

出國報告（出國類別：其他）

參加第 5 屆 SEACEN
「副總裁金融穩定論壇」報告

服務機關：中央銀行

姓名職稱：胡亞生 處長

謝人俊 科長

派赴國家：斯里蘭卡可倫坡

出國期間：103 年 9 月 10 日至 14 日

報告日期：103 年 11 月 28 日

摘要

全球經濟與金融市場快速成長，截至上(2013)年 12 月底止，全球 GDP 規模達 75 兆美元，金融機構資產總額則上看 305 兆美元。金融商品發展日新月異，各類交易活動熱絡進行，每日約有 2 兆美元資金在國際間大幅流動。相對地，影子銀行規模亦高達 75 兆美元，與實體經濟不相上下。

在金融創新與科技化趨勢下，金融商品與業務複雜，漸次暴露出風險管理與監理之不足與破綻。IMF 前首席經濟學家 R. G. Rajan 在 2005 年時即提出「金融發展已讓世界更危險」的疑問。Bordo 等人(2001)指出，自 1970 年代初期國際社會放棄金本位制度後，國際資金迅速抽離造成金融危機的問題漸趨嚴重。海耶克(F. A. von Hayek)亦認為，銀行信用影響資源分配，其消長循環若嚴重錯置資源，恐引發金融危機而導致經濟產出損失。

目前金融波動低迷現象超乎尋常，與 2007 年金融危機爆發前夕的氛圍非常類似。Claudio Borio 認為，低波動度代表全球經濟及貨幣政策有雙重「沉默的不確定性」，近期金融市場平靜中似有隱憂。市場預期一旦改變，金融商品價格將立即反向變化，金融震盪程度即會提高。

為補強金融體系缺陷，國際監理改革工作自金融海嘯發生後迄今，有明顯進展。下階段金改工作將著重在處理新生風險及金融體系弱點，並協助影子銀行轉型為健全的「市場導向型融資」。

鑑於銀行授信及資金流動係金融不安定因素之一，本報告彙整論壇資料及國際文獻，就該二議題提出建議，供本行總體審慎監理及金融穩定評估作業參考。

目次

	頁次
摘要	I
目次	i
壹、目的	1
貳、過程	1
參、參加論壇情形	1
一、當前經濟情勢與金融穩定之重要議題	1
二、亞太區域未來 12 至 18 個月金融不穩定之潛在來源	2
三、控管總體審慎及個體審慎風險	3
四、防範金融不穩定之基礎設施準備情況	3
肆、全球金融發展與監理改革之最新進展	5
一、金融市場之規模	5
(一) 外匯存底規模及幣別配置	7
(二) 外匯市場交易量	9
(三) 店頭市場衍生性金融商品交易量	12
二、全球影子銀行體系規模	14
三、金融發展是否有助經濟成長？	15
四、金融危機史觀	16
(一) 金融危機之起因	16
(二) 金融危機之類型	17
(三) 金融危機事件	18
(四) 金融危機之成本	23
五、近期金融市場平靜中有隱憂	26
六、國際監理改革之進展	28
(一) 強化金融機構與市場復原力之改革工作，多已完成	29

(二)終結銀行部門「太大不能倒」之提議將作重大變革…	29
(三)下階段改革工作將著重處理新生風險及金融體系弱點.	29
(四)尋求 G20 領袖支持，推動以互信與合作為基礎之制度…	29
(五)協助影子銀行轉型為健全的「市場導向型融資」……	29
伍、心得及建議事項……	32
一、會議心得……	32
(一)金融發展協助經濟成長……	32
(二)金融整合提防金融風險……	33
(三)金融創新兼顧風險管理……	33
二、建議事項……	34
(一)密切監控對大陸授信投資暴險……	34
(二)切實掌握國際資金流向……	35

參考資料

論壇資料清單

表 次

	頁次
表 1 金融機構有效清理機制重要特性之實施現況	4
表 2 2013 年全球金融市場規模	6
表 3 全球 20 大國與歐元區經濟體金融機構資產規模	7
表 4 全球外匯存底規模及幣別配置	8
表 5 全球店頭市場衍生性金融商品未結清契約餘額	12
表 6 七大新興市場貨幣交易量占各該國 GDP 及貿易額之比重	13
表 7 全球影子銀行體系規模	19
表 8 金融危機史紀	19
表 9 主要國家金融危機成本	24
表 10 1970-2011 先進與新興經濟體金融危機成本比較	25
表 11 國際金融監理改革項目	31

