三、近期美歐銀行危機事件之研析及其對我國之影響

近期美國3家中小型銀行接連倒閉或清算,引發大眾對地區性銀行之信心危機,迫使美國政府立即採取介入行動,其中2家倒閉銀行獲政府承諾存款全額保障,且銀行同業亦協力支援,以阻止危機蔓延;同期間,瑞士信貸(Credit Suisse)因嚴重內控問題、業務大量流失及大幅虧損而爆發財務危機,瑞士政府積極提供該行流動性,並促成瑞士銀行(UBS)將其併購,且6家國際主要央行將提高常備美元流動性換匯操作機制操作頻率,由1週1次改為每日1次,以避免危機向全球擴散。本報告說明該等危機事件之發生原因、經過、外溢效應及相關政府快速處理措施,以及事件後續之關注重點,並分析該等事件對我國金融體系影響不大之原因。

(一)美國矽谷銀行倒閉事件

1. 銀行簡介

矽谷銀行(Silicon Valley Bank, SVB)成立於 1983 年,上(2022)年底為美國第 16 大商業銀行、加州第 5 大銀行,屬地區性中型銀行。該行以往信用品質良好,主要紮根於美國新創企業領域,客戶以新創科技、生技醫療公司、全球私募股權及創投基金為主,在美國、英國、加拿大、中國大陸、德國、印度、丹麥、瑞典及以色列等 9 國設有分支機構,大部分收入來自提供矽谷科技及生技企業融資服務,美國新創企業近半數曾與 SVB 往來。

上年底 SVB 總資產 2,118 億美元,總負債 1,955 億美元,股東權益 160 億美元(次頁表 1)。資產面以投資高品質債券¹為主,其中帳列備供出售(Available-for-Sale)及持有至到期(Held-to-Maturity)之**有價證券投資占總資產之比重達** 55.4%,淨放款占 34.8%;負債面主要組成為存款 1,731 億美元占 81.8%(次頁表 1),存款客戶相當程度集中於私募

2/

¹包括美國公債、房貸擔保抵押債券(MBS)、不動產抵押債券憑證(CMO)及商業房貸擔保抵押債券(CMBS)等。

股權及新創科技公司,且多數存款不在 FDIC 存款保險保障範圍內(占存款總額的 86%)。

表1 SVB 資產負債結構

單位:百萬美元

資產	金額	比重	負債	金額	比重
現金及約當現金	13,803	6.5%	無息存款	80,753	38.1%
備供出售證券	26,069	12.3%	付息存款	92,356	43.7%
持有至到期證券	91,321	43.1%	短期借款	13,565	6.4%
非流通與其他權益證券	2,664	1.3%	長期債務	5,370	2.5%
淨放款	73,614	34.8%	其他	3,454	1.6%
其他	4,322	2.0%			
			負債合計	195,498	92.3%
			股東權益	16,004	7.6%
			無控制權益	291	0.1%
資產合計	211,793	100%	負債及股東權益合計	211,793	100%

註:資料基準日為2022年底。

資料來源:SVB。

2. 倒閉原因

SVB 倒閉事件之原因,主要係資產負債表期限錯配,負債過於集中短期創投及新創科技存款,資產則集中在長天期債券,當 Fed 快速升息,即面臨存款大量流失、資金成本提高及債券投資大幅減損,導致資本不足²。

(1)客户存款流失且利息成本上升

Fed 持續升息,客戶利息成本上升,IPO 及籌資能力大幅下滑,加速提款以維持經營,致存款大量流失3。

² Moody's (2023), "Moody's Downgrades SVB Financial Group (Senior Unsecured to C from Baa1) and Will Withdraw the Ratings," *Moody's Research*, Mar. 10.

³信評公司 S&P 指出, SVB 客户存款於上年第 2~4 季減少 250 億美元(約占總存款 13%),本年 1~2 月再減少約 80 億美元,合計過去 11 個月流失 330 億美元。

(2)Fed 快速升息致债券投資減損遽增

SVB於 2020年~2021年間將大量新增存款投資於高品質長期債券,其市值在美國殖利率快速大幅攀升下出現 巨額減損,其中上年底持有至到期證券 913 億美元,未實現損失達 152 億美元。

