

行政院及所屬各機關出國報告
(出國類別：其他)

參加世界銀行「第 12 屆金融部門議題訓練課程」心得報告

服務機關：中央銀行

出國人姓名：李佩真

出國人職稱：副科長

出國地點：美國華盛頓特區

出國期間：民國 104 年 5 月 2 日至 5 月 10 日

報告日期：民國 104 年 7 月 24 日

目錄

壹、 前言	1
貳、 金融部門決策者之挑戰及優先政策抉擇.....	3
一、 策略動機	3
二、 7 項挑戰	4
三、 政策抉擇	8
參、 金融監理改革重要事項.....	10
一、 總體審慎監理	10
二、 個體審慎監理-BASEL III 及新流動性規範	11
三、 系統性重要金融機構(SIFIs).....	13
四、 影子銀行	14
五、 衍生性金融商品改革	17
肆、 影子銀行發展現況及未來工作重點.....	18
一、 資產規模持續成長	18
二、 各國影子銀行規模差異	18
三、 結構分析-工具別	19
四、 新興經濟體成長較快速	20
五、 未來工作重點	21
伍、 研討心得與建議.....	22
一、 研習心得	22
二、 建議事項	23
附錄 研討課程明細表.....	24

壹、前言

「第 12 屆金融部門議題訓練課程」(12th Overview Course of Financial Sector Issues)係由世界銀行於民國 104 年 5 月 4 日至 5 月 8 日在美國華盛頓特區之世銀總部舉辦。課程為期 5 天，參加學員來自各國央行及金融監理機關，包括澳洲、巴西、中國大陸、哥倫比亞、德國、印度、印尼、馬來西亞、墨西哥、奈及利亞、菲律賓、波蘭、南非、英國、美國及我國等 42 國，總計 78 人。課程另開放世界銀行及國際金融公司(International Finance Corporation, IFC)員工共 48 人參加，合計全體學員人數為 126 人。

本次課程議題涵蓋層面極廣，講師人數眾多，主要包括國際貨幣基金(IMF)、世界銀行、美國聯準會(Federal Reserve Board)、英國卡斯商學院(Cass Business School)、布魯金斯研究院(Brookings Institution)、麻省理工學院(MIT)、紐約大學(NYU)等機構之專家學者。

本次課程廣泛探討金融部門相關議題，共包含 23 個不同子題(參見附錄)，其中與金融監理¹業務相關性較高者之課程重點如下：

1. 金融部門角色及重要性

金融部門具協助促進經濟成長及消弭貧窮之重要功能，如何在金融深化及金融穩定間達成金融發展之最適平衡，需要周延之政策規劃。

2. 金融部門決策者之挑戰及優先政策抉擇

面對全球失衡、高負債、低油價及金融市場之高波動性等新挑戰，政策制定者宜視國內經濟情況，在中小企業融資、長期融資及其他優先政策領域間作取捨。

¹ 筆者係服務於中央銀行金融業務檢查處。

3. 金融監理改革重要事項

介紹全球金融危機後，國際監理組織提出之監理改革進程，如 Basel III 資本與流動性規範、系統性重要金融機構(Systemically Important Financial Institutions, SIFIs)及影子銀行等。

4. 總體審慎監理

探討總體審慎監理主要架構及可行政策工具，包括資本計提要求(如 SIFIs 資本緩衝)、流動性規範(如期限錯配限制)及資產配置規定(限制商業銀行自營交易)等。

5. 執行銀行壓力測試之架構

包括壓力測試之執行準則及模擬案例介紹。

6. SIFIs 之監理措施

包括資本緩衝及流動性要求，以及問題機構之處理與清理等。

7. 影子銀行活動

近來在新興市場快速發展，其風險分析及監理政策已成為各國監理機關須共同解決之重要課題。

本報告後續內容如次，第貳章探討金融部門決策者之挑戰及優先政策抉擇；第參章介紹金融監理改革之重要事項；第肆章介紹影子銀行之發展現況，及金融穩定委員會(Financial Stability Board, FSB)未來工作重點項目；第伍章為研討心得與建議。

貳、金融部門決策者之挑戰及優先政策抉擇

金融部門具協助促進經濟成長及消弭貧窮之重要功能，透過銀行信用供給、儲蓄為基礎之消費或投資、存款保險及支付系統等金融體系作用機制，以達經濟成長及消弭貧窮之重要目標，亦可經由非直接方式，如提供就業機會、提高薪資水準、對於教育與醫療之公共投資等，來促進廣義之經濟成長。

惟當金融部門之功能無法正常運作時，對私部門及公部門都會產生一定之衝擊，如所得損失(失業及薪資下滑)、更高之成本(物價上漲)、儲蓄遭侵蝕(通膨)、對於教育與醫療之公共支出縮減。

對於金融部門之政策制定者而言，主要挑戰在於，如何充分發揮金融部門之功能，並縮減其可能衍生之社會經濟成本。

以下將分別介紹決策者之策略動機、所面臨之 7 項全球新挑戰及 3 項主要政策抉擇。

一、策略動機

金融部門決策者應致力於在發揮金融部門功能及縮減其可能衍生之社會經濟成本間，取得適當平衡，其考量之策略動機如下：

(一)強化金融穩定及金融體系復原力

強化金融監理之深度及廣度、改善危機處理程序(包括金融安全網、問題銀行之清算)等。

(二)提升金融包容性(Financial Inclusion)