圖 次

圖 1 亞太區域金融風險對成長、穩定及資金流動之影響	2
圖 2 全球外匯存底上揚趨勢及貨幣配置比重	9
圖 3 全球外匯市場日均交易量趨勢	10
圖 4 1998-2013 年全球外匯市場日均交易量	10
圖 5 全球外匯市場日均交易量遠大於 3 大證券交易所	10
圖 6 主要貨幣交易量占各該國貿易及人均所得比重	12
圖 7 銀行業、貨幣及債務危機與外資抽離併同發生	18
圖 8 1970-2000 年代金融危機發生之平均次數	18
圖 9 經濟衰退與金融危機伴隨發生	23
圖 10 美國金融循環與景氣循環之對應關係	25
圖 11 低波動率易滋冒險逐利行為	27
圖 12 美元利率隱含之波動率趨勢	27

參加第 5 屆 SEACEN「副總裁金融穩定論壇」報告

壹、目的

東南亞國家中央銀行研究訓練中心(SEACEN Centre)於 2010 年起，每年擇期舉辦一次「副總裁金融穩定論壇」，本行自其舉辦之初即派員出席，期透過參與論壇機會，與各會員央行代表及國際金融組織講座互動，增進我國在區域金融穩定與監理領域之聯繫與合作，並提升金融監理及金融穩定評估能力。

本行係於 1992 年 1 月 25 日加入 SEACEN 區域性組織。參加本次論壇目的主要如下：

- (1)實質參與 SEACEN Centre 所舉辦之央行業務研究與訓練活動，履行會員之權利與義務。
- (2)就近蒐集國際金融監理資訊，供本行審慎監理及金融穩定業務參考。

貳、過程

本屆論壇由斯里蘭卡央行主辦，會議地點安排在該行會議中心，為期二日(9 月 11-12 日)。9 月 13 日則為主辦單位安排之社交參觀活動。

邀請參加對象為會員央行督導金融穩定與監理之副總裁及負責相關業務之人員。19 個會員國中，斐濟、印度、緬甸及蒙古未派代表出席。另澳門、巴基斯坦及東帝汶等非會員央行亦派員參加。

參、參加論壇情形

研討主題為「面對潛在脆弱風險，維護區域金融穩定」，分為 4 單元，彙整如次：

一、當前經濟情勢與金融穩定之重要議題

BIS 亞太地區代表 Eli M. Remolona 擔任主講人，討論重點包括：

- (一)最近 1 年全球金融市場波動幅度低，其與總體經濟走勢較為明確、美國 Volcker 法規限制商業銀行自營操作金融商品及聯準會有關政策演說¹有

¹ 聯準會主席葉倫在公開演說後，通常會帶動美國股市走高，而被新聞媒體稱之為「多頭市場仙女教母」(The fairy godmother of the bull market)。

關。

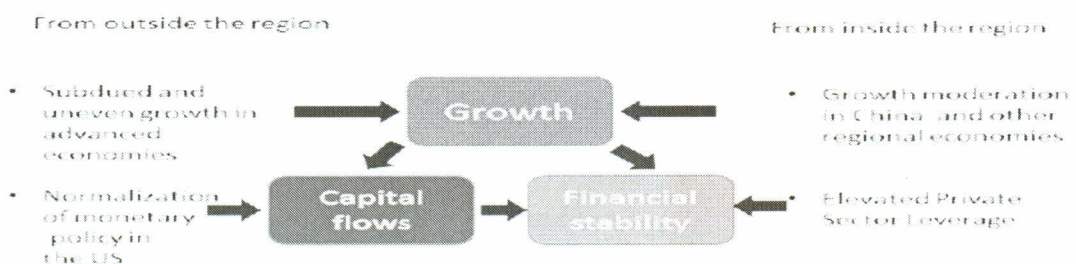
- (二) 金融市場波動幅度小並非表示金融前景良好，因為長期低波動及低利率環境會引起高風險胃納行為，可能導致金融市場反轉為劇烈震盪(相關內容詳後述肆之五「近期金融市場平靜中有隱憂」)。
- (三) 主要經濟體經濟成長前景不確定，例如美國勞動市場就業情況及經濟復甦仍未明顯轉佳；歐元區經濟疲弱且通縮風險持續上升；日本振興經濟政策亦未達政策預期效果；以及中國大陸成長力道下滑等。復以先進國家 QE 寬鬆政策之退場及升息時機之不確定性，均為影響全球金融穩定的因素。

