

國際金融監理快訊

2021 年第 1 季國際金融組織快訊

本公司國關室整理

- 壹、國際貨幣基金（International Monetary Fund, IMF）
- 貳、金融穩定委員會（Financial Stability Board, FSB）
 - 一、發布致 G20 財政部長及央行行長信函
 - 二、發布「銀行大到不能倒之改革評估最終報告（Evaluation of the Effects of Too-Big-To-Fail Reforms Final Report）」報告
- 參、國際清算銀行（Bank for International Settlements, BIS）
 - 一、發布「作業韌性及風險原則」（Principle for operational resilience and risk）
 - 二、發布氣候相關之金融風險分析報告
- 肆、金融穩定學院（Financial Stability Institute）
 - 一、金融業中之大型科技公司（Big techs）：監理方法與政策選擇
 - 二、金融科技監理：如何實現公平競爭

壹、國際貨幣基金（International Monetary Fund, IMF）

2021 年 4 月發布「全球金融穩定報告（Global Financial Stability Report）」^{（註 1）}

由於大規模政府政策措施的援助，全球金融體系於新冠疫情（COVID-19）期間得以保持穩健，金融情勢亦恢復穩定，有助於維持銀行正常提供家戶及企業信用，促進經濟復甦，避免金融風險，惟未來 GDP 成長的下行風險依舊存在。

兩項重大議題浮現，第一、史無前例的政策措施援助可能造成非預期的結果：市場上超額曝險將造成企業估值過高及金融脆弱，若無適時處理，將導致結構性

遺留問題（legacy problem）。自 2020 年第 3 季開始，股票市場重振，係因投資人預期經濟快速復甦及持續性政策援助，股市交易價格遠高於建基於經濟基本面模型所建議的價格。

長期利率大幅攀升，尤其是美國市場，部分係因投資人對經濟前景信心大增；當經濟基本面改善，市場可接受利率逐步調升，倘利率急速及持續升高，尤其是實質利率，將產生市場重訂價風險，以及金融情勢緊縮，緊縮情況與升高的金融脆弱性交互作用，將對大眾信心造成不良影響，危害總體金融穩定，尤其對新興市場更甚。

第二、預期全球各經濟體經濟復甦步調將不同步（參考 2021 年 4 月發行的全球經濟展望 -World Economic Outlook），新興市場經濟體的金融情勢可能將大幅緊縮，特別是當已開發經濟體的政策制定者採取政策正常化行動。稍微不利的金融環境可能導致大量資金流出，部分新興及邊境市場經濟體將面臨重大挑戰，主要係因渠等今年對資金的大量需求。IMF 分析指出全球金融情勢趨於穩定，資金外流情形持續改善，但經濟基本面較弱或較不易取得 COVID-19 疫苗的國家相形脆弱；由於新興市場經濟體境內銀行因國內債務大量增加，形成銀行與政府間關係較惡化；眾多邊境市場經濟體於市場取得資金的管道仍舊不暢通。

全球企業因 COVID-19 大流行受到嚴重打擊，特殊的政策援助有助於降低衝擊，資產規模較大且可取得市場資金的企業善用有利的環境發行公司債，以緩解自身流動性壓力，惟寬鬆的金融環境造成企業槓桿提高，使政策制定者陷入兩難的困境，短期刺激經濟措施必須權衡金融脆弱性及經濟成長下行風險增加的程度。

中國經濟相對其他國家復甦較快，惟金融脆弱性亦增加，特別是風險較高的公司債；在市場對政策緊縮及新措施將要求銀行、地方政府與不動產開發商自律，以及對政府解除隱性保證日漸升高的不確定性預期下，金融情勢可能變得比較不利；體質較弱且資本規模較小銀行的資本工具籌資管道變少，中國政府面對收回隱性保證的微妙且急迫挑戰，惟必須謹慎處理的艱鉅任務，以避免無次序重定價的情形發生。

