

出國報告（出國類別：訓練課程）

美國紐約聯邦準備銀行  
「Supervision」  
訓練課程心得報告

服務機關：中央銀行

姓名職稱：胡宗寶/辦事員

派赴國家/地區：美國/紐約

出國期間：112年5月20~27日

報告日期：112年8月10日

## 摘要

本次「Supervision」監理課程係由美國紐約聯邦準備銀行(FRB NY)主辦，邀集 25 個國家以及歐洲央行(ECB)及德國聯邦金融監督管理局(BaFin)等機構，共 39 名學員參與本次課程，課程內容由多位該行各領域資深主管及同仁講授該國金融監理經驗及監理個案探討，並有安排意見交流，讓多國金融機構主管機關學員能就其金融監理面臨問題或看法有機會於本次課程中提出及共同討論。

本報告將「Supervision」課程中涉及本行金檢業務相關內容及監理個案予以重點摘要，並提出課程參與心得為：(一)主管機關應平衡質化與量化監理之應用；(二)國內各監理機關應相互合作，共同應對潛在風險；(三) Archegos 資產管理監理個案之啟示。

基於上述課程參與心得，本報告研提相關建議事項：(一)主管機關應密切關注市場狀況，適時查核相關業務並修正相關規定；(二)各國權責機關應保持良好監理資訊交流，提升檢查業務效能。

## 目錄

第一章、緒論 .....	1
一、前言 .....	1
二、目的與過程 .....	1
三、本文架構 .....	3
第二章、美國聯邦準備體系及金融監理架構之介紹 .....	4
一、美國聯邦準備體系架構及職權之說明 .....	4
二、銀行審慎監理之主管機關 .....	5
三、證券及衍生性商品之主管機關 .....	6
四、其他金融業務之主管機關 .....	7
五、業務協調單位 .....	8
第三章、聯邦準備銀行檢查及監理實務 .....	9
一、聯邦準備銀行檢查實務 .....	9
二、聯邦準備銀行之監理評等系統 .....	11
第四章、監理個案探討－以 Archegos 資產管理事件為例 .....	16
一、Archegos 資產管理簡介 .....	16
二、事件說明 .....	16
三、監理措施之檢討 .....	16
四、聯邦準備銀行之因應措施 .....	17
第五章、心得與建議 .....	18
一、心得 .....	18
二、建議 .....	19
參考資料 .....	21

## 圖目錄

圖 1 美國聯邦準備系統架構及職權 .....	4
圖 2 美國地區聯邦準備銀行營運據點分布 .....	5
圖 3 聯邦準備銀行檢查項目及頻率 .....	10
圖 4 CAMELS 評等系統概念 .....	13
圖 5 UBPR 分析系統資料審核機制 .....	14
圖 6 Archegos 資產管理總報酬交換合約運作概念 .....	16

## 表目錄

本次 FRBNY 「Supervision」課程表 .....	2
---------------------------------	---

## 第一章、緒論

### 一、前言

本次課程係 112 年 5 月 22 日至 5 月 25 日共 4 天，由美國紐約聯邦準備銀行(FRBNY)規劃，前 2 天課程主要由 FRBNY 說明聯邦準備體系架構及歷史背景，並分享該國金融監理經驗；後 2 天課程則由 FRBNY 以座談會方式，就特定金融檢查主題予以介紹，例如 FRBNY 金融監理使用之 CAMELS 評等架構及 UBPR 資料庫等實務操作，再由各國學員提供檢查經驗進行意見交換與反饋。由於本次課程強調理論與實務結合，FRBNY 提供近年該國重大金融監理案例—Archegos 資產管理事件，藉此案例提醒各國金融主管機關應密切關注金融市場動態並調整監理作為，避免部分投機人士於主管機關監理職權之死角破壞金融市場穩定，FRBNY 亦提供該事件發生後因應危機之方式，以供各國金融主管機關作為危機處理之參考。

承上，FRBNY 為讓本次課程參與者瞭解 CAMELS 評等架構及 UBPR 資料庫運作，以去識別化方式提供該國金融業者申報資料及營運報表作為個案分析課程，除了讓本次課程參與者對 CAMELS 及 UBPR 有初步認識外，其中亦有不同國家學員對於 CAMELS 評等的結果提出不同的意見，透過個案分析課程以建構更具深度的監理概念。

FRBNY 期許參加本次課程之各國金融機構主管機關代表，能夠將美國的監理架構及檢查經驗帶回國內參考運用，並期望課程中之意見交流能促進各國提升檢查及監理效能，共同維護金融市場穩定。

### 二、目的與過程

職奉派參加本次 FRBNY 舉辦為期 4 天之「Supervision」課程，與會學員分別來自 25 個國家以及歐洲央行(ECB)及德國聯邦金融監督管理局(BaFin)等機構，共計 39 位央行及其他監理機關代表參加，課程中對許多個案分析進行意見交流，與會學員除能分享各國監理經驗外，亦能加深對美國聯邦準備體系轄下金融檢查程序及模型瞭解，以及提供各國金融主管機關意見交換之管道。

本次課程講師包括 FRBNY 金融機構政策分析長 Jose Pignano、計畫協調員 Lindsay Savidge 及檢查員 John Heinze 等多位 FRBNY 各領域資深主管及同仁，共同說明該國聯邦準備體系運作模式、講述主管機關金融監理基本概念，以及分析近年發生的金融危機案例等，主要課程及授課者如下表：