二、亞太區域未來 12 至 18 個月金融不穩定之潛在來源

ASEAN+3 總體經濟辦公室(AMRO)主任研究員 Chaipat Poonpatpibul 擔任主講人，韓國、泰國及斯里蘭卡副(助理)總裁擔任與談人，摘要如下：

- (一) 區域外因素：先進經濟體成長低迷、美國超寬鬆貨幣政策退場時機及地緣政治緊張等，尤以前 2 項的影響最大。
- (二) 區域內因素：中國大陸經濟成長趨緩、民間部門舉債程度、對外部門(例如進、出口)表現及各國振興經濟措施力度等，尤以中國經濟成長趨緩之影響最大。
- (三) 除地緣政治外，上述經濟與金融面因素交互影響該地區之經濟成長、資金流動及金融穩定(圖 1)。

圖 1 亞太區域金融風險對成長、穩定及資金流動之影響



資料來源：Poonpatpibul, C. (2014), "Current Views of Economic Financial Stability :Regional Perspective," 5th Annual SEACEN Deputy Governors Financial Stability Forum, Colombo, Sri Lanka, 11 September, slide 13.

三、控管總體審慎及個體審慎風險

馬來西亞央行及新加坡金管局助理總裁擔任主講人，討論重點包括：

- (一) 面對不同風險來源及可能遭受之衝擊程度，各國宜衡酌本身經濟與金融發展狀況，找出應優先應對之風險因素，並研訂適當之監理政策措施。
- (二) 央行面對開放環境，宜著重國際資本流動及銀行流動性之管理。
- (三) 銀行監理與金融穩定之國際準則及實務不斷改進，央行與監理機關宜加強聯繫合作，促進金融穩定。

四、防範金融不穩定之基礎設施準備情況

馬來西亞存保公司執行長 JP Sabourin 及 SEACEN 顧問 Michael J. Zamorski 擔任主講人，摘要如下：

- (一) 改進跨國危機處理機制之道²
 - 1. 建立危機管理與銀行清理之區域合作平台。
 - 2. 加強危機管控措施，包括存款保險暫時性全額保證、強化金融機構財務結構及要求資訊公開揭露等。
 - 3. 建置防範危機處理程序，並經常演練及檢討。
 - 4. 提升金融監理之品質與能力，其重點包括：注意資金流向與投機標的、專注風險來源及其轉移途徑(例如監視影子銀行、金融開放、創新金融工具及新商品市場之影響等)，以及提高監理判斷能力。
- (二) 部分東亞國家對跨國金融機構發生經營危機時之清理處置，在跨國聯繫、紓困資金來源、危機處理小組、合作約定、清理能力評估等方面，尚待加強，例如中國大陸、日本、香港及印尼等(表 1)。

² 部分國家對金融消費權益之保險機制，或有差異，例如英國、南韓、馬來西亞及新加坡將銀行與保險公司納入同一保險機制，與我國存保公司專責辦理存款保險，而保險事業發展中心協助促進保險事業健全發展之保障制度不同。

表 1 金融機構有效清理機制重要特性之實施現況

重要特性	新加坡	中國 大陸	日本	韓國	香港	印尼
涵蓋範圍	√	X	√	√	X	X
清理權責	√	√	√	√	√	√
一般清理權力	√	√	√	√	√	√
特殊清理權力	√	X	√	√	X	X
債權人保護	X	√	√	√	√	X
跨國合作架構	X	X	X	√	X	X
對問題機構之 資金援助	√	X	X	X	X	X
危機處理聯繫 小組	X	X	X	X	X	X
跨國(機構)合 作協議	X	X	X	X	X	X
清理能力評估	X	X	X	X	X	X

註：

1. 金融穩定理事會(FSB) 2011 年 10 月發布「金融機構有效清理機制之重要特性」(Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions)(簡稱「重要特性」)準則。為調和各國法律制度差異，FSB 復於 2014 年 10 月進一步發布有關跨國資訊分享、保險業與金融市場基礎設施清理，以及保護客戶資產之實施指導原則，並納入上述準則附件。
2. 香港於 2014 年 1 月發布遵循 FSB 「重要特性」準則之執行方案。
3. FSB 2014 年 8 月報告指出，新加坡係上述 6 國(經濟體)中，已於 2013 年起著手推

動相關機制改革措施之國家。

資料來源：(1) Harvard Law School (2012), Revitalizing the Southeast Asian Regional Financial Infrastructure. (2) Sabourin J. P. (2014), "Is the region's crisis preparedness infrastructure ready for any near-term periods of instability or turbulence that may arise?" 5th SEACEN Deputy Governors Financial Stability Forum, Colombo, Sri Lanka, 11-13 September 2014.

