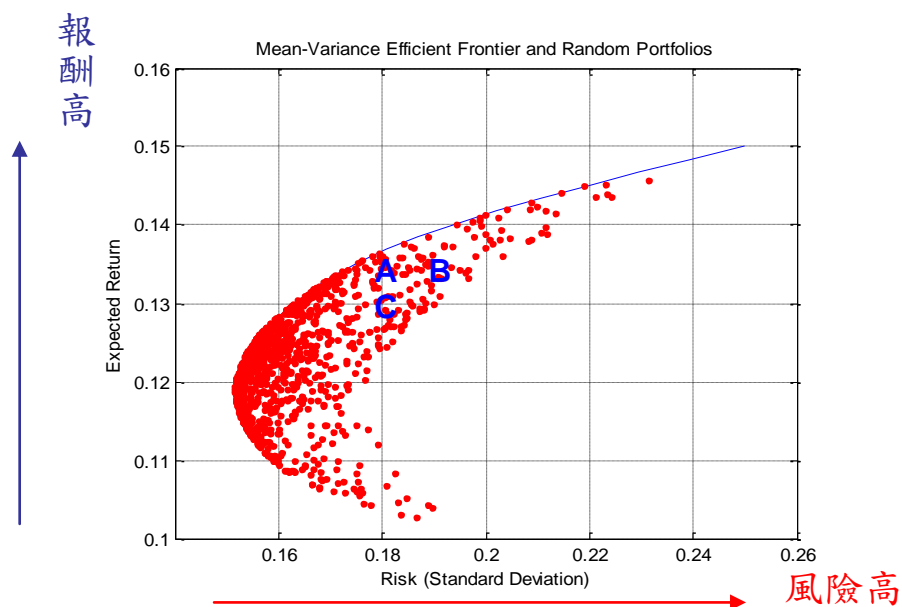
從上述之比較可知，在該期間內，國內公債的風險相較台股風險小很多。

在一般人之投資偏好概念影響下，兩項之資產如具有相同之風險者，一般人可能會選擇其中具較高報酬率的資產。同理，兩項具相同報酬率的資產，一般人會選擇具較小風險者。將所有給定相同風險可得最高報酬之資產畫出，可得所謂**效率前緣曲線**(Efficiency Frontier)。

圖 4-1 為效率前緣概念範例與示意圖。圖中每一紅點均為一種有價證券，其縱座標（Y 軸）為年化報酬率、橫座標（X 軸）為年化波動度。圖中之 A、B、C 三點表示三種有價證券之風險及報酬。有價證券 A 與有價證券 B 相比，雖然有相同的報酬率，但 A 擁有較低的波動度（風險）；A 與 C 相比，則風險相同但報酬較高。如此比較下，理論上投資人應會投資有價證券 A，而不會投資 B、C。以此類推，圖 4-1 中最外圍的有價證券（構成圖一中之

藍線) 便成為投資人最有效率的投資標的，便稱之為效率前緣(Efficient frontier)。

圖 4-1 金融資產與效率前緣示意圖



此分析之方法最需注意的是，資產的報酬率和風險會依資料取樣的時間長短而有差別。若將上述之台灣證交所加權股價指數和櫃買中心台灣綜合公債指數依年度計算其報酬及風險，可得到相當變異之結果。

在一般情況下（例如西元 2005 年~2007 年），股票之報酬率大於債券報酬率，但股票之風險也較債券大很多（參圖 4-2 及表 4-3）。惟西元 2008 年發生金融海嘯，股票報酬即遠低於債券之報酬（參圖 4-3 及表 4-4）。相關分析結果如下：

表 4-3 台灣股價指數及公債指數之西元 2005 年~2009 年之年化標準差  
年化標準差

	2005 年度	2006 年度	2007 年度	2008 年度	2009 年度
台灣證交所加權股價指數	13.26%	15.15%	20.70%	31.50%	27.01%
櫃買中心台灣綜合公債指數	2.18%	2.80%	3.04%	4.07%	1.99%

表 4-4 台灣股價指數及公債指數之西元 2005 年~2009 年之報酬率  
 年化報酬率

	2005 年度	2006 年度	2007 年度	2008 年度	2009 年度
台灣證交所加權股價指數	8.69%	16.69%	4.83%	-43.54%	98.19%
櫃買中心台灣綜合公債指數	5.51%	1.74%	-2.07%	9.70%	-1.07%

圖 4-2 台股與公債之標準差

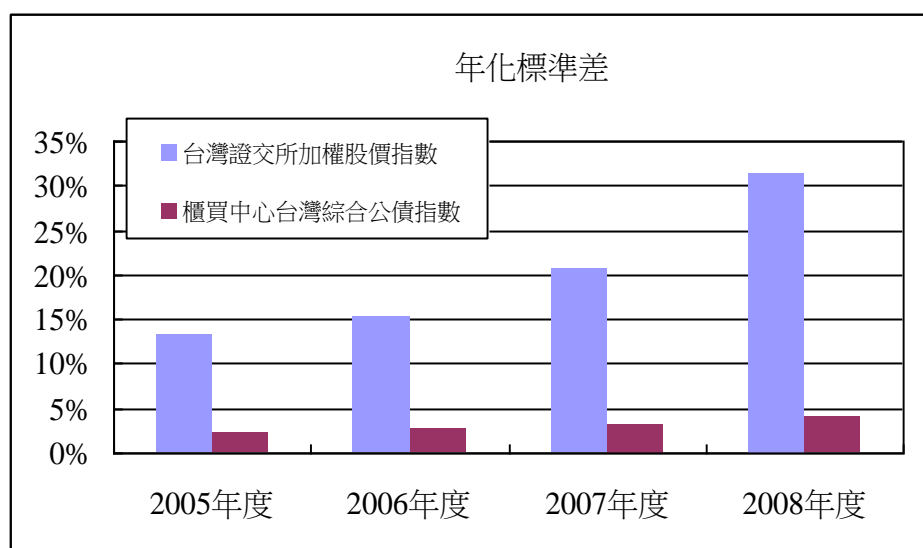
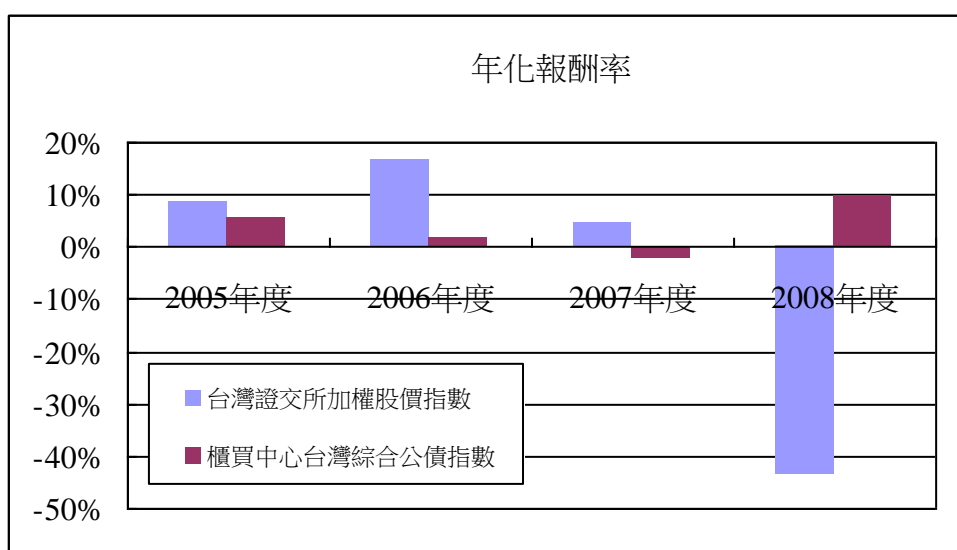


圖 4-3 台股與公債之報酬率



## 第四節 固定收益(Fixed-income)證券之報酬與風險分析

### 第一項 固定收益(Fixed-income)證券之風險

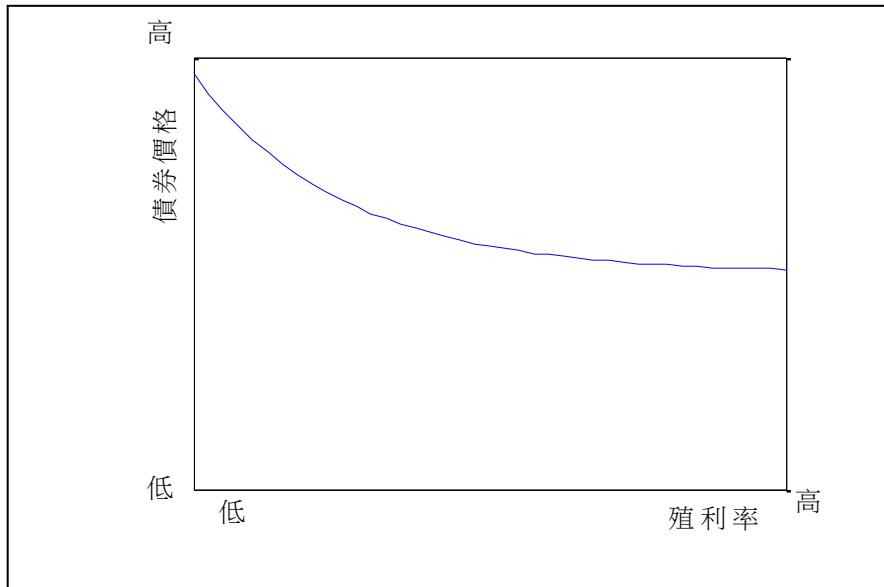
固定收益證券之特性為固定的現金流量，表 4-1 中之中央銀行流動準備之有價證券皆屬固定收益證券。通常投資人會得知利息與本金發生的時間。若持有證券至到期日，其報酬為本金加上持有期間應得之利息。例如財政部在九十八年九月四發行之 10 年期公債<sup>124</sup>，票面利率為年息 1.375%，意即若持有該批公債到到期日，則每年可領回 1.375% 乘以本金之利息，在第 10 年到期日可領回本金加利息。但若在持有期間即交易該筆公債，則公債的價格則會因為交易當時客觀的利率環境、發行者的信用評等(Credit rating)的因素而折價或溢價。

以上述財政部於九十八年九月四日發行之 10 年期公債為例，該批公債總面額為新台幣 399 億 9,460 萬元，標售結果為折價 4 億 3,911 萬餘元。亦即在九月四日當天，該批公債價值 395 億 5,549 萬元。若隔日殖利率走揚，則該批公債價格即會跌低於 395 億 5,549 萬元。若利率走低，則債券價格上升。意即債券價格與殖利率變動呈反向之關係，其關係可以圖 4-4 表示之。然而，與股票價格不同的是，隨著到期日愈來愈近，債券價格都會逐漸向面額逼近。

圖 4-4 債券價格與殖利率之關係示意圖

---

<sup>124</sup> 參見國庫署於 98 年 9 月 5 日之公告



一般而言，債券的風險，簡而言之包括下列各項：

#### 一、市場風險：

上述在持有期間交易固定收益證券所產生的價格變化的風險，稱為市場風險。

#### 二、信用風險：

即發行者不願履行償付本金或利息之義務，使投資人蒙受損失之風險。例如西元 1998 年 8 月俄羅斯宣布其公債違約、或西元 2008 年 9 月投資銀行雷曼兄弟宣布倒閉等是。

#### 三、流動性風險：

國內最著名的例子是九十三年聯合投信為提高其基金之流動準備而處份其持有之債券。但債券處份之虧損需反映至基金淨值，投資人為避免損失擴大，紛紛贖回其基金。此一申贖動作讓基金公司需再處份更多的債券，循環加劇，造成基金淨值急速下滑，基金公司最後必需停止投資人贖回。

## 第二項 固定收益證券之報酬與風險分析

由於國內債券次級市場不甚活絡，無公開交易價格可供客觀地分析。有關價格之參考指標亦僅有櫃買中心編制的公債指數。國內債券其報酬率可計算如下：

表 4-5 公債指數報酬率

種類/西元	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
櫃買中心台灣 1~3 年期公債指數	1.78%	1.62%	1.37%	3.91%
櫃買中心台灣 3~5 年期公債指數	2.40%	1.50%	0.30%	7.05%
櫃買中心台灣 5~7 年期公債指數	4.26%	1.60%	-0.89%	9.12%
櫃買中心台灣 7~10 年期公債指數	6.50%	1.10%	-1.73%	10.00%
櫃買中心台灣 10 年期以上公債指數	8.77%	2.51%	-5.56%	14.74%

表 4-6 公債指數波動度

種類/西元	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
櫃買中心台灣 1~3 年期公債指數	0.90%	2.03%	0.80%	1.42%
櫃買中心台灣 3~5 年期公債指數	1.27%	1.46%	1.54%	2.13%
櫃買中心台灣 5~7 年期公債指數	1.25%	2.36%	2.20%	3.44%
櫃買中心台灣 7~10 年期公債指數	1.87%	3.06%	3.11%	4.55%
櫃買中心台灣 10 年期以上公債指數	5.28%	4.62%	5.87%	7.42%

圖 4-5 公債指數報酬率

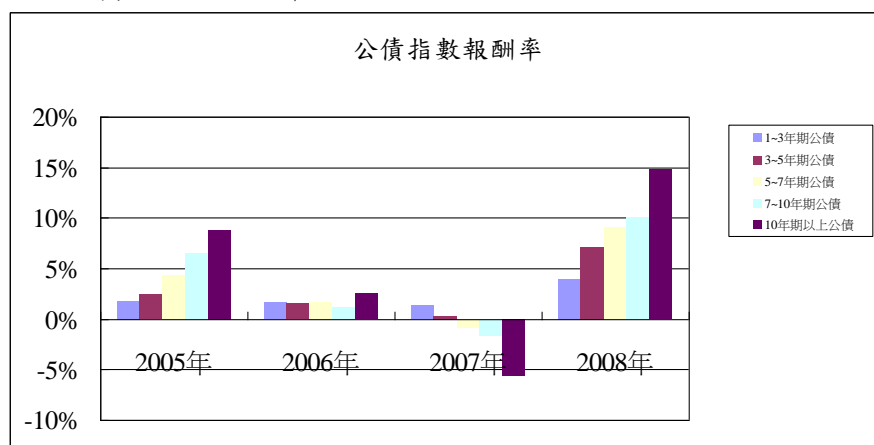
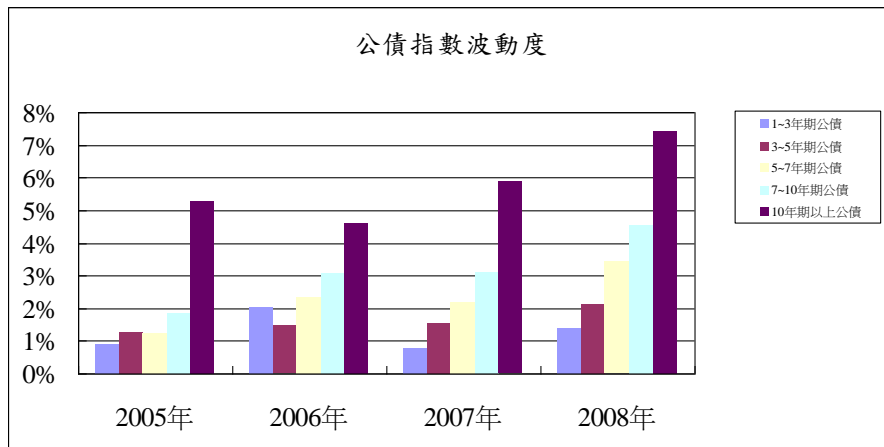


圖 4-6 公債指數波動度



從以上的統計分析結果（圖 4-5 及圖 4-6）可知，在一般情況下，投資長期債券報酬率會高於短期債券。而且，長期債券的波動度會高於短期債券的波動度。

## 第五節 股票之報酬與風險分析

### 第一項 股票之風險

一般人投資股票之原因不外有二點：一是分享公司利潤，即股利；其次是預期公司成長帶動股價上漲，賺取資本利得。但無論是公司獲利多寡或市場之股價高低，均受市場景氣影響甚鉅。根據農會財務處理辦法第九十二條規定應以成本為入帳基礎，期末依成本與市價孰低法評價，成本高於時價時以時價為基準。因此必需在會計年度揭露其損益，使資訊充分揭露。

股票的風險可以簡要分為下列幾項：

#### 一、市場風險：

2008 年全球金融海嘯即為市場風險一最典型範例。在金融海嘯期間，

無論公司基本面好壞，股價皆無可倖免下跌。其後引發的經濟衰退也讓企業獲利大幅衰減。投資持有該受影響公司之股票，無可倖免會受到市場跌價之不利益。

## 二、非系統性之風險：

又稱公司特有的風險，即個別之公司因其經營管理之特殊情事，例如經營不當、技術研發失敗、重大訴訟等原因，導致該公司本身股價波動之風險。

## 三、法律及政治風險：

政府的經濟政策、重大法案或政治人物對資本市場的態度等，因此所釋放之訊息（對於股票市場而言可能是利多或利空），通常會引起投資人趁機買入或出脫股票，導致一時股票價格的波動。

## 第二項 股票之報酬與風險分析

考慮西元 2000 年到 2008 年台股加權股價指數和各重要類股之報酬率分析，可以得到如表 4-7、表 4-8 及表 4-9 之分析結果。



表 4-7 台股類股之報酬率

種類	類股	2000 年	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
台股大盤	加權股價指數	-39.55%	5.60%	-18.66%	24.55%	-4.59%	13.67%	17.26%	5.92%	-42.82%
	台灣 50 指數			0.02%	30.18%	-6.88%	14.31%	13.77%	3.46%	-42.03%
類股指數	汽車類指數	-14.06%	-23.57%	154.13%	-0.67%	-13.56%	-0.09%	0.34%	-15.00%	-54.18%
	金融保險類指數	-26.10%	-0.54%	1.13%	23.73%	10.10%	-10.62%	16.32%	-9.45%	-36.56%
	水泥類指數	-43.03%	-33.08%	42.04%	20.70%	7.51%	3.01%	42.27%	50.86%	-40.37%
	化工類指數	-38.80%	16.68%	17.31%	10.38%	1.09%	0.91%	37.19%	13.10%	-43.79%
	營造建築類指數	-51.39%	-17.10%	-3.36%	63.88%	21.39%	-13.57%	86.90%	-1.90%	-53.38%
	電子類指數	-43.63%	15.48%	-37.44%	27.93%	-15.81%	39.03%	13.25%	-0.64%	-43.98%
	食品類指數	-30.29%	-22.10%	1.80%	1.98%	3.99%	-2.85%	63.32%	43.24%	-25.64%
	電機機械類指數	-32.35%	-10.77%	20.95%	11.34%	-5.25%	4.35%	18.76%	-0.69%	-43.63%
	塑膠類指數	-38.24%	-19.11%	35.00%	29.47%	5.20%	1.54%	14.71%	47.67%	-54.55%
	鋼鐵類指數	-32.14%	-25.03%	73.30%	29.36%	22.71%	-31.63%	42.29%	28.67%	-46.24%
	紡織纖維類指數	-46.77%	-15.49%	30.62%	5.31%	10.00%	-14.37%	37.00%	25.99%	-49.22%
	運輸類指數	-16.56%	-27.36%	49.70%	30.69%	6.48%	-20.74%	11.58%	34.19%	-44.99%

表 4-8 台股類股之年化標準差

種類	類股	2000 年	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
台股大盤	加權股價指數	33.25%	36.90%	29.33%	20.22%	23.18%	12.87%	15.19%	20.82%	31.49%
	台灣 50 指數			24.87%	21.81%	23.43%	13.94%	15.62%	21.24%	31.86%
類股指數	汽車類指數	29.76%	32.67%	43.02%	27.97%	29.76%	14.32%	18.03%	19.40%	38.73%
	金融保險類指數	35.79%	42.23%	27.57%	25.63%	27.06%	13.49%	17.60%	23.37%	47.81%
	水泥類指數	41.05%	37.35%	45.23%	36.67%	39.78%	17.29%	25.80%	36.50%	47.36%
	化工類指數	38.60%	28.86%	29.17%	17.80%	23.10%	11.37%	19.35%	27.20%	41.49%
	營造建築類指數	43.75%	40.27%	45.18%	38.16%	45.99%	23.61%	36.25%	29.28%	60.30%
	電子類指數	42.36%	43.05%	35.47%	23.41%	24.81%	17.17%	18.37%	22.89%	33.07%
	食品類指數	30.70%	32.79%	26.92%	21.00%	36.46%	16.86%	26.24%	41.21%	31.52%
	電機機械類指數	33.61%	29.94%	27.21%	16.76%	20.55%	11.54%	18.29%	23.03%	29.46%
	塑膠類指數	27.83%	44.42%	41.99%	25.26%	20.68%	12.69%	10.91%	21.30%	35.39%
	鋼鐵類指數	19.70%	31.11%	31.44%	26.27%	27.88%	24.23%	19.88%	25.83%	35.18%
	紡織纖維類指數	32.46%	35.17%	38.22%	28.91%	32.82%	18.97%	24.69%	29.49%	44.04%
	運輸類指數	38.95%	43.57%	36.54%	29.85%	40.55%	21.53%	18.56%	31.82%	50.20%

表 4-9 台股類股之報酬率排名

種類	類股	2000 年	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
台股大盤	加權股價指數									
	台灣 50 指數									
類股指數	汽車類指數	1	9	1	12	11	6	12	12	11
	金融保險類指數	3	3	10	6	3	8	8	11	2
	水泥類指數	9	12	4	7	5	3	4	1	3
	化工類指數	8	1	8	9	9	5	5	7	5
	營造建築類指數	12	6	11	1	2	9	1	10	10
	電子類指數	10	2	12	5	12	1	10	8	6
	食品類指數	4	8	9	11	8	7	2	3	1
	電機機械類指數	6	4	7	8	10	2	7	9	4
	塑膠類指數	7	7	5	3	7	4	9	2	12
	鋼鐵類指數	5	10	2	4	1	12	3	5	8
	紡織纖維類指數	11	5	6	10	4	10	6	6	9
	運輸類指數	2	11	3	2	6	11	11	4	7

根據以上之結果，可以歸納以下幾點之結論：

- 一、類股波動度最大，大盤整體其次。因此若考慮投資個股，宜平均分散持股種類，整體損益之變化較為穩定。
- 二、熊市波動度大於牛市波動度。對於2003年到2007年全球經濟擴張時期，股市（無論是大盤或類股）波動度明顯較2000年~2002年及2008年之波動度小。這也反映了一般投資人習慣追高殺低的投資行為。
- 三、當年的績優類股不等於隔年的績優類股（參表4-9）。因此若單純以績優股為投資考量，則非常可能在隔年蒙受重大損失。同時，當年的績優產業在前幾年的表現可能並不亮眼，因此選股的策略必需考量經濟面甚至政治面之因素。

## 第六節 股票與公債之報酬與風險分析比較

如表 4-10，在如西元 2005 年到 2007 年的景氣擴張時期，股票的報酬遠較債券吸引人。但是一旦遇到如 2008 年的金融市場系統性風險，投資股票承受的風險將較投資債券之利得為甚。但另一方面也可以看出股票與公債互相避險之效果，意即股票正報酬時期，通常會伴隨著公債負報酬。反之亦然。

再者如表 4-11，股票之最大下跌率<sup>125</sup>遠高於債券，長期債券之最大下跌率亦高於短期債券，因此持有股票對農漁會信用部淨值的影響將比持有債券高。

表 4-10 股債之報酬率分析

---

<sup>125</sup> 所謂最大下跌率指在當年最高點買進，在年底之前的最低點賣出之損失

種類	類股	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
公債指數	櫃買中心台灣綜合公債指數	3.12%	-1.54%	-5.47%	6.80%
	櫃買中心台灣 1~3 年期公債指數	-1.92%	-1.11%	-1.95%	0.11%
	櫃買中心台灣 3~5 年期公債指數	-0.84%	-2.31%	-3.43%	3.72%
	櫃買中心台灣 5~7 年期公債指數	-0.16%	-2.47%	-4.13%	5.72%
	櫃買中心台灣 7~10 年期公債指數	3.58%	-2.01%	-4.87%	7.45%
	櫃買中心台灣 10 年期以上公債指數	7.66%	-0.61%	-8.95%	12.05%
台股大盤	台灣證交所加權股價指數	13.67%	17.26%	5.92%	-42.82%
	TSEC Taiwan 50 Index	14.31%	13.77%	3.46%	-42.03%

表 4-11 股債之最大下跌率分析

種類	類股	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
公債指數	櫃買中心台灣綜合公債指數	-1.04%	-4.57%	-6.48%	-0.88%
	櫃買中心台灣 1~3 年期公債指數	-2.02%	-2.24%	-1.95%	-1.99%
	櫃買中心台灣 3~5 年期公債指數	-1.24%	-2.58%	-3.73%	0.00%
	櫃買中心台灣 5~7 年期公債指數	-1.53%	-3.67%	-4.57%	-0.04%
	櫃買中心台灣 7~10 年期公債指數	-1.21%	-4.94%	-5.96%	0.00%
	櫃買中心台灣 10 年期以上公債指數	-1.20%	-7.21%	-11.28%	-2.80%
台股大盤	台灣證交所加權股價指數	0.00%	0.00%	-17.55%	-54.65%
	TSEC Taiwan 50 Index	0.00%	0.00%	-15.60%	-53.91%

## 第七節 基金之報酬與風險

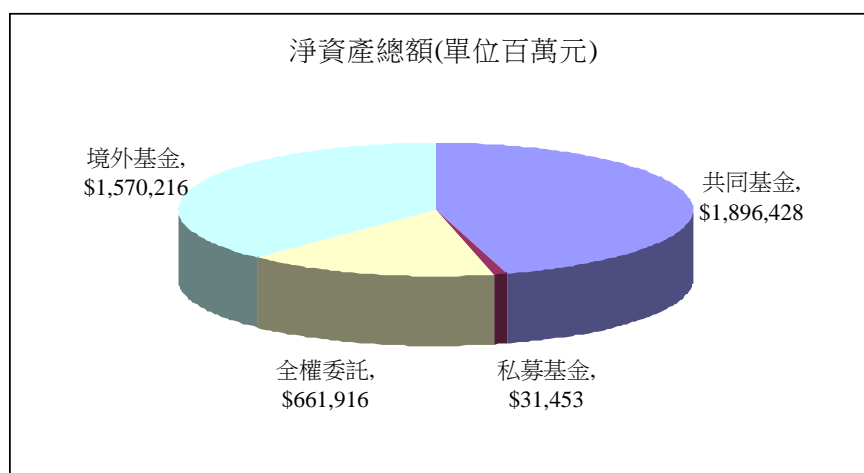
在一般投資學的分類上，共同基金原屬於權益型證券。但由於本案研究之需要，因此獨立一節討論之。

### 第一項 共同基金之特性

共同基金之目的是滙集一般投資人之資金，委由專業基金經理人及機構代為管理及運用。由於共同基金之規模龐大，可以將資金分散至不同的投資工具，加上機構之專業研究團隊之投資策略，可為一般投資人帶來由其本身進行投資更高之報酬。

根據投信投顧公會之統計，目前（西元 2009 年 9 月）台灣共同基金的市場約有 4.1 兆元。其中國內發行之共同基金約占 46%，境外基金占 38%（圖 4-7）。國內共同基金一共有 509 檔，核准販售之境外基金有 956 檔

圖 4-7 基金淨資產分類



資料來源：投信投顧公會

由於境內外共同基金總數目多達 1465 支，在有限的篇幅及時間無法針對個別基金之投資報酬及風險進行分析。因此本節將以所有境內基金及境外基金作為平均分散(equally weighted)之投資組合，再分析此二種投資組合之報酬及風險。

## 第二項 共同基金之報酬與風險

各國對共同基金之法規要求不一，但大抵都要求基金經理人將大部份比例投資於股票債券等資產上。以我國而言，「證券投資信託基金管理辦法」要求共同基金將其 70%之資金投入於該基金核准之金融工具。因此市場的變動，將會相當程度影響基金之淨值。

考量如表 4-12 及表 4-13 之 ETF 與國內外基金與台股之報酬率及波動度之比較，可以得到以下幾點結論：

- 一、境外基金之績效表現顯著優於國內之共同基金之表現（圖4-8）。
- 二、境外基金之波動亦小於國內之共同基金之波動（圖4-9）。
- 三、台灣50ETF之成份股皆為台股之權值股，因此其波動度皆較台股大盤及共同基金為大。而且其績效亦反應此一事實，即牛市時（西元2003~2007）投資台灣50ETF之報酬會較投資台股大盤高，熊市時會較台股弱。

圖 4-8 共同基金報酬率

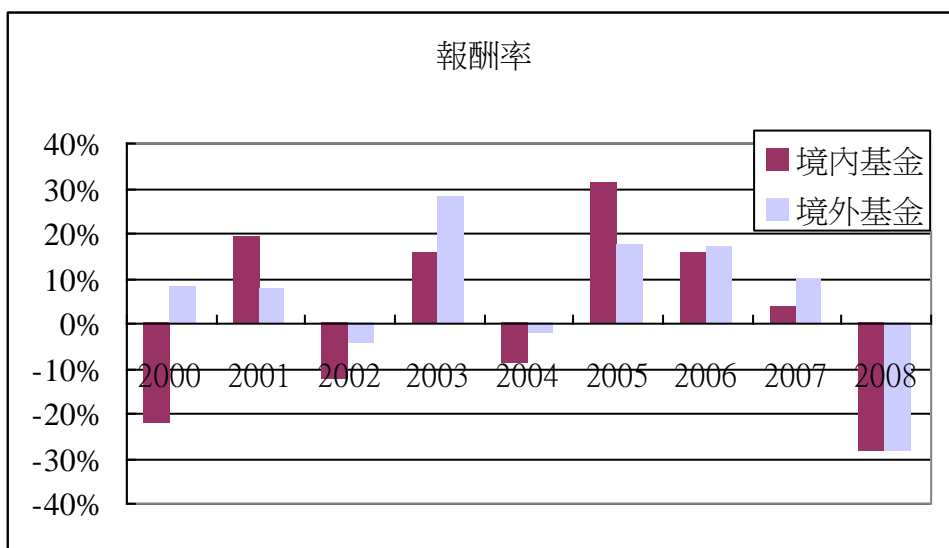


圖 4-9 共同基金波動度（西元）

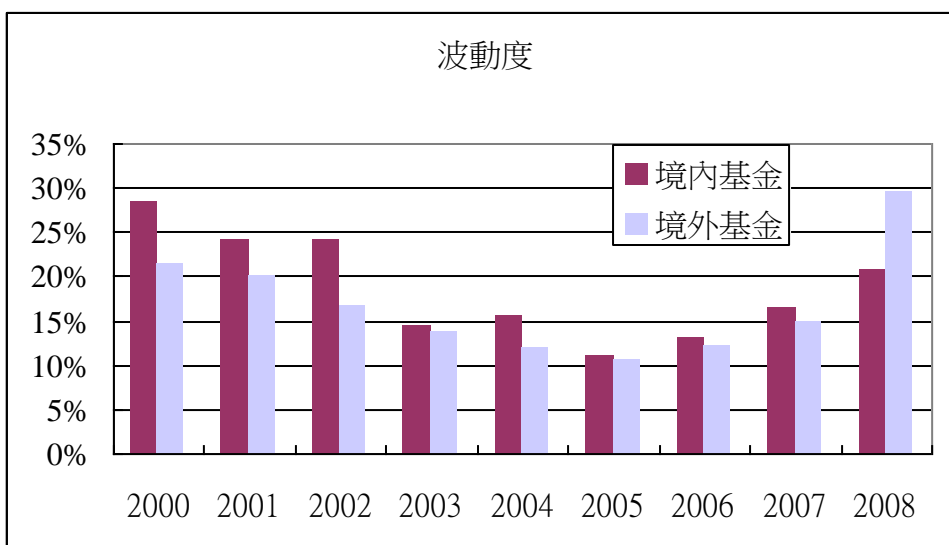


表 4-12 基金與台股之報酬率

種類		2000 年	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
台股大盤	加權股價指數	-39.55%	5.60%	-18.66%	24.55%	-4.59%	13.67%	17.26%	5.92%	-42.82%
	台灣 50 指數			0.02%	30.18%	-6.88%	14.31%	13.77%	3.46%	-42.03%
台股 ETF		-46.38%	7.54%	-24.83%	35.33%	-8.28%	18.39%	37.32%	-11.97%	-45.93%
境內基金		-22.13%	19.16%	-12.50%	15.57%	-8.92%	31.12%	15.41%	3.73%	-28.53%
境外基金		8.07%	7.34%	-4.65%	28.15%	-2.29%	17.41%	16.93%	9.97%	-28.43%

表 4-13 基金與台股之波動度

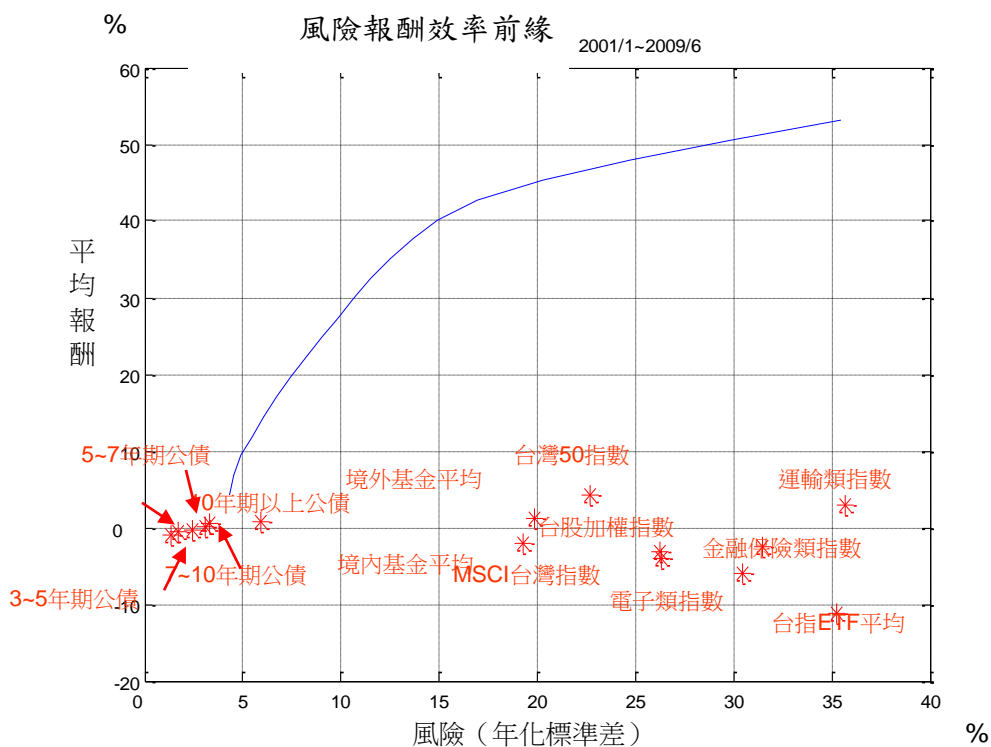
種類		2000 年	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
台股大盤	加權股價指數	33.25%	36.90%	29.33%	20.22%	23.18%	12.87%	15.19%	20.82%	31.49%
	台灣 50 指數			24.87%	21.81%	23.43%	13.94%	15.62%	21.24%	31.86%
台股 ETF		30.58%	45.12%	37.52%	21.88%	25.27%	14.60%	14.69%	22.61%	37.98%
境內基金		28.43%	24.09%	24.17%	14.41%	15.69%	11.12%	13.03%	16.53%	20.69%
境外基金		21.37%	20.07%	16.68%	13.76%	12.01%	10.57%	12.20%	14.82%	29.58%



## 第八節 台灣產業別之投資報酬與風險分析

若以本章第一節表一所列之有價證券種類為基礎，並加上台灣股市中所佔比例較大之類股（例如電子、金融、運輸），以及台灣已核准募集之 3093 檔境內與境外基金，分析資料期間自西元 2001 年 1 月至 2009 年 6 月，可以計算分析得出其風險報酬在效率前緣圖之關係如圖 4-10 所示：

圖 4-10 台灣金融市場有價證券種類效率前緣圖，西元 2001/1~2009/6



原始資料來源：彭博資訊社資料庫、櫃檯買賣中心

根據上圖及本章第四、五及第六節之分析，可觀察到下述現象：

一、股票報酬率大於債券報酬率；股票波動度大於債券波動度。

此現象符合一般認知，即股票上漲得快、下跌更急；債券則漲幅較小，但相對較穩定。

二、就債券而言，長債報酬率大於短債報酬率；長債波動度大於短債波動度。

長期債券距離到期日較遠，對債權人而言不確定性較高，故長債報酬率大於短債報酬率。另一方面，利率波動對長期債券未來現金流量的現值影響亦較大（此即為債券存續期間(Bond Duration)之概念<sup>126</sup>）。故相同之市場變化下，長債之波動度亦大於短債波動度。

三、存在股債平衡現象。

西元 2006 年～2007 年之多頭時期公債市場負報酬，引導資金前往股票市場；反之 2008 年股市重挫之際，債券市場之報酬佳。

四、由於台灣在西元2001年～2009年間歷經兩次大空頭市場，整體股市相關指數風險報酬表現均不佳，位於效率前緣之右方。另外，多數股市指數年化報酬率低於零，顯示在2001年～2009年間若採取長期投資策略(Buy and Hold)，股市亦無法為投資人創造獲利。

五、進一步而言，單就股票市場，各類股波動度最大，大盤整體其次，權值股波動度最小。

各類股指數由於指數之成分同質性高，容易同漲或同跌，故波動最大；而整體大盤（即台股加權指數）內因含括各產業類股，較有分散投資之效果；至於權值股（MSCI 台灣指數）之成分為台股加權指數中較具代表性者，故穩定性更佳。

六、當年的績優類股未必是隔年的績優類股；當年表現不佳者可能是若干年後의績優類股。

例如西元 2001 年整體經濟不景氣時，電子類股仍有 15.48%之高報酬

---

<sup>126</sup> 有關債券存續期間概念之進一步說明，可參考 Jorion, FRM Handbook, 4<sup>th</sup> ed., 2007.

率，但西元 2002 年卻下跌了 37.44%，是當年 12 大指數中表現最差的。而西元 2000 年表現最差的營建類指數(-51.39%)，於三年後的西元 2003 年成為所有類股中表現最佳者(63.88%)。

由上述第 4.至第 6.點觀察可以發現，對農漁會信用部而言，就研議開放投資之有價證券而言，信用部如逕以特定類股過去表現作為評估之主要、甚至唯一依據，或僅投資於單一類股（例如一般投資大眾印象中認為之某某類股績優類股），其所面臨投資風險，將相對地較大。

舉例而言，若某信用部於九十六年底有餘裕資金新台幣 1000 萬元，將其投資於水泥類股，九十七年波動度恐高達 47.36%，使信用部淨值面臨巨大波動風險；若持續持有至 2008 年底，則將使該信用部損失新台幣 403.7 萬元（參考表 4-7）。故信用部投資有價證券時，應避免此種過度集中之「壓寶」之情事發生，以免造成信用部面臨風險集中之鉅額損失。以上係以類股為例，因此單一個股亦然，更不宜過度集中，自不待言。

## 第五章 農會漁會信用部財務穩健度與風險承受能力之分析

以第四章之相關有價證券報酬與風險屬性分析結果為基礎，本章擬先簡要介紹現行法規及新修法規中衡量農漁會信用部財務健全度之指標，再以情境分析方式，模擬放寬信用部投資有價證券時，在最壞情況下對信用部財務健全指標（以資本適足率為首）所造成之可能衝擊，評估信用部之風險承受能力，據以提供評估放寬信用部投資有價證券政策時，訂定信用部相關資格限制或風險管理相關指標限額之參考。

### 第一節 衡量財務穩健度或監理標準之指標

#### 第一項 信用部重要財務指標及監理基準

在正式進入本節分析前首須說明者為，本節係先就情境分析之對象，即衡量信用部財務穩健度之各種指標作一說明。

由相關規範農漁會信用部之法規分析可知，現行法令中已有部分衡量農漁會信用部經營業務資格，或者與其財務穩健度有關之相關重要指標或監理基準，茲分別摘錄如下：

##### 一、存款總餘額：

例如，依據「農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法」第十一條第二項規定，信用部持有中央銀行流動準備規定之各種有價證券（不得購買可轉換公司債），其中非由政府發行之債券及票券餘額，不得超過該信用部所收存款總餘額之百分之十五。存款總餘額於此係作為信用部持有非政府發行有價證券之限額計算基準，以控制其信用風險。

##### 二、決算淨值：

例如「農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法」第十一條第三項規定，「信用部持有單一銀行所發行之金融債券及可轉讓定期存單之原始取得成本總餘額，不得超過前一年度信用部決算淨值之百分之十五；持有單一企業所發行之短期票券及公司債之原始取得成本總餘額，不得超過百分之十。」決算淨值於此同上述存款總餘額之目的，亦即控制信用部風險。惟決算淨值亦直接顯示信用部年度決算後之淨值，直接反映其經營績效及資產品質。

### 三、淨值占風險性資產比率（資本適足率）：

例如「農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」第七條第一項規定，「信用部資本適足率不得低於百分之八。若資本適足率在百分之六以上，未達百分之八者，主管機關得命其提報增加淨值、減少風險性資產總額之限期改善計畫；未達百分之六者，主管機關除得為前項處分，並得另為處置。」資本適足率是衡量金融機構資產品質之重要指標，惟信用部資本適足率之計算方法，仍採用 1988 年巴塞爾協定之方法，並未與現行國際巴賽爾協定 II 之精神接軌<sup>127</sup>。

### 四、存放比率：

例如「農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法」第十二條第一項規定，「鄉鎮地區信用部之存放比率最高限額為百分之八十；直轄市及省、縣轄市信用部存放比率最高限額為百分之七十八。」信用部存放比率雖可達百分之七十八或八十，惟實際上平均存放比可能未達百分之五十，相較於一般銀行可達百分之八十而言，已屬偏低。由此也可顯示信用部之放款餘額去化之情形不如一般金融機構。

### 五、逾期放款比率及備抵呆帳覆蓋率：

另一方面，立法院審議中之「農業金融法」第三十一條修正草案規定：

---

<sup>127</sup> 相關之文獻討論，可參照梁連文「調整現行農漁會信用部淨值風險性占資產最低比率之可行性研究」，農業金融局九十五年度科技計畫研究報告，第四章。

「信用部經營投資有價證券業務，中央主管機關得依信用部資本適足率、逾期放款比率及備抵呆帳覆蓋率等，訂定其應具備之資格條件、有價證券之種類、信用評等基準及限額。」故本計劃研究需考量之相關指標至少需有逾期放款比率與備抵呆帳覆蓋率。

## 六、核算基數

參考本研究第三章第五節所整理其他可投資有價證券之金融機構（商業銀行、信用合作社等）之相關法規中，「類別風險限額規範」與「單一風險限額規範」相關規定，我國現行法規中，金融機構投資有價證券之限額均以核算基數作為部位大小限制之標準；故若信用部沿用其他金融機構相關規定，則計算信用部投資部位之衡量標準亦可能需包含核算基數。

## 第二項 信用部相關財務指標之意涵

以下針對上述第一項中各項財務指標作一簡要之說明；各項計算公式則可併參照九十八年度「台灣區各級農會年報」附錄。

### 一、存款總餘額

存款總額為信用部自存戶所收之存款總金額，為信用部絕大部分之資金來源<sup>128</sup>。

### 二、決算淨值

會計上所謂決算淨值，指年度決算時，資產負債表之資產項目減去負債項目，謂之淨值，表示企業之帳面價值，亦即業主（股東）權益之部分。然農漁會信用部非屬公司結構，並無股東權益可言；信用部之會計處理分類上屬民有非營利機構會計，實務上之處理方式則由「農

<sup>128</sup> 以台北縣新莊市農會為例，民國九十七年負債及淨值總額新台幣 37,642,053 千元，其中存款新台幣 33,486,540 千元，佔 90.0%。

會財務處理辦法」統一規定，不適用國內現行任何會計公報；其權益科目代表信用部當年度之營運餘額，供未來業務使用<sup>129</sup>。

依「農會法」第三十八、三十九及四十條規定，信用部權益項目除事業資金外，總盈餘亦須依法提撥各項事業公積。

### 三、淨值占風險性資產比率（資本適足率）

淨值占風險性資產比率（以下稱「資本適足率」）為國際清算銀行(Bank of International Settlement, BIS)之巴塞爾資本協定(Basel Capital Accord)採用之財務健全指標，我國金管會亦參照其規定訂立「銀行自有資本與風險性資產計算方法說明－市場風險修正草案」；「農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」亦沿用之。資本適足率為以金融機構自有資本淨額除以其風險性資產總額而得的比率，計算方式較為複雜，目的在規範金融機構操作過多的風險性資產，以確保銀行經營的安全性及財務健全性；其資本適足率比值越高表示金融機構有較多之自有資本，以支撐可能之資產減損。有關資本適足率之詳細說明於後詳述。

### 四、存放比率

存放比率為金融機構所吸收的存款用於放款的比率，即金融機構總放款金額除以總存款金額的比率。存放比率值通常小於1，是衡量金融機構流動性風險的重要參考指標，比率愈高表示金融機構有較多資金貸放在外，換言之即流動準備較少，承受流動性風險的能力較低，即較難以因應突發性的大量現金需求。對信用部而言，其公式為：

$$\text{存放比率} = \frac{\text{放款總額} - (\text{淨值} - \text{固定資產淨額})}{\text{存款總額} - (\text{公庫存款}/2)} \times 100$$

<sup>129</sup> 見姚秋旺，《最新政府會計(含非營利會計)》第五版，第二章與第二十二章，華泰出版社，民國九十一年。

## 五、逾期放款比率

逾期放款比率即逾期放款佔總放款的比率。我國為與國際接軌，於九十三年修改「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第七條之逾期放款之定義：「積欠本金或利息超過清償期三個月，或雖未超過三個月，但已向主、從債務人訴追或處分擔保品者」。亦即將原先列報予財團法人金融聯合徵信中心之逾期放款（本金逾期三個月、利息逾期六個月，修正後稱為甲類逾期放款）及免予列報之應予觀察放款（利息逾期滿三個月但未滿六個月，修正後稱為乙類逾期放款）皆予納入。

逾期放款比率是評估銀行放款品質的重要參考指標，若比率越高表示銀行不良放款比例較高，放款品質不佳時，存款戶的存款安全性相對較低。

而在農漁會信用部方面，農委會於九十三年訂定之「農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第七條規定信用部逾期放款列報範圍為：「一、積欠本金逾清償期三個月以上者。二、本金未到期而利息已延滯六個月以上者。三、中長期分期償還放款未按期攤還逾六個月以上者。四、放款清償期雖未屆滿三個月或六個月，但已向主、從債務人訴追或處分擔保品者。」，由上揭條文可發現，現行農業金融法規應未將乙類逾期放款列入；然農業金融局每月統計之「農漁會信用部經營概況統計表」中，有明確區分廣義逾期放款與狹義逾期放款，可知法規雖未規定，但實務上信用部列報逾期放款時應有包含新定義之廣義逾期放款。為將廣義逾放比之規定有所根據，亦應修改「農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」中逾期放款之規定（第7條）。因此，本研究均以廣義逾放比為分析依據。



另外，「農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第八條第二款規定，「逾期放款應於清償期屆滿六個月內轉入催收款」；是以，因逾期放款可能轉入催收款項目，故實務上信用部逾期放款比率公式為：

$$\text{逾期放款比率} = \frac{\text{逾期放款} + \text{催收款}}{\text{放款總額(含催收款)}} \times 100$$

## 六、備抵呆帳覆蓋率

備抵呆帳覆蓋率為備抵呆帳費用除以逾期放款的比率，為評估金融機構承受呆帳能力的重要參考指標。對信用部而言，參照「農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」與「農會財務處理辦法」之相關規定，信用部備抵呆帳科目共分為備抵呆帳—應收票據、備抵呆帳—應收款項、備抵呆帳—放款及備抵呆帳—催收款等四種，其中與放款業務直接相關者為備抵呆帳—放款及備抵呆帳—催收款兩者，由農業金融局每月公布之「農漁會信用部經營概況統計表」中註計可知，信用部實務上之備抵呆帳包含因應放款所提列之備抵呆帳與催收款提列之備抵呆帳。

備抵呆帳覆蓋率越高代表信用部為每一塊錢的逾期放款所提列的呆帳準備越高，故一旦逾期放款完全無法回收，信用部所受的影響越小，亦即覆蓋率越高承受呆帳能力越強。其公式<sup>130</sup>為：

$$\text{備抵呆帳覆蓋率} = \frac{\text{備抵呆帳}}{\text{逾期放款總額}} \times 100$$

## 七、核算基數：

---

<sup>130</sup> 此公式節錄自《台灣區各級農會年報》附錄，其中分母部分之逾期放款總額應為逾期放款加催收款。

目前農漁會信用部相關法規尚無有關核算基數之定義，考量信用合作社性質與信用部較接近，參照「信用合作社投資有價證券辦法」第十條，核算基數之定義為「上會計年度決算後淨值，扣除下列項目後之餘額：

- (一) 信用合作社對其他銀行持股超過一年以上者，其原始取得成本。
- (二) 持有各合作社聯合社社股之原始取得成本。
- (三) 經中央主管機關核准轉投資其他企業之原始取得成本。」

由上述可知，核算基數之意義在於將淨值扣除對銀行與企業之長期投資，剩餘之金額方可提撥一定額度進行有價證券投資。

對農漁會信用部而言，可能持有之股票主要為全國農業金庫股票、財金資訊股份有限公司股票與合作金庫銀行股票，其中滿足條件(一)者為上市前即持有之合作金庫銀行股票；條件(二)與信用部無關；而信用部依法並無可轉投資之情況下，故亦無滿足條件(三)者。故我們可推估可能對應之信用部之核算基數應約略為：

$$\text{核算基數} \doteq \text{淨值} - \text{合作金庫股票}^{131}$$

### 第三項 放寬投資有價證券業務與財務指標之關聯

本章之目的在於研究若放寬信用部投資有價證券，對既有之各信用部上述各指標顯示之經營現況產生之影響，進而作為評估立法時所需考慮之投資限制與條件，供主管機關參考。

考慮放寬信用部可投資有價證券業務時，對信用部資產而言，為將現金轉換為有價證券，對本節所提及之各項財務指標，首先影響者為淨值占風險

---

<sup>131</sup> 此公式為本研究參照其他金融機構相關法規所推理得出，非出自《台灣區各級農會年報》附錄。

性資產比率，因有價證券資產必需提列風險計提。而當有價證券發生價格變動時則會使信用部資產與淨值同步變動；

另一方面，有價證券市場價格波動風險與放款業務無涉。故可將上述指標進一步分類為：

- 一、放寬信用部投資有價證券可能會直接衝擊影響之指標，包括：淨值、資本適足率、核算基數等類；
- 二、另一類是不會因放寬信用部可投資有價證券業務而直接影響之指標，包括存款總餘額、存放比率、逾期放款比率暨備抵呆帳覆蓋率等類。

雖然如此，從風險管控及監理之立場而言，各項指標其間仍至少有一定程度之關聯性或彼此影響之可能，並將於本章第二節以下分別分析說明，以為訂定監理基準之參考。

## 第二節 資本適足率計算方式之比較與釋例

因資本適足率為主要適用於金融機構資產之風險管理之重要指標。本章後續分析將優先考慮投資有價證券會直接影響之指標，且以資本適足率為主。

前節之各項財務指標中，大多數指標均為財報上之科目或直接由財報科目簡化計算而得；惟資本適足率之概念與計算最為複雜，尚無法直接由財務報表之數據計算之。本節將先專以說明巴賽爾資本協定與現行信用部資本適足率之差異、現行信用部資本適足率之計算規定，與簡易之範例說明放寬投資有價證券後，對於現行信用部之資本適足率所造成之可能影響<sup>132</sup>。

### 第一項 巴賽爾資本協定之資本適足率計算方式

---

<sup>132</sup> 參考 Jorion 著、陳勝源譯，《金融風險管理》第三版，寰宇出版股份有限公司，2008 年。

根據新巴賽爾資本協定，金融機構的資本適足率計算方式為：

$$\text{資本適足率} = \frac{\text{合格總資本}}{\text{信用風險計提} + \text{市場風險計提} + \text{作業風險計提}}$$

其中合格總資本可再分為第一類資本（核心資本，Tier 1 Capital or Core Capital）、第二類資本（輔助資本，Tier 2 Capital or Supplementary Capital）與第三類資本(Tier 3 Capital)。第一類資本以權益資本（即普通股與特別股）與保留盈餘為主，第二類資本以資產重估準備與備抵呆帳準備為主，第三類資本則為到期日兩年以上之次順位債券，且僅適用涵蓋市場風險計提。目前僅銀行有此一項目，信用合作社及農漁會信用部尚無此項。另外，信用風險計提中，須有 50%為第一類資本。此外巴賽爾資本協定對於資本計提尚有其他限制與規定等，在此不一一詳述。

至於分母之三種類型風險計提，茲分述如下：

#### 一、信用風險計提

信用風險計提之意義為吸收有價證券違約之信用風險所產生之非預期損失，有關信用風險之說明已於本文之第三章詳述。巴賽爾協定中許可之信用風險計提方式主要分為標準法(Standardized Approach)與內部評等基礎法(Internal Rating-Based Approach, IRB)。標準法為依據外部信用評等機構（如標準普爾、穆迪等）所提供之信用評等資料，對各種有價證券作風險加權；現行「農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」即採用標準法；內部評等基礎法則可再細分為基本或進階等，為允許金融機構在符合某些標準下，自行採用內部評價模型以評估有價證券之違約機率，或者更進一步估計違約曝險額。

表 5-1 信用風險計提－標準法之風險權數值表

外部評等／風險權數		AAA 至 AA-	A+至 A-	BBB+至 BBB-	BB+至 BB-	B+至 B-	低於 B-	未作評等
國家風險權數		0%	20%	50%	100%	100%	150%	100%
銀行風險權數 (含各開發銀行、證券商)	方式一：依國家評等	20%	50%	100%	100%	100%	150%	100%
	方式二：依銀行本身評等	20%	50%	50%	100%	100%	150%	50%
	銀行本身評等三個月內債權	20%	20%	20%	50%	50%	150%	20%
公司風險權數 (含保險公司)		20%	50%	100%	100%	150%	150%	100%
資產證券化投資之風險權數		20%	50%	100%	150%	全數自資本扣除	全數自資本扣除	100%或全數自資本扣除

## 二、市場風險計提

市場風險計提之意義為吸收有價證券於資本市場價格風險所產生之非預期損失，有關市場風險之詳細說明已於本文第三章詳述。巴塞爾協定許可之市場風險計提方式亦有標準法(Standardized Method)與內部模型法(Internal Models Approach, IMA)兩種，標準法為將市場風險分為利率、股票、外匯、資源物料與選擇權風險五大型態，分別計算後加總而得，故亦稱為堆積木法；內部模型法則為金融機構滿足若干資格條件且經監理機關許可後，以至少一年的歷史資料，每季至少更新一次 99%信賴區間下之兩星期（十個交易日）之風險值(Value at Risk, VaR)。風險值為下方風險之彙總衡量指標，若某股票之兩星期 99%風險值為 100 元，表示該股票在兩星期區間中，有 99%的機率不會下跌超過 100 元。

## 三、作業風險計提

如本文第三章所述，作業風險計提是為了吸收包含金融機構內部操作錯誤等各式作業風險所生之非預期損失。巴塞爾協定之作業風險計提有三種，分別為基本指標法(Basic Indicator Approach, BIA)、標準法(Standardized Approach, SA)與進階衡量法(Advanced Measurement Approach, AMA)。基本指標法相當簡單地定義作業風險計提為營業活動曝險指標之某一百分比；標準法則進一步將銀行的營業活動細分為八個事業單位，其風險係數稱為 Bata 因子；進階衡量法則亦為一定條

件下允許金融機構使用內部模型估計作業風險損失。

表 5-2 標準法下銀行之事業單位及 Beta 因子

事業單位	風險係數( $\beta_1 \sim \beta_8$ )
公司理財 (Corporate Finance) ( $\beta_1$ )	18%
交易與銷售 (Trading & Sales) ( $\beta_2$ )	18%
消費金融 (Retail Banking) ( $\beta_3$ )	12%
企業金融 (Commercial Banking) ( $\beta_4$ )	15%
支付與結算 (Payment and Settlement) ( $\beta_5$ )	18%
代理服務 (Agency Services) ( $\beta_6$ )	15%
資產管理 (Asset Management) ( $\beta_7$ )	12%
零售經紀 (Retail Brokerage) ( $\beta_8$ )	12%

其次，為防止銀行間利用同一套資本以互相持股的方式達到虛增資本適足之目的（亦即資本重複計算，double gearing 或 double leverage）<sup>133</sup>，巴塞爾委員會亦要求銀行之合格資本需扣除對其他金融機構之持股或資本工具，此部分之風險計提亦不需計入分母之風險性資產中。

## 第二項 信用部之資本適足率之探討

### 第一款 信用部資本適足率之計算方式

相對於巴塞爾資本協定，我國現行「農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」中，資本適足率之計算方式仍為 1988 年第一版巴塞爾協定之方式，詳如後述。

首先，「農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」所定義之資本適足率為：

<sup>133</sup> 銀行間互相持股會導致在不增加總體資本的情形下，各自增加股東權益（同時各自的資產項目的現金減少，長期投資增加），因此會使各自的淨值增加，造成資本適足率提高。

$$\text{信用部淨值占風險性資產比例(資本適足率)} = \frac{\text{合格淨值}}{\text{風險性資產總額}} \quad (5-1)$$

其中第一類資本為事業資金、事業公積、法定公積、特別公積、捐贈公積、資產公積、統一農貸公積、累積盈虧（應扣除備抵呆帳、損失準備及營業準備提列不足之金額）、本期損益之合計數額；第二類資本為固定資產增值公積、備抵呆帳、損失準備及營業準備（不包括針對特定損失所提列者）之合計數額，且第二類資本數額以不超過第一類資本為限；無第一項所提及之第三類資本之規定。而合格淨值為第一類資本與第二類資本減除全國農業金庫股票、財金資訊股份有限公司股票與合作金庫銀行股票而得。

