

金融穩定委員會 (FSB)「改革銀行大到不能倒之影響評估」摘譯報告

本公司清理處摘譯

壹、前言

- 一、系統性風險與道德危險等指標均向正面發展
- 二、有效的 TBTF 改革為社會帶來利益
- 三、落實改革 TBTF 目標，仍有改善空間

貳、改革 TBTF 及其實施情形

- 一、大到不能倒所引發的問題
- 二、後金融危機時代之 TBTF 改革
- 三、改革 TBTF 之實施情形

參、清理可行性

- 一、清理改革之實施進展
- 二、清理可行性之障礙

肆、市場對清理改革可信度之認知

- 一、議題分析
- 二、後金融危機之籌資成本優勢
- 三、SIBs 於疫情期間之籌資成本優勢
- 四、改革 TBTF 對隱性補貼政策之影響
- 五、從風險與價格之關連性解讀市場紀律

伍、改革 TBTF 之影響

- 一、對資本比率及資產負債結構之影響
- 二、對授信業務及資金配置之影響
- 三、對風險及獲利能力之影響
- 四、對組織複雜度之影響

陸、改革效應擴大

- 一、金融體系結構產生變化
- 二、金融體系韌性產生變化
- 三、金融全球化
- 四、預估改革 TBTF 之社會成本及利益

本摘譯文內容如與原文有歧義之處，請以原文為準，原文連結網址如下：<https://www.fsb.org/2021/03/evaluation-of-the-effects-of-too-big-to-fail-reforms-final-report/>

壹、前言

金融穩定委員會（Financial Stability Board, FSB）於 2021 年 4 月 1 日發布改革系統性重要銀行（systemically important banks, SIBs）大到不能倒（Too-Big-To-Fail, TBTF）之影響評估最終報告，改革 TBTF 肇因於 2008 年金融危機，其後為加強全球金融穩定及改善經濟情勢，於二十大工業國（G20）倫敦高峰會決議通過。

對各國 SIBs 之評估項目如下：

- 額外計提資本損失吸收能力（additional loss absorbency through capital surcharges）和總損失吸收能力（TLAC）之要求。
- 對加強監管措施及提高監管標準之相關建議。
- 為改善銀行清理可行性所採之有效清理機制及退場計畫政策。

本報告旨在檢視改革 TBTF 對降低 SIBs 系統性風險與道德危險之影響及對金融體系所造成的廣泛效應。對於因改革所形成之相關措施，評估其對銀行業經營模式之影響，以及如何改變市場參與者對風險之抉擇，進而發揮市場紀律。惟須特別注意，部分 TBTF 改革直至最近才開始實施，且同期間尚有其他相關政策併行實施，例如：低利率及非傳統貨幣政策等，因此評估結果同時受到改革 TBTF 及其他因素影響。

FSB 評估報告之重點如下：

一、系統性風險與道德危險等指標均向正面發展

（一）清理可行性

改革 TBTF 在清理可行性方面有重大進展。各家全球系統性重要銀行（Global systemically important banks, G-SIBs）之母國已全面採行清理制度，要求 G-SIBs 制定清理計畫、建立跨境危機管理小組，多數 G-SIBs 之母國與地主國主管機關已簽署跨境合作協議。整體而言，大多數 G-SIBs 已提前符合 2022 年 TLAC 之要求。此外，部分國家甚至開始要求其本國系統性重要銀行（Domestic systemically important banks, D-SIBs）及其他本國銀行達到類似損失吸收能力之資本目標。

(二)清理可信度

SIBs 的籌資成本優勢自實施改革起開始下降，目前約維持在 2008 年金融危機發生前之水準。根據統計，全面實行清理改革之國家，其 SIBs 籌資成本優勢往往較低。

FSB 根據結構型次債價格及信用評等之變化，認為市場參與者對清理可信度認知已有提升，由銀行金融債與信用違約交換 (CDS) 之利差顯示，市場參與者認為控股公司風險高於子公司，此觀點係預期控股公司將對子公司提供財務支援所致；此外，控股公司的信用評等亦低於其重要子公司。以上情形均顯示清理可信度之改革已有所成效。

(三)系統性重要銀行之變化

1. 相較於 2008 年金融危機前，銀行業之財務韌性明顯提高。
2. 銀行獲利能力因反映其資本及風險而有所下滑。
3. 提高 G-SIBs 資本適足比率，對其資產負債表結構並無重大影響。
4. G-SIBs 依舊維持龐大規模及結構複雜性。
5. 銀行業的規模結構仍然由很少數大型銀行及多數中小型銀行所組成，未受改革 TBTF 影響。
6. 各國 D-SIBs 之規模及數量，差異甚大。
7. D-SIBs 之資本適足率較非 SIBs 高；但在資產負債表上其他項目，D-SIBs 與非 SIBs 間並無重大差異。

二、有效的 TBTF 改革為社會帶來利益

評估改革 TBTF 之影響，應分別就私部門 / 社會之成本及利益加以分析。例如，降低隱性資金補貼政策以及要求銀行揭露更多資訊，對銀行而言屬私部門成本，但對社會而言卻屬利益；提高資本比率及 TLAC 要求，增加銀行整體資金成本，SIBs 因增加融資利率，進而提高企業融資成本，如果企業無法另外獲得較低成本資金，整體投資及產出可能因而減少。