企業層面評估發現，不同產業及企業規模之經營績效存在顯著差異；IMF 分

析指出無論產業別或國家，小型企業面臨較高的流動性壓力，至於償債能力壓力，除小型企業外，在 COVID-19 受災最嚴重區域的中型及大型企業亦有顯著壓力。

COVID-19 危機嚴重打擊商業不動產市場，2020 年商業不動產交易及價格大幅下滑，部分乃結構性因素，係因有些商業活動改以視訊方式進行，或在大城市以外的地方舉辦；由於結構性需求不振，商業不動產公平價值可能嚴重下滑，預計造成空屋率永久性上升 5%，5 年後商業不動產公平價值約下跌 15%。自從 COVID-19 爆發以來，房地產價格失調問題擴大，情勢若持續發展，可能對經濟成長產生不利的風險。

歸功於 2007~08 年全球金融危機後實施的金融改革，銀行於疫情期間因提列較高的資本及流動性緩衝，目前體質尚稱良好，惟銀行將持續提供信用到何種程度以協助經濟復甦仍是未知。部分國家貸放減緩，尤其是商業放款，一旦經濟開始復甦，貸款需求預計將轉強，特別是現階段經濟最弱的地區，惟大多數國家的銀行信貸專業經理人認為貸款審查標準將不會放寬；援助經濟的政策措施一旦結束，可能對部分銀行產生重大的衝擊，尤其是仰賴援助政策放款的銀行。對多數銀行而言，在考量信用損失不確定性及對未來收益看壞情況下，傾向以不調降資本緩衝來支持經濟復甦，資金來源主要以向銀行融資為主的企業而言，對此現象特別擔憂，主管機關應持續鼓勵銀行審慎使用資本緩衝以支持經濟復甦。

政策性援助經濟及金融發展仍相當重要，應持續推動直至永續、普及性成長的經濟復甦，維持信用正常流動支持經濟發展，以及防止疫情對全球金融體系造成威脅；貨幣政策應維持調節性（accommodative）操作直至達成政策目標，政策制定者應迅速回應以避免金融脆弱性無法解決，成為遺留問題；考量總體審慎工具的啟動及產生效用間可能的時間落差，政策制定者應及早採取行動。

渠等必須減少部分總體審慎政策工具的使用，以處理日益升高的金融脆弱性問題，另一方面應避免造成金融情勢的不穩定；如果缺乏可使用的工具，政策制定者應迅速建置，基於總體審慎工具的設計及運作並不容易，政策制定者亦應考量另建立緩衝，以保護金融體系，維持穩定。

新興及邊境市場經濟體中，可取得市場資金的國家應利用有利的金融情勢改善其債務結構組成，可取得有限市場資金的國家將有可能需要國際社會的額外協

助，其他面對重大債務負擔的國家可採較深化的債務重組方式解決問題；G20 的「債務處理一般架構（Common Framework for Debt Treatments）」能協助處理債務脆弱性問題，倘重建緩衝可行，應為首要優先工作，以準備應付任何突發性的價格調整及資本流動反轉。

改善企業資產負債表應列為優先工作項目，以促進永續、普及性成長的經濟復甦；可取得有限市場資金的企業，倘面臨暫時流動性或償債能力風險時，主管機關可能需要推出直接及針對企業的政策援助措施；鑒於有些國家的財政資源匱乏，政策制定者亦應加速改革，強化清理機制，包含建立不良債務及貸款市場。

一旦商業不動產產業結構改變比較明確時，應著手策劃目標導向的總體審慎政策工具，例如降低貸款成數或債務擔保比率（Debt Service Coverage Ratio），以降低經濟成長的下行風險；執行上開政策措施的適當時機應取決於經濟復甦的進程，以及商業不動產市場金融脆弱的程度，針對部分商業不動產籌資市場活躍的非銀行金融機構施以總體審慎工具，亦十分重要。

金融產業方面，預期損失準備計提（provisioning for expected losses）的規範準則應維持適當要求，以避免過度順景氣循環的情形發生，惟準備計提應監督審查，此外，應維持有限的資本分配（capital distribution），或僅於部分戰勝疫情的國家中採漸進式放寬，且需受監理的壓力測試，以確保銀行維持適足的資本。