提升金融環境普及性，幫助弱勢族群取得更多金融資源，滿足其存款、交易及借貸需求。

(三)促進金融發展

建立資本市場清算架構、發展更多資本市場工具以滿足融資缺口(如住宅及中小企業之融資需求)。

(四)重新定義政策角色

提供抗景氣循環融資、引導私部門資金進行專案投資、執行風險分散政策規劃及處理市場失序事件等。

二、7 項挑戰

金融部門決策者將面臨以下 7 項全球性的新挑戰：

(一)全球失衡現象

2008 年全球金融危機以前，全球儲蓄及投資的不平衡發展使全球的經常帳呈現極大失衡現象，日本、中國及主要石油出口國之經常帳多有盈餘，美國則呈大幅赤字，危機後經常帳之失衡雖略有改善，卻使全球總合需求縮減，進一步造成了通縮、高失業率及經濟成長疲弱的現象。另一方面，經常帳盈餘國家累積了巨額外匯存底，這些過剩的超額儲蓄流入美國等赤字國家，使全球流動性激增，全球股市失衡持續擴大(指外債淨額相對 GDP 比率)，並推升了全球金融市場的波動性。

(二)高額負債

全球負債總額(不含金融部門)占 GDP 比率持續成長，2013 年底達 212%，尤其在新興市場及開發中經濟體(Emerging Market and Developing Economies, EMDEs)，運用高度槓桿以刺激其經濟成長。全球高負債現象增加了去槓桿化過程之難度，造成經濟成長疲弱及通縮壓力，在此情形下，償債能力將進一步弱化，因而形成了一個負面回饋循環(圖 1)。

圖 1：高負債之負面影響

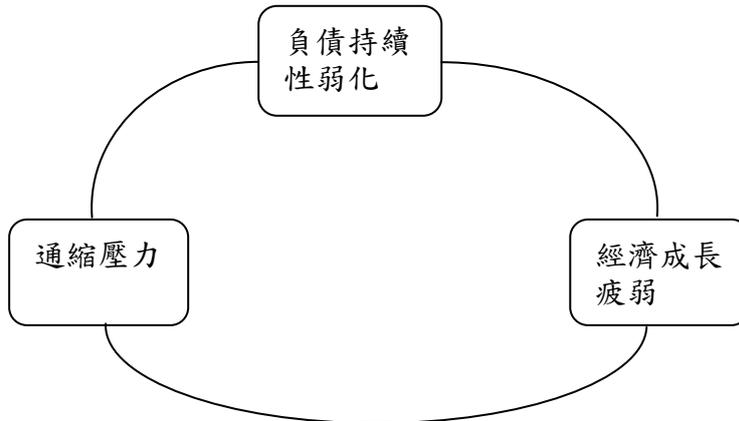
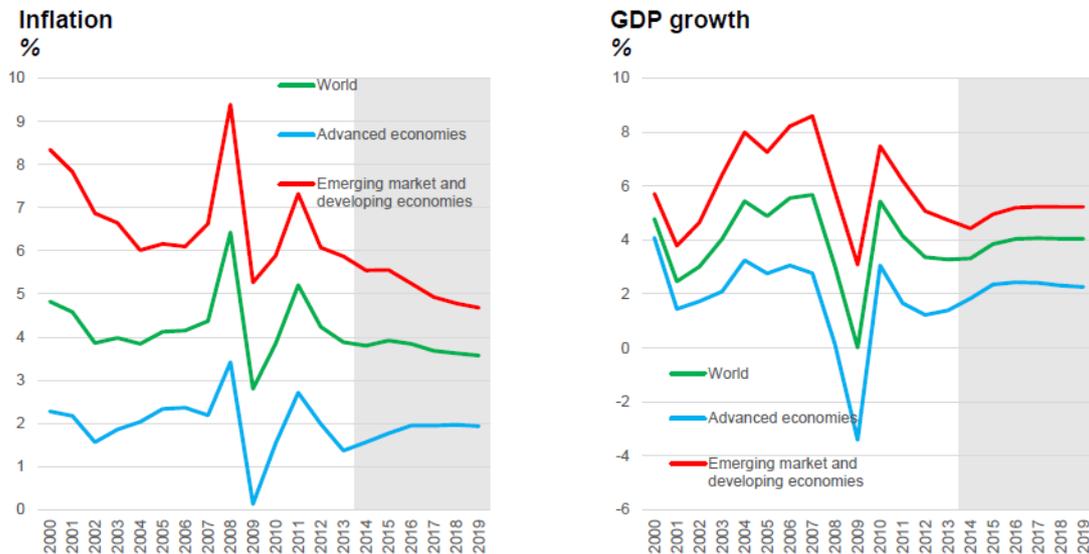


圖 2：全球通膨率及經濟成長趨勢



如圖 2 可見，全球、已開發國家及新興市場之通膨率近年來已逐漸下降，經濟成長亦同步走緩。

(三)延長的非常規貨幣政策

部分已開發國家長期間實施非常規的寬鬆貨幣政策，對於是否回歸正常化貨幣政策亦採取不一致的立場，將對全球金融市場形成新的挑戰，並使金融市場之發展複雜化。主要挑戰包括：

1. 低利率環境及風險過度承擔

在全球低利率環境下，資產價格被高估、風險價差被壓縮、非銀行部門快速成長及槓桿程度增高，使金融體系更形脆弱，除弱化了風險訂價之功能，更可能形成「流動性幻覺(illusion of liquidity)」，亦即當遭受全球風險外溢之衝擊時，可能引發順循環之資產拋售風險。

2. 寬鬆貨幣政策退場

如市場預期美國可能於未來調升其利率水準，將觸發匯率之波動及流動資金之變化。

3. 貨幣政策走向分歧

各國央行貨幣政策之走向分歧，將對外匯市場造成劇烈波動，如歐元/美元匯率。貨幣政策差異化將產生政策干預風險，並增加政策溝通的難度，而引發金融市場的波動。

(四)開發中經濟體之國外暴險部位創新高

已開發國家之低利率現象促使全球資金流向 EMDEs 國家，以追求更高之投資報酬率，EMDEs 國外暴險部位不斷成長並創歷史新高，將帶來下列挑戰：

1. 大量流入資金增加 EMDEs 國家之金融市場波動

短期流入資金雖然有助於經濟成長，卻對該國金融市場形成新的脆弱性，包括貨幣升值壓力、影響該國信用及貨幣政策、產生影子銀行潛在風險及資產價格扭曲等。

2. 強勢美元之風險

美元相對於 EMDEs 國家之匯率持續走強，將對該等國家以外幣計價之外債負擔造成影響。

3. 已開發國家資產管理業之外溢風險

共同基金亦大量流入 EMDEs 國家，為追求更高報酬率，除進行高度槓桿，並選擇流動性較差之投資標的，而產生了流動性不對稱之現象，當投資人大量贖回時，將造成資產價格持續下跌，且相關風險外溢至其他市場或國家時，可能進一步影響 EMDEs 之融資成本。