肆、全球金融發展與監理改革之最新進展

一、金融市場之規模

在金融自由化、國際化及一體化之趨勢下，伴隨經濟發展與市場開放，全球金融市場快速成長。截至上(2013)年 12 月底止，全球 GDP 規模高達 75 兆美元，20 大國與歐元區經濟體金融機構資產總額上看 305 兆美元。金融商品發展日新月異，各類交易活動漸趨熱絡(表 2 及 3)。

20 國集團(G20)本年 11 月領袖峰會公報指出，各國領袖同意訂定，該集團 GDP 在 2018 年前至少達到成長 2%之目標。若相關行動計畫切實執行，透過促進投資、貿易及提高就業機會等方法，預期於 5 年內可讓全球經濟規模增加 2 兆美元³。

³ 詳參 G20 Leaders' Communiqué, Brisbane Summit, 15-16 November 2014, para.3.

伍、心得及建議事項

研究經濟發展理論及國際金融實務前，須先了解理論之假設前提，並體認先進國家與新興市場國家、發展中國家，甚至低度開發國家間之經濟發展水平不同，因此，在應用學理與他國經驗時，宜衡酌各方環境背景差異，方不致有以管窺天而失之偏誤。

在經濟發達程度殊異之 SEACEN 國家中，部分國家金融市場之深度與廣度不足，甚至國內「美元化」(dollarization)經濟程度較高²⁰。面對金融監管問題時，向先進國家取經、與標竿 (benchmark) 看齊雖可啟迪思考，惟仍須檢視國內總體經濟及社會文化背景，方能對症下藥。

一、會議心得

依據新興市場國家的實踐證明，跨國金融整合與資金流動既能增進資金流入國之金融發展利益，惟亦帶來不可避免的負面效果。自 SEACEN 國家央行代表分享各國總體審慎監理經驗中，瞭解各個不同發展程度的國家，在金融自由化與國際化過程中，有其特殊的政策考量及工具取捨。研習心得如次：

(一)金融發展協助經濟成長

我國在經濟發展歷程中，推動過數次不同程度的自由化政策。例如 1960 至 1970 年代推動「十九點財經改革方案」，建立債券、貨幣、外匯等現代化金融市場；1980 年代推動經濟「自由化、國際化、制度化」，解除外匯管制，推動公營事業民營化及開放外資；1990 年代大幅鬆綁人流、金流、物

²⁰ 部分東南亞國家民間使用美元交易情形普遍，美元化經濟程度較高，美元占其國內流通中貨幣之比重有較明顯者，例如柬埔寨(約 90%)、寮國(50%)及越南(20-25%)等。該等國家央行之貨幣政策功能，在某種程度上似受到影響。當東協(ASEAN)共同市場將於明年 1 月正式啟動，相關國家審慎監理政策似須因應經濟與金融整合的問題。詳參 (1) DTINEWS (2010), "Vietnam, Laos and Cambodia urged to address dollarization," 15 October. (2) Menon, J. (2007), "Dealing with Dollarization: What Options for the Transitional Economies of Southeast Asia?" ADB Institute Discussion Paper No. 63, March. (3) Menon, J. (2010), "Cambodia's Persistent Dollarization: Causes and Policy Options," Working Paper Series on Regional Economic Integration No. 19, September.

流之限制，推動服務業自由化，並於 2002 年加入世界貿易組織(World Trade Organization, WTO)²¹。

上述政府各權責機關協力推動金融部門發展以促進經濟成長的作法，與國際間「金融發展服務經濟成長」的主流思維相符。

(二)金融整合提防金融風險

近年來在經濟全球化趨勢下，世界各國為強化本國競爭力，均積極加速自由化與國際化進程；透過洽簽自由貿易協定，推動區域經濟整合，降低投資障礙，以吸引國內外企業投資²²。

面對跨境金融整合與國際資本流動已蔚成趨勢，傳統銀行業務與金融產品之競爭，亦將延伸至資本市場、甚至保險市場，金融權責機關宜密切注意風險生成來源，避免金融整合危及金融安定。