本次 FRBNY 「Supervision」課程表

日期	授課者	課程名稱
112/5/22	Jose Pignano Lindsay Savidge	聯邦準備體系之目標及功能介紹
	Virginia Zepeda Bahadkar	大型及社區金融機構監理
	Jose Pignano Lindsay Savidge	CAMELS 評等系統介紹 UBPR 資料庫介紹
	John Heinze	風險導向(信用、市場及營運風險)監理程序
112/5/23	Jose Pignano	銀行檢查程序(資產品質及營收之評估)
	Jose Pignano	合併監理概述
	Jose Pignano Lindsay Savidge	個案分析(Super Awesome Bank 實務報告)
112/5/24	Sishush Maru Robert Denicola Joseph Torregrossa	聯邦準備系統主帳戶使用之說明
	John Rutigliano Anna Ng Zareera Bukhari Lisa Evanson	外匯清算風險管理之過去、現在及未來
	Paul Licari Susan Hanson Rick Truong Jimmy Groark	升息環境下，金融機構獲利、資本及流動性平衡之意涵
112/5/25	Andrew McKenna Shannon Bozelli Anna Lacucci Tom O’Keeffe	當避險基金運作失靈：全球對Archegos資產管理公司事件之因應
	Daniel Worrell Marlyen Habib Beverly Jules	危機事件發生時，洗錢防制及制裁風險之管理

### 三、 本文架構

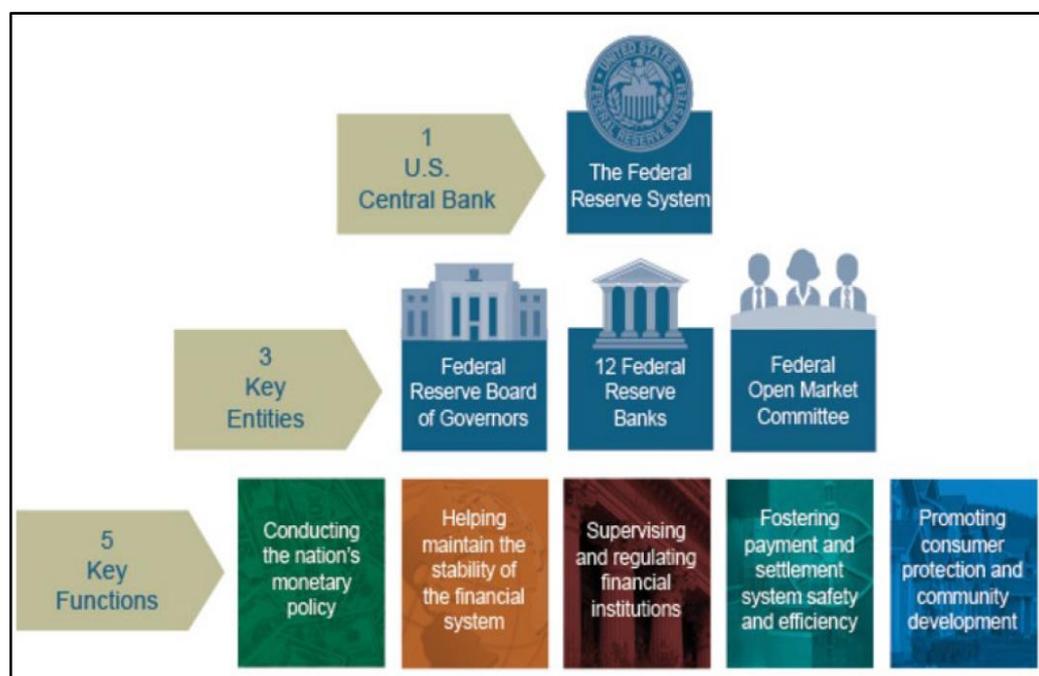
本報告內容分為五章，主要係將本次課程內容與本行金檢業務較為密切相關之課程內容予以摘要整理，除第一章緒論外，第二章介紹美國聯邦準備體系及金融監理架構，第三章說明聯邦準備銀行檢查及監理實務，第四章為監理個案探討－以 Archegos 資產管理事件為例，最後第五章為心得與建議。

## 第二章、美國聯邦準備體系及金融監理架構之介紹

### 一、美國聯邦準備體系架構及職權之說明

美國聯邦準備體系即為美國之中央銀行，由聯邦準備體系之理事會(The Board of Governors of the Federal Reserve System)、12 個地區性聯邦準備銀行(Federal Reserve District Bank) 及聯邦公開市場委員會(Federal Open Market Committee, FOMC)所組成，主要職權包括執行國家貨幣政策、維護金融體系穩定、監理金融機構、發展安全且有效率之支付清算系統，以及促進消費者保護與社區發展(圖 1)。

圖 1 美國聯邦準備體系架構及職權



資料來源：本次課程講義

上揭 12 個地區性聯邦準備銀行依其所管理之聯邦準備轄區，分別於波士頓、紐約、費城、克利夫蘭、里奇蒙、亞特蘭大、芝加哥、聖路易斯、明尼阿波利斯、堪薩斯城、達拉斯及舊金山設立營運據點，以利聯邦準備體系能在第一時間因應各轄區之金融市場變化(次頁圖 2)，主要營運功能有分派新印行紙鈔、接受轄區內銀行的準備性存款、對銀行承做貼現放款、負責美國公債與國庫券發行、定期辦理實地金融檢查、並設有研究部門蒐集與分析各地區經濟金融情勢資料等。