4. 金融市場結構之脆弱性

EMDEs 國家之金融體系發展程度不若已開發國家，市場屬淺碟型，金融機構規模較小，金融監理程度較輕，總體審慎工具亦較缺乏，使其更易受到全球金融市場波動之衝擊。

(五)油價下跌及波動性增加

油價由 2014 年夏季每桶 100 美元下跌至 2015 年初 50 美元左右，造成全球財富之巨額重分配，由石油出口國移轉至石油進口國之年度金額達 7500 億美元，此一持續性的低油價現象將可刺激石油進口國之消費及投資，並改善其貿易帳餘額；另一方面，石油出口國將面臨油價之劇烈波動，有損其償債能力，其貿易帳餘額亦會受到影響，程度視個別國家經常帳餘額、匯率機制、外債暴險部位、整體公共債務餘額及金融體系健全度而有所差異。

(六)金融監理改革之不確定性

全球金融危機之後，國際監理組織推動多項監理改革計畫，期能重建金融市場之秩序，惟相關改革成果仍存有不確定性，尤其對中小企業融資及長期融資等領域，另固定收益市場之流動性亦將遭受衝擊。尚待整合各方意見之改革措施包括系統重要性金融機構 (Systemically Important Financial Institution, SIFI) 額外資本計提、各國對於風險加權資產之權數差異、高品質流動性資產 (High Quality Liquid Assets, HQLA) 之不同定義與合格資產項目、母國和地主國間監理合作之主要挑戰等。

(七)持續性地緣政治及市場獨特(idiosyncratic)風險提升全球金融市場 波動性及傳染效果

中東政治紛擾、俄羅斯與烏克蘭危機，均是全球地緣政治的主要紛擾來源，可能進一步擴散影響至其他區域與市場，造成能源市場之油價波動，亦提升了金融市場之避險需求，此外，希臘債務危機與歐洲貨幣聯盟(European Monetary Union, EMU)之未來走向，亦引發全球金融市場之震盪。

三、政策抉擇

本節將探討金融部門決策者未來政策領域之努力方向，及可能面臨的挑戰。

(一)中小企業融資

近期研究指出，開發中國家中小企業信用缺口逾 2 兆美元，且半數以上的微中小企業缺乏適當融資管道，相關徵信資料亦不易取得，使其經營發展相對受限。決策者可從改善金融市場基礎設施(如建立擔保品註冊制度、信用資訊蒐集等)、建立部分信用擔保制度、簡化融資機構提供創新產品之作業程序等處著手。

(二)金融包容性(Financial Inclusion)

截至 2014 年，全球約有 2 兆成年人(約占全體成年人口 38%)沒有與銀行往來或無法享有金融服務，且其中約有半數來自前 40%之最貧窮國家，決策者可擬定提升金融包容性之政策、提升金融帳戶普及性(要求銀行降低開戶手續費、簡化開戶文件要求)、推廣新金融科技之運用(如行動支付)及以電子支付工具取代現金支付等。

(三)長期融資

根據經濟合作暨發展組織(Organization for Economic Co-operation

and Development, OECD)資料，全球基礎設施之資金需求至 2030 年約須 50 兆美金，且 EMDEs 國家每年基礎設施之資金缺口亦達 1 兆美金以上，基於金融危機後銀行去槓桿化及經營模式改變，此類長期融資不易取得銀行資金，亦無法經由公共融資(public financing)募足所需款項，準此，決策者可致力於提升機構投資人對於長期融資之參與度，如發展適合之融資或債務工具，並改善公司治理及組織架構面問題，以吸引私人長期投資資金。

參、金融監理改革重要事項

全球金融危機突顯了金融市場及金融監理的若干缺失，包括過低的資本及流動性、輕度監理(light touch regulation)趨勢及對市場的過度信賴、不透明及設計不良的金融產品、對非銀行金融機構之監理不足及不完善的薪酬制度等。危機後國際監理組織推出了多項金融監理改革措施，以確保金融穩定並降低金融市場脆弱性，主要改革領域分述如下：

一、總體審慎監理

總體審慎監理目標係及時監控與抵減系統性風險，以彌補個體審慎監理不足之處，其處理系統性風險包括二個面向：

- 循環性：係指金融機構、企業及家計部門在信用循環擴張時過度承擔風險，在信用循環緊縮時過於趨避風險，信用繁榮-蕭條周期(Boom bust cycle)的主要警示指標包括信用快速成長、資產與房地產價格過高、利差壓縮等。
- 關聯性：係指金融機構、金融市場與基礎設施間的聯結程度，連鎖反應(Domino effect)主要警示指標包括金融機構之間相互暴險部位與相互股權持有情形。

總體審慎監理的主要改革方向包括：

(一) 監理組織架構調整與公司治理安排

必須賦予監理機關更清楚的使命、權力及責任，未來監理機關將朝單一整合方向發展，即央行同時負責總體與個體審慎監理，另外則是設立跨機關的金融穩定委員會，如歐洲系統風險委員會(European Systemic Risk Board, ESRB)、金融穩定監督委員會(Financial Stability