至於風險性資產計算方式，《農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法》有一風險權數表（類似 Basel I 或 Basel II 中之信用風險計提一標準法）供計算。

表 5-3 風險性資產之風險權數值表<sup>134</sup>

項	目	風險權數
1.現金		0%
2.對本國中央政府及中央銀行之債權或經其保證之債權：		0%
買入中央政府公債		
買入國庫券		
繳存存款準備金		
提存法院的保證金		
上列債權之應收利息		
其他		
3.以現金、在本會之存款、中央政府或中央銀行債券為擔保之債權：		0%
以本會存單、中央銀行公債或國庫券質押之放款		
上列債權之應收利息		
其他		
4.對本國中央政府以外各級政府之債權或其保證之債權：		10%
買入各級政府公債(中央政府除外)		
上列債權之應收利息		

<sup>134</sup> 截自「農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」之附表二。

項	目	風險權數
其他		
5.對本國銀行及其保證之債權：		
存放行庫(同時有存單質借，則以抵減後之淨額計算)		
買入金融債券		
買入銀行保證之公司債券		
買入定期存單		
買入銀行承兌匯票		
買入銀行保證之商業本票		
繳交於金資中心之保證金額		
繳交票據交換清算基金		
上列債權之應收利息		
其他		
6.住宅用不動產擔保放款(做為擔保品之不動產是否屬於住宅為判斷標準)		20%
上列債權之應收利息		
7.上列以外依規定，風險權數未達 100%之資產(填列本項時請註明各種資產名稱、金額及風險權數)		50%
8.上列以外之債權及其他資產(以扣除累計折舊後之淨額計算)		
		100%

由上述現行法規，可發現目前信用部資本適足率之計算仍僅限於信用風險計提，市場風險與作業風險均未提列，此即 1988 年第一次巴塞爾資本協定所規範之方法。依據學者<sup>135</sup>之分析，其主要因素及現象如下：

一、信用部之資本適足率整體設計架構是以監理控管為導向。

二、過去中央存款保險公司對農漁會信用部資本適足率之要求是淨值除以放款總額，而現行「農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」僅是據此稍作修正與調整而已。

三、農漁會信用部原先之流動準備中雖可能有購買我國各級政府公債、國庫券等若干債券，以及農業金庫或合作金庫銀行股票，但其並非交易

<sup>135</sup> 見梁連文，「調整現行農漁會信用部淨值風險性占資產最低比率之可行性研究」，行政院農業委員會農業金融局九十五年度科技計畫研究報告，民國九十五年。



目的或備供出售之金融資產，所得從事之業務並無操作債券、股票等金融商品。故將市場風險予以省略。另外，信用部實際上亦並無承作保證、承兌、衍生性金融商品等，故只列入表內項目，並未針對表外項目提列資本。

四、另外，因人謀不臧、系統或作業流程失誤，或因外部事件，如天災等所致之作業風險，也尚未納入資本計提範疇。

由前述第三點可知，考量未來若放寬信用部從事投資有價證券投資業務，其目的顯然是希望以交易而獲利為其基本目標。然而各式有價證券於金融市場均面臨或大或小之價格波動風險。現行之「農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」所沿用之 Basel I 之方法已無法規範持有有價證券衍生之市場風險，故未來應將市場風險計提予以計入；同時各信用部營運規模較小、投資之內部控管機制未必均臻成熟，前述第四點提及之各式作業風險亦須考慮，作業風險計提亦建議納入。

若逕依據現行「農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」之規範，放寬信用部投資有價證券，由於市場風險與作業風險明顯存在但卻未計提，所得之資本適足率恐有過度高估之虞；故放寬信用部投資有價證券之後，「農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」之配合修正，亦為重要討論議題。至於信用部並無股本制度，盈餘尚需依法提撥農會產銷部門，淨值累計不易，究應如何因應增加必須之相關資本提計等，就此乃需一併正視之議題（相關研究已提出各式建議，於此不再贅引），具體之建議請參見本文第八章。

## **第二款 放寬投資有價證券對資本適足率之影響**

本研究仍先就現行農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法之條件

下，以簡化範例說明當信用部投資有價證券，其對資本適足率造成之影響。

假設 A 信用部 96 年 12 月 31 日合格淨值為 80 萬元，所持有之風險性資產除了現金之外僅有 B 銀行之金融債券 5000 萬元，參照表 5-3，則此時 A 信用部之資本適足率為

$$\frac{80}{5000 \times 20\%} = 8\%$$

若 A 信用部於 97 年 1 月 1 日買進 C 公司之股票 1000 萬元，此時 A 信用部 1000 萬現金資產轉為股票，其淨值不變，但風險性資產增加 1000 萬  $\times 100\% = 1000$  萬<sup>136</sup>，故資本適足率變為：

$$\frac{80}{5000 \times 20\% + 1000 \times 100\%} = 4\%$$

之後，若 C 公司股價於 97 年 12 月 31 日下跌 1%，則 A 信用部淨值與風險性資產均減少 1000 萬  $\times 1\% = 10$  萬，此時資本適足率為：

$$\frac{80 - 10}{5000 \times 20\% + (1000 - 10) \times 100\%} = 3.5\%$$

最後，A 信用部於 98 年 1 月 1 日認賠掛單賣出（因股市休市，C 公司股價於 98 年 1 月 1 日沒有變動），則風險性資產減少 990 萬，資本適足率為

$$\frac{70}{5000 \times 20\%} = 7\%$$

由此例可知：

一、放寬投資有價證券會使現行農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法規定計算條件之信用部資本適足率下降。

<sup>136</sup> 參照表 5-3，「8. 上列以外之債權及其他資產（以扣除累計折舊後之淨額計算）」。

二、若投資有價證券，其因應市場風險發生（價格下跌）會使資本適足率進一步下降；反之亦然。

三、最終投資損益會直接影響信用部資本適足率。

在此原則下，本章將繼續分析依目前信用部營運概況，若放寬投資有價證券對其資本適足率所造成衝擊程度。

### 第三節 資本適足率之情境分析

財務風險管理中，考量最壞情況可能造成之衝擊為情境分析之重大原則。本節將以情境分析方式，評估若開放信用部餘裕資金一定比例，由小而大（最大至核算基數 25%），用以投資有價證券，在整體市場最壞、損失最大之情況下，對整體信用部資本適足率所造成之衝擊。

#### 第一項 核算基數區間

由於信用部尚無正面表列規範投資有價證券之具體規定，故本研究首先須估計放寬信用部投資有價證券之可能核算基數金額，方可進一步估計進行投資所可能產生之最大潛在損失。

由前節分析可知，信用部之核算基數可以概略估計為：

$$\begin{aligned}\text{核算基數} &\approx \text{淨值} - \text{持有超過一年以上之其他銀行股票} \\ &\approx \text{淨值} - \text{合作金庫股票} - \text{全國農業金庫法定出資}\end{aligned}\quad (5-2)$$

然信用部年報之資產負債表並未揭露有價證券之詳細持有情形，僅揭露有價證券之持有總額<sup>137</sup>；而各信用部每月份上傳至農業金融局備查之資料中，因有價證券投資非其業務項目，故農業金融局每月之「農漁會信用部

---

<sup>137</sup> 參照台灣省農會出版，九十八年版《台灣區各級農會年報》。

經營概況統計表」中，僅有信用部淨值資訊而已。然因信用部持有超過一年之其他銀行股票必為所持有所有有價證券之一部份，最小為 0、最大為有價證券持有總額，以數學方式表示，則為

$$0 \leq \text{持有超過一年以上之其他銀行股票} \leq \text{有價證券總額} \quad (5-3)$$

結合(5-2)與(5-3)式，可得

$$\text{淨值} - \text{有價證券總額} \leq \text{核算基數} \leq \text{淨值} \quad (5-4)$$

換言之，雖無法由公開資訊直接計算出各信用部所謂核算基數之確切金額，但可將信用部核算基數縮限至一定區間內，以防止分析結果失真<sup>138</sup>。在此原則下，並且考慮：

- 一、若信用部完全沒有「對其他銀行持股超過一年以上者」，則信用部核算基數即等於淨值，由(5-4)式可知，可視為實際核算基數之上限<sup>139</sup>。
- 二、若信用部所有現有所有有價證券部位均屬「對其他銀行持股超過一年以上者」，如此信用部核算基數將等於淨值減現有所有有價證券總額，由(5-4)式可知，可視為實際核算基數之下限<sup>140</sup>。

更進一步，參照 98 年 4 月央行公布信用合作社及農漁會信用部資產負債表<sup>141</sup>，國內所有農漁會信用部淨值總額為新台幣 92,804 百萬元，且持有金融機構有價證券新台幣 20,897 百萬元；此金額顯然應包含農業金庫法定出資與合作金庫銀行股票。若各信用部間持有金融機構股票比例差別不致過大，則為簡化分析，可以設定：平均每一信用部之核算基數為

<sup>138</sup> 若單純為簡化分析而將核算基數任意估計，可能會致使得出之核算基數距離實際情況甚遠，並進一步對衝擊估計產生大幅誤差。

<sup>139</sup> 請注意到，此假設將高估信用部核算基數，使後續分析開放投資有價證券產生之衝擊較大。

<sup>140</sup> 承上，此假設將低估信用部核算基數，使後續分析開放投資有價證券產生之衝擊較小。

<sup>141</sup> 表格整理見第六章，表 6-15。

$$\text{核算基數} \approx \text{淨值} \times \left(1 - \frac{20897}{92804}\right) = \frac{71907}{92804} \times \text{淨值}。$$

## 第二項 情境分析

本節後續將考慮若放寬投資有價證券之後，對農漁會信用部全體財務穩健度影響之情境分析。分析時所使用之資料為農業金融局九十八年四月統計之農漁會信用部經營概況統計表，內含全國 264 家農會與 25 家漁會截至九十八年四月底之淨值與淨值佔風險性資產比率。

以下為分析內容：

考量全體農漁會信用部開放投資有價證券，最壞情況下之資本適足率影響分析：

由前節「農會漁會信用部淨值佔風險性資產比率管理辦法」之分析可知，現行資本適足率分子之合格淨值需減除全國農業金庫股票、財金資訊股份有限公司股票與合作金庫銀行股票；同前項之分析，若各信用部間持有金融機構股票比例差別不致過大，此時：

$$\text{合格淨值} \approx \frac{71907}{92804} \times \text{信用部淨值}$$

代入(5-1)式，可得

$$\text{風險性資產約當金額} \approx \frac{\frac{71907}{92804} \times \text{信用部淨值}}{\text{資本適足率}} \quad (5-5)$$

利用全國 264 家農會與 25 家漁會信用部於九十八年四月之經營概況資料，

可以取得信用部之淨值與風險適足率資料；由(5-5)式，可進一步計算出信用部之風險性資產約當金額。考慮開放信用部將核算基數 0%~25%（參照商業銀行與農業金庫均規定不得超過 25%）投資有價證券，考量最壞情況之損失，其對風險性資產約當金額與信用部淨值之影響。首先，考慮信用部將可用額度均投資於股票市場<sup>142</sup>，參照「農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」可知股票權數為 100%，此時可計算得出信用部投資股票當下之資本適足率變化：

$$\text{資本適足率}_{\text{購買有價證券時}} \approx \frac{\frac{71907}{92804} \times \text{信用部淨值}}{\text{風險性資產約當金額} + 100\% \times \text{股票投資金額}} \quad (5-6)$$

由第四章之有價證券風險分析結果，分別就下列情況：平均分配於台股、投資電子類股與投資金融類股，可計算出其在 2000~2008 年最差狀況下對信用部淨值造成之衝擊，計算結果為表 5-4-1 至表 5-6-2。最後再由下跌之淨值與風險性資產總值，可得受衝擊後之信用部資本適足率之變化：

$$\begin{aligned} \text{資本適足率}_{\text{衝擊後}} &\approx \frac{\text{信用部衝擊後淨值}}{\text{風險性資產約當金額} + 100\% \times \text{剩餘股票金額}} \\ &\approx \frac{\text{合格淨值} \times (1 - \text{投資比例}) + \text{合格淨值} \times \text{投資比例} \times \text{下跌幅度}}{\text{風險性資產約當金額} + 100\% \times \text{合格淨值} \times \text{投資比例} \times \text{下跌幅度}} \end{aligned}$$

經化簡，得

$$\text{資本適足率}_{\text{衝擊後}} \approx \text{原資本適足率} \times \frac{1}{1 + \frac{71907}{92804} \times \frac{\text{原淨值}}{\text{風險性資產約當金額}} \times \text{投資比例}} \quad (5-7)$$

其計算結果如表 5-7~表 5-8 所示。

首先見表 5-7 與表 5-8。若不開放投資有價證券，264 家信用部中有 234 家

<sup>142</sup> 因本分析考量最壞情況，故設定投資風險較高之有價證券種類。

資本適足率滿足 8%之法規要求；而若開放核算基數 5%至 25%，各信用部於進場買入股票之當下（即尚未發生任何損益）資本適足率將會下降<sup>143</sup>。然即使考慮將核算基數 25%之資產投資股票，亦仍有 232 家農會資本適足率大於 8%，顯示期初時購買股票對信用部財務健全度影響不大。

另一方面，考慮在開放核算基數 5%~25%投資下，若將可投資之資金分別全部投資於台股大盤、電子類股與金融類股（均非單一銀行或企業，故不違反單一風險限額規範之規定），在 2000~2008 年期間，考量(1)自年初持有至年底，與(2)高點買入、低點賣出，最壞情形下可能對信用部核算基數所造成之損失；其中大盤與各類股之各年度之表現為本文第四章計算所得，整體計算結果見表 5-4-1 至表 5-6-2。

例如表 5-4-1 中，若開放核算基數 25%投資有價證券，且於 2000 年全數投入台股大盤，因 2000 年台股最大下跌率 53%，故最壞情況可能使信用部核算基數減少 13.3%，其餘依此類推。

另一狀況見表 5-4-2，若信用部為自年初持有至年底，因台股 2000 年整體下跌 40%，則此時信用部核算基數減少 9.9%。

表 5-4-1 當年度台股大盤最大下跌率之損失分析

年度及 當年度台股大盤 最大下跌率		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
		-53%	-40%	-40%	-5%	-23%	0%	0%	-18%	-55%
核算基數	25%	-13.3%	-10.1%	-10.1%	-1.2%	-5.7%	0.0%	0.0%	-4.4%	-13.7%
核算基數	20%	-10.6%	-8.1%	-8.1%	-1.0%	-4.5%	0.0%	0.0%	-3.5%	-10.9%
核算基數	15%	-8.0%	-6.0%	-6.0%	-0.7%	-3.4%	0.0%	0.0%	-2.6%	-8.2%
核算基數	10%	-5.3%	-4.0%	-4.0%	-0.5%	-2.3%	0.0%	0.0%	-1.8%	-5.5%
核算基數	5%	-2.7%	-2.0%	-2.0%	-0.2%	-1.1%	0.0%	0.0%	-0.9%	-2.7%

原始資料來源：彭博資訊社資料庫、九十八年四月農漁會信用部經營

<sup>143</sup> 因投資有價證券後，淨值不變、風險性資產總額增加；見第二節說明。

概況統計表

表 5-4-2 當年度台股大盤報酬之分析

年度及 當年度台股大盤報酬		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
		-40%	6%	-19%	25%	-5%	14%	17%	6%	-43%
核算基數	25%	-9.9%	1.4%	-4.7%	6.1%	-1.1%	3.4%	4.3%	1.5%	-10.7%
核算基數	20%	-7.9%	1.1%	-3.7%	4.9%	-0.9%	2.7%	3.5%	1.2%	-8.6%
核算基數	15%	-5.9%	0.8%	-2.8%	3.7%	-0.7%	2.1%	2.6%	0.9%	-6.4%
核算基數	10%	-4.0%	0.6%	-1.9%	2.5%	-0.5%	1.4%	1.7%	0.6%	-4.3%
核算基數	5%	-2.0%	0.3%	-0.9%	1.2%	-0.2%	0.7%	0.9%	0.3%	-2.1%

原始資料來源：彭博資訊社資料庫、九十八年四月農漁會信用部經營概況統計表

表 5-5-1 當年度電子類股最大下跌率之損失分析

年度 當年度電子類股最大下跌率		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
		-59%	-48%	-48%	-9%	-27%	0%	0%	-19%	-55%
核算基數	25%	-14.7%	-12.1%	-12.1%	-2.2%	-6.7%	0.0%	0.0%	-4.8%	-13.9%
核算基數	20%	-11.7%	-9.7%	-9.7%	-1.8%	-5.3%	0.0%	0.0%	-3.8%	-11.1%
核算基數	15%	-8.8%	-7.3%	-7.3%	-1.3%	-4.0%	0.0%	0.0%	-2.9%	-8.3%
核算基數	10%	-5.9%	-4.8%	-4.8%	-0.9%	-2.7%	0.0%	0.0%	-1.9%	-5.5%
核算基數	5%	-2.9%	-2.4%	-2.4%	-0.4%	-1.3%	0.0%	0.0%	-1.0%	-2.8%

原始資料來源：彭博資訊社資料庫、九十八年四月農漁會信用部經營概況統計表

表 5-5-2 當年度電子類股報酬之分析

年度 當年度電子類股報酬		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
		-44%	15%	-37%	28%	-16%	39%	13%	-1%	-44%
核算基數	25%	-10.9%	3.9%	-9.4%	7.0%	-4.0%	9.8%	3.3%	-0.2%	-11.0%
核算基數	20%	-8.7%	3.1%	-7.5%	5.6%	-3.2%	7.8%	2.7%	-0.1%	-8.8%
核算基數	15%	-6.5%	2.3%	-5.6%	4.2%	-2.4%	5.9%	2.0%	-0.1%	-6.6%
核算基數	10%	-4.4%	1.5%	-3.7%	2.8%	-1.6%	3.9%	1.3%	-0.1%	-4.4%
核算基數	5%	-2.2%	0.8%	-1.9%	1.4%	-0.8%	2.0%	0.7%	0.0%	-2.2%



原始資料來源：彭博資訊社資料庫、九十八年四月農漁會信用部經營概況統計表

表 5-6-1 年度及當年度金融類股最大下跌率之損失分析

年度及 當年度金融類股 最大下跌率		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
		-50%	-31%	-31%	-6%	-22%	-18%	0%	-25%	-61%
核算基數	25%	-12.4%	-7.7%	-7.7%	-1.6%	-5.4%	-4.4%	0.0%	-6.2%	-15.3%
核算基數	20%	-9.9%	-6.2%	-6.2%	-1.3%	-4.3%	-3.5%	0.0%	-4.9%	-12.2%
核算基數	15%	-7.5%	-4.6%	-4.6%	-1.0%	-3.2%	-2.6%	0.0%	-3.7%	-9.2%
核算基數	10%	-5.0%	-3.1%	-3.1%	-0.6%	-2.2%	-1.8%	0.0%	-2.5%	-6.1%
核算基數	5%	-2.5%	-1.5%	-1.5%	-0.3%	-1.1%	-0.9%	0.0%	-1.2%	-3.1%

原始資料來源：彭博資訊社資料庫、九十八年四月農漁會信用部經營概況統計表

表 5-6-2 年度及當年度金融類股報酬之分析

年度及 當年度金融類股報酬		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
		-26%	-1%	1%	24%	10%	-11%	16%	-9%	-37%
核算基數	25%	-6.5%	-0.1%	0.3%	5.9%	2.5%	-2.7%	4.1%	-2.4%	-9.1%
核算基數	20%	-5.2%	-0.1%	0.2%	4.7%	2.0%	-2.1%	3.3%	-1.9%	-7.3%
核算基數	15%	-3.9%	-0.1%	0.2%	3.6%	1.5%	-1.6%	2.4%	-1.4%	-5.5%
核算基數	10%	-2.6%	-0.1%	0.1%	2.4%	1.0%	-1.1%	1.6%	-0.9%	-3.7%
核算基數	5%	-1.3%	0.0%	0.1%	1.2%	0.5%	-0.5%	0.8%	-0.5%	-1.8%

原始資料來源：彭博資訊社資料庫、九十八年四月農漁會信用部經營概況統計表

由表 5-4-1 至表 5-6-2 可知，在此分析架構下，以過去 9 年為分析基礎，對於信用部之淨值影響最大之情況為開放核算基數達 25%，若於 2008 年全數投入金融類股，在最壞的時機下可能使淨值損失 15.3%。

對照表 5-7 與 5-8，發現若開放核算基數 25%投資有價證券且淨值最終下跌 15%，將使 29 (=232-203) 家農會信用部、7 家漁會信用部面臨資本適足率

不足 8%，佔整體農會 11.0%、漁會 28%；依據「農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」第七條規定，主管機關需命其提報增加淨值、減少風險性資產總額之限期改善計畫及限制給付理事、監事酬勞金、出席費等處分並限制申設信用部分部。

表 5-7 農會信用部（共 264 家）資本適足率情境分析<sup>144</sup>

核算基數限額	25%	20%	15%	10%	5%	0%
適足率>8% 家數	232	232	232	232	233	234
淨值下跌 15%						
適足率>8% 家數	203	209	214	224	230	234

原始資料來源：九十八年四月農漁會信用部經營概況統計表

表 5-8 漁會信用部（共 25 家）資本適足率情境分析

核算基數限額	25%	20%	15%	10%	5%	0%
適足率>8% 家數	16	16	16	16	17	17
淨值下跌 15%						
適足率>8% 家數	9	10	12	14	16	17

原始資料來源：九十八年四月農漁會信用部經營概況統計表

#### 第四節 其他財務指標分析與風險承受能力之關係

本節擬初步說明考慮放寬信用部投資有價證券為前提，其他尚無因放寬投資有價證券業務致直接影響信用部財務指標之結果，並進一步分析其在放寬信用部投資有價證券之議題上，各該指標所可能之間接影響，及是可能作為監理機構於放寬是項業務時可能需優先考量之因素。

誠如本章第一節所述，現行規定之各項財務指標中，存款總餘額、存放比率、逾期放款比率、備抵呆帳覆蓋率等指標，並不會因放寬投資有價證券

<sup>144</sup> 當核算基數限額小於 15% 時，表中「淨值下跌 15%」欄位意謂所有的投資部位全部損失。

而直接受到衝擊影響；惟其中存款總餘額係衡量信用部的資金寬鬆及餘裕之程度，但從投資有價證券之監理角度，首應以信用部風險承受度之程度或比例作為考量方式，而非取決於各別信用部之可用餘裕資金之總量或其大小；並且餘裕資金依法定之限額仍需轉存之前提下，故先不予考慮分析此項財務指標對於本議題之影響。其他分析說明如下：

## 第一項 存放比率

首先，存放比率所衡量者為信用部經營放款業務之程度，亦及落實本業及經營良窳之參考依據。根據「農業金融法」第四條規定，信用部以辦理農、林、漁、牧融資及消費性貸款為任務，足見在立法精神中，放款業務應為信用部之最重要本業。存放比率如因非正常因素(例如經營環境變化及區域業務特性等)而過低，表示該信用部經營本業之能力可能欠佳，且反而擁有較餘裕之資金而無從去化；同時農業金融法亦修法降低餘裕資金強制應轉存之比例至 3/4，如再參照現行信用部多數之經營客觀條件，若允許其逕可將可容許之餘裕資金全部投資於有價證券，除恐有違信用部業務本旨外，亦因對其實際經營管理及投資組合之管理能力，已不免產生疑慮，同時亦使其暴露於相對較高之市場風險與作業風險中之可能性。

從研究分析亦可顯示，經營狀況良好之信用部（例如：資本是適足率 8% 以上及逾放比 5% 以下），其 96 年 9 月底平均之存放比率為 49.4，高於其他經營體質相對未臻健全之信用部存放比率 44.1% 及經營不善信用部存放比率 46.2%<sup>145</sup>。

如果再以 2009 年 4 月農漁會信用部之經營統計資料進行分析，甚至可以看出：

1. 逾放比 5% 以下；BIS 8% 以上之農漁會信用部，一共有 138 家，平均存

---

<sup>145</sup> 參見梁連文、李桐豪、張修齊、李智仁等「農漁會信用部實施立即糾正措施之探討」，存款保險資訊季刊第 21 卷第 2 期第 85 頁表 3。

放比為56.3%；平均逾放比率為2.18%。

2. 逾放比5%以上；BIS 8%以下，一共有35家，平均存放比為47.59%；平均逾放比率為18.7%；

雖然個別農漁會信用部之存放比率低原因有其經營環境及業務因素，惟此個別顯著差異之因素，固然可能非可歸責於該信用部本業經營不善。惟從上述可知，對風險控管較好（資本體質佳）的農漁會信用部，同時存在對本業亦較能得以積極發揮從事之現象。故建議監理機構亦可同時考量訂定合理之存放比率下限，作為衡量信用部是否已落實本業經營能力之標準，再行放寬投資有價證券之業務。故監理機構亦可同時考量是否訂定某一存放比率合理標準，用以衡量信用部已落實本業經營能力之標準；惟如低於該合理標準者，是否宜限制其經營非信用部本業性質之投資有價證券業務項目，值得作為監理政策上之考量。

## 第二項 逾期放款比率

逾放比率高者表示信用部之放款，發生未能按時繳付本息與可能成為呆帳之機會較高。換言之，該信用部之授信債權已暴露於較高之授信違約之信用風險之中。再者，逾放比率較高者，表示該信用部資產面臨較大之潛在損失（因債權無法回收風險），將來逾期放款一旦正式認定為收回無望，信用部之淨值便立即產生減損。亦即逾放比率高者，其淨值較可能因損失此而減少，進而降低該信用部之資本適足率。

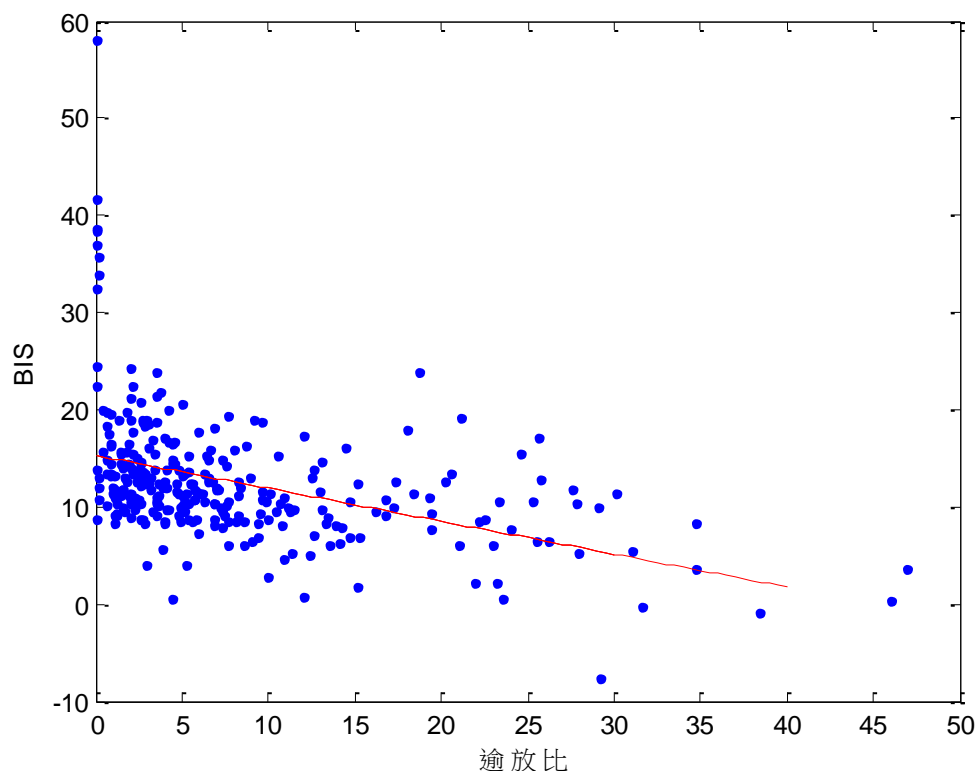
至此可知，逾放比率雖與投資有價證券之風險無直接關聯性，亦無法充分反映在資本適足率之計算過程上，但卻與資本適足率潛在之變動息息相關<sup>146</sup>；雖然授信品質無法直接反映於現行沿用第一版巴塞爾資本協定之農漁會信用部資本適足率計算公式中<sup>147</sup>，但以 299 家農漁會信用部之資料進行

<sup>146</sup> 再次說明，資本適足率為衡量金融機構整體資產風險之重要財務指標，有此現象實乃應當。

<sup>147</sup> 根據表 5-3，住宅用不動產擔保放款之風險權數為 50%（住宅用不動產擔保放款之權數較低，主因係

統計分析，仍可以看出承受授信違約風險之能力仍與資本適足率正向之相關（圖 5-1）。

圖 5-1 逾放比與資本適足率(BIS)之關係



（資料分析出處:98 年 4 月農金局）

根據全體信用部資本適足率(BIS)與逾放比的關係（圖 5-1）分布，可以觀察到信用部逾放比越低者，其資本適足率(BIS)有較高之偏向。這也反應一般正常金融機構體質，如具有較低的放款違約風險之金融機構，同時亦具備較高之承受市場風險能力。

雖然如此，現行仍有農漁會信用部是高逾放比以及高資本適足率同時併存

---

其有房屋作為擔保品之故)、其他則為 100%<sup>147</sup>，可發現其提列方式與債權之違約機率無關，亦即現行「農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」之資本適足率計算方式無法反應信用部放款的品質之差異性。例如，考慮 A、B 兩家信用部，各有 100 萬元之放款，但其逾放比率分別為 30%與 80%，即 A 信用部有 30 萬元放款可能成為呆帳損失，但 B 信用部卻有 80 萬元；然兩信用部之信用風險計提均為 100 萬元，無法反映出 B 信用部之資產損失之風險相對較大之客觀事實。

之特殊且矛盾之現象，其原因是未能有效積極打銷呆帳所致<sup>148</sup>。如再以農業金融局委外研究分析為例，如果將逾放比率 5%作為基準，調整其合格淨值後所試算之 96 年 9 月底農漁會信用部資本適足率，也將有顯著之變化<sup>149</sup>。

綜合上述，設若單純就現行之資本適率作為唯一放寬有價證券業務之風險承受能力之監理指標，恐嫌不足。並且上述現象在整體風險管理之架構下應一併考量。故監理機關應一併考慮訂定逾放比率標準，用以限制其經營投資有價證券之業務；但若信用部已提列足夠之備抵呆帳準備者，仍可以考慮放寬，詳見後述。

### 第三項 備抵呆帳覆蓋率

備抵呆帳覆蓋率較高者，意指信用部提列備抵呆帳相對較多，表示信用部預備較多之資本以承受呆帳衝擊<sup>150</sup>。當信用部已發生呆帳時，若已有足夠的備抵呆帳可資吸收該損失，則對其淨值不會造成影響。當某信用部擁有之逾期放款等不良資產偏多時，若其提列足夠之備抵呆帳後仍有充足餘裕資金，似無絕對充分理由逕依此單一理由而認定其承受風險能不足，進而禁止該信用部投資有價證券。故從監理之立場，逾期放款比率與備抵呆帳覆蓋率應合併考量之。換言之，固然應規定逾放比率未超過限制標準之信用部投資有價證券者，始能放寬其從事投資有價證券業務。但逾放比率超過限制標準者，若其備抵呆帳覆蓋率客觀上已足以滿足或有一定比例可承受呆帳衝擊之損失，則可考量適度放寬。

### 第四項 財務指標與各項風險之關聯

<sup>148</sup> 參見梁連文、李桐豪、張修齊、李智仁等「農漁會信用部實施立即糾正措施之探討」，存款保險資訊季刊第 21 卷第 2 期第 84 頁表 2 及第 83 頁。

<sup>149</sup> 參見梁連文、李桐豪、張修齊、李智仁等「農漁會信用部實施立即糾正措施之探討」，存款保險資訊季刊第 21 卷第 2 期第 91 頁表 5 為例，調整前 BIS 大於 8% 有 232 家信用部，調整後為 184 家信用部

<sup>150</sup> 此即為資本適足率計算中，備抵呆帳列入第二類合格資本之原因。

綜合前述，據以衡量之財務指標與信用風險、市場風險、作業風險之關係可以用下列關係簡要描述之：

一、存放比↑ → 獲利↑ → 信用風險↑ ⊕ 作業風險↑

存放比高者表示信用部有較高的去化資金能力及獲利能力，雖然較高的存放比率未必直接引導到高信用風險及高作業風險之結論，但有可能信用部因為獲利目的之驅使下，從事大量或者授信品質不佳的放款，導致信用風險及作業風險的增加。

二、逾放比↑ → 信用風險↑

在一般的情形下高逾放比反映高信用風險。

三、備抵呆帳覆蓋率↑ → 信用風險↓

根據上節第三項之說明，提列備抵呆帳之目的為吸收呆帳發生的損失。因此高備抵呆帳覆蓋率可抵減信用風險。

四、資本適足率↑ → 信用風險↓ ⊕ 市場風險↓ ⊕ 作業風險↓

在第一節及第二節有關資本適足率的討論中可得知，放寬投資有價證券立即影響的財務指標為資本適足率。而根據新巴塞爾資本協定資本適足率的計算公式：

$$\text{資本適足率} = \frac{\text{合格總資本}}{\text{信用風險計提} + \text{市場風險計提} + \text{作業風險計提}},$$

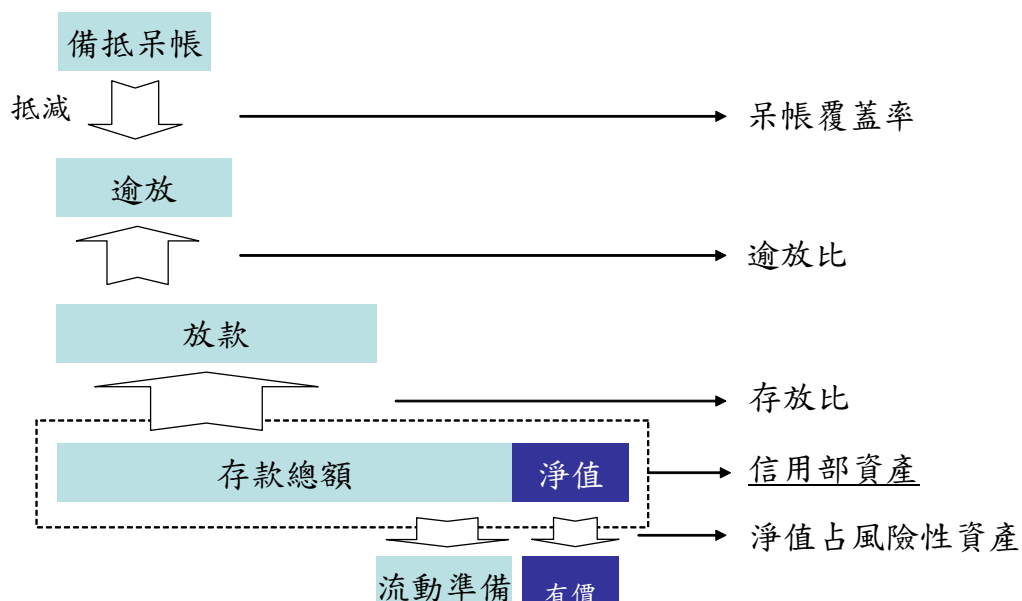
在相同的合格資本總額下，資本適足率高者，其承受信用風險、市場風險及作業風險亦較高。

但由於現行農漁會信用部用以計算資本適足率（淨值占風險性資產比率）仍為 1988 年第一版巴塞爾資本協定之方式，信用部並無需提列市場風險計提及作業風險計提，所以並無法反映放寬投資有價證券（特別是權益型有

價證券)之市場風險及整體信用部之作業風險。但以目前「農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」之計算方法權益型有價證券仍可以以加權 100%風險權數之方式加總於風險性資產總額之中。在現行信用部之淨值占風險性資產比重之計算公式中，信用部若增加股票等權益證券之投資比重，信用部的資本適足率則會因為風險性資產的增加而使其下降。

若考量信用部資產，即存款加淨值，亦可將各財務指標之關係以圖 5-2 表示之：

圖 5-2 信用部資產與其業務、財務指標之關係





## 第六章 綜合研究分析

### 第一節 問卷調查與訪談之成果

依據農業金融局委託研究顯示，開放投資有價證券是信用部之希望開放業務之主要項目之一。甚至從全體農漁會信用部問卷調查可知，「有限度投資新台幣有價證券」更是都市型農會最重視之業務<sup>151</sup>。然而，依據本研究計畫之專家座談會及各別專家訪談後亦可得知，其原因可能亦與近年農漁會信用部轉存款之利差逐漸縮小之背景因素有關。

不論如何，本研究團隊亦嘗試實地與板橋及大里兩家農會信用部訪談，想了解其對於開放有價證券投資之看法及主要關心之點。雖訪談家數相當有限，但從兩家受訪農漁會信用部之訪談結果，似可看出其對於開放投資雖不採「反對」態度，但仍持相當保守的態度。除認為開放投資是否直接有助農業金融是首應考慮的問題之外，也認為目前農漁會信用部沒有足夠能力承受投資的風險，若開放投資有價證券，應有相當完善的風險管理機制及配套措施；然而，兩家農會信用部皆認為在有完善的風險管理與配套措施為前提下，適度的開放可能提供農漁會信用部運用資金較高的操作彈性，這點則是不謀而合。

為此，因無法大規模進行深度訪談，而訪談所有農漁會信用部，爰設計簡單之問卷（參見附件四），希望初步了解農漁會信用部對於本議題之看法。本問卷係針對農漁會信用部是否有投資有價證券之需求、投資標的種類及配套措施內容等，向全國各地農漁會發出問卷諮詢相關問題。並以總幹事或信用部主任作為問卷之發放對象。

針對放寬農漁會信用部投資有價證券，本研究案共發放 289 份問卷（農會

---

<sup>151</sup> 參見梁連文教授「研議差異化管理措施，放寬信用部業務項目及範圍」，97 年農業金融局委託研究計畫

信用部 264 份及漁會信用部 25 份)，截至 2009 年 10 月 6 日止共計回收 168 份問卷，由 127 家信用部回覆（其中 41 家信用部分由總幹事及信用部回覆計二份之問卷）。因回收家數未達過半以上，且有 41 家總幹事或信用部主任同時均回覆意見，因此回復內容之代表性仍顯未足夠，僅能供作本研究之參考以及與研究內容相互對照而已。

已回收的問卷針對相關問題的答覆摘要如下：

一、就信用部是否有投資有價證券之需求，回答是者有 150 人，回答否者有 15 人；就希望放寬投資的有價證券種類，在所有的選項（包括國內上市股票、國內上櫃股票、境內基金、境外基金、境內固定收益金融商品、境外固定收益金融商品及其他）中，境內固定收益金融商品獲得最多選票，國內上市股票及境內基金則分居第二、三之優先選擇項目。

二、針對信用部的財務衡量指標，問卷中詢及何等財務指標（選項包括淨值、存放比、逾放比、呆帳覆蓋率、資本適足率及其他指標）係開放有價證券投資時首應考量者？

資本適足率為最多答題者認為首應考量之指標，淨值次之，其他三個指標被認為重要之程度相差無幾。

而就各項財務指標之「建議標準」值為何，就淨值言，未回答者有 91 人，在回答者中，最多數（39 人）認為應該到達 1 億~3 億；

就存放比率而言，未回答者有 65 人，在回答者中，最多數（52 人）認為應為 31%~50%；

就逾放比率而言，未回答者有 52 人，在回答者中，最多數（56 人）認

為應為 3%~5%；

就呆帳覆蓋率而言，未回答者有 57 人，在回答者中，最多數（59 人）認為應為 50% 以下；

就資本適足率而言，未回答者有 24 人，在回答者中，最多數（113 人）認為應該到達 8%~10%。

三、針對有價證券之投資管理，在問卷的選項（包括各信用部自行投資管理、各信用部委託專業投資機構代為操作及以信託或其他方式委由全國農業金庫或其他適當機構統籌管理）中：

- （一）信託或其他方式委由全國農業金庫或其他適當機構統籌管理獲得最多之認同（78 人）。
- （二）信用部自行投資管理（62 人），顯示仍有一定意願自我投資管理。
- （三）各信用部委託專業投資機構代為操作，則是最不受青睞的投資管理之方式（39 人）。

四、就信用部以自行投資之方式投資有價證券，可能影響投資意願之因素，選項（包括人力成本、投資風險及其他）中，投資風險係回答問卷者較關心的因素（162 人）。

而就放寬投資後信用部內部之配套措施，本問卷採取依重要性排序之提問方式，各選項（包括專業證照／人才培訓／經營者能力、風險管理機制、內稽內控、會計帳務處理、資訊揭露及其他）依重要性高至低排序得分之結果為：

- （一）專業證照／人才培訓／經營者能力（867 分）
- （二）風險管理機制（863 分）
- （三）內稽內控（586 分）

(四) 資訊揭露 (510 分)

(五) 會計帳務處理 (414 分)

五、同樣針對信用部於放寬投資有價證券，並且以信用部自行管理投資為前提，其內部所需配套措施，本問題詢問各信用部認為其本身需要強化之項目（選項同上題），各信用部認為最須強化之項目分別為：

(一) 專業證照／人才培訓／經營者能力 (161 人)

(二) 風險管理機制 (156 人)

(三) 內稽內控 (111 人)

(四) 資訊揭露 (103 人)

#### 六、綜合歸納

以下表6-1之優先順序，係選擇有關議題之回答人數及計分統計，因未能獲得1/2以上多數信用部之回復，僅就回答結果內容之優先項目整理供參考而已，問卷結果並非作為本研究之依據或研究方向。各項回答人數與未回答人數請參見前述說明：

表 6-1 綜合歸納問卷之結果

項目／優先順序	1	2	3
建議投資商品	境內固定收益金融商品	國內上市股票	境內共同基金
選擇優先財務指標之考量	資本適足率	淨值	存放比、逾放比、呆帳覆蓋率
投資管理方式	信託或其他方式委由全國農業金庫或其他適當機構統籌投資管理	信用部自行投資管理	各信用部委託專業投資機構代為操作
因自行投資管理而影響投資意願之因素	投資風險	人力成本	
自行投資管理之配套措施	專業證照/人才培訓/經營者能力	風險管理機制	內稽內控
自行管理投資需要強化之項目	專業證照/人才培訓/經營者能力	風險管理機制	內稽內控

表 6-2 財務指標之問卷結果

項 目	已回覆之多數意見
資本適足率	8%~10%
淨值	1-3 億
逾期放款比率	3%~5%
呆帳覆蓋率	50% 以下
存放比率	31~50%

從由上述已回覆之農漁會信用部經營管理階層之意見可知，已認知風險管理機制之重要性，並應列為優先考量及強化之事項。其結果雖非能代表多數信用部經營管理階層之看法或意見，但可以看出至少為一種合理性之意見表達。本研究團隊透過訪談農會或與實務專家座談等初步調查結果，亦可發現農漁會信用部對於投資有價證券，恐因擔心風險而實際上仍採取保守之態度。然而，放寬餘裕資金之轉存限制，且轉存利差近年不斷縮小之情形下，如制度上放寬投資有價證券之限制後，勢必對於信用部如何去化餘裕資金之問題，發生一定程度之引導作用。

## 第二節 有價證券之投資風險啟示

從第四章之分析可知，投資國內股票之報酬率原則上大於債券之報酬率，然而股票波動程度卻顯然大於債券之波動度。其次，相同之債券市場，債券之長債報酬率大於短債報酬率，惟長債之波動度卻大於短債之波動度。換言之，不論股票或債券，追求高報酬之同時，也面臨較大市場波動之風險。

就股票市場波動度而言，各類股波動度大於大盤整體之波動，而權值股（例如 MSCI 台灣指數）之波動度則最小。另外，由於台灣股票市場在過去九年間歷經兩次大空頭市場，整體股市風險報酬表現均不佳，多數股市指數年化報酬率低於零，顯示在 2001 年至 2009 年之間即使採取長期之投資策

略，最終仍可能無法從股市獲利。

並且也打破所謂績優股之迷思！信用部如逕以特定之類股過去之表現者或局限於投資單一之個股，以為投資與否之考量，則有可能隔年面臨較大的損失。

若要以投資有價證券持續獲利，從單純的產業分析、選股、長期持有等等方法，顯然不足以達到該目的，甚至有可能陷入追高殺低之窘境。因此，培養交易人才或交易策略，以積極的投資獲利，或者建立投資有價證券之風險管制以消極地防止最壞的損失，乃是放寬信用部投資有價證券必需面對的二項重要的議題。

### 第三節 各項財務指標分析結果之啟示

依據本文第五章分析，考慮一定程度放寬農漁會信用部投資有價證券，在整體資本市場環境極端狀況下所造成之損失，對信用部資本適足率等財務穩健指標之影響。由該章之分析可知：

- 一、在現行法規中，與信用部經營業務限制有關之各式指標未必會直接受投資有價證券所影響，例如逾期放款比率及備抵呆帳覆蓋率即不會受從事有價證券投資之直接影響。而會直接受影響者中，最重要、亦最具分析價值者為現行計算方式之資本適足率變化，並且為目前完整考量金融機構整體資產風險之指標。
- 二、現行「農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」之信用部資本適足率計算方式，因仍為適用Basel I之方法，無法納入投資有價證券之市場風險，甚至作業風險，有過於簡陋之虞。若直接大幅放寬信用部投資有價證券業務，現行法規下之資本適足率恐高估信用部財務健

全程度，不敷監理政策與風險控管之需求。

三、在現行法規下，若開放信用部投資有價證券，其所造成之衝擊隨開放程度上升；若考慮與銀行與信用合作社相同之核算基數25%比例，依據情境分析之結果，最多可能將造成14%~17%農會信用部資本適足率落至合格標準8%以下。

四、存放比率、逾期放款比率及備抵呆帳覆蓋率為衡量信用部本業一存放款業務經營概況之指標，故存放比率與農業金融法修正草案中明文規定之「逾期放款比率」與「備抵呆帳覆蓋率」實務上應視為評估農漁會信用部是否有能力經營投資有價證券之資格條件。而其中備抵呆帳覆蓋率之功能為提撥逾期放款之損失，故可視為逾期放款比率之補充指標，與逾期放款比率合併考量，二者有互補關係。

另外，依據農金局委託研究差異化管理之具體建議，信用部之「經營健全」指標之財務標準亦包含「資本適足率」、「逾放比率」、「呆帳覆蓋率」、「淨值報酬率」等作為開放新業務申請之間理標準<sup>152</sup>可供參考。惟各種指標本身或有其不同涵意，且與本研究鎖定放寬投資有價證券業務之財務影響之考量重點稍有不同。現行法規中之各項財務指標中，存款總餘額、存放比率、逾期放款比率、備抵呆帳覆蓋率等指標，並不會因放寬投資有價證券所承受之市場風險而直接受到影響；

然而，從信用部主要承受風險來源之授信風險而言，逾放比及呆帳覆蓋率大小亦係衡量承受授信違約之信用風險能力。從控制風險總量觀點而言，如果一方面因放寬有價證券投資業務而考量如何控制新之市場及信用風險外，另一方亦需考量其已同時因授信風險所面臨既有風險承受能力，以使二種業務產生之風險能於相當範圍內取得合理之控制。因此，信用部如已

---

<sup>152</sup> 參見梁連文教授「研議差異化管理措施，放寬信用部業務項目及範圍」第70頁

嚴格控制其既有之授信風險，並且真實地反映其因授信風險之風險承受能力，亦得作為考量是否應予以認可其可承受放寬有價證券投資業務而新增之市場及信用風險之能力。

另外參考信用合作社投資有價證券管理辦理第四條及第五條規定可知，其信用合作社需(1)依最近一次檢查報告所列資產可能遭受損失提足評價準備；(2)逾清償期二年以上之逾期放款及催收款，經扣除估計可收回部分，均已轉銷呆帳，始能從事有股票及國內共同基金有價證券投資業務。而現行「農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第3條及第4條及同辦法第11條第4款等亦有提足評價準備呆帳轉銷規定。因此，除逾放比或呆帳覆蓋率大小外，提足備抵呆帳損失及核實轉銷呆帳，應係考量放寬有價證券投資業務時，需一併考量重點。

至於存款總餘額係衡量信用部的資金寬鬆及餘裕之程度，但從放寬投資有價證券業務首應以信用部市場及信用風險承受度之程度或比例考量者，因此，各別信用部之可用餘裕資金之總量或其大小應非重點。淨值報酬率則係衡量財務上之經營績效成果，因此與作為考量放寬投資有價證券業務首應以信用部市場及信用風險承受度之程度或比例應無直接之關聯性。

#### **第四節 日韓之基層農業組織制度之借鏡**

##### **第一項 日本農協投資有價證券之規定之啟示**

一、日本在規範上，法律賦予農協較寬的投資範圍，依據農協法第十條第六項之規定，農協、信連不僅可以從事一般有價證券的買賣，更可以進行衍生性商品之投資及期貨交易等。但在實行時農協法施行令及「JAバンク基本方針」則分別依據農協的財務健全情況及資本額等有不同的投資比例上限，並依據買賣或投資之商品風險性質，設有投資總量



限制，例如基層農協是存款餘額之15%。

二、揆諸上揭施行令及JAバンク基本方針，基層農協基本上所得投資之有價證券主要仍集中於公債、地方債、政府擔保債以及一般金融機構債券等。然而，信連或特定農協符合農林水產省第九號令之特定要件之時，即有別於一般基層農協，得進行投資更廣泛之投資標的，例如以外幣計價之有價證券、金錢信託或非金錢信託、股票、外國債券基金等衍生性金融商品、委託信託或主管機關特許之投資項目等。以日圓計價股票或共同基金為例，係存款之1.5%。

三、日本在信用事業上不論在實際業務平台或硬體設備皆已建置從基層農協至農林中金的一個金融事業系統，實務運作上，由於JAバンク基本方針之規定，基層農協需至少將其存款三分之二、信連需將二分之一存款轉存農林中金。除一般之存款利息收益外，基層農協及信連尚可獲得「系統利用獎勵金」及農林中金投資獲利所分配之股金等收益，形成大部分基層農協在人力及資源有限的情況下，除進行有限的低風險有價證券投資外，大部分資金都因轉存至農林中金後，由農林中金進行投資，以有效控制其投資風險。

四、農林中金於2007年實施Basel II，適用Basel II三大支柱，並擴及農協體系之管理與監督。依據「JAバンク基本方針」，日本農協及信連的風險管理制度，主要經由農協金融系統「JA Bank System」，構成農林中金、縣信連及農協一體，上下層級的風險管理。此外，西元2007年3月起，農協體系正式導入Basel II，日本主管機關頒佈了「農業協同組合健全經營判斷標準」以具體規範因應Basel II之風險管理措施及風險評量方式，另一方面農林中金及農協、信連一體導入適用「農協體系BIS系統<sup>153</sup>」資訊平台，以強化農協金融系統之風險管理。農林中金除一

---

<sup>153</sup> 系統 BIS システム

般內稽、內控制度外，尚設有各式控管風險之管理委員會，農協並未設專責之風險管理委員會，而是藉由JA Bank系統的上、下層監督管理的監理平台及基本方針的內稽內控制度進行之。

五、日本在適用Basel II之後，資本適足率制度農林中金大體上與商業銀行之計算公式相仿；農協在計算自有資本適足率時則未將市場風險額納入。由此可反窺知農協基本上實質並未投資具有市場風險之有價證券。由於Basel II之自有資本適足率計算公式在農林中金之計算部分已反映出市場風險、信用風險及操作風險，而農協則反映出信用風險及操作風險，因此日本在農協金融系統上的風險管理係以自有資本適足率為核心，分級進行管理：

1. 自有資本適足率 8%以上者，級數為 0。  
在資金運用限制上並無額外的限制。
2. 自有資本適足率 6~8%之間者，級數為 1。  
在資金運用限制上須與信連、農林中金每月舉行協議，實施低風險運用，在有價證券投資上，僅得投資於實質上無風險的標的，如國債、地方債、政府保證債、農林債券。
3. 自有資本適足率 4~6%之間者，級數為 2。  
禁止新增授信（資金轉存信連、農林中金）；除既存持有的有價證券外，不得另行投資有價證券。
4. 自有資本適足率 4%以下者，級數為 3。  
組織整合（對信連、農林中金之事業讓與等）6 個月以內實施，經營破產時，則立刻實施組織整合。

六、至於其他之財務性指標如：存放比率、備抵呆帳覆蓋率等則規範於一般內稽內控中，作為進行資產、業務執行體制實地查核及資金運用限制、經營改善及組織整合啟動標準之衡量指標之一。易言之，日本監理農林中金及農協之投資有價證券風險上，主要已由自有資本適足率

規範進行控管，而其他衡量農林中金及農協在承受風險能力之財務健全度指標，則作為是否啟動內稽內控制度中預防營經失敗之因應措施的要素。

## 第二項 韓國基層農業組織投資有價證券之規範

一、韓國農協信用事業體系與日本不同，沒有設置單一之金融體系與平台，其主要系由上層之韓國農協中央會與地方基層農協構成。

二、韓國金融法規並未明定自有資本適足率為監理之核心，但在實務上，由於韓國農協中央會適用商業銀行之相關規範，而商業銀行之資本適足率須依據國際清算銀行(BIS)原則計算，因此韓國主管機關仍將以自有資本適足率作為是否採取立即糾正措施之考量因素。

三、對於基層農協信用事業之風險管理主要係由韓國農協中央會負責。農協監督委員會及地區總行下設之農協稽核與檢查部門共同負責制定年度稽核計畫，提供農協本部及其分支機構之指導與稽核。基層農協須遵循「相互金融業監督規定」及「農業協同組合構造改善法」，目前並未適用Basel之規範。基層農協須維持淨資本對總資產比率至少須達2%以上，備抵呆帳損失準備100%以上。

四、農協信用事業僅得從事存放款；借貸；國內匯兌交易；貼現；國家、公共團體及金融機關業務代理及為組合員保管有價證券、貴重金屬、重要物品等保管業務。除韓國中央會其投資有價證券之限制，依農協法第137條規定不得逾發行有表決權股份(包括出資持股)15%以上外，依據韓國農協法之規定，基層農協得從事之業務並沒有包括有價證券之投資。惟依據農協法第66條之規定，基層農協仍有可能以閒置資金投資於國債、公債或由總統以命令規定之特定有價證券。因此，韓國

之基層農協其投資有價證券之規範與我國目前相似，除閒置資金得買賣特定之債券（有價證券）外，並未有更大的空間容許其投資其他之有價證券。

## 第五節 開放信用合作社投資有價證券業務

我國於九十二間放寬信用合作社得投資國內共同基金後，於九十五年六月十四日修正「信用合作社投資有價證券辦法」，始開放信用合作社可投資部分台灣上市股票。雖然信用合作社無論規模、經營型態及業務性質仍有相當程度異於商業銀行或農漁會信用部。但從部分之監理經驗而言，仍或有可供參考借鏡之處。故本節將就信用合作社關於開放投資有價證券之經驗及與放寬影響初步分析，以為放寬信用部是項業務之借鏡參考。

表 6-3 信用合作社投資有價證券辦法之變革

商品	92 年 7 月 29 日	94 年 8 月 4 日	95 年 6 月 14 日	97 年 11 月 17 日
<b>共同基金</b>	開放投資	同左	同左	同左
最大投資限額	<p>逾放比率<math>\leq 5\%</math>者，其投資原始取得成本總餘額<math>\leq</math>核算基數 25%；</p> <p>逾放比率<math>&gt; 5\%</math>、但<math>\leq 10\%</math>，其投資原始取得成本總餘額<math>&lt;</math>核算基數 15%；</p> <p>逾放比率<math>&gt; 10\%</math>，但<math>\leq 20\%</math>者，其投資原始取得成本總餘額<math>\leq</math>核算基數 10%</p>	<p>逾放比率<math>\leq 5\%</math>者，其投資原始取得成本總餘額<math>\leq</math>核算基數 30%</p> <p>逾放比率<math>&gt; 5\%</math>、但<math>\leq 10\%</math>，其投資原始取得成本總餘額<math>\leq</math>核算基數 20%；</p> <p>逾放比率<math>&gt; 10\%</math>，但<math>\leq 20\%</math>者，其投資原始取得成本總餘額<math>\leq</math>核算基數 10%</p>	<p>逾放比率<math>\leq 1\%</math>者，其投資原始取得成本總餘額<math>\leq</math>核算基數 40%</p> <p>逾放比率<math>&gt; 1\%</math>、但<math>\leq 5\%</math>，其投資原始取得成本總餘額<math>\leq</math>核算基數 30%；</p> <p>逾放比率<math>&gt; 5\%</math>，但<math>\leq 10\%</math>者，其投資原始取得成本總餘額<math>\leq</math>核算基數 20%</p>	同左
單一證券投資信託事業所發行受益憑證限額	核算基數 5%	核算基數 15%	同左	同左
證券投資信託事業資格	成立滿二年且所管理基金之總資產達新臺幣三百億元以上	同左	同左	成立滿二年且所管理基金之總資產達新臺幣二百億元以上
<b>上市股票</b>			開放投資	同左
最大限額			資本適足率達 10% 以上者 + 前	同左

商品	92 年 7 月 29 日	94 年 8 月 4 日	95 年 6 月 14 日	97 年 11 月 17 日
			一個月底之備抵呆帳占逾期放款比率百分之 40% 以上者，其投資之原始取得成本總餘額，不得超過該社核算基數 3%。 備抵呆帳占逾期放款比率百分之 40% 以下者，其投資之原始取得成本總餘額，不得超過該社核算基數 2%。	
範圍			臺灣 50 指數成分公司普通股、臺灣中型 100 指數成分公司普通股、臺灣資訊科技指數成分公司普通股、指數股票型基金受益憑證(ETF)、摩根士丹利資本國際公司(MSCI)公告之臺灣股價指數成分公司普通股	同左。但刪除指數股票型基金受益憑證(ETF)，因為包含於共同基金範圍
其他限制			本辦法修正施行前，信用合作社持有合作金庫商業銀行股票之原始取得成本總餘額，不符本辦法規定者，得繼續持有，但不得再增加投資	刪除（合作金庫商業銀行股票不計入國內上市股票限額）