本報告採簡式框架評估改革 TBTF 之社會成本及利益：降低金融危機發生率及嚴重度屬於社會效益，惟銀行提高融資成本所發生種種情形為社會成本。分析

結果顯示，整體而言，改革 TBTF 為社會帶來顯著利益，包括：韌性增加，企業籌資成本未受改革 TBTF 影響，市場紀律卻有所提高。銀行雖遭受疫情打擊，迄今仍具備吸收衝擊能力。

SIBs 國內市場業務量雖然有下降，但係轉移至其他銀行，只影響市場集中度，對於企業資金來源及經濟活動並無不利影響。報告指出，改革 TBTF 後，授信總額與 GDP 增加速度並無明顯變化；此外，以市場為基礎之系統性風險指標下降，在 COVID-19 疫情開始時，系統性風險的衡量指標雖略為提高，但仍低於前次金融危機時之指標。

三、落實改革 TBTF 目標，仍有改善空間

本報告並沒有提出具體政策建議，不過 FSB 認為，如果要全面落實改革，仍有相當大的改善空間，包括：

- (一) 清理可行性的障礙仍然存在，包括 TLAC 要求之執行程度、更明確的清理基金機制、對清理資產之評價、維持營運之金融基礎設施及跨國合作等。
- (二) 即使在擁有完善清理框架之國家，政府仍然以公共資金繼續對中小銀行紓困。部分國家雖然在法律上已限制使用公共資金紓困，卻仍無法排除政治影響，對清理可行性及可信度造成相當大挑戰。
- (三) 與資本適足性有關之資訊透明度仍待提升，然而同時亦需兼具保護營業機密，因此適當資金透明度係 FSB 及各國主管機關當前工作重點。
- (四) SIBs 之風險資訊彙總及報告框架等資訊揭露方式仍有改善空間。
- (五) FSB 與各國主管機關可獲得之資訊可能存有差距，因而降低監測及評估能力。為此 FSB 發布並每年更新清理改革指引或清理案例。
- (六) 清理改革應可擴大適用於監測國內系統性重要銀行。
- (七) 應持續密切關注資金由金融中介機構轉移至非金融中介機構所帶來之風險。此種轉移現象雖因資金來源多樣化，可能增強金融穩定；然而，也可能導致金融不穩定。FSB 於 2020 年 11 月曾發表工作計畫，對於部分非銀行金融中介部門於 3 月疫情期間所引發流動性問題進行檢討。

貳、改革 TBTF 及其實施情形

一、大到不能倒所引發的問題

(一) TBTF 隱性政策貼補，形成道德風險，讓銀行風險外部化為社會成本

金融機構大到不能倒之難題，於金融危機史上時有所聞。政府為防止市場崩潰、降低經濟市場之負面效應，於 2008 年全球金融危機中，為此付出鉅額公共資金，然而此種政策補貼反讓銀行敢於採取較高風險籌資策略。

因為金融機構過於龐大、複雜及相互牽連，經營失敗可能對金融體系及經濟造成嚴重傷害。一旦銀行破產，將喪失通路價值，急售資產導致資產價值大幅貶落，並可能產生危機傳染效應，不利金融穩定。爰政府介入 SIBs 紓困，投資人容易無視相關風險而投資資金。此種 TBTF 隱性政策貼補，形成道德風險，讓銀行風險外部化為社會成本。銀行一旦無須負擔與其決策相對應之成本，很可能採行較高風險營業活動，進而增加危機發生機率及處理成本。

(二) 主管機關不會貿然讓系統性重要銀行倒閉，故市場紀律受到破壞、市場結構及競爭關係受到扭曲

銀行系統重要性依其規模、資產、結構、融資及風險而定；較高的資本要求及更嚴格的監管措施，可鼓勵銀行將系統性風險內化。另一方面，銀行的營業活動影響發生系統性危機之機率、資金短缺金額、重建所需資本及預估經濟損失。在缺乏有效清理框架的情況下，主管機關不會貿然讓系統性重要銀行倒閉，故市場紀律受到破壞、市場結構及競爭關係受到扭曲，進而對金融體系整體韌性及資金供應等造成不良影響。

(三) 改革旨在通過提高吸收損失能力、減少冒險動機及促進有序清理等措施以保護納稅人

改革 TBTF 係為降低金融危機發生的機率及成本，因此可產生巨大社會利益，如：改善資源分配、提高潛在生產率、強化金融體系韌性及降低

納稅人風險。改革旨在通過提高吸收損失能力、減少冒險動機及促進有序清理等措施以保護納稅人。

(四)改革 TBTF 能否成功，需具備下列要件：

1. 政府必須有權力、資訊及動力從外部紓困轉為內部資本重建。
2. 銀行必須具備資金來源、法律框架及執行政策，以利主管機關可以有效運用清理工具。
3. 銀行經營決策須將清理（而非靠政府紓困）列入考量，額外計提資本及強化監管。
4. 市場參與者必須有足夠資訊來定價及執行市場紀律。
5. 相關機制必須足以影響總體結果，如：降低金融系統風險。