貳、金融穩定委員會（Financial Stability Board, FSB）

一、發布致 G20 財政部長及央行行長信函^{（註 2）}

FSB 於 2020 年 4 月 6 日發布 FSB 主席 Randal K. Quarles 致 G20 財政部長及央行行長信函，並提出擴大、修訂或終結 COVID-19 援助措施之考量因素報告。該報告指出，在總體經濟未來展望穩定前撤回援助措施，可能對金融穩定帶來重大立即風險；但若長期採取援助措施，亦可能逐漸形成金融穩定性風險。多數主管機關認為過早撤回援助措施與採行援助措施時間過長兩者相較，前者產生的成本更巨。總言之，依各國狀況調整彈性做法方能將金融穩定性風險降至最低，而 FSB 成員業承諾就取消援助措施乙節進行協調，FSB 亦將持續協助其協調。

該信函針對銀行大到不能倒（too-big-to-fall, TBTF）改革有重大進展予以肯定。依據此份對銀行 TBTF 改革的評估報告顯示（FSB 迄今進行的最大型評估），這項改革已降低系統性風險、強化銀行清理及市場紀律的可信度，並對社會帶來淨收益；惟 TBTF 之改革，可就總損失吸收能力（Total Loss Absorbing Capacity, TLAC）的執行與清理基金機制的透明度等，進一步研議探討。

此外，有關部分風險已移轉至非銀行體系乙節，FSB 對 2020 年 3 月市場動盪進行的全面性檢視，探討非銀行金融中介（non-bank financial intermediation, NBFI）角色日益重要與脆弱性，FSB 之 NBFI 工作計畫旨在解決這些弱點，FSB 預計於 2021 年 7 月提交強化貨幣市場基金韌性之政策建議。

該信函亦指出解決氣候變遷相關議題之重要性，FSB 刻正進行 3 項與氣候相關之工作計畫，內容涵蓋資料、揭露與監理實務。2021 年 7 月，FSB 將提交 G20 兩項報告，主題分別為：依據氣候相關財務揭露工作小組建議事項提出促進具一致性且高品質之氣候資訊揭露方式；評估金融穩定風險所需資料及相關資料之差距。

FSB 將向 G20 提出解決氣候相關金融風險之前瞻路線圖，邀請金融體系綠化網絡（Network for Greening the Financial System, NGFS）參與 FSB 針對氣候之相關工作，並將申請以觀察員身分加入 NGFS。FSB 未來亦將與 G20 輪值主席國義大利重新設立的 G20 永續金融小組密切合作，以發展更廣泛之永續金融路線圖。

二、發布「銀行大到不能倒之改革評估最終報告（Evaluation of the Effects of Too-Big-To-Fail Reforms Final Report）」報告^{（註 3）}

FSB 於 2021 年 4 月 1 日發布系統性重要銀行（systemically important banks, SIBs）大到不能倒之改革影響評估最終報告，該報告檢視這些改革在 SIBs 系統性風險與道德風險之降低程度，以及改革對金融體系之廣泛影響。

經評估發現，TBTF 的改革使銀行更具韌性與清理可行性，且帶來社會淨收益。COVID-19 大流行事件已驗證銀行韌性提高與市場紀律的提升；而前所未有的財政、貨幣及監理援助措施使銀行能夠承受這波衝擊。該項評估仍指出部分須解決的問題：

- (一)應全面實施清理改革方案，以強化清理之可行性與信賴度，將倚賴國家援助倒閉銀行的需求降至最低。這項工作亦包括進一步增強 SIBs 援助之清理可行性。
- (二)清理架構及籌資機制、SIBs 清理可行性及清理行動等相關資訊公開揭露，仍有改善的空間。
- (三)政府當局就評估清理行動對金融體系與經濟之潛在影響可能有額外的資訊需求。
- (四)對國內系統性重要銀行之改革值得進一步監督。此外，應繼續密切監測信用中介轉向非銀行金融中介之風險。

該報告小組主席表示，穩健的銀行及清理機制對金融穩定至關重要。評估報告強調雖已有相關進展，惟仍可更加努力，並期待 FSB 與標準制定機構進一步合作，以減少認知的差距。