對於已開放信用合作社投資有價證券之議題，本團隊訪談基隆一信時<sup>154</sup>，訪談對象係從正面觀點予以肯認，並建議仍可因應放寬經驗，再適度檢討及放寬投資限額。從資金運用彈性而言，放寬有價證券業務有利於信用合作社資金運用之彈性。例如，以開放投資證券投資信託受益憑證之前為例，當時只能限制信用合作社購買公債等，但公債市場有一定金額之承購門檻條件。其次，持有公債部位需屆到期日，可能會因此欠缺彈性及變現需要之流動性。再者，既然可以購買公債，卻不能買債券基金，從風險相對集中及欠缺資金變現之彈性而言，該項限制未必合宜。如能適當開放時投標的，對於有需要之信用合作社，可以作為彈性運用資金選擇之一，只要落實應有之風險管理即可。

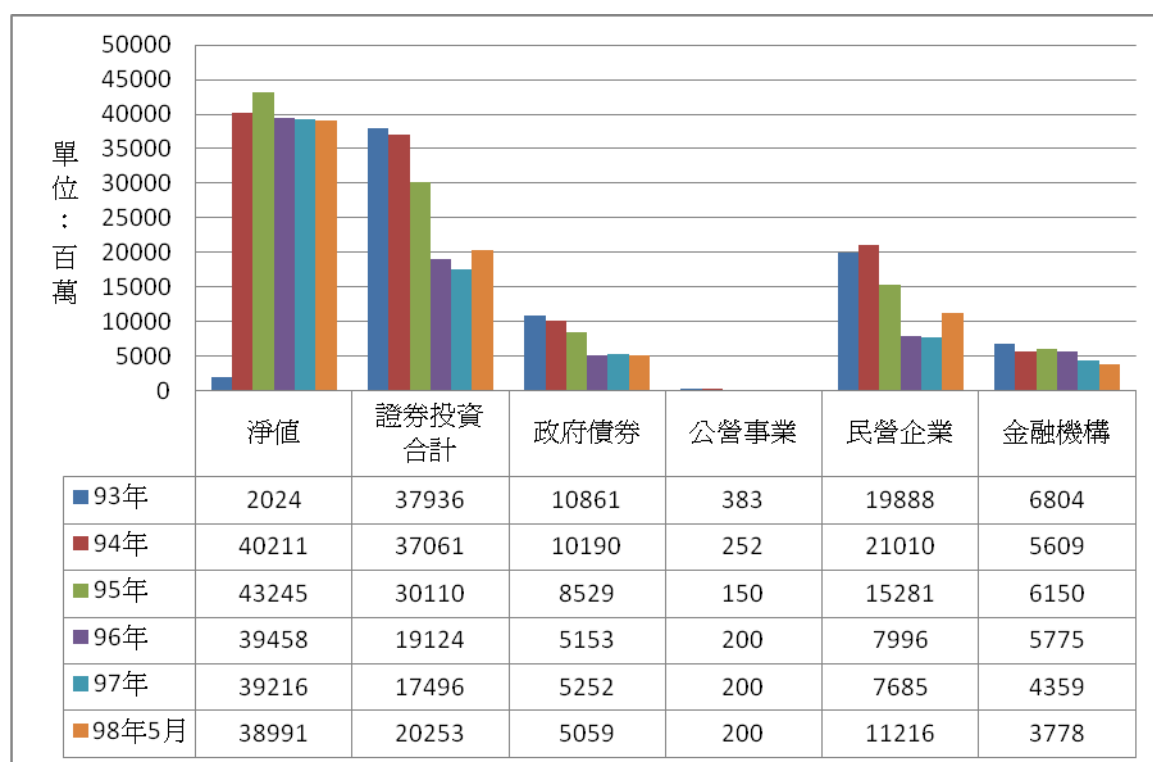
關於例行投資管理事務，該社主要有財務室專人（二位）負責，具備財務金融、經濟等專長背景，同時由該訪談對象即會計部門主管同時監督。財務室負責從事分析研究及注意證券市場變化。該社已依規定建立授權及停損機制等標準作業流程，以進行投資管理與監控。有關執行風險管理工作，該社並已依主管機關要求成立風險管理架構，但為任務編組之性質而非成

<sup>154</sup> 98 年 11 月 26 日本研究團隊符玉章、王南傑及陳玉華訪談基隆一信林堃煌經理。

立獨立風險管理部門，該架構並由各該業務或作業可能產生風險之部門代表所組成。除要求各部門需落實其既有業務與作業標準要求外，並需定期填載風險管理報表，以確實達到需遵守監理規定及內部要求之管理規定等。依據實務運作，該等報表內容，類似稽核查核之項目，需逐一確認是否已落實內部控制制度及法令遵循之各項要求。

信用合作社自九十二年開放前後迄九十八年五月止，全體信用合作社之證券投資統計情形，詳如圖 6-1 信用合作社資產負債統計表（證券投資）-1 及圖 6-2 信用合作社資產負債統計表（證券投資）-2 所示。由後述可發現，投資於政府債券之部位有逐年下降之趨勢，不論整體之證券投資部位或對民營企業之股份與債券投資部位比重，九十六年及九十七年均有顯著下降趨勢，與發生金融海嘯應有關聯。惟投資民營企業證券部位始終大於投資政府債券部位。

圖 6-1 信用合作社資產負債統計表（證券投資）-1

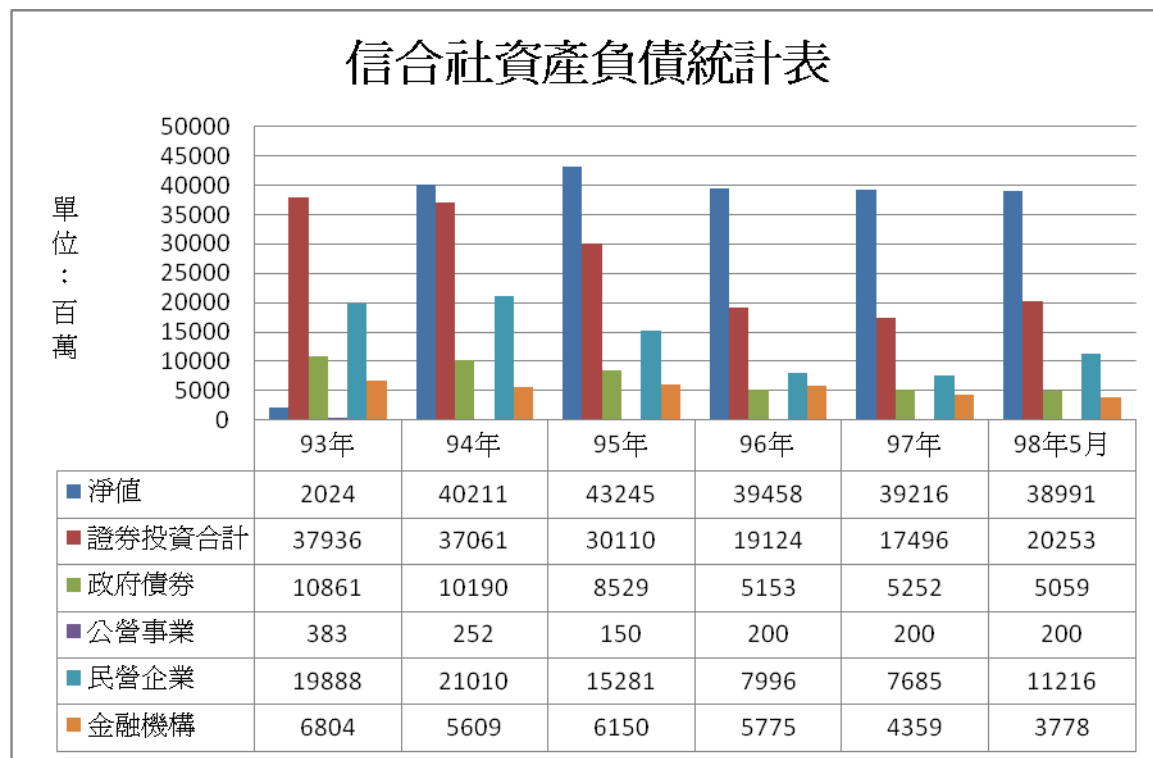


註 1：93 年淨值指帳列淨值+股金

註 2：證券投資除政府債券外，其餘為股份與債券等。

註 3：淨值：出處自金管會統計。其他：央行統計。

圖 6-2 信用合作社資產負債統計表（證券投資）-2



註 1：93 年淨值指帳列淨值+股金

註 2：證券投資除政府債券外，其餘為股份與債券等。

註 3：淨值：出處自金管會統計。其他：央行統計。

## 第六節 放寬信用部投資有價證券之監理架構探討

### 第一項 國內規範投資有價證券之借鏡

從本文第三章分析可知，因金融機構屬特許事業，其法定得從事之業務項目範圍，仍以法律正面表列明訂及法律授權金融主管機關核准之項目為限；個別金融機構營業項目之變更，仍需申請各該金融主管機關之核准。其次，銀行法、信用合作社法及農業金融法等，並授權主管機關擬訂管理

金融業從事有價證券投資之管理規定，以為其監管之主要法令依據。從各該管理投資有價證券之辦法，立法規範之要項及架構不外如下列之重點：

- 一、開放投資之正面表列項目，以為辦理依據。
- 二、明訂依據一定基準計算投資有價證券之總餘額，作為總量管制。
- 三、明訂特定種類或性質之有價證券，其投資之個別限額。
- 四、明訂持有單一發行機構有價證券之限額，以分散風險及避免影響市場之交易秩序。
- 五、有價證券或其發行機構之信用評等要求，降低信用風險。
- 六、投資特定有價證券者，需符合最低財務或經營健全條件。
- 七、依據財務或經營健全性之不同，訂定不同投資限額之差異性規範，以為鼓勵財務或經營較健全之金融機構。
- 八、利害關係人交易之限制。
- 九、違反投資限額或財務規範要求之監理措施等。

依此，本研究將從上列方向具體提出分析建議，包含同時考量目前法令相關規範，及以放寬投資業務後，除現行持有有價證券外，哪些項目屬於可建議開放信用部投資之有價證券為出發點，分析建議一定基準計算之投資有價證券之總餘額，作為總量管制，及特定種類或性質之有價證券，其投資之個別限額等，以分散風險及避免影響市場之交易秩序。

同時考量：有價證券或其發行機構之信用評等要求，降低信用風險，並避免因利害關係人交易而衍生之風險。另外，根據風險承受能力，考量需符合最低財務或經營健全條件，進而分析是否可依據財務或經營健全性之不同，而訂定不同投資限額之差異性規範，以鼓勵財務或經營較健全之金融機構，並對違反投資限額或財務規範要求之金融機構進行監理等。

## **第二項 放寬投資有價證券之監理架構考量**



## 第一款 農漁會信用部之功能定位

前述管理投資有價證券業務之主要監理標準，固然可作為探討及訂定信用部投資有價證券之管理辦法立法架構及監理方向之基礎，然而，農漁會信用部之業務，原則上隸屬農漁會下同一法人之不同部門，惟財務及會計獨立，且從事收受存款之放款業務，只是收受存款及放款對象與放款業務之對象與限制與一般銀行有所不同，放款對象與用途，原則上集中農漁業政策及產銷周轉金需求等相關業務。因此對於農漁會信用部現況與將來之發展，或有不同見解及主張，惟其本質仍係以支援農業發展以及作為農業金融體系之一環，為其主要之功能與定位。因此就現況言，其定位上至少應係作為農漁業經濟之融資體系為優先任務。

## 第二款 擬訂監理標準之特殊考量

雖然目前農業金融體系與一般金融體系，制度上為二元制，且監理之標準不同，但已朝向一般金融機構較高之標準發展。事實上，信用部係隸屬於農漁會，而農漁會之現況既非營利性社團法人（公司），亦非屬合作社性質，而且已無股金制度。其資本來源主要是靠盈餘累計所強迫提撥之公積。現實層面上農漁會之生態與文化背景因素複雜，個別之差異性甚大。

在無所謂所有者（股東或相當之合作社社員）之前提下，農會之經營管理者（理事會，總幹事與信用部主管等）與農漁會之間關係，並非所有人與經營者之關係，而較接近代理人與本人（農漁會法人）間之關係。代理人因其本人可透過監督與授權而予以牽制，但此情形下經營管理者（代理人）本身即為法人之決策機關，卻與本人之間並無任何出資之關係，因此之二者間既非營利性法人之經營者與所有人分離之關係，亦非經營者與所有人同一之關係。於是，二者間在制度上，後者先天已缺乏命運共同體之關係。

前者，逕導引適用於金融機構之現代公司治理之原則，先天上仍有一定程度之條件上之限制。

農會信用部存在許多結構困境，屬地區性金融機構，較諸一般銀行屬全國性金融機構而言，經濟規模太小，不易分散風險；農漁會取消股金制，資金淨值偏低，又屬人合組織而容易發生道德危險。缺乏自有資本及企業責任制度，經營盈虧風險與責任負擔皆不明確，經營者和所有者權利義務失衡。這些組織結構問題，均導致農漁會信用部承擔風險能力較低<sup>155</sup>。

農漁會信用部因與商業銀行等金融機構之業務屬性尚有不同，即使個別之信用部也因城鄉差距之緣故，其實際經營業務重心亦有所不同，並且與當地農漁業經營環境密切地結合，歷來研究成果或監理機構均深知此一現象。再者，依據第三章及第五章之分析，個別之信用部顯示之財務指標意義差距甚大，整體而言信用部之體質與風險承受能力相對於一般金融機構偏低。再進一步依據農漁會信用部差異化研究程成果顯示<sup>156</sup>，不同區域及體質，信用部不論資產規模，業務屬性等均有一定程度之差異性。因此，現階段恐難逕以一般商業機構或金融機構之觀點予以定位，甚至恐難逕全然以作為商業資本市場後盾之商業銀行之監理角度，衡量並看待以支援農漁業經濟市場為任務之信用部。何況，資本市場常見之退場機制，是否當然適用於信用部？從歷史經驗可知，已非單純之金融監理角度考量即足。

再者，針對信用部開放業務，一般研究皆考量並指出需按其風險之性質，例如因應增加之信用風險、市場風險及作業風險等增加之風險變量，應相對應地計提足夠之資本，以確保其經營的穩健性。雖然需考量適當之資本適足率之門檻要求外，另因應所增加投資之風險而增加資本提計，應是考量重點。

---

<sup>155</sup> 農漁會信用部改革政策評析，江大樹及蘇毓昌

<sup>156</sup> 參見梁連文教授“研議差異化管理措施，放寬信用部業務項目及範圍”，97年農金局委託研究

然而，實際上信用部因應面臨開放投資有價證券業務之市場與作業風險，所需配合增加資本提計也有現實面之困難。信用部缺乏企業化組織功能，屬農會採取綜合經營體制之專業部門之一，不具獨立法人。無法募集自有資本，淨值累積緩慢，僅能依賴有限之盈餘緩慢累積公積金。農會信用部盈餘較多者偏屬農業產值或需求較低之都市型農會，造成農業推廣經費需求較少之農會盈餘較多，農業推廣經費需求較多之農會盈餘較少等現象<sup>157</sup>。

再觀之日本農協因仍未實際大幅投資於有價證券，因此其相對亦未增加提計資本之需要。因此，如單從現行資本適足率之影響可知，放寬之信用部投資有價證券之業務範圍，初期仍應以保守審慎之立場為宜。

綜上，既然客觀之事實顯示，目前尚難逕以一般金融機構之監理標準完全適用於信用部。因此，從上述一般規範投資有價證券之監理架構觀點，擬放寬信用部投資有價證券之範圍，與相關之監理標準，雖可參照前述監理標準特徵而擬定，惟仍需考量前述整體農漁會信用部存有相當個別差異化之特質，以及實際之風險管理之能力等因素，而以消極地協助去化餘裕資金之考量，而似非積極創造高收益為主要之目的（因為後者伴隨高風險）。在穩健保守之前提下，予以適度地放寬自行投資有價證券，作為將來因應個別發展與需要再行研議，似為短期內務實而可行之方向。

### 第三項 分級管理之可能依據

農業金融法第三十一條修正草案已將「投資有價證券」明訂為信用部法定表列之業務項目之一，並授權擬定投資之最低資格與條件之子法。修正草案復規定，餘裕資金至少 3/4 以上轉存全國農業金庫即可。所謂餘裕資金，依查核要點，係指持有有價證券及資產（控制辦法）存款提列流動準備後餘額。而且依據農漁會信用部經營業務項目及範圍業務調整辦法，有價證

---

<sup>157</sup> 農會的課題和對策，吳明敏 10/2001

券之投資業仍需經過申請新種業務為之，因此這兩個法令應如何競合適用，亦為應考量之問題。

### **第一款 新種業務申請**

依據現行農業金融法第三十一條第三項規定，中央主管機關得依信用部資本適足程度、經營績效、金融專業程度與內部控制及稽核制度良好等，調整其經營業務項目及範圍；其辦法，由中央主管機關定之。

依據農會漁會信用部經營業務項目及範圍調整辦法第十一條規定，信用部申請增加營業項目及範圍，應檢附營業計劃書載明(1)業務概況；(2)人員配置及訓練情形；(3)業務作業手冊（包含業務規章、作業程序、會計帳務處理、相關法令規定及應備置之各種空白書表格式）；(4)業務風險評估及內部控制制度，以及後述依據經營業務項目及範圍調整辦法第三條至第五條計分之相關文件，與專業測驗合格證書、專業訓練結業證書或執照等。

此外，信用部申請經營業務項目及範圍調整時，應依農會漁會信用部內部控制及稽核制度實施辦法，訂定新申請經營業務項目及範圍之內部控制及稽核制度等相關內部作業準則及規範，並依「信用部應訂定持有有價證券之內部作業準則」相關規定辦理。

換言之，目前法令並無所謂將信用部予以分級之定義或者依照其性質，區分都市型或鄉村型農會信用部而為差異化管理之法源依據。因此，除需符合將來另訂之財務資格標準之可能實質分級管理標準外，信用部將來擬從事有價證券投資業務，如符合既有之業務調整辦法相關之規定，即可以提出申請。

### **第二款 申請新種業務之標準**

依據農漁會信用部經營業務項目及範圍調整辦法規定，以下列之財務及非財務指標衡量信用部之經營狀況並作為准許開放申請新業務之主要依據：

➤ 資本適足程度：

1. 淨值對放款比：8%以上，2分；6%-8%，1分
2. 逾放比：10%以下，2分；10%-15%，1分
3. 呆帳覆蓋率：20%以上，2分；10%-20% 1分

➤ 經營績效：

1. 資本獲利（盈餘與淨值比）：4%以上，2分；2%-4%，1分
2. 員工平均獲利（盈餘與信用部員工數比）：40萬以上，2分；20-40萬，1分

➤ 金融專業程度：

申請各該項業務之四位以上員工：

1. 參加中央主管機關認可之專業訓練機構所舉辦之各該項業務相關專業訓練並取得結業證書或執照。或
2. 中央主管機關認可之專業訓練機構舉辦之各該項業務相關專業測驗並持有合格證書。

但偏遠地區人力不足，經全國農業金庫輔導，且不影響客戶權益者，不在此限。

因此，信用部如果符合下列要件，得申請以風險性低之業務為原則：

◆ 積極要件

1. 累計積分達六分以上
2. 其內部控制良好
3. 具備金融專業程度

◆ 消極要件即需無下列情事者（農會漁會信用部經營業務項目及範圍調整辦法第七條得不核准申請）：

1. 上一年度發生違反金融法規受處分之情事。
2. 信用部因內部管理不善、內部控制欠佳或稽核人員對內部稽核制度未落實、查核結果有隱匿未予揭露，而肇致重大弊端。

### 第三款 放寬業務之最低監理標準之探討

#### 一、目前之放寬業務監理標準

從上述農業金融法修正草案之明文要求需考量之財務指標包含資本適足率、呆帳覆蓋率以及逾放比率；而既有之業務調整辦法係作為信用部申請調整新增業務項目之主要依據，因此可以歸納出放寬投資有價證券，依據現行法定之最高財務與業務衡量標準為：

(一) 風險性低業務為原則

(二) 財務指標

1. 資本適足率：至少 8%
2. 淨值對放款比：至少 8%
3. 呆帳覆蓋率：至少 20%
4. 逾放比率：10% 以下
5. 資本獲利率：至少 4%
6. 員工平均獲利率：40 萬以上

(三) 非財務指標

1. 具備金融專業程度
2. 內部控制制度良好

以上標準，相對於放寬有價證券投資業務而言，除未能反映因應風險而增加資本提計要求之外，依據本文第四至五章之分析，顯然相對地

過於寬鬆而不足以因應可能新增之各項風險與所需之監理要求。

## 二、經營健全之參考基準

依據農金局委託研究成果顯示<sup>158</sup>，信用部之「經營健全」指標標準：「資本適足率」以 8%~10% 以上、「逾放比率」為 3%~5% 以下、「呆帳覆蓋率」為 40%~80% 以上、「淨值報酬率」為 5%~7% 以上。同時建議應納入金融檢查缺失暨改善情形、法令遵循、人才培訓、內部控制、作業規章完備、資訊安全控管、風險管理機制、會計帳務揭露、舞弊、經營者能力等等非財務性指標以增加正確合理衡量等，為此，研究亦綜合考量提出因應城鄉差距等差異性而為制度性之分級標準之管理指標，以作為開放申請新種業務時之監理依據。

現行農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法第七條規定，其資本適足率在百分之六以上，未達百分之八者，主管機關得命其提報增加淨值、減少風險性資產總額之限期改善計畫。信用部資本適足率未達百分之六者，主管機關除依前項處分外，並得視情節輕重為下列之處理：1. 限制給付理事、監事酬勞金、出席費。2. 報請中央主管機關限制或停止增加風險性資產總額之業務。3. 報請中央主管機關限制申設信用部分部。

參照本文第二章分析，日本農協制度，係主要以資本適足性分類之具體有效分級監理措施及相關立即糾正措施。惟現行之農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法第七條有關低於法定資本足率之處置，尚並未完整及落實農業金融法立即監理措施及分級監理之需要，因此學者對此亦著有相當深入之分析與具體建議，可供參考<sup>159</sup>。

<sup>158</sup> 參見梁連文教授「研議差異化管理措施，放寬信用部業務項目及範圍」第 91 頁

<sup>159</sup> 參見梁連文、李桐豪、張修齊、李智仁等「農漁會信用部實施立即糾正措施之探討」，存款保險資訊季刊第 21 卷第 2 期第 93 頁以下。

惟前述按不同性質之信用部之經營健全標準之研究成果，及落實農業金融法按資本適足率具體分級監理及相關立即糾正措施，未採納並修正業務調整辦法或修正農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法作為監理依據之前提下，尚未有更完備之衡量健全經營以及更完整按資本適足率分級監理及更完整糾正措施之分級管理依據；並且現行法令並無針對不同性質（例如城鄉差異）或經營狀況之信用部分級或差異化之定義，事實上擬將之予以定義（例如城鄉差異或業務性質）亦恐有現實之困難。遑論如擬據此定義作為分級管理信用部開放業務之依據。

因此，目前本研究案目前也只能從個別財務指標及非財務性指標分析，作為放寬本項業務分級管理之可能建議依據，並建議將來修正農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法第七條規定時，納入按資本適足率具體分級監理及相關立即糾正措施之規範內。

### 三、監理規定之重新建構

依據農業金融法第三十一條新增第四項修正草案：「信用部經營第一項第四款投資有價證券業務，中央主管機關得依信用部資本適足率、逾期放款比率及呆帳覆蓋率等，訂定其應具備之資格條件、有價證券種類、信用評等基準及限額；其辦法，由中央主管機關定之。」可知，因應放寬投資有價證券業務，擬委由監理機構擬定相關投資有價證券業務之管理辦法。惟查：

（一）農業金融法修正立法通過之後，有價證券將成為法定業務項目之一。將來擬訂之有價證券管理辦法，雖可明訂管理有價證券業務之資格與條件依據，但從考量監理標準一致性立場而言，現行之業務調整辦法仍將是申請是項業務主要依據之一；而適用業務調整辦法與將來擬訂之有價證券管理辦法，二者間應如何調和而適



用？將不免衍生疑義。

(二) 其次，現行農業金融法第二十八條規定信用部各項風險控制比率等管理事項之辦法，由中央主管機關定之。依此訂定「農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法」已針對現行之信用部持有有價證券之種類、限額及信用評等予以規範，詳如本文第三章分析。因此，依據農業金融法第三十一條新增第四項授權訂定之監理規定，於放寬之項目應如何與農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法既有之規定合併適用之？是否應配合修正刪除「農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法」相關規定，並將投資有價證券之相關規定整合於農業金融法第三十一條新增第四項授權訂定之規定？否則二者間如何適用？然而，非所有信用部均符合申請從事投資有價證券業務之條件；甚至也不擬申請從事是項業務者。因此如逕刪除之則如何規範未申請獲准得經營投資有價證券業務之信用部持有有價證券之種類、限額及信用評等予以規範？

參酌本次農業金融法第二十八條修正草案已擬修正為：「信用部與其分部之設立許可、廢止許可、停辦、復業與整頓、設備與人員設置等事項之辦法及信用部對各類授信對象放款之限制與期限及存放比率等各項風險控制比率之辦法，由中央主管機關定之。」，修正理由謂期能符合明確法規授權原則而修正文字。

惟查，現行依據農業金融法第二十八條授權訂定之「農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法」，將來依據修法之結果，似應配合修正為僅適用於「信用部對各類授信對象放款之限制與期限及存放比率等各項風險控制比率」，而尚不及於現行之有價證券之風險控制比率等事項。為此，農業金融法立法通過後，除應依法律授權擬訂投資有價證券管理辦法外，並應同時配合修正農會漁會信用部各項風險控制比率

管理辦法。設如此，則如何規範未申請獲准得經營投資有價證券業務之信用部持有價證券之種類、限額及信用評等予以規範？因此前述農業金融法第二十八條修正案恐需將此待列入考量。

因此從考量監理標準一致性立場，本研究將假設農業金融法修正通過後，現行業務調整辦法尚未修正，以及必須將既有之農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法有關有價證券之風險控制比率等事項，納入農業金融法第三十一條新增第四項修正有關授權擬訂投資有價證券規定之前提下，針對信用部申請從事有價證券可能採納之分級管理制度及財務暨非財務性指標，嘗試與現行業務調整辦法間取得平衡，並避免適法性牴觸疑義而提出可能建議。將來農業金融局應再整體考量後適度修正業務調整辦法、農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法以及相關之法令。

#### **第四項 總量風險管理下之投資風險監理機制**

##### **第一款 農漁會信用部資產與風險之關係**

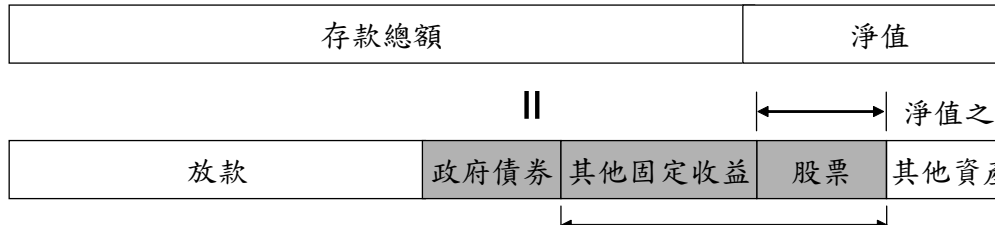
會計上資產等於負債加業主權益。對於存款機構而言，負債主要為存戶之存款，對信用部而言，業主權益即為其淨值，亦即自有資本。其關係可以公式簡要表示如下：

$$\begin{aligned}\text{資產} &= \text{負債} + \text{業主權益} \\ &= \text{存款} + \text{淨值}\end{aligned}$$

若考量信用部資產形式，可以分為放款、有價證券(包含流動準備之政府債券、其他固定收益證券、股票)以及其他形式之資產。其關係可以寫成

$$\text{放款} + (\text{政府債券} + \text{其他固定收益證券} + \text{股票}) + \text{其他資產} = \text{存款} + \text{淨值}$$

圖 6-3 信用部資產形式之關係



信用部對於存款形式的負債，負有按時給付利息以及到期支付本金之責任，同時滿足存戶預期或非預期提領之需求，因此其曝險應限制在能兼具流動性及保本之金融工具及有價證券。

目前現行之「商業銀行投資有價證券之種類及限額規定」及「信用合作社投資有價證券辦法」，對於有價證券之總額，皆以存款總餘額之若干比例限制其上限<sup>160</sup>（參考第三章表 3-7）。但對於股票基金等權益型商品則以核算基數（或淨值）限制其額度上限（參考第三章表 3-7）。此規定即為避免將存款形式之負債暴露於股票基金等無法保本的市場風險中。

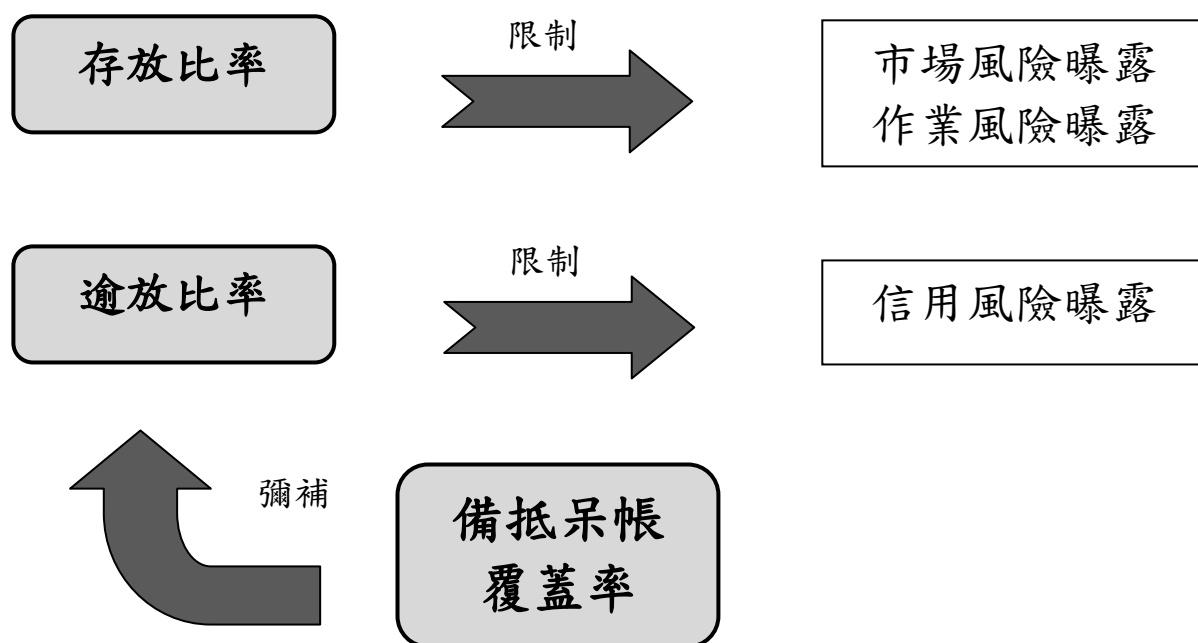
## 第二款 放寬信用部投資有價證券原則

在第五章之分析中可知，信用部的曝險可以分為 1. 授信的信用風險 2. 有價證券的信用風險 3. 有價證券的市場風險 4. 作業風險。因此，若要有效率地管理放寬信用部投資有價證券之總量風險，綜合第五章分析討論，從財務面至少可以考慮以下幾點原則（圖 6-4）：

<sup>160</sup> 對於法定流動準備之有價證券，雖然央行規定下限為百分之七（台央業字第 0788 號函），但對於上限則無明文規定（參考第三章表 3-6），同時目前所有金融機構亦處於超額流動準備之狀態。

1. 由存放比率門檻篩選具良好經營能力及管理能力的信用部；但應同時考量接近法定存放比時其流動性不足者，亦應限制其從事本項業務。
2. 以逾放比之門檻並參酌備抵呆帳覆蓋率為篩選資格，控制個別信用部之授信之信用曝險；
3. 以資本適足率做為其投資有價證券限額之參考，以控制其市場風險曝險以及滿足金融機構監理之標準。

圖 6-4 對存放比率等財務指標訂定限制規範架構示意圖



至於非財務指標面，則應考量風險管理能力、經營者能力、專業金融人才、法令遵循及內稽內控之良窳，將於本章後述之。

以下係歸納整理關於開放新種業務申請之(一)業務調整辦法之監理標準或(二)農金局委託差異化管理之經營健全指標之研究建議<sup>161</sup>，可先供參考：

表 6-4 歸納財務指標及非財務指標建議

<sup>161</sup> 參見梁連文教授「研議差異化管理措施，放寬信用部業務項目及範圍」

財務指標	依據	內容
資本適足率※	業務調整辦法 差異化研究建議 (本研究問卷結果)	8% 8-10% (8-10%)
淨值對放款比	業務調整辦法	8%
呆帳覆蓋率※	業務調整辦法 差異化研究建議 (本研究問卷結果)	20%上 40-80% (50%以下)
逾放比率※	業務調整辦法 差異化研究建議 (本研究問卷結果)	10%下 3-5% (3-5%)
資本獲利率	業務調整辦法	4%
淨值報酬率	差異化研究建議	5-7%
員工平均獲利率	業務調整辦法	40 萬
存放比率	(本研究問卷結果)	(31-50%)
<b>非財務指標</b>		
金融專業程度	業務調整辦法	具備
人才培訓	差異化研究建議	具備
內部控制	業務調整辦法	良好
風險管理機制	差異化研究建議	具備
法令遵循	差異化研究建議	具備
作業規章完備	差異化研究建議	具備
經營者能力	差異化研究建議	具備

後述本文將依據依據建議放寬原則，分析各項財務及非財務指標，以為放寬從事有價證券業務之參考資格與條件。

### 第三款 資本適足率之最低要求

資本適足率是放寬投資有價證券會直接影響之財務指標。依據現行信用部之淨值占風險性資產比重之計算公式中，信用部若逕增加股票等權益證券之投資比重，信用部的資本適足率可能則會因為風險性資產的增加而使其下降。

雖然在第五章表 5-7 及表 5-8 之分析中，若放寬投資有價證券商品之市場價

格未有劇烈變動導致淨值未損失加大時，增加風險性之資產尚不會逕使資本適足率降幅劇烈，進而更衍生需啟動監理糾正機制之問題。然而特殊但很有可能發生非預期性之市場風險與信用風險，例如 2000 年網路泡沫及 2008 年之金融海嘯等，仍無法避免之。從第五章表 5-7 及表 5-8 情境分析結果可知，如果投資之有價證券下跌造成淨值損失達一定程度時，將嚴重使適本適足率下降，亦造成金融監理上處理之難題。何況，目前信用部仍使用 1988 年第一版巴塞爾資本協定之適足率計算方式，尚無需提列市場風險計提及作業風險計提，對於持有之資產之信用評等也無法有效地區分，例如授信之品質、金融債券或公司債券之信用評等均無法反映在風險性資產之變化。因此會低估信用部實際營運所可能承受之風險，甚至可能產生資本套利現象之風險，例如在景氣繁榮時，傾向會購買殖利率較高，但信評相對差之資產即是。

巴塞爾資本協定及國內金融機構相關皆明訂 8% 為資本適足率之最低要求。為防範上述之監理之風險，可以要求投資有價證券之信用部之資本適足率在表 5-7 及表 5-8 之情況下，都能使適足率高於 8% 之下限。根據本文之資本適足率之情境分析，信用部之適足率需至少大於 10% 才能合於此一條件。未來信用部若適用新巴塞爾協定之市場風險提計，亦可仿效日本 JAバンク以資本適足率做為分級之考量，亦即在不同的資本適足率水準可投資不同限額的有價證券，以滿足在監理及風控條件下，給予業者最大的彈性。

由第五章之分析可知，若考慮開放信用部核算基數 25% 資金投資於股票市場，在最壞情況下淨值恐下跌 15%，並造成 29 家農會信用部資本適足率不足法定之 8%。原則上，未投資有價證券前之資本適足率越高者，在遭受損失衝擊後，其資本適足率越不至於不足法定標準；故本研究初步考量尋找一個適合的資本適足率水準，以投資股票為例，在過去最壞情形下可能達到淨值損失 15% 之條件試算，資本適足率需仍大於 8%，並以此推算投資前

之資本適足率水準作為初步之最低要求。以數學方式表示，即為求

$$\text{資本適足率最低要求} = \inf \{ \text{資本適足率} | \text{資本適足率}_{\text{衝擊後}} \geq 8\% \}。 \quad (7-1)$$

由第五章分析結果，資本適足率不足 8% 之信用部中，最接近 8% 者為 7.99%（彰化縣線西鄉），其原始資本適足率則為 9.49%，其水準接近 10%<sup>162</sup>。若以較保守之原則觀之，由第五章第二節分析可知，農漁會信用部現行之資本適足率計算方式已有高估之疑慮<sup>163</sup>，故 10% 可考慮訂定為投資股票之資本適足率之最低要求財務標準。

另外，由代數運算亦可獲得相近之值。若某信用部之原始資本適足率為 B，且該信用部投資股票遭受損失衝擊後之資本適足率恰好為 8%，則 B 即可考慮作為資本適足率之最低要求。由上述假設，依(5-1)式，可得

$$B = \frac{\text{合格淨值}}{\text{風險性資產總額}}， \quad (7-2)$$

故

$$\text{風險性資產總額} = \frac{\text{合格淨值}}{B}。 \quad (7-3)$$

假使放寬至約當淨值金額 25% 均投資於國內上市股票，則(5-6)式中之股票投資金額等於 25% × 合格淨值；若一年後淨值損失達 15%，且該信用部資本適足率恰好降至 8%，依(5-7)式，代入得

$$8\% \approx \frac{(1-15\%) \times \text{合格淨值}}{\frac{\text{合格淨值}}{B} + 100\% \times (1-15\%) \times 25\% \times \text{合格淨值}}， \quad (7-4)$$

化簡可得  $B \approx 9.6\%$ ，亦接近 10%。

以上是以投資於國內股票之大盤市場，放寬投資至股票市場部位高達核算

<sup>162</sup> 注意到，原始資本適足率為 10% 者，其受衝擊後之資本適足率必高於 8%。

<sup>163</sup> 例如股票在 Basel II 架構下，風險提計實際上提計了兩次；關於信用部淨值占風險性資產比率相關修正建議可參照後文，表 6-18 與表 6-19。

基數 25%，以及淨值損失高達淨值 15%（例如 2008 年投資於金融市場，最大下跌率達 61%。）等極端條件下為例所作之分析。前述情境分析係已過去歷史經驗之情境而為探求，過去之情境條件與未來實際發生情況未必相同。

惟事實上，如果投資於國內證券投資信託基金，或權值股等，相對地其波動度不如整體之國內過去股票大盤市場或特定產業股票市場為大（參見第五章分析），因此承受之風險相對地較低。

其次，如果放寬投資股票之限額，限縮至淨值（或核算基數）5%以下（例如信用合作社投資國內股票之核算基數 3%為限），因此投資於國內股票，即使造成全部之投資損失，造成淨值之損失最大可能性仍應為 5%以下。相對於前述極端條件下之資本適足性之衝擊，其影響相對小很多。此可從第五章表 5-7 及表 5-8 可知，放寬投資股票之限額，限縮至淨值（或核算基數）5%者，以 2008 年投資於金融市場，最大下跌率達 61%為例，淨值損失為 3.1%。

即使淨值 5%全部損失，依據分析結果即表 5-7／表 5-8 情境分析之結果，農會信用部資本適足率維持 8%以上者仍有 230 家（未投資者資本適足率維持百分之 8 以上 234 家）；漁會信用部 16 家（未投資者資本適足率 8%以上有 17 家）。因此，信用部如擬投資於國內股票之監理門檻，資本適足率需達 10%以上且投資總額應限於淨值（或核算基數）5%以下者，僅依據情境分析結果，應是相對較保守審慎之監理標準。

參酌信用合作社為例，其擬投資國內股票者亦需資本適足率達 10%以上。

再參照上述委外研究顯示，信用部經營健全指標，有關資本適足率之至少為 8%-10%以上，以及針對本研究之問卷調查初步結果亦認為是項業務之資



本適足率至少為 8%-10% 以上。故如果以資本適足率達 10% 以上，作為經營健全之信用部申請從事有價證券業務並得以投資於國內股票之基本資格條件，應尚為適宜。

雖然如此，需注意現行許多農漁會信用部仍是高逾放比及高資本適足率並存之特殊且矛盾之現象，且可能係因未積極打銷呆帳所致，致據以作為情境分析對象之部份信用部，其資本適足率實質上已被高估之可能性。因此以現行之條件下，如擬放寬從事股票之投資業務，不宜再降低資本適足率於 10% 以下之監理標準，並更需再輔以其他如逾放比或呆帳覆蓋率等財務指標，共同作為監理手段。

惟如不擬從事股票投資業務。例如，僅投資於國內證券投資信託基金者，因其承受之風險相對地較低者，因此參酌現行信用合作社投資國內證券投資信託基金尚未以資本適足率為其監理門檻，應可考慮適度放寬監理門檻標準。再依據農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法第七條信用部資本適足率低於 8% 者即應予以處置可知，至少仍應為法定資本適足率 8% 以上，自屬當然。並且，投資有價證券後如低於前述資本適足率者，應立即停止該類之投資行為。然而，從依據第四章圖 4-8 及 4-9 之統計結果可知，西元 2000 年至 2009 年共同基金市場整體平均仍有可能達負 20% 以上之報酬率及 10% 以上至接近 30% 之波動度。而基金主要係以現貨之有價證券為標的進行投資，以放寬核算基數 25% 金額投資基金為例，其淨值之損失亦可能達 5%（負報酬率 20%）。因此，參照前述上市股票情境分析表 5-7/5-8 可知，如果淨值損失控制在核算基數 5%，即使平均大盤下跌率已達 60%，仍有達 220 家信用部資本適足率符合 8% 要求。因此如果放寬核算基數 25% 金額投資基金者，則建議應再提高其最低之資本適足率要求為 10%。

#### 第四款 其他財務資格條件分析

從下述表 6-5 比較分析銀行、信用合作社及信用部之平均經營本業能力、信用風險（即逾放比）及抵減信用風險的能力（即備抵呆帳覆蓋率）可知，信用部平均逾放比 6.57%，顯然遠高於銀行平均 1.63%，及信用合作社平均 1.22%；而信用部平均備抵呆帳覆蓋率，低於銀行平均 68.52%，及信用合作社平均 122.14%。現行信用部平均面臨之信用風險，相對於銀行與信用合作社而言，相對較大；其風險抵減能力，卻相對於銀行與信用合作社平均值而言係較弱。

因此，暫不論現行衡量信用部財務體質及風險承受能力之資本適足率計算方式是否有調整必要，或者信用部未落實轉銷呆帳或覈實反映資產評估分類情事等隱藏於指標背後之事實顯示，信用部仍有相當大可改善之空間。從盡量控制風險總量之管制觀點，是否放寬信用部承受投資有價證券投資風險同時，除以其資本適足率是否符合最低標準外，更宜從該信用部是否已具備健全之風險承受能力一併考量，並以之作為放寬從事有價證券業務之條件。

表 6-5 銀行、信用合作社及信用部平均存放比及信用風險指標

	存放比	逾放比	備抵呆帳覆蓋率
銀行	76%	1.63%	68.52%
信用合作社	62%	1.22%	122.14%
農漁會信用部	52%	6.57%	54.46%

（2009年4月，分析資料來源：農業金融局、金管會公開資料）

#### 一、提足備抵呆帳及轉銷呆帳

參考信用合作社投資有價證券管理辦法第四條及第五條規定，信用合作社投資有價證券需符合(1)依最近一次檢查報告所列資產可能遭受損失提足評價準備；(2)逾清償期二年以上之逾期放款及催收款，經扣除估計可收回部分，均已轉銷呆帳等基本之財務條件。按，「信用合作社資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第3條及第5條規定，信用合作社對資產負債表表內及表外授信資，除將屬正常之

授信資產列為第一類外，其餘不良之授信資產，應按債權之擔保情形及逾期時間之長短予以評估，分別列為第二類應予注意者，第三類可望收回者，第四類收回困難者，第五類收回無望者。並且需以第二類授信資產債權餘額之百分之二、第三類授信資產債權餘額之百分之十、第四類授信資產債權餘額之百分之五十及第五類授信資產債權餘額全部之和為最低標準，提足備抵呆帳及保證責任準備。

依據「農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第3條及第4條規定，信用部對授信資產應按授信戶信用，依債權之擔保情形、逾期時間之長短及可能收回程度，分為四類：第一類：正常授信。第二類：可望全數收回之逾期放款。第三類：收回有困難之逾期放款。第四類：收回無望之逾期放款。並且信用部僅以第三類授信資產餘額之百分之五十與第四類授信資產餘額全部之和，作為最低標準提足備抵呆帳。前述提列呆帳準備之標準，信用部顯然相較於信用合作社為寬鬆。惟參酌前述之分析，仍然有信用部未積極打銷呆帳而造成高資本適足率暨同時高逾放比之現象，甚至將逾期放款資產誤列為正常授信資產之情事<sup>164</sup>。就此首應正視並落實信用部資產評估損失準備提列及呆帳轉銷，以反映真實財務體質方是。

綜合上述，基於考量信用部風險承受能力有限，及法令遵循之落實，以及擬投資於有價證券業務者，應以財務體質健全者為基本條件等觀

<sup>164</sup> 行政院農業委員會函 98 年 6 月 11 日農授金字第 0985080303 號函（行政院農業委員會：98 年 10 月 21 日農授金字第 0985080568 號函停止適用）

主旨：有關「農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第 3 條第 1 項第 2 款至第 4 款所稱「逾期放款」之範圍，請依說明辦理，請查照。

說明：

- 一、旨揭辦法第 3 條第 1 項第 2 款至第 4 款規定之「逾期放款」之範圍應依同辦法第 6 條規定辦理。
- 二、部分農（漁）會信用部將上開規定之「逾期放款」誤解為旨揭辦法第 7 條規定之「逾期放款列報範圍」，造成農（漁）會信用部依據旨揭辦法第 18 條第 2 項規定所申報「農（漁）會信用部授信資產、非授信資產及承受擔保品評估明細表」有漏列以下 4 種情形或將其誤列為第 1 類（正常）授信資產：（一）積欠本金逾清償期未達 3 個月者。（二）本金未到期而利息延滯未達 6 個月者。（三）中長期分期償還放款未按期攤還未達 6 個月者。（四）符合法定條件之協議分期償還放款。
- 三、請各農（漁）會信用部遵照旨揭辦法規定辦理授信資產分類，俾使申報資料趨於一致。

之，再參酌信用合作社投資有價證券管理辦法規定，信用部擬從事投資有價證券業務，宜至少依「農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第4條規定提足備抵呆帳，並且依據同辦法11條第4款逾清償期二年以上之逾期放款及催收款，經扣除估計可收回部分，應轉銷呆帳之規定辦理呆帳轉銷，始能申請辦理是項業務。

## 二、存放款比率

存放比率大小除涉及本業經營概況及流動性問題外，存放比率下大小也與市場景氣有關，從政府出版品（央行統計）顯示：97年底／96年底，平均農會信用部存放比約為41%及43%左右。

以98年4月資料分析顯示，農漁會信用部平均存放比為52.4%，並且如果在同期資料以下列之分類，其分析結果（如圖6-3）：

逾放比5%以下；BIS 8%以上之信用部，平均存放比為56.3%；平均逾放比率為2.18%。

逾放比5%以上；BIS 8%以上之信用部，平均存放比為47.6%；平均逾放比率為11.7%；

逾放比5%以上；BIS 8%以下之信用部，平均存放比為47.59%；平均逾放比率為18.7%；

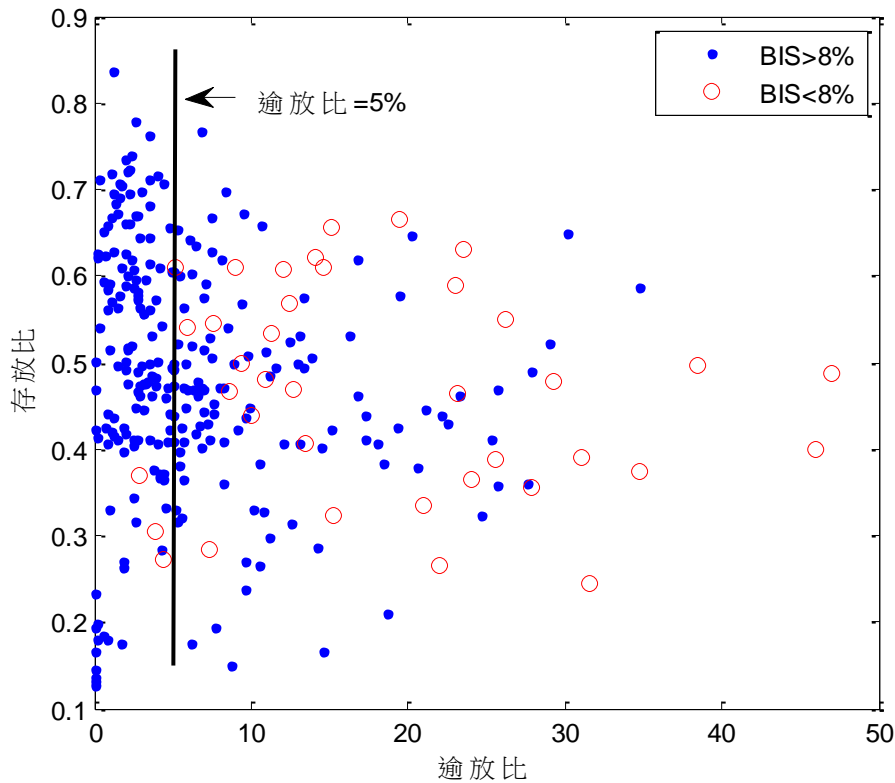
再者：

存放比率50%以上的信用部，其平均逾放比率為5.1%；

存放比率50%以上且BIS 8%以上的信用部，其平均逾放比率為4.6%；

存放比率50%以下的信用部其平均逾放比率為9.13%。

圖 6-5 存放比、逾放比與 BIS 之關係



雖然從放寬有價證券投資業務之風險承受能力觀點，存放比率大小與投資有價證券後所能承受之投資風險大小無直接關聯。但從上述的分析，存放比率相對地顯示信用部本業經營之落實，甚至其授信品質之控管。有部分信用部，雖然高資本適足率、低逾放比及高備抵呆帳覆蓋率等財務指標雖佳，但實際上存放卻非常地低，甚至淨值也非常小。因此政策上宜從存放比率做為考量放寬有價證券投資之第一道關卡。惟同時考量存放比過高可能之流動性風險，逾法定流動比率時自應限制其投資有價證券，自不待言。

### 三、逾放比和備抵呆帳覆蓋率

日本農協或我國商業銀行、農業金庫等金融機構(準用銀行法44條)，關

於有價證券之投資限制，主要以資本適足率之分級管理作為包含投資有價證券業務之監理手段，並非以個別之存放比、逾放比或呆帳覆蓋率之財務指標作為准許從事有價證券投資業務之資格條件，已如前述。但因信用部現實情況，既有之資本適足率計算方式及以資本適足率作為分級管理為手段之機制亦未完全落實並建立。

逾期放款比率反映授信的品質，亦即放款資產之信用風險。而放款乃農會信用部之本業。在第五章分析中，放寬有價證券之投資意即增加信用部於信用風險及市場風險之曝險，因此在總量風險管控之原則之下，應考量信用部之逾期放款比率（即授信之風險）是否在可容許的水準之下，方才允許放寬得以從事投資有價證券投資業務。因此以逾放比和備抵呆帳覆蓋率為輔助手段，作為考量信用部已面臨之授信信用風險是否過大及是否已具備適當風險承受能力，來考量是否合宜再准許其從事有價證券投資而承受該風險，實有其必要性。

同時，根據BIS與逾放比的關係(圖5-1)也可以觀察到逾放比低者，BIS較高。因此，具有較低的放款違約風險的信用部也有較高的承受市場風險的能力。再且由於逾放比和備抵呆帳覆蓋率兩者具信用風險抵減之效果，因此兩者可以一併考量。從本文第三章(表3-10)可知，目前信用合作社投資有價證券之辦法即根據此一原則，以逾放比和備抵呆帳覆蓋率大小，分別作為分級放寬從事國內基金或上市股票投資限額之標準。然而：

1. 信用合作社整體財務體質從第三章介紹可知，較信用部佳且體質較均衡，不若信用部之參差不一。
2. 以信用合作社為例，擬投資股票者，除資本適足率達 10% 以上外，並無最低呆帳覆蓋率要求之限制（但以呆帳覆蓋率 40%，作為投

資股票限額之標準)。但需注意者是，信用合作社之資本適足率計算，依據「信用合作社自有資本與風險性資產計算方法說明」不同於信用部之資本適足率計算方式，並已提列市場風險資本提計，相較能反映真實情況。因此不宜逕以資本適足率 10% 比照而逕開放可從事股票投資，應要求信用部呆帳覆蓋率達一定程度，始允許可以從事股票投資業務。再根據前述學者研究結果，40%-80% 呆帳覆蓋率是衡量信用部健全經營之標準之一，可供參考。

3. 再者，投資共同基金時，信用合作社以上一月之逾放比百分之十以下為限制條件。但參照信用合作社平均逾放比而言，10% 似乎已太寬鬆。並且因為信用部與信用合作社體質不同，且信用部亦有未真實反映資產評價分類之結果，因此逕以提高到逾放比百分之十為限制標準而言，對於信用部亦非適宜，何況前述表 6-5 可知，信用部平均逾放比僅 6.2%。再根據前述學者研究結果，3%-5% 逾放比是衡量信用部健全經營之標準之一，亦可供參考。

#### 四、分析信用部各項財務指標之分布

- (一) 從下列表 6-6 分析可知，存放比高於 50%、60%、70% 之信用部，其淨值總合占全體信用部淨值<sup>165</sup>之 58.8%、35.8%、8.5%。

表 6-6 信用部存放比分布

	存放比高於 50%	存放比高於 60%	存放比高於 70%
農會信用部淨值比例及家數	57.8%(110)	35.2%(61)	8.3%(13)
漁會信用部淨值比例及家數	1.0%(12)	0.6%(6)	0.2%(2)
合計	58.8%(122)	35.8%(67)	8.5%(15)

(農漁會信用部總數為 289，資料來源為農金局公開資訊 2009 年 4 月之統計資料)

<sup>165</sup> 2009 年 4 月之統計，信用部之淨值總合為 92,784,776,000 元

(二) 其次，從下列表 6-7 可知，逾放比高於 6%、5%、4%、3%、2%之信用部，其淨值總合占全體信用部淨值之 72.5%、64.3%、59.0%、48.7%、24.8%。由於國際間對金融機構合適之逾放比並無統一標準，但若考量世界各國<sup>166</sup>之銀行表現，則不宜將逾放比最低標準訂得太低，甚至低於合理水準。

表 6-7 信用部逾放比分布

	逾放比低於 6%	逾放比低於 5%	逾放比低於 4%	逾放比低於 3%	逾放比低於 2%
農會信用部淨 值比例及家數	71.5%(150)	63.3%(129)	58.1%(111)	47.9%(86)	24.1%(50)
漁會信用部淨 值比例及家數	1.0%(15)	0.9%(12)	0.9%(11)	0.9%(10)	0.7%(6)
合計	72.5%(165)	64.3%(141)	59.0%(122)	48.7%(96)	24.8%(56)

(分析依據來源為農金局 2009 年 4 月之統計資料)

(三) 備抵呆帳覆蓋率做為抵減逾放產生之信用風險，則可作為考量逾放比已較高時之例外條件。但由於不低於 40%之備抵呆帳覆蓋率已涵蓋淨值達全體 79.1%之信用部，因此備抵呆帳覆蓋率之下限應再提高以符合比例原則。

表 6-8 信用部備抵呆帳覆蓋率分布

	備抵呆帳覆 蓋率>40%	備抵呆帳覆 蓋率>60%	備抵呆帳覆 蓋率>80%	備抵呆帳覆 蓋率>100%
農會信用部 淨值比例(家數)	77.8%(180)	70.3%(152)	66.0%(140)	54.9%(125)
漁會信用部 淨值比例(家數)	1.3%(18)	1.1%(14)	0.9%(11)	0.9%(10)
合計	79.1%(198)	71.4%(166)	66.9%(151)	55.8%(135)

(分析依據來源為農金局 2009 年 4 月之統計資料)

<sup>166</sup> 根據國際貨幣基金會全球金融穩定報告(Global Financial Stability Report 2009)，美國平均銀行逾放比為 3%，日本 2.4%，歐洲 2.9%，亞洲最高為孟加拉 11.2%，其次為泰國 5.7%，馬來西亞 4.8%，菲律賓 4.5%



(四) 下列表 6-9 則為綜合考量存放比與逾放比兩財務指標之信用部淨值之總合比例。若以逾放比 5%<sup>167</sup> 及存放比 50% 為標準，則有全體淨值 45.7% 之信用部符合標準。若再參酌以放寬淨值之若干比例以為投資有價證券之限額，則可得出後述不同條件下，經核准投資有價證券之信用部其合計淨值占全體信用部淨值之比例與信用部家數，可供監理主管機關參考。

表 6-9 差異存放比與逾放比條件下信用部淨值比例與家數

	存放比高於 50%	存放比高於 60%	存放比高於 70%
逾放比低於 6%	49.5%(79)	31.9%(47)	8.4%(14)
逾放比低於 5%	45.7%(72)	29.2%(43)	8.4%(14)
逾放比低於 4%	43.8%(66)	27.5%(38)	7.9%(12)
逾放比低於 3%	37.4%(53)	22.7%(32)	7.1%(10)
逾放比低於 2%	19.2%(27)	12.1%(17)	4.6%(5)

(分析依據來源為農金局 2009 年 4 月之統計資料)

#### (五) 折衷 benchmark 為基準之分析

因為放寬投資有價證券為將現金資產轉換為有價證券，並不直接影響存放比、逾放比、備抵呆帳覆蓋率等指標之結果。然而此三項指標代表信用部經營本業放款能力以及授信之信用風險高低。對於經營能力好以及承受之授信信用風險低者，似得考量放寬可從事投資有價證券業務，以符合限制風險總量管理及落實本業經營之目的。