FSB 使用若干指標來評估這些機制是否如預期運作，包括隱性融資補貼是否下降、是否備有清理框架及更有效的監管，進而預測相關機制將對銀行產生下列影響：

- (一) 補貼減少，SIBs 放款政策將更趨謹慎。
- (二) 較高資本要求、較低風險要求及較高融資成本，其獲利能力將下降。
- (三) 降低對紓困預期，可促進市場紀律並減少道德風險，銀行債權人對銀行之風險更為敏感。
- (四) 銀行需考量倒閉可能性，從而減少高風險行為、降低道德風險。因此，改革 TBTF 會改變銀行經營行為。

隨著 SIBs 面臨更嚴格要求，其他銀行和非銀行之金融機構將搶占市場並相對提高獲利；另強化銀行韌性，建置具可行性與可信賴性的退場機制，可降低系統性風險。

二、後金融危機時代之 TBTF 改革

2010 年 FSB 政策框架指出，G-SIBs 應具有比巴塞爾協議 III 之最低標準更高損失吸收能力。巴塞爾銀行監理委員會（BCBS）於 2011 年發布評估方法，以規模、相互關聯、可替代性、國際活動及複雜度等五面向之綜合影響，辨識 G-SIBs。

自 2011 年起，FSB 每年發布 G-SIBs 名單，得分超過設定之門檻值者為 G-SIBs，2011 年至 2020 年間，G-SIBs 家數大約為 30 家。此外，非 G-SIBs 但對其國內金融體系及經濟有重要影響之銀行為 D-SIBs，FSB 所列 D-SIBs 家數自 2013 年~2018 年止，從 11 家大幅增加至 132 家。在 FSB 會員國，G-SIBs 及 D-SIBs 規模占其國內銀行資產之比例介於 35%~82%。

FSB 於金融危機後，針對 TBTF 問題提出之政策框架包括：

- (一)通過額外計提資本附加損失吸收能力及 TLAC 提高損失吸收能力之標準。
- (二)強化及提高監理標準。
- (三)制定有效清理機制和清理計畫，評估及改進清理可行性。

三、改革 TBTF 之實施情形

FSB 在其 2019 年實施監測報告中指出，改革 TBTF 雖有進展，但不平均；其後囿於疫情，2020 年改革進展十分有限。FSB 與標準制定機構 (Standard-Setting Bodies, SSB) 合作監測改革 TBTF 執行情況，定期向 G20 報告進展情況如下：

- (一)完成每年依 BCBS 評估框架指定 G-SIBs。
- (二)大部分 FSB 會員國已指定 D-SIBs。
- (三)G-SIBs 執行額外計提資本報告與揭露已完成。
- (四)大部分 FSB 會員國已對 D-SIBs 提出更高資本要求。
- (五)G-SIBs 均符合 TLAC 要求，惟內部 TLAC 稍嫌不足，各會員國對 TLAC 分配和校準方法存有差異。
- (六)BCBS 對有關 TLAC 持有資本待遇或 TLAC 發行揭露之要求，部分會員國尚未開始實行。
- (七)整體而言，監理框架已有改善，惟母國與地主國間有關監理及資訊分享等法律限制仍待解決。
- (八)尚有不少 G-SIBs 未遵守規劃時程計算風險數據及提出風險報告。

(九)有部分會員國未完整實施關鍵要素，通常欠缺以債作股及暫時中止提前解約之權限。

(十)大多數會員國已採取清理框架。約有四分之一 G-SIBs 仍未訂定跨境合作協定。

參、清理可行性

改革 TBTF 引入全球清理框架，有效清理讓主管機關在關鍵金融服務不中斷情況下，將損失分配給股東及無擔保債權人，清理可行性改革涵蓋法律權限、政策標準及協調整合。

對清理可行性之評估主要針對 FSB 會員國在跨國清理議題上是否有所進展：

一、清理改革之實施進展

大多數 G-SIBs 母國及主要所在國之清理計畫實施進度已有明顯進展，不過因實施期間較短，相關優勢尚未顯現。其他會員國進度不一，清理政策效果較佳但進展緩慢，各國通常先形成法律框架，然而清理可行性受銀行經營模式及籌資方式影響，僅有法律框架仍無法彰顯效果。

G-SIBs 或其主要子公司之所在國，對於清理可行性之法規準則頗有進展，透過資本重建及 TLAC 要求，在分配損失給銀行債權人和股東方面亦取得重大進展。

有關清理改革最重要項目當屬 FSB 之 TLAC 標準，本報告同時對現行標準之 TLAC 財源是否充足及 TLAC 新市場運作方式等進行檢視。

2019 年 1 月起，G-SIB 最低 TLAC 標準為風險加權資產 (RWA) 16%，槓桿比率 6%，至 2022 年 1 月起為 RWA18%，槓桿比率 6.75%。此項目進展良好，所有 G-SIBs 均符合標準，甚至已超過 2022 年最低標準要求。

與 2015 年主要銀行虧損及資本重建需求進行比較，截至 2018 年底，大多數 SIB 損失吸收能力已超過歷史損失及資本重建要求。G-SIB 曾於 2013 年至 2016 年間大量發行符合 TLAC 要求之債券；不過至 2017 年，因 G-SIB 多已符合 TLAC 最低標準，市場上（尤其是亞洲）之非 TLAC 債券規模開始相對增加。