參、國際清算銀行（Bank for International Settlements, BIS）

一、發布「作業韌性及風險原則」（Principle for operational resilience and risk）^{（註 4）}

（一）簡介

2007 年爆發金融危機（簡稱前次金融危機）後，巴塞爾銀行監理委員會（Basel Committee on Banking Supervision, BCBS）就審慎監理架構進行改革，旨在強化監理全球銀行體系，並進行部分結構性調整，增強銀行韌性。儘管提高資本及流動性可強化銀行降低金融衝擊之能力，然 BCBS 認為仍須進一步提升銀行降低與作業風險相關事件之能力，如疫情、網路事件、技術失靈及自然災害等。上述事情皆將導致重大營運失靈或金融市場大規模中斷。鑑於銀行在全球金融基礎設施運作扮演關鍵角色，強化其韌性可為金融體系帶來更多保障。

在 COVID-19 前，BCBS 便認為金融體系之重大作業中斷將考驗著

自前次金融危機以來金融體系韌性是否提升。隨 COVID-19 持續發展，BCBS 亦觀察到銀行為因應組織內不同部門產生的新風險或既有風險之改變，迅速改變作業方法。鑒於銀行不可避免各種風險，BCBS 認為務實、彈性的提升韌性作法可強化銀行面對潛在風險時其抵禦、適應及復原能力，藉以降低潛在重大不利影響。

BCBS 於 2021 年 3 月 31 日發布此篇報告，期以「作業風險完善管理原則」（Principles for the Sound Management of Operational Risk）更新版之原則性規範，增進銀行作業韌性，並汲取 BCBS 先前發布之銀行內部治理、委外作業與營運持續等原則及相關風險管理準則內容。

（二）作業韌性原則

區分為七類：治理、作業風險管理、營運持續計畫及測試、關鍵作業關聯性及依存度之配對、第三方依存度管理（third party dependency management）、事件管理、彈性資通技術（含網路安全）。報告指出，巴塞爾協議架構內規範之銀行將統一採行上述七項原則。

二、發布氣候相關之金融風險分析報告^{（註 5）}

BCBS 於 2021 年 4 月 14 日發布「與氣候相關之風險驅動因素及其傳播管道」（Climate-related risk drivers and their transmission channels）及「與氣候相關之金融風險衡量方法」（Climate-related financial risks – measurement methodologies）兩篇分析報告。

（一）「與氣候相關之風險驅動因素及其傳播管道」^{（註 6）}分析報告

1. 探討與氣候相關之兩項風險驅動因素（risk drivers）：實體風險（physical risks）及轉型風險（transition risks）如何產生及如何藉由總體及個體經濟傳輸管道影響銀行及金融體系。
2. 與氣候相關之風險對經濟及金融市場的影響，會依地理位置、產業別及經濟與金融體系發展而異。
3. 金融機構及巴塞爾協議架構所採行之傳統風險分類如信用風險、市場風險、流動性風險及作業風險等，亦可用於分析與氣候相關之金融風險。

4. 目前探討與氣候相關之風險如何帶入銀行所面臨之傳統風險的研究及其資料非常少。想更瞭解與氣候相關的風險驅動因素及其對銀行曝險的影響，將需更多人士進一步參與研究。

(二)「與氣候相關之金融風險衡量方法」^(註 7) 分析報告

1. 敘述與氣候相關之風險衡量方法的概念議題暨銀行及監理機關可採行的作法。與氣候相關之金融風險有其獨特性，需有足夠的細顆粒資料（granular data）及使用前瞻性的衡量方法。
2. 迄今，與氣候相關的金融風險衡量著重在將近期內的轉型風險驅動因素與銀行曝險配對。另多數研究致力於信用風險衡量，較少探討其他種類的風險。
3. 初始情境分析（initial scenario analyses）及壓力測試多數著重於轉型風險之特定組合或其曝險，以及自然風險的特定危險因子。
4. 未來需進一步研究的關鍵領域將涉及現有資料與風險分類的差距（gap），以及處理氣候變化之性質（natures）與風險顯現前之蟄伏期等不確定性。

肆、金融穩定學院（Financial Stability Institute）

一、金融業中之大型科技公司（Big techs）：監理方法與政策選擇

目前大型科技公司所涉足之金融服務業務，占其整體業務之比重相對較小，惟因大型科技公司特殊的經營模式，現況可能快速轉變，並可能使大型科技公司帶來系統重要性或 TBTF 之問題。