如果再從表 6-5 之指標進而分析，以信用部之平均存放比，暨銀行、信用合作社與信用部之各項平均逾放比及平均呆帳覆蓋率，作為統計分布之基準，全體信用部各項指標分布結果詳如表 6-10、表 6-11、表 6-12 (資料來源為 98 年 4 月農金局公開資訊進

<sup>167</sup> 銀行逾放比最大者為慶豐銀行 37.73%，其次為板信銀行 4.75%，信用合作社逾放比最大者為彰化一信 4.84%，其次為鹿港信合社 4.04%(2009 年 4 月資料)

行分析)。

表 6-10 折衷條件之信用部存放比分布 (農漁會信用部總數為 299 家)

	存放比 > 52%	存放比 > 62%	存放比 > 76%
農會信用部	99	46	4
漁會信用部	11	5	0
合計	110	51	4

表 6-11 折衷條件之信用部逾放比分布 (家)

	逾放比 < 6.57%	逾放比 < 1.63%	逾放比 < 1.22%
農會信用部	158	44	33
漁會信用部	15	4	4
合計	173	48	37

表 6-12 折衷條件之信用部備抵呆帳覆蓋率分布 (家)

	覆蓋率 > 54.46%	覆蓋率 > 68.52%	覆蓋率 > 122.14%
農會信用部	159	146	112
漁會信用部	14	13	10
合計	173	159	122

因為銀行之平均逾放比及呆帳覆蓋率，從表 6-5 可知係介於信用部及信用合作社之間，並非最高或最低。因此如進而再以信用部之平均存放比以及衡量銀行平均信用風險承受能力之逾放比及呆帳覆蓋率作為 benchmark，以資區分信用部之平均存放比、逾放及呆帳覆蓋率等風險承受能力之折衷條件，可得出如表 6-13 之結果。

表 6-13 折衷條件下之淨值與家數分布

	存放比 > 52% 且 呆帳覆蓋率 > 68.52% 或逾放比低於 1.66%
農會信用部	59(家)
漁會信用部	6(家)
合計家數	65(家)
淨值總額	39,659,823(NT/仟元)
占全體信用部之淨值	42.74%

綜合上面三項指標之分布表之折衷情況（表 6-13），在逾放比低於 1.66% 或覆蓋率大於 68.52%，而且同時存放比需高於 52% 之農漁會信用部者，合於此條件的家數有 65 家（占總信用部數目之 21%），其淨值之總合 397 億元（占全體信用部淨值 42.7%）。假設在此條件及標準下，亦可以達到僅監理少數的信用部之可能最大淨值，而且這些信用部所承受之信用風險能力也等於或大於折衷基準之條件。

#### （六）小結

以上本款以之不同基準及角度分析得知，如以現行業務調整辦法最高之財務計分指標或信用合作社投資有價證券辦法之財務指標限制標準，或有不足，或有過於寬鬆而不宜逕適用於信用部。因此監理機關亦可參考或根據以上分析結果，或者分析方法及原則，並參酌其他之主客觀條件，例如現實狀況及監理之經驗，適當訂定有關之存放比、逾放比或覆蓋率之監理門檻標準。

### 第五款 非財務資格條件分析

依據農金局委託研究差異化管理之具體建議，信用部之「經營健全」之非財務指標建議「金融檢查缺失暨改善情形」、「法令遵循」、「人才培訓」、「內部控制」、「作業規章完備」、「資訊安全控管」、「風險管理機制」、「會計帳務處理有無虛報或不實揭露」、「舞弊案件」及「經營者能力」等項目，並得作為信用部提出申請調整業務項目及範圍依據<sup>168</sup>。

#### 一、消極資格事項

現行農會漁會信用部經營業務項目及範圍調整辦法第七條得不核准申請事由僅限於 1. 上一年度發生違反金融法規受處分之情事。2. 信用部

---

<sup>168</sup> 參見梁連文教授「研議差異化管理措施，放寬信用部業務項目及範圍」第 70 頁

因內部管理不善、內部控制欠佳或稽核人員對內部稽核制度未落實、查核結果有隱匿未予揭露，而肇致重大弊端等。對照因應放寬投資有價證券業務而言，前述門檻顯然過於寬鬆。再參酌農會漁會信用部業務管理辦法第六條第二項，農會、漁會有下列情形之一者，其申請增設信用部分部應不予許可或酌減家數：

- (一) 最近一年違反金融法規受處分。
- (二) 理事、監事、總幹事、信用部或分部主任因業務上故意犯罪，於最近一年內經判刑確定。
- (三) 最近一年內發生舞弊案未依規定陳報或舞弊案情節重大。
- (四) 前一會計年度決算後有虧損或累積虧損。
- (五) 未注意安全維護致最近一年內發生重大安全事故。
- (六) 信用部資本適足率未達中央主管機關之規定。
- (七) 信用部業務經主管機關糾正其缺失，尚未切實改善。
- (八) 信用部分部營業計畫顯欠周延妥適或預定負責人資格未符中央主管機關之規定。
- (九) 有其他事實顯示有礙信用業務健全經營之虞。

以上事由已具體顯示出信用部內部管理不善、未遵循法令、內稽內控失靈，財務不佳、資訊安全不足、經營能力不足及舞弊等等重大情事，亦應考量作為申請新業務之消極資格事項為宜。前述農會漁會信用部業務管理辦法第六條第二項第(七)款，「農會、漁會信用部業務經主管機關糾正其缺失，尚未切實改善者」一項，從落實法規遵循觀點，列為申請新種業務時之限制事由，應具有正當性，但仍需注意比例原則。

## 二、積極資格條件

從本研究問卷可知，信用部對於放寬有價證券業務，自行進行投資管理之配套措施優先項目，以及應強化之項目均包含專業證照及人才培訓等、經營者專業能力以及風險管理機制與內稽內控等等核心問題，

並且根據研究顯示，「法令遵循」亦同時屬衡量信用部經營健全與否之非財務性指標。

關於放寬有價證券投資業務，涉及之配合會計帳務修正處理外，建立風險管理機制，暨配合修正內稽內控等制度，亦應列為積極要件。除後述外，餘請參見本究第六章第七節及第八節分析。其他如「法令遵循」、「人才培訓」、「經營者能力」等項，分析如下：

#### (一) 法令遵循及內稽內控

一般銀行、證券及期貨業或公開發行公司雖設法法規遵循人員，信用部如擬朝此方向努力，應係正確且樂觀其成；惟現行信用部人力編制大小懸殊，指定專人擔任法令遵循專責人員，恐也有實務上困難，或許可考量以兼任人員方式擔任此職務。惟依後續之分析，目前是否需因應放寬從事有價證券之業務，而強制需設置法令遵循人員，以作為申請本項從事投資有價證券業務之資格條件，從比例原則及實質目的而言，也容有再研酌之餘地。再者若能落實信用部內稽內控，應尚足以滿足有限放寬信用部投資有價證券業務及風險管理之實際需要。

按，落實法令遵循至少有二個方面，缺一不可。一是外部監理及查核，透過例行及非例行有效之查核及輔導，乃至處分與糾正改善過程，藉由輔導及違反之制裁之效果以達到要求。其二，是根本需建立並落實法令遵循之文化，此節並需透過有效之內部控制及獨立稽核制度協助建立並落實，進而形成內部經營文化。

對於未落實法令遵循之人員及違反內稽作業或未克盡職守之稽核人員，同樣亦應有一定制裁之效果，並將法令遵循列為重要查核項目。

惟通常法令遵循之人員或稽核人員無法有效獨立運作之原因，有部分因素係因專業素養不足、制度設計上難以獨立發揮功能。一般而言，金融機構或公開發行公司之稽核制度，設計上隸屬於董事會，或至少應向高階主管負責報告；前者，可透過提昇稽核人員教育訓練程度以及任用資格<sup>169</sup>，以及將稽核人員執行職務是否適任，亦列入監理機構或其委託之外部查核單位之查核項目。後者，如稽核人員需承受業務單位主管之指示或層層行政層級之牽制時，往往因為市場業務導向或者其他人為因素而無法獨立執行職務。因此一般研究均會建議盡可能落實稽核人員之獨立性，並且中長期目標信用部稽核人員應隸屬於理事會<sup>170</sup>。但是甚至有時是主管本身也欠缺該行業所需之法令遵循認知，以致無法有效地監督下屬。本文建議並且於外部監理單位查核信用部時，可仿照國外制度，將與相關主管訪談查核(Pre-Interview)列為查核項目之一，可以藉此更充分認知該主管或控制權者是否有足夠認知，得以監督下屬<sup>171</sup>，以落實監督法令遵循文化。其他之建議，可仿照美國法院實務「有控制權限」理論，對於實質享有控制權者，或者應負決策者，對於監督或管理單位未遵循法令結果及內稽內控失靈，應同負起相當，甚至主要之責任（因其可能是共犯結構）而非一味僅處分稽核、法規遵循人員未落實規定辦理或處分信用部而已。

## (二) 經營者能力

現行「農會漁會信用部主任應具備資格條件及聘任解任辦法」第二條規定，農會漁會信用部（以下併稱「信用部」）主任及其分部

<sup>169</sup> 參見梁連文教授，「研究建置農業金融機構風險管理機制」第 173 頁，農金局委託研究。本文按，如信用部從事有價證券業務者，稽核人員亦應有相關投資證券業務之證照、學經歷或教育訓練等。

<sup>170</sup> 參見梁連文教授，「研究建置農業金融機構風險管理機制」第 174 頁，農金局委託研究。

<sup>171</sup> 參見符玉章、陳玉華等，「強化期貨公會查核與執行自律機制之研究」第 134 頁以下，中華民國期貨商業同業公會委託研究，96 年 5 月。

主任除應符合農會漁會員工職務歸級表、農會漁會員工各職等應具資格標準表規定，以及最近五年內曾參加中央主管機關認可之專業訓練機構所舉辦之有關農業金融、存匯、徵信、授信、稽核業務研習班至少各一期次，累計七十二小時以上取得結業證書，並於任職後一年內重新取得結業證書外，並應具備下列資格之一：

- 一、大學畢業以上，並擔任信用部或與信用業務相關職務或其他金融機構之金融業務工作經驗合計三年以上。
- 二、專科畢業，並擔任信用部或與信用業務相關職務或其他金融機構之金融業務工作經驗合計五年以上。
- 三、高中（職）畢業，並擔任信用部或與信用業務相關職務或其他金融機構之金融業務工作經驗合計七年以上。
- 四、曾擔任政府機關薦任以上金融行政管理工作經驗三年以上。

農會、漁會員工取得前項結業證書超過五年，如具備前項規定之其他資格條件者，得先行聘任為信用部主任或其分部主任，其應於任職後一年內依前項規定重新取得結業證書。農會、漁會應將該重新取得之結業證書影本送主管機關備查。

根據以上規定，信用部主任僅需接受農業金融、存匯、徵信、授信、稽核業務研習訓練外，如擬從事從事投資有價證券業務之信用部，建議該信用部主任應具備相關投資有價證券及投資管理、風險管理等教育訓練或學經歷為宜，以利有效為投資及風險之管理監督。

### （三）人才培訓

現行農漁會信用部業務調整辦法，有關金融專業程度係指申請各該項業務之四位以上員工，參加中央主管機關認可之專業訓練機構所舉辦之各該項業務相關專業訓練並取得結業證書或執照。或者，參加中央主管機關認可之專業訓練機構舉辦之各該項業務相

關專業測驗並持有合格證書。但偏遠地區人力不足，經全國農業金庫輔導，且不影響客戶權益者，不在此限。以上教育訓練要求，顯然非針對特定業務或專長。

因此，如擬從事投資有價證券業務之信用部，建議初期至少應有從事該業務之不同員工，分別具備執行證券交易之分析、風險管理及相關投資有價證券及投資管理之專業教育訓練或學經歷，將來並應限制同時應具備相關實務經驗者為限，始能從事申請投資有價證券之業務。

## **第六款 放寬投資有價證券之總額與限額分析**

### **一、放寬投資範圍**

原則上信用部除法定出資農業金庫義務而持有長期投資之股票及持有合作金庫股票等有價證券之外，目前信用部法定可持有一、國庫券。二、可轉讓定期存單。三、銀行承兌匯票。四、商業承兌匯票。五、商業本票。六、公債。七、公司債（但不得購買可轉換公司債）。八、金融債券等類有價證券並需依現行農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法限額而持有相關有價證券。

信用部存放款的經營能力（考量平均存放比）、信用風險（考量平均逾放比）及抵減信用風險的能力（考量備抵呆帳覆蓋率），相較於其他金融機構尚有得以再努力改善之空間（表6-4）。鑑於現行信用部因應投資風險所需之資本提計能力受限制，現行資本適足率計算公式係巴賽爾協定舊制，尚無法真實反映承受市場風險及作業風險等結果，以及專業投資經驗與能力尚顯不足。因此初期放寬應以保守審慎及漸進之立場為宜。在考量總量風險控管的原則之下，建議信用部放寬有價證券投資原則，仍應朝向盡量降低流動準備之有價證券中，非政府



債券之比例，目的為降低非政府債券之固定收益證券之信用風險；其次，降低權益證券之比例，目的為降低權益證券帶來之市場風險為宜。

其次，參酌信用合作社92年開放從事有價證券業務迄今，逐步開放國內特定之上市股票（95年修正放寬投資上市股票並採分級管理制度），以及國內證券投資信託基金（例如95年修正時，獎勵逾放比低於1%之信用合作社提高投資比例上限至核算基數40%）等漸進式開放投資有價證券之借鏡。

目前信用合作社開放之國內特定之上市股票：證券交易所公告之臺灣50指數成分公司普通股、臺灣中型100指數成分公司普通股及臺灣資訊科技指數成分公司普通股、摩根士丹利資本國際公司(MSCI)公告之臺灣股價指數成分公司普通股及國內證券投資信託基金等為限。惟根據證交所之98年10月之統計資料，台股上市公司一共731家，總市值約為18.7兆元，其中MSC成份股為123家，總市值占台灣上市股票總市值85%，台灣50指數成份股占台灣上市股票總市值70%，因此MSCI及台灣50指數成份股即涵蓋大部份台股上市公司市值。

表 6-14 台股各指數市值及家數（本文整理）

	上市公司數	市值
台灣加權股價指數	731	18.7 兆
MSCI 台灣指數	123	15.9 兆
台灣 50 指數	50	13.0 兆
台灣中型 100 指數	100	2.5 兆
台灣資訊科技指數	47	5.98 兆

如再參酌本文第五章分析亦可知，前述特定類別股票其波動度亦較中型股及科技股指數小。考量信用部投資有價證券業務經驗仍顯不足，前述開放項目仍不宜一蹴可幾，初期監理機構應可適度限縮於較小之特定範圍。因此，本文建議初期放寬之範圍應以有公開市場交易且評

價透明、市場波動程度相對較低之商品為限，故交易之個股種類限制在交易量大者、亦即以MSCI台灣指數成份股及台灣50指數成份股為交易對象應為宜，將來再逐步放寬之，以求穩健。

至於資產基礎有價證券(ABS, Asset backed securities)為衍生性金融商品之一種。其價格及票息之給付乃由其標的資產（亦即擔保品）之價格計算得出。通常標的資產之流動性比一般集中市場之有價證券流動性為低。例如由房貸債權證券化後所發行之有價證券為一典型之例子。因此在交易資產基礎有價證券的過程中會有一般所稱價格不透明的問題，亦即其證券的價格是否能反映其標的資產的價值。

以2008年金融海嘯台灣民眾購買最多的雷曼兄弟連動債為例，其連動的資產為美國房地產抵押債權。而房地產的債權的價格與利率（利率走高，民眾提早還款或貸款違約率上升）、失業率（失業率上升，違約率上升）息息相關，而非僅由其保管銀行或發行公司之信用評等可以判斷得到。對於資產基礎有價證券之評價牽涉財務工程及風險管理之精密計算。目前商業銀行及信用合作社皆得投資於資產基礎有價證券，但農會信用部若在各自進行有價證券投資之運作之下，對於交易資產基礎有價證券仍應再審慎考量。

再者，投資於共同基金也反應投資於股票市場之結果。依據第四章分析結果，境內共同基金之平均波動程度及報酬率皆未較境外基金佳，反映出台灣的股票市場的風險仍然需要分散到國際的市場中。亦即理論上境外基金應可列為放寬投資有價證券的重要項目。然而，境外基金雖然依境外基金管理辦法顧名思義為證券投資信託性質之基金，惟其投資種類及基金數量繁多，與相同類別之國內共同基金之投資標的與屬性亦未必雷同。加上投資標的之內容是否足夠透明以及信用部是否對於國外市場有足夠之投資經驗等，均是完全無條件開放之前需再

斟酌考量事項。

## 二、放寬投資有價證券之總額分析

現行農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法已針對信用部得持有之有價證券予以規範其限額，因為持有項目不含股票、基金、國外金融商品以及衍生性金融商品等，原則上該等限額目前尚得以因應實際需要。因此因除需考量既有監理規範並針對放寬投資項目而一併檢討考量外，針對現行農漁會信用部既有之持有其他有價證券投資限額，並無需特別予以修正之必要。

由第三章表3-6可知，非由政府發行之債券及票券及權益型證券等各是有價證券，銀行之投資總額為存款總餘額及金融債券發售額之25%，信用合作社則為存款總餘額之15%。原先之農會信用部管理辦法第十五條規定，非由政府或公營行庫發行之債券及票券餘額，不得超過該信用部所收存款總餘額之7%。現在之農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法第十一條第二項已提高上限並規定「信用部持有中央銀行流動準備規定之各種有價證券，其中非由政府發行之債券及票券餘額，不得超過該信用部所收存款總餘額之百分之十五，並不得購買可轉換公司債。」。

然而，現行之非由政府發行之債券及票券餘額15%，因信用部持有流動準備仍趨保守，因此前開因考量交易對手信用風險及市場風險之限額規定，實務上仍顯相當地餘裕<sup>172</sup>。復考量總量風險控管的原則之下，仍建議信用部放寬有價證券投資原則，放寬投資國內之股票及共同基金而增加非政府之交易對手之信用風險與市場風險時，建議仍應同受述非由政府發行之債券及票券餘額，不得超過該信用部所收存款總餘額之15%之限制。亦即持有非由政府發行之債券、票券、股票及共同基

---

<sup>172</sup> 參本文附件五 98 年 10 月 30 日專家學者座談會議記錄。

金等之總餘額，仍不得超過該信用部所收存款總餘額之15%。惟如果未實際從事放寬有價證券項目股票或基金之投資者，其總額仍適用原先非由政府發行之債券及票券餘額15%，未受到任何影響。此舉亦不致因開放有價證券業務而增加農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法第十一條第二項規定之非政府發行金融商品之風險總限額。

雖然如此，因為擬放寬投資有價證券之上市股票及基金等商品本質及風險變因，同時也較原准許投資之有價證券之風險高，此乃應以個別之商品類型之投資限額以及避免風險集中等，予以同時規範之。

末者，現行農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法，似未將信用部依農業金融法第十三條「設有信用部之農、漁會為全國農業金庫發起人時，除信用部淨值為負數者外，其出資額以不低於各該農、漁會淨值百分之十為原則；其有特殊困難者，得報請中央主管機關專案核定其出資額。」規定出資額度，以及合作金庫上市之前即已持有之合庫股票納入前述控制比率辦法規範之限額。並且參酌商業銀行投資有價證券之限額與種類規定第九條規定排除經核准投資有價證券之項目於限額外，以及信用合作社於97年11月17日修正時將信用合作社投資合作金庫股份不納入國內上市股票之限額（納入銀行法第74條專案投資）。再者後述本研究建議改採核算基數之控制限額基礎（即減除此等出資後之淨值），並且可能前述持有出資及上市股份金額自始超過本文研究建議可開放有價證券之範圍，反而不當限制部分已配合出資之信用部其投資有價證券之業務。

目前信用合作社對於上市股票投資限額為核算基數之3%（信用合作社投資有價證券辦法第6條）。但考量目前農業金融法已要求信用部之淨值10%投資於農業金庫。這是表6-15信用部持有金融機構有價證券比例遠高於信合社比例的原因。

表 6-15 信用合作社及農漁會信用部證券投資占淨值比例（單位：新台幣佰萬元）

	淨值總合 (百萬元)	公營事業有價證券		民營企業有價證券		金融機構有價證券		總計
		總額	占淨值比例	總額	占淨值比例	總額	占淨值比例	占淨值比例
信用合作社	38,586	200	0.5%	11,587	30.0%	3,447	8.9%	39.5%
農漁會信用部	92,804	--	0.0%	1,078	1.2%	20,897	22.5%	23.7%

（資料出處：98年4月央行信用合作社及農漁會信用部資產負債表<sup>173</sup>等。）

故現行信用部持有前述依法已持有之全國農業金庫股票（依據農業金融法之法定出資義務）及合作金庫股票，建議應可一併排除，否則依據前述表6-15可知，恐自始即逾越投資股票之限額。反之，如政策上仍於放寬初期仍擬將全國農業金庫及合作金庫股份一納入限制者，亦得比照信用合作社97年修法前之不溯及既往之機制，超過限額者不得新增交易部位。因此，本研究係以排除二者後所為之分析與建議，併予指明。

### 三、放寬投資有價證券之各類限額分析

#### （一）核算基數

按權益型商品，例如股票，其特性為無到期日、且無面額保證，其風險乃是市場價格變化。其投資風險部不應由存戶承擔，而應以信用部自有資本即淨值承受之。現行農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法十一條第二項至五項及十一條之一等規定，持有之各類有價證券原始取得成本之限額係以上一年度決算淨值為計算標準，尚非採核算基數之方式，即未扣除其他長期持有金融機構之股份，以控制及分散投資風險。

會計上所謂決算淨值，指年度決算時，資產負債表之資產項目減去負債項目亦即業主（股東）權益之部分。雖然農漁會信用部非

<sup>173</sup> 信用合作社資產負債表有關證券投資金額，自 95 年 1 月起配合財務會計準則第 34 號公報由原始出資額改為公平價值為準。

屬公司結構，並無股東權益可言；信用部之會計處理分類上屬民間非營利機構會計，處理方式依據「農會財務處理辦法」。惟現行信用部仍有未積極轉銷呆帳以致其實際據以計算資本適足率之合格淨值時已有再調整之必要空間，因此其會計上之決算淨值是否真實合理亦非無商榷餘地等情觀之；並且再參酌「商業銀行投資有價證券之種類及限額規定」及「信用合作社投資有價證券辦法」等規定，對於非固定收益之有價證券，如股票、基金等權益型商品則以核算基數限制其額度上限（參考第三章表 3-7），相關各類風險限額應考量採用核算基數之概念，進而自可限縮投資於權益型有價證券之限額，以期控制並降低投資風險。因此建議將決算淨值，修正為決算淨值減除全國農業金庫股票、財金資訊股份有限公司股票與合作金庫銀行股票等之核算基數，作為計算基礎為宜。

## （二）信用部投資下列各款有價證券之限額：

1. 現行農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法第十一條第三項前段，信用部持有單一銀行所發行之金融債券及可轉讓定期存單之原始取得成本總餘額，不得超過前一年度信用部決算淨值之百分之十五。」。依同條第四項，「信用部除前一年度決算淨值為負數外，最高原始取得成本總餘額，對單一銀行其未滿一千五百萬元而在一千萬元以上者，得以一千五百萬元計；未滿一千萬元者，得以一千萬元計。」。但在控制總量風險考量下，以及不增加風險限額為基礎，並參酌信用合作社法例暨採用以核算基數為基礎，建議第十一條第三項前段可修正為：

「信用部持有單一銀行所發行之金融債券、可轉讓定期存單及股票之原始取得成本總餘額，不得超過信用部核算基數之百分之十五。」。

2. 現行農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法第十一條第三項後段，「信用部持有單一企業所發行之短期票券、公司債之原始取得成本總餘額，不得超過前一年度信用部決算淨值之百分之十」，依同條第四項，「信用部除前一年度決算淨值為負數外，對單一企業其原始取得成本總餘額未滿一千萬元而在六百萬元以上者，得以一千萬元計；未滿六百萬元者，得以六百萬元計。」。但在控制總量風險考量下，以及不增加風險限額為基礎，並參酌信用合作社法例暨採用以核算基數為基礎，建議第十一條第三項後段可修正為：

「信用部投資單一企業所發行之短期票券、公司債及股票之原始取得成本總餘額，不得超過信用部核算基數之百分之十。」。

3. 其次，雖然信用合作社允許開放以核算基數 3% 作為投資上市股票之總限額，然依據第 5 章情境分析結果，核算基數 5% 以內為尚可承受之結果，以及考量風險分散原則，建議增訂：

- (1) 「信用部投資國內上市股票之原始取得成本餘額，不得超過信用部核算基數之百分之五。」。
- (2) 並且本文建議「信用部對單一企業發行之股份，其原始取得成本總餘額不得超過信用部核算基數之百分之一」以及「信用部對單一企業所發行之國內上市公司之股份，不得超過該公司已發行股份百分之五」（此係參考信用合作社投資有價證券辦法第六條第二項），以達到分散風險之目的。

4. 同理，參採信用合作社投資有價證券辦法，投資於證券投資信託事業發行之共同基金亦應予以限制。惟查，信用合作社

之基金投資限額最大為核算基數之 40%（第五條第一款參照），因此其規定限額為投資單一證券投資信託事業所發行之證券投資信託基金受益憑證，其原始取得成本總餘額不得超過信用合作社核算基數之 15%。

然而，國內共同基金主要以證券投資信託性質，雖然包含各式債券型、平衡型及指數型等等，其面臨市場風險未必與股票市場一致。惟根據第五章分析，其過去九年基金報酬率與波動度，仍非一成不變且未趨一致地穩定，建議不宜逕比照放寬至核算基數之 40%之上限。如參照本文第五章以股市之情境分析結果及本章第四項第三款分析結果，將基金比照股票之嚴格衡量觀點，及參酌信用合作社初始放寬僅至核算基數 25%，最大可能放寬至核算基數 25%應尚屬適當，惟仍應符合最低資本適足率 10%要求。如果開放投資限額低於核算基數 25%者，可以考慮放寬最低資本適足率至 8%以上。此外，建議增訂「信用部投資單一證券投資信託事業所發行之證券投資信託基金受益憑證，其原始取得成本總餘額不得超過信用部核算基數之百分之五」；並且建議「信用部投資任一證券投資信託基金受益憑證，不得超過已發行受益權單位百分之五。」，以分散風險。

## 第七節 農會漁會信用部投資有價證券之會計處理問題

本文研究開放農漁會信用部經營投資有價證券之相關事項，考量若開放信用部投資有價證券，相關配套法規與制度均將受影響；本節擬討論現行信用部會計制度與其他金融機構之差異，並分析開放信用部投資有價證券，對會計制度所造成之影響與修正之建議。



## 第一項 現行農會漁會信用部投資有價證券之會計制度

現行農會會計制度之法規為六十四年公布、九十六年修正之「農會財務處理辦法」，其中第九十二條規定：「有價證券、長期投資、存貨、承受擔保品及其他資產以成本為基準，成本高於時價時以時價為基準，並提足備抵跌價損失。如其時價有劇烈變動，以結算前一個月之平均價與成本比較以其低者為基準。」；

至於與有價證券價值相關之會計科目，由「農會財務處理辦法」附表一（資產、負債、淨值之總分類帳會計科目）見之，分別有資產方之「有價證券」、「備抵跌價損失-有價證券」；而附表三（金融事業收入及支出之總分類帳會計科目）中則有「未實現跌價損失-有價證券」、「未實現回升利益」、「證券投資收益收入」與「證券投資損失」。

由前述條文所描述、且會計科目僅對跌價損失認列觀之，目前信用部持有有價證券價值之變動於會計處理上為成本與市價孰低法認列，亦即在穩健原則下，資產須承認未實現損失但不承認利得。而就信用部現階段已持有之合作金庫銀行、全國農業金庫股票而言，根據九十三年十月八日農委會農輔字第 0930090972 號函，該兩項投資係屬長期投資<sup>174</sup>，會計科目分別為資產方「長期投資」與「備抵長期投資跌價損失」，以及淨值科目「未實現長期投資跌價損失」；損益表方面則為「投資收入」與「投資損失」。若股票上市（合作金庫）以成本與市價孰低法認列，非上市公司（全國農業金庫）無市價可參考，故以成本法認列。

然而成本與市價孰低法無法真正反應信用部投資有價證券之實際績效與資

<sup>174</sup> 修正之財務會計準則第 34 號公報公布前，企業持有有價證券依目的與變現性可分為長期投資與短期投資兩類。所謂短期投資，係指投資於有價證券，而符合下列條件：(1)具有變現性；(2)不以控制被投資公司或與其建立業務關係為目的；(3)管理當局不意圖持有投資一年或一營業週期。長期投資則指：(1)未在公開市場交易或無明確市價；(2)意圖控制被投資公司或與其建立密切業務關係。參見鄭丁旺《中級會計學》，第八版，民國九十四年。

產價值之變動狀況，只承認未實現損失但不承認利得亦將大大降低信用部經營有價證券投資之意願與誘因。

以下以簡明範例說明現行制度下，信用部持有有價證券之會計處理。假設 A 農會信用部於九十七年一月一日以每股 16.2 元購買 B 公司股票 3000 股，帳上應記：

有價證券—股票	\$48,600
現金	\$48,600

九十七年十二月三十一日時，B 公司股價下跌至 14.9 元，則應記：

未實現跌價損失—有價證券	\$3,900
備抵跌價損失—有價證券	\$3,900

若九十八年八月一日以每股 13 元售出，則帳上應記：

現金	\$39,000
證券投資損失	\$ 9,600
有價證券—股票	\$48,600
備抵跌價損失—有價證券	\$3,900
未實現跌價損失—有價證券	\$3,900

但若九十七年十二月三十一日時 B 公司股價上漲至 17 元，則此時不做任何分錄；若九十八年八月一日以每股 16.5 元賣出，則應記：

現金	\$49,500
證券投資收益收入	\$900
有價證券—股票	\$48,600

A 信用部在此次投資交易中，資產負債表之變化情形為(1)購入時資產中有 48,600 元之現金轉變為有價證券，總資產不變；(2)九十七年底時，未實現

短期投資跌價損失與備抵跌價損失—有價證券分別為淨值與資產之減項，故資產與淨值同時減少 3,900 元；(3)售出時帳上原有 48,600 元之有價證券轉為 39,000 元之現金，同時投資損失使淨值減少 9,600 元，至於九十七年底之未實現損失因已實現故予以沖銷。

另外，由上述分析可知，信用部投資有價證券對資產負債表科目之影響並不包含資產科目中之放款與逾期放款，故開放投資與否並不影響信用部之逾放比率；同時備抵呆帳科目亦未受影響（為資產之減項科目），故亦不影響備抵呆帳覆蓋率。

## **第二項 國際與國內金融機構處理有價證券會計原則**

### **一、國際會計準則與國內其他金融機構投資有價證券之會計處理**

1993 年以前，不論國內外會計準則均規定，不論政府、非營利組織與企業均採用成本法或成本或市價孰低法認列短期投資。1993 年，美國財務會計準則委員會(Financial Accounting Standards Board；FASB)打破傳統，要求企業將有價證券投資分為三類：

- (一) 交易目的：短期內可隨時在公開市場上經常買進、賣出，以賺取價差為主要目的。
- (二) 持有至到期日：持有公債或公司債等具有固定到期日，並能定期收取利息，且企業有積極意圖和能力持有至到期日。由於股票並無明確到期日，此項目通常專屬債券。
- (三) 備供出售：不屬於交易目的或持有至到期日者，則認定為備供出售之有價證券。

FASB 要求企業須以公平價值法認列以交易為目的與備供出售之有價證券投資。1995 年 FASB 將公平價值法適用範圍擴大至非營利組織，但並未將有價證券投資分成三類。以公平價值法報導有價證券投資之

主要理由有：

- (一) 公平市價較為客觀，且資訊已容易取得。
- (二) 有價證券價值漲跌反應了該機構投資表現好壞，應揭露予財務報表使用者。
- (三) 財務報表使用者應可利用財報資訊評估投資經理人是否達成預定之投資目標。
- (四) 對於有價證券投資之決策，公平市價比歷史成本更具參考價值。

二、我國為與國際接軌，於九十五年公布財務會計準則第34號公報，引用國際規定，將企業投資金融資產分為交易目的、持有至到期日、備供出售三種，且改用公平價值法認列前兩者；新舊會計制度整理如下。

表 6-16 新舊會計制度之比較

會計制度	舊會計制度 (民國 94 年底止)	新會計制度 (民國 95 年以後:依會計公報 34 號處理)
金融資產 分類	1. 短期投資 2. 長期投資	1. 交易目的 2. 備供出售 3. 持有至到期日
評價方式	採成本法或成本市價孰低法評價；未實現利益不得認列，未實現損失則提列備抵跌價損失。	1. 交易目的：公平市價法 (列為當期損益) 2. 備供出售：公平市價法 (列為股東權益變動) 3. 持有至到期日：攤銷後成本法

另外尚有一例外為財務會計準則第 5 號公報之「採權益法之長期股權投資」，規定企業持有其他企業股票，按投資公司對被投資公司之影響力大小，分為無影響力、有重大影響力與有控制能力三種，若為無影響力為公平價值法，其餘兩者則為權益法<sup>175</sup>；見下表整理。

<sup>175</sup> 所謂權益法，考慮被投資公司之盈餘會直接影響投資公司之權益，亦即應以被投資公司股東權益的增減變動作為投資收益。被投資公司股東權益有變動時，投資公司應按其持有之股權比例，調整其長期投資科目，並承認投資收入或損失。

表 6-17 採權益法之長期投資處理方式

股權大小	對被投資公司之影響力	會計處理方法
普通股未達 20%	無影響力 (除非有反證)	公平價值法 (有重大影響力時用權益法)
普通股 20%~50%	有重大影響力 (除非有反證)	權益法
普通股 50% 以上	有控制能力 (除非有反證)	權益法

三、目前我國已評估計畫將公平價值法延伸適用至政府與非營利機構<sup>176</sup>。

茲以前述信用部投資B公司股票為例，演示在新會計制度下之會計處理。

A 信用部於九十七年一月一日以每股 16.2 元購買 B 公司股票 3000 股，若 B 公司股票屬交易目的<sup>177</sup>：

交易目的金融資產—股票	\$48,600
現金	\$48,600

九十七年十二月三十一日時，B 公司股價下跌至 14.9 元，則應記：

未實現持有損益	\$3,900
備抵評價調整	\$3,900

九十八年八月一日以每股 13 元售出，則帳上應記：

現金	\$39,000
證券投資損失	\$9,600
交易目的金融資產—股票	\$48,600
備抵評價調整	\$3,900

<sup>176</sup> 見蔡博賢，《政府有價證券投資之會計處理研究》，行政院主計處委託研究，民國九十七年十一月。

<sup>177</sup> 考量(1)股票無特定到期日，不屬持有至到期日類別；(2)A 信用部持有 B 公司股票並不致具有重大影響力，此時在新會計制度下均適用公平價值法。本例設定為交易目的，雖未涵蓋所有可能情況，但差異不大。

未實現持有損益	\$3,900
---------	---------

同理，考慮九十七年十二月三十一日時 B 公司股價上漲至 17 元，此時依公平市價法應認列收益：

備抵評價調整	\$2,400
未實現持有損益	\$2,400

九十八年八月一日以每股 16.5 元賣出，則應記：

現金	\$49,500
證券投資收益收入	\$900
交易目的金融資產—股票	\$48,600

備抵評價調整	\$2,400
未實現持有損益	\$2,400

四、綜合前述範例，若開放信用部經營投資有價證券業務，每年年底結算時，理應反映該項業務之經營績效；在此原則下，使用公平價值認列為合理作法，故因應開放農漁會信用部投資有價證券，「農會財務處理辦法」等相關農會信用部會計法規亦建議進行適度修正，以配合經營此業務之需求。投資有價證券時，相關評價與認列問題，現行「農（漁）會財務處理辦法」以成本與市價孰低法認列（農會：第92條、漁會：第97條）。建議採納財務會計準則第34號公報、第5號公報之相關規定，原則上應以公平市價法認列。唯一例外為信用部對被投資公司有重大影響力或控制能力時，採權益法認列。但實務上信用部投資上市公司股票可能不易發生此種狀況。雖然「農（漁）會財務處理辦法」有關財務會計制度與財務報表揭露事項與方式，涉及整體農會會計制度，但修改有價證券相關之規定應不致影響信用部以外之供銷部門等其他事業之財務運作。

五、「農（漁）會財務處理辦法」會計科目（農漁會均適用該法第18條附表）建議配合修正：

（一）資產負債表中與有價證券投資有關之會計科目

有價證券資產均為信用部所持有，修改會計科目與認列方式不影響供銷部等其他事業體：

1. 資產方

甲、現行規定之科目為「有價證券」（一—一〇六）、其減項「備抵跌價損失—有價證券」（一—一二六），「長期投資」（一—三〇二）、其減項「備抵長期投資跌價損失」（一—三〇三）。

乙、根據財務會計準則第34號公報、第5號公報，應整合為「公平價值變動列入損益之金融資產」（即以交易為目的之金融資產）、「備供出售金融資產」、「持有至到期日之金融資產」、「採權益法之股權投資」。

丙、信用部持有之合作金庫等股票應屬備供出售金融資產

2. 淨值方

現行規定之科目為減項「未實現長期投資跌價損失」（三一—〇九）應整合為「金融資產未實現損益」

（二）事業損益及經費所入所出計算表（即損益表）科目

1. 依「農（漁）會財務處理辦法」，金融事業收入及支出有專門之會計科目（該法第18條附表三），修改之不影響供銷部等其他事業體。

2. 原科目共有「未實現跌價損失」（五—二二七）、「未實現回升利益」（四—二二七）、「證券投資收益收入」（四—二〇五）與「證券投資損失」（五—二〇六）等。建議應整合為「公平價值變動列入損益之金融資產損益」、「備供出售金融資產之已實現損益」、「持有至到期日之金融資產之已實現損益」、「採

權益法之股權投資損益」等科目。

(三) 根據 34 號公報，備供出售金融資產之未實現損益應於股東權益變動表（對應農會應為盈虧撥補表）揭露。

六、「農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第12條非授信資產之認列損失，因未及考量投資有價證券之跌價損失，亦未適用會計公報一般公認之會計原則認列損失規定，因此亦應一併配合檢討修正「農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第12條規定內容。

## 七、資訊揭露問題

### (一) 增加會計師簽證季報及申報密度

「農（漁）會財務處理辦法」雖規定須編造日報、月報及年報（第12條），但只有年報須報請主管機關備查（第13條）。惟信用部部分業務經營成果與淨值有關，但年報於次年三月十五日前（農會）或二月底前（漁會）編造完竣（第13條），並須經會計師查核簽證。放寬有價證券投資業務後，因承受投資風險致相對淨值之可能波動變大，因此前一年底與次年編造完成後的淨值可能會有相當之落差，而未能及時向主管機關揭露。

建議可考量修正「農（漁）業財務處理辦法」，在實務作業可行範圍內提高月報之資訊揭露及增加季報申報備查及簽證等較密集作法，以增加其可信度。另外，「農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法」第四條規定信用部放款額度及「農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法」有關持有有價證券之限額相關規定，原先係以「不得超過前一年度信用部決算淨值」為基準，亦可考量將有關之前一年度信用部決算淨值，修正為以信用部前一季，甚至前一月公告揭露之淨值為基準，則更具及時性。



## (二) 採用廣義逾期放款比率定義並法定化

「農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第七條規定應未將乙類逾期放款列入；然農業金融局每月統計之「農漁會信用部經營概況統計表」中，有明確區分廣義逾期放款與狹義逾期放款。實務上信用部列報逾期放款時已包含新定義之廣義逾期放款。為將廣義逾放比之規定有所根據，亦應修改「農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」中逾期放款之規定（第7條），作為嚴格衡量逾期放款比率之依據。

## 第八節 建置因應之風險機制之探討

### 第一項 現行風險管理機制之不足

信用部現行之風險管理機制，主要為資金運用管理（存放款及流動性等）、授信風險之管理、內稽內控制度、各項資產及授信風險控制比率以及資訊揭露等方向。

主管機關對於其差異化管理手段，亦首重放寬或限制其各類之授信風險限額，以及從資本適足率之資產品質是否建全、逾期放款以及呆帳覆蓋率等經營健全性指標之衡量，再輔以定期申報法定之經營資訊與財務資訊，及經由農業金庫之輔導及金管會檢查局之例行檢查等手段，作為主要之監理措施。

雖然信用部無法與一般金融機構可從事業務相比擬，其因從事業務不同所可能面臨之風險，相對可能不如一般金融機構，例如研議中之投資有價證券業務即是一例。因此其相對地沒有立即面臨增加投資業務所可能產生之

市場風險、信用風險及作業風險等。然而即便如此，現況因信用部隸屬於農漁會，仍受到農漁會管理階層之影響。歸納歷來週知及一般之研究結果顯示，信用部之風險管理仍存有一定待解決之課題。

上述課題包含：

- 一、理監事之金融專業能力不足，欠缺獨立專業第三人參與經營管理之機制。農漁會總幹事與理監事大多非屬專業金融人才，無法有效經營或監督信用部門業務，既難與一般金融機構競爭，而且易生弊端。信用部職員的金融專業背景不足，尤其組織內部輪調制度，導致無法栽培專業金融人才<sup>178</sup>；且每二個月例行之理事會及三個月召開之監事會，也恐無法有效因應並及時發揮管理決策之功能；而總幹事甚至是實質享有影響決策權之人<sup>179</sup>，從風險管理層面看待需分層負責風險管理以及有專責單位之要求而言，仍有不足。
- 二、內稽內控制度未能真正落實。即使一般金融機構，證券、期貨等業者及一般公開發行公司等，雖都有不同程度要求之內稽內控制度，惟從金融監理實務之經驗，無法落實之原因包含經營者之態度、法令遵循文化之不足，以及現實面經營壓力等因素，以及監理查核之密度不足，更重要是稽核制度無法有效地獨立運作<sup>180</sup>。
- 三、信用部淨值相對偏低，因此其風險承受能力相對不足。此從本文第三章之金融機構之最低資本額比較及不同金融機構資產規模概況之分析比較可知。

如果擬因應放寬有價證券投資業務，信用部之風險管理於前述議題而言，將面臨更多之挑戰，自不待言。

---

<sup>178</sup> 參見「農漁會信用部改革政策評析」，江大樹及蘇毓昌

<sup>179</sup> 參見梁連文教授「研究建置農業金融機構風險管理機制」，農業金融局委託研究

<sup>180</sup> 參見中華民國期貨公會委託研究「強化期貨公會自律機制之研究」

## 第二項 強化風險管理機制之建議

監理手段之事前差異化管理措施，亦僅在於事前衡量確保該信用部具備能力從事是項業務之標準而已。然而，其伴隨之投資風險管理，除將來配合資本適足率計算修正以及必須增加資本提計之措施，以因應可能增加之風險承受能力外，目前而論至少尚包含信用部需考量建立合適之風險管理架構，例如因應需要而成立風險管理委員會，衡量及辨識市場風險並管理之；其次需因應可能作業風險，檢討訂定作業準則，避免因執行管理投資之作業失誤而產生風險；引進及培訓具備金融與風險管理專業人才等，均屬因應放寬有價證券業務所需配套之措施。

### 一、有關農漁會信用部在放寬有價證券投資之後資本適足率計算之修訂建議<sup>181</sup>

#### (一) 短期建議

在目前的「農漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」基礎上修改合格淨值之定義及增加放寬有價證券項目之風險權數，同時考量與新巴塞爾資本協定接軌。包括：

1. 合格淨值之定義應為第一類資本加第二類資本再扣除金融類股之股票及含有金融股基金之比例（參表 6-18）。
2. 風險性資產應再加計權益證券項目，其風險權數應為 200%<sup>182</sup>，對具風險分散效果及流動性較高之證券之風險權數可降低為 125%，（新巴塞爾資本協定要求一般市場風險計提 8% 及個別風險計提 8%，流動性較高及具風險分散效果之權益證券之個別風險計提可降低為 2%）（參附表 6-19）。
3. 對較高風險之債權（例如公司債），應計以較高之風險權數。

<sup>181</sup> 其他之研究修正建議亦可併參見梁連文，「調整現行農漁會信用部淨值占風險性資產最低比率之可行性研究」，95 年農金局委託研究。

<sup>182</sup> Basel II International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards A Revised Framework - Comprehensive Version p177, 718(xxi).

4. 對金融機構之資本工具（例如次順位金融債），應從合格資本扣除。
5. 對不同到期日之債權，應考慮計以不同之風險權數。
6. 外幣部位應計以 100%之風險權數（或提列外匯市場風險計提 8%）。
7. 同時於相關申報主管機關之規定及申報作業，增訂信用部投資股票及共同基金等有價證券，其前一月申報農業金融局之資本適足率應不低於 10%或 8%。

## （二）中長期之建議

參照信用合作社之資本適足率計算之架構，並考慮增加作業風險計提，以符合新巴塞爾資本協定之精神。包括：

1. 合格淨值之定義應為第一類資本加第二類資本再扣除金融類股之股票及含有金融股基金之比例<sup>183</sup>。
2. 風險資產分為信用風險、市場風險及作業風險，其中：
  - （1）信用風險採標準法，增加對高風險債權之風險權數計算。例如次順位金融債券及公司債。
  - （2）市場風險採標準法，
    - A. 對未從合格淨值扣除之有價證券部位，提列市場風險計提。其中市場風險計提包括有價證券之個別市場風險計提及一般市場風險計提；
    - B. 對外幣部位提列外匯市場風險計提；
    - C. 對原物料部位提列原物料市場風險計提；
    - D. 對固定收益部位提列利率市場風險計提；
  - （3）作業風險採基本指標法提列作業風險計提<sup>184</sup>。

<sup>183</sup> 對於合格資本減除金融類股之持股或資本工具一事，若農業金融體系（全國農業金庫及各地方農會信用部）得以在合併會計之基礎下計算資本適足率，亦可不必要求各信用部先減除合作金庫銀行及全國農業金庫之持股（如第二章所提之日本農協資本適足計算方式）。但若在不減除之條件下，應同時考慮提高資本適足率之最低標準，以防止在此種方式下高估總體農業金融體系之風險承受能力。

<sup>184</sup> 取過去三年營業毛利為正值之毛利平均值乘以 15% 做為風險資本。參考 Basel II International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards A Revised Framework - Comprehensive Version

表 6-18建議修正信用部淨值占風險性資產比率計算表

年 月 日		單位：新臺幣仟元
類 別	項 目	金 額
合格淨值(G)	第一類資本 (1) 事業資金 (2) 事業公積 (3) 法定公積 (4) 特別公積 (5) 捐贈公積 (6) 資產公積 (7) 統一農貸公積 (8) 累積盈虧（應扣除備抵呆帳、損失準備及營業準備提列不足之金額） (9) 本期損益	
	第一類資本合計(A)	
	第二類資本(第二類資本合計數以不超過第一類資本為限) (1) 固定資產增值公積 (2) 備抵呆帳、損失準備及營業準備	
	第二類資本合計(B)	
	合格淨值總額(C)=(A)+(B) 減：全國農業金庫股票(D) 財金資訊股份有限公司股票(E) 合作金庫銀行股票(F) 銀行股股票(F1) 共同基金含銀行股票之比例(F2) 其他金融機構之合格資本工具(F3)	
	合格淨值 (G)=(C) - [ (D)+(E) +(F) +(F1) +(F2) +(F3) ]	
	風 險 性 資 產 總 額(H)	
	信用部淨值占風險性資產比率（資本適足率） ＝合格淨值(G)/風險性資產總額(H)	

附註：風險性資產總額（H）其計算方式依附表 6-19。

表 6-19建議修正信用部淨值占風險性資產比率計算表

年 月 日		單位：新臺幣仟元		
項 目	風險 權數	帳面 金額	風險性 資產額	
1.現金	0%			
2.對本國中央政府及中央銀行 之債權或經其保證之債權： 買入中央政府公債 買入國庫券 繳存存款準備金 提存法院的保證金 上列債權之應收利息 其他	0%			
3.以現金、在本會之存款、中央政府或中央銀行債券為擔保之債權： 以本會存單、中央銀行公債或國庫券質押之放款 上列債權之應收利息 其他	0%			
4.對本國中央政府以外各級政府之債權或其保證之債權： 買入各級政府公債(中央政府除外) 上列債權之應收利息 其他	10%			
5.對本國銀行及其保證之債權： 存放行庫(同時有存單質借，則以抵減後之淨額計算) 買入金融債券 買入銀行保證之公司債券 買入定期存單 買入銀行承兌匯票 買入銀行保證之商業本票 繳交於金資中心之保證金額 繳交票據交換清算基金 上列債權之應收利息 其他	20%			
6.住宅用不動產擔保放款(做為擔保品之不動產是否屬於住宅為判斷標準) 上列債權之應收利息	50%			
7.上列以外依規定，風險權數未達 100%之資產(填列本項時請註明各種資產名稱、金額及風險權數)				
8.股票	200%			
9.共同基金	150%			
10.指數型基金	125%			
11.上列以外之債權及其他資產(以扣除累計折舊後之淨額計算)	100%			
合 計				

## 二、建立風險管理架構組織及訂定風險管理作業準則

參照信用合作社已依規定已成立獨立風險管理架構組織，甚至成立專業財務部門作為執行風險及投資管理專責組織或單位。但從目前信用合作社僅能有限投資範圍、業務規模與性質及經濟效益等觀點衡量，亦難再逕要求信用合作社需與大型金融機構相比擬，並為此配合投入龐大軟硬體投資或編制，以從事風險管理及投資研究等，遑論農漁會信用部平均業務及經濟規模尚不如信用合作社。再者，即使為此成立專責單位，亦非即可謂當然與投資效益或落實法令遵循間有絕對之正向關聯。基本上問題仍在於能否真正建立法令遵循文化以及落實內控制度及稽核工作。茲建議並分述如下：

### (一) 建立風險管理架構

理事會應負責核准並定期覆核整體經營策略與重大政策，確保建立並維持適當有效之內部控制，並負有最終之責任；為此，理事會應評估及監督信用部從事有價證券投資業務之風險承擔能力、已承受風險現況、決定風險因應策略及風險管理程序遵循情形等風險管理政策與程序。在法定投資有價證券業務之各款投資運用項目之資產配置比例，由理事會擬具年度投資運用計畫，訂定相關運用方針及交易限額、停損限額、交易對象及作業處理程序規定等。

信用部主任或總幹事應負責協助理事會監督及執行理事會核定之經營策略及政策，落實理事會擬具年度投資運用計畫，運用方針及交易規定、作業處理程序、內部控制政策、法令遵循及監督其有效性與適切性。

考量現行人力與編制，除得成立風險管理委會外，仿照信用合作社成立風險管理架構之任務編組，甚至可以考量是否現行之信用

部之授信審議委員會應可擴編為授信審議暨風險管理委員會。除原先之授信審議職權事項外，並可考量延聘外部人員及具有專業背景人員共同加入並組成風險管理委員會。同時也可考量現實面，而考量擬投資上市股票等相對較具投資風險之信用部，至少應優先考量成立風險管理委員會或者需延聘具備風險專業之獨立外部人士參與運作，值得主管機關因應農漁會信用部人力編制及晉用條件等，通盤進一步規劃考量之。

惟不論成立風險管理委會或擴編授信審議委員會，均侷限於農業金融法並無風險管理委員會之法律定位，或逾越法定授信審議委員之定位與職權，而應考量一併配合修改農業金融法第三十二條規定或另訂法源依據，始能強制信用部建置該機制，落實運作與否並應列入實地查核之項目。原則上風險管理委會性質應非單純為投資風險管理，而應整體考量包含授信風險及各項作業風險管理等，列入其法定職掌項目。

風險管理委員會應協助執行並落實理事會擬具年度有價證券投資運用計畫，運用方針及交易規定、作業處理程序、內部控制政策及監管法令遵循等是否有效與適切性，信用部主任或總幹事並應例行常態性召集風險管理委員會，並定期向理事會報告執行狀況。

(二) 有關投資有價證券業務，風險管理委員會具體之任務至少應為：

1. 監控資本適足性及各項法定財務指標之變化。
2. 監控資產品質及分類之評估方法，並定期檢視，覈實提列備抵損失。
3. 衡量及監控流動性部位之管理機制以監管流動性風險。
4. 衡量整體投資有價證券部位之曝險、淨值及負債特性進行各項資產配置，建立各項風險限額之管理。



5. 監督運用方針及交易規定、作業處理程序、內部控制政策、法令遵循是否落實。
6. 擬定緊急應變及交易授權之處理機制。

### (三) 建立風險管理原則

#### 1. 風險辨識與評估：

投資有價證券時，應評估收益率及相關風險，選擇有利投資標的。信用部需辨識並持續監視及評估所投資有價證券之可能市場風險與信用風，衡量最大可能承受風險之範圍及所能採行之緊急應變措施。

#### 2. 職務分工：

考量風險管理部門應獨立於風險承擔單位及業務、交割部門，稽核亦應獨立等作業風險管理之基本原則<sup>185</sup>，應有專人負責研究分析投資有價證券之市場風險及信用風險，以及監控其風險與可能損益之變化等，而該監控屬於每日整體營運之一部分，並得依緊急授權機制採行必要因應措施。執行交易之人員與負責研究分析及監控人員不宜同一人。稽核人員並應獨立於執行交易之人員與負責研究分析監控人員之外。

#### 3. 資訊與溝通：

例行監控結果，依據各層級之內控程序，隨時向主管報告，並應定期向風險管理委員會報告，必要時應報告總幹事或提報理事會處理，內部應建立有效之內部控制制度之溝通管道。

#### 4. 更正缺失：

主管或內部稽核或其他內控人員發現之內部控制缺失均應即時向適當層級報告，並應立即採取改正措施。

### (四) 訂定風險管理作業準則

---

<sup>185</sup> Pricewater House Coopers “銀行風險管理實務範本／作業風險管理分論及案例彙編”第8頁。

風險管理作業準則要項至少應包含：

1. 具體之投資分析應由專人負責研究總體經濟、個別產業發展趨勢及上市營運等基本資料之分析，定期應提出投資分析報告（含所持個股評等）及證券投資信託基金受益憑證之重新檢討評估，經風險管理委員會審議通過並陳報信用部主任或總幹事核准。
2. 交易人員在授權範圍內，根據授權及計畫所列標的、價位及數量，視盤勢在適當時點審慎向交易對象辦理買賣交易；並由會計人員辦理交割事宜。
3. 投資種類、金額等交割人員負責於交易後編製買賣報表、庫存明細表等相關報表，於交易後立即依內部層級提報主管及風險管理委員會，並定期向理事會報告。
4. 投資後專人隨時監控投資損益變化，且庫存有價證券及基金等應依市場價格，每月評價。依據各層級之內控程序，隨時及定期向主管報告，並由風險管理委員會審議，必要時應報告總幹事或提報理事會處理。
5. 信用部持有各種有價證券無實體券之保管應以債券存摺（保管條）或類似文件為證，由會計人員或總幹事指定人員專責保管。有價證券保管作業應定期實施盤點，並由稽核人員依規進行查核。
6. 遇股市或上市公司發生重大情事，須立即為授權範圍外之買賣時，得依據緊急因應授權機制處理，並於取得信用部主任或總幹事部核准後辦理交易。
7. 配合修正有價證券業務相關稽核作業項目流程與自行查核項目。

## 第七章 農會漁會信用部投資有價證券之可能模式

農業金融法第三十一條修正草案，放寬信用部投資有價證券範圍並將有價證券之投資列為信用部之法定業務。然而，本文研究過程發現，本項議題即信用部自行從事有價證券之投資管理，仍有諸多主客觀條件需要配合為宜。如果信用部單純基於理財與增加收益觀點，並且又宥限於欠缺投資管理之經驗或能力，將來如朝可向修法並允許委外操作投資而非由信用部自行進行投資管理，亦應值得考量。

以下本文將概略性介紹就政府基金及國內金融機構委外代操之主要規範，我國三大退休基金及期貨信託基金對外進行委託經營或全權委託之架構，均係委託專業機構代為投資管理之目的，且委託機構與受託機構間，需要簽署契約，並且規範項目包括委託經營或全權委託之程序、合約內容及受委任機構之資格限制等，其中又以受委任機構之資格限制為規範重點，包括最低資格要求、利益衝突之禁止及境外機構之委託經營或全權委託之相關規定；並且委外內容與事項並應揭露予監理機構或備查。至於就境外機構之全權委託，由於受委任機構可能並非監理機關管轄權範圍所及，故期貨信託基金之全權委託特別就本國及外國主管機關之監理合作進行規定，要求不得因全權委託之安排而妨礙主管機關監理之執行。以供將來政策上考量是否同意信用部委外投資之參考。

### 第一節 委託專業機構代為投資操作

以下先就政府基金及國內金融機構委外代操之相關法規，以「委外」之相關管理機制為重心而為說明。

#### 第一項 政府基金委託經營相關規範

我國政府基金主要包括與全民退休生活密切相關的三大退休基金：公務人員退撫基金、勞工退休基金及勞工保險基金。去年因受到金融海嘯衝擊發生大幅虧損，直接影響對於人民退休生活之保障，對於將部分投資對外委託經營的三大退休金來說，更顯設計一套完善的委外操作機制之重要性。

針對三大退休基金之對外委託經營，主要的細部法規見於公務人員退休撫卹基金委託經營辦法、勞工退休基金委託經營作業要點、勞工退休基金國外投資委託經營要點、勞工保險基金國內投資委託經營作業要點及勞工保險基金國外投資委託經營作業要點等。綜觀前述法規，對於三大退休基金之委託經營，有相當類似的規範架構，茲摘錄其重點分述如下：