二、清理可行性之障礙

FSB 檢視結論指出，清理可行性仍有以下障礙：

- (一)在內部 TLAC 方面，於母國與地主國間資源分配透明度仍待提昇，尤其以持有多層子公司之銀行，資源配置不透明。
- (二)FSB 要求各國應設置清理基金，以因應清理之流動性壓力，惟目前清理計畫內容在預估資金需求及資金來源方面仍待加強。
- (三)資產負債之評估結果與清理觸發條件及執行息息相關，然而現階段仍然只有少數國家對評價原則制定框架。
- (四)銀行於清理程序維持金融服務不中斷所需之關鍵服務基礎設施，目前僅 G-SIBs 銀行有建置。
- (五)有關 TLAC 之金額及持有人等資訊揭露仍待加強。

另 FSB 評論指出，相較前次全球金融危機，大多數 FSB 會員國已因改革 TBTF 而開始實施清理制度，並依據關鍵要素改善相關制度；惟即便如此，清理改革對 SIB 究竟發揮多少成效，仍待評估；此外，縱然 SIB 之損失吸收能力已有提升，然而仍需主管機關、銀行及利害關係人持續溝通，以解決清理相關障礙。

肆、市場對清理改革可信度之認知

一、議題分析

達成改革 TBTF 目標之關鍵在於其可信度，需債權人及其他市場參與者相信主管機關會對銀行採取清理程序，而非對其資金紓困。故銀行的高風險活動應該降低，而且將及時採取復原行動，減少公共資金支出，進而降低清理事件發生機率。

另投資者在銀行發生問題或倒閉時，無法期待政府紓困，而需承擔較高損失風險，因此投資人對於銀行風險會比較敏感，進而反映在市場資金價格。不過，因為價格同時受到疫情、SIBs 規模等其他因素影響，對判讀造成干擾。

二、後金融危機之籌資成本優勢

(一)採用市場價格做為評估標準，非 SIBs 債券收益率較高，表示 SIBs 在籌資成本上較具優勢。

FSB 報告指出，SIBs 之籌資成本優勢，於 2008 年全球金融危機及 2011 年歐債危機時達到高峰。除此之外，整體而言，在金融危機前與改革後，籌資成本優勢無明顯變化。

不過，上開結論並無法一體適用於不同國家 / 地區，茲以下列三個國家 / 地區為例進一步說明：

- 1.加拿大：2017 年被指定為 G-SIBs 之銀行，自 2012 年起，其籌資成本優勢一直低於 2008 年金融危機前。
- 2.歐盟銀行：沒有證據顯示具資金成本優勢，且實施 TBTF 改革期間之籌資成本亦未發生變化。
- 3.德國：SIBs 使用次級市場交易債券價格估算，與其他大型銀行相比，D-SIBs 具有資金成本優勢，但沒有證據證明改革實施期間，籌資成本優勢是否下降。

(二)自 2012 年實施改革 TBTF，SIBs 資金成本優勢已有所下降，較全面實施清理改革國家，SIBs 融資成本優勢較低，顯示清理改革可信度上升。

倘以 CDS 價格衡量資金成本優勢，與 2009~2011 年間相比，2012~2019 年期間之資金成本優勢顯著下降。金融危機後，SIBs 籌資成本優勢顯著下降。不過，將危機後（2009~2019 年）與危機前（2004~2007 年 7 月）比較，SIBs 籌資成本優勢並無顯著下降。自 2012 年實施改革 TBTF，SIBs 資金成本優勢已有所下降，在較全面實施清理改革國家，SIBs 融資成本優勢較低，顯示清理改革可信度上升，改革有小成。

三、SIBs 於疫情期間之籌資成本優勢

疫情對於銀行業並無直接影響，不過疫情初期，因認為可能因經濟情勢惡化而對銀行造成間接影響，紓困預期增加，隱性政策補貼亦同時增加，經濟政策隨

即加以反應。研究顯示，疫情期間，資金成本優勢的確有所增加。

四、改革 TBTF 對隱性補貼政策之影響

目前對此研究不多。總括而言，以股價及 CDS 價差等判斷，投資人認為改革 TBTF 後，對於 G-SIBs 之補貼低於改革前。

五、從風險與價格之關連性解讀市場紀律

具可信度的清理制度表示投資人可以對清理之損失風險定價。風險與收益相悖時，市場紀律將發生作用。合格 TLAC 債務與不合格 TLAC 債務，其價格差異代表投資者心中之清理可信度，投資者的確為 G-SIBs 和其他主要銀行之合格 TLAC 債務定出風險溢價。不同銀行及國家費率差別很大，反應出清理制度之結構、規定及銀行承受風險之差異。高風險銀行支付較高費率，市場紀律之力度因風險偏好而異。與非 SIBs 相比，SIB 之 CDS 價格較能反應銀行風險。以上均符合改革 TBTF 之預期效果。