Oversight Council, FSOC)等。

(二)政策工具之設計與調整

檢視現有政策工具，重新調整其運作方式或加以組合。

(三)處理影子銀行風險及潛在傳染效果

關於影子銀行之主要監理改革措施，另詳述於本章第四節。

二、個體審慎監理-Basel III 及新流動性規範

金融危機後，巴塞爾銀行監理委員會(Basel Committee on Banking Supervision, BCBS)提出資本與流動性改革，即俗稱之 Basel III，內容包括法定資本比率的改革(資本水準與品質的提升、擴大風險性資產的涵蓋)、新流動性規範、增訂槓桿比率等。

Basel III 相關重要改革內容列舉如下：

(一)法定資本比率的改革

為強化銀行吸收損失的能力，BCBS 要求金融機構提高其資本數量且加強資本品質，且多數須以最高品質的普通股權益因應。

1. 資本水準與品質的提升

Basel III 對普通股權益、第 1 類資本與第 2 類資本都有較嚴格的定義，此外更取消第 3 類資本，並嚴格限制其他第 1 類資本(additional Tier 1 capital)須符合 14 項條件。

BCBS 要求普通股權益第 1 類資本(Common Equity Tier 1, CET1)對風險加權資產(Risk-Weighted Assets, RWAs)的比率在 2015 年時須提高到 4.5%；第 1 類資本比率(CET1 加計其它第 1 類資本)須提高至 6%；而總資本比率則要到達 8% 以上。

2. 設定資本保留緩衝(Capital Conservation Buffer)

要求金融機構提存 2.5%的資本保留緩衝且全數以普通股權益因應，其目的係希望金融機構在景氣好時能夠計提以便在景氣差時能夠汲取。如果金融機構的 CET1 不及 7.0%標準(4.5%+2.5%)，則該機構之股利、紅利與股份買回等皆會受到限制。資本保留緩衝將逐步由 2016 年之 0.625%上調至 2019 年之 2.5%，屆時總資本比率須達 10.5%以上。

3. 逆循環緩衝(Countercyclical Buffer, CCB)

要求金融機構在信用擴張時期，須計提逆景氣循環資本緩衝以因應信用暴險，比率最高達 2.5%，最低為 0。

(二)流動性規範

1. 流動性覆蓋比率(Liquidity Coverage Ratio, LCR)

屬短期流動性標準，要求金融機構應保有充足、未抵押的高品質流動性資產，以因應至少持續 30 天的流動性壓力狀態。LCR 公式如下：

$$\frac{\text{高品質流動性資產}}{\text{未來 30 天淨現金流出}} \geq 100\%$$

LCR 草案公布後，銀行業出現不小反彈聲浪，擔心將迫使銀行緊縮對民間部門的放款，BCBS 遂於 2013 年 1 月宣布放寬 LCR 規定，並將全面實施的日期延後 4 年，亦即 2015 年 1 月 1 日起之最低標準僅為 60%，之後每年調升 10%，至 2019 年 1 月 1 日達 100%。

表 1：LCR 分階段實施時程

	1 January 2015	1 January 2016	1 January 2017	1 January 2018	1 January 2019
LCR 最低標準	60%	70%	80%	90%	100%

2. 淨穩定資金比率(Net Stable Funding Ratio, NSFR)

係屬長期流動性標準，要求金融機構的資金募集須有更穩定的來源，目的在強化銀行長期資金結構之健全性，確保銀行以較穩定資金來支應業務所需。所謂穩定資金係指負債或權益項目，在特殊壓力情境下能提供一年以上穩定的資金來源。NSFR 可作為 LCR 短期流動性規範之補充，並改善長期以來金融機構資金來源期限錯配(mismatch)之現象。BCBS 於 2014 年 10 月發布 NSFR 最終版本規範，並將於 2018 年 1 月起全面實施。

$$\frac{\text{可用穩定資金}}{\text{應有穩定資金}} > 100\%$$

(三)槓桿比率(Leverage Ratio)

Basel III 加入無風險基礎(non-risk-based)的槓桿比率，其分子為第 1 類資本，分母為總資產(包含資產負債表內表外資產項目)，此次導入無風險基礎之槓桿比率是為避免模型風險與衡量誤差的問題。

BCBS 限制金融部門槓桿比率的增加，以避免金融機構去槓桿化過程的不穩定傷害金融體系與經濟。槓桿比率初步訂為須大於等於 3%，將於 2018 年納入第 1 支柱實施。

三、系統性重要金融機構(SIFIs)

BCBS 及金融穩定委員會(Financial Stability Board, FSB)提出對全球系統性重要銀行(Global Systemically Important Banks, G-SIBs)的監理架構，以回應「太大而不能倒」之問題，避免此類銀行發生失序倒閉事件，可能對全球金融體系帶來顯著的混亂，以及給各國帶來不利的經濟後果。

BCBS 採取以指標為基礎之衡量模式(indicator-based measurement

approach)，以金融機構之規模(size)、關聯性(interconnectedness)、替代性(substitutability)、跨國業務(cross-jurisdictional activity)及複雜性(complexity)等 5 大類、共 12 項指標，來評估金融機構之國際系統重要性。

為強化對 G-SIBs 的監理，要求其須有較高的額外吸收損失的能力，原則係依該金融機構的系統重要性高低，決定其資本要求的幅度自 1%到 2.5%之間，全數以 CET1 因應。

BCBS 於 2011 年 11 月公佈首波 29 家 G-SIBs 名單，上述名單必須每年由 FSB 重新檢視並於 11 月對外公佈，2014 年 11 月最新公佈之名單為 30 家。

至於全球系統性重要保險機構(G-SIIs)部分，FSB 與國際保險監理官協會(International Association of Insurance Supervisors, IAIS)2014 年 11 月更新的名單為 9 家，IAIS 預計於 2015 年底前確立 G-SIIs 評估方法及較高的損失吸收規範等細節，將自 2019 年 1 月起適用在 2017 年 11 月確認的 G-SIIs 名單。