圖 2 美國地區性聯邦準備銀行營運據點分布



資料來源：本次課程講義

## 二、銀行審慎監理之主管機關

### (一)通貨監理署(Office of the Comptroller of the Currency, OCC)

OCC 職權包含訂定章程、規範及監督聯邦準備銀行及聯邦儲蓄機構，並有許可聯邦準備銀行及外國銀行組織(Foreign Banking Organizations, FBOs)設立分行之權限。

藉由執行聯邦銀行法，OCC 能有效管理聯邦準備體系之組織及架構，並維持妥適監理規範，以確保聯邦準備系統安全與穩健之運作。另外，OCC 亦鼓勵金融業者創新，以滿足大環境不斷變動下之消費者、企業及社區金融服務之需求。

監理業務部份，OCC 採用以風險為導向之監理程序，將焦點集中於評估銀行風險管理、辨識特定風險因子及可能發生之危機，以及督促銀行落實相關政策措施。

### (二)聯邦存款保險公司(Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC)

FDIC 任務主要為維護國家金融體系穩定及民眾對金融體系之信心，其職權包含提供存款保險、檢查及監督金融機構穩健經營、促進消費者保護，以及接管營運面臨危機之金融機構。

FDIC 採行以風險為導向與前瞻性之監理方式，期能於金融機構營運問題惡化前，在檢查程序中評估金融機構風險管理實行狀況時，即能將營運問題先行導正，查核結束後檢查單位於查核報告提列檢查意見，以供金融機構作為營運方向調整改善之參考。

### (三)全國信用協會管理局(National Credit Union Administration, NCUA)

NCUA 目標主要包含確保安全穩健及可靠之信用合作系統，另外透過提供可負擔與合法金融商品服務之管道，藉以提升民眾金融福祉；以利金融機構達成政策任務等。

NCUA 近年對監理方式進行效率上之優化，透過新參數及發展中資料源的建立與研究方法的更新，進而更準確評估支付系統風險及利率風險對借貸市場與信用市場之影響。

### (四)聯邦準備理事會(Federal Reserve Board, FRB)

FRB 由 7 名理事所組成，為聯邦準備體系最高決策單位，該等理事亦為 FOMC 成員。FRB 主要負責融資保證金要求及存款準備率訂定，與地區性聯邦準備銀行共同議定貼現率等主要貨幣政策之制定。此外，觀注經濟發展狀況、促進金融體系穩定、監督規範金融機構、穩定支付清算系統及推動消費者保護亦為其業務範疇。

FRB 監督對象範圍包含聯邦準備體系會員銀行、金融控股公司、外國銀行在美分行、美國銀行或外國銀行之海外分行等。

## 三、證券及衍生性商品之主管機關

### (一)證券交易委員會(Securities and Exchange Commission, SEC)

SEC 主要業務包含監督交易所、經紀商等組織及投資人行為，促進市場資訊公開揭露與透明化，期提升市場交易之公平性並遏阻詐欺行為及危機事件之發生。

為此，該會使用 EDGAR<sup>1</sup>電子數據庫系統，蒐集、驗證、索引、接收及轉傳所收到之法律申請文件及提交資料等，例如公司註冊資料及財務報表

---

<sup>1</sup> the Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval, EDGAR。

等，藉此提高投資人接收市場資訊之品質，以達資訊公開透明之效。

## (二)商品期貨交易委員會(Commodities Futures Trading Commission, CFTC)

CFTC 主要職權包括管理期貨、期貨保證金及選擇權合約等交易相關事項，並訂定各期貨交易所交易規定等程序事項，以及審核新衍生性商品合約內容，並促進投資人保護等業務。

## 四、其他金融業務之主管機關

### (一)聯邦住宅金融局(Federal Housing Finance Agency, FHFA)

FHFA 係依 2008 年發生次級房貸危機事件後訂定住宅與經濟復甦法案所設立。

該局負責監理、規範，以及監控房地產市場有無異常波動，另外透過安全穩健之措施提供房屋貸款及社區投資之可靠流動性與資金來源，以確保房利美<sup>2</sup>(Fannie Mae)、房地美<sup>3</sup>(Freddie Mac)及聯邦房貸銀行系統<sup>4</sup>功能充分運作，並達成其任務目標。

### (二)消費者金融保護局(Consumer Financial Protection Bureau, CFPB)

CFPB 成立背景與 FHFA 類似，依多德-弗蘭克法案(Dodd-Frank Act)之華爾街金融改革與消費者保護法設立，主旨係保護金融消費者免於遭受不公平對待或詐欺而承擔金融工具及商品之損失，並確保金融消費者在使用金融服務及商品時能獲得充分完整資訊。

該局被賦予獨立監理資產規模超過 100 億美元之銀行及信貸機構等辦理抵押貸款相關業務之權利。此外，該局亦持續致力於推動教育消費者瞭解金融消費者保護法。

---

<sup>2</sup> 房利美為美國政府贊助事業(Government Sponsored Enterprise, GSE)，主要業務係收購該國次級房貸後向投資人發行債券，賺取利差。