(三)金融創新兼顧風險管理

金融海嘯發生前，國際知名人士多次警示，金融創新工具不利金融安定。金融海嘯發生迄今已有 5 年，全球諤諤之士仍在不同場合呼籲，金融部門宜多做有利實體經濟之服務。

本年以來金管會秉持「自由、開放、創新」及「守法、守紀、重視風險」之「雙翼監理」原則，積極會商本行意見，協力推動銀行業、證券業及保險業之法規鬆綁與業務開放，期透過「進口替代政策」，深化及擴大我國金融市場，進一步培植國內產品創新能力、培育本地專業技術人才、引進外國新商品新技術，俾提升國際競爭力。

此外，金融相關權責機關持續與金融業者溝通，共同討論金融

²¹ 詳參 103 年 1 月修正之「自由經濟示範區規劃方案」(核定本)。

²² 東協與中國大陸、日本、南韓等亞洲國家之區域全面經濟夥伴關係(ASEAN Framework for Regional Comprehensive Economic Partnership, RCEP)亦已逐漸成形，中、日、韓自由貿易協定談判也正式開展。

業務發展需求，以利金融監理政策制定及推動之有效性，共同促進我國金融市場的深度與廣度，配合全球金融市場脈動同步發展²³。我國金融監理與金融創新取得平衡的作法，符合國際金融監理之新思維與改革方向。

二、建議事項

本報告彙整論壇資料及國際文獻，就總體審慎監理及金融穩定評估作業提出建議，供本行業務參考。

(一)密切監控對大陸授信投資曝險

依據國際金融機構近期發布之經濟數據，金融海嘯後迄今，主要國家尚未脫離衰退泥沼，中國大陸經濟甚至有下滑隱憂，未來成長趨緩恐將成為中國大陸的「新常態」。

最近數年，我國金融機構及上市(櫃)公司與大陸地區金融業務往來頻繁²⁴，本國銀行對大陸地區授信餘額提高後，亦受到大陸授信戶惡性倒閉影響。

為控管大陸地區授信風險，金管會已函請本國銀行於擬訂年度稽核計畫時，將對大陸地區授信業務之徵審作業、風險控管及貸後管理列入加強辦理查核事項²⁵。

²³ 詳參(1)金管會 103 年 11 月 14 日新聞稿：召開外國銀行在臺分(子)行業務聯繫會議。(2)103 年 11 月 18 日新聞稿：發布國際證券業務分公司辦理業務之商品範圍。(3) 103 年 11 月 18 日新聞稿：「保險業競爭力提升方案」推動成果。

²⁴ 截至 103 年 8 月底止，國銀 OBU 及海外分行對大陸地區法人、自然人之授信金額 27,909 百萬美元，逾放金額 40 百萬美元，逾放比率為 0.14%，尚在可控範圍。此外，截至 103 年第 2 季止，國內上市公司 641 家，上櫃公司 482 家，合計 1,123 家赴大陸投資上市公司累計投資新臺幣 1 兆 6,242 億元，上櫃公司 1,868 億元，合計 1 兆 8,110 億元，較 102 年底增加 968 億元。上市、上櫃公司分別以電腦及週邊設備業、電子零組件業投資金額較大。詳參金管會(1)103 年 10 月 1 日新聞稿：對於輿論提及「大陸企業在台超貸」議題之回應。(2)103 年 9 月 9 日新聞稿：國內上市(櫃)公司 103 年第 2 季海外及大陸投資情形。

²⁵ 詳參金管會 103 年 10 月 30 日檢局(銀)字第 1030154258 號及 103 年 10 月 30 日新聞稿。

本行職司金融穩定評估工作，除透過報表稽核蒐集本國銀行對大陸地區曝險資料外，於定期評估金融體系風險時，似宜對大陸地區之整體曝險詳加掌握。必要時，似可派員訪視金融機構，藉以強化評估資料之完整性。

(二)切實掌握國際資金流向

國際金融業務往來日趨緊密，跨國資本流動亦在瞬間完成，金融問題牽一髮而動全身。

我國是小型且高度開放之經濟體，在全球化環境下，國內經濟與金融易受外部因素影響，尤其是國際熱錢流動帶來之負面影響。鑒於熱錢流動干擾本國匯率及金融安定，近年來新興市場國家均強調管理熱錢進出之必要性，亦陸續提出不同之政策措施。本行宜掌握外匯市場及證券市場有關資金流動，加強分析熱錢流動及泊靠國內資產型態，及早辨識金融脆弱徵兆，並採取適當因應措施。