#### 一、委外代操之規範架構

觀察上述法規之規定，可歸納出下列各點：

- (一) 我國三大退休基金由各該基金之主管機關負責管理運用。
- (二) 在各該基金之年度基金運用及委託經營計畫內所訂定之委託經營項目的比例及額度內，委託受託機構在受託經營額度及受託期限內進行投資，並委託保管機構辦理保管業務。
- (三) 基金主管機關則在委託期限內對受託機構之經營績效及風險控管、以及保管機構之保管業務是否有違法或違約情事，進行查核。
- (四) 若經營績效及風險控管均達到主管機關之標準，且未有違約或違法情事，主管機關得與該受託機構或保管機構續約或增加委託經營或保管之額度。反之，若受託機構或保管機構有違法違約情事、或違善良管理人之注意義務者，則各該主管機關得要求改善或為必要處置，或減少委託額度，或解除或終止契約並收回資金自行運用或委託其他機構繼續經營。須特別注意者為，勞退基金及非涉及國外資產之勞保基金之委託經營，相關法規內明文規定不得進行複委託。

## 二、委外代操之程序

三大退休基金主管機關應依年度基金運用及委託經營計畫所訂之比例及額度，就合於各該法規所訂資格限制之業者所提經營計畫或保管業務計劃建議書，以公開方式評選受託機構及保管機構；其中，退撫基金及涉及國外投資項目之勞退及勞保基金，於辦理受託機構及保管機構之遴選、績效評定及考核管理時，得委由投資專業顧問公司辦理（然此不包括勞退基金之保管機構，蓋勞退基金之保管機構為台灣銀行股份有限公司）。

簡言之，三大退休基金委託經營之主要程序包括業者之資格審查、所提經營或保管計畫之審查、與受託機構及保管機構議定契約及費率、分配委託經營或保管額度。

## 三、受委託機構之資格限制

就資格限制而言，各該法規對於受託機構及保管機構之資格有明文規定，主要考量事項或標準包括機構設立年限、管理或保管資產之規模及收益率等。

就委託經營所投資之資產而言，相關法規就委託經營是否涉及國外資產，有不同的管理規範；大體而言，對於涉及國外資產之委託經營，法規對於受託機構及保管機構之設立年限、受託或保管資產規模、收益率等之要求較為嚴格。另外，對於境外機構的複委託，相關法規內規定該境外機構應在我國境內設有分支機構、營運據點或服務團隊。

## 四、委外代操之監理方向

我國三大退休基金得將投資委外經營，相關法規亦對委外經營之程序及受託機構之資格限制有明文規定。綜合三大退休基金委託經營之相關法規，其規範重點主要著眼於委託經營機構之資格限制，包括專業

條件的最低限制、利益衝突之禁止與涉及國外資產之委託經營或境外機構之複委託的相關法規要求等。

## 第二項 金融機構委外代操

因為一般金融機構本身具備專業能力且可依法自身從事投資之業務。故雖得委任專業之投資顧問，惟僅限於諮詢功能目地，鮮見金融機構（辦理存放款金融機構）全權委外代操之情形。因此目前國內法令並無規範存放款金融機構將投資有價證券業務委外全權代操之規定，已知國內僅相關法令之廣義金融機構即期貨證券投資信託事業得辦理複委託業務。

期貨信託基金之複委託國外期貨業從事期貨交易為例，其雖係募集大眾資金，並依據一定投資條件而進行投資。但因國內期貨信託基金甫開放募集，以期貨基金型態及規模從事操作國外期貨市場經驗恐不足，因此依據期貨信託基金管理辦法第五十七條規定，期貨信託事業得全權委託其他專業機構運用期貨信託基金進行投資（及複委託）之規範要項，可資將來之借鏡參考。

依同法條第三項規定：「期貨信託事業全權委託其他專業機構運用期貨信託基金之比例、內部控制制度應包含之要項、計畫書及全權委託契約應載明之事項、受委任機構應符合之資格條件、應揭露與申報之資訊及其他應遵行之事項，由主管機關定之。」。依本項規定所發布之「期貨信託事業全權委託其他專業機構運用期貨信託基金應注意事項」明文規定期貨信託事業進行全權委託業務時應執行之事項、應檢具之申請書件、全權委託契約內容及受委任機構應具備之資格要件。

### 一、期貨信託事業之責任

期貨信託事業全權委託其他專業機構進行投資者，應符合該事業訂定

之交易或投資方針，並將全權委託揭露於公開說明書，且期貨信託事業對投資人之責任並不因全權委託而受影響，除了因故意或過失選任或指示受委任機構而致基金發生損害時應負賠償責任外，亦應就受委任機構或其受雇人之故意或過失，與自己之故意或過失負同一責任。

## 二、全權委託之辦理

期貨信託事業辦理期貨信託基金運用之全權委託，首先，事業應將全權委託公開揭露，已如前述，且應經董事會決議通過內部控制制度訂定全權委託作業之風險監控管理措施，及受委任專業機構之選任標準，並應擬具計畫書及全權委託契約（受任機構之資格，及對不特定人募集或追加募集而進行全權委託者應擬具之計畫書與全權委託契約之內容，詳如下述）；另外，亦應配置專人監督並評估檢討全權委託其他專業機構運用期貨信託基金之事項是否依全權委託契約及公開說明書辦理、對本事業風險管理或內部控制之影響、受委任機構之操作績效以及其他對於受益人權益保障事項。

期貨信託事業全權委託其他專業機構運用期貨信託基金是否應取得主管機關之核准，視募集之對象而定。若期貨信託事業對不特定人募集或追加募集而進行全權委託者，應依前述注意事項之規定檢附相關書件向主管機關申請核准（期貨信託基金管理辦法第十一條及前述注意事項第五點參照）；於變更受委任機構或終止全權委託契約時，亦應檢具相關書件送由同業公會審查並附審查意見轉報主管機關申請核准。而若募集對象為符合一定資格條件之人者，則原則上無須取得主管機關核准。

前述期貨信託事業對不特定人募集或追加募集期貨信託基金進行全權委託，應依該注意事項規定檢附向主管機關申請核准之相關書件包括：

(一) 董事會決議錄。

- (二) 全權委託契約。
- (三) 全權委託該專業機構運用期貨信託基金作業計畫書。
- (四) 受委任機構符合資格條件之證明文件及聲明書。
- (五) 受委任機構與本期貨信託事業及基金受益人無利益衝突之聲明書。

另外，就全權委託其他專業機構運用期貨信託基金之比率，該注意事項規定不得超過基金初始募集金額及追加募集發行額度之百分之三十，募集完成後不得超過基金淨資產價值之百分之五十。而若期貨信託事業全權委託其他專業機構運用期貨信託基金之比率超過前述規定時，該超過部分應於三個月內調整至符合規定。

### 三、全權委託作業計畫書應包括之內容

依前述注意事項之規定，期貨信託事業對不特定人募集或追加募集期貨信託基金而進行全權委託者，應擬訂計畫書，其內容應包括下列事項：

- (一) 全權委託其他專業機構運用期貨信託基金從事期貨交易或投資期貨相關現貨商品之範圍、期間及金額。
- (二) 全權委託其他專業機構運用期貨信託基金之風險、效益及必要性分析。
- (三) 風險管理及內部控制之原則。
- (四) 透過全權委託其他專業機構運用期貨信託基金培養本事業專業人才之計畫。

其中，第三點之風險管理及內部控制原則應包括下列事項：

- (一) 對全權委託其他專業機構運用期貨信託基金範圍之監督管理作業程序。
- (二) 足以辨識、衡量、監督及控制全權委託其他專業機構運用期貨信



託基金所衍生風險之程序與管理措施。

(三) 受委任機構無法執行受託事項及其他緊急事件應變計畫。

#### 四、全權委託契約應載明之事項

就全權委託契約應載明事項，依該注意事項之規定，期貨信託事業對不特定人募集或追加募集期貨信託基金而進行全權委託者，其全權委託契約應載明下列事項：

- (一) 全權委託該專業機構運用期貨信託基金從事期貨交易或投資期貨相關現貨商品之範圍、期間及金額。
- (二) 受委任機構應遵守期貨信託事業訂定之投資基本方針、策略及我國期貨交易法令。
- (三) 受委任機構就受委任事項之操作策略計畫及其變更程序。
- (四) 受委任機構應就受委任事項向期貨信託事業提出操作報告之頻率（至少每季一次）。
- (五) 受委任機構應依期貨信託事業之要求，執行委任人權益保障、風險管理及內部控制等程序。
- (六) 受委任機構就受委任事項所聘雇人員之管理，包括經理人、代理人及其他受雇人員不得就所受委任進行之交易收取回扣或佣金等。
- (七) 受委任機構同意就受委任事項範圍，應期貨信託事業之要求提供有關之交易紀錄。
- (八) 受委任機構不得將受委任事項再委任他人處理。
- (九) 受委任機構應通知期貨信託事業及其基金保管機構之情況或事項及通知之期限。
- (十) 利益衝突之揭露、通知或防範。
- (十一) 期貨信託事業應支付受委任機構運用期貨信託基金之費用。
- (十二) 期貨信託事業得隨時終止或變更與受委任機構全權委託契約之重大事由，包括本會通知終止，及受委任機構就受委任事項虧

損達受委任資金一定比例等考量受益人權益之事由。

(十三) 當受委任機構就受委任事項範圍發生損失超過受委任金額時，該損失之責任歸屬及後續處理事項。

(十四) 受委任機構就其受委任事項範圍，同意依本會要求提供相關資料或報告。

(十五) 契約所適用之準據法及訴訟管轄法院。

## 五、受任機構之資格要求

依本注意事項之規定，期貨信託事業遴選之受委任機構應符合下列資格條件：

(一) 經該目的事業主管機關核准得接受客戶全權委託從事期貨、衍生性商品或有價證券之交易或經核准從事資產管理業務達三年以上者。

(二) 最近期經會計師查核或核閱之財務報告顯示，淨值及資本額達新臺幣七千萬元以上。

(三) 最近一年未曾受金融監督管理委員會處以暫停證券、期貨或資產管理業務之處分；受委任機構屬外國專業機構者，最近一年未曾受其本國主管機關或自律機構相當於前述之處分或處置。

(四) 已配置適當人力及技術以進行受委任事項。

(五) 非本基金之保管機構或與基金保管機構屬於同一金融控股公司之子公司或互為關係企業。

## 六、境外機構之委任

若受委任機構為國外之專業機構，該專業機構除應符合前述受委任機構之資格要求外，該注意事項中亦針對本國與外國主管機關之監理合作有所規定，亦即受委任機構之外國主管機關應與本國主管機關簽訂合作協定，或事業已事先取得該外國主管機關同意監理合作之同意函，同意函之內容應包括：

- (一) 國外主管機關知悉並同意受委任機構執行受託事項。
- (二) 於受委任機構之受委任事項範圍內，國外主管機關同意應金融監督管理委員會要求協助蒐集相關資料或對受委任機構進行必要之查核。
- (三) 國外主管機關如有必要對期貨信託事業全權委託受委任機構之事項進行查核，應事先通知金融監督管理委員會。

## 七、資訊公開

對不特定人募集期貨信託基金之期貨信託事業全權委託其他專業機構運用期貨信託基金，當有下列情形時，應立即將相關資訊傳送至指定網站公告之：

- (一) 變更受委任機構接受期貨信託事業全權委託運用期貨信託基金之範圍、期間及金額。
- (二) 變更全權委託其他專業機構運用期貨信託基金之費用。
- (三) 受委任機構就受委任事項變更操作策略計畫。
- (四) 受委任機構就受委任金額從事期貨交易或投資期貨相關現貨商品所得之資產價值，最近三個營業日之平均淨資產價值較簽訂全權委託契約時受委任淨資產價值累積跌幅達百分之四十。
- (五) 終止與受委任機構之全權委託契約。
- (六) 受委任機構已不符合第八點第二款至第五款所列之資格條件者。
- (七) 受委任機構與本期期貨信託事業及基金受益人發生利益衝突之情事。
- (八) 受委任機構本身發生重大影響業務或財務之情事。

## 第三項 全國農業金庫金錢信託業務

依信託業法第十六條規定，信託業之業務項目之一為金錢信託，亦即委託人交付之財產種類為金錢之信託；受託人接受委託人交付之金錢（亦即信

託資金)後，依據信託契約管理運用。信託，按信託業法施行細則第七條規定，依受託人是否對信託財產具有運用決定權，區分為特定信託及非特定信託兩種，前者係指委託人保留對信託財產之運用決定權，並約定由委託人本人或其委任之第三人就該信託財產之運用範圍或方法為具體特定之運用指示，該運用指示包括投資標的、運用方式、金額、條件、期間等，並由受託人依該運用指示管理處分信託財產；而所謂非特定信託，係指受託人具有運用決定權之信託，包括委託人不指定營運範圍或方法之不指定金錢信託，以及委託人僅為概括指定之指定金錢信託兩種，前者受託人於信託目的範圍內對信託財產有運用決定權，後者由受託人於授權範圍內，依其裁量辦理信託財產之運用。

依前述施行細則第六條規定，信託依信託財產之管理運用方法，可分為單獨管理運用之信託以及集合管理運用之信託兩種，前者係指受託人與個別委託人訂定信託契約，並單獨管理運用其信託財產；後者係指受託人依信託契約之約定，將不同信託行為之信託財產，依其投資運用範圍或性質相同之部分，集合管理運用。

由前述信託業法中信託業務之分類可知，農業金庫受託辦理信託業務投資有價證券，依信託業法之規定，可能模式為指定營運範圍或方法之集合管理運用金錢信託。

農業金庫受託辦理集合管理運用之指定金錢信託，首先應符合信託業法及信託資金集合管理運用管理辦法中關於信託業之適格之相關規定，依該等規定，受託人如為法人時，應經主管機關許可經營或兼營信託業，且其設立程序、設置標準及資金之管理運用，皆應符合相關規定。至於農業金庫業務範圍之限制，亦即其是否可受託辦理信託業務投資有價證券，金融監督管理委員會已於九十五年核准農業金庫辦理金錢信託及不動產信託業務。農業金庫假如可以接受信用部委託辦理信託業務投資有價證券，應屬

指定用途之金錢信託，且農業金庫可於信託契約中與信用部約定信託資金與其他信用部之信託資金集合管理運用，形成集合管理運用之指定金錢信託。

## 第二節 農會漁會信用部投資有價證券委外辦理之可行性

### 一、法源依據

首先，既然是委外操作及投資管理而非信用部自行進行投資管理，則是否與農業金融法第三十一條修正草案，放寬信用部投資有價證券範圍並將有價證券之投資列為信用部之法定業務之相關規定相容？或者是否以逾越該草案之規定，而仍需更明確之法規明定始得委外辦理有價證券投資？已非無疑。

### 二、信用部不具獨立法人格

探討對外委託經營或信託全國農業金庫，前提問題為對外委託經營之主體是否具有獨立之法人格。信用部之設立係為辦理存放款等基層之農業金融業務，除其會計與農會其他部門彼此獨立外，信用部為農會的事業單位之一，並不具有獨立法人格，並非得享有權利、負擔義務之主體，因此法理上信用部無法以自己的名義將其投資業務委任他人辦理。其次，信用部將資金信託予農業金庫辦理金錢信託進行投資，作為信託關係當事人之一之受益人，應具有權利能力；然信用部係為辦理存放款等基層之農業金融業務，為農會的事業單位之一，不具有獨立法人格，已如前述，故信用部不具信託關係受益人之適格，為信用部將資金信託農業金庫進行投資首先遇到的問題。

### 三、以農漁會名義委外之可行性

原則上參酌國內金融機構相關法例，該金融機構得進行之業務項目，如已涵蓋投資有價證券業務，立法體例上應以正面表列項目之方式明訂以為該類金融機構得辦理之依據；參照農業金融法第三十一條修正

草案通過後，農漁會信用部得放寬從事投資有價證券投資範圍，即屬同例。

農漁會信用部可否將投資有價證券業務逕藉由農漁會等私法人名義（實仍為信用部資產）委外辦理？首先亦須確定者為農漁會是否可進行有價證券之投資？有無特別限制？亦即農會之業務範圍及資金運用之限制為何。觀之現行農會法第四條及農會法施行細則第二章所規定的農會之任務，並未正面表列農會可進行投資有價證券但似亦未有特別之限制。此點為將來若欲採行以農漁會信用部資產以農會名義委外委託投資，仍有待主管機關對於農漁會法之解釋及確認。其次，農金法第三十一條修正後，農漁會信用部是否可援用而作為得以農漁會名義對外投資之法源依據？亦有待農業金融主管機關對於農業金融法第三十一條修正後效力之解釋與確認。

#### 四、委外代操之風險管理等配套措施

觀察前述政府三大退休基金及期貨信託基金對外進行委託經營或全權委託之相關法規，其就投資委外之風險控管，除規定委外程序及相關書件應包括之內容以外，尤其著重委外機構之資格限制，信用部有價證券投資如欲以農漁會名義進行委外代操，除前述現行法源及適法性疑義等應由主管機關確認之問題外，相關立法亦應考量委外代操之程序、相關書件之內容及委外機構之資格限制。

## 第八章 結論與建議

### 壹、總結

現行信用部相關財務監理標準，仍尚未配合可能之監理需要而修正。目前所研議農業金融法擬放寬信用部投資限制之議題，雖然是考量如何放寬信用部投資有價證券之單一業務項目之議題，然而亦可凸顯出目前擬逕放寬投資有價證券業務，以現行信用部相關財務監理標準，仍尚未配合可能之監理需要而修正其不足。

現行「農漁會信用部經營業務項目及範圍調整辦法」及淨值占風險性資產比率定義之監理標準，尚不足因應放寬信用部投資有價證券業務之需求。現行「農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」之規範放寬信用部投資有價證券，由於市場風險與作業風險明顯存在但卻未計提，所得之資本適足率（淨值占風險性資產比率）恐有過度高估之虞；另外，部分農漁會信用部仍是高逾放比及高資本適足率並存之特殊且矛盾之現象，其原因是未能有效積極打銷呆帳所致。設若單純就現行之資本適足率（淨值占風險性資產比率）作為唯一監理指標，恐有不足。

其次，比較分析銀行、信用合作社及信用部之平均經營本業能力、信用風險（即逾放比）及抵減信用風險的能力（即備抵呆帳覆蓋率）可知，信用部平均逾放比 6.57%，顯然遠高於銀行平均 1.63%，及信用合作社平均 1.22%；而信用部平均備抵呆帳覆蓋率，低於銀行平均 68.52%，及信用合作社平均 122.14%。現行信用部平均面臨之信用風險，相對於銀行與信用合作社而言，相對較大；其風險抵減能力，卻相對於銀行與信用合作社平均值而言係較弱。現行農漁會信用部經營業務項目及範圍調整辦法申請新種業務財務指標標準及非財務資格條件，暨第七條得不核准申請事由等，對於申請本項業務而言顯然過於寬鬆，已如前述。

再者，因應放寬投資之市場與作業風險，農漁會信用部因缺乏企業化組織功能，農漁會採取綜合經營體制之專業部門之一，不具獨立法人格，且其無法以募集方式募集自有資本，致淨值累積緩慢，在僅能依賴有限之盈餘緩慢累積公積金之現實面下，如何克服增加資本提計困難及資本適足率是否宜再修正等等，亦需同時一併考量。惟反觀日本與韓國基層農協因仍未實際大幅投資於有價證券，因此其相對無增加提計資本之需要。

末者，從資本適足率之情境分析影響可知，放寬信用部投資有價證券之業務範圍，初期仍應以保守審慎之立場為宜。考量前述整體農漁會信用部存有相當個別差異化之特質，以及實際風險管理之能力等因素，而以在有條件前提下，消極地協助去化部份餘裕資金，而非鼓勵積極投資高風險資產以企圖創造高收益為其主要目的。在穩健保守之前提下，予以適度地放寬自行投資有價證券，作為將來因應個別發展與需要再行研議，似為短期內務實而可行之方向。

## **貳、建議事項**

基於上述之前提，本研究綜合本報告之主要結論，建議修正規定及配套事項如後：

### **一、財務及非財務指標之資格與條件之建議。**

(一) 在整體總量風險管理及考量應優先落實信用部本業之架構下，至少應一併考量資本適足率（淨值占風險性資產比率）、存放比、逾放比率或備抵呆帳覆蓋率等財務指標，作為投資資格之條件與門檻。

(二) 綜合第五章分析討論，從財務面至少可以考慮以下幾點原則：

1. 由存放比率門檻篩選具良好經營能力及管理能力的信用部；



但應同時考量接近法定存放比時其流動性不足者，亦應限制其從事本項業務。

2. 以逾放比之門檻並參酌備抵呆帳覆蓋率為篩選資格，控制個別信用部之授信之信用曝險。
3. 以資本適足率做為其投資有價證券限額之參考，以控制其市場風險曝險以及滿足金融機構監理之標準。

(三) 基於考量建全信用部風險承受能力及法令遵循之落實，信用部擬從事投資有價證券業務，應依「農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第 4 條規定提足備抵呆帳，並且依據同辦法 11 條第 4 款逾清償期二年以上之逾期放款及催收款，經扣除估計可收回部分，應轉銷呆帳之規定辦理呆帳轉銷，始能申請辦理是項業務。

(四) 巴塞爾資本協定及國內金融機構相關皆明訂 8% 為資本適足率之最低要求。為防範上述之監理之風險，使資本適足率高於 8% 之最低監理要求。根據本文之情境分析，以投資於國內股票之大盤市場，放寬投資至股票市場部位高達核算基數 25%，以及淨值損失高達淨值 15% (例如 2008 年投資於金融市場，最大下跌率達 61%。) 等極端條件下為例所作之分析，投資前信用部之淨值占風險性資產比率需至少大於 10% 才能合於此一條件。相同條件，放寬投資限額核算基數 5% 範圍內，應屬審慎可行方向。如果放寬投資國內共同基金之限額最大至核算基數 25% 者，亦建議投資前最低淨值占風險性資產比率要求為 10%。

(五) 部分信用部雖然高資本適足率、低逾放比及高備抵呆帳率等財務指標雖佳，但實際上存放卻非常地低，甚至淨值也非常小。因此政策上宜從平均存放比率做為落實本業經營後始放寬有價證券投資之第一道關卡。

(六) 逾放比和備抵呆帳覆蓋率為輔助手段，目前信用合作社投資有價證券之辦法即根據此一原則。由表 6-7 可知，逾放比高於 6%、5%、

4%、3%、2%之信用部，其淨值總合占全體信用部淨值之 72.5%、64.3%、59.0%、48.7%、24.8%。由於國際間對金融機構合適之逾放比並無統一標準，但若考量世界各國之銀行表現，則不宜將逾放比最低標準訂得太低，甚至低於合理水準。

- (七) 備抵呆帳覆蓋率做為抵減逾放產生之信用風險，則可作為考量逾放比已較高時之例外條件。但由於不低於 40%之備抵呆帳覆蓋率已涵蓋淨值達全體 79.1%之信用部，因此備抵呆帳覆蓋率之下限應再提高以符合比例原則。
- (八) 參酌農會漁會信用部業務管理辦法第六條第二項，農會、漁會申請增設信用部分部應不予許可或酌減家數事由已具體顯示出信用部內部管理不善、未遵循法令、內稽內控失靈，財務不佳、資訊安全不足、經營能力不足及舞弊等等重大情事，亦應考量作為申請新業務之消極資格事項為宜。惟第六條第二項第(七)款，「農會、漁會信用部業務經主管機關糾正其缺失，尚未切實改善者」一項，從落實法規遵循觀點，列為申請新種業務時之限制事由，應具有正當性，但仍需注意比例原則。
- (九) 對於未落實法令遵循之人員及違反內稽作業或未克盡職守之稽核人員，同樣亦應有一定制裁之效果，並將法令遵循列為重要查核項目。稽核人員無法有效獨立運作之原因，有部分因素係因專業素養不足、制度設計上難以獨立發揮功能。中長期目標信用部稽核人員應隸屬於理事會。但是甚至有時是主管本身也欠缺該行業所需之法令遵循認知，以致無法有效地監督下屬。本文建議並且於外部監理單位查核信用部時，可仿照國外制度，將與相關主管訪談查核(Pre-Interview)列為查核項目之一，可以藉此更充分認知該主管或控制權者是否有足夠認知，得以監督下屬，以落實監督法令遵循文化。並可仿照美國法院實務「有控制權限」理論，對於實質享有控制權者，或者應負決策者，對於監督或管理單位未遵循法令結果及內稽內控失靈，應同負起相當，甚至主要之責任。

- (十) 信用部如擬從事投資有價證券業務，建議該信用部主任應具備相關投資有價證券及投資管理、風險管理等教育訓練或學經歷為宜，以利有效為投資及風險之管理監督。並且建議初期至少應有從事該業務之不同員工，分別具備執行證券交易之分析、風險管理及相關投資有價證券及投資管理之專業教育訓練或學經歷，將來並應限制同時應具備相關實務經驗者為限，始能從事申請投資有價證券之業務。

## 二、「農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」之淨值占風險性資產比率定義宜配合修正。

### 〔短期目標〕

建議在目前的「農漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」基礎上，逕修改合格淨值之定義及增加放寬有價證券項目之風險權數，同時考量與新巴塞爾資本協定接軌。包括：

- (一) 合格淨值之定義應為第一類資本加第二類資本再扣除金融類股之股票及含有金融股基金之比例（參第六章表 6-18）。
- (二) 風險性資產應再加計權益證券項目，其風險權數應為 200%，對具風險分散效果及流動性較高之證券之風險權數可降低為 125%，（新巴塞爾資本協定要求一般市場風險計提 8%及個別風險計提 8%，流動性較高及具風險分散效果之權益證券之個別風險計提可降低為 2%）（參第六章表 6-19）。
- (三) 對較高風險之債權（例如公司債），應計以較高之風險權數。
- (四) 對金融機構之資本工具（例如次順位金融債），應從合格資本扣除。
- (五) 對不同到期日之債權，應考慮計以不同之風險權數。
- (六) 外幣部位應計以 100%之風險權數（或提列外匯市場風險計提 8%）。
- (七) 同時於相關申報主管機關之規定及申報作業，增訂信用部投資股票及共同基金等有價證券，配合本文建議之信用部投資有價證券

辦法草案，其前一月申報農業金融局之資本適足率應不低於 10% 或 8%。

〔中長期建議〕

參照信用合作社之資本適足率計算之架構，並考慮增加作業風險計提，以符合新巴塞爾資本協定之精神（參第六章第八節分析）。

**三、建議應建立有關投資管理最基本之風險管理流程與組織架構。**

- (一) 由理事會負最終責任，分層授權及負責；同時信用部應以有專責且具備投資專業經驗之人力，始可從事投資業務之管理。
- (二) 配合修改農業金融法第三十二條規定或另訂法源依據，成立風險管理委會或擴編授信審議委員會，強制信用部建置該機制，落實運作與否並應列入實地查核之項目。風險管理委員會應協助執行並落實理事會擬具年度有價證券投資運用計畫，運用方針及交易規定、作業處理程序、內部控制政策及監管法令遵循等是否有效與適切性，信用部主任或總幹事並應例行常態性召集風險管理委員會，並定期向理事會報告執行狀況。其次，信用部需落實風險管理原則及訂定風險管理作業準則，配合修正稽核作業項目流程與自行查核項目。
- (三) 關於有價證券投資業務，風險管理委員會具體之任務至少應為：
  - 1. 監控資本適足性及各項法定財務指標之變化。
  - 2. 監控資產品質及分類之評估方法，並定期檢視，覈實提列備抵損失。
  - 3. 衡量及監控流動性部位之管理機制以監管流動性風險。
  - 4. 衡量整體投資有價證券部位之曝險、淨值及負債特性進行各項資產配置，建立各項風險限額之管理。
  - 5. 監督運用方針及交易規定、作業處理程序、內部控制政策、法令遵循是否落實。
  - 6. 擬定緊急應變及交易授權之處理機制。

(四) 風險管理作業準則之要項至少應包含：

1. 具體之投資分析應由專人負責研究總體經濟、個別產業發展趨勢及上市營運等基本資料之分析，定期應提出投資分析報告（含所持個股評等）及證券投資信託基金受益憑證之重新檢討評估，經風險管理委員會審議通過並陳報信用部主任或總幹事核准。
2. 交易人員在授權範圍內，根據授權及計畫所列標的、價位及數量，視盤勢在適當時點審慎向交易對象辦理買賣交易；並由會計人員辦理交割事宜。
3. 投資種類、金額等交割人員負責於交易後編製買賣報表、庫存明細表等相關報表，於交易後立即依內部層級提報主管及風險管理委員會，並定期向理事會報告。
4. 投資後專人隨時監控投資損益變化，且庫存有價證券及基金等應依市場價格，每月評價。依據各層級之內控程序，隨時及定期向主管報告，並由風險管理委員會審議，必要時應報告總幹事或提報理事會處理。
5. 信用部持有各種有價證券無實體券之保管應以債券存摺（保管條）或類似文件為證，由會計人員或總幹事指定人員專責保管。有價證券保管作業應定期實施盤點，並由稽核人員依規進行查核。
6. 遇股市或上市公司發生重大情事，須立即為授權範圍外之買賣時，得依據緊急因應授權機制處理，並於取得信用部主任或總幹事部核准後辦理交易。
7. 配合修正有價證券業務相關稽核作業項目流程與自行查核項目。

**四、建議修正「農（漁）會財務處理辦法」以成本與市價孰低法認列之規定，採納財務會計準則第34號公報、第5號公報之相關規定。**

(一) 原則上應以公平市價法認列。唯一例外為信用部對被投資公司有重大影響力或控制能力時，採權益法認列。

(二) 資產負債表中與有價證券投資有關之會計科目

〔資產方〕

現行規定之科目為「有價證券」(一一一〇六)、其減項「備抵跌價損失-有價證券」(一一一二六),「長期投資」(一一三〇二)、其減項「備抵長期投資跌價損失」(一一三〇三)等,根據財務會計準則第34號公報、第5號公報,應整合為「公平價值變動列入損益之金融資產」(即以交易為目的之金融資產)、「備供出售金融資產」、「持有至到期日之金融資產」、「採權益法之股權投資」。信用部持有之合作金庫等股票應屬備供出售金融資產。

〔淨值方〕

現行規定之科目為減項「未實現長期投資跌價損失」(三一一〇九)應整合為「金融資產未實現損益」。

(三) 事業損益及經費所入所出計算表(即損益表)科目

原科目共有「未實現跌價損失」(五一二二七)、「未實現回升利益」(四一二二七)、「證券投資收益收入」(四一二〇五)與「證券投資損失」(五一二〇六)等。建議應整合為「公平價值變動列入損益之金融資產損益」、「備供出售金融資產之已實現損益」、「持有至到期日之金融資產之已實現損益」、「採權益法之股權投資損益」等科目。

(四) 根據34號公報,備供出售金融資產之未實現損益應於股東權益變動表(對應農漁會應為盈虧撥補表)揭露之。

(五) 綜合歸納會計科目修正如下:

表 8-1 會計科目修正

財務報表	原會計科目	新會計科目	需修改法規
資產負債表	有價證券 長期投資	公平價值變動列入損益之金融資產 備供出售金融資產 持有至到期日之金融資產	農會財務處理辦法 漁會財務處理辦法

財務報表	原會計科目	新會計科目	需修改法規
		採權益法之股權投資	
	備抵跌價損失-有價證券 備抵長期投資跌價損失	無	
	未實現長期投資跌價損失	金融資產未實現損益	
事業損益及經費所入所出計算表（損益表）	未實現跌價損失 未實現回升利益 證券投資收益收入 證券投資損失	公平價值變動列入損益之金融資產損益 備供出售金融資產之已實現損益 持有至到期日之金融資產之已實現損益 採權益法之股權投資損益	
盈虧撥補表（權益變動表）	無	備供出售金融資產之未實現損益	

## 五、修正「農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第12條非授信資產之認列損失規定。

「農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第12條非授信資產之認列損失，因未及考量投資有價證券之跌價損失，亦未適用會計公報一般公認之會計原則認列損失規定，因此亦應一併配合檢討修正「農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第12條規定內容。

## 六、財務資訊正確揭露問題。

### （一）建議增加會計師簽證季報及申報密度

依「農（漁）會財務處理辦法」雖規定須編造年報須報請主管機關備查。惟年報於次年三月十五日前（農會）或二月底前（漁會）編造完竣並始須經會計師查核簽證。放寬有價證券投資業務承受投資風險致相對淨值之可能波動變大，因此前一年底與次年編造完成後的淨值可能會有相當之落差，而未能及時向主管機關揭露。建議可考量修正「農（漁）業財務處理辦法」，在實務作業可

行範圍內提高月報之資訊揭露及增加季報申報備查及簽證等較密集作法，以增加其可信度。另外，相關授信及投資限額有關「前一年度信用部決算淨值」之基準，亦可考量採用信用部前一季，甚至前一月公告揭露之淨值為基準，則更具及時性。

(二) 採用廣義逾期放款比率定義並法定化

「農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第七條規定應未將乙類逾期放款列入；然農業金融局每月統計之「農漁會信用部經營概況統計表」中已明確區分廣義逾期放款與狹義逾期放款。建議修正「農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」並採用廣義逾期放款定義，作為嚴格衡量逾期放款比率之依據。

(三) 強化向監理機關揭露資訊之義務

建議信用部於每一年度開始前，應將次年度投資有價證券範圍、交易限額、停損限額、交易對象等投資計劃及風險管理措施，提報經理事會審議通過後，並報請中央主管機關備查。信用部應將投資有價證券運用情形、金額及損益分析報告，於實施後即提報理事會，並定期報請主管機關備查。

**七、建議訂定資本適足性管理辦法以為分級監理之核心依據。**

我國銀行、信用合作社或日韓農協等均朝向以資本適足率分級管理之監理核心。現行農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法第七條規定，尚並未臻完備及得落實農業金融法立即監理措施及分級監理之需要。目前本研究案宥限於現況而從個別財務指標及非財務性指標分析，作為放寬本項業務分級管理之可能建議依據。惟仍建議將來修正農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法或訂定資本適足性管理辦法，將有價證券投資之監理標準納入按資本適足分級管理及相關立即糾正措施之規範內。



## 八、仿照政府基金委託經營投資業務之模式

建議可研議朝農漁會信用部委託專業機構經營投資方向，或可降低信用部可能之投資管理能力不足及降低投資操作風險等放寬之現實上困難。

## 九、放寬投資有價證券業務應配合修正法令之範圍

(一) 訂定後述之農漁會信用部投資有價證券管理辦法時，既有農會漁會信用部之各項風險控制比率管理辦法及業務調整辦法等相關規定內容，於有價證券投資管理辦法之訂定後，需考量如何一併配合修正或者刪除立法整合之問題。

(二) 參酌上述建議，其他涉及法令新增或修正者，至少包含：

1. 訂定農漁會信用部投資有價證券風險管理作業準則
2. 修正農(漁)會財務處理辦法
3. 修正農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法
4. 修正農業金融法第 32 條授信審議委員會
5. 修正農會漁會信用部各項風險控制比率辦法
6. 修正農會漁會信用部經營業務項目及範圍調整辦法
7. 修正農會漁會信用部主任應具備資格條件及聘任解任辦法
8. 修正農會漁會信用部內部控制及稽核制度實施辦法

(三) 將來為落實依據資本適足性之分級管理依據，建議訂定「農會漁會信用部資本適足性管理辦法」(或修正農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法第七條規定)。

## 參、農漁會信用部投資有價證券管理辦法建議草案

農漁會信用部，目前並無明訂其業務項目涵蓋投資有價證券。惟九十八年四月間農委會研擬之農業金融法第三十一條修正草案已將「投資有價證券」

明訂為業務項目，並授權中央主管機關得依信用部資本適足率、逾期放款比率及備抵呆帳覆蓋率等財務指標，訂定其應具備之資格條件、有價證券之種類、信用評等基準及限額等管理辦法。綜合本文各章分析後之主要方向與建議，參酌信用合作社借鏡，並在假設同時開放信用部得投資國內上市股票及共同基金之條件下，試行提出部分之建議參考內容如下。

## 農漁會信用部投資有價證券管理辦法（草案）總說明

農業金融法修正草案將投資有價證券作為放寬信用部業務可從事之業務項目之一，並降低餘裕資金轉存比例之限制，以協助去化信用部部分閒置資金，增加投資收益。

惟基於穩健投資原則，及分析最近九年國內各類有價證券之平均投資報酬率各種有價證券之風險屬性、價格波動等，據此分析信用部因放寬有價證券投資業務後可能承受風險之結果及考量各別農漁會信用部財務特徵之差異性後可知，農漁會信用部風險承受能力及風險管理能力恐不及其他金融機構，逕以現行淨值占風險性資產比率（資本適足率）之計算方式作為監理標準，亦恐不足以因應放寬本項業務之監理需要。再從信用部主要承受風險來源之授信風險而言，逾放比及呆帳覆蓋率大小亦係衡量承受授信違約之信用風險能力。從控制風險總量觀點而言，如果一方面因放寬有價證券投資業務而考量如何控制新之市場及信用風險外，另一方亦需考量其已同時因授信風險所面臨既有風險承受能力，以使二種業務產生之風險能於相當範圍內取得合理之控制。

同時需配合放寬業務而建立更完備之投資風險控管機制與損益評估方式等配合措施，以避免不當之投資行為致影響農漁會信用部之正常經營。最後參酌現行各類金融機構相關投資有價證券管理規定之架構，在現行相關監理規定之基礎上，提出放寬投資有價證券業務之審查標準及配合之建議。除本辦法草案外，其餘相關之配套措施，應同時一併配合修正或處理之。

本辦法規範要項及架構有下列重點：

- 一、明訂農漁會信用部從事投資有價證券業務，除本辦法另有規定之外，適用其他法令之規定（第二條第一項）。

- 二、農漁會信用部申請從事投資有價證券業務者，其負責人應具備相關經營能力、且具備相當之專業金融人才、訂定風險管理作業流程且無違反法令之重大情事（第二條第二至三項）。
- 三、明定農漁會信用部得投資有價證券投資之正面表列項目（第三條）。
- 四、明訂依據投資有價證券之總額，作為總量管制；特定種類或性質有價證券，其投資個別限額及持有單一發行機構有價證券之限額，以分散風險及避免影響市場之交易秩序（第四條）。
- 五、投資特定之有價證券，尚需符合最低之財務及非財務資格條件及具備風險管理能力。包含最低資本適足率、存放比率、逾放比率、呆帳覆蓋率等；並依據財務或經營狀況不同，訂定不同投資限額之差異性規範，以為鼓勵財務或經營較健全之農漁會信用部（第五條至第七條）。
- 六、有價證券或其發行機構信用評等要求，以降低信用風險（第七條）。
- 七、利害關係人交易之限制（第八條）。
- 八、建議整合各項風險控制比率辦法投資有價證券限額基準，由前一年度決算淨值修正為按核算基數，以縮小投資風險（第九條）。
- 九、農漁會信用部應訂定風險管理作業準則並經理事會通過後報請主管機關備查（第十一條）。
- 十、農漁會信用部於每一年度開始前，應將次年度投資有價證券範圍、交易限額、停損限額、交易對象等投資計劃及風險管理措施，提報經理事會審議通過後，並報請中央主管機關備查。農漁會信用部應將投資有價證券運用情形、金額及損益分析報告，於實施後即提報理事會，並定期報請主管機關備查（第十條）。
- 十一、因應本辦法之頒布之過渡條款（第十二條）。
- 十二、違反投資規定應依農業金融法規定處理（第十三條）。

表 8-2 農漁會信用部投資有價證券管理辦法建議草案

條項	建議條文	現行相關法令	理 由
1	本辦法依農業金融法第三十四條第四項規定訂定之。		依據農業金融法第三十一條新增第四項修正草案：「信用部經營第一項第四款投資有價證券

條 項	建議條文	現行相關法令	理 由
			業務，中央主管機關得依信用部資本適足率、逾期放款比率及呆帳覆蓋率等，訂定其應具備之資格條件、有價證券種類、信用評等基準及限額；其辦法，由中央主管機關定之。」，茲明訂法規之授權依據。
2	<p>信用部從事投資有價證券業務，除本法另有規定之外，適用其他法令之規定。</p> <p>信用部申請從事投資有價證券業務者，其負責人應具備相關經營能力、且具備相當之專業金融人才、訂定風險管理作業流程且無違反法令之重大情事。</p> <p>第二項負責人經營能力、專業金融人才等資格條件暨風險管理作業流程標準等由中央主管機關另訂之。</p>		<p>配合本辦法之擬訂以及明訂優先適用本辦法。</p> <p>非財務資格條件及內稽內控作業暨風險管理架構與流程等配合措施，可參考第六章之分析與建議。</p>
3	<p>信用部得投資有價證券之種類規定如下：</p> <p>一、國庫券。</p> <p>二、可轉讓定期存單。</p> <p>三、銀行承兌匯票。</p> <p>四、商業承兌匯票。</p> <p>五、商業本票。</p> <p>六、國內公債。</p> <p>七、國內公司債。</p> <p>八、國內上市公司股票。</p> <p>九、金融債券</p> <p>十、國內證券投資信託基金受益憑證。</p> <p>十一、中央主管機關核准之其他有價證券。</p> <p>前項公司債及金融債券如為可轉換或附認股權者，除符合第四項第八款之國內上市公司所發行者外，不得轉換為股票或執行認購權。</p> <p>第一項金融債券不包含次順位金融債券。</p> <p>第一項第八款之股票種類如下：</p> <p>一、證券交易所公告之臺灣 50 指數成分公司普通股。</p> <p>二、摩根士丹利資本國際公司（MSCI）公告之臺灣股價指數成分公司普通股。</p>	<p>一、央行「金融機構流動性查核要點」第三點：</p> <p>(四)中央銀行定期存單</p> <p>(五)公債</p> <p>(六)國庫券</p> <p>(七)經央行暨金管會核准之國際金融組織來臺所發行之新臺幣債券，及外國發行人依據「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」來臺所發行之新臺幣公司債。</p> <p>(八)可轉讓定期存單（各銀行持有部分扣除其本身發行後之淨額）</p> <p>(九)金融債券（包含次順位金融債券，以持有他行發行之金融債券與其自行發行之金融債券兩者相抵後之借差淨額為限）</p> <p>(十)銀行承兌匯票（各銀行持有部分扣除其本身承兌後之淨額）</p> <p>(十一)商業承兌匯票</p> <p>(十二)商業本票（各銀行持有部分扣除其本身保證後之淨額）</p> <p>(十三)公司債（各銀行持有部分扣除其本身保證後之淨額）</p> <p>(十四)其他經央行核准之資產項目。</p> <p>惟票、債券部位，可包括附賣</p>	<p>現行信用部持有有價證券，除投資合庫及全國農業金庫外，係指：</p> <p>一、國庫券。</p> <p>二、可轉讓定期存單。</p> <p>三、銀行承兌匯票。</p> <p>四、商業承兌匯票。</p> <p>五、商業本票。</p> <p>六、公債。</p> <p>七、公司債（但不得購買可轉換公司債）。</p> <p>八、金融債券等類有價證券。</p> <p>參照信用合作投資有價證券辦法，放寬信用部亦得投資國內上市股票及國內共同基金。並因應與取消投資國內上市公司股票限制時，一併取消限制可轉換公司債及金融債券，但建議不宜放寬投資次順位金融債券。</p> <p>證券交易所公告之臺灣 50 指數成分公司普通股。及摩根士丹利資本國際公司（MSCI）公告之臺灣股價指數成分公司普通股。其成份股即可涵蓋台灣中型 100 的成份股。台灣資訊指數波動太大不宜建議放寬。</p>

條項	建議條文	現行相關法令	理 由
		<p>回交易（RS），但不包括附買回交易（RP）部位。銀行承兌匯票、商業承兌匯票及商業本票，以合於票券金融管理法第四條第一款規定，並自貨幣市場買入者為限。</p> <p>二、農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法十一條第二項：不可購買可轉換公司債。</p> <p>三、信用合作社投資有價證券辦法第 2 條： 信用合作社得投資有價之種類規定如下： 一、國內公債及外國公債。 二、國內短期票券。 三、國內金融債券。 四、國內公司債。 五、國內證券投資信託基金受益憑證。 六、中央銀行可轉讓定期存單及中央銀行儲蓄券。 七、國內受益證券及資產基礎證券。 八、國內上市公司股票。 九、特定金錢信託投資國外有價證券。 十、中央主管機關核准之其他有價證券。</p> <p>前項公司債及金融債券如為可轉換、可交換或附認股權者，除符合第三項之國內上市公司所發行者外，不得轉換、交換為股票或執行認購權。</p> <p>第一項之股票種類如下： 一、證券交易所公告之臺灣 50 指數成分公司普通股、臺灣中型 100 指數成分公司普通股及臺灣資訊科技指數成分公司普通股。 二、摩根士丹利資本國際公司（MSCI）公告之臺灣股價指數成分公司普通股。</p>	
4	信用部投資前條第一項各種有價證券之總餘額，除由政府發行之債券及票券外，其餘額不得超過該信用部所收存款總餘額之百分之十五。	一、農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法第十一條第二項至五項及十一條之一等規定，持有之有價證券限額，規定如下：	一、信用部適用本辦法時，應不再適用農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法第十一條第二項至五項及十一條之一等規定。惟針對未申請有價證券投資業

條 項	建議條文	現行相關法令	理 由
	<p>信用部投資下列各款有價證券之限額如下：</p> <p>一、 信用部投資單一銀行所發行之金融債券、可轉讓定期存單及股票之原始取得成本總餘額，不得超過信用部核算基數之百分之十五。惟信用部除核算基數為負數外，最高原始取得成本總餘額，對單一銀行其未滿一千五百萬元而在一千萬元以上者，得以一千五百萬元計；未滿一千萬元者，得以一千萬元計。</p> <p>二、 信用部投資單一企業所發行之短期票券、公司債及股票之原始取得成本總餘額，不得超過信用部核算基數之百分之十。信用部除核算基數為負數外，對單一企業其原始取得成本總餘額未滿一千萬元而在六百萬元以上者，得以一千萬元計；未滿六百萬元者，得以六百萬元計。</p> <p>三、 信用部投資單一證券投資信託事業所發行之證券投資信託基金受益憑證，其原始取得成本總餘額不得超過核算基數之百分之五；投資任一證券投資信託基金受益憑證，不得超過已發行受益權單位百分之五。</p> <p>四、 信用部投資於每一國內上市公司之股份總額，不得超過該公司已發行股份總數百分之五。且其原始取得成本總餘額不得超過信用部核算基數之百分之一。</p> <p>信用部以附賣回條件買入短期票券及債券之餘額，不計入第二項投資有價證券之限額內。以附買回條件賣出短期票券及債券之餘額，則應計入。</p>	<p>1. 總額限制 信用部持有中央銀行流動準備規定之各種有價證券（不得購買可轉換公司債），其中非由政府發行之債券及票券餘額，不得超過該信用部所收存款總餘額之百分之十五。</p> <p>2. 各項限額 (1) 信用部持有單一銀行所發行之金融債券及可轉讓定期存單之原始取得成本總餘額，不得超過前一年度信用部決算淨值之百分之十五。惟信用部除前一年度決算淨值為負數外，最高原始取得成本總餘額，對單一銀行其未滿一千五百萬元而在一千萬元以上者，得以一千五百萬元計；未滿一千萬元者，得以一千萬元計。 (2) 信用部持有單一企業所發行之短期票券及公司債之原始取得成本總餘額，不得超過前一年度信用部決算淨值之百分之十。惟信用部除前一年度決算淨值為負數外，對單一企業其原始取得成本總餘額未滿一千萬元而在六百萬元以上者，得以一千萬元計；未滿六百萬元者，得以六百萬元計。</p> <p>二、信用合作社投資有價證券辦法第3條： 信用合作社投資前條第一項各種有價證券之總餘額，除國內公債、國庫券、中央銀行可轉讓定期存單、中央銀行儲蓄券外，不得超過該社所收存款總餘額百分之十五。</p> <p>信用合作社投資下列各款有價證券之原始取得成本總餘額，不得超過該社核算基數百分之十五： 一、 單一銀行所發行之金融債券、可轉讓定期存單</p>	<p>務之信用部，仍應適用原辦法規定之限額。二種法規者之間如何併存適用或整合處理，需於將來修正時予以考量。</p> <p>二、 建議步增加風險限額及以核算基數作為限制。但</p>

條 項	建議條文	現行相關法令	理 由
		<p>及股票。</p> <p>二、單一證券投資信託事業所發行之證券投資信託基金受益憑證。</p> <p>三、單一受益證券或單一資產基礎證券。</p> <p>信用合作社投資單一企業所發行之短期票券、公司債及股票之原始取得成本總餘額，不得超過該社核算基數百分之十。</p> <p>信用合作社以附賣回條件買入短期票券及債券之餘額，不計入第一項至第三項投資有價證券之限額內。以附買回條件賣出短期票券及債券之餘額，則應計入。</p> <p>信用合作社因中央銀行調降存款準備率，以減提準備金額度購買合作金庫商業銀行所發行之可轉讓定期存單餘額，不計入第二項第一款之限額內。</p>	
5	<p>信用部符合下列條件者，得投資國內上市股票及證券投資信託基金受益憑證：</p> <p>一、依最近一次檢查報告所列資產可能遭受損失提足評價準備。</p> <p>二、逾清償期二年以上之逾期放款及催收款，經扣除估計可收回部分，均已轉銷呆帳。</p> <p>信用部為前項投資後，發生不符前項所列條件之一者，應即停止投資，於符合前項所列條件後，始得續行投資。</p> <p>信用部為第一項之投資，其基金管理機構應符合下列條件：</p> <p>一、成立滿二年且所管理基金之總資產達新臺幣二百億元以上，並具有豐富投資經驗之經營管理研究團隊者。</p> <p>二、最近二年內無違反金融法令遭受禁止營業項目、撤換負責人之處分或解除基金經理人職務及重大舞弊案者。</p>	<p>信用合作社投資有價證券辦法第4條：</p> <p>信用合作社符合下列條件者，得投資證券投資信託基金受益憑證：</p> <p>一、依最近一次檢查報告所列資產可能遭受損失提足評價準備。</p> <p>二、逾清償期二年以上之逾期放款及催收款，經扣除估計可收回部分，均已轉銷呆帳。</p> <p>信用合作社為前項投資後，發生不符前項所列條件之一者，應即停止投資，於符合前項所列條件後，始得續行投資。</p> <p>信用合作社為第一項之投資，其基金管理機構應符合下列條件：</p> <p>一、成立滿二年且所管理基金之總資產達新臺幣二百億元以上，並具有豐富投資經驗之經營管理研究團隊者。</p> <p>二、最近二年內無違反金融</p>	<p>依據農會漁會信用部資產評估損失準備提列及逾期放款催收呆帳處理辦法第4條：</p> <p>信用部對授信資產應按前條規定確實評估，並以第三類授信資產餘額之百分之五十與第四類授信資產餘額全部之和，作為最低標準提足備抵呆帳。</p> <p>參考信用合作社已放寬管理基金規模 200 億之中型證券投資信託事業。</p>



條項	建議條文	現行相關法令	理 由
		法令遭受禁止營業項目、撤換負責人之處分或解除基金經理人職務及重大舞弊案者。	
6	<p>信用部投資證券投資信託基金受益憑證之限額規定如下：</p> <p>一、投資時，前一個月底之逾放比率低於百分之一者，且其存放比大於百分之五十者，其投資之原始取得成本總餘額不得超過核算基數百分之二十五。</p> <p>二、投資時，前一個月底之逾放比率百分之一以上，低於百分之三者，且其存放比大於百分之五十者，其投資之原始取得成本總餘額，不得超過前核算基數百分之十五。</p> <p>三、投資時，前一個月底之逾放比率百分之三以上，低於百分之五者，且其存放比大於百分之五十者，其投資之原始取得成本總餘額，不得超過核算基數百分之十。</p> <p>前項投資如有下列任一事由者，信用部均不得投資：</p> <p>一、逾放比率百分之五以上</p> <p>二、存放比低於百分之五十</p> <p>三、逾法定存放比率</p> <p>四、淨值占風險性資產比率不符本辦法規定</p> <p>第一項第一款之情形，投資前信用部淨值占風險性資產比率應達百分之十以上；第二款至第三款情形，投資前信用部淨值占風險性資產比率應達百分之八以上。</p> <p>信用部投資後因不符前二項條件，致投資之原始取得成本總餘額超過應適用之限額者，不得再增加投資。</p>	<p>信用合作社投資有價證券辦法</p> <p>第 5 條：</p> <p>信用合作社投資證券投資信託基金受益憑證之限額規定如下：</p> <p>一、投資時，前一個月底之逾放比率低於百分之一者，其投資之原始取得成本總餘額不得超過該社核算基數百分之四十。</p> <p>二、投資時，前一個月底之逾放比率百分之一以上，低於百分之五者，其投資之原始取得成本總餘額，不得超過該社核算基數百分之三十。</p> <p>三、投資時，前一個月底之逾放比率百分之五以上，低於百分之十者，其投資之原始取得成本總餘額，不得超過該社核算基數百分之二十。</p> <p>四、逾放比率百分之十以上者，不得投資。</p> <p>信用合作社為前項投資後，因逾放比率上升，致投資之原始取得成本總餘額超過應適用之限額者，不得再增加投資。</p>	<p>參考第五章之及第六章之分析及信用合作社初期之開放限額仍有相當限制。</p> <p>其次，2009 年平均信用部存放比 52%可資參照。逾法定存放比者則有流動性風險，應限制投資。</p>
7	<p>信用部之淨值占風險性資產比率達百分十以上者，得投資國內上市公司股票，其限額規定如下：</p> <p>一、投資時，前一個月底之備抵呆帳占逾期放款比率百分之八十以上，且其存放比大於百分之五十者，其投資之原始取得成本總餘額，不得超過核算基數之百分之五。</p>	<p>信用合作社投資有價證券辦法</p> <p>第 6 條：</p> <p>信用合作社符合第四條第一項之條件，且資本適足率達百分十以上者，得投資國內上市公司股票，其限額規定如下：</p> <p>一、投資時，前一個月底之備抵呆帳占逾期放款比</p>	<p>參考第五章之及第六章之分析。</p>

條項	建議條文	現行相關法令	理 由
	<p>二、投資時，前一個月底之備抵呆帳占逾期放款比率低於百分之八十且高於百分之四十，且其存放比大於百分之五十者，其投資之原始取得成本總餘額，不得超過超過核算基數之百分之三。</p> <p>三、備抵呆帳占逾期放款比率百分之四十以下，或存放比低於百分之五十者，或逾法定存放比率者，均不得投資。</p> <p>信用部為第一項投資後，發生不符第一項所列條件之一，應即停止投資，於符合前項所列條件後，始得續行投資。</p> <p>信用部為第一項投資後，因備抵呆帳占逾期放款比率、存放比下降或逾法定存放比率者，致投資之原始取得成本總餘額超過應適用之限額者，不得再增加投資。</p>	<p>率百分之四十以上者，其投資之原始取得成本總餘額，不得超過該社核算基數百分之三。</p> <p>二、投資時，前一個月底之備抵呆帳占逾期放款比率低於百分之四十者，其投資之原始取得成本總餘額，不得超過該社核算基數百分之二。</p> <p>信用合作社投資於每一國內上市公司之股份總額，不得超過該公司已發行股份總數百分之五。</p> <p>信用合作社為第一項投資後，發生不符第一項所列條件之一，應即停止投資，於符合前項所列條件後，始得續行投資。</p> <p>信用合作社為第一項投資後，因備抵呆帳占逾期放款比率下降，致投資之原始取得成本總餘額超過應適用之限額者，不得再增加投資。</p>	
7	<p>信用部投資第三條第一項各種有價證券，除國內公債、國庫券、中央銀行可轉讓定期存單、中央銀行儲蓄券、國內證券投資信託基金受益憑證、國內上市公司股票外，該有價證券之信用評等，或該有價證券之發行人、保證人或承兌人之信用評等等級應符合下列情形之一：</p> <p>一、經標準普爾公司(Standard &amp; Poor's Corporation)評定，長期債務信用評等達 BBB- 級以上或短期債務信用評等達 A-3 級以上。</p> <p>二、經穆迪投資人服務公司(Moody's Investors Service)評定，長期債務信用評等達 Baa3 級以上或短期債務信用評等達 P-3 級以上。</p> <p>三、經惠譽公司(Fitch Inc.)評定，長期債務信用評等達 BBB- 級以上或短期債務信用評等達 F3 級以上。</p> <p>四、經中華信用評等股份有限公司評定，長期債務信用評等達 twBBB- 級以上或短期債務信用評等達 twA-3 級以上。</p> <p>五、經英商惠譽國際信用評等股份有限公司台灣分公司評定，長期信用評等達 BBB-</p>	<p>農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法十一條之一：信用部持有之有價證券，除屬政府或中央銀行發行者外，其餘債券及票券之信用評等，或該債券及票券之發行人、保證人或承兌人之信用評等等級應符合下列情形之一：</p> <p>(1) 經標準普爾公司(Standard &amp; Poor's Corporation)評定，長期債務信用評等達 BBB-級以上或短期債務信用評等達 A-3 級以上。</p> <p>(2) 經穆迪投資人服務公司(Moody's Investors Service)評定，長期債務信用評等達 Baa3 級以上或短期債務信用評等達 P-3 級以上。</p> <p>(3) 經惠譽公司(Fitch Inc.)評定，長期債務信用評等達 BBB-級以上或短期債務信用評等達 F3 級以上。</p> <p>(4) 經中華信用評等股份有限公司評定，長期債務信用評等達 twBBB-級以上或短期債務信用評等達 twA-3 級以上。</p> <p>(5) 經英商惠譽國際信用評等</p>	比照信用合作社信用評等標準。其餘參第四條理由。