<sup>3</sup> 房地美亦為 GSE 之經營模式，業務內容也與房利美類似，收購次級房貸後向投資人發售證券化商品，賺取利差。

<sup>4</sup> 聯邦房貸銀行系統主要包含 11 家聯邦房貸銀行(Federal Home Loan Bank System, FHL Banks)。

## 五、業務協調單位

### (一)金融穩定監督委員會(Financial Stability Oversight Council, FSOC)

FSOC 之成立背景亦與 FHFA 及 CFPB 相似，該會負責監測及分析金融體系潛在風險，職責上主要負責監控大型金控公司系統性風險與相關金融商品服務。

### (二)聯邦金融機構檢查委員會(Federal Financial Institutions Examination Council, FFIEC)

FFIEC 業務係負責統籌聯邦準備體系多個金融主管機關監理上之協調工作，委員會成員包含 FRB、FDIC、NCUA 及美國財政部金融局等單位之機關首長。

委員會主要任務為建立統一之檢查原則及標準、標準化金融監理事務，以及安排檢查人員訓練課程等事宜。

### (三)總統辦公室金融市場工作小組(The President's Working Group on Financial Markets, PWG)

PWG 成員來自聯邦準備銀行、財政部、SEC 及 CFTC 等機關，當金融市場發生重大事件時，期能於第一時間召集相關權責機關共同討論危機處理及事件因應等事宜。

## 第三章、聯邦準備銀行檢查及監理實務

### 一、聯邦準備銀行檢查實務

#### (一)大型及社區型金融機構之營運特性

FRBNY 認為主管機關依照金融機構業務規模調整其檢查範圍及頻率，並整理大型及社區金融機構之營運特性：

##### 1.大型金融機構

- (1)合併資產規模龐大
- (2)商品、服務及營業活動愈趨複雜
- (3)跨國經營衍生法遵問題
- (4)營運危機可能產生金融體系系統性風險

##### 2.社區型金融機構

- (1)滿足社區民眾信用及貸款需求
- (2)協助當地企業取得資金、整合社區
- (3)提供基礎金融商品服務，例如現金提存、匯兌、財富管理、保險等

#### (二)大型及社區型金融機構之風險評估及主要風險因子

不論金融機構業務規模及複雜程度，聯邦準備銀行皆透過其內部政策、作業程序、內控制度等面向，評估金融機構董事及高階主管之管理妥適度，以及風險管理與內控程序之良窳，再以評估之結果認定、衡量、監控及控制金融機構所面臨之風險，並就認定之主要風險因子，例如資本、資產品質、獲利、負債及市場風險敏感度，密切觀察受檢金融機構後續營運狀況，追蹤審視法遵落實及風險變化之情形。

#### (三)大型及社區金融機構之檢查內容及頻率

聯邦準備銀行對金融機構業務規模有其應對之檢查模式(次頁圖 3)，例如大型金融機構適用連續性的監理模型，檢查團隊成員較資深且檢查項目分工較為細瑣，並有風險專家參與評估；小型金融機構則採用較簡單的特定時點查核，由檢查團隊每 18 個月就特定業務進行檢查。至於聯邦準備銀行就更細分金融機構規模訂立之檢查項目及頻率，彙總如下：

1. 社區型金融機構(Community Banking Organizations, CBOs)
  - (1) 檢查項目及頻率: 每 12~18 個月就特定 1 項目進行檢查。
  - (2) 高階主管會談: 無特別要求。
2. 區域型金融機構(Regional Banking Organizations, RBOs)
  - (1) 檢查項目及頻率: 每年就 4 個特定項目進行檢查。
  - (2) 高階主管會談: 週期/每季訪談。
3. 大型金融機構及外國金融機構 (Large and Foreign Banking Organizations, LFBOs)
  - (1) 檢查項目及頻率: 每年就 12 個特定項目及 5 個輔助項目進行檢查。
  - (2) 高階主管會談: 定期/每月訪談。
4. 大型機構監督協調委員會(Large Institution Supervision Coordinating Committee, LISCC)所屬機構
  - (1) 檢查項目及頻率: 每年就 27 個特定項目及 20 個輔助項目進行檢查。
  - (2) 高階主管會談: 頻繁/每日訪談。

圖 3 聯邦準備銀行檢查項目及頻率



金融機構 規模 查核 項目、頻率	CBOs	RBOs	LFBOs	LISCC所屬機構
特定查核項目	每 12~18 月 檢 查 1 個特定項目	每年 檢 查 4 個特 定項目	每年 檢 查 12 個特 定項目	每年 檢 查 27 個特 定項目
輔助查核項目	無	無	每年 辦 理 5 個 輔 助查核項目	每年 辦 理 20 個 輔 助查核項目
高階主管會談	無	週 期 / 每 季 訪 談	定 期 / 每 月 訪 談	頻 繁 / 每 日 訪 談

資料來源：本次課程講義，作者製圖

## 二、聯邦準備銀行之監理評等系統

### (一)CAMELS 評等系統

CAMELS 係美國 FRB、FDIC、NCUA、CFPB 及財政部金融局等主管機關共同整合本國銀行實地金融檢查標準所訂立之金融機構評等制度，指標包含資本適足性(Capital Adequacy)、資產品質(Asset Quality)、管理能力(Management)、獲利能力(Earning)、流動性(Liquidity)及市場風險敏感度(Sensitivity to Market Risk)等 6 項經營指標，並利用銀行財務業務資料及監理機關檢查結果綜合評估風險，評估結果分為 5 個等級(詳第 13 頁圖 4)：強健(Strong)、滿意(Satisfactory)、尚可(Fair)、欠佳(Marginal)以及不滿意(Unsatisfactory)：

#### 1.資本適足性

金融機構須審慎評估其業務成長及可能面臨風險，例如信用、流動性及市場風險等，適度保留部分資本作為危機發生時吸收損失之緩衝，以免發生營運問題，相關指標包含：普通股權益第一類資本比率<sup>5</sup>(Common Equity Tier 1 Ratio)、總風險基礎資本比率<sup>6</sup>(Total Risk-Based Capital Ratio)、補充槓桿比率<sup>7</sup>(Supplementary Leverage Ratio)等。