伍、改革 TBTF 之影響

改革 TBTF 旨在促進 SIBs 檢視其行為是否對銀行體系造成負面影響。當大型金融機構發生倒閉，且金融機構承受過多業務風險時，系統性風險即大幅提升。故市場對改革之回應、主管機關之應對措施及退場權責機關之預期作為等均是促進金融機構改變行為模式之因素。改革 TBTF 將影響 SIBs 調整其行為模式，如：銀行將更加注意風險狀態，適時調整其債務價格。SIBs 是否須調整其行為模式及風險狀態尚待評估，另亦須評估渠等調整是否可歸因於 TBTF 之改革。改革 TBTF 如何影響 SIBs 調整其行為模式，事涉下列重大議題，說明如下：

一、對資本比率及資產負債結構之影響

(一)資本比率已有所提升，惟 G-SIBs 之比率仍低於 D-SIBs

2008 年金融危機之後，整體銀行業之資本比率顯著提升，部分原因係回應金融監理之較高要求。2011 年各類型銀行之風險加權資本比率約

12%，2018 年系統性重要銀行之風險加權資本比率已提高至 16%。

傳統上，G-SIBs 資本占資產總額之比率較其他類型銀行為低，即便近年來 G-SIBs 之該項比率已有提升（約 6%），惟仍低於 D-SIBs 之 7%。除改革 TBTF 外，其他類型之改革措施亦促使銀行業資本比率提升，如：Basel III、壓力測試及第二支柱資本要求等。

(二) 資產負債結構之變化與改革 TBTF 並無明顯相關

有關資產負債結構部分，存款占負債總額、現金與存放央行占資產總額等 2 項比率，G-SIBs 之成長較 D-SIBs 明顯；惟放款淨額占資產總額之比率，G-SIBs 之衰退較 D-SIBs 明顯。渠等資產負債結構變化並無明顯證據與改革 TBTF 有關，較有可能係受 Basel III 改革等其他因素影響。

二、對授信業務及資金配置之影響

(一) 對消費性放款占資產總額之比率並無明顯影響

相較於其他銀行，改革 TBTF 對 SIBs 之消費性放款占資產總額之比率並無明顯影響。消費性放款於 G-SIBs 資產負債表占比偏小，該項比率歷年來相對穩定。就區域性而言，除新興發展經濟地區外，SIBs 消費性放款占資產總額之比率，較其他銀行呈現上升。

(二) 改革 TBTF 後，G-SIBs 明顯將放款轉向較低風險客戶，惟其他銀行之授信客戶則有信用持續貶落情形

有關聯貸案部分，相較於其他銀行，G-SIBs 該項放款業務量並未明顯成長。改革 TBTF 之後，G-SIBs 明顯將放款轉向較低風險客戶，其授信客戶之信用評等維持穩定，惟其他銀行之授信客戶則有信用持續貶落情形。此外，G-SIBs 遲至金融危機後，始對聯貸案加徵擔保品；其他銀行則於金融危機期間已著手加徵擔保品。

2012 年以前，G-SIBs 之聯貸案利率較其他銀行為低，之後兩者差距呈現縮小；G-SIBs 將資金成本提高部分，轉嫁放款客戶。一般而言，資本適足性愈佳，愈有貸放能力，爰改革 TBTF 對銀行之中、長期貸放能力具有正面效能。

三、對風險及獲利能力之影響

(一) SIBs 之獲利能力較其他銀行為差

SIBs 調降承接風險意願及資金成本、提升資本適足率等措施皆可能導致獲利能力下降。據分析結果顯示，改革 TBTF 促使 SIBs 之獲利能力較其他銀行為差，尤以北美地區之 G-SIBs 更為明顯。雖然美國地區 G-SIBs 之獲利能力較其他地區 G-SIBs 獲利表現較為優秀，惟美國一般銀行之獲利能力較其 SIBs 獲利表現更佳。

(二) 銀行倒閉風險已有下降，主要係其資本適足率顯著提升

改革 TBTF 後，銀行倒閉之風險已有下降，此效應對 G-SIBs 更為明顯，主要係其資本適足率顯著提升。例如，新冠疫情爆發前，G-SIBs 一年內平均預期經營失敗機率自 0.9% 下降為 0.6%，惟 D-SIBs 同一機率仍維持於 0.9%。

四、對組織複雜度之影響

(一) 近年來相關數據已有改變，惟尚難推定 G-SIBs 組織結構已產生變化

G-SIBs 所轄事業體之組織結構相當複雜。G-SIBs 平均下轄 1,203 家子公司，其中僅 5% 為銀行，惟 G-SIBs 多數資產為轄下銀行持有。就子公司數量而言，非金融業、共同基金（與退休基金）、其他金融業分別占比為 57%、22% 及 16%。G-SIBs 子公司數量於 2007~2011 年間快速成長，2011~2014 年間則呈現下降；近年來，相關數據已有改變，惟尚難推定 G-SIBs 組織結構已產生變化。

(二) G-SIBs 跨境國家及海外子公司比率，歷年平均數據無明顯變化，惟個別 G-SIBs 間之差異頗為明顯

有關 G-SIBs 子公司所在區域，其複雜度之變化相對不明顯。跨國處理退場國際規範要求主管機關須協調跨境退場處理，惟 G-SIBs 跨境子公司數量增加，且退場事涉不同地區主管機關權責，以致協調跨境處理 G-SIBs 退場產生頗大挑戰，爰須對 G-SIBs 分散地區經營情形進行分析。