條 項	建議條文	現行相關法令	理 由
	<p>(tw)等級以上或短期信用評等達 F3(twn)等級以上。</p> <p>六、經穆迪信用評等股份有限公司評定，長期信用評等達 Baa3.tw、等級以上或短期信用評等達 TW-3 等級以上。</p>	<p>股份有限公司台灣分公司評定，長期信用評等達 BBB-(tw)等級以上或短期信用評等達 F3(twn)等級以上。</p> <p>(6) 經穆迪信用評等股份有限公司評定，長期信用評等達 Baa3.tw 等級以上或短期信用評等達 TW-3 等級以上。</p> <p>二、信用合作社投資有價證券辦法第 7 條： 信用合作社投資第二條第一項各種有價證券，除國內公債、國庫券、中央銀行可轉讓定期存單、中央銀行儲蓄券、國內證券投資信託基金受益憑證、國內上市公司股票外，該有價證券之信用評等，或該有價證券之發行人、保證人或承兌人之信用評等等級應符合下列情形之一：</p> <p>一、經標準普爾公司(Standard &amp; Poor's Corporation)評定，長期債務信用評等達 BBB-級以上或短期債務信用評等達 A-3 級以上。</p> <p>二、經穆迪投資人服務公司(Moody's Investors Service)評定，長期債務信用評等達 Baa3 級以上或短期債務信用評等達 P-3 級以上。</p> <p>三、經惠譽公司(Fitch Inc.)評定，長期債務信用評等達 BBB- 級以上或短期債務信用評等達 F3 級以上。</p> <p>四、經中華信用評等股份有限公司評定，長期債務信用評等達 twBBB- 級以上或短期債務信用評等達 twA-3 級以上。</p> <p>五、經英商惠譽國際信用評等股份有限公司台灣分公司評定，長期信用評等達 BBB- (tw)等級以上或短期信用評等達 F3(twn)等級以上。</p> <p>六、經穆迪信用評等股份有限公司評定，長期信用評等達 Baa3.tw、等級以上或短期信用評等達</p>	

條項	建議條文	現行相關法令	理 由
		<b>TW-3 等級以上。</b>	
8	<p>信用部不得投資該信用部負責人擔任董事、監察人或經理人之公司所發行之公司債、短期票券、證券投資信託基金受益憑證及股票。但下列情形不在此限：</p> <p>一、金融債券。</p> <p>二、經其他銀行保證之公司債。</p> <p>三、經其他銀行保證或承兌之短期票券且經其他票券商承銷或買賣者。</p> <p>四、銀行發行之可轉讓定期存單。</p> <p>前項之限制，主管機關另有規定者，不在此限。信用部負責人之定義由中央主管機關訂定之。</p>	<p>一、農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法十一條第四項：</p> <p>信用部不得持有該信用部負責人擔任董事、監察人或經理人之公司所發行之公司債及短期票券。但下列情形不在此限：</p> <p>一、金融債券（含次順位金融債券）。</p> <p>二、經其他銀行保證之公司債。</p> <p>三、經其他銀行保證或承兌之短期票券且經其他票券商承銷或買賣者。</p> <p>四、銀行發行之可轉讓定期存單。</p> <p>二、信用合作社投資有價證券辦法第 8 條：</p> <p>信用合作社不得投資該社負責人擔任董事、監察人或經理人之公司所發行之公司債、短期票券、證券投資信託基金受益憑證及股票。但下列情形不在此限：</p> <p>一、金融債券（含次順位金融債券）。</p> <p>二、經其他銀行保證之公司債。</p> <p>三、經其他銀行保證或承兌之短期票券且經其他票券商承銷或買賣者。</p> <p>四、銀行發行之可轉讓定期存單。</p> <p>五、發行期限在一年以內之受益證券及資產基礎證券。</p> <p>前項所稱信用合作社負責人擔任董事、監察人或經理人，不包括信用合作社因投資關係而指派兼任者。</p> <p>第一項所稱信用合作社負責人，指理事、監事、總經理、副總經理、協理、經理或與其職責相當之人。</p>	<p>一、配合本條規定，農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法第十一條第四項規定應同時配合處理。</p> <p>二、信用部負責人及投資信用部負責人擔任董事、監察人或經理人之公司所發行之公司債、短期票券、證券投資信託基金受益憑證及股票之限制，由主管機關考量現實實際情況訂定之。</p>
9	<p>本辦法所稱核算基數，指上一會計年度決算後淨值或最近一季申報主管機關之淨值，扣除下列項目後之餘額：</p> <p>一、依農業融法對全國農業金庫持有股份，及合作金庫商業銀行上市前股份之出資，其</p>	<p>二、信用合作社投資有價證券辦法第 10 條：</p> <p>本辦法所稱核算基數，指上會計年度決算後淨值，扣除下列項目後之餘額：</p> <p>一、信用合作社對其他銀行</p>	<p>本條新增。配合建議財務揭露及季報申報密度，以最近一季申報主管機關或上一年決算淨值為基準。</p>

條項	建議條文	現行相關法令	理 由
	原始取得成本。 二、經中央主管機關核准轉投資其他企業之原始取得成本。	持股超過一年以上者，其原始取得成本。 二、持有各合作社聯合社社股之原始取得成本。 三、經中央主管機關核准轉投資其他企業之原始取得成本。	
10	信用部於每一年度開始前，應將次年度投資有價證券範圍、交易限額、停損限額、交易對象等投資計劃及風險管理措施，提報經理事會審議通過後，並報請中央主管機關備查。  信用部應將投資有價證券運用情形、金額及損益分析報告，於實施後即提報理事會，並定期報請主管機關備查。		建議應作事前及事後之資訊揭露。
11	信用部應訂定投資有價證券之內部風險管理及相關作業準則，報經理事會通過實施，並報請中央主管機關備查。 。	農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法第十一條第六項規定：「信用部應訂定持有有價證券之內部作業準則，並報經理事會通過後實施。」	配合本條規定，農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法第十一條第六項規定應同時配合刪除。
12	信用部依法持有全國農業金庫股份之原始出資額，不計入本辦法之投資限額內。  本辦法○年○月○日公布施行前，信用部持有合作金庫商業銀行股份之原始出資額，不計入投資國內上市公司股票之限額。  信用部申請投資有價證券業務而適用本辦法時，已持有有價證券之限額，如不符本辦法規定者，該有價證券得繼續持有至到期日或處分時為止。	農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法第十一條之二： 前二條修正施行前，信用部持有有價證券不符規定者，得繼續持有至到期日。	1. 持有全國農業金庫股份之原始出資額集合作金庫股份，可能自始已超過限額。其次該等投資或屬法定出資義務且長期投資，可考慮比照信用合作社及銀行法第 74 條規定精神於予以排除限額之列。 2. 因為本研究建議係以從事有價證券投資業務之信用部，於農金法修正後仍應依業務調整辦法提出申請為前提。因此信用部如提出申請獲准而改適用本辦法規定時，因與各項風險控制比率辦法有所不同，其自始持有有價證券限額可能不符本辦法規定(決算淨值變更為核算基數)者，有緩衝之機制。
13	違反本法者依據農業金融法及相關規定處罰，主管機關並得命令停止其行為，並依法追究行為人及應負責之人。		違反本法者可依據農業金融法第 51 條違反法規授權命令之罰則，及相關法令處理之。另外應附予主管機關於命令停止信用部違反本辦法行為並追究行為人及應負責之人法律責任。
14	本辦法自發布日施行。		依據中央法規標準法規定，訂定本辦法生效日

附件一 九十八年八月七日板橋信用部訪談記錄

農業金融局「研議放寬農漁會信用部投資有價證券之限制」專案研究  
訪談會議

會議時間：中華民國九十八年八月七日 上午十時

會議地點：台北縣板橋市農會信用部

與會人員：

板橋市農會	王雪慧總幹事
板橋市農會信用部	邱性利主任
	林玉慧副主任
	孟憲制副主任
本計畫研究團隊	符玉章律師
	張如雯經理
	王南傑知識長
	陳孟男副理

會議主旨：探討信用部放寬有價證券投資限制之實際需求與執行相關配套  
措施之能力

與會人員發言內容：

符律師玉章：今天我們來貴信用部拜訪的主要目的是想了解信用部放寬有  
價證券投資限制之實際需求與相關風險控管或內稽內控的執  
行能力，若有其他寶貴意見也希望能夠有所交流。

王總幹事雪慧：首先要了解的是信用部的實際需求，這是一個很好的出發點，其實都會型的農會不見得就有較高的投資需求，存放比高的農會亦不見得有很多餘裕資金；有經營得不錯卻無很多餘裕資金的信用部，但另一方面擁有很多餘裕資金的信用部亦可能代表其本業經營情況不佳，連本業都經營不佳是否就放心他們可以進行投資？我們要回歸的重點就是農業金融應該要著重在將資金用在對農業有利的地方，信用部的資金就不能用在投資農業的用途，這是有待商榷的；更進一步，就算沒有利潤，投資在有機農業的發展，對社會對大自然都有好處的事情，是否就不該發展？畢竟農業是國家很重要的根本，投資有價證券未必會對農業發展有直接的幫助。有一個重點是應對農會進行分級管理，都市與鄉村型農會的差別是非常大的；例如存放比，如果存放比低到本業都無法做，是否仍應開放投資？農業金融應與一般金融有所區隔。

王知識長南傑：王總幹事的意見事實上我們團隊在投標之初即有提及類似概念，但與主管機關討論後得知此議題並非本報告之主要研究範圍。

符律師玉章：王總幹事的意見應是認為農業金融應著重在支持農業發展，我們會把這個大格局的結論做為本研究報告對於未來規劃的理想，但它不是本訪談或本報告的主要關心。本報告的範圍較為限縮，主要限於去化信用部的餘裕資金，開放投資限制，以及目前信用部具備的風險管理或內稽內控能力，關於這點，想請教總幹事的看法。

王總幹事雪慧：其實我們對於開放投資有價證券比較沒有把握，在沒有足

夠知識下貿然投資有價證券就變成了一場賭博。我們也希望能夠製造利差，但我們風險承受的能力不能跟一般金融機構相比，如果信用部投資失利、又發生一次金融海嘯怎麼辦？所以我認為問題在於大格局的規劃，若討論開放投資有價證券，其實對於農漁業也無甚幫助；另外一個問題就是農業金庫的三千多億資金怎麼變成了包袱？應該要在農業金庫這個平台上探討怎麼樣讓這些資金變成活水發揮金錢的能量，而不是著重在各個信用部投資限制的開放。

王知識長南傑：所以王總幹事的意見應是說，以農業金庫集合各信用部資金，做為統一「農業金融平台」是可行的方向。另外想請教的問題是，據貴信用部所知，是否有積極投資有價證券意願的其他農會信用部？

符律師玉章：資金運用的方式要透過甚麼樣的平台，例如以農業金庫做為平台或各信用部集合起來，這都可以再討論，初步聽起來，似乎貴信用部這邊對於開放投資限制不是很有把握。

王總幹事雪慧：農業金庫的定位與功能，及其如何運用資金，都牽涉人才的培養，要等農業金庫的定位這個大方向確立了，才清楚要培養何等人才，由農業金庫設立一個類似創投的平台幫助農業也是一個方向。

王知識長南傑：我們希望能夠聽聽你們對於投資有價證券的看法。

林副主任玉慧：農會的資金不若金控公司這麼大，誰能承擔投資失利的結果？遇到金融風暴這樣的系統性風險時，金控公司可以直接賠掉幾百億，農會信用部根本不可能。我想就算有了法



規，真正敢做的信用部也不多。

邱主任性利：各信用部小到無法承受開放投資的風險，就算開放也沒有幾家敢做，應該整合農會或設立一個平台。

王知識長南傑：以各別農會投資來說，開放投資的確是達不到規模經濟。

邱主任性利：的確，還要培養一個投資的專業團隊，成本很高。

王總幹事雪慧：這就是有些農會對於真正的問題認識不清，他們經營不善的原因沒有釐清，只怪法規綁手綁腳，然後要求開放所謂的法規限制。

符律師玉章：據我所知，農會財務結構中，信用部的盈餘與資金是分開的，之間不能互通，想請教一下相關處理的細節與程序。

邱主任性利：信用部的財產記在信用部之下，例如剛才總幹事所說的處理土地所得也是歸屬於信用部，不能與供銷部流通，只能利用內部融資。

王總幹事雪慧：現行實務上，農會內部融資間常會有不合常理與市場現狀的利率出現。信用部賺錢、供銷部不賺錢利率就很低，反之利率就很高。事實上，農會的決策流程一定是就農會整體做考量，現行規定是有不合實務之處。

王知識長南傑：其他的農會對於王總幹事提出的大格局的看法，是否有同樣的想法？

王總幹事雪慧：我想這是一個需要大力推廣的概念，畢竟農會的任務就是幫助、促進農業發展。

邱主任性利：有關於農業創投平台的概念，我想可以投資具有專利、專賣或是特許等性質之企業，其中利潤較大，可以減少創投的風險。

（王總幹事雪慧：行銷冬蟲夏草餅乾，因為這是創投可以投資的範例）

孟副主任憲制：我認為適度的開放投資限制有其必要，讓有能力有野心的農會去投資，讓農會投資有彈性，不是只有轉存農業金庫一個選項；本信用部過去便曾有被糾正之情事。

王總幹事雪慧：就是要進行分級管理。

符律師玉章：如果真的開放，執行面上的流程會是如何？由哪一個單位執行？

王總幹事雪慧：由會計單位執行。

符律師玉章：就投資標的而言，你們的需求包括股票嗎？

林副主任玉慧：多開放一個標的就等於提高彈性，但仍是須要分級管理。

符律師玉章：所以是有開放的需求，而開放的方向就是保守穩健，開放的標的是低風險者。

林副主任玉慧：每個信用部對於開方的需求也不盡相同，例如偏遠地區的

農會信用部，因為附近沒有其他金融機構，開放該信用部承做匯兌業務就有其必要，但板信附近有許多銀行，所以開放匯兌業務的需求就不高，所以開放投資限制就是增加投資彈性，讓信用部自己選擇。

符律師玉章：那麼如果考慮委外代操，信用部不需負擔管理團隊之成本時，信用部的意願如何？

邱主任性利：農會沒有股東，以穩健經營為主要目標，沒有股東會 push 公司要賺取最大利潤，這不是農會的最主要目標。

孟副主任憲制：農業金庫的設立已經化零為整，是一個既有的平台，它是母行，農業金庫有利潤我們也跟著有利潤，它應該輔導各個農會，因此創投這個概念可以架構在農業金庫這個平台上面。政府強化農業金庫的功能，這樣農業金融未來發展應有可為。

符律師玉章：這部分的意見聽起來是希望讓農業金庫成為信用部的總行。另外再請教，就數字上而言，信用部投資在範圍上的需求為何？投資有價證券的內部要點為何？

孟副主任憲制：視法規的規定，並無特別需求；內部要點也是制式的規定。

王知識長南傑：另外請教可否提供我們財務報告？

孟副主任憲制：沒有問題，這個資料也可以在公開資訊找到。

符律師玉章：好，那我們今天訪談到此，謝謝各位。



農業金融局「研議放寬農漁會信用部投資有價證券之限制」訪談會議

會議地點：大里市農會信用部

與會人員：大里市農會信用部      企劃稽核股      游穗蘭股長（以下簡稱游）  
會計股      林金釵股長（以下簡稱林）  
環球商務法律事務所      張如雯經理（以下簡稱張）

游：今天我們總幹事臨時有個會議必須參加，所以他請我們過來討論信用部投資有價證券這個議題。

張：謝謝游股長和林股長願意撥冗跟我們會談，我們是受農業金融局的委託進行農漁會信用部投資有價證券的相關法規及其可行性的研究，之前我們已經拜訪了北部一家大型的信用部就相關議題有所討論，發現他們的意見跟我們原先的設想並不完全一樣，我本來認為信用部或許對於投資有價證券去化餘裕資金會有相當的興趣，但與北部某信用部交換意見後，發現他們對於有價證券的投資採取相當嚴謹保守的態度，因此我們認為有必要進一步聽聽其他信用部對於這個議題的意見。

游：利差一直是信用部的主要利潤來源，現在利差愈來愈小，且因為信用部的餘裕資金不少，信用部似乎必須另覓他法創造利潤。現在信用部投資於農業金庫的比例為信用部淨值的 10%，而近來因為金融風暴造

成整個投資環境困難，農業金庫投資失利，農業金融局要求我們把這個損失由信用部的淨值去打消。所以我們其實也是相當兩難，一方面似乎有投資賺取盈餘的需求，但一方面又對於投資不是那麼有信心。我認為還是內稽內控及風險控管的程序做好最重要。看農業金庫的例子，也許他們是內控程序不完善造成如此的投資結果，就我所知農業金庫五十億以下的投資無須經董事會決議，且因為它所用以投資的不是「自己的錢」，信用部的淨值是無主物，農業金庫也許沒有避免風險的強烈動機，也因此，要求來自於「組織內部」的完善風控機制，似乎並不容易。我認為也許風控機制應該由外部可資信任的機關，如政府機關，來大力協助我們。

張：所以游股長對於開放有價證券投資似乎並不贊同？

游：如果真要給一個明確答案，我必須說如果投資沒有風險的話我認為是可以的。玩笑話不說了，實際一點，如果有完善的風控機制，我想有價證券投資是可以考慮的。我們希望政府可以多出一點力量，幫助我們成立一個可以信任的風控平台或風控機制。

張：您對於這個風控平台或機制有比較具體的看法嗎？

游：這個其實我們也沒有甚麼較具體的想法，因為有價證券的投資我們一直都沒有很具體的想過，雖然我們也同意很多信用部存放比都是20%、30%的確不低(高)。

張：那農業金庫呢？

游：我們並不是非常有信心。主要是要有專業素養且真的肯管控的人出來執行。農會的規模多半不大，除存放款業務外的專業知識也比較欠缺，

因此不論是在投資或風控方面，都相當須要外面的輔導。以投資的方式進行資金配置不是不可以，只是須要有明確的遊戲規則，例如投資標的的種類及限額、投資如果不如預期如何究責等，一定要有政府力量介入。

張：那您對於投資標的及限額有甚麼比較具體的想法？

游：我們對於投資也不是專家所以無法有比較詳細的回答，不過我想也許例如國營事業的公司債，這可能是比較安全的選項。

張：那就投資的需求與標的的選擇上，您認為是否不同種類的信用部，例如鄉村型或都市型，有不同的需求？

游：雖然農會可以粗分為鄉村型或都市型，但我認為因為農會的基本架構都一樣，從事的業務類型也沒有很大的差異，所以我認為似乎沒有不同的需求。

張：之前有過一些討論是針對信用部進行差異化管理，其指標就是例如資本適足性、逾放比等財務標準，或者是管理階層專業程度等非財務標準，您是否認為有哪些財務或非財務標準可以做為開放有價證券投資在標的上或限額上進行「差異化」的依據？

游：我想可以財務標準做為差異化的依據，至於應該以哪些標準為準，我想這就不是我的專業了。

張：了解。我想游股長今天提出一個重要問題就是風險趨避的 incentive，如何給信用部在進行投資時一個強烈的控制風險的動機，以及如何建立有效的風控機制，是你們最關心的問題。

游：對，我覺得所有權和經營權完全區分開來就會有這個問題，農會的理監事也不是信用部淨值的所有人，我認為權責應該要合一。總的來說，也許信用部目前有投資有價證券的需求，但這是不是僅是短暫的需求？長遠來看，信用部的決策還是要以農漁業的長遠發展為依歸，農業金融與一般金融應該有相當程度的區別。

張：非常謝謝兩位股長今天撥空跟我分享您的見解，受益良多。謝謝。



附件三 九十八年八月二十五日「研議放寬農漁會信用部投資有價證券之限制」研究案座談會會議記錄

「研議放寬農漁會信用部投資有價證券之限制」研究案  
座談會會議記錄

會議時間：中華民國 98 年 8 月 25 日上午 10 點整

會議地點：台北市南港區三重路 19-11 號南港軟體園區 E 棟 4 樓

會議主持人：符玉章（律師）暨王南傑（風險管理師）

出席： 席：交通大學財務金融研究所／王教授克陸  
全國農業金庫／文副理景仁  
中華民國農民團體聯合訓練協會／丁處長文郁  
板橋農會信用部／邱主任性利

列席： 席：本計畫研究團隊  
張如雯經理  
陳孟男副理  
陳玉華經理

發言內容：

符律師玉章：今天邀請大家來討論信用部投資有價證券這個議題，主要是想了解信用部對於有價證券投資的需求主要目的為何，是在去化餘裕資金或是追求利潤。農業金融法第三十一條修正草案已將「投資有價證券」明訂為信用部法定表列之業務項目之一，而依業務調整辦法，有價證券之投資須經過申請新種

業務為之，這兩個法令應如何競合，為應考量之問題。本研究案的出發立場，農金局是假設相關開放投資的立法會通過的情形。目前信用部的資本適足率多有一定水準，存放比低，然而逾期放款比率與備抵呆帳覆蓋率亦大小懸殊，整體信用部之財務體質存有相當程度之差異性，似乎不能單純從簡單的幾個財務指標做分類，若考慮核算基數，其應如何操作，以下請王知識長說明。

王知識長南傑：如果從公開的信用部的財務指標來來，信用部的資本適足率與銀行相比，前者的資本適足率偏高，這種現象並非表示信用部的體質普遍比銀行好，而是反映信用部的業務本質。因此如果考慮本研究計畫的宗旨「放寬信用部投資有價證券」，參考商業銀行使用核算基數（其定義上比較接近淨值）25%投資有價證券的規定，在最極端的情況下，信用部用 25%的核算基數買股票或者基金之類的有價證券，根據現行農漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法的計算方法，對資本適足率的影響並不大。以目前 264 家農會信用部為例，資本適足率大於 8% 有 234 家，若以淨值 25% 投資股票等有價證券，在現行的「農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」的計算方式下，資本適足率大於 8% 有 232 家。簡單講，會因為買了股票基金等有價證券而使得資本適足率低於 8% 的信用部很少。但這並不表示在管理的形式上就可以高枕無憂，一旦股票基金在去年金融海嘯大跌，而且在會計年度面臨提計跌價損失的話，信用部的淨值也會降低。以最極端的情況來看，如果淨值跌 15%，那麼資本適足率大於 8% 的將會減少到 194 家。我想這在管理上應該會是一個很大的隱憂。

符律師玉章：信用部的資本適足率的定義較銀行及信合社更簡化。

邱主任性利：放款業務和投資股票的風險高低有差，應有一個權數來區別這兩者不同的風險。

丁處長文郁：我們所說的有價證券就是股票？對於有價證券之投資，信合社有投資有價證券辦法，信用部是否可以參考加以微調，包括相關子法亦是。在農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法內所規定的有價證券之投資，由存款總餘額之 7% 放寬為 15%，就是為解決農金庫資金浮濫的問題，去化資金，不要全都轉存到農業金庫，立法目的及意旨會影響立法的方向，所以我們必須臆測放寬投資的目的何在，這不只是技術層面的問題而是更高層面的問題。現在如果離開的 2002 年的時空背景，就不會有農業金融法，信用部的存在目的還是要回歸到農業漁業，而非商業銀行的 wholesale banking。由信用部的觀點來看，轉存對它來說沒有任何風險，投資則有風險，所以我想這也就是為什麼信用部對此議題的反應並不熱烈。

符律師玉章：所以我們要了解信用部是否有投資有價證券的需求，才會進行問卷調查以探求信用部的心聲。修法的目的，我們的認知是為了去化餘裕資金，但風控及投資限額都還是必須要考量的問題。就投資標的而言，目前考慮的是股票，也許包括基金，金融債券則是本來就可以投資，衍生性商品則不在考慮範圍內。

王知識長南傑：我們整理了商業銀行、農業金庫、信用合作社三種類型的金融機構在現行法規下投資有價證券的比較表。我們可以看到商業銀行和農業金庫可以投資的有價證券種類基本上

是一樣的。差異比較大的是信用合作社。在股票和基金方面，根據信用合作社投資有價證券辦法，國外股票和國外基金是不能投資的，國內股票也僅限於 MSCI 成份股和台灣 50 成份股。所以可以投資的標的是相當有限的。另外，若考量投資的風險，我們把台灣股票市場類股和台灣公債的 2001 年到 2009 年的風險報酬分佈圖畫出來，如果一般農會信用部僅有有限的風險承受能力的話，那麼可以投資的標的就很有限，從圖上可以看出，如果從 2009 年倒回去看到 2001 年為止，投資股票的風險相對其報酬，幾乎是讓人望之卻步。除此之外，我們也對台灣的類股做了報酬率和最大下跌率的分析，簡單講就是當年的績優類股通常不會是來年的績優類股，當年績效不佳的類股，可能在幾年後變成績優類股。這背後的原因當然相當複雜，也就是如果只用事後的績效來管理信用部投資股票基金，是無法控制風險，而且可能使信用部的資金暴露在更大的風險。

符律師玉章：我們的討論有兩個主軸，一個就是財務標準的要求，新修法中規定的財務標準包括資本適足性、逾放比及呆帳覆蓋率，業務調整辦法中則是淨值對放款的比率、逾放比及呆帳覆蓋率，此為申請業務調整的依據，所以是共有四個財務標準要考慮，另外還有的標準就是非財務標準包括金融專業程度、內稽內控，屬於風險管理機制的一環。

邱主任性利：單純看四個財務指標，可能是經營不佳反而指標在帳上好看，或許可以加上 RoE 或 RoA 做為參考標準之一。

王教授克陸：只看 financial statement 的確會 misleading，考量資金流通的問題及開放的程度到哪，必須先考慮信用部存在的目的及其定

位，目前市場上商業銀行已經 overbanking，過度競爭的結果為何？要去思考，如果開放程度小那還沒有太大問題，如果開放程度大的話就要考慮其在金融產業裡的角色。金融產業和投資產業要區分還是結合，這在台灣是採用金控的方式，將金融產業的資產都結合在一起進行投資。至於風險，在 Basel II 的架構下，作業風險包括人員組織及決策都是基本的問題，如果要直接引用為銀行業設計的 Basel II 架構（內控稽核較具制度）在信用部上，要如何去處理這些作業風險，都是必須考量的問題。當然另外一個可以考慮的解決方式就是利用一個統一的資金平台處理。

王知識長南傑：目前信合社和信用部資本適足率的計算已經忽略了作業風險。

陳經理玉華：日本的法規下有把作業風險提計進去，目前日本的架構是農協、省縣信連、農林中金，依據現行農協法規定農協得進行有價證券等金融商品的投資，但實務上省縣信連得承作國內債券、有價證券及其他金融商品等投資，農林中金則可以承作國內外債券、有價證券及其他金融商品等投資今年由於日本金融取引法修法，連帶地須配合修正農協法等，修法後是否仍與現行架構相同，有待進一步確認。

文副理景仁：以往信用部的餘裕資金都是轉存土銀或合作金庫，農業金庫成立後，近年來慢慢轉往農業金庫，但農業金庫的轉存利率往往低於土銀合庫不少，信用部自覺損失，於是便產生了投資的需求。但是目前衡量信用部經營的指標，例如呆帳覆蓋率、逾放比等都是衡量存放款的業務，存放款和投資畢竟是兩件不同的業務，存放款做的好並不能表示投資也沒有問

題，實際實行可能會發生問題。即使某農會主事者個人投資績效很好，讓他管理整個信用部的資金，也不一定能有一樣好的表現，因為這個壓力是完全不同的。

另外，目前農會淨值總和約 900 億，如果投資 15% 於有價證券，也僅僅 100 多億，相對於 1 兆以上的轉存款，投資能產生多少效益也是問題。而且農會不像銀行可以發行新股增資，權益部分的風險承受度相對更低，更進一步限制了投資的彈性。

丁處長文郁：業務調整辦法的由來，就是農金法中規定的業務範圍受到相當限制，希望能做到像銀行的業務範圍，把信用部銀行化，故由農金局委託辦理或依照業務調整辦法進行業務調整，之後才有分級管理的討論出現。在本次研討會前我已經請幾家信用部針對此議題表達意見，他們主要的關心點在於人才的欠缺，我們曾經開過短票及債券投資的訓練班，在那之後仍然沒有對於投資有比較具體的行動，且當時的市場狀況已經算不錯，他們仍舊抗拒。日本目前逐漸走向二級化，信連把業務往上或往下交辦，功能逐漸弱化，另外日本除了轉存款以外還有股利金做為誘因使其存放比較低。另外，我認為法規就投資放寬程度不宜躁進，因為實際上去化餘裕資金的功能不大，反又造成風險提高，這樣下來結論是什麼應該很清楚了。

文副理景仁：信用部的人力的確是一個主要問題，且可以預期基金公司會很積極向信用部推銷，而基金的操作和績效相對股票較不容易評鑑，所以開放要比較保守。

邱主任性利：後續的稽核要加強。

符律師玉章：內稽內控的實際運作為何？

邱主任性利：以板橋農會來說，從決策、執行到後續稽核，我們已經建置一套完整的制度，我想這部分對板橋來講比較沒有問題。然而，雖然有一套制度，但事實上總幹事位階還是在其之上，三權在手；所以對整體農會而言，「人治」的問題還是可能存在。

符律師玉章：我們想了解一下審議委員會的運作情形。

邱主任性利：對板橋來講，總幹事並不會介入這一塊。老實說主事者的態度確實很重要，除了審議委員會，投資委員會也是一樣，以現行運作狀況都有發揮功能，但難免會受到一些影響，這也是制度面可以改善的部分。

丁處長文郁：其實農會行政人員在投資的專業性仍嫌不足，使內控還是未來可能遭遇的最大問題。雖說專業能力可以培養，農訓協會從二千零幾年起也有陸續開辦投資相關之課程與講習，農會人員參與也很踴躍；但學員學成之後仍受限於風險或其他壓力而鮮少真正進行投資。我個人認為就開放信用部投資有價證券這個議題，我們以開放為名，實際上可以就此機會設立若干投資限制，也是不錯的想法。

陳經理玉華：請問農漁會信用部對於將餘裕資金委外投資的看法？

丁處長文郁：大致上口頭詢問的結果是沒有必要居多。不論如何，我想未來農業金庫在這個農業金融架構下，一定要發揮它的作用，

扮演應有的角色。

符律師玉章：有關這個部份其實我們在提服務建議書的時候就有想到相關問題了，我想這部份農業金庫的角色可以是消極審核信用部投資配置，或者是積極建議信用部應該要投資什麼樣的資產，這部份如何制定都是後續可以討論的議題。

丁處長文郁：另外在問卷調查的部份，我認為農會在收到這個問卷後，絕大部分都不是總幹事親自填寫，甚至也不是信用部主任，而是隨便請一位職員填寫，其代表性希望團隊能考慮。

文副理景仁：以目前的了解來看，即使法規制定出來了，我想信用部還是不會輕易投資，還會採取觀望態度。

符律師玉章：其實我們原先採取的方式是直接訪談信用部，但近日遇颱風，且各信用部事務繁多，難以抽出時間登門拜訪，才會設計問卷。但不論如何，我們想要知道的是信用部對開放投資有價證券這個議題的真正態度究竟是如何，因為我們研究梁連文教授的差異化管理計畫報告，裡面開放投資有價證券是各信用部心目中應該開放的業務第二名。

丁處長文郁：我想這個是時空環境的問題，當時跟現在信用部對投資有價證券的需求應該有所不同。另外建議如果團隊要得知確實的想法，可以在問卷設計中引導，例如如果詢問「開放好不好」可能都會說好，但是事實上信用部考量的是投資跟轉存何者較好，所以問題問「請問您覺得轉存好還是投資好」，可能就會得到不一樣的結果。



附件四 「研議放寬農漁會信用部投資有價證券之限制研究案」問卷

「研議放寬農漁會信用部投資有價證券之限制研究案」問卷

信用部所屬農會：\_\_\_\_\_農會

填本問卷人之職銜：☐農會總幹事 ☐信用部主任

(一)、目前或將來 貴會信用部是否有投資有價證券（例如股票、基金、固定收益金融商品或其他金融商品）之需求？

☐有；

☐無需求

承上，若 貴會信用部有此需求，需求主要目的為何？

☐增加收益；

☐消化餘裕資金；

☐其他，\_\_\_\_\_

(二)、貴會信用部最希望放寬投資有價證券之項目為何？（可複選）

☐國內上市股票

☐國內上櫃股票

☐境內基金

☐境外基金

☐境內固定收益金融商品

☐境外固定收益金融商品

☐無

☐其他\_\_\_\_\_

(三)、貴會信用部認為下列哪些財務指標是衡量放寬有價證券投資時首應考量之最重要指標？（可複選）

☐淨值 ☐存放比 ☐逾放比 ☐呆帳覆蓋率 ☐資本適足率

☐其他財務性或非財務性之指標：\_\_\_\_\_

(四)、貴會信用部認為下列財務指標應達到多少，才適合放寬現行投資有價證券之限制？

淨值：\_\_\_\_\_

存放比：\_\_\_\_\_

逾放比：\_\_\_\_\_

呆帳覆蓋率：\_\_\_\_\_

資本適足率：\_\_\_\_\_

(五)、若貴會信用部有放寬投資有價證券之需求者，下列哪一種投資管理方式可能是信用部傾向會執行或者擬建議之方式？

☐各信用部自行投資管理

☐各信用部委託專業投資機構代為操作

☐以信託或其他方式委由全國農業金庫或其他適當機構統籌信用部需求而為投資管理

選擇前述方式之原因為何？\_\_\_\_\_

(六)、若放寬信用部投資有價證券之範圍且 貴會信用部得依法自行投資管理有價證券者，下列何者會直接影響 貴會信用部考量以自行投資管理方式執行有價證券投資的意願？（可複選）

☐人力成本

☐投資風險

☐其他\_\_\_\_\_

(七)、若放寬 貴會信用部投資有價證券之範圍，針對信用部之內部配合之營運與管理，貴會信用部認為下列項目重要性之排序為何？重要性由 1~6 遞減（☐請填入數字序號 1-6，例如最重要者填入 1，針對項目之重要性依序填入序號，最多可填到序號 6）。

☐專業證照、人才培訓及經營者能力

☐風險管理機制

- ☐內稽內控
- ☐會計帳務處理
- ☐資訊揭露
- ☐其他\_\_\_\_\_

(八)、若目前法令已放寬信用部投資有價證券之範圍，且 貴會信用部得自行投資管理有價證券並已考量進行投資者，下列何者為 貴會信用部認為目前最需要強化之項目？（可複選）

- ☐專業證照、人才培訓及經營者能力
- ☐風險管理機制
- ☐內稽內控
- ☐會計帳務處理
- ☐資訊揭露
- ☐其他\_\_\_\_\_

附件五 九十八年十月三十日「研議放寬農漁會信用部投資有價證券之限制」  
研究案座談會會議記錄

行政院農業委員會農業金融局委託計畫  
「研議放寬農漁會信用部投資有價證券之限制」研究案  
期中（第二次）專家學者座談會議紀錄

時間：中華民國 98 年 10 月 30 日上午 10 時

地點：農訓協會國際會議中心 410 室

出席人員：

國立台灣大學農業經濟學系／林教授國慶

國立交通大學財務金融研究所／王教授克陸

全國農業金庫專業金融部／嚴經理漢明

中華民國農民團體聯合訓練協會／丁處長文郁

中央存款保險股份有限公司風險管理處／蘇處長財源

羅東鎮農會／陳秘書清淵

研究團隊：

符玉章律師

王南傑風險管理師

陳玉華經理

張如雯經理

陳孟男副理

---

會議紀錄

**符玉章律師：**

歡迎各位今天參與本研討會。

以下開始進行本報告內容的說明，先說明一下本研究案的背景，是農金局針對信用部放寬投資有價證券業務此議題希望我們進行研究分析，這是因應農金法的修正，把信用部的有價證券投資表列為法定特許業務項目。信用部過去持有有價證券除了法定出資義務外，例如全國農業金庫的股票，其他多是因為持有流動準備，因為近年轉存利差低的原因，所以考慮放寬信用部的投資，農金局要求我們去分析有價證券風險屬性，加上日韓監理架構的參考，以及相關風控配套措施，當然要考慮信用部的現況，按不同的信用部的屬性加以分類，信用部財務條件不同的狀況下要怎麼建立管理制度，最後則依分析結論提出法案修正建議，以上為研究範圍。

本研究案目前有個問題，就是我們不能單純只考慮放寬的業務範圍而去建立法規架構，因為決定開放的範圍是一回事，如何建立監理架構是另一個問題。很多學者是針對信用部有關風控機制和資本適足率，認為應朝向 Basel II 的方向進行，而目前還停留在 Basel I 的階段，也就是市場風險和作業風險並沒有考慮進去；然而若要放寬信用部經營投資有價證券業務，至少就一定會面臨市場風險。過去很多學者建議加入作業風險及市場風險的提計，但因為信用部不是企業，在法定盈餘的提撥規定條件下，怎樣增加資本有其困難，產生增加資本提計的難度；另外，目前的監理架構，尤其是資本適足率的管理，仍停留在 Basel I，日本已用 Basel II 的架構，它用資本適足率作為整體分級監理架構的基礎。但是本法案將來立法通過後卻要反過來依照資本適足率、呆帳覆蓋率、逾放比等三個指標作為標準來建立放寬投資的標準，這類似信用合作社的監理架構，但它原則上不是 Basel II 的精神，如果是按照 Basel II 的架構，應會把相關的標準整個整合，本研究案受限於這個條件，這個背景必須先做說明。以下請陳經理先說明日本的情況。

**陳玉華經理：**

各位先進大家好。

以下由我介紹日本架構的部分。首先，本研究案之所以要研究日韓的監理架構，是因為台灣最初的規範制度是從日韓那邊過來。期中報告的重心將會放在日本的部分。日本農協組織系統分三個階段，一個是基層農協，和台灣的農漁會比較類似；農協組織體系裡有區分信用事業部、厚生事業部等，跟本研究案有相關的就是信用事業這一塊。接著日本的中層有縣信連，日本目前為效率考量，希望重整此組織，進行縣信連和農林中金的合併，合併後的縣信連則成為農林中金的分行。

監理的架構上，日本為了更有效率，將整個農（漁）業金融體系整合，建構 JA Bank 單一金融體系，法規的監理上有一個上下級監理的制度，農林中金對基層農協負有指導教育及監理的義務，主管機關當然也負有監理義務。另外，運作的平台來講，2007 年導入 Basel II，基層農協由農林中金設立 BIS 系統，就是基層農協到農林中金都可以適用的資訊系統，風控或內稽內控都是透過這系統來做一致性的規範。我們的主題是要放寬信用部有價證券的投資範圍，所以我們先來看日本對於農協投資有價證券的限制、guideline。日本的農業協同組合法第十條第六項規定，農協和信連有寬廣的投資範圍，可以買賣一般有價證券及衍生性商品店頭市場的交易，甚至到期貨交易，就立法上而言給予一定空間；但是如果深入到農協的自律規則與農協法的施行令來看，在實行上它有剩餘資金運用規定，施行令第三之五條規定農協會需符合轉存 2/3 到農林中金的要求，其餘才能做有價證券的投資。除了轉存以外，其投資大部分是做公債等低風險性的投資，有價證券投資相對於存款總餘額有一個總量限制，為 15%。現在各位看到的是他們的剩餘資金自主運用規則，上面的 1 群 2 群大致上對應於基層農協和特定農協，所謂特定農協為資本額超過五百億日幣、財務達到一定狀況者。基層農協和特定農協分別有不同的規定，基層農協幾乎不能做到有風險的投資，但特定農協則在細項內有一定的百分比可做有限度的投資，例如股

票、債券型基金、股票及外國債券型基金等，這是有價證券的法規部分。簡報資料上，由 2009 年農林中金的年報可以看出他們有投資有價證券，但比例不高。

接著來看風控組織。日本是單一的 JA Bank 系統，監理上是上下級，另外有農協的 BIS 系統，從 2009 年農林中金年報可以看到最上層的風控，它有設各個專責的風險管理委員會，例如市場風險、信用風險管理委員會，去控管追蹤投資有價證券與各種決策的風控，日本基層農協沒有這樣的專責風控委員會。我們從跟梁連文教授的訪談中及相關文獻中可知，整體而言日本滿仰賴 JA Bank system，農協沒有專責的風控；另一方面，從他們導入 Basel II 自有資本適足率的計算公式裡（規定於「農業健全經營判斷標準」），自有資本適足率只有信用風險的提計和作業風險的提計，並未導入市場風險的提計，從梁教授意見與財務工程的角度觀之，我們推斷日本基層農協並沒有具有市場風險的投資商品，因此農協的自有資本適足率的計算上未導入市場風險的提計；農林中金的自有資本適足率的計算基本上跟一般商業銀行一樣，（除了一些因應農林中金特殊性而有不同外，例如「重複資本計算規範」等。）。

我們從國外的制度怎麼來看日後台灣放寬有價證券投資怎麼作風險管理的配套措施，從日本的架構可以看到投資有價證券具有市場風險、信用風險、作業風險等，日本因為導入 Basel II，前述相關風險管理已經反映在資本適足率的規範上。日本是以自有資本適足率的管理為核心，做分級管理。依據 JA 基本方針，一共分四級，如果到達 8% 以上，資金運用無限制，如果自有資本適足率是 6-8%，資金運用上基層農協要跟縣信連和農林中金每月舉行會議並限制投資在低風險的項目上。至於存放比和備抵呆帳率，則是做為內稽內控、整體財務健全的指標，並未置於投資有價證券規定中。以上是日本部份的報告。

**符玉章律師：**

國內金融機構有價證券的投資基本規範是在 ppt 第 6-9 頁，這部分我們就先不在此報告，我們想針對有價證券的風險及報酬，以及財務上的情境分析做討論，這是核心的部分，接下來請王南傑先生說明。

**王南傑風險管理師：**

各位教授與專家請翻到 ppt 36 頁，如果開放信用部投資有價證券，主管機關面臨財務指標的管理，國內農業金融法目前規定的指標有資本適足率、逾放比、備抵呆帳覆蓋率等。如果今天開放信用部買股票，逾放比和備抵呆帳率不會變，唯一會變的是資本適足率，我們把銀行、信合社和信用部的資本適足率的計算做了比較，如果根據 Basel 協定，資本適足率的公式其分子是合格的資本總額，分母有信用風險、市場風險加上作業風險；但是以現在信用部的算法，分子是合格淨值，分母是風險性資產總額，這裡只有信用風險而已，仍停留在 1988 年的 Basel 協定的規定，信合社則進一步納入市場風險提計，台灣目前只有銀行適用新的 Basel II 協定。

如果開放信用部買股票，考慮如果把市場風險提計進去會有甚麼改變？我們做了一些試算，見 ppt 第 46 頁。參考信合社和銀行之規定，考慮全部購買股票的較極端狀況，在核算基數 25%、15% 等等情況下去買股票，分母馬上就增加，資本適足率往下掉，其實掉得不多，264 家中買 25% 核算基數的股票，資本適足率及格的仍有 232 家，影響並不大；但是否真的可以去買股票，考慮短期投資損益都必須揭露在財報內，會直接影響到淨值，信用部投資股票最壞的情況，例如像去年股票價格最多下跌至 60% 以上，反映在會計年度的淨值上，然後影響資本適足率。這表示市場風險的影響會很嚴重，如果淨值下跌 15%，考量 25% 核算基數投資股票，適足率大於 8% 的家數，就會從 232 家變成 194 家，主管機關最關心的就是這個情形。之所以考慮淨值下跌 15%，ppt 第 45 頁是對投資股票作的情境分析，考慮 2000-2008 年，如果照核算基數這些比例去投資股票，主要以金融類股和電



子類股為例，最壞的情況就是，如果 25%去買電子股，那年的淨值最大會跌到 14.7%，2008 年會跌 13.9%，這是情境分析的結果。

**符玉章律師：**

這是用今年四月公布的信用部的財務經營概況的數字去推算出來的，依目前的情境分析倒推回去，資本適足率是要到達 10%，才足以承受剛剛所說的衝擊。

**王南傑風險管理師：**

上述指標中最直接會被 impact 的就是資本適足率，研究過程中也發現一件有趣的事情，日本 2007 年開始適用 Basel II，日本農協考慮是否可以做投資時不考慮逾放比和呆帳覆蓋率，而直接考慮資本適足率，換言之，一個數字便可以考慮到；主要是因為在 Basel II 裡分母中有信用風險提計之故。但依目前農會信用部風險性資產的算法，我放款給信用好和信用不好的人，算法差不了多少，影響不大；而 Basel II 規定則相當繁瑣，貸款品質會反映到資本適足率內。今天要有效管理信用部總體的存放款業務的信用風險，必須考慮到風險管理要拉到 Basel II 的架構，才能反映 Banking 業務所代表的風險。若信用部要開放有價證券投資，資本適足率計算的修改，利用資本適足率作為投資有價證券限制之規定，以及逾放比、呆帳覆蓋率等等的指標的標準，都必須一併考慮，如果投資有價證券要實際可行，牽涉到修改財務健全指標的工程相當浩大。

**符玉章律師：**

大部分的簡報資料都會在報告內有相當詳盡的說明。現在先歸納幾個問題，有價證券的會計處理部分，必須將來做整個配套措施的處理。在此先說明，有關財務分析部分，簡報資料中有對方法論作一簡單說明。另外，雖然不是很嚴謹的方式，但我們做了問卷調查，以了解信用部的需求，發了兩百多封，回了約一百二十幾家，有些信用部主任和總幹事都有回覆，如果把

總幹事和主任的回覆各算一份，也就是以管理階層個人作為單位考量的話，總共回收一百六十八份。歸納結果，他們建議放寬的項目是比較保守的，商品包括固定收益商品、國內上市股票、境內基金。財務指標方面他們認為應考慮資本適足率、淨值大小、逾放比等，這也是將來修法後農金局希望作為資格門檻的指標。另外，投資管理方式，信用部希望自己作，也有希望投資可透過農業金庫做為平台來做投資，因為他們認為風險管理和投資執行面來講，某程度自己投資是力有未逮，這某程度反映現實的狀況。

我們簡單歸納一下，從監理架構來看，現行信用部業務調整辦法，是針對風險低業務可以開放申請，未來修法後，有價證券投資是一個業務，將來業務調整也是依照業務調整辦法辦理，有一個計分制度，以資本適足率來看若達到 8% 給你兩分，是最高分，呆帳覆蓋率的提撥如果大於 20%，就拿兩分，只要有三個財務指標各拿到兩分的情況下就可以申請新種業務。而投資有價證券也是新種業務，是不是也要依照本調整辦法，用計分的方式決定是否可以申請經營，這是監理架構的問題。基本上資本適足率以剛剛的情境分析來看，至少要達到 10% 可能會比較 safe，而且是以買股票來看，逾放比和呆帳覆蓋率直接和投資的市場風險作業風險無關，是屬於放款出去後回收的風險，和財務體質的問題，如果將它們並列作為財務指標的衡量標準，跟 Basel II 整體考量的精神是不一樣的。

梁教授認為分級管理不應只看某個財務指標，應該整體衡量，累積多少分數 視為財務健全，這樣的衡量是把信用部的財務經營狀況整體做衡量，而不是就某項業務做分類。非財務性指標是屬於作業風險管理的問題。今天要討論的重點就是開放有價證券的範圍，有無什麼特別考量，信合社大致上可以買基金、國內上市股票等，信用部不能買股票、基金及可轉換公司債，開放有價證券的範圍會涉及整個風管制度架構能否跟得上配合處理的問題；另外，現在沒有法規就信用部做分級，這裡講的分級是按信用部的

財務能力如資本適足率去做分類；比較核心的問題是，目前風控是用 Basel I，要以資本適足率、逾放比及呆帳覆蓋率此三個財務條件做為衡量的指標，等於是把三個指標拆開來，從剛剛的分析來看，主要核心的標準是資本適足率，現在三個指標都要衡量的情況下，要怎麼樣訂一個合適的監理門檻，是現在核心的問題。針對這些議題請各位專家表示意見。

#### 林國慶教授：

很高興有這個機會來參加這場會議。我起初很好奇貴所為什麼對這個問題有興趣，對農業金融的關心是很重要的，對於這個出發點我是採取正面的態度。法律事務所應該是負責修法的部分，看起來今天的進度還沒有到實際的修法建議。今天是介紹日本的部分，還有討論風管措施及結論，我認為這還不到修法，還是分析的部分。分析的部分，我認為這裡有兩個層次的問題，第一個問題是要不要開放，如果不開放的話後面就都不用談了；第二個問題是要開放的話哪些可以做；第三個是可以做的話到底能做什麼，基本上這還是在分析階段，我先要確定基本上是這樣。另外，日本和台灣最大的不同除了組織架構外，是它有股金制，我們沒有股金制，我們常在問信用部是誰的，農會是誰的，這和控管有非常大的關係。誰在關心這個議題，損失是誰在負擔，公司的損失是股東負擔，內控的誘因在這裡，即使有那麼強的內控，金融風暴下，公司還是會破產，所以內控的誘因是甚麼？另外外控的部分，法律加諸它們的部分，雖然過去的研究一直主張應該要有股金制，但沒有股金制的情況下，這部分要考慮進去，例如其他公司可以藉由增資等方式解決資本適足問題，但信用部就會受限制；內控部分的誘因，還有如果產生問題的話如何協助處理這問題。第三個問題，修法是整個制度，我考慮的是系統性的風險，如果股票市場整體是往下的話，如果一兩家出問題我認為比較好處理，如果是一大群問題就比較大了，要考慮到系統性風險的處理。所以在這樣的情況下，要不要放寬我是採取比較保守的態度，我認為朝向農漁會組織的健全化這部分應該要持續推動，我們贊成對農漁會有更大的自主權、更靈活，但應該是組織現代化的誘因

也是壓力，慢慢與時俱進會是比较好的方向。另外對於農業政策，現在金融已經國際化，要跟國際接軌，小孩只能玩小車，大人才可以玩大車，（經營）要更寬的話就應該要有更大的責任，有關的管理要用比較新的觀念來看，如果是開放的話應該要怎麼開放比較好，這是我對這個問題的一般性的看法。

### 王克陸教授：

第一個問題，這個研究案主題是「研議放寬農漁會信用部投資有價證券之限制」，我先確認一下是否已經把放寬投資有價證券當作前提而做研究它，還是可以回到要不要放寬來討論，我也是採取保守的態度，信用部放寬投資的話有點小孩玩大車的味道，雖然可以有管理限制的措施，不過架構存在的話就等於是把它放到無情的市場裡，不小心就會受傷；我看問卷調查的結果信用部也不是很想要放寬，多是以債券為主，也是很保守，所以政策上是否要往這個方向，可能也有一些考量。

如果要放寬，而且希望在這個放寬的過程中不要出狀況的話，我是覺得有幾個原則，第一個是要分級，時程上要逐步，不能一步到位；因為基本上這樣是丟到市場裡讓他們跟市場接觸，我們要考慮到很多意外的狀況，因為意外狀況一旦發生是非常難以收拾的。所以是讓他們逐步、慢慢進到市場裡，也不是只有財務上的考量，一定有整體性的考量。針對目前我看到的情況，基本上是希望能朝 Basel 協定的方式，用某些標準架構來規範投資行為；那麼我要特別提出來的是，Basel 協定是針對銀行為主的金融機構，它是仔細分析過銀行為主的金融機構的作業狀況，所得到的分析過的結果，用這些結果來控制它的業務。當我們用那個架構來看信用部的投資，很重要的是，必須掌握到農漁會的業務行為和銀行有相當的不同，而且這個差異的程度是不是會影響到規範的使用時，會不會發生一些預期外的狀況。比如銀行成立第一天就是要做放款，且各種放款都可以做，只是他們的選擇，因為他們有那樣的作業方式，所以要控制他們的風險，經過很多

研究，慢慢地歸納、得到最終 Basel 協定的各項指標或規範，這是由背後的作業行為做為基礎得到這樣的結果。

如果把農會投資行為放在這架構裡頭的話，投資本質上不是銀行主要的業務，銀行可以做，但非主要業務，以這個架構來規範投資行為事實上有不足的地方。例如剛才各位看到簡報中分母的計算，沒有把市場風險算進來的話，對投資行為根本就沒有影響；另外即使把投資的風險算進來了，但是 Basel 協定中最重要指標是信用風險的部分，因為銀行的主要業務是放款，那麼如果把這個規範套用到農漁會信用部上面，他們的放款業務行為中的差異性，會不會結果對資本適足率等規範影響的差距不會太大；那麼，如果投資行為雖然很不一樣，但是反映在指標上沒有太大差異的話，這個時候要用指標回過頭來規範投資行為，就會產生落差。也就是說應該要看看農漁會信用部的作業當中，是如何反映到風險狀況的；你可能可以利用 Basel 的架構，利用它已有的變數定義和計算方法，考量農漁會的行為，將其置入，將 Basel 架構的內涵結合起來，這樣才能作為信用部的規範，才會有效。例如剛剛有提到農漁會本身是沒有股金制的，特定人士只要透過一些特定方法取得農會或信用部的管理權，是不是也有可能完全將信用部轉變成類似基金的型態、方式來經營，即完全不做放款或是很少的放款，其他錢全部拿來炒股票，這樣所有指標全部都能滿足、算出來都非常好，不管逾放比或是其他通通非常標準，資本適足率也沒有問題。這樣農會信用部就變成純粹的投資工具，這個架構有辦法限制到這樣的行為嗎？這就是我剛剛在說我們在考量 Basel 協定結構的時候，怎樣把他們的一些業務以及政策上希望農漁會做到的一些事，納入到規範裡面；這個規範首先要能滿足原先法律賦予它的任務，然後再加上 Basel 協定以及一些財務比例上的限制，來控制它們的投資行為，最後在分級分時、逐步的方式，這樣對放寬農漁會投資有價證券上，在賦予限制的時候可能會比較有效一點。

**嚴漢明經理：**

這一次農金法修法有將投資有價證券部分放入草案裡面，也就是政策有意朝放寬信用部的業務範圍，這一點我也表示肯定；農漁會多了一個資金運用的管道，立意是很好的。但是我們從現行的架構來看，其實依現行法令也可以投資，只是範圍沒那麼大，在 15% 範圍內可以運用；可是各位觀察可以發現，這部分的運用比例相當低，也就是說現行可以做的部分其運用率就非常低。日本也是一樣，日本可以在存款的 15% 之內的資金作運用，可是整體農協投資在有價證券上的金額大概不會超過 5%；當然它報經主管機關核准之後可以將 15% 的範圍擴大，像信用農協聯合會的範圍就比較大，但也沒有超過 30%。至於農林中金主要是為了去化餘裕資金的考量，所以它投資在有價證券上大約有 60%。所以，信用範圍越大，它的曝險額也就越大；由此可知，不管是日本農協或台灣的信用部，屬性都是相當保守的，當中有能力操作或敢操作者不多，所以如果說是把信用部放進不可測的市場應該是過於恐慌了。

第二點則是要開放到什麼程度是適當的。日本農協其實是不能買股票的，要到信用農協聯合會才可以買股票；基本上概念就是越基層的部分因其資訊不足或不對稱，所以能操作的部分受到相當程度的限制。

第三點則是要設立什麼配套措施來管理。這裡研究團隊說的很對，逾放比、備抵呆帳覆蓋率其實跟有價證券投資是沒有什麼關連的，所以我建議這兩個指標應該要當成門檻，而不是未來監理的指標；也就是滿足某些程度之後信用部才可以去做。而實際去做之後要看的就應該是資本適足率，所以如何正確的反映在資本適足率上，在資本計提的部分應該要作相當程度的考量。舉一個簡單的例子，我們知道信用部合格資本的計算其實要扣除投資財金公司、農業金庫與合作金庫，表示信用部在扣除這些之後還能維持資本適足率大於 8% 者才是健全的；今天假設信用部可以買股票，於是他買了其他的銀行股，結果這部分卻不必扣除，這就很弔詭。依照 Basel II 的精神，銀行購買其他金融股票應該要從淨值扣除，可是信用部卻不適用 Basel

II；即使是購買共同基金、CDO 或是其他，成分中包含其他金融類股的部分也是要自合格資本扣除的，但是信用部卻不必。這就是弔詭之處，這些資產的風險比較大，卻反而不必扣除；我覺得開放時應該要考慮這一點，這些規定合不合理。

第四點要講的是，農會也不適用任何一項會計公報，所以信用部在投資有價證券的時候也不需要考慮持有目的是什麼，所以同樣不需將因持有目的所產生的損益評價認列進損益表、資產負債表或是註記。這也是很微妙的地方，剛剛各位有提到，常理而言年底應該要提報損益，但是現在如果信用部不去評價，要如何正確的反應損益或是業主權益的減項呢？所以我覺得配套措施不只有資本適足率要如何提計，會計制度也要作合理的修正，才能真正反映出投資有價證券的效益，以及在某一時間點信用部的財務狀況是如何。

**丁文郁處長：**

個人的意見其實很多前輩剛剛都有講到了，所以相同的部分就不贅述。第一，我建議在報告中要提到，因為這個研究案主題是研議放寬，所以在請農漁會回應的時候，在他們認知裡是不是已經預期政策要朝這個方向走，受到這樣的暗示。所以未來在報告中是不是可以說明放寬的目的是什麼，例如要讓信用部資金更能靈活運用、增加獲利、不要讓全國農業金庫的轉存資金壓力過大、或者是剛才林教授提到的要給予信用部更大的自主權、比照信用合作社等等；我希望在研究報告中能夠對這部分有所陳述。當然現在問卷已經回收了，如果有機會的話，我們應該可以問信用部，如果政策要放寬的話，信用部希望要基於怎樣的理由來作放寬；這是一個不錯的問題方向，不管填寫問卷的人是誰，我想都可以反映農漁會對這個問題的看法。希望這部分在報告中可以呈現。

第二點是，主管機關委託研究的是放寬的方向，但進一步探討時，如果研

究與問卷結果是不宜開放的話，那麼未來建議時就有兩個 approach：一個是政策面雖有修法引導，但實際上大家的反應是不宜，或是像王教授剛剛提到的採逐步、限階段的方式等等，這樣的意涵必須要在報告中很明確的表達。

第三點是未來的配套。首先剛剛林教授也有提到，目前雖說還是在研議的階段，結果中所謂第二個 approach 就是放寬的話，未來有哪些法令必須要配合修改、修改的方向又為何，這可能不是這一篇報告所能研究的，但至少我們必須點出，若未來這個議題要繼續做的話，未來哪些相關子法規甚至母法的修法是一定要做的；像剛剛提到的 BIS 管理辦法，長久以來都是用 Basel I 的架構，市場風險與作業風險都沒有計提，未來如果要做有關有價證券投資相關業務，這部分就一定要考慮進來，我們在報告中應該要清楚的告訴農漁會信用部業界，讓操盤或決策的人員瞭解，現行這套方式是不適當的，以避免發生剛剛嚴經理所謂的弔詭的現象。那另外會計制度上是不是也要配合做修改，雖說剛才主要討論都是以農會為主，但信用部有農會也有漁會，所以這方面農、漁會的財務處理辦法都要處理；這部分我建議可以諮詢蘆洲農會蔡秘書，農會漁會很多會計問題、財務處理辦法上的疑義，甚至主管機關都會向他請益，我覺得他應該會給我們很好的幫助。