如同其他金融市場參與者，大型科技公司經營金融服務業務必須受相同的監理要求。因此，大型科技公司必須持有相關營業執照，才能從事受監理規範之金融業務，亦或與其他金融機構合作，提供相關金融服務，以符合金融監理要求。

截至目前，大型科技公司經營金融業務所產生之風險可能無法完全受既有監理方法所規範。既有監理方法係針對個別機構或特定金融業務，並未針對大型科技公司集團內不同業務存在之相互連結（interlinkages）效果，及其如同金融機構

提供關鍵服務角色等所產生之風險。

針對大型科技公司之有效監理方法，需要跳脫過去零散的政策架構，並且考慮結合以「機構別（entity-based）」與以「業務別（activity-based）」之監理方法，重新訂定相關規範。儘管許多人認同「相同業務應有相同監理（same activity – same regulation）」原則，大型科技公司應採業務經營為基礎方式之監理方法，但由於大型科技公司之特殊性，在特定監理目標下，如市場競爭性（competition）、營運韌性（operational resilience）等，仍需以「機構別」為主，並以「業務別」為輔。

未來，權責機關可進一步評估是否針對大型科技公司制定專屬的監理方法，包含全面性的公共政策架構。此外，亦須建立與強化跨部門（如金融監理、市場競爭與資料保護等權責機關）與跨境之合作協議，以因應大型科技公司業務經營。

二、金融科技監理：如何實現公平競爭

金融科技之破壞性技術，對金融服務市場帶來許多影響，如提供消費者更廣泛之金融服務、金融服務提供流程與行銷通路，以及新的技術供應商進入市場。

金融科技發展勢必深刻改變市場結構，過去金融服務主要由銀行所提供，目前非銀行之金融科技公司在提供相關服務則相當活躍，如支付服務業務。然而，其他業務包含財富管理服務、保險商品銷售、貸款承作等亦有所成長。這些服務提供透過大型（科技）公司所建置的平台進行，並由平台業者之關聯或其他不同供應商，提供各種金融或非金融商品。

金融商品及參與者之增加可提高市場供給，降低金融服務成本並促進普惠金融，惟亦可能對金融穩定及金融體系運作產生風險。截至目前，儘管近期金融科技相關業務經營顯著成長，占整體金融服務市場仍有限，但在許多地區，特定公司已取得市場領先地位，如中國螞蟻集團、美國 Quicken Loans 抵押貸款公司等。在規模經濟、數據資料優勢及網路外部性下，大型科技公司最終可能會取得市場優勢（dominance）。

目前全球正針對前述市場轉變，應採取何種政策方法因應進行討論，如：與既有商業銀行相比，具發展潛力之金融科技與大型科技公司是否仍採行較寬鬆之監理要求。進一步來看，金融機構須符合特定審慎監理要求（機構別監理），惟

其他市場競爭者如經營支付服務、財務管理、貸款承作等則不適用。銀行之特定監理規範使其需負擔較高之遵循成本，造成其市場競爭之劣勢。

相對於以「機構別」之監理，銀行業經常強調採用以「業務別」之監理，可促進金融市場公平競爭，即無論組織類型或是否持有銀行執照等，經營相同業務之市場參與者，其監理要求亦應相似。然而，以「機構別」，銀行之監理係基於特定政策目標，如金融穩定，而非以達成完全競爭市場為目的。

儘管許多人認同「相同業務應有相同監理」原則，惟在進一步調和特定市場中不同參與者之監理要求，卻不犧牲市場競爭等相關目標之作為仍受限。因此，大型科技公司之監理架構，關於市場競爭性與營運韌性等監理目標，必須納入以「機構別」之監理方法，以因應大型科技公司不同業務經營所帶來之風險。最終，不僅可使監理規範達成其主要政策目標，亦有助於降低市場競爭性之扭曲。

註釋

註 1： <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2021/04/06/global-financial-stability-report-april-2021>

註 2： <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P060421-1.pdf>

註 3： <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P010421-1.pdf>

註 4： <https://www.bis.org/press/p210331a.htm>

註 5： <https://www.bis.org/press/p210414.htm>

註 6： <https://www.bis.org/bcbs/publ/d517.htm>

註 7： <https://www.bis.org/bcbs/publ/d518.htm>