四、影子銀行

依據 FSB 定義，影子銀行體系係指「在銀行體系以外扮演金融中介功能，具備信用創造與轉移的機構或活動」。金融危機後，銀行監理越趨嚴謹與繁雜，如 Basel III 資本與流動性改革、槓桿比率及 G-SIBs 等監理措施相繼推出，無形中助長了影子銀行業務之發展。FSB 所估計之全球影子銀行資產規模不斷上修，2013 年底已達 75.2 兆美元，較上年增加 4.8 兆美元，相當於該等國家 GDP 合計數之 120%，其中新興市場國家之成長尤甚，已對實質經濟及金融體系帶來一定的潛在威脅。

(一)主要風險來源

1. 到期日轉換(Maturity transformation)

係指金融個體或信用中介供應鏈以短期負債融通中長期資產之行為，為評估其期限轉換程度，監理機關應計算相關金融個體資產負債之加權平均到期期限(weighted-average maturity)，並依照剩餘到期日(remaining maturity)進行適當分類。

2. 流動性轉換(Liquidity transformation)

流動性轉換不易評估，FSB 建議可檢視交易所或櫃買中心的次級交易市場中，金融工具的市場深度資訊，並參考其他流動性指標，如保證金扣減(haircuts)及買賣價差(bid-ask spreads)，分別在壓力和正常時期之表現情形。此外，或可參考金融危機時資產流動性之歷史數據資料，以評估現行投資組合之最差流動性表現。

3. 信用風險移轉(Credit risk transfer)

各國監理機關應監控金融機構資產負債表外之暴險部位(如保證、承諾、信用衍生性商品及流動性賣權)，並注意銀行及非銀行金融機構所採行之信用風險抵減措施，因為在移轉信用風險的同時，也可能衍生了其他風險(如交易對手信用風險、作業風險或流動性風險)，或者未完全移轉其信用風險。

4. 槓桿(Leverage)

各國監理機關應能評估金融個體或信用中介供應鏈中槓桿之運用程度，並分別計算資產負債表內之槓桿(如資產對負債比率)及資產負債表外之槓桿(衍生性商品嵌入或合成槓桿)。

(二) 監理套利議題

影子銀行能提供與銀行類似之信用中介服務，卻不用受到相同之監理規範及限制，風險成本未能內化，因此產生了相對競爭優勢，部份銀行可藉由影子銀行來規避監理要求，此類監理套利機會將有損金融監理成效，亦提高了金融體系之整體風險。

(三) 監理政策

1. 對銀行與影子銀行間暴險部位之規範

為強化目前銀行之影子銀行暴險規模及性質等限制，BCBS 於 2014 年 4 月發布「衡量及控制大額暴險的監理架構」最終版本文件，以抑制銀行在面臨單一交易對手突然發生危機時之最大損失，包含影子銀行機構在內。在目前規範下，銀行對單一交易對手的最大暴險限額為第一類資本的 25%，若交易雙方皆為全球系統重要性銀行 (G-SIBs)，該限額降低至 15%。

2. 對貨幣市場共同基金((Money Market Mutual Funds, MMFs)之監理改革

強化對 MMFs 之監理改革，以抵減其受到投資人擠兌及其他系統性風險之影響，包括鼓勵或要求採用機動淨值(Net Asset Value, NAV)計價、實施資本及流動性要求等。

3. 對其他影子銀行機構之監理

MMFs 以外之其他影子機構，包括導管機構(Conduits)/結構型投資工具(Structured Investment Vehicles, SIVs)、金融公司、房貸保險公司及信用對沖基金等，皆會產生系統性風險並誘導監理套利，FSB 建議依據其所提供之經濟功能，來制定不同的監理法規。

4. 證券化之監理

應妥善處理證券化市場之誘因問題，提供證券發行人-如創始機構(originators)或贊助機構(sponsors)-充足的誘因以保留部分風險，並提高證券化商品之透明度及標準化。

5. 對借券及附買回(Repo)之監理

擔保融資市場為影子銀行體系主要的融資管道，亦是促成影子銀

行發展之重要推力，惟在金融危機期間，相關市場都發生擠兌情形。FSB 因此建議從三方面來降低擔保融資市場之過度槓桿及順循環效果，包括借券相關現金抵押再投資規範(限制再投資之工具類別及期限)、借券與附買回相關總體審慎措施(如限制保證金或抵押品扣減率之最低比率)，及改善擔保融資市場之基礎設施等。

五、衍生性金融商品改革

全球危機經驗顯示，改善櫃台交易(Over-The-Counter, OTC)衍生性商品市場交易資訊及交易對手的資訊透明，可降低該等交易或市場所衍生之系統性風險，G20 乃於 2009 年啟動改革計劃，內容包括：

- 所有標準化 OTC 衍生性商品都必須透過集中交易所或電子平台交易
- 所有標準化 OTC 衍生性商品都必須透過集中交易對手(Central Counterparties, CCPs)進行集中結算
- OTC 衍生性商品契約應向資料倉儲中心申報
- 非集中清算衍生性商品契約應適用較高之資本要求