#### 2.資產品質

金融機構獲利能力會決定其資產品質狀況，對資產品質之評等能夠反映現有及潛在與信用風險相關之程度。另外，受檢金融機構之放款、有價證券投資占總資產比重亦是衡量金融機構有無資金配比不當之指標。

#### 3.管理能力

CAMELS 評估金融機構管理能力，主要可透過外部財務揭露資訊、風險管理政策執行狀況及法遵作業落實等。其中財務揭露資訊部分包含股利發放、財務報表資訊、預算規劃等；風險管理政策施行狀況包含內

---

<sup>5</sup> 普通股權益第一類資本比率為金融機構普通股權益第一類資本淨額佔風險性資產之比重。

<sup>6</sup> 總風險基礎資本比率為金融機構資本額佔風險基礎資本額之比重。

<sup>7</sup> 補充槓桿比率為金融機構第一類資本淨額佔表內外總資產之比重。

控政策及程序之訂定、警示資訊系統設計及教育訓練等；法遵作業表現包含違規類型、違規次數、有無重複違規狀況與有無設計預防違規之內控措施，以及違規後導正程序之執行等。

#### 4.獲利能力

當危機發生時，金融機構盈餘的多寡決定其能承擔危機造成資本損耗之能力，爰主管機關對金融機構獲利能力之評估事關重大，主要可由淨利息收入、非利息收入、經常費用、備抵呆帳費用、所得稅費用及投資收益狀況等面向進行評估。主管機關進行金融機構獲利能力評比時，仍須注意同業績效及訂定之營運策略，方能判斷是否大環境因素導致全體產業衰退，亦或是營運策略訂定方向錯誤導致獲利能力下滑。

#### 5.流動性

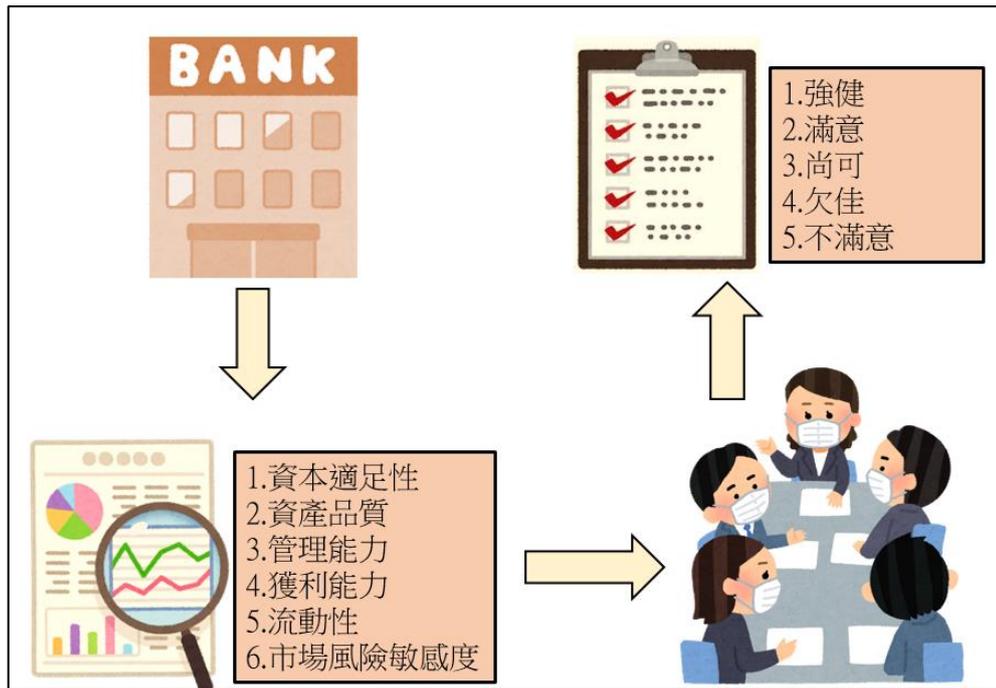
當金融機構流動性充足時，表示其資產能快速變現支應到期之債務，以平衡預期及非預期的現金流量與擔保需求，爰評估金融機構之資金結構有助於確認其資金來源穩定性及負債缺口情形；至於評估流動資產可取得能力將有助於主管機關對其資產流動性有所瞭解，最後仍須檢視相關指標比率，例如大額存款集中度、平均餘額及銀行存款人關係等。

#### 6.市場風險敏感度

金融機構面臨之市場風險類型包含利率風險、匯率風險及作業風險等，而利率風險又可區分為基差風險、選擇權風險及收益率曲線風險等。

為有效管理市場風險，金融機構多採用到期日缺口分析、盈餘模擬、股票存續期間分析及現值情境分析等長短期分析工具。另外，為避免分析工具失真，金融機構須審慎考量非交易活動、避險活動對其商品、放款或投資組合風險可能造成之影響。

圖 4 CAMELS 評等系統概念



資料來源：本次課程講義，作者製圖

## (二)UBPR<sup>8</sup>分析系統

美國儲貸監理局於 1990 年開發 UBPR 分析工具，作為主管機關對銀行監理之輔助，2011 年該局整併為 OCC 後，UBPR 分析工具透過檢查實務的調整及修正，現由 FFIEC 於線上發布該國各銀行每季營運資料，包含銀行績效、資產負債表及與同業之比較，有助各金融機構瞭解其營運狀況與相較同業之表現，並於危機事件發生時，可供主管機關觀察事件影響程度。