另外提到分類標準等等，這部分可能業務調整辦法也要配合修改。原先基本門檻達到 6 分以上就可以申請，但裡面也有提到應以風險低者開始申請；未來如果要經營風險較高者，例如國內股票、基金，或是台灣 50 等權值股之類，在業務調整辦法可能就要繼續往下建構，信用部想要買哪一類的有價證券，你在業務調整辦法上的得分門檻可能就要提高到 6~8 分，風險更高的甚至提高到 8~10 分。否則如果考慮對業務調整辦法做大幅度修改，為了投資有價證券搞得大家雞飛狗跳，我想對主管機關與農漁會而言，已經違反比例原則；不論從 15% 投資上限等規定，以及實際上目前投資的有價證券比例都相當低，為了政策上要放寬修改了這麼多辦法，我想他們應



該會覺得小題大作。所以我認為就在現行業務調整辦法上進一步架構；除了剛剛說到的分數往上限制，另外像是人員的專業訓練、信用部資本適足程度等等都可以在分數上加入考量。

至於監理的部分，目前農業金融法在業務與財務上的稽查、輔導，本身就是農業金庫的法定職權。這邊分成兩個部分，第一個是業務相關與財務上的輔導稽核，這部分我想繼續交由全國農業金庫執行，而農業金庫的輔導員也需要受更多的專業訓練，取得相關證照；第二個是外部監理，這部分我想不出兩個部門，也就是金管會檢查局跟農委會農金局，這部分的監理可能檢查局扮演的角色會比農金局更濃厚。也就是說，這裡分成兩個部分，第一個是系統內的稽核制度，另外一個是外部行政體系的監理，透過這兩部分來做相關討論與監理。

#### **符玉章律師：**

在請蘇處長指導前，我先花一分鐘回應一下剛才幾位專家學者的意見與簡單說明。有關外部監理的架構，剛才雖然有討論到一些問題，但我在這邊先簡單說明一下，內稽內控也是本研究報告所討論的部分，而目前信用部作業上是由會計部門執行，因為目前信用部有價證券交易僅止於買賣交割。所以目前內部的管理是偏向於會計作業流程，較無提升到投資管理的部分，也就是風控機制與內部控制系統；所以這一塊未來可能也需要配合調整。而剛才王教授與嚴經理所關心的部分，其實一開始研究團隊接到案子的時候，我們也很擔心幾件事：第一是既有資本適足率的衡量方式能不能真的反映其風險狀況，會不會失真；第二個是剛剛王教授所提到的產業屬性不同的問題，我們也考慮到，商業銀行在資本主義市場中的遊戲規則，所精算出來的制度，能不能在這邊直接套用、來衡量，會不會產生問題與落差，這也是我們研究過程中擔心的問題。另外還有一點很重要的是，未來會計制度中評價的方式也是問題，過去信用部的有價證券科目是放在長期投資，現在勢必要變成短期投資的情況下，如何在相關會計制度的配套

中，使其能適時反映真正的情況，這也是在研究報告中有注意到的。

至於剛剛丁處長所提出，究竟目的為何的問題，老實說目前農業金融法修正案已朝開放之方向了，據我所知是有信用部向決策者提出、反應，最後就形成這樣的共識。當這個法案通過的時候，一定會產生引導的作用；餘裕資金原本是只能轉存，但是現在正在修法放寬餘裕資金只要四分之三以上轉存，所謂餘裕資金依照農金局解釋是指存款扣掉法定流動準備，目前央行自民國六十幾年時規定後沒有改變還是 7%，統計資料結果顯示到去年為止，信用部流動準備比例高達 48%，這表示雖然不需要那麼多流動準備，但還是傾向保守、多留一點，剩下來的錢才全部轉存，所以說信用部的屬性是很保守的完全可以理解。

接下來有關業務調整辦法，這部分我要特別說明一下，這在報告裡是一個很大的問題，因為法規的要求是要我們針對有價證券訂一個管理辦法，就像銀行跟信合社一樣；可是這個管理辦法又會跟現行的業務調整辦法有關連，而業務調整辦法裡面就是一些評分的项目而已。我們也不願意為了一個有價證券業務而將整個制度大翻新，這應該有點小題大作，甚至違反比例原則。可是這裡會有一個現實面的法律衝突問題，這個業務不管是風險高還是低，除非我們可以規定投資股票風險過高，不適用業務調整辦法之類的；不過就業務調整辦法而言，所有的業務就是要算在裡面，必須考量。在這種情況下，各種財務指標即使規定的比較高，但也許很低就可以在業務調整辦法拿到一分或兩分；這種情況下，老實說這個監理架構，如果不把業務調整辦法整個 combine、好好大修的話，這樣在執行面上，我認為在法律觀點這是一個很大的問題。可是我們又不能為了這個東西而整個翻修業務調整辦法，因為有關業務調整辦法也做了很多研究案，梁教授也做了很多研究與建議，但目前還沒有落實在執行面及法規上。所以我們現在很小心地，希望能盡量避開違反比例原則、推翻既有業務調整辦法；相對在有價證券投資這一塊提出高一點的條件做為門檻，讓這兩個制度是平行

的。我們是嘗試往這個方向，看能不能幫農業金融局找出適當解決的方法。

甚至連既有的各項風險控制比例辦法裡面，如果這個投資有價證券的法案通過之後，控制比率管理辦法中相關的部分也必須要刪掉，否則兩套法規並行的話又會互相抵觸。總之我們觀察到（農業信用部）法規有許多地方可能因修法需要體系性的重整。其實包括原先農會及漁會信用部管理辦法都已經不需要了，因為已經整合在現行農漁會信用部相關的管理辦法裡面，但有一些農漁會信用部管理辦法的法令卻還是單獨存在而未公告廢止。這是有關整個法律制度建構方面問題，雖然有點離題了，這個部分將來有機會我們會建議主管機關，農業（信用部）法規的法制部分可能需要重新檢視建構，整個做檢視處理。

#### **蘇財源處長：**

各位專家學者，小弟在這邊大概有幾點意見，先聲明不代表服務的機構，畢竟牽涉到個人的主觀意見跟判斷，如果講錯話，不代表公司的意見。以下的部分先從層級觀點來看，之後再講各別細節，包括 micro 的問題。

我先把三類機構在去年、今年的投資表現讓大家瞭解一下。銀行投資的部分，當然其他細項就不便講了，投資在證券化商品這塊今年 1~6 月平均損失率高達 8.8%，所謂證券化商品包含 CDO、CMO、CDS 等都包括在內，至於備抵有多少我就不便再講了，數字大概知道就好。

再來是信合社部份，信合社本來就可投資有價證券，信合社投資有價證券辦法剛好 97 年 11 月金融海嘯期間有經過修正。因此目前報告看到現有 20 幾家信合社都非常保守，所投資的項目都比預期保守太多；也就是說雖然法令已經開放投資上市公司股票之類的東西，但我們發現信合社很少涉及波動性大的金融商品，所以在市價風險這一塊受到的損失非常小，比銀行保守穩健多了。這個情況，我想第一是因為法令規定，他們投資有價證券

辦法比銀行嚴謹太多，等一下我會解釋為什麼會這樣子，因為這會牽涉到農漁會的部分。銀行幾乎全面開放，開放的結果使銀行產生很糟糕的概念；開放程度很大，所以監理法令管制的部分很少，使銀行風控漫無目標，幾乎等於沒有內部風控要求。從投資角度來看，投資應該是個授信化的商品，應該跟放款一樣，需受授信化的管制，而不該沒有嚴格的標準。因為銀行投資的資金也是來自存款，那都不是自己的錢，大多不是老闆、股東投資的股本，大家看到很多大金控投資幾千億，拿的都是保戶或存戶的錢，與股東無關。將來如果損失，除了犧牲股東還會犧牲存戶，這是一個很重要的概念，很多銀行都認為投資不須像授信一樣嚴格管理，這完全錯誤。因為兩個部門差別太大，投資部完全以營利為目的，他所受的管制跟授信部差距很大，衍生的損失當然較大。

至於農會部份，我們可以歸結從 90~97 年以來，雖然目前可以開放到 15% 的基數，但投資項目其實有很多失敗的因子，譬如買了寶華的次順位債、中華銀行的次順位債，買了以後遭受損失，本身又沒能力一次攤銷，只能反過來要求主管機關讓其分期攤銷，讓他可以喘一口氣。也就是說，農會當初投資時根本沒想過自己有多少承受能力，這是很大問題，那現在很多農會轉成買合庫的次順位債，那當然就相對穩健一點。以上是過去我們看三個機構的在投資方面的情況中，發現一些比較不好的作法，給大家參考。

至於農漁會開不開放投資，我覺得有兩個重大因素需要考量。一是剛剛大家都有講到的，農漁會本身不是股金制，無法增資，遇到虧損後一點辦法也沒有，只能推給政府，目前的作法就是這個樣子，還包括放款的損失。而且這個作法在民國 100 年後會受到相當大的挑戰，因為目前全額保障只到 99 年底；這樣的措施之下，可能會剛好卡到農漁會信用部投資有價證券辦法，如果要放寬，它們會馬上面臨民國 100 年後的問題。這個問題有兩塊，第一個是發生虧損時沒辦法增資，淨值無法增加，馬上影響到我們對它徵收存款保險費率的提高，等於遭受兩邊打擊，這個是農漁會自己需要

考量的，他禁不起任何風險。二是流動性問題，農漁會本身幾乎沒有對外借款管道，沒有一家銀行願意借款給他，也不可能跟信合社拆借，不像銀行可以跟同業拆借；且信用部所收存款大多是短期，最多 1 年 2 年，很少有 3 年以上的，不像銀行，從這個角度來看，如果投資在無到期日或是沒有市價的商品，等於用短期負債承擔長期投資風險，這都會有流動性的問題。所以從這角度來看，這部分必須要限縮。

再來是從這個法規架構看來，目前農金局報送到行政院的版本，或是在立法院的版本，有個地方可能要特別加以注意。裡面講到信用部餘裕資金至少要有 3/4 轉存農業金庫，這個餘裕資金需不需要扣掉投資部份？如果不扣的話，那 3/4 轉存農業金庫之後，它投資的 pool 就很低，所以餘裕資金要重新定義，因為一般大家認知的餘裕資金就只是存款扣掉流動準備。現在投資的曝險部分是否須考量進來，扣掉之後再轉存農業金庫，這個也要考慮，因為這是很大範圍的 pool，因為這個不先定好，後面講的各種比例都會受到影響，就像水庫一樣，水源不先處理好後面都會被影響，這是一個重點。

接下來是比較細節的項目。對於農會信用部的投資，我建議團隊的研究方向可以把信用合作社投資有價證券的辦法拿出來，做個基本的參考跟修正。我的建議有二個，第一是對哪些機構可以投資做個分級管理的概念，另外是分項管理的概念。基本上像是個矩陣的變動架構，從分級管理角度來看，一定會有不能做投資的機構，有些是有條件，有些完全開放，大致可以分成這三類。至於分項部份，有一些項目不能投資，第二是有條件的可以投資，例如信用合作社投資上市股票一定要資本適足率 10% 以上，範圍很明確，財務越健全，開放越多，不健全的就少做，或是不能做。至於一定比例的部分，這比較像是分級管理的概念，除了行政院版本有包括覆蓋率、逾放比率、資本適足率外，我覺得最基本的就是存放比率。因為考慮到流動性，你自己本身流動性就不足了，考慮到 100 年之後也有限額保

障的問題，很可能會有存款流失的問題；你逾放比例高的話可能就會存款流失掉。所以如果存放比例太高的話，例如 80% 以上的，那你應該停止投資啊，你自己都需要人家捐血，怎麼可能再去捐血給別人？這是一個重點項目。還有新開幕的，因為過去 36 家農漁會，現在很多新開業的；我覺得應該要給他一段觀察期，而不是在剛開幕，各種作業制度都還沒上軌道就開放讓他可以投資。當然一些比較安全性的有價證券，例如央行的國庫券、NCD，我覺得這個是可以考慮；像是風險性比較高的，例如上市股票、國內投信的受益憑證那些東西可能須另外考量，這個是類別的限制。還有，如果 BIS 比例根本上已經不足了，甚至已經是負數了，這樣根本是以存款的錢去賭一把了，那種行為不應該鼓勵；因為假設國內股票市價的波動率是這麼大的話，要考慮到他將來虧損等於是政府的損失，或是存款人的損失。因為我們現在主張的就是 100 年之後限額保障，哪些機構可能會面臨流動性問題？大家知道美國的金融海嘯就是與流動性風險有關，市場上的資金全部枯竭，再大的金融機構也受不了，何況是小的呢？從這個角度來看流動性是一個很大的考量，沒有錢什麼都免談。

所以從研究報告的角度來看，你要設定一個比例是，當他的自有資金都不足了，或者是流動準備也不足了，那這些東西（投資有價證券）就應該停了，要有一個自動伸縮的門檻，到達某一個門檻你要自動喊停，這是要自救、是為了他好；否則你一再把錢投下去，他最後面臨的是誰能來救他。因為我們目前假設行政院的版本是，投資有價證券範圍還包括國外有價證券，在經建會開會的時候我們也對這一塊有一些憂慮，因為國外證券很多看不到的東西，這些東西國內沒辦法自己衡量，包括交易對手或發行人的 credit risk；這種風險我們沒辦法衡量，所以我們覺得從分級管理的角度，這個是要看的。

另外，淨值大小也是一個很好的指標，如果淨值過小，將來承受曝險的能力有多大，都可能要考慮。另外還有一個非量化的因素是風險管理的機制。

因為我剛剛講過，投資應該要授信化；假設你的風險管理機制不好，雖然財務比例都符合，可是你內部的標準亂七八糟，也沒有人管理，萬一很不幸的就憑一個人做決策，而不是一個投資團隊來做，那這樣會很慘，如果將來有損失，誰負責？這個的確是一個很大的問題，也是屬於分級的部分。

至於分項的部分，我建議對於信合社的比例，可能就是參考他們總量的部分，也就是存款總額一定的比例。因為存款總額畢竟是流動性的一個量，這個可以參考，但是不要訂到像信合社那麼大；信合社可以做到 15%，但是我覺得信用部可以稍微降低一下。那至於各項的風險的部分，要把信合社裡淨值核算基數的概念引進來，但是在管理風險考量下，建議核算基數要扣掉農業金庫股票的部分；因為各農漁會都持有農業金庫的股票，而核算基數主要是在控管集中風險而不是控管整個總量，所以集中在單一受益憑證或是股票的時候，核算基數把農業金庫持股扣掉會比較嚴謹。假設不扣，因為信用部持有農業金庫股票量很大，所以其他集中在單一受益憑證或資產基礎證券也可能會很大（而看不出來）。

另外比較贊成用信合社架構的是，是否可以投資受益憑證，是看他的逾放比例大小。如果逾放比例大於多少你就不能投資，譬如 15% 以上之類；逾放比例越低的話當然可以做的就越多。至於說投資國內上市股票部分，我也建議 BIS 比例要到 10% 以上，另外包括逾放比例和覆蓋率都可以有一定的限額。基本上我覺得那個基礎還可以，不過信合社規定裡面還有一個要注意的是，要看信用評等。我建議信用部這個要訂得比信合社的更高，因為信合社規定基本上是稍微參考銀行，我覺得那些信用評等都不可靠。因為過去像我們所知道的，農漁會投資寶華銀行和中華銀行在出事前至少都是投資等級、至少 BBB 的；一旦出事了下降都很快。外部的信用評等機構因為沒有內部的訊息，所以信用評等機構在評估這些銀行的相關資料的時候是非常缺乏 know-how 或是 knowledge。

最後的部分因為有請農漁會代表來講，我覺得像大家剛剛反應過的一些，例如 BIS 級距，目前信用部合格淨值對風險性資產的東西，其實也不是如大家想像的，所謂 BIS 比例真正的算法，我覺得這些都已經失真了；那如果再考慮到投資有價證券，剛剛大家前面都有考慮過，就是市場風險把他列進來。我覺得業務調整辦法有必要適當的修正，因為用固定的分數，看起來就是滿寬鬆的；只要達到一個基本的門檻就可以全部開放投資，我覺得這沒辦法保障存款人的權益。

還有一個就是會計方法上的問題。嚴經理也講過，農會的會計制度真的非常不夠嚴謹，目前會計師的簽證僅遷就目前僅有的農會財務處理辦法，且僅在會計年底簽證；可是真正要談到資訊揭露、資產減損，完全都沒有。而且如發生重大損失要求主管機關去做分期攤銷，這個是非常不夠客觀的作法；因為你只能用個案的方式來做，如果投資有價證券真的要變成一個正式的業務項目的話，我覺得那個要法治化，不是個別找立法委員來關說就可以分期攤銷，我想那個都不是正確的作法。因為開放這些東西，你當然要自負風險，我覺得這部分財務資訊要適當的揭露。第二，會計的評價要非常具有正當性、穩當性和合理性，至少要能夠禁得起會計師的檢驗，這方面是我覺得比照一些會計公報實施有其必要性。

最後一個，我為什麼特別強調希望農漁會投資可以先建立自己內部風險管理的作業辦法，我們希望在這個研究報告裡面，把整個風險管理制度設計好，讓農漁會在做投資有價證券的時候可以做得很好，一方面可以去掉風險，另一方面可以增加收益，這個是我們期望他們將來可以做的。否則光靠原來的存款、原來的放款，因為也牽涉到一些基本的 know-how 的問題，所以光靠這個好像也沒辦法賺很多錢；當然想要賺大錢就要承擔風險，如果做不好就開始吵，這樣大概是沒辦法的。我今天代表的是個人意見，不代表公司，以上主要報告這些，謝謝。



**陳清淵秘書：**

主持人、財金界的先進，大家好。我是羅東農會秘書（陳清淵），我在這裡發表一下我個人的看法。風險在學理上會把它當成損害事件的發生率跟損害程度的乘積來算，據我所知不管任何行業、產業或者任何人，這個風險都沒有辦法除去，只是有的高有的低而已。你今天說什麼東西沒有風險，那是不可能的，這是我個人的看法。

那我們今天談放寬業務。如果從風險的角度來看，放寬業務就是意謂風險的增加；那風險增加的時候，就是表示風險事件發生的率、損害的率就會比較高，這兩個都會同時增加。那我們如何來管制、如何來降低、如何來平衡，這應該是我們研究的重要目的。我們同時要放寬業務，然後也希望把損害降低，發生的機會也降低，這就是我們應該要做的。

這部分我們就要先討論一下。我不知道我們的研究團隊有沒有做這樣的研究，就是說我們目前農漁會信用部的情況，他對風險損害的承受能力到底有多少？那我們如果放寬這個業務的時候，損害率會不會還在農漁會的承受範圍之內？如果可以承受，那就直接放寬；如果不能承受，那我們要怎麼樣補救。

當然剛才很多先進都提到，農會真的是參差不齊，大的農會跟小的農會相差何止千倍，可能萬倍都有。大的農會員工可能 3、400 人，小的可能只有 3~5 個人；大農會存款額可能好幾百億，小的農會可能只有幾千萬。這中間差距很大，所以應用分級管理的理論來管理、監理農會，我認為是有必要的。

那要怎麼管、怎麼做，基本上按照法律的規定，我的想法是不必動用到修改法律，現在送到立法院的那個法律應該就可以來做。例如我們剛剛在講的那個新種業務的一個核定辦法，那個只是一個授權，農業金融法授權的

一個行政命令，可以運用這樣子的一個規定來修改；修改這個辦法應該幾個月就可以了。

接下來我們討論可以怎麼應用，考慮的幾個面向。剛剛幾位老師、先進都有提到，例如資本適足率是要多少、逾放比要多少、呆帳的覆蓋率要多少、存放比要多少、流動比率要多少、還有資金規模要多少，以及信用部是要多大才可以做，或是多小都可以做，如果用分級管理的原理，我想這個都可以調整的。但是我在問卷裏有看到一項，農漁會有提出他們的需求，可是我們這邊好像都沒有考慮進去的：農會有沒有經營的能力、人才，那這些人才我們要怎麼樣來認定，要有多少基本學歷或實務經驗，或者要有幾張證照，類似像這樣子的監理準則。那我想這個部份，就是內部的管理、外部的監理，這些東西我們都可以訂一個標準來要求，我想這個基本上應該是沒有問題。

那農會分級出來以後，既然要放寬，那放寬的標準是由我們來訂，我們可以把它訂高一點，來引導這些農漁會信用部往高的標準來走；你沒有達到這個標準當然就不能作，不過我想如果沒有達到標準，你給他做他也不敢做。因為投資不是都賺錢的，也是會有虧損，農業金庫也是有虧損很多，不然為什麼要增資，很多銀行也是都虧掉，這方面存保公司是最有經驗的，前兩天看到他們的報告說，在處理這些問題金融機構的時候花掉了 2700 多億，那這是我們老百姓的納稅錢；相對的，農漁會花 200 多億而已，比一家中興銀行還少很多，所以在處理農漁會問題的時候，政府官員眼裡我們農漁會算小 case，你看政府當初處理中興銀行花了 700 多億，是農漁會的 3 倍多。所以我們在討論的時候會講，大家都認為農漁會不好，所以農漁會要管，是真的有很多東西不好，但其實農漁會也有比較好的，那好的你應該要給他機會，讓他去做。

話又說回來，我認為投資這東西不是那麼容易，停利很難，停損更難，操

作學問非常大。我倒有一個跟大家比較不一樣的辦法：其實農業金庫就把農漁會信用部的錢通通收起來就好。你現在對信用部限制東限制西，限制他業務發展，等於限制他的手腳，那你就應該要幫它資金找出路；農業金庫把錢收走了以後，就放寬農業金庫的投資限制，讓他有更好的投資，這些傷腦筋的問題就交給農業金庫來做，它可以聘請很多專家來操作。雖然他們目前的操作成績不好，但也不是他們的問題；很多保險業、大銀行也一樣。前幾年資金氾濫的時候，中央銀行跟財政部的政策就鼓勵去國外投資，因為國外有 4%、5%；結果就被雷曼、馬多夫他們吃掉了。我本人是在教金融市場，對這些衍生性金融商品真的是嘆為觀止，你根本不曉得這些衍生性金融商品裡面是什麼東西。台灣很多上市上櫃公司的誠信度方面，我講句不負責任的話，我都很存疑；很多我們在做的授信客戶，他們的資本額、資金管理我都非常存疑。

主要我的看法還是保守一點來經營，信用部的這些東西還是穩健為先，很多業務需要專業，我希望這些我們比較少著墨的部份，有關經營人才、道德標準怎樣子的來提升，我希望研究團隊也要將其納入考慮，以上是我的看法，謝謝。

#### **林國慶教授：**

剛剛聽了大家的意見，受益良多。第一個我想講的是，這是一個委辦計畫，是農金局委託（而你是金庫，所以我看大家說錢都給你，你就皺眉頭）；任何委辦計畫很重要的是：他們要什麼，你做什麼。所以第一個問題是，這是不是一個 open minded 的研究計畫？有些委辦研究計畫屬性雖然是研究，但目的並不是研究。譬如說牛肉已經說要開放了，現在才要一個計畫，打算叫對方給一個說帖；現在就是已經開放了，報告就是要支持很多牛肉開放。那麼報告內容就會是：第一，牛肉為什麼要開放？第二，開放後會有很多抗議，未來要如何控管？跟另一種情況是說，這個議題已經雖然已經開放，不過還是 open，要委託你們研究（是不一樣的）。所以，除了這個

以外，是不是應該再考慮一下這樣的（要不要開放）議題；我認為這樣的委託計劃，所做的這兩個方向完全不一樣。所以我看到（研究團隊）這樣的議題，我都不曉得妳們的方向是什麼；我又仔細看你們的研究方法跟範圍，我認為你們的委辦計畫基本上是在寫說帖。第三、第四有兩個建立，其實一、二只是背景，你的目的是三、四；而你們的專業是五。三是什麼我念給你聽，「建立投資風險控管機制」，簡單講就是這樣。至於該怎麼樣建立後面寫了很多，這個研究案交給他們就是要寫怎麼建立這個投資風險控管機制。第四是說「建立放寬投資之審查標準」，基本上這兩個給它們就可以交差了。我看是這個樣子，因為我一天到晚當審查委員。老實說，這個請我來是大材小用啊，我不是說你們不重要，我比較有興趣的、專業的是國家方向要走向哪裡？其實立法委員要審的是審這個，裡面的 detail 那些立委真的懂嗎？這裡面都是非常專業，非常重要，我們不敢逾越。我認為這些都是專家去做，定案之後才有所謂的法要如何做。所以我個人看法是，今天在這個報告裡，前面比較遺憾的是，沒有介紹這個法案目前進展到什麼程度；聽解說之後才知道這已經在立法院了，可是在立法院只是表示一個部會的看法而已。農委會下面有農金局，如果在接受質詢時，有人罵開放風險大時，你們就是做一個計畫，讓農金局可以告訴他說，我們已經有風險控管；整個就是寫說帖，我的看法是這樣。這一條後來會修成怎樣、會不會過，目前還不知道；你們是幫金庫與農委會寫說帖還是 open minded，我認為會影響到要怎麼做整個研究，這是一個最大的 concern。

第二，對於剛才所講的，農會信用部錢轉到農業金庫，放寬農業金庫經營有價證券，這樣的思考方向，我認為最後還是會回歸到農業金庫屬性與誘因機制。金庫這些人員到底是不是公務人員？我一直相信公務人員很難操作基金，這個重要的地方在於風險誰要負擔。我們一直說投資風險是個別信用部或是農業金庫負擔，但我認為系統性風險是全民在負擔，不是個別的單位在負擔。No risk, no gain，如果那些股票分析師、基金操作者那麼厲害，就不必上班啦，給他一億自己操作，保證 return 3%、4%就好了，績效

不足自己補足，有超過都是你的，nobody can guarantee。過去績效好的未來不一定好，這就是讓大家很著迷的地方；例如東方科技得很多獎，最後也是嘩啦的下跌，基金操盤手得獎的時候，10 塊沒多久就到 30 幾塊。又例如 NASDAQ 泡沫，你說高科技股是很好的投資標的，以後就設定投資（在新加坡叫 BLUE CHIP 藍籌股）；高科技股也有系統性風險啊，矽谷不也跌到鼻青臉腫過。我過去投資基金都不進出，都長期持有。人家說長期持有 return 不錯，我也是不錯；但像東方科技長期持有，過 20 年之後 rate of return 也沒有多高。

所以我的意思是，我認為要做這個東西，跟那個組織的屬性很有關係。我是搞經濟的，Incentive system、who bears the risk，這兩個不搞清楚的話，只是在談，我想即使放寬，也有一些經營不錯、有負責的、也有還是保守經營的。管理辦法不是在管理好孩子的。好孩子不用辦法也是好孩子，就像我有兩個兒子，如果我要設管理辦法，根本不用看那個乖的。所以有關管理辦法，我們不需要觀察乖的如何 behave，應該談的是沒有管理辦法的壞孩子會怎樣。我認為現在最困難的就是，誰是好孩子、誰是壞孩子，老實說也不是很清楚；也就是說，當它的規模很大，結果找了一個壞孩子，那這樣影響也很大，例如霸菱在新加坡的一個 agent 就可以把 150 年的銀行搞垮。

所以，到底你們這個研究是一個 open minded issue，還是只是一個說客，我認為這要定調。否則對我而言，我要評價這個報告是 A、B、還是 C，我就不清楚了。

**符玉章律師：**

我想也許是因為我們還沒提供紙本，其實報告一開始我們的命題講得很清楚，就是 based on 如果法案通過下，該怎麼調和以及在最大努力下做合適的監理。當然如果這個研究案討論的是可行性、開放與否的話，這個當然

就是不同的面向。所以我們被委託這個研究計畫，剛剛那幾點不是我們發明的，是被交辦要研究的範圍；所以一開始我們就說了，如果這個法案通過的話，我們要想辦法考慮到現實面、考慮怎樣是一個好的管理方法，而不是漫無目標的放寬。大家擔心的地方其實我們也都看到了，有關農業金融政策、農業金融二元化的問題，大家都是專家，我們也看過很多的文獻，我們也知道這裡面有很多層次的問題，但是我們發現想要利用這個研究案解決這些問題是不可能的，因為這個案子本身只是農業金融政策的一環，一個環節難以解決整個農業金融政策走向，所以先天上這個計畫就面臨法令等很多現實面的限制和衝突。另一個就是實務上的需求問題，為什麼我們要問信用部，雖然我們訪談的結果不是很科學，但至少是民意的心聲；因為我們聽說有人想要做，那麼聲音到底在哪裡？我們訪談的結果顯示，其實大家還是很保守。但是法案也還是要推，所以我們就嘗試問問看，信用部是不是真的需要這樣子；當然這也許是有背景因素，因為轉存的利差可能也造成信用部表達願意的機會。於是這個法案就成了引導的作用，我們更擔心的一件事是，如果這個法案通過了，等於是在合法的引導你必須往這個方向做；不想做的就很乖還是不會去做，那對於想做的人，在最壞的情況下，我要用什麼標準管理。剛剛各位學者很多精確的指導，我們也會繼續研究這些，例如剛才王教授提到用財務指標衡量信用部的一些盲點、蘇處長所提到有關參考信合社的監理標準，這部分我們在報告中都有考慮。

那剛剛丁處長一開始所提到的跟林教授很像，就是到底應不應該開放，開放的目的到底在哪裡，這部分應該要交代清楚。如果要問我個人的私人意見，其實我對開放的必要性、可行性也是存疑的；但基本上政策已經要往這個方向，很可能會通過，那麼我們就必須被限制在這樣的命題下做研究，盡量妥協。但是這個研究案也不是要替農金局做說帖，只是幫助他將來在訂監理規範的時候，給他一個既有基礎外的研究方向。感謝林教授的指導，我只是要澄清一下這個研究案一開始先天上的命題就不是可行性的問題，

而是假定通過後該怎麼做的問題。

**林國慶教授：**

這個研究案題目老實說有點誤導（陳玉華經理：這是委辦研究計畫的招標說明書上就這樣寫的），我瞭解；可是照現在這樣聽起來，題目就應該是「農漁會信用部投資有價證券規範之研究」，這樣才是給定已經開放投資，你應該要如何規範的研究，而不是現在的「研議放寬」。研議放寬的話指的就是一個 open 的 issue，是研究可行性的問題，所以這個連題目都訂得不對。如果我學生給我這個題目，內文卻都沒有講我要不要開放，那就是零分。因為研議就是研究並且進一步討論這個 issue，其中最重要的就是要不要放寬；我看起來現在的情況就不是，而是已經要放寬了，到底要怎麼樣規範。

**符玉章律師：**

所以很多剛剛各位提到的有關農漁會信用部現況的一些處理方向，這個我們就不作討論，因為我們認為這基本上已經沒辦法扭轉。

**林國慶教授：**

可是這個很重要，這是背景的瞭解，跟你要如何去規範有關。我舉個例子，別人問你，我家兩個小孩要怎麼規範？要作規範之前當然要先瞭解他家裡的情況；如果人家家裡小孩子原本就很好了，那你規範的辦法也會因此不同。所以，如果要把日本的制度搬到這裡來，我認為需要瞭解一下兩邊的背景。

（會議結束）

附件六 九十八年十二月二日「研議放寬農漁會信用部投資有價證券之限制」  
研究案座談會會議記錄

行政院農業委員會農業金融局委託計畫  
「研議放寬農漁會信用部投資有價證券之限制」研究案  
期末專家學者座談會議紀錄

時間：中華民國九十八年十二月二日星期三

地點：台北市民生東路三段一三一號五樓 501 室

議程：

- 一、簡報期末報告初稿摘要
- 二、研究團隊期末報告初稿綜合討論

出席人員：

中華民國農民團體聯合訓練協會／丁處長文郁  
中央存款保險股份有限公司風險管理處／蘇處長財源

研究團隊：

符玉章律師  
王南傑風險管理師  
陳玉華經理  
張如雯經理  
陳孟男副理

---

---

會議紀錄

符玉章律師：



預訂本次會議舉辦可能時間，經連繫結果多數專家學者之共同時間均無法配合，不論所選定之時間結果都有一半專家學者不克出席，王克陸教授則已事前表示願意出具書面意見。今日本已應邀之板信邱主任，卻告知臨時尚有重要會議而來不及出席，因此現在即開始本會議，以前座談會曾簡報說明之部份原則上不再重覆（開始簡報）。

商業銀行已適用 Basel II 資本協定，農業金庫也仿照這個模式，信用合作社也成立風險管理架構，但不像前兩個成立獨立編制風管單位，他們是成立任務編組之風險管理架構。信用合作社所謂的風控在運作上是透過填具報表、檢查表的方式，比較類似內部控制，單純考量是否遵守法規的要求，和商業銀行的風控（例如必須計算部位的風險值）方法不太一樣。因為主要信用合作社需求不同，開放的金融商品項目範圍也不一樣。

商業銀行和農業金庫在風控的組織及功能，有考量針對本身需要投資的範圍，例如是否包含衍生性商品或其他業務因素的考量，在風控的架構上，必需符合巴塞爾協定的精神。但是像信合社、信用部雖然有風控規定，但是在組織、功能、執行定大概比較接近內稽內控。我們看過農訓協會幫忙訂的農漁會信用部內稽內控準則，在考量風險管理的議題上，涵蓋的範圍會比較像是內稽內控書面的作業模式。這樣的組織和作業方式會影響到後面我們怎麼看這個問題。

目前農漁會信用部目前沒有開放股票基金等金融商品，在目的管理辦法（農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法）中，非政府的金融工具（例如金融債券、公司債）的限額是存款餘額的 15%，在我們的研究建議裡面，即使未來開放可以投資股票基金等有價證券，我們認為還是可以用存款餘額的 15% 做為全部的限額，不需要為了多增加股票基金等金融商品而提高，曝險總額還是控制在 15% 內。

信用合作社在民國 92 年時開放，一開始不是開放這麼高。目前的結果是除了可以買基金股票，甚至可以買包括 ABS 的證券化商品。但是在農漁會信用部方面我們就不建議這次開放，因為這些商品不夠透明且流動性不足。

信用合作社在民國 95 年修法時第一次開放股票，共同基金則是在民國 92 年就開放投資，而且允許逾放比 10% 以上到 20% 的信用合作社都可以投資，逾放比 5% 以下的話最大可以投資到核算基數 25%。94 年時修改到逾放比沒有變，但量的部分提高，最高可達 30%。到 95 年時，逾放比 1% 以下的話，最大核算基數 40% 可以去買基金。這個邏輯我們基本上也認同，因為逾放比代表違約風險，如果能控制其違約風險，財務品質也相對較好，這個我們研究報告會分析。股票的部分 95 年第一次開放，條件是資本適足率 10% 以上。備抵呆帳率 40% 以上可以投資較大限額（核算基數 3%），而且不計已持有的合作金庫的股票，可投資的個股涵蓋的範圍大概是台灣 50 指數成份股、資訊科技、MSCI 等指數的成分股。目前我們訪談的信合社認為對這個開放結果認為還可以調整，像公營銀行、合庫股票的 credit 不錯，理論上不應該限制太多，這是我們聽到的意見。這是目前信合社的投資在股票和基金的放寬情況。股市分析波動度的部分，請南傑說明整個分析的架構和邏輯。

### **王南傑風險管理師：**

整個報告決定哪些信用部可以投資、投資多少，大致上根據一個規則，就是先從存放比的門檻決定是否開放投資。理由是他的本業先顧好，先考量基本的經營能力。從實際的資料統計發現，存放比較低的，也就放款的業務能力比較不好的，風控能力逾放比都呈現相關的關係。第二關從逾放比和備抵呆帳覆蓋率考量，這兩個財務指標是衡量承受信用風險的能力。信用風險我們確定可以控制後，再開放投資有價證券，特別是開放非流動準備的權益類有價證券。這裡有些資料佐證的部分，大概 show 給兩位專家看，我們統計銀行、信用合作社、信用部的存放比，信用部平均存放比是

52%，遠低於信用合作社和銀行。這也是等一下我們會參考的數字的來源，逾放比平均大概 6% 多。研究案中我們會考慮逾放若小於 5%，資本適足率大於 8% 和對比的兩群。比較好的那一群平均存放比大概在 16.3%，比較差的那群存放比明顯變低，更明顯的是逾放比就拉很開。而且存放比也有顯著的不同，邏輯上存放比是必要條件，就拿來當作第一關的關卡，再考量逾放比加上備呆這些財務指標，可以決定大部份的因素。另外就是如果逾放比較高，備呆如果能 cover 逾放，那還是可以做為補充條件，而不是兩個都一定要同時滿足。不過我們發現以信用合作社的資料來看，它的逾放如果比較低，備呆提列會比較高，這比較有趣的結果。不過信用部沒有這個現象發生發生。

結論就是說，如果考慮存放比高於 50% 做為篩選件，合於條件的大概會有 122 家（占 57.8% 的總淨值），60% 的話就是 35.8% 的總淨值，所以這是一個重要的分水嶺，50% 是重要的分水嶺。逾放比的部分，6% 的逾放比在國際的標準都是相當寬鬆的標準，只有落後國家的銀行才有這麼高的逾放。但是考量現在不能定一個大家都不能玩的遊戲規則，如果先考慮逾放比大概 5%-4%，大概有一半的（農漁會信用部）淨值會暴露（在開放投資之列），如果是從管理上的效率來說，大概會是 4% or 3% 比較合理。備抵呆帳覆蓋率，大概在 40% 會有比較多的淨值的比例會發生（暴露在開放投資之列），備抵呆帳覆蓋率比較有趣的是其敏感度比較不高。這大概就是我在做統計時發現可以做為將來重要的參考指標，簡單的架構就是 follow 第 51 頁的圖，當然這些統計數字都還有討論的空間，因為其決定於主管機關要承受的風險和管理的效率性。

#### **符玉章律師：**

補充說明一下。不管是外部研究還是本研究發現信用部的財務結構來看，信用部的存放比和銀行和信用合作社比都很低。逾放比的話，有很多信用部是資本適足率高同時逾放比也高，這個現象從財務的角度來看是有點矛

盾，因為如果他合理打銷呆帳，逾放比會降，淨值那邊，因為備抵呆帳提列轉銷的結果，理論上認列損失後淨值會降低。

### 王南傑風險管理師：

這些現象可以從逾放比和 BIS 的關係看出來，大部份的信用部低逾放比會高 BIS，但是某一些信用部是反向的，如果法規開放，不能讓這些信用部變成漏網之魚。

### 符玉章律師：

在逾放比和 BIS 的關係圖中，左邊這一塊是比較正常的，另一邊是反向的結果，我們認為真正的問題是在這一塊，這一塊的信用部沒有真的去打銷呆帳。今年六月農金局有發一封的函，資產認列的部分不要把逾放放在正常資產，但是申報是一回事，資產認列是一回事。如果從某些信用部同時有高逾放比和高 BIS 來看，單從 BIS 做為唯一的衡量來衡量信用部的體質，是很危險。

另外就是信用部的 BIS 是用 Basel I 的方式來處理，如果開放有價證券投資的話，沒辦法反映市場風險，沒有提計市場風險的機制，現在完全以資本適足率來看，無法做到很客觀。所以逾放比考慮要從嚴，要做有價證券這個業務應徹底提列備抵呆帳，備抵呆帳要提足，若回收無望要確實轉銷。另外，根據外部學者 95 年的研究（我們把這些學者研究出來的數字放在附註裡面），以信用部來講，若考慮逾放比 5%，以這個標準調整信用部的合格淨值，5% 以上逾放比的部分當作是壞帳，把壞帳從合格淨值中沖銷，BIS 就會 down 下來，也就是在如果把逾放控制在合理的範圍內，目前很多信用部 BIS 都會變低，代表也許 BIS 是虛胖，也就是只看 BIS 是不夠的。另外，逾放比和呆帳覆蓋率兩者有互補關係，我們做為二擇一的觀點。我們也從公開資料中去了解銀行、信合社的平均水準，看信用部的逾放比在什麼位置。結論是看下來信用部是高於另外兩者，備呆覆蓋率是低於這兩者。我

們也考慮是否該以銀行的平均逾放比做為衡量標準，當然對於農漁會信用部開放業務來說是嚴格了點。信合社最高曾開放到逾放比 20% 仍可以買基金，我們認為這跟投資相對低風險的證券，和是否要求要這麼高標準的逾放比，這中間沒有絕對等比例關係，我們考慮先使用折衷的方式推出來看看合於一般標準的結果，會考慮銀行、信合社及農漁會信用部三者折衷的情況來做這樣的平均結果是為了要得到在符合這個產業的平均財務健全度的情況，大概會有哪些信用部？以信用部來說如果以 1.63% 的逾放比做一個指標去推（這是台灣的銀行的平均值），大概有一半的信用部有四百億的淨值合於這個標準。

存放比我們是考量本業經營能力的指標，以統計結果看來，通常存放比低的信用部同時逾放比可能也高，也就是可能本業經營不是很理想的信用部，授信業務能力也不是很好。事實上存在一個奇特的財務特質，就是存放比低，但 BIS 很漂亮，逾放比可能也很漂亮，可是這樣的信用部有很多錢閒置，而讓他去做投資的話是有點本末倒置，因為信用部基本上還是支援基礎農業金融體系，應該優先作本業的事情。

會計的部分，農漁會信用部財務處理辦法和會計公報要求的公認會計原則有出入，例如信用部對有價證券現在只認列損失不認列收入。可是信用合作社在 95 年時就已經規定有價證券投資金額揭露是用公平市價法。既然商業銀行也是往這個方向走，會計準則如果也是用公平市價法，政府也應讓農漁會信用部的會計制度朝這個方向走，這是比較合理的方式。這部分是影響層面也很廣，因為要跟著改一些規定，觀念上我們建議往這個方向走。

財務衡量除考慮逾放比、存放比、呆覆率，更重要是資本適足率，我們嘗試從今年四月份農金局的財務統計數字為基礎，另外分析過去九年國內證券市場變化，以最大下跌率 60%，淨值損失 15% 作為衡量基準，假如開放

投資股票最高可達 25%的核算基數，以最嚴格的情況作情境分析，信用部以目前的資本適足率來看，推算出來，同樣一個基準，(衝擊後)能夠維持在 8%的資本適足率，大概至少幾家信用部是在百分之九點多，經過這樣的測試結果仍能達到法定的 8%。(因此)我們認為投資股票來講投資前可能資本適足率要達 10%比較安全。(最壞)前提條件是淨值損失高達 15%，這是根據過去九年的國內證券市場變化數據推算。當然我們最後的結論是不鼓勵買股票買到這麼大(部位)。我們做的情境分析，如果以開放核算基數 25%來看，與開放 20%間其影響都有限，結果都一樣。基本上，就信用部來說，開放 15%或 20%淨值(金額)去買股票，這很難想像，一下子不容易接受，從數據去推論，10%到 20%其實影響有限，5%大概是合理。

我們目前給各位看的報告初稿是建議放寬核算基數 3%可以買股票，我們認為這個額度夠不夠是看你從甚麼角度去看，如果是為了賺錢當然希望越大越好，但是如果考量執行層面，有時候不只是市場風險而已，也是作業風險的問題也是很值得考慮的，信用部本身的管理很多人治色彩，但是作業風險已經不是我們這個報告可以處理的問題，在現階段量化作業風險有困難且可能會很沒效率。無論如何，在現階段，我們認為 5%是合理，3%則是因為信合社目前頂多到這個地步，這不光是從投資風險角度來看，還要考慮對照信用合作社開放的程度這個因素。

回到剛剛的觀念，投資有價證券一定會有市場和信用風險，我們原來放款也有風險。這是我們從財務報表看不到：我們無法看到每個信用部的對每筆放款的品質，對不同的人放款或有無擔保品都不同，這部分在現階段的資訊揭露的條件下無法計算。看風險我們不能只看投資有價證券的風險，可能要同時考慮放款的風險，整個研究報告要說的就是一個風險總量的觀念，你這裡如果增加新的風險，你的放款的風險就是要控制更低，如果你的授信風險本來就高，我就不願意給你新增風險。這樣的觀念，基本上是一個像蹺蹺板的平衡觀念，所以最後我們用資本適足率、逾放比、存放比、

備呆覆蓋等財務指標，這幾個指標應該優先考慮，其他資產報酬率等比較沒有直接關係，我們報告有交代但我們認為不用考慮。

有關總額部分，我們認為沒有開放前，非政府的債券限額是存款餘額的15%，我們認為是足夠的，既使把股票和基金加進來時，我們也認為基本上是夠。有關其他的部分，買股票買多少，那是下一層次的問題，包括風險集中，風險太過集中是另外的問題。我們比較建議是這台灣50指數成份股和MSCI台灣指數成份股這兩個範圍即可，這兩個範圍已經涵蓋台灣股市市值的大部分。另外資訊科技指數成份股則是信合社目前開放的範圍，不過這個成份股的波動太大不適合在此時開放農漁會信用部交易。所以大概初期可以考慮信用部在這兩個範圍內選擇，符合評價透明、流動性夠、相對較為穩健，而非漫無限制地投資台股大盤。

**王南傑風險管理師：**

這個表可以看出信合社目前規定雖然規定可以買這台灣五十、資訊科技、MSCI台灣的類股的成份股，但這幾乎是台股大盤的所有股票，也就是有限制等於沒有限制。

**符玉章律師：**

我們從法規來看，看不出來信用部可以合法持有合作金庫股票(之依據)，從(央行)統計資料來看，信合社與信用部在投資金融機構、民營企業(項)的有價證券的總和比較，信用部持有部位滿多，這部分是包含對全國農業金庫的出資，所以看起來比例是很高。考慮相關單一企業持有票券的限額，要把它考慮進去，這部分法定出資義務規定是淨值10%以上，除非(信用部)是淨值為負數(不必出資)，若把它納入投資有價證券的限額，一下子就會爆掉，這部分要考慮排除。合作金庫的持股部分，在投資限額部分目前信用合作社已是把它排除掉。核算基數這個計算方式我們認為可以考慮採用，因為已經扣掉投資金融股的持股。另一方面計算資本適足率時也要從資本

淨額扣掉持有的金融股股票，目前信用部的 BIS 計算是有把這部分扣掉，避免資本重覆計算。從避免風險集中的觀點來看，銀行和信合社的計算是從核算基數來算，扣掉金融股的持股和專案投資，等於是淨值更小，我們建議可朝這個方向。

基金部分，比照股票，25%都還算安全，我們團隊有認為可以考慮國外基金，我個人比較擔心國外基金，你包了甚麼東西也不曉得，甚至有些私募基金有點避險基金的味道。我們認為國外的部分比國內有更多的變因，不過國外的基金表現比國內基金好，但是充滿不確定因素，特別是避險基金可能透過私募的方式進來，透明度不夠。倒不是因為現在信合社不能投資國外基金所以信用部就不能投資。核算基數 25%的部分，我們是認為根據股票的分析，投信基金和股票基本上的很類似的，由股票的觀念來看，依情境分析股票放寬到 25%之結果（研究報告之表 5-7/5-8），基金如放寬到 25%是相對較安全的，信合社一開始開放也到 25%，所以最大量可以到 25%，比較細部的部分，如怎麼分散風險我們在草案裡都有提到。

另外，關於內稽內控制度，(廣義)法規遵循(概念)可以涵蓋內稽內控。落實法規遵循，不是去設一個專門的法規遵循單位。無法落實會有很多的影響原因，在現在的環境下，經營者是一個很重要的因素。像現在金管會每次都罰稽核，但是稽核會說他已經把問題丟出來給長官，可是長官就一直把稽核的報告丟在一邊。一但出事了反而也要一併罰稽核(因未繼續追蹤處理)。控制理論說的就是誰真正有權在控制，就要負起責任，而不只是處罰稽核。事實上背後搞不好董事會都要負責，而且基本上處分不是只有處分事業體、稽核、或是經理人，甚至於應該處罰更高階的人。另外，查核制度，很多業務主管在監督上面沒有真正落實法規遵循，國外在做外部監理查核時甚至會跟主管訪談，如果主管不懂，怎麼教下面的部屬？也就是基本上他把對主管的查核列入查核項目，我認為這是可以考慮的方式。從比較務實的觀點來看，我們不會建議說去成立風控室，即然開放範圍這麼小，



應從權責相符的觀點，還是農漁會的理事會要負責，必須自行制訂投資政策等執行細節，授權的部分要做合理的訂定。

另外執行的話，由信用部主任或總幹事來執行監督，是一個大原則，例如(包含必要)教育訓練。至於真正例行性的運作，我們認為授信審議委員會可以擴編(成為風險管理委員會)，納入風險管理的功能。比如協助監控資本適足性等各項財務指標，以及其他的財務指標的變化或損益情況，甚至要有緊急應變的處理機制，這是任務編組(成立風險管理委員會組織架構)的問題。信合社目前是採用類似的做法，這個做法是在目前信用部組織不變革的情況下，在組織增加專業人力，變成是內稽內控的流程準則的一部份，這是目前我們認為比較可行的做法。

另外，我們認為未來相關的風管流程和交易計畫，緊急應變措施等，我們認為除了應報理事會以外，也要考慮是否應報主管機關備查。當然我們認為主管機關沒有理由去背書，但也許他們會想知道信用部的想法和作法。這在研究案最後提出的草案裡有提出來。

另外，委外投資這一點，我們先不談農業金庫專業投資的能力如何，以目前法規來看，農業金庫可做信託商品。但是為所有的信用部額外建立一個投資的平台，是否有這個需要，我認為可以討論。就既有的架構來看，基本上它是可以在信託業務的情況下進行，只要信用部在既有商品架構可以投資即可，只是那個信託商品要怎麼設計的問題。只是有一個大前提，農漁會信用部沒有法人人格，無法源依據的情況下無法直接做投資，這已經不是設計商業模式的問題，而是法律架構的問題，這遠超出我們目前的研究。

目前我們認為單純考量資本適足率的做法，應該還不足夠，另外會計制度也沒有配合修正也是一個嚴重的問題。但是現階段可能沒有辦法推翻所有

的既有架構，只能點出需要配合處理的問題，像是應修改的法規等。像是目前資本適足率，農漁會信用部還沒有完整分級監理和立即糾正措施，可是目前銀行和信合社都有類似的做法，日本的農協也已經有類似的制度（雖然日本分級制度和有價證券投資沒有直接的關係），它會要求你做一些降低風險或處分資產的方式來改善資本適足率，基本上是用這個分級管理的方式。資本適足率的分級管理和投資有價證券間可以做連結，資本適足率沒達到多少標準不准投資某些商品，這是資本適足率分級管理架構下具體監理措施的問題。雖然日本的農協已經走向 Basel II，可是他們沒有去做股票投資，所以就沒有增加資本提計的需要。

在現在信用部的財務體質有點奇特的現象的況狀下，我們會用消極這個字眼，去協助去化餘裕資金，而不是鼓勵他創造高收益。這會讓這個議題是變得屬於中性的立場，也就是不積極鼓勵他去投資，而是採取比較保守穩健的做法。

風控的部分，可以考慮在既有的架構下做一個作業流程的改進。例如，在現有的組織中設置財經專家，形式上可以往這個方向，但其可以發揮的效益可能也有限。這部分我們認為理論上該做到的，在落實上則是要看是否可以落實法規遵循等。若要放寬有價證券投資這個業務，我們認為信用部負責人多少要有投資、財經等經驗或學經歷背景，如果沒有這個基本的 sense，怎麼去領導風控管理委員會或做好投資管理？沒有風險的意識，能否去做正確投資判斷？這點還是要優先考量。

委託經營的部分，剛好有提到像政府三大基金的代操(委外經營投資)方式，是將來可以考慮的方式，要做的風控就是做好監督這個投資機構有否按照約定去執行。最後，風險控制比率辦法其中關於有價證券投資的部分，在新的辦法裡面要納進去。現在是恐怕會認為這個法規一開放，信用部就有資格去做這個業務，但辦法內規定是說要合於某些規定才能申請新的業

務。農金法中有表定若干業務項目，但不代表每一家信用部一開始都可以承作所有的業務，基本上這個業務放進來後還是要經過申請。既有的風險控制比率辦法相關部分也因為農金法的修正，名稱改成關於授信的風險控制比率辦法，有關於投資限額的部分就應被刪除。這就有一個問題，有的信用部說我根本不想申請這個業務，風險控制額度就依照舊法，可是舊法沒了，新法之下又不想去申請，所以相關的法規要跟著調整，怎樣把這個要件納入業務調整辦法，不是訂個新辦法就可以解決，而是兩個法規間如何整合、競合的問題。其他比較細部的請參考報告。

### 丁文郁處長：

這個部分非常抱歉；我說實話，昨天接到已經是快下午了，下午又上了四堂課，所以只有利用晚上時間很有限的情況下看，因此這裡面的深入程度我想很汗顏。我就看第一章跟最後的，就我看的部份提出一些請教的部分。那在談之前我想跟各位談符律師剛剛提到的，BIS 高、逾放比率高的問題。這個在農會界或是漁會界發生的機率，不能說不可能，是真的會發生，因為他那個轉銷的時候，它本身一定要經過理事會、監事會；那現在的問題，因為理事會和監事會不是金融專業(背景)，有很多情況對他們很難解釋，例如他可能會說沖掉以後就不用討回來了，他們都認為把這筆帳轉(銷)掉以後它就不見了，就不用討了，那甲的你要讓他轉，而乙的卻沒有，是因為甲跟你有比較好的關係嗎？因為他們不知道借款其實還在，他們會認為說你把它轉(銷)掉後，就不催收了，甚至它就等於不再申請(強制執行)。很多農會跟漁會信用部在談這種事情的時候，除非理監事會本身已經有很強的共識，不然都不會去轉銷，這是第一個原因。第二個原因是目前的加值型營業稅，在金融這一邊他還是有 3% 還是多少，那個優惠要把他取消；所以說很多農會事實上他如果真的轉銷，或是我有問過的漁會，但是他們都不要轉，就是因為另外一個考量，這是稅制的一個考量。那當然這個情況會造成失真，影響力是最大的，而且這情況我們常常會聽到。我說一個笑話給你們聽，那是幾年前發生的，東部有一家農會開監事會議，監事很生氣地

罵總幹事：不知道你在做什麼，你看這個報告，你看這個竟然低於平均值，請你認真一點；總幹事反問是哪一項數據低於平均值，監事回答：你看這逾放比，別人都 20%，你卻不到 5%，你也不認真把他拉高；他聽了都不曉得怎麼回應，就是這種情況。如果我們來看農會，他在選監事的時候，除了積極或消極之外，會發現他完全不會去考量到有沒有金融這方面的經歷，甚至他也不要求這方面的一些專業；所以這種情況下完全是以農業經營為主要考量，來取得候選資格。這個是報告裡面也會提到的，這個情況一定會發生，而且實際上我也真的碰到過很多家為了這種事情在困擾，他要把它轉銷，但是整個法定會議裡面就是有這樣的一個質疑，這是第一個問題。

第二個問題，我想我必須要很敬佩我們這次的研究團隊，我講一句話就是物超所值，做了農委會農金局的委託案，這樣的方式來讓我們承辦的團隊來處理，對於我們研究議題上會有很多可以提供參酌的意見。當然裡面有一些觀點，在專業上我想我發現你們的一些考量事實上已經很周延了，所以這邊我想我沒辦法提供很大的幫助。但我倒是有幾個觀點想跟大家來談一下，像你在 179 跟 242 頁提到有關農會累積淨值，你談的一些觀點，我想如果我們要讓報告更少問題，雖然這並不是大的問題，但有些瑕疵我會建議修改一下。179 頁倒數第二段，藍的這段裡面，在報告裡面我看到至少三個部份會提到這個，前面我沒看我不知道；就是中間這邊「僅能依賴有限的盈餘緩慢累積事業資金及公積金」。事業資金不是從盈餘裡面來的，事業資金是他經費的來源，他是經過會員代表大會決議，開辦一個事業會對會員募集事業資金，這是第一個。所以事業資金不是從盈餘拿來分配、在分配之前有提撥；像信用部提撥 50% 作它的事業公積，他不是從這個來的，跟盈餘沒有關係。而且農會的事業資金有兩個大項，第一個大項是募集而來的，另外一個叫臨時事業資金，臨時事業資金就是民國 63 年，農漁會法修法後，把原來的股金制度沒入，當做農會的事業資金；這事業資金在農會的會計科目是用臨時事業資金，因為這個部分有繼承，股金可以繼承，

所以後代合法繼承人隨時都可以要求把繼承的股金移走、領回來。所以說目前這段我都在提醒農會界，因為憲法保障人民的財產權，你用一個法律把人民的財產權，就是原來它的股金，沒入當事業資金，我想以後如果打起憲法訴訟的話，應該會讓農會這法律層面有影響。劉松齡董事長曾經說他曾經遇過一個案例，當事人本身那時候持有的股金數非常龐大，本人則旅居國外，但回國要領回股金，當時農會也是透過人情拜託他不要領回。不然他也認為，我祖先的財產怎麼可以只用一個法律就讓它沒入農會，而且這段時間該分給我的盈餘也沒有分，不如就來分一分；你如果要叫我清，我就用這樣立法上來談。所以我會建議把報告中事業資金裡面「金融盈餘緩慢累積」這部份去除掉。我不知道寫報告的時候，這段話是從哪裡引用來的，如果是引用的話；例如我們現在談農會的緣起，大家都引用了那一版的，後來才發現那一版是錯的，大家一直在沿用，最後都積非成是。我們現在是發現最新的文獻資料，甚至看到日據時代當時的相關報導，結果告訴大家，大家反而都不信，都積非成是。所以如果這部分是引用的話，我想我們不希望這篇報告把這個錯誤再繼續蔓延下去。

第二個，我會建議在風險管理架構底下，考慮你們所提的這個建議，也就是從授審委員會去擴充，擴大它。姑且不論未來大家對投資有價證券這件事情上是不是有所期待；第一，過去審議委員會基本上是規定在農業金融法上面的，所以說今天要去擴充，這是要去改變他，未來可能母法這邊是不是要配合去修？以農委會的立場可能不希望去動到母法的情況下，如何來制定一個相關的辦法？所謂不動到母法就是說，不要再去動到母法的授信審議委員會，修法上就在原法再加一條。另外，如果你們希望用這個建議，必須要用這樣的風險管理架構，你的最佳建議方案就是從授信審議委員會裡面擴張；那麼這一次既然你要提出修法，因為法不修，今天這個辦法也不可能實行，因為它的母法，它的法律依據不在的話，無法制定這個辦法。我們是設定這次修法會通過，所以我們才制定這個辦法，接這個案。所以倒不如在這個報告裡面說，如果你這個觀點很重要，那利用這個想法，