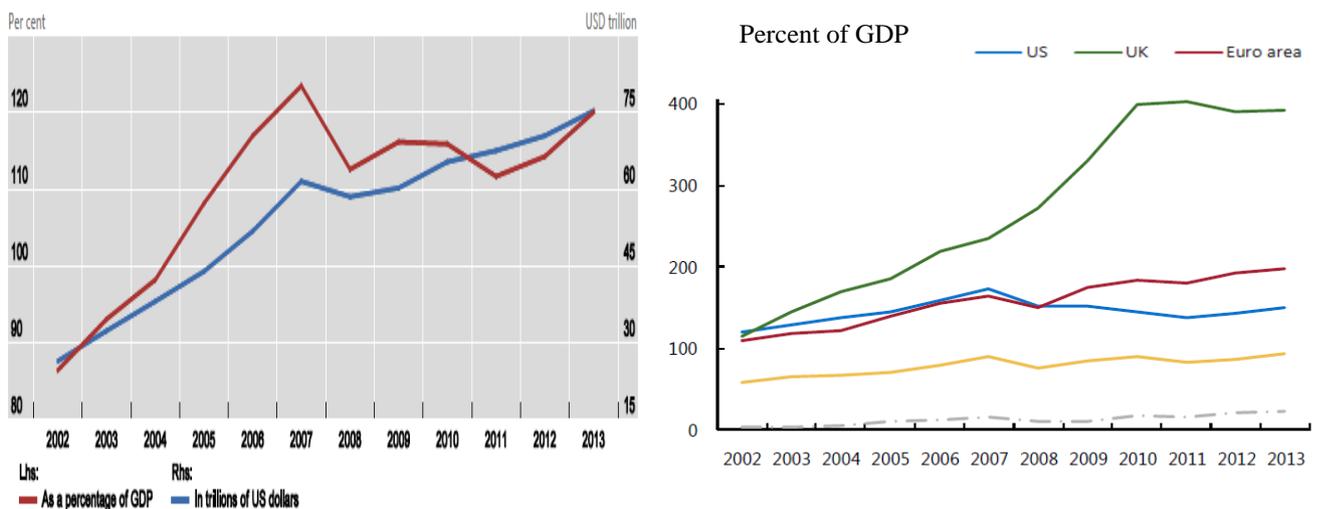
肆、影子銀行發展現況及未來工作重點

FSB 於 2011 年 10 月發布監控影子銀行體系之評估方法，首次完整評估全球影子銀行之規模及發展趨勢，其後每年發表更新報告，2014 年 10 月發布之第 4 份評估報告²，資料基準日為 2013 年底，主要內容分述如下：

一、資產規模持續成長

FSB 所估計之全球影子銀行資產規模不斷上修，2013 年底已達 75 兆美元，相當於該等國家 GDP 合計數之 120%(圖 3 左)。比較英、美及歐元區之影子銀行發展趨勢，其中以英國成長最為快速，近年來雖已走緩，惟 2013 年底資產總額占 GDP 比重仍達 348%(圖 3 右綠色線)，美國、歐元區及新興市場影子銀行資產占 GDP 比重大致持平。

圖 3：影子銀行資產規模及占 GDP 比重



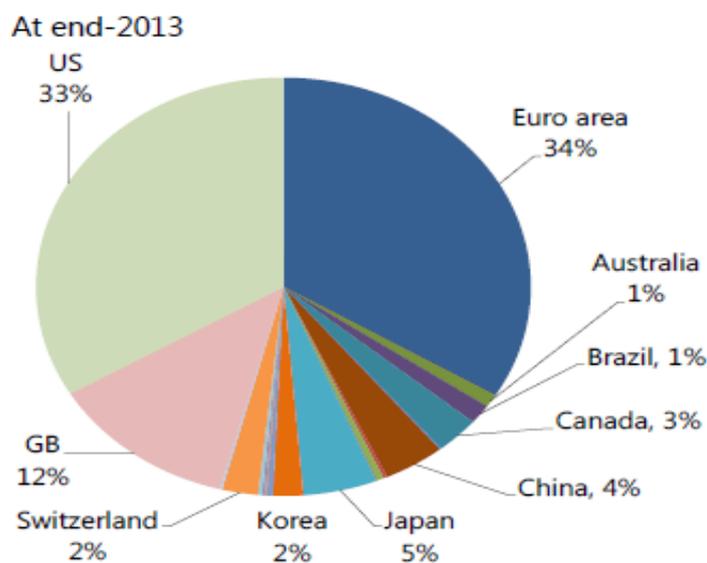
二、各國影子銀行規模差異

進一步分析各國影子銀行體系之規模差異，其中美國與歐元區影子銀行體系發展最為興盛，2013 年底資產總額各約 25 兆美金，占其他

² FSB(2014), "Global Shadow Banking Monitoring Report 2014," October.

金融中介機構(Other Financial Intermediaries, OFIs³)資產總額之比重各約三分之一；其次為英國 9.3 兆美金，比重約 12% (圖 4)。

圖 4：主要國家影子銀行占 OFI 資產總額之比重



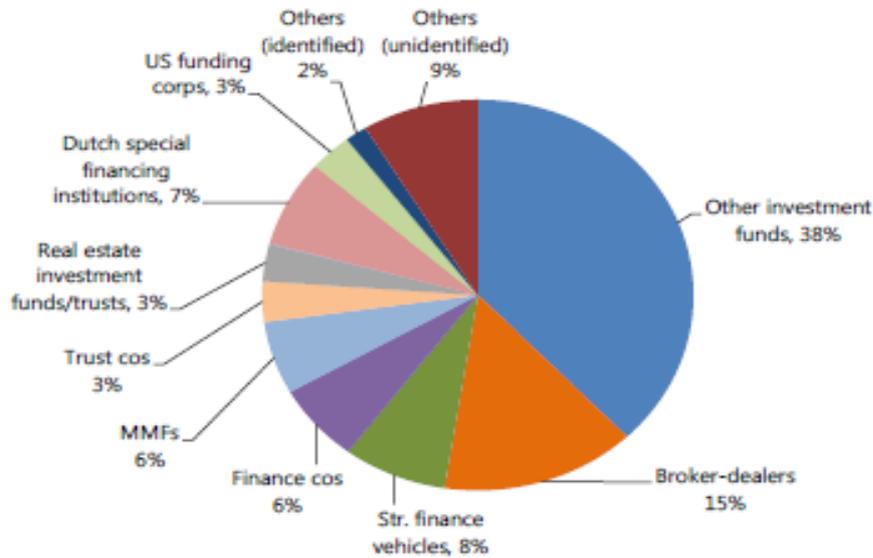
三、結構分析-工具別

2013 年 OFI 資產結構中，以其他投資基金(other investment funds)總額 24 兆美金，占全體 OFI 資產比重之 38% 為最高，涵蓋貨幣市場共同基金(Money Market Mutual Funds, MMFs)及對沖基金(hedge funds)以外之其他基金，如權益基金、固定收益/債券基金等；證券商及交易商(broker-dealers)次之，資產總額約 9 兆美金，占全體 OFI 資產比重之 15%。