### 1.每季資料申報義務

FDIC 監管金融機構均有義務每季申報「財務狀況及收入合併報表」(Consolidated Reports of Condition and Income)，主管機關可依據金融機構申報之資料，進行檢查業務之調整，並即時更新場外監控指標相關數據。

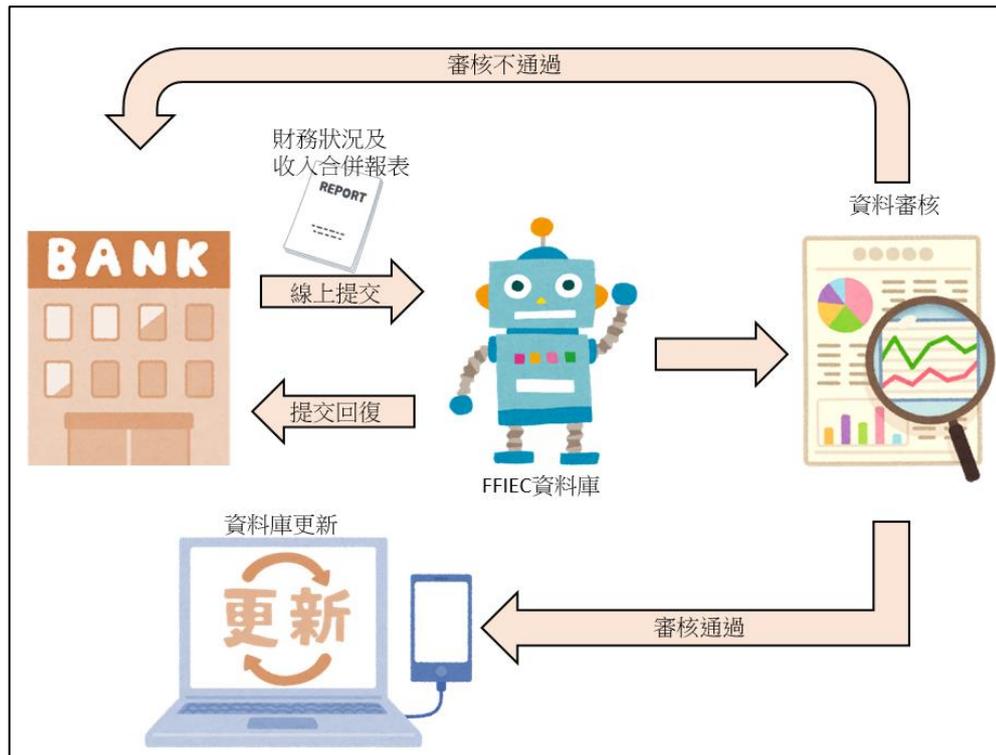
### 2.申報資料檢核機制

FDIC 監管下金融機構須每季申報「財務狀況及收入合併報表」至

<sup>8</sup> Uniform Bank Performance Report, UBPR。

FFIEC 資料庫，FFIEC 收到相關資料後會即時回復金融機構已收到提交資料。之後資料庫將對金融機構提交數據進行檢核，確認申報資料有無錯誤及格式是否一致，審核後再回復金融機構申報資料是否被接受，若申報資料不被 FFIEC 資料庫接受，金融機構則須依照 FFIEC 提出之拒絕理由，提出說明並修正 FFIEC 資料庫資料(圖 5)。

圖 5 UBPR 分析系統資料審核機制



資料來源：本次課程講義，作者製圖

### 3. UBPR 報表內容

UBPR 系統中包含 26 張報表，涉及金融機構各種財務、業務項目金額，除揭露常用的資產負債表及損益表外，尚有額外提供資產品質、流動性狀況及資本適足性等資訊，可供主管機關作為金融監理及實地查核之參考。

#### (1) 時間序列資料

UBPR 提供之報表數據包含最近 1 期及前 3 年之資料，如資料係流動資產及流動負債等存量數據，則報表上會揭露最近 1 季底、去年同期與前 3 年底之數據；如資料係利息收入及利息費用等流量數據，則會

顯示當期、去年同期及前 3 年之數據。

#### (2)同業平均值

UBPR 系統按金融機構之經營性質、營運規模、設立地區等因素區分為不同群組，並將群組數據予以平均作為組別平均績效，藉此衡量個別金融機構資產結構與獲利能力相較同業之表現。

#### (3)百分位排序

除揭露個別金融機構時間序列資料及同業平均數據外，該系統亦提供個別金融機構於同群組內之排名或等級，如一家金融機構淨利百分位排序為 70，則代表該金融機構淨利高於群組內 70%同業，低於群組內 30%同業。

### 4.UBPR 之應用

UBPR 系統中 26 張報表，內容包含金融機構重要會計數據、流動性表現及資本適足狀況等重要監理項目，並依其運營性質、規模、據點位置等特性予以分組，供個別金融機構瞭解其相較於同業之營運狀況。

主管機關則可以依據相關報表內容，調整對個別金融機構檢查內容，另外同業分組資訊亦有助於主管機關分析個別金融機構之營運表現及相較同業之獲利狀況，當危機事件發生時即可迅速評估其影響程度。