(3)資產負債表期限錯配問題

- ①SVB 存款客戶集中於風險相對高之新創產業,其中未受 FDIC 存保保障(25 萬美元)之存款比重高達 86%,未受存保保障之存款對流動資產倍數達 11.4 倍,導致該行在該類客戶存款大量流失下,陷入流動性不足困境。
- ②SVB 購入高比例長天期美國公債及房貸擔保抵押債券(Mortgage Backed Securities, MBS),其中持有至到期證券占平均收益資產比重約40%,明顯高於其他銀行⁴,且備供出售證券與現金等流動性較高資產比重相對偏低。在Fed快速升息下,SVB之放款及持有有價證券(存續期間較高)相對於存款(存續期間較短)之比率偏高,亦導致利率風險升高,其他銀行如第一共和銀行(First Republic Bank)及遭 FDIC 接管之 Signature Bank 亦有類似情形(表 2)。

表 2 美國主要大型銀行及地區性銀行未受存款保險保障之存款比率及貸款與證券對存款比率

資料基準日:2022 年底

單位:金額:百萬美元;比率:%

銀行名稱	流動資產占 總資產比率	總存款	未受保障之 存款比率	未受保障之 存款	未受保障之 存款對流動 資產倍數	放款與持有 證券合計數 對存款比率
Signature Bank	5.34	88,590	90	79,731	13.5	114
Silicon Valley Bank	6.32	175,378	86	150,825	11.4	109
First Republic Bank	2.03	176,437	68	119,977	27.8	112
Comerica Incorporated	7.46	71,397	62	44,266	6.9	101
Western Alliance Bancorporation	1.78	53,644	53	28,431	23.6	115
Zions Banco., N.A.	5.46	71,652	53	37,976	7.8	111
Wells Fargo	18.17	1,383,985	51	705,832	2.1	108
Citibank, N.A.	28.1	1,399,631	43	601,841	1.2	85
JPMorgan Chase	39.59	2,340,179	43	1,006,277	0.7	91

資料來源:Fitch、Bloomberg 及 JP Morgan。

⁴ 美國大型銀行平均僅 16%, 道富銀行 27%、美國銀行 23.9%、富國銀行 17.3%、摩根大通 13%; 參閱 Ramsden, Richard et al. (2023), "Update on the Funding and Capital State of US Banks," *Americas Banks*, Goldman Sachs, Mar. 12.

3. 倒閉事件經過

SVB 於本年 3 月 8 日發布新聞稿,認列 210 億美元證券出售虧損 18 億美元,並將增資 22.5 億美元,惟籌資計畫於隔日即告失敗,引發市場恐慌。3 月 9 日 SVB 出現擠兌潮,單日被提取 420 億美元,股價重挫逾 6 成,3 月 10 日 SVB 宣布倒閉並遭 FDIC 接管。3 月 12 日美國財政部、Fed 及 FDIC 發布聯合聲明,承諾全額保障 SVB 存款,且不會由納稅人承擔 SVB 相關損失(圖 1),以避免事件擴大。

圖1 SVB 倒閉事件經過



資料來源:本行整理。

4. SVB 倒閉事件之外溢影響

(1)地區性銀行指數大跌

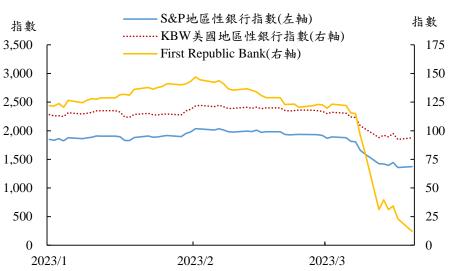
本年 3 月 9 日 SVB 股價大幅崩跌近 60%, 盤後進一步下挫逾 20%, 最後因被接管而停止交易;此連帶引發其他銀行股下挫,如 First Republic Bank 跌幅逾 85%5, 地區性銀行指數亦出現明顯下滑走勢(次頁圖 2)。

⁵ First Republic Bank 股價由本年 3 月 10 日之 81.76 美元降至 3 月 20 日之 12.18 美元, 跌幅達 85.1%。

(2)2 年期美債殖利率創最大單日跌幅

SVB 倒閉事件,突顯快速大幅升息對金融體系穩定性的影響,市場預期 Fed 升息路徑放緩,美債殖利率下跌, 其中 2 年期美債殖利率創 1982 年 10 月以來最大單日跌幅(圖 3),美元指數亦呈回落。