結構型金融工具(structured finance vehicles)位居第三，資產總額約 5 兆美金，占全體 OFI 資產比重之 8%；金融公司(finance company)及貨幣市場共同基金之資產總額分別為 4.1 兆美金及 3.8 兆美金，占全體 OFI 資產比重各約 6% (圖 5)。

³ 係指未被歸類為銀行、保險公司、退休基金、公共財政管理機構及央行之所有金融機構，可泛指影子銀行體系。

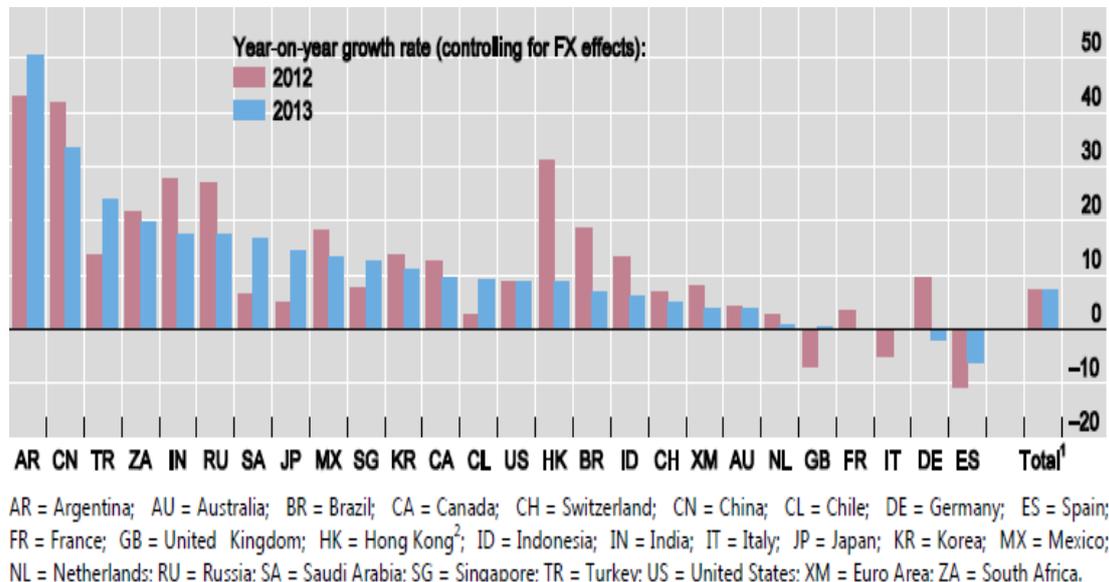
圖 5：OFI 資產結構-工具別



四、新興經濟體成長較快速

就新興市場經濟體而言，大部分國家 2013 年 OFI 資產之成長已有減緩趨勢，惟沙烏地阿拉伯(SA)、日本(JP)、智利(CL)等國仍較上年大幅成長，另阿根廷(AR)、中國(CN)及土耳其(TR)等國 2013 年 OFI 資產成長率高於 20%，雖合計資產規模占全球比重不高，仍須密切監控該等國家系統性風險之變化情形(圖 6)。

圖 6：各國 OFI 資產年成長率(單位%)



五、未來工作重點

FSB 雖然已針對影子銀行之監理，提出了 5 項需優先處理的領域及具體政策建議(參見本報告第 16-17 頁)，仍陸續於 2014 年 11 月澳洲布里斯本 G20 領袖高峰會⁴及 2015 年 2 月土耳其 G20 領袖高峰會⁵，彙整了影子銀行建議事項之改革進展及未來工作重點，期能將影子銀行轉變成具韌性之市場基礎融資管道。

- 持續監控影子銀行體系之全球發展趨勢及風險。預計於 2015 年第 4 季發布第 5 份影子銀行監控報告，並納入國際證券管理機構組織 (International Organization of Securities Commission, IOSCO) 關於全球對沖基金之研究成果。
- 完成對全球證券融資業務之資料蒐集及整合工作。預計在 2015 年底完成相關標準及程序之訂定。
- 透過跨國資料分享機制，釐清影子銀行機構定義之差異，並解決影子銀行資料缺口問題。
- 持續針對證券融資交易之扣減(haircut)訂定最低標準要求及相關監理規範。
- 衍生性金融商品市場之改革，建立集中交易對手 (Central Counterparties, CCP) 相關機制，包括緊急流動性援助 (Emergency Liquidity Assistance, ELA)、復原及清算計畫、資料倉儲中心之申報作業等。
- 整合各國對於客戶資產再抵押 (Re-hypothecation) 之監理方法，並檢視再抵押相關之金融穩定議題。預計在 2015 年底完成。

⁴ FSB (2014), “Transforming Shadow Banking into Resilient Market-based Financing: An Overview of Progress and a Roadmap for 2015,” November.

⁵ FSB (2015), “Financial Reforms – Finishing the Post-Crisis Agenda and Moving Forward,” February.