## 第四章、監理個案探討－以 Archegos 資產管理事件為例

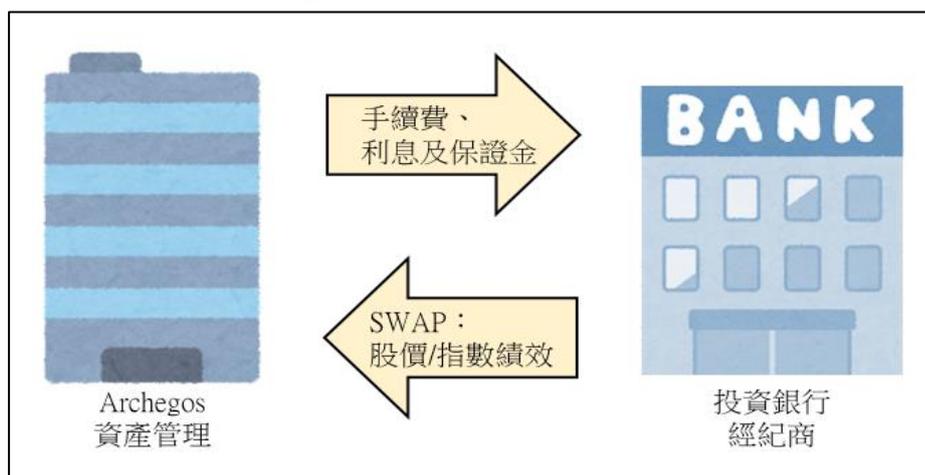
### 一、Archegos 資產管理簡介

Archegos 資產管理係創辦人 Bill Huang 於 2013 年以家族辦公室形式成立之公司，主要業務係投資規劃、資金管理及對沖基金交易等協助家族成員資產成長及延續之金融專業。

### 二、事件說明

該公司設立後，陸續與高盛、摩根史坦利、瑞士信貸及野村等多家投資銀行及經紀商簽訂總報酬交換合約(Total Return Swap, TRS)，支付保證金、利息及手續費，以不持有股票方式享有投資該等股票之報酬(圖 6)。

圖 6 Archegos 資產管理總報酬交換合約運作概念



資料來源：本次課程講義，作者製圖

截至 2021 年 3 月 26 日前，Archegos 以 TRS 方式投資 Viacom、Discovery 等傳播媒體股票及愛奇藝、騰訊等多檔陸資中概股，然而部分投資標股價大跌，該公司簽訂 TRS 合約之投資銀行及經紀商要求補繳保證金，由於高度槓桿操作下，龐大且立即之資金需求使 Archegos 無法負擔，為彌補股價下跌損失，爰投資銀行及經紀商將該公司 TRS 投資部位以大幅低於市價賤價出售予以平倉，大量平倉動作連帶影響投資人恐慌，進而造成美國股市市值一週內下跌逾 1,000 億美元，導致美國金融市場蒙受鉅額損失。

### 三、監理措施之檢討

#### (一)主管機關監理死角

由於 Archegos 資產管理設立模式為家族辦公室，非屬 SEC 監管範疇，因此 SEC 未能於本次事件中有效發揮其監理職權。

此外，由於該公司投資係透過 TRS 合約支付投資銀行及經紀商保證金、利息及手續費而獲得特定公司股票之報酬，並非直接持有其股權，導致主管機關及簽訂 TRS 合約之金融機構難以評估該公司實際持股數量及暴險金額狀況。

## (二)涉及跨國法遵問題及監理內容

Archegos 簽訂 TRS 合約之對象多屬跨國金融機構，例如日本瑞穗金融集團、日本野村控股、瑞士信貸、美國摩根史坦利等，該公司雖為美國家族辦公室，惟金融機構承作 TRS 合約應向客戶徵提文件則應依照各國主管機關訂定之法規辦理。

本次事件對美國股市造成重大傷害，監理責任除涉及對 Archegos 高度槓桿股票操作之風險控管外，亦牽涉各國金融機構主管機關對於金融商品法規訂定及業務檢查。

## 四、聯邦準備銀行之因應措施

### (一)監理指引更新

聯邦準備銀行於 2021 年 10 月提出監理指引 SR21-19，以補充 SR11-10 對於跨部門交易對手信用風險管理不足部分，要求金融機構向客戶索取風險評估所需之詳細資訊，包括資金配置最大及高度集中暴險部位、主要承銷商數目等。

### (二)要求金融機構落實風險管理並予罰鍰

FRB 於 2023 年 7 月 24 日核處瑞士銀行<sup>9</sup>2.68 億美元罰鍰，並要求 FRBNY120 日內提交管理當地業務及高階主管之改善計畫，以避免類似事件之管理問題再次發生。

---

<sup>9</sup> 瑞士銀行於 2023 年 6 月併購瑞士信貸。

## 第五章、心得與建議

### 一、心得

#### (一)主管機關應平衡質化與量化監理之應用

1. 量化監理的應用通常僅限於財務報表分析，較難以反映金融機構經營層面問題全貌，並可能因金融機構窗飾財務報表，導致監理主管機關對問題產生誤判。
2. 質化監理可彌補量化監理之不足，且透過與金融機構管理階層定期溝通協調，將有助於主管機關第一時間瞭解金融機構面臨營運問題及內稽內控辦理情形，進而達到事件發生時即予處理之監理成效，以避免金融市場動盪造成投資人不安。

#### (二)國內各監理機關應相互合作，共同應對潛在風險

1. 隨大型科技公司涉入金融服務，金融創新日新月異，業務範疇愈趨模糊，且危機事件發生時之外溢效應對金融穩定的影響益加嚴重，造成主管機關監理上處理作業亦有複雜化趨勢。
2. 相關權責機關應定期進行資訊交流並維持良好聯繫管道，期在危機事件發生前能對潛在問題預先進行處理，進而產生預防性效果，將有助於降低對金融體系之直接衝擊。