有關 G-SIBs 跨境經營，平均為 44 個國家；另 G-SIBs 平均有 60% 子公司位於其母國所在以外地區。前開兩項平均數據歷年來尚無明顯變化，惟個別 G-SIBs 之間，其差異頗為明顯，例如部分 G-SIBs，逾 90% 子公司位於境外，或分佈地區達 83 個國家。

- (三) 傳聞部分 G-SIBs 已致力大幅降低其複雜度，惟驗證該等傳聞相當困難，爰強化銀行透明度及一致性分析方法論，方為改善評估 G-SIBs 企業結構之重要措施

若僅以子公司分佈地區數量及境外子公司之占比兩項因子，分析 G-SIBs 複雜度，其考量層面似乎尚欠充足。此外，G-SIBs 之組織結構、業務產品數量、集團成員間之資金依存度、與外部單位之合作協調等皆是影響 G-SIBs 複雜度因子。傳聞部分 G-SIBs 已致力大幅降低其複雜度，惟驗證該等傳聞相當困難。銀行組織結構之相關資訊相當欠缺，以致執行廣泛性分析頗為困難；爰強化銀行透明度及一致性分析方法論，方為改善評估 G-SIBs 企業結構之重要措施。

陸、改革效應擴大

一、金融體系結構產生變化

改革 TBTF 除對個別銀行產生影響外，對金融體系結構亦產生潛在影響。SIBs 裁減子公司及改變其行為模式與組織結構，均可導致其他銀行、非銀行金融業或金融市場調整其業務活動。本節將探討市場集中情形是否發生變化及整體金融服務之供給是否受影響。倘 G-SIBs 縮減金融服務，且其他銀行或金融機構並未填補前開缺口，則業務集中情形可能益加明顯，進而對金融穩定與經濟成長產生負面效應。

- (一) 有關 SIBs 國內業務市占率及業務集中情形

1. D-SIBs 業務市占率衰退較 G-SIBs 明顯，主要係改革 TBTF 對 D-SIBs 業務束縛較大

自 2010 年起，G-SIBs 及 D-SIBs 之業務（包括資產總額、存款及放

款)市占率有衰退情形，尤以 2012~2015 年間，衰退特別明顯，主要係受改革 TBTF 影響；另 D-SIBs 業務市占率衰退較 G-SIBs 明顯，主要係改革 TBTF 對 D-SIBs 業務束縛較大。

2. 歐洲 G-SIBs 之業務市占率呈現成長，開發中國家 G-SIBs 業務市占率呈現衰退

SIBs 之業務市占率變化差異頗大。歐洲 G-SIBs 之業務市占率呈現成長，開發中國家 G-SIBs 業務市占率呈現衰退，北美 G-SIBs 之資產總額及存款市占率呈現衰退，亞太地區 G-SIBs 僅有存款市占率呈現衰退。

3. 亞太地區 D-SIBs 業務市占率呈現成長，開發中國家 D-SIBs 業務市占率呈現衰退

亞太地區 D-SIBs 業務市占率呈現成長，惟開發中國家 D-SIBs 業務市占率呈現衰退，北美及歐洲地區 D-SIBs 業務市占率則維持穩定。因 SIBs 於國內業務量衰退，導致其業務市占率併同衰退。

4. 銀行業仍由少數大銀行掌控大部分金融市場

改革 TBTF 旨在促進銀行減少其業務規模，惟其效果並不顯著。銀行業仍是以少數大型銀行及多家中、小型銀行組成之行業，其規模之分佈仍依循「冪次法則 (power law)」，亦即少數大銀行掌控大部分金融市場。當金融市場承受鉅大壓力時，若個別大型銀行發生危機勢必波及總體經濟。

(二) G-SIBs 授信業務之變化

如前所述，SIBs 之業務市占率平均呈現下降，惟須注意是：該等情形是否與整體授信供給下降有關？另該等情形是否對經濟產生不利影響？2008 年全球金融危機前，G-SIBs 承接過多業務風險，導致改革 TBTF；爰 G-SIBs 降低授信供給量，對總體經濟及金融穩定未必不好。

1. 2011~2018 年間，G-SIBs 對國內授信成長率之貢獻度不如其他本國銀行
改革 TBTF 後，融資情形尚屬穩定，授信與 GDP 成長率相當接近。
2011~2018 年間，G-SIBs 對國內授信成長率之貢獻度不如其他本國銀行。
部分研究發現 2008 年後，G-SIBs 之整體授信業務呈現衰退。就統計數

據觀之，G-SIBs 之國內授信業務量變化與改革 TBTF 有顯著關係。

2. 非銀行金融機構（NBFIs）之資產總額顯著成長，多元化之金融體系對金融穩定較有助益，惟 NBFIs 授信量增加之風險尚未評估

據 FSB 研究資料顯示，改革 TBTF 後，非銀行金融機構（NBFIs）之資產總額顯著成長。2011~2018 年間，相較 NBFIs，銀行所持資產占金融體系之比率，全球各地區呈現逐漸下降。多元化之金融體系對金融穩定較有助益，至少有降低授信集中情形，惟 NBFIs 授信量增加之風險尚未評估，仍須關注該等現象對金融體系之影響。