伍、研討心得與建議

一、研習心得

(一) 涉獵當前重要金融議題

本次研討課程涵蓋不同層面之重要金融議題，提供金融部門主要領域之基礎知識，包括金融部門角色功能及系統性風險分析監控等，進而探討決策相關之新興議題，有利掌握當前金融發展脈動。

(二) 掌握國際監理改革趨勢

課程探討國際監理組織於金融危機後所提出之監理改革措施，如 Basel III 法定資本比率之改革，以及流動性覆蓋比率(LCR)和淨穩定資金比率(NSFR)等流動性規範，能充分掌握目前國際監理改革之主要內容與趨勢。

(三) 確立總體審慎政策發展方向

危機經驗突顯總體審慎政策之重要性，過去只專注個別金融機構之監理方式已不敷所需，未來總體審慎政策將朝結構性及循環性之方向發展，前者係指及時監測及消弭系統性風險，後者則是考量金融循環大於景氣循環之特性，採用逆循環資本緩衝(Countercyclical Capital Buffers)、槓桿比率及限制貸放成數(Loan to Value)等監理措施，來緩和金融循環之波動幅度。

(四) 洞察新興科技應用之潛在風險

科技進展為金融業帶來新契機，卻也伴隨新的挑戰與作業風險，如網路安全(Cyber Security)就是影響眾多金融機構之新興風險。低進入障礙擴大了攻擊規模與頻率，相關風險亦難界定衡量，及時監測可能危及金融穩定之相關風險，實為金融監理之重大挑戰。

二、建議事項

(一) 密切注意國際監理規範發布時程

我國已自本年 1 月起導入本國銀行 LCR 之規範，NSFR 相關規範也正由銀行公會研議中，預期本年 9 月底會產生量化指標初步結果。我國主管機關宜掌握相關規範之發布時程，積極增訂國內適用條款，以求監理作業無縫接軌。

(二) 擬訂我國可行之總體審慎政策工具

我國總體審慎架構似可依據前述結構性及循環性之二大方向，思考可行之政策工具選項。另為進一步發展總體壓力測試模型，未來或可深化及廣泛系統性風險之測試範圍，以落實總體審慎監理機制。

(三) 積極強化影子銀行之資料蒐集

我國影子銀行規模雖然不大，惟對於影子銀行與銀行業間相互關連之監理資料似仍不足，未來仍應參考金融穩定委員會(FSB)所提具體建議，積極強化資料之蒐集與分析，以建置完整的監理網絡。

(四) 訂定本國 SIFIs 之評估方法

目前我國並無識別 SIFIs 之作法，為加強監控及降低系統性風險，我國主管機關可考慮效法國際間之判斷標準，並參酌國內金融發展情況，訂定本國 SIFIs 之評估方法，作為金融穩定的評估重點。

(五) 研議網路金融之監理方法

我國「電子支付機構管理條例」已自本年 5 月 3 日起正式施行，對電子商務產業之發展有正面效益，惟仍應注意潛藏之網路風險，以智慧導向(intelligence-led)取代準則式之監理架構，及時調整修訂，才能因應推陳出新的網路技術及威脅。

附錄 研討課程明細表

課程名稱	大綱
Section 1 : Finance and the twin goals	探討金融部門如何促進經濟成長、消弭貧窮
Section 2 : The role of banks today	金融部門角色及未來可能面臨的改變
Section 3 : Panel on challenges and priorities for financial sector policy-makers	金融部門決策者面臨之挑戰及優先政策決策
Section 4 : How to measure and regulate systemic risk	探討系統性風險之評估與監理的最新發展
Section 5 : Housing finance in developing countries	開發中國家住宅融資業務之政策發展
Section 6 : Bank risk management models	銀行風險管理模型
Section 7 : Panel on financial regulation- Basel III and beyond	金融監理最新發展-Basel III 及其他
Section 8 : Macroprudential regulation and supervision	總體審慎監理及可運用工具
Section 9 : Bank governance	銀行之公司治理
Section 10 : Capital markets in developing countries	開發中國家資本市場主要挑戰及優先政策領域
Section 11 : Implementing a framework to stress test banks	銀行壓力測試之執行架構
Section 12 : Bank resolution frameworks	問題銀行清算架構及不同清算處理方法之優劣分析
Section 13 : Case study on bank resolution	銀行清算案例研討
Section 14 : Pension systems in developing countries	開發中國家之退休基金體制
Section 15 : How to deal with systemically large institutions	如何處理系統性重要金融機構
Section 16 : Long-term finance	長期融資趨勢分析及政策探討
Section 17 : Panel on financial inclusion and	金融包容性及金融創新

financial innovation	政策研討
Section 18 : Consumer protection and financial literacy	消費者保護及金融知識
Section 19 : Finance and climate change	氣候變遷下金融所扮演之角色
Section 20 : Payment systems and credit infrastructure in developing countries	開發中國家支付系統及信用基礎設施
Section 21 : Islamic finance	伊斯蘭金融
Section 22 : SME and Agriculture finance	中小企業及農業融資
Section 23 : Shadow banking	影子銀行

參考文獻：

1. 研討會主辦單位提供與會學員講義資料。
2. 李佩真、蘇儀品(2012)，「金融穩定與總體審慎政策」，公務出國報告，10月。
3. 鍾世靜(2013)，「FSB 擬對全球系統性重要保險機構採行的政策措施」，國際貨幣金融資訊簡報第 272 期，中央銀行內部參考資料。
4. 蘇其宏(2014)，「非集中清算衍生性商品交易的保證金要求」，國際貨幣金融資訊簡報第 283 期，中央銀行內部參考資料。
5. 鍾世靜(2014)，「全球影子銀行業的規模與風險」，中央銀行內部參考資料，10月。
6. 李佩真(2014)，「影子銀行體系」，公務出國報告，11月。
7. Basel Committee on Banking Supervision (2010), “Basel III : International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring,” December.
8. Basel Committee on Banking Supervision (2013), “Basel III : The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools,” January.
9. Financial Stability Board (2013), “Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking : An Overview of Policy Recommendations,” August.
10. Basel Committee on Banking Supervision (2014), “Supervisory framework for measuring and controlling large exposures- final standard,” April.
11. Financial Stability Board (2014), “Global Shadow Banking Monitoring Report 2014,” October.
12. International Monetary Fund (2014), “Shadow Banking Around The Globe : How Large, And How Risky ?” Global Financial Stability Report, Chapter 2, October.
13. FSB (2014), “Transforming Shadow Banking into Resilient Market-based Financing: An Overview of Progress and a Roadmap for 2015,” November.
14. FSB (2015), “Financial Reforms—Finishing the Post-Crisis Agenda and Moving Forward,” February.