圖 2 美國地區性銀行指數變動



註:1.S&P 地區性銀行指數係由 S&P 編製,由 140 家具代表性美國地區銀行組成,該指數由成分股市值加權平均。

2.KBW 美國地區性銀行指數係由 Keefe、Bruyette 及 Woods 編製,由 50 家具代表性美國地區銀行組成,該指數由成分股市值加權平均。

資料來源:Bloomberg。

圖 3 美國公債殖利率



資料來源:Bloomberg。

(3)美國主要大型銀行 CDS 大幅上揚、股價下跌

SVB 事件發生後,美國主要大型銀行之 CDS 大幅上揚,例如本年 Citi 銀行 5 年期 CDS 由 3 月 8 日 76.72bps 上升至 3 月 20 日 118.18bps(圖 4),至於大型銀行股價則呈現下跌,如 Citi 銀行 3 月 13 日股價由前一交易日之 48.34 跌至 44.74,單日跌幅達 7.45%(表 3)。

圖 4 美國主要大型銀行 CDS 變動

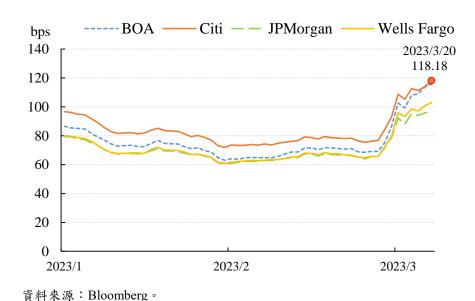


表 3 美國主要大型銀行股價較前一交易日增減幅 (2023/3/8~2023/3/20)

銀行名稱	BOA	Citi	JP Morgan	Wells Fargo
3/8	-1.33%	-0.78%	-0.59%	-1.37%
3/9	-6.20%	-4.10%	-5.41%	-6.18%
3/10	-0.88%	-0.53%	2.54%	0.56%
3/13	-5.81%	-7.45%	-1.80%	-7.13%
3/14	0.88%	5.95%	2.57%	4.58%
3/15	-0.94%	-5.44%	-4.72%	-3.29%
3/16	1.68%	1.78%	1.94%	1.16%
3/17	-3.97%	-3.00%	-3.78%	-3.92%
3/20	-0.25%	-0.36%	1.06%	-0.74%

資料來源:Bloomberg。

(4)信評機構調降美國銀行體系展望,且下調部分美國地區性銀行評等展望

信評機構 Moody's 於本年 3 月 13 日調降美國銀行體系展望,由「穩定」(stable)下調至「負面」(negative),並準備下調 6 家美國地區性銀行⁶評等,主要反映 SVB、Silvergate Bank 及 Signature Bank 存款被擠兌後,於數日內陸續倒閉,導致經營環境急劇惡化,其中 First Republic Bank 因財務惡化,已遭評等機構調降評等並列入負面

⁶ 包括 First Republic Bank、Zions Bancorporation、Comerica Incorporated、Western Alliance Bancorp、UMB Bank 及 Intrust Bank 等 6 家銀行。

觀察名單⁷,該行雖稱將自 11 家美國大型銀行獲得 300 億美元存款,且將向聯邦住房貸款銀行(FHLB)增貸 100 億美元及自 Fed 借款 200 億美元至 1.090 億美元,但存款大幅流失之流動性壓力仍大⁸。

(5)部分虛擬資產價格短期出現大幅波動

本年 3 月 10 日 SVB 傳出財務危機後,以釘住美元的穩定幣 USDC⁹發行人 Circle 公司當時約有 33 億美元擔保資產存放於 SVB,約占該公司擔保資產總額的 7%,造成 USDC 持有人恐慌,3 月 11 日 USDC 價格最低曾跌至 0.87 美元;其後隨美國政府出面接管 SVB,並保證存戶可以取回所有存款,USDC 價格才逐步回歸 1 美元。

5. 美國政府立即介入處理,且銀行同業協力支援其他問題銀行,避免引發系統性風險

(1)迅速接管並承諾存款全額保障

SVB 宣布倒閉後,本年 3 月 12 日加州金融保護與創新局委任 FDIC 為接管機構,並成立 Deposit Insurance National Bank of Santa Clara,將 SVB 存款移轉至新銀行以確保存戶權益;同日美國財政部、Fed 及 FDIC 發布聯合聲明,承諾 SVB 存款全額保障,且不會由納稅人承擔 SVB 相關損失,以穩定民眾信心,不致持續擠兌。

(2)提供銀行流動性

本年3月12日Fed 宣布啟動銀行定期融資計畫(Bank Term Funding Program, BTFP),符合條件之存款機構可提供美國公債及機構房貸擔保證券(Agency MBS)等合格資產為抵押品,以面額向Fed 申請長達1年期之貸款,以確保銀行流動性。截至3月17日Fed 已透過該融資計畫提供融通金額約120億美元。