二、金融體系韌性產生變化

金融體系韌性係指其吸收危機衝擊之能力。若全球金融體系能抵抗危機衝擊，即可避免對經濟產生負面效應。SIBs 是否能演變降低其系統性重要係金融穩定之核心議題；另改革 TBTF 後，整體金融體系是否更具韌性？一般而言，個別銀行規模夠大，且與其他機構有高度依存關係時，一旦發生經營危機將升高系統性風險。

（一）依存度（Interconnectedness）：

1. 改革 TBTF 旨在限縮銀行間之依存度，評估指標包括金融體系內之資產、負債及有價證券部位

國際金融危機可透過不同管道傳導，其中之一即是銀行同業借貸曝險。銀行同業借貸關係緊密，遇有小危機即有可能產生強烈危機傳導效果。對大型銀行而言，緊密銀行關係網可放大危機效果，進而促使金融體系益形脆弱。按過去金融危機經驗，發生金融危機時，銀行間依存度可能陡然提升；故其危機傳導機制不必然為線性關係，且有可能對其他地區金融體系造成鉅大衝擊。

G-SIBs 之特性係其發生經營危機時，其危機可能直接傳導至其他地區金融體系。故依存度成為評估 G-SIBs 系統性重要架構之重點項目。2005~2007 年間，SIBs 間之依存度佔居高點。研究顯示，全球銀行依存度於 2008 年 9 月升至最高點，之後即逐漸下滑。

2.SIBs 與店頭衍生性商品之「集中交易對手結算機構 (CCP)」有頗高依存度

有許多 CCP 會員為 SIBs 之附屬機構，SIBs 亦對 CCP 提供重要金融服務，如：流動性支援、授信額度、保管業務、交割及金錢管理等；同時，CCP 與其會員常位處不同國家。CCP 之曝險常集中於少數機構，例如：對 CCP 提供金融資源之前 11 大金融機構，與 16~25 家 CCP 互有關聯；爰其中之一經營失敗時，可能導致類似性質機構倒閉，其牽連影響可達 24 家 CCP。運用 CCP 辦理結算可減少店頭衍生性商品市場之複雜度，透過會員間淨額交割措施可避免風險傳導。確保 SIBs 可有序退場，有助降低 CCP 必須面對會員機構突然倒閉之風險。

(二)資產組合之同質性

1.資產組合同質性，會推升系統性風險

系統性風險亦可能逐漸傳導，例如數家銀行持有相同或具關聯性之曝險標的，急售該等資產可能促使其價格大幅滑落，進而影響持有相同資產之其他銀行，即推升系統性風險。

2.G-SIBs 同質性愈高，受危機衝擊影響愈大。改革 TBTF 並未促使 G-SIBs 持有之資產更具同質性，並致渠等承擔相似曝險

惠譽信評公司針對 2000~2018 年間 12 國（共 34 家）G-SIBs 研究其資產負債資料，結果顯示該期間渠等 G-SIBs 之資產組合同質性呈現穩定增加情形，惟整體增加幅度尚屬有限且無法充分歸因於 TBTF 之改革。改革 TBTF 與 G-SIBs 資產組合同質性間，難以認定具有因果關係。總體經濟、金融政策及其他審慎改革措施皆是促成 G-SIBs 變更營運模式之因素。

(三)衡量系統性風險

1.衡量系統性風險之部分數據顯示 SIBs 有式微跡象

- ◆ 資產規模：改革 TBTF 前，所有類型銀行之資產成長率大致相當；惟改革 TBTF 後，SIBs 之資產成長率明顯減少。
- ◆ 資產負債結構：G-SIBs 所持衍生性金融商品部位較其他銀行大，惟其

占資產總額之比率明顯下降；惟備供出售證券占資產總額之發展趨勢，SIBs 與其他銀行尚無歧異情形。

- ◆ 關聯性：各類銀行間，有價證券債務對總負債之占比並未有明顯差異。
- 2. SIBs 有藉由短暫期末調整，降低其評分，進而減少其額外資本要求（capital surcharge）

G-SIBs 係外匯交易及短期融通市場之主要市場參與者，爰短暫降低其市場參與度，即可降低其評分。前開銀行窗飾財務行為，可能導致期末金融市場功能波動增加，進而短暫扭曲市場。此外，巴塞爾 III 之槓桿比率、稅務及存款保險費均有短暫期末調整現象。

- 3. 改革 TBTF 後，G-SIBs 之 SRISK 較其他銀行明顯下降

ΔCoVaR 係以市場基礎衡量系統性風險指標之一，主要以衡量個別金融機構壓力為基礎，進而觀察金融體系之壓力狀態^(註1)。SRISK 為另一以市場基礎衡量系統性風險指標，係指發生系統性風險時，預估金融機構之資本短缺情形。 ΔCoVaR 以市場資料為運算基礎，SRISK 則以金融機構之槓桿比率為運算基礎；整體而言，SRISK 指標反應金融機構韌性較為廣泛。2000~2019 年間，除全球金融危機期間外，加權平均 ΔCoVaR 尚屬穩定。改革 TBTF 後，G-SIBs 之 SRISK 較其他銀行明顯下降。此外，全球金融危機後，G-SIBs 之 ΔCoVaR 亦有明顯下降。