把授信審議委員會擴大成授信審議及風險管理委員會，用這樣的名稱把它放進去，這個部份才真的能夠去回應到這個問題。那第二個，我這邊提一個觀念，因為目前你不管怎麼要求，透過專業限制也好，剛剛我們也談到過的，信合社也是沒有專人、甚至專門的部門；不要說信合社，甚至農業金庫風控室，現在他們的主任是農金部主任去接，裡面的成員目前我所知道，整個陸陸續續才三位。這樣的人力真的是不好找，所以說，連它的母行都碰到這種困難，你說希望他們去找到這樣的人是有困難的，所以你剛才也提到這個問題。倒不如，如果要建議這樣的一個風險管理架構，剛才也提到那個方向的思考，我會建議是不是可以加入外聘的委員，用加外聘委員的方式；那這個外聘委員的資格，看是在辦法裡面統一規定，還是留一個空白，授權他們設立所謂的遴選要點，由中央主管機關訂定之。這樣的話就是說外聘委員至少是個彈性的方式，不一定要由內部成員擔任；或是投資金額超過多少就要外聘委員，或是規定多少個人以內需要外聘。例如整個授信審議及風險管理委員會，外聘委員不得少於法定員額的 1/2；或是如果我們裡面可以去設定，如果投資有價證券金額超過多少，那當然可能是不同標的，如果我們設定不同金額，或是我們都不設定也沒關係，那出席會議者如果有一半反對這個案子，那就不要投資。我的意思是可能透過這樣的方式，來加強控管的工作。因為以目前來講，你說要給理監事會也好，做這樣的決策，事實上他們也真的看不懂，看不懂的情況之下說實在就是盲人騎瞎馬，那倒不如在這個部分我們可以做這樣子的一個限制。甚至農業金融法就有規定外聘的授信審議委員會在全國農業金庫中，就有這樣的一個概念在裡面；那我們就引用這樣的概念，希望這個部分，農會以目前這個法規定下來之後，也許有辦法承作的信用部如果假設是在四分之一左右的話，且可能大量集中在都會區的話，那他們要聘這些外聘的委員的時候，我們甚至可以規定同一個人不能擔任超過幾家為準，應該不會有實質上的困難。這個部分我是提出這樣子的一個看法，讓我們團隊去思考一下是不是有這個可能的一個空間。

另外一個問題就是說，我會建議，事實上符律師你這個團隊在談的時候應該也抓到一個重點，我們團隊最重要的目的是在消極的去化餘裕資金，而不是積極的去創造高收益；那如果在這樣的一個前提下，我會建議，未來我們提出這樣一個草案，是不是要寫一個總說明？這一段要表達出來的是，包括去深入訪談這兩家農會，然後發問卷回來結果做參考的指標，所以在總說明的地方表達這個意涵。所以是在這樣的意涵之下，引導出來，然後再依照我們所寫製的表一表二等等，我認為要找出這幾個，例如剛剛講到的存放比、逾放比、BIS 等，然後參考我們國內的銀行和信用合作社有關的投資。那我想這個報告拿出來的時候，一開始就讓他知道：雖然委託我的立場是朝向放寬，但是放寬的前提是建議在這樣的一個情況之下。所以我會建議，如果有一個總說明的話，這一本這麼厚的企劃資料，總說明會加強把這個報告交給局長也好、或者以後大家到立法院、甚至未來在農業金融局要去制定辦法的時候，也許增加一個總說明會有助於大家可以對這個問題直接進入到你們想引導的焦點。

那第二個談到存放比的這個部分，那如果你建議限制在存放比低的話，就是當餘裕資金的壓力大；但是如果我們的前提是建立在希望幫忙去化餘裕資金的話，那反而存放比低應該要鼓勵他才是，不然的話也只有轉存一條路。那這兩者中間如何找到一個平衡點？在報告後面這邊，我會希望這裡有一段或是一部分內容是表達：去化餘裕資金是我們這一次放寬的目的。

#### **王南傑風險管理師：**

這我稍微跟丁處長解釋一下。報告上我算出來都會有一個淨值，或者是存款餘額，根據這些指標，存放比是個相當重要的一個指標，這是關鍵性的一點。今天如果拿存放比做標準，發現佔大部分的資金；也就是說，不滿足存放比條件的農會信用部，他的淨值也好、存款也好，如果佔全部的淨值或者存款餘額很小的比例的話，那就沒有剛剛提到的那種問題了。就是我允許大家來玩這個遊戲，去化大部分的資金，我當初在考量的時候已經

有考慮到後面的這些結果，所以結論就是即使我卡存放比 50%好了，或者是小一點，其實還是大部分的資金都可以參與這個遊戲規則，還是可以滿足去化大部分資金這個條件，不是只有從家數考慮。

#### 丁文郁處長：

我想其他的意見大概就是一些我所看到遣詞上的問題，待會我再跟團隊說明一下。164 頁的倒數第二段，「為此，因無法大規模進行田野調查」，事實上在社會科學的領域裡面，田野調查是有特定用法的詞，一般在做文化人類學的時候會使用。這邊應該不叫田野調查，應該叫做訪談、interview，應該是所謂的深度訪談，用這樣的詞可能比較精準。另外一個是一個表現的問題，問卷不管回收狀況，我們要表達出這只是一個參考的指標，不會以這個做為唯一引導後面的結論根據，或者相關的這些所謂的辦法裡面的內容。那既然做問卷，我會希望就是說，你是不是要用表格方式呈現？我覺得表格式的呈現是大家最容易去看清楚，再輔以相關的文字上的說明。那這一些表格可能就是說，我們就是只要取跟後面這一些相關、引用，跟立論的基礎有關的就好；因為我這篇報告不是要分析這一份問卷，所以不用把全部問卷所得的一些結果全部放到裡面。就像這邊，其他的這一些，你就用 1、2、3、4、5，這幾個大項目。那後面有做一個歸納，歸納這個部分是你是用優先順序；但是如果說一般我們再來看再來審的話，他到底比例是多少人選的，那你根本沒有表現出來，你就直接歸納出來這個順位排名。我的意思就是說，你可能需要把這個部分提供出來，就是所謂的有所本，我的本就是在這邊，所以我拿出來是這樣。這個部分是我們在社會科學表現研究結果常用的一種方式。那其他部分可能就要聽蘇處長的意見。

#### 蘇財源處長：

我先從報告後面開始講，因為可能後面是重點，因為這報告要用得通的話，我的建議是這樣子。現在你第八章的部分是講一個 conclusion，但是比較重點的部分就是，因為你前面的各章內容各項重點看法放在一起，但是我建



議你第八章結論還有一個建議事項，所謂的 recommendation 部分，那麼 recommendation 的部分就具體的把他講出來。因為你們的結論包括在這份報告中，我是舉個大概有 13 點東西給大家參考，可以把他的細項寫出來；但是細項因為我這邊當然也得考慮你們自己的情況，我只能大概把標題點一下。因為你要給農金局他們做參考，因為你要讓他們馬上利用你的報告，從結論建議的部分他馬上可以知道哪些東西要修正，哪些東西怎麼做，這樣的報告在將來報支經費或其他事時，會比較容易審核通過。

所以我是覺得，像第一個結論建議的部分，我是覺得像立即糾正措施和放寬投資業務部分可能要加以結合，這一塊是一個先決條件，因為你投資業務放寬必定帶來風險部分，那所以這部分怎麼去結合，這是第一個。

那第二個就是，BIS 一定要加入市場風險重新修訂，這個當然可以在裡面寫一下現行的 BIS 有什麼缺失，因為這樣的話你就會讓農金局知道不是既有開放投資，其他東西都可以不用管，因為目前他們看起來好像是用鋸箭法的方式來做，那所以這個是很重要的一個觀念，讓他們有這個概念。

第三個，應該適用的會計公報準則有哪些，應該修訂的有哪些，他們的財務會計有哪些東西需要修訂，這個大概要舉例寫出來。

第四個，相關市場評估損益認列還有評價準備提存的辦法，當然這部分有可能跟第三個會 overlap，到時候你們看一看，如果覺得放在第三個比較好的話，就通通把他放在第三個。

那第五個，淨值比例的計算跟扣除這一塊，其中有一塊最大的就是，其實剛剛你們有講過，就是你們在計算核算基數的時候，可能合庫啊、農業金庫啊，這些本來就是法令規定就要投資的，強迫要投資，那這部分是一定要將他扣除，這個也要在你們的報告，這個結論你也要把他引出來；因為

這個是重點，因為如果你不把這個扣除的話，投資的範圍就比較少，當然這樣的話要比較公平一點。但是另外有一個計算各種法定比例淨值的這一塊，可能也要做適當修正，因為這些辦法就是他會在年底的時候看上年度的淨值，那已經太慢了。所以你那個法定比例都引用到年底的時候，那因為你下定了投資的因子之後，前面有講到，他有一個評價準備、損益認列，有一些東西要馬上揭露、馬上評價，用公平市價；那假設虧損很大，本來年中就應該停損或應該停止投資的，結果你慢慢等，等到年底，等到第二年四月作了停損已經來不及了。就是如果應用現在的辦法，本來就應該要停止投資了，或停止其他業務，結果你因為現有的辦法規定用上年度的淨值來計算，所以你就在那邊等淨值算出來，你已經落後一大段了，即便他還可以進行投資。因為法令規定是這樣，所以變成這一波你要修正，因為你投資的因子加進來，你就不能像以往的淨值計算方法，這一點是很重要的。

那再來第六點的部分，就是你們已經理出來的投資辦法那一部份，我是覺得在建議事項要寫清楚，就是各項投資比例的決定因素有哪些，那包括一個財務的，一定要有一個對財務的比例，那當然還有一個最重點的就是一個分級管理的概念、一個正向管理的概念，這可能要先把他點出來，因為這是具體而微、重點的項目。還有就是不能投資的條件，我覺得不能投資的條件可能還是要把他類比出來，因為人家看報告最後，農金局局長就知道哪些東西訂的這個都有考慮到。所以說不能投資的條件，譬如說我們講的 BIS 比例 6% 以下不能投資這種，現有的 BIS 規範就是 6% 以下要限制新增風險業務、風險資產，那現有的比例都已經這樣訂，你當然沿用舊的也可以，因為 6% 以下不能新增風險業務等於就是不能投資，所以這個要第一個。那第二個就是淨值，假設帳面淨值是負數的情況，譬如現在有一家是負數，那你當然也不能投資；還有譬如假設今年報告，他做的檢查報告的調整後淨值可能低於淨值的多少比例，例如三分之一，類似這樣子的概念，例如銀行法 64 條「銀行虧損逾資本三分之一者」，所以這種概念你可以引

進來。那像這種狀況他自己都要補充資本，他哪有錢再來承受風險。還有一個，譬如存放比例大於 80%，等一下會講到；其實先講好了，存放比例大於 80%，他已經沒有錢了，基本上他應付存款的流動性都有問題，你叫他來投資那是根本不可能，所以其實這個是先決條件門檻，要先把大範圍定住。其他除了這個以外，還有個非量化的，假設說他風險管理條件他沒辦法建置，人家都有辦法建置他沒辦法建置，他還跟人家去投資，這種地方都要加以限制。所以我是覺得，不能投資的條件要先出來；可以投資的條件部分，因為這裡面你們大概都有寫到，停止投資的條件辦法裡面也有，建議可以稍微文字化一下，後面把他再弄過來。

那第七個是違反辦法的罰則及處置措施，這個部分是現有辦法裡面都沒有，現在光有這個辦法，那將來有人違反的時候要怎麼處理？完全沒有。這是一定會有違反的，因為銀行也是有，信合社比較少，因為他們比較保守，真的是蠻保守的。銀行是有違反的，也真的有被抓到；但是罰則的部分很少、風險卻很大，這部份有他的必要。至於處置措施的部分，可以事後限制業務，例如不能再做相關投資、或限制相關業務經營等等，應該都可以。

第八個是，我覺得可以建議主管機關，因為如果叫農漁會自己訂立一個風險管理詳細的辦法，他們可能訂不來；我是覺得主管機關可以委託農訓協會，幫農漁會建立一個風控的 SOP，由各農漁會遵循，比他自己定還好，因為這是統一規定。當然有些細項部分他可以根據自己的財務條件再改，這樣是會比較好，所以大家都可以申請、一體適用，大家遵循一樣的模式這樣會比較好。

再來第九個的部分，因為這樣投資辦法出來之後呢，他的內部稽核作業辦法要改，因為陸續都沒有包括這一塊。有內部經營查核的辦法要改，分層負責，全部要改；還有現在資產評價評估方法只有固定資產，投資那塊也

完全沒有，所以這幾個要配合一起修正，這個也要提出建議。

再來很重要的第十點的部分，農漁會目前財務報表都沒有包括像投資股票這方面的，所以這個也要修正；農漁會財務報表要重新修正，會計科目等。所以要請農會共用中心、電腦共用中心他們一起搭配做程式設計的修正，因為如果這邊沒辦法配合，這個投資就沒辦法做，因為這個要用上線來處理的，是沒辦法用人工的。

再來第十一點的部分，你們報告裡有提到要委外，操作平台之類的；假設有這個可能性，我是贊成可以部分，假設他們沒辦法自己投資，可以委外操作。但是這可能要請主管機關訂一些委外操作作業辦法的 SOP，當然這可能也要拜託農訓協會定。因為這一塊會有少數特例，譬如說有一個信用部，像我們這次看到不幸被滅村的小林村，他們現在存戶都已經沒有了，員工也剩沒多少個；那像這樣的農會，你們怎麼叫他們投資？我想他們那種小農會，人手不足是沒辦法建立風控制度，乾脆就委外操作。那委外操作，他只要有一個依循的程序 SOP 建立，保密協定，以及內部稽核與查核的部分，再適當的給對方僱佣金，他就可以很安全的做這一塊。所以這一塊是要幫他建立一個作業辦法。

那第十二點的部分，要考慮到未來可能變成限額保證，就是存款限額保障這塊。因為你投資用掉以後，可能會影響流動性的管理；但是因為買了有價證券，有價證券的話不見得農業金庫可以給他融通，所以農業金庫相關融通辦法也要做修正。因為我知道像股票，可能農業金庫不會想融通給他；是不是有一些可能可以作適合的擔保品，否則買了一堆有價證券，因為存放比率低你鼓勵他去作，可是買這些東西將來萬一發生流動性問題，沒有融資對象、求救無門。因為現在已經沒有存款，等於沒有流動性，但是只有滿手有價證券，卻不能拿給農業金庫當合格擔保品去借錢。因為中央銀行不能對農會貼現，商業銀行也不能拆款給他。所以這個要提早因應，因

為現在他投資了之後，有需要時沒有人會借錢給他，那等於叫他求救無門，所以這個也要修正。

十三點部份是會計年報與相關資訊揭露，尤其是定期給主管機關的報告跟定期給社會大眾報告但須向主管機關報備之類的，也是要提醒主管機關要做。

這個是我大概看了一下，其實你們這個報告裡面很多都已經有寫到了，但要把他濃縮放在建議事項裡面，因為這些都是新的東西。至於內容有些文字的部分，248 頁，剛剛有講到第六項最後第四點的部份，剛剛丁博士也有講到，存放比率低於 50% 不得投資的這個部分可能要稍微修正一下，如果違反法定存放比例他反而很高興。例如剛剛所講的，78%、80% 的都市型農會他根本沒錢了，所以沒辦法投資；這個概念可能要跟法定比例作一個結合。至於較細的文字部分，像剛剛你們 PPT 裡面也有講的第三點部份，有講到消極的協助他，就是 242 頁，這個地方的文字可能要做適當修正，就是「消極地協助去化餘裕資金之考量，而似非積極創造高收益」。因為這段是說似非積極創造高收益為主要的目的，後面雖然說也會伴隨高風險，可是這樣感覺上好像也是引導人家就是投資衍生性金融會有高收益，這邊會不會與你們報告裡面說要做這個、做那個，背後的目的有所相違？我覺得是不是應該要寫「非積極創造高風險性資產」，因為投資這個也是高風險性資產，會比寫「創造高收益」好一點。

至於文中內容部分，我主要看的是後面部分。188 頁那邊，幾個放寬有價證券和投資原則，因為你們後面有提到財務指標的部份，所以我建議用包含量化與非量化，這樣的方式要說明一下，因為你們後面有提到；所以大概稍微再修一下就可以了。那另外講到逾放比例的問題，PPT 裡面有講到，現在考慮信合社或是銀行等其他金融機構，一定都是廣義的逾放比率；那可以補強的因素就是，現在農會法定比例的部分還是狹義的。所以為了制

度化，為什麼要用逾放比率做為決定因子，這些都其實都可以做為考量。假設用廣義逾放比，出來的數據看起來會比較糟糕，那這個數據要怎樣做為門檻，大概補強的地方就是這樣。另外 191 頁最下面那邊，最低 10% BIS 比例的最低財務標準要求那邊，這裡我要補充說明的是，近年來像金管會檢查局對逾放比例 15% 以下的，他現在安檢都沒有像一般金檢那樣的方式，所以這樣情況下他的 BIS 比例的準確度、衡量性並不那麼高，因為現在都沒有在一般檢查了，都是專案，專案甚至連 BIS 比例都不查；這就牽涉到平常金檢的內容、品質的要求，所以訂高一點也是有這個考量，這樣的接受度會比較高一點。

另外還有一個報告裡有提到，但是看你們要放在結論還是建議事項裡面的。假設有農漁會因為作了投資，發生虧損的時候，那這一塊將來彌補的機制是甚麼？這可能將來要考量一下。像他們也不能增加募股，不能增資，這部分總是需要想辦法解決，總不能一拖又拖好幾年，沒辦法處理。這部分就是剛剛提到，就像現在監管機關對大型銀行系統性風險的要求。當然這個不能叫農會他們自己作，但類似像這樣的概念，市場上發生狀況的話要有緊急應變的機制。像現在監管機關傾向要求各大銀行針對系統性風險這塊，要有生前遺囑這樣的概念；其實，確實蠻需要這樣的概念，因為做投資一定會有虧損，看是要如何處理。這是要保障存款這部分不得不講的，總是要預防一下，當然希望大家都可以賺錢，但是不能賺錢的時候，總是要預防一下；不能說結果變成主管機關首長又因此去職，那這個犧牲也未免太大了。因為開放業務給業界去做，結果害到主管機關這樣也不好，當然這方面業者也要自己想辦法看守。

以上大概是我自己的看法，其實報告做得蠻詳細的。最後有一點可以參考看看，你們說投資有價證券的信用評等這塊，當然現行是比照信合社，不過信用評等經過這兩年的金融風暴，大家對他印象都很差，希望信用評等這個部分要調高一點；雖然信用合作社是這樣，那你要不要比他的層級還

高一點？

**王南傑風險管理師：**

去年的時候 AA 也可以 Default。

**蘇財源處長：**

我們提出的觀點當然是保障農漁會，要求更高的品質。當然看他可不可以接受，反正列入建議也可以，假設你們列現在這樣的評等也無所謂，但是建議評等要高一點也可以保護他們。畢竟是站在保護他們立場，免得他們說主管機關這樣定好了，我達到這樣等級就可以去做，結果將來虧損卻說是主管機關叫我去做的，不是我的責任；主管機關敢定我就敢做，那這樣虧損責任是你不是我，因為我是照你的規定啊。很多會這樣卸責，就這樣子。那這就是主要我對這個報告的看法，謝謝。

**丁文郁處長：**

我來延續處長剛剛講的，其實當時中華商銀跟慶豐發生問題的時候，農會界就已經有提出這樣的要求，說 rating 規定是不能這麼低的；所以這個部分我覺得應該可以考慮。第二個，有關 BIS 這個辦法上面，配合這樣的一個有價證券的投資，要如何去把有關在市場風險跟作業風險，在上面再做一個必要的調整？是不是這個辦法要提出來做必要的修正？

**符玉章律師：**

它是另外一個法規，在合格淨值占風險性資產比率辦法。

**蘇財源處長：**

可以做個建議，那個要做建議。

**丁文郁處長：**

因為變成要我們的認可，例如進入金融市場，你有去投資有價證券，持有股票這一塊，你的 BIS 的計提方面，應該是要依照什麼規定；那如果你沒有做的，那應該是到最後要有兩套，讓所有人都可以找到適合他的遊戲規則。我個人是覺得，如果這個困難度不大，這個方向我們可以建議出來。

**蘇財源處長：**

這個你就建議，反正以後也是丁博士在幫忙修。

**丁文郁處長：**

不是我在幫忙修，是我們協會跟農業金庫；當然在參加相關會議的時候，我們會往這個方向去提出主張。我感覺農漁會對許多信用部的管理，我覺得這一次大家都保守，而且希望不要很大幅度的放寬，這個共識很強；我想你們這次去訪談的過程，包括前兩次的幾個農會接觸，出席的代表不管是來自什麼類型，或表達上的方式都是這樣。從另外一個角度來講就是說，應該大家對風險管理的觀念，已經受過這一段時間許多的風風雨雨，大家都已經深植我心，我覺得這是一個好的現象。所以在 243 頁，剛才蘇處長提到的，是不是我們雖然是要一併做修正，如果我們已經很明確知道是哪幾個項目，或者針對哪一方面必須要配合這個去做修正，是不是可以更明確地把這個方向給點明出來，而不是比較籠統的說：這個辦法要修一下、那個辦法要修一下。這個部份以我們團隊已經深入研究到這邊，可能包括哪一個條文要怎麼修，可能都已經有一些想法；既然已經有，那為什麼不要做所謂加值的服務。現在是要感動行銷，讓他們感到這個計畫結果有配合出另外的一些額外的增值。這個部份我想請考慮一下做簡報的時間壓力，如果可以的話，讓最後呈現出來的這個結案報告，我會建議把這個部分加進去。好，不好意思，都是我在說。

**符玉章律師：**

謝謝兩位，我們這個初稿真的很晚完成。剛剛講的結論這些，根本來不及



給它呈現出來，剛剛只是一些結論，有些很籠統；其實真正很具體的地方，確實應該再把它點出來。單看這個辦法草案其實也看不出來本研究分析考量以及取捨之過程。那我們會盡量把剛剛兩位的建議，盡量提出。只是說剛剛提到的，我們講過，像有些剛剛提到的農會財務處理辦法，包括了資產認列的那個辦法，還有資本適足率的計算，若要真的講起來，每個東西可能都要跟著修；可是我每修一個，整個報告我都沒辦法處理完了。

**蘇財源處長：**

對，這個就是你們的報告價值所在，因為農金局他只看到這一塊：開放。沒有考慮到後面很多東西。

**丁文郁處長：**

搞不好到時候他們就跟我們說：趕快撤掉。

**陳玉華經理：**

要修太多了。

**蘇財源處長：**

修太多了。他沒有考慮到那後面那配套，因為我們實際實務在做，農漁會有報給我們的資料，我會看一下。假如要做這些東西，很多東西都要大幅修正。

**符玉章律師：**

對。像你剛剛提到，授信審議委員會擴編為風險管理委員會之修法問題，我確實沒有想到而一併處理。我本來想在既有的架構，進而改進，可以避免引起窒礙之反彈。一般來說，你要信用部設一個比照商業銀行之風控架構，老實講我認為是不切實際，就是能不能真的可以落實。那這個授信審議委員會涉及農金法修法之技術問題，當時我確實是沒完全考慮到。農金

法授信審議委員會定義的職權意涵，大概也不包括風險管理這一塊。所以這個地方如果真的要這樣做，真的有很多更細微部分可能因此要配合修正。我們在研究的時候一直覺得，到底我們要整個不去理會現實情況，就像學者提的理想目標與作法，一些理想的情況，根據一些理論和一些概念；還是說你要去考慮到現實面如何執行，在現實面裡稍微去微調，怎麼去移動，研究過程中間有這樣的軌跡存在。雖然認為該怎麼做，可是如果你真的硬要這樣做，衝突的情況下，仍必須要做個妥協，屆時我覺得妥協已經不是一個學理歸納出來的結論了，而是好像立法院在協商。有些論點，像剛剛講的核算基數那個問題，就分析來看，其實 5%、3%，我老實講，人家說信合社是 3%，為什麼你卻是 5%？為什麼我們就一定要看信合社？如果我們認為是對，那為什麼不能自己判斷？但我也可以了解，在實務上有時你很難去說服外面不了解的人，不是用學理分析去解釋時，有的時候會變成一種非理性的考量因素。

**蘇財源處長：**

忠於原則啦。

**符玉章律師：**

我們就沒有辦法在目前看到報告初稿裡面去解釋這個 3% 是怎麼樣回事。如果我認為比照信用合作社這個 3% 是不合理的，就把這個參考標竿打翻，但是這樣也可能引發外界質疑（逾越信合社標準）。所以一開始看這個問題我們就很擔心，就是說它很多研究議題之命題或前提，到底有沒有限制？是不是探討可行性這個問題。探討可行性的話，這個報告也不一定就會走到這個目前方向，也許會往另外一個方向。那老實講這個研議的內容，它看起來也沒有限制我們一定要研究國內或是國外的商品，可是我們考慮到國外的商品真的是太複雜，它有很多的難度去了解，所以一開始我們是鎖定在國內的商品。

**蘇財源處長：**

沒有，我也是贊成你們這樣做。

**符玉章律師：**

對，那這個東西如果你說那為什麼不去研究國外？題目裡面並沒有嚴格限制說你不能研究國外。而研究國外，我們也嘗試做，想要考慮做，後來發現這其實是一個非常大的工程。

**陳玉華經理：**

包山包海，產品太多元了。

**丁文郁處長：**

其實，我覺得透過這三場的討論，包括蘇處長兩次來，把整個後續要會動到的都提出來了，也許他們就會覺得那乾脆不要做了。真的，我發現，如果包括從存保的立場上，以及農漁會實際在第一線的大家的疑慮，不願意放寬，甚至在現在這樣的額度跟標的範圍之內，根本就沒什麼想要做。所以那天我們事後在用餐的時候，我也有聽說，當時他們要求應該做的那個背景、還有時空，已經都不存在了；現在問他，他們應該會說不會去做。當初是有它的環境和它的需求，農漁會轉存款到農業金庫，都遠低於在合庫跟土銀；所以當時他認為這樣對他比較有利，而且低了快 1%。

**蘇財源處長：**

現在應該沒有了。

**丁文郁處長：**

現在沒有了，現在實質上比較起來已經比他們高了，高很多了。所以現在沒人在說你們的轉存款利率是高還低，現在反而全部都收回去。這樣變成說，整個時空背景不同，然後主客易位的情境。所以也許把後面的這一些

呈現出來之後，包括蘇處長剛才建議的，如果我們把要修改的相關配套提出來，他們會覺得牽一髮而動全身。

**陳玉華經理：**

確實是這個樣子。

**丁文郁處長：**

當時他們沒有考慮到，沒有想這麼多。農業金融法要怎麼修？就每次找他們來聊天，叫他們開放，跟他們說叫我們的資金不要都只是轉存全國農業金庫；這個部份，如果你沒辦法全部收回來，就說最多四分之三，剩下的讓我自己去做投資。主管機關就都配合他。但是大家沒有想到，這後面會有一連串的化學成份產生出來的反應。所以我覺得這個部分應該是，研究者你發現到這樣的問題，要即時把它呈現出來。我們也不要說不宜放寬，如果你要放寬，那這些東西你要注意。而且你今天動到財務處理辦法的話，非信用部的可能會有許多意見出現；這個部分又不是非常重大、非常重要的收益來源，結果你把我整個動到。

**蘇財源處長：**

動到供銷部的處理。

**丁文郁處長：**

對啊，到最後一定會有連帶的，一定會的。所以現在為什麼財務處理辦法一直不敢去動，例如本來財產管理的這部份希望能夠配合政府採購法；因為我們現在還是用什麼稽核限額，但是那個早就沒有了，但是也不能動，也不敢動，每次大家討論的時候就是牽一髮動全身，到最後大家乾脆將就用了，用行文去解決它，也沒有什麼 33 號、34 號公報的問題。反正他剛才提到說要動到那個財務處理辦法，我真的嚇出一身冷汗。而且這個財務處理辦法變成是農委會要跨部門去協商的問題，那這個跨部門協商的問題就

很大。

**符玉章律師：**

拿 BIS 資本適足率來說好了，一開始我們剛拿到這個案子招標資料後，還在評選、還沒決定我們這個團隊的時候，我們當時第一個反應就是認為現行 BIS 規定是否合適於本項放寬業務是有疑問的，我們解構它的算法，它是不考量投資風險。這一點我們是很擔心說，那這樣子的話，你不去改這個東西，將來它的 BIS 會不會變成失真，會虛胖或什麼的，這是我們擔心的。那當然，那你改這個東西，那為什麼要改，如何改？其實很多學者在此深入研究，包括梁連文教授，之前農委會委託她做了很多研究。

**陳玉華經理：**

一系列都她做的研究。

**符玉章律師：**

對，她做了很多，也提出了一些改善的建議，包括 BIS 的分級管理、立即糾正措施，把日本的作法、商業銀行做法的都導引進來。但目前還沒有看到農委會或是農金局因此有做任何的修法或是訂這個辦法的公開資訊。那我們一個前提就是，如果你們認為這個方向是對的，那本案研究方向也許具體結論可以據此再往下發展。也就是那如果是對的，是政策上要做的，也許我們可以 based on 這個前提來做這個研究案。可是如果你認為這個修正目前是有窒礙難行之虞，就像我們現在這樣處理方式，財務指標一個一個去分析，要怎麼去 run，用這些不夠的地方，你要用舊的東西去推算，推算出來還是會有些問題的情況下，我們這樣很難去提出一個很完善建議。怎麼去分級管理？那分級管理的前提或依據是甚麼？其實有時候很多研究的議題，都是有關分級管理的一些議題，那些議題基本上我們怎麼去結合？它不是一個具體的、已經確定的一個政策或一個法案。可以直接 based on 這些研究報告成果，以這個前提跟著它去發展出另外一套東西。其實我們在

研究過程裏面，看到很多梁教授的研究成果，我們看了很多，上面有反映到一些具體想法建議。但我們一邊研究一邊分析，我個人覺得最大的問題是，我的前提或限制到底是什麼，我根據什麼為前提，還是我可以完全不去考慮現實面的條件，可以學理或外國制度提出先進建議。梁教授其實有很多研究與想法，有些想法是借鏡日本等外國，她也知道現實面上恐有困難，所以有些是擺在未來，像成立風控委員會是放在未來，是一個中長期努力目標。我的意思是，這個報告成果我有感覺就是說，到底它是最後是要來解決特定之問題？還是只要研究議題及相關問題，把議題點出來及建議即可。然後接下來就是看主管機關可不可以解決或執行？我本來的想法是，本研究可以朝向一個比較有 solution 的方向，因為我們的報告也不想太理論化，或是天馬行空比較做不到的目標。我們發現在解決問題的過程裡面，發現還是這很難從一個辦法草案去解決掉所有既有的問題及要因應放寬而配合處理之問題。最後這個報告的 contribution 頂多只是比較讓大家知道，點出問題在哪裡，沒辦法馬上解決所有問題。

**丁文郁處長：**

那另外一個思考，就是說，農委會我知道一年這樣的案子在農金局不多。不多的情況下，這次他們農金法要修的條文那麼多，為什麼其中有一個單獨把這個部份拿出來，可能他們心裡面也已經有意識到這個可能未來牽扯到的範圍會很廣。所以他還單獨研議，因為他一年的案子可能不會超過五個。

**王南傑風險管理師：**

今年就五個了。

**丁文郁處長：**

在我的了解應該不多啦。另外一個我知道的是那個農業 RTC 的。所以就是說，裡面牽涉到這一次農業金融法修法的，就只有你們這個案子，其他的

都不是你修的這一條。

**蘇財源處長：**

但是你的責任重大。

**丁文郁處長：**

所以我如果從這樣來看的話，我高度的去懷疑他們也知道對這個案子，如果真的照這樣通過的話，後續會牽扯到很多必須去修正的。

**符玉章律師：**

主管機關他們有曉得。

**丁文郁處長：**

只是說可能不知道配合修正幅度到底有多大。不是說只有這個母法通過，之後的王子跟公主就可以過著幸福快樂的日子。

**符玉章律師：**

這個通過之後，透過業務調整辦法等等規範限制，相對的仍可以不讓信用部隨便即可辦理此項業務，某個程度還是可以達到大致希望的規制效果。申請核准做了以後，如何監理那就是另外一回事。

**蘇財源處長：**

它通過，如果你相關的配套措施不做的話，沒有規範的話，它就避免不了，它就全部 open 了。Open house 就是家裡面歡迎任何來賓都進來，就是這樣子。不是你家的 family member，就會變成這個樣子，那擋不了了。

（會議結束）

## 附錄一 巴塞爾協定

### 一、巴塞爾協定的歷史

所謂的巴塞爾協定 (Basel Accord) 是由國際清算銀行 (Bank of International Settlement) 下的銀行監理委員會 Basel Committee on Bank Supervision (BCBS) 所制定之金融機構之資本適足比率之要求。其目的是為維持資本市場之穩定、降低銀行信用風險及市場風險、減少國際銀行之不公平競爭。

第一次的巴塞爾協定 (又稱 Basel I) 在 1988 年公布<sup>186</sup>，並且要求所有會員國的銀行在 1992 年之前，其自有資本對風險資產之比率至少需達到 8% 之標準。Basel I 係針對銀行資產負債表內 (On balance sheet) 及表外 (Off balance sheet) 之資產之信用風險計算其資本適足比率。

1994 年 BCBS 對於銀行持有之 OECD 會員國之公債之風險提計提出修正<sup>187</sup>。

為納入銀行持有資產之市場風險之風險提計，1996 年 BCBS 針對 Basel I 提出修正案<sup>188</sup>，計算方法則有標準法及內部模型法。

但金融市場瞬息萬變，Basel I 之內容已無法反映銀行面臨之風險全貌及資本之效益，BCBS 於 1999 年公布新的資本適足比率架構<sup>189</sup>，並且在 2001 年公布新版巴塞爾協定草案，即所謂的新巴塞爾協定 (New Basel Accord 或 Basel II)<sup>190</sup>。並且要求會員國銀行於 2006 年適用新協定。

---

<sup>186</sup> 1988, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, <http://www.bis.org/publ/bcbs04a.htm>

<sup>187</sup> 1994, Amendment to the Capital Accord of July 1988, <http://www.bis.org/publ/bcbs12b.htm>

<sup>188</sup> 1996, Amendment to the capital accord to incorporate market risks, <http://www.bis.org/publ/bcbs24.htm>

<sup>189</sup> 1999, Update on work on a New Capital Adequacy Framework, [http://www.bis.org/publ/bcbs\\_n11.htm](http://www.bis.org/publ/bcbs_n11.htm)

<sup>190</sup> 2001, The New Basel Capital Accord, <http://www.bis.org/bcbs/bcbscp2.htm>



巴賽爾資本協定(Basel Capital Accord)之時程	
時間	時程
1988 年 7 月	Basel I 公布
1996 年 1 月	在資本適足率計算方面，加入市場風險性資產。
1999 年 6 月	新巴賽爾協定第一次諮詢方案公佈。
2001 年 1 月	新巴賽爾協定第二次諮詢方案公佈。
2001 年 9 月	計劃在計算資本適足率時，納入作業風險性資產。
2002 年 3 月	新巴賽爾協定第三次諮詢方案公佈。
2003 年底	新協定公佈
2006 年 1 月	新協定開始生效

## 二、新巴塞爾協定的要點

巴塞爾協定是以3大支柱(3 Pillars)為基礎，即最低資本要求、監管部門的監督檢查及

### (一) 最低資本要求

新巴塞爾協定最低資本充足比率要求仍然是 8%。但對於信用風險的評估方式比 Basel I 更為周詳。市場風險計算仍維持不變。作業風險的計算則是首次提出。

信用風險方面，Basel II 容許銀行採用以外部評等機構對銀行信用風險之評級為根據之標準法。也容許採用經主管機關核可以內部評等(Internal rating-based)模型為根據之方法，即內部評等法。

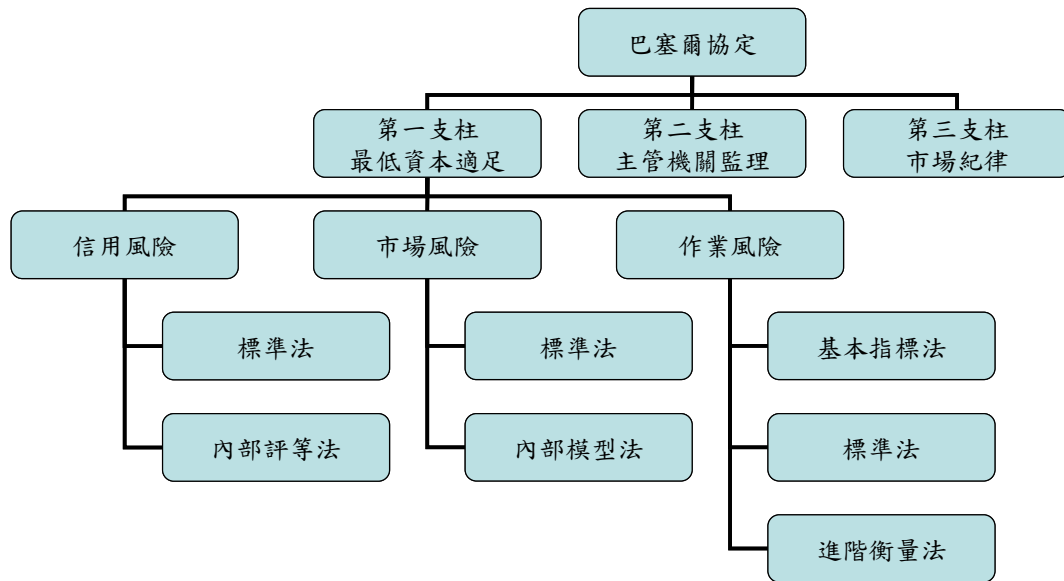
### (二) 主管機關的監理

這一支柱要求主管機關確保每家銀行都備有穩健的內部程序，可根據對風險進行的全面評估，衡量其資本是否適足。若資本適足率過低，主管機關必須及早干預，要求銀行增提資本。

### (三) 市場紀律

此一支柱之目的在因應銀行根據第一支柱所使用之方法，公開揭露有關資本、風險計算方法（標準法、內部評等法）等資訊。

有關新巴塞爾協定之要點可以用下圖簡單表示之



### 三、台灣金融機構適用巴塞爾協定之狀況

金管會在2007年1月4日發布修正「銀行資本適足性管理辦法」及「銀行自有資本與風險性資產之計算方法說明及表格」，正式將國內銀行風險監理向國際接軌。惟大部份銀行對信用風險、市場風險、作業風險之計算方法仍使用標準法（相關資訊可參考各銀行之年報）。

至於信用合作社及農漁會信用部，根據「信用合作社資本適足性管理辦法」、「信用合作社自有資本與風險性資產計算方法說明」及「農會漁會信用部淨值占風險性資產比率管理辦法」，其風險管理仍在Basel I所適用之範圍，亦即信用風險之提計為其要點，但對作業風險二者皆無法規規範之。對於市場風險，「信用合作社自有資本與風險性資產計算方法說明」已規範其計算方法，但農漁會信用部則尚無要求計算。

對於合格資本之計算，信用合作社及農漁會信用部僅使用Basel I所列之第一類(Tier I)及第二類(Tier)資本，銀行則依新巴塞爾協定之計畫，提列第一類、第二類及第三類之資本。

附錄二 98 年 7 月 9 日期中審查會議專家審查意見回覆表

行政院農業委員會農業金融局 98 年度科技計畫  
「研議放寬農漁會信用部投資有價證券之限制」

專家審查意見內容回覆表

專家審查意見內容	回覆意見／目前進度說明
一、除探討分析有價證券投資風險外，應著重於說明農業金融機構之投資機制，分析其利弊得失（如直接投資或建立平台操作）。	<p>本研究題目是「研議放寬農漁會信用部投資有價證券之限制」，依據委託研究範圍係配合農業金融法修正放寬信用部得從事有價證券投資業務(直接投資)之監理機制。至於農業金融機構是否可建立投資平台，已屬研究主題以外且不同開放業務與採行之監理方向，並需於將來政策擬定及相關法規及配套措施均建置完備後，始可能為之。</p> <p>故本研究報告將於第七章其他委外投資可行性之「中長期建議」性質部分中分析政府基金等委外經營暨金融機構委外操作規範等介紹相關規範應有架構與信用部委外操作可能面臨之限制，例如農業金融機構除自行投資管理外，委託專業機構代為操作、信託或委託農業金庫統籌管理—之相關法令限制及可能問題，作為將來另行研議之參考。</p>
二、開放農業金融機構投資限制之相關配套措施應多加著墨。	<p>本研究報告已以動態分析之方式更深一層處理開放有價證券投資之限制後信用部之財務穩健度及風險承受能力之變化，包括資本適足率等有關財務指標之情境分析；另外亦分析討論為因應此變化應考量採行之相關配套措施，包括風險管理制度之建置、分級監理之標準及會計處理等問題。各議題詳第五章及第六章分析。</p>
三、建議增加投資組合之配置分析及其利弊得失議題。	<p>本研究報告主題與受託研究範圍為探討放寬有價證券投資限制有關監理標準建議及配套措施之問題而非增進或確保投資有價證券效益之研究。而且投資組合之配置分析似屬信用部資金運用效率研究分析範圍（例如農業金融局前委託台灣金融研訓院研議提升農業金庫資金運用效率即是）。因此，尚難以訂定投資組合(Portfolios)之方式提出投資組合配置分析及其利弊等建</p>

專家審查意見內容	回覆意見／目前進度說明
	議。再者即使得研擬出可行之投資組合仍並非一成不變。後續尚需因應市場變化而可能需動態修正投資組合。並且投資組合所據以考量之風險成因、計算風險值及訂定風險限額等，信用部是否有足夠專業人力勝任均不無疑問。
四、加強比較分析與日韓等國基層農協投資有價證券之差異。	本研究報告稿於相關章節（第二章、第六章）已進行分析處理。
五、本案執行單位係環球商務法律事務所，報告應以其為主體，俾免被誤解違反契約中轉包及分包之規定。	執行單位始終係依據契約履行委託研究工作。團隊成員本於計畫主持單位及主持人之計畫與指示，依照其專業協助提供財務金融之諮詢與分析，統計等以協助部分之研究工作。團隊研究並統合不同之研究觀點後始提出分析報告。相關問題除已書面致農業金融局說明外，並請參照合約附件之一之研究計畫團隊名單。
六、請於今年八月底前召開研討會。	已於九十八年八月二十五日召開第一次學者專家研討會。九十八年十月三十日第二次學者專家研討會。九十八年十二月二日第三次學者專家研討會。會議記錄請參見附件三，五及六。
七、選擇適當之經營指標（如資本適足率、逾期放款比率、覆蓋率等）以作為放寬投資業務之審查標準。	本研究報告已於第五章及第六章進行相關分析。
八、請考量信用部的組織特性、風險管理及內稽內控機制等，其與一般金融機構有相當程度之不同。	本研究報告已於第三章進行金融機構之屬性、投資有價證券相關規範及監理特徵等特性之比較，並於第六章將信用部之功能、定位、會計制度等組織特性納入分析中。
九、92年7月29日發布施行「信用合作社投資有價證券辦法」，建議增加研究信用合作社開放投資有價證券後，其投資業務之增減變化。	因資料取得之困難，財報或公開資訊有限(主管機關銀行局拒絕揭露，接洽之信用合作社或信聯亦表明不便提供或提供意見)，惟仍就央行公開金融統計資料進行分析信用合作社持有部位類別之變化，請參見第六章第五節中分析可供參照。其次，實務上拜會信用合作社後了解定期向主管機關申報有價證券內容亦按持有金融機構及公民營等部門類別，非依持有各種商品細項統計之。
十、信用部之經營規模及業	本研究報告已於第三章及第六章分析中，將信用合作社

專家審查意見內容	回覆意見／目前進度說明
務性質均較相近於信用合作社，請參酌上開辦法之體例，提供未來修法之具體建議。	立法體例納入借鏡與考量之中。
十一、期中審查簡報資料主要分析股票、債券，請將基金納入分析。	本研究報告已於第四章增加基金報酬與風險分析。

附錄三 98 年 12 月 18 日期末審查意見處理回覆表

行政院農業委員會農業金融局 98 年度科技計畫

「研議放寬農漁會信用部投資有價證券之限制」

專家審查意見彙整	期末報告處理及意見回復
一、目錄應精簡，建議採用簡目錄；另章節之名稱應明確，並酌予調整順序，以使本計畫的主題更突顯。	一、已修正處理部分目錄及標題文字以更切題。章節乃至款項等順序，係依照委託研究內容及前後連貫性需要而訂定。計畫主題從委託研究內容可知，已不含放寬農漁會信用部投資有價證券可行性與否之研究。因此研究主題係參照國內外經驗制度，配合農漁會信用部風險承受能力，如何放寬及建置風險管理之制度及相關監理機制之探討，並提出具體修法及擬定投資有價證券之管理辦法等為主要內容。故章節安排乃順應此需要而擬訂。
二、緒論中有關農漁會信用部競爭力低落等較負面之文字，請酌予修飾，並請加強研究範圍及架構之說明。	二、業經修正刪除農漁會信用部競爭力低落等較負面之文字（修正報告 p. 1）。此節本乃參酌國內前人研究之看法，不涉及本研究意見之立場，且與本研究議題背景無涉，爰刪除之。研究範圍與限制之意義已於第一章敘明並局部修正之（修正報告 p. 4）。
三、早期信用部亦採股金制，後受政治影響取消，報告第 9 頁有關受中國大陸影響之敘述有誤，請予以修正；目前農會組織的法律定位應屬公益性法人。	三、轉述訪談者意見過程可能造成誤解之部分文字業經修正（修正報告 p. 9）。農漁會組織的法律定位應私法人（水利會屬公法人）。農漁會取消股金制後，仍不影響信用部（非獨立法人）為辦理存放款之基層金融機構之定位本質；至於其所屬農漁會學理上有認為係具備公益法人特質，或社團法人性質等，本研究並無特別之意見，也不影響本研究之分析與結果，因此無需再修正或分析。
四、資料出處為網站者，請加註日期。	四、業經修正補充相關註解。
五、建議增加 Basel Accord 對本計畫之說明、解釋及分析。	五、對巴塞爾協定、農漁會信用部適用巴塞爾協定情形、不足與建議等，在本計畫有說明解釋及分析。敬請參照在本研究計畫中的第三章第一節第

專家審查意見彙整	期末報告處理及意見回復
	二項、第五章第二節、第六章第六節第四項第三款、第八節第二項及附錄一等。
六、第五章農會漁會信用部財務穩健度與風險承受能力之分析，建議增加更進一步之探討與分析。	六、本研究主題是研議放寬農漁會信用部投資有價證券業務，因此需針對其財務特徵及風險承受能力予以分析，作為研議本議題之依據與參考。至於其他具體經營概況及各項財務狀況之研究分析，參酌第一章前人研究資料可知，歷年已有汗牛充棟之研究，但與受託研究本議題之主要內容，非有直接之關連性。再者，僅有農漁會信用部已公開之少數財報、每月各信用部提交農金局之基本財務指標（淨值、逾放比、呆帳覆蓋...等等）以及央行公布之農漁會信用部總體之資產負債表。如需更進一步分析，需要信用部能提供更具詳細財務資料，亦非本案處理之範圍。
七、第八章結論，建議分成三大部分—結論、建議及修法（配套法案）。	七、業經處理修正。第八章分成壹、總結。貳、建議事項及參、農漁會信用部投資有價證券管理辦法草案等。結論已提出融和現行法令之草案建議及具體建議事項，而非委託研議範圍之修法建議而已，協助委託機關立即歸納掌握結論要旨。
八、部分引用之法令宜再確認，如：日本農協存款轉存比率（報告 p. 12）及商業銀行投資有價證券之種類及限制辦法（報告 p. 72）。	八、日本農協之投資規定限於餘裕資金（修正報告 p. 12），已經修正部分文字使之更明確。我國依據銀行法第 74-1 條規定授權主管機關制訂商業銀行投資有價證券之相關規定，第三章第一節第三項至四項研究分析內容與名稱（修正報告 p. 65-70），經查證金管會 98.12.18 網站公告並無錯誤，研究期間金管會亦未變更。
九、以存放比率為開放指標，似宜考量信用部城鄉差距、對農業資金需求程度及經營特性等問題。	九、研究報告已敘明以存放比率作為放寬指標之一考量之理由，並修正部分文字，指明因城鄉差距或對農業資金需求程度及經營特性等問題所造成存放比低落，非屬可歸責原因（修正報告 p. 157-158），惟監理機關仍本得於監理政策衡酌週全考量是否採用此資格條件之限制。如決定以存放比率限制者，則可考慮合理之存放比（或平均）及流動性需要而為決定。
十、開放投資是否先設立風控機制，或內控內稽辦法先行修正，讓較穩健的管理	十、本研究報告第六章第六節第四項、第六章第七節及第八節已分別提出放寬議題所需配合建議修正之財務資格、非財務資格條件及財務會計制度

專家審查意見彙整	期末報告處理及意見回復
<p>機制建立後再開放，似可再酌。</p>	<p>修正等，並具體建議配合修正內稽內控以及建立風險作業管理流程、要項與架構等可供委託機構考量是否採行，並擬定及修訂於相關規範之中。換言之，本研究建議之財務資格及非財務資格條件、風險管理機制及內稽內控修正規定等，應係作為申請或從事放寬後投資有價證券業務之積極資格條件，或者必須配套之修正處理事項。另外，本研究提出投資有價證券管理辦法草案第二條本意則係建議委託機構可以彈性地在前述研究建議及委託機構需考量其他事項範圍內，自行衡酌實際可行性及需要而頒布解釋或修正相關規定，此乃立法體例及立法技術問題，併予指明。</p>
<p>十一、信用部現行持有有價證券之依據（報告 p. 94），應援引目前實務上適用之「農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法」。</p>	<p>十一、為免造成誤解，第三章第四節第三項以下（修正報告 p.93-94）已經修正標題。本研究範圍始終認知並包含信用部適用之「農會漁會信用部各項風險控制比率管理辦法」，並據此研議放寬後如何適用新限額之規定。餘請參見第六章第六節第四項第六款(p.210-218)，及第八章結論之農漁會信用部投資有價證券管理辦法草案。</p>
<p>十二、放寬投資有價證券對資本適足率之影響（報告 p. 149），其假設所持有之風險性資產，除 B 銀行之金融債券外，應增加現金的持有，以符合後面之邏輯推論。</p>	<p>十二、已經修正第五章第三節相關分析以臻更嚴謹（參見修正報告 p. 149 以下）。</p>
<p>十三、金融機構委外代操（報告 p. 243），其中鮮見金融機構委外代操之論述請再調整。</p>	<p>十三、金融機構委外代操（修正報告 p. 240），其中鮮見金融機構委外代操之文字已刪除。按國內法令並無規範存放款金融機構將投資有價證券業務委外全權代操之規定。已知國內僅期貨投資信託事業（相關法令定義下之廣義金融機構）有委託代操（複委託，證投信之境外顧問投資契約非屬此性質）規定，雖然委託投資之期貨商品與證券有異，金管會證期局之監理規定架構與要項仍可供作參考用，爰一併分析敘明之。</p>



專家審查意見彙整	期末報告處理及意見回復
<p>十四、以農會名義委外之可行性（報告 p. 250），農會信用部投資有價證券應可比照農會信用部辦理放款之模式，對外以農會（社團法人）名義辦理，會計處理帳列信用部門。</p>	<p>十四、本研究並未逕否定以農漁會名義委外投資之可行性並已修正部分文字（修正報告 p. 247）。本研究僅初淺提出分析建議併供委託機構考量及將來深入研議其實務可行性之方向。農漁會信用部投資有價證券固應可比照農漁會信用部辦理放款之模式以解決法人格限制問題，而對外以農漁會名義辦理之，會計處理帳列信用部門。惟仍需主管機關確認法源依據以及農漁會法相關規定有無適用疑義與執行上窒礙等，均有待另行考量判斷，非本研究案受託研究之主要課題。</p>

## 參考文獻

### 一、論文

#### (一) 中文

1. 李青萍，「影響農會信用部經營績效之因素與擠兌前後經營績效變化之研究」，國立台灣大學財務金融研究所碩士論文。(1998)
2. 周百隆，「農會信用部經營危機之研究--危機預警模型與馬可夫吸收鏈鎖之應用」，國立台灣大學農業經濟學研究所碩士論文。(2001)
3. 羅美玲，「農會信用部經營績效差異之研究及政府監理行為有效性之探討」，國立台灣大學財務金融研究所碩士論文。(2002)
4. 江大樹、蘇毓昌，「農漁會信用部改革政策評析」。(2003)
5. 葉正明，「農會信用部經營策略之個案研究」，國立台灣大學農業經濟學研究所碩士論文。(2004)
6. 張瑞暉，「台灣漁會信用部經營效率與規模經濟之分析」，國立海洋大學應用經濟研究所碩士論文。(2004)
7. 陳淑娥，「台灣地區農會信用部經營特性對財務績效影響之研究」，南華大學管理科學研究所碩士論文。(2004)
8. 丁文郁，「台灣與日本農業金融制度之比較分析-兼論日本農業金融制度之啟示」。
9. 梁連文、李桐豪、張修齊、李智仁等「農漁會信用部實施立即糾正措施之探討」，存款保險資訊季刊第 21 卷第 2 期
10. 蔡博賢，《政府有價證券投資之會計處理研究》，行政院主計處委託研究，民國九十七年十一月。

#### (二) 英文

1. Shamroukh, Nidal, Modelling Liquidity Risk in VaR Models

(2000)

2. Bangia, Ani, et al., Modelling Liquidity Risk with Implications for Traditional Market Risk Measurement and Management (1999)
3. Berkowitz, Jeremy, Incorporating Liquidity Risk into VAR Models (2000)
4. Markowitz, H.M., Portfolio Selection, The Journal of Finance vol. 7, pp: 77-91

## 二、研究計畫及報告

1. 行政院農委會農業金融局 94 年度科技計畫，「農漁會信用部經營績效提升之研究」。
2. 行政院農委會農業金融局 94 年度科技計畫，「提升全國農業金庫資金運用效率之研究」。
3. 行政院農委會農業金融局 95 年度科技計畫，「調整現行農漁會信用部淨值占風險性資產(BIS)最低比率之可行性研究」。
4. 行政院農委會農業金融局 95 年度委託研究計畫，「研究建置農業金融機構風險管理機制」。
5. 行政院農委會農業金融局 97 年度委託研究計畫，「研議差異化管理措施，放寬信用部業務項目及範圍」。
6. 行政院經濟建設委員會 96 年度研究計畫，「從日本農業金融體制改革探討我國農業金融之發展」。
7. 中華民國期貨業商業同業公會委託研究計畫，「期貨信託基金風險控管機制之研究」，96 年。
8. 行政院農業委員會農業金融局，王意婷、王國隆，「考察韓國農協中央會系統機制」，95 年 12 月 1 日
9. 國際貨幣基金會全球金融穩定報告(Global Financial Stability Report 2009)

10. 行政院農業委員會農業金融局 94 年度科技計畫研究，財團法人金融研訓院，「日本、韓國農協系統合併機制及其相關法案之探討」

### 三、著作

#### (一) 中文

1. 謝劍平，現代投資學，智勝出版社，民國 96 年
2. 姚秋旺，最新政府會計（含非營利會計），第五版，華泰出版社，98 年
3. 鄭丁旺《中級會計學》，第八版，民國 94 年。
4. Pricewaterhouse Coopers「銀行風險管理實務範本／作業風險管理分論及案例彙編」

#### (二) 英文

1. Haug, Espen Gaardner, The Complete Guide to the Option Pricing Formulas, McGraw-Hill (2006)
2. Jorion, Philippe, Value at Risk the New Benchmark for Managing Financial Risk, McGraw-Hill (2007)
3. Jorion, Philippe, Financial Risk Manager Handbook, 3rd ed., John Wiley (2005)
4. Granof, M. H., Government and Not-for-profit Accounting: Concepts and Practices, 3rd ed., John Wiley (2007)

#### (三) 日文

1. 加島 徹，農協の総合的リスクマネジメント(第 5 回)アウトライヤー規制と金利リスク，農業協同組合経営実務，64(5), (796) 62～71, 2009/5
2. 加島 徹，農協の総合的リスクマネジメント（第 4 回）信用事業におけるリスクのモニタリング，農業協同組合経営実務 64(4), (795) 64～71, 2009/4
3. 加島 徹，農協の総合的リスクマネジメント（第 3 回）金

融機関の統合的リスク管理，農業協同組合経営実務 64(3),  
(794) 67～75, 2009/3

4. 加島 徹，農協の総合的リスクマネジメント（第 2 回）農協における総合的リスクマネジメントとは，農業協同組合経営実務 64(2), (793) 31～40, 2009/2
5. 加島 徹，農協の総合的リスクマネジメント（第 1 回）総合的なリスクマネジメントの必要性，農業協同組合経営実務 64(1), (792) 29～38, 2009/1

#### 四、其他

1. Why Was Lehman Brothers Rated 'A'? Standard & Poor's, September 24, 2008
2. Basel Committee, Sound Practices for Managing Liquidity in Banking Organizations, 2000
3. Bank of International Settlement (2001), the New Basel Capital Accord
4. Bank of International Settlement (1994), Amendment to the Capital Accord of July 1988
5. Bank of International Settlement (1988), International convergence of capital measurement and capital standards
6. National Agricultural Cooperative Federation (2001), Agricultural Cooperatives in Korea
7. Basel II International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards A Revised Framework - Comprehensive Version
8. 日本農業協同組合，JA バンク基本方針
9. 日本金融廳，農業協同組合等がその経営の健全性を判断するための基準