#### (三)Archegos 資產管理監理個案之啟示

1. FRBNY 以 Archegos 資產管理之監理個案，提醒參加本次課程之各國金融機構主管機關學員，瞭解投機者如何規避各主管機關規定，因其交易高度運用槓桿且投資標的股價下跌，造成投資銀行及經紀商虧損與損害大型金融機構營運穩健性，導致股市動盪及投資人恐慌。
2. 由於 Archegos 設立形式為家族辦公室，無須像一般企業透明揭露經營資訊及高槓桿交易內容，致 SEC 無法瞭解其營運對金融體系潛在之風險；其資產管理模式較為特殊，非以直接持股方式進行投資，而是透過 TRS 合約委由投資銀行及經紀商操作，此種交易模式使投資銀行及經紀商難以評估其交易部位風險狀況，並使主管機關傳統質化及量化監

理均難以對其有立即且顯著之監理效能。

## 二、建議

### (一)主管機關應密切關注市場狀況，並適時查核相關業務及修正規定

1. 金融機構可能因民眾對金融商品之投資或資金配置而面臨不同的營運風險，例如 2008 年銀行理財專員積極推薦民眾將資金配置於連動債，以及近年炒房團問題等，本次課程 FRBNY 所舉例之 Archegos 資產管理監理個案，亦值得各國金融主管機關借鏡。
2. 主管機關須密切關注市場狀況，當監控金融機構資金有異常集中特定業務時，則應就金融機構相關業務進行查核。我國近年因金融機構信用資源過度流向不動產市場，本行已配合行政院健全房市政策，訂定不動產抵押貸款管制措施，自 2020 年 12 月迄今已經修正 5 次不動產抵押貸款規定，並與金管會分別辦理查核金融機構是否確實依照本行規定辦理不動產抵押貸款業務，防止金融機構資金過度流向不動產市場，有助於健全我國不動產市場發展。
3. 受 Archegos 資產管理 TRS 合約引發投資銀行及經紀商平倉問題影響，2021 年 3 月美國股市重創，嗣後 FRS 於 2021 年 10 月提出監理指引 (SR21-19)以強化跨部門交易對手風險管理，以供金融機構落實相關風險管理之參考。

### (二)各國權責機關應維持監理資訊交流管道暢通，提升檢查業務效能

1. 隨金融創新演變，許多新金融商品對金融穩定影響不易評估，例如近年來民眾大量投資加密資產，因具有去中心化的交易特性，造成各國主管機關對其管理難度大幅提升。
2. FRBNY 提供 Archegos 資產管理案例及處理方式供本次課程參與人員參考，期各國金融主管機關面對類似案件時，在第一時間發現金融機構潛在風險時即應予導正，以避免成市場動盪後再以裁罰方式維持市場紀律。

3. 未來可就相關議題參加國際研訓課程，透過與各國權責機關間資訊交流，瞭解其業務查核經驗及監理動態資訊，並作為本行檢查業務參考，期透過金融檢查導正金融機構相關營運問題，以利落實法規遵循風險控管。

## 參考資料

### 一、中文部分

1. 金管會證期局2016年度6月證券暨期貨月刊。
2. 陳南光 (2017)，貨幣銀行學理論與應用第二版。
3. 洪菁吟 (2018)，「美國紐約聯邦準備銀行監理課程出國報告」，中央銀行出國報告，1月。
4. 王朝永 (2018)，「參加美國紐約聯邦準備銀行『監理』課程出國報告」，中央銀行公務出國報告，8月。
5. 易重威 (2018)，「參加美國紐約聯邦準備銀行『Supervision』課程出國報告」，中央銀行公務出國報告，12月。
6. 吳端霖 (2019)，「參加美國紐約聯邦準備銀行『Supervision』課程出國報告」，中央銀行公務出國報告，12月。
7. 吳蕾惠、蕭伊婷 (2019)，「參加『美國舊金山聯邦準備銀行舉辦亞洲監理人員訓練課程』報告」，金融監督管理委員會出國報告，1月。
8. 洪菁吟、陶芷敏 (2020)，「參加東南亞國家中央銀行聯合會(SEACEN)研訓中心與美國聯邦準備銀行(Federal Reserve Bank)共同舉辦之『銀行分析及監理』訓練課程出國報告」，中央銀行公務出國報告，2月。
9. 謝閔諺 (2020)，「參加東南亞國家中央銀行研訓中心與美國聯邦準備體系(Federal Reserve)舉辦之銀行分析與監理訓練課程出國報告」，金融監督管理委員會出國報告，2月。

### 二、英文部分

1. Lee, Paul (2011), "The Dodd-Frank Act orderly liquidation authority: a preliminary analysis and critique", The banking law journal, November
2. Fed (2015), "Federal Reserve Supervisory Assessment of Capital Planning and Positions for LISC Firms and Large and Complex Firms", Supervision and Regulation Letters, December
3. Batkins, Sam and Dan Goldbeck (2016), "Six Years after Dodd-Frank: Higher Costs, Uncertain Benefits", July.

4. Fed (2019a), “2019 Supervisory Scenarios for Annual Stress Tests Required under the Dodd-Frank Act Stress Testing Rules and the Capital Plan Rule,” February.
5. FFIEC (2019), “User’s Guide for the Uniform Bank Performance Report – Technical Information,” July.
6. Iacucci, Anna (2019), “Supervision Group: An Overview”, Handout for the Supervision Training Program, October.
7. Firestone, Kerri (2019), “Supervisory Rating Systems CAMELS,” Handout for the Supervision Training Program, October.
8. FRBNY 「Supervision」訓練課程上課講義(2023)。
9. 2023.7.24 FRB 對 Archegos 資產管理事件裁罰新聞稿。