三、金融全球化

全球金融整合各有利弊，開放與整合之金融體系可強化對抗危機之韌性，例如：增進跨境資金之配置效率、支持國際貿易與投資、風險分散、金融機構與市場多元化等，進而有助促進經濟成長。惟金融全球化亦有可能促使金融體系突然停頓，資金流動瞬間逆轉，進而提高營運成本。

(一) 跨境放款：未有證據顯示跨境放款受改革 TBTF 影響而減少

2008 年金融危機後，歐洲地區銀行之跨境放款呈現衰退，導致國際金融業務整體緊縮，惟其他地區之跨境放款仍續有成長。貸放機構由國際性銀行轉移為地區性銀行為主要角色，已開發國家之銀行對開發中國家貸款

呈現成長。

雖然 2009 年聯貸案整體鉅幅減少，惟之後即再回升。G-SIBs 辦理境外放款較其他銀行為多，同時銀行對境外放款之占比亦維持穩定。此外，按「BIS 地區性銀行統計資料」，跨境放款並未受改革 TBTF 影響。

(二)市場零散化及內部總吸收損失能力 (Internal TLAC)

「市場零散化 (Market fragmentation)」係指市場競爭者各自提供高度不相容 (highly-incompatible) 之服務或商品，進而導致商家鎖定 (Vendor lock-in) 或消費者鎖定 (customer lock-in) 情形；亦即商家所提供之服務或商品不易產生替代。

FSB 關切部分地區之金融市場可能有零散化情形，其原因係各國執行標準、監理措施或改善韌性措施等不一致；另一因素是各國就其本國市場流動性及資金進行圍離 (ring-fencing)。部分案例顯示，市場零散化可降低地區間危機衝擊之傳導，有助地區性金融穩定；惟亦可能導致資源配置欠缺效率、降低多元化，終而不利金融穩定。

1. 尚無證據顯示內部 TLAC 可能導致市場零散化之不良效應，且 G-SIBs 尚未揭露具一致性之 TLAC 資訊，故難以得知其實際內容

退場機制之改革要求 G-SIBs 須預先配置其金融資源，金融機構備有適足損失吸收能力係確保其具可處理退場之必要條件。FSB 發布 TLAC 準則及指引旨在期望金融集團須對吸收損失及資本復原能力妥適置備。惟部分人士憂心內部 TLAC 規範可能導致市場零散化，且該項規範似有過於嚴苛。惟尚無證據顯示內部 TLAC 有不良效應，且 G-SIBs 尚未揭露具一致性之 TLAC 資訊，故難以得知其實際內容。

2. 要求 G-SIBs 預先配置大量 TLAC，雖可預防子銀行發生倒閉，惟將降低集團內資金運用之彈性並不利跨國協調，制定最佳退場處理策略

要求 TLAC 旨在促進跨國金融集團可有序被處理退場，降低地主國退場權責機關圍離跨國銀行資產。惟預先配置 TLAC 或圍離銀行資產，皆會限縮 G-SIBs 運用其金融資源彈性。預先配置 TLAC 係事先於母公司與子公司之間建立契約規範，進而於跨國主管機關之間取得協調；圍

離資產則缺乏跨國主管機關間充分協調，故其衍生問題較多。

若 G-SIBs 之內部 TLAC 不足，地主國主管機關無法確認發生危機之子銀行是否有適足資源以供吸收損失。為降低不確定性，主管機關僅能對境內子銀行單方面強制要求，惟此舉將損害跨國協調性，不利制定退場處理之最佳策略，進而增加退場處理成本。地主國主管機關總希望金融資源具確定性，惟母國主管機關則期盼其跨國金融集團具有較佳金融資源韌性，爰地主國與母國之間須協調取得平衡，俾以適當措施處理危機。

四、預估改革 TBTF 之社會成本及利益

改革 TBTF 旨在降低 SIBs 經營失敗機率及其所生之衝擊，進而防制發生金融危機並降低危機嚴重性。惟部分人士關切改革 TBTF 之後遺症，例如：放款緊縮、授信利率上揚或撤離境外市場等。

有關討論改革 TBTF 之利弊，應區分社會與私部門之利益與成本，特別應注重社會面之利弊。對銀行而言，要求更高透明度可促使個別銀行提高成本負擔；惟對社會而言，則屬有益公眾情事。此外，較嚴格之資本規範可致銀行整體成本增加，並可能將相關成本轉嫁客戶。

按 BCBS 2010 年之分析成本與利益架構，改革 TBTF 之利益為降低發生金融危機之機率及嚴重性，其缺點則是升高金融服務成本。按前開分析結果，改革 TBTF 之利益估約占 GDP 之 0.3%，成本估約占 GDP 之 0.09%。就 2019 年 FSB 會員國整體 GDP 估算，整體利益約 2,160 億美元、整體成本約 650 億美元，故整體淨利益為正數。惟 BCBS 之 2010 年分析架構尚未包括所有型態之社會成本與利益，例如：銀行業競爭程度之變化、市場結構、同業間之依存度及利率等。

註釋

註 1：傳統風險衡量 (VaR) 主要針對個體風險，惟 CoVaR 則著重群體間之風險外溢效果，爰 CoVaR 衡量系統性風險較 VaR 更為恰當。