⁷ 信評公司 S&P 於本年 3 月 15 日將 First Republic Bank 評等由 A-下調至 BB+,並於同月 19 日將該行評等由 BB+下調至 B+,且持續列入負面觀察名單中;另信 評公司 Moody's 亦於本年 3 月 17 日將 First Republic Bank 評等由 Baal 下調至 B2,並持續評估是否需要再下調,主要反映該行財務惡化情形。且該行因存款外 流將導致依賴成本更高的短期夢售融資,恐有影響中期經營之處。

⁸ 依據 Fitch 2023 年 3 月 19 日及 S&P 2023 年 3 月 19 日報導。

⁹ USDC 係於 2018 年 5 月由 Circle 首次宣布,並於 2018 年 9 月推出,可在以太坊等不同區塊鏈上運行,自 2021 年 9 月起,USDC 採用以等值法定貨幣工具資產做全面儲備,實現 1USDC 兌 1 美元承諾。2021 年 3 月 29 日,Visa 宣布允許使用 USDC 在其支付網絡上結算交易。

(3)銀行同業協力支援

為避免 SVB 事件引發系統性風險,另一家問題銀行 First Republic Bank,業於本年 3 月 13 日獲得 Fed 及 JP Morgan 合計提供 700 億美元融通資金,3 月 16 日又獲得 JP Morgan 等 11 家大型銀行聯合存入 300 億美元存款,大幅舒緩其資金不足壓力。

(4)市場流動性壓力尚存

本年 3 月 15 日美國銀行向 Fed 申請貼現金額達 1,528.53 億美元,遠高於 2008 年期間高點之 1,107.37 億美元(圖 5),顯示市場流動性壓力尚存,不可小覷。

(二)Silvergate 及 Signature 銀行倒閉事件

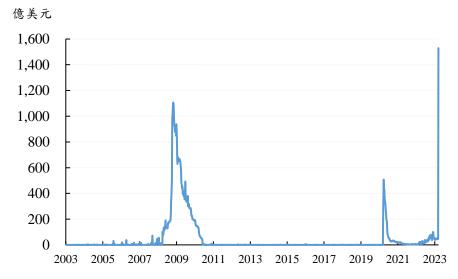
1. Silvergate 銀行倒閉事件

(1)銀行簡介

Silvergate 銀行成立於 1988 年,由母公司 Silvergate Capital Corp.百分之百持股,自 2013 年起提供虛擬資產服務,主要包括貸款、即時交易支付系統平台(Silvergate Exchange Network, SEN)及 Diem 穩定幣¹⁰等虛擬資產交易等業務,為全美第二大虛擬資產友善銀行。

由於對虛擬資產友善的傳統銀行不多,因此許多虛擬資產交易所和交易機構紛紛成為 Silvergate 銀行客戶,促使其業務快速成長,2021 年達到高峰,業務量及獲利均翻倍成長(次頁表 4),其中 2021 年底存款中將近 9.9 成係

圖 5 Fed 貼現窗口金額



資料來源: Fed。

¹⁰ Diem 穩定幣之前身為臉書(現更名為 Meta)於 2019 年推出之 Libra 穩定幣。當時在受到各國監理機關關注及壓力下, Libra 計畫縮小規模並更名為 Diem, 與 Silvergate 銀行合作發行 Diem 穩定幣, 上年 Meta 解散該計畫, 並將智慧財產權出售給 Silvergate Capital Corp.。

來自虛擬資產相關投資人或機構法人,且幾乎全是無息之活期存款,存款高度不穩定。

表 4 Silvergate 銀行財務及業務變化情形

單位:億美元

項目	20	20	2021		2022	
	金額	年增率	金額	年增率	金額	年增率
資產總額	56	167%	160	186%	114	-29%
投資總額	10	11%	86	760%	57	-34%
存款總額	52	189%	143	175%	63	-56%
淨利	0.26	8%	0.76	192%	-9.49	-1,349%
數位資產客戶數	969	21%	1,381	43%	1,620	17%
數位客戶存款	50	317%	141	182%	38	-73%
SEN 交易金額	1,357	315%	7,874	480%	5,633	-28%

資料來源: Silvergate Bank。

(2)倒閉原因及事件經過

- ①Silvergate 銀行之存款幾乎來自虛擬資產相關投資人及機構法人,自上年 5 月美元穩定幣 UST 崩盤事件後,虛擬資產市場陸續發生多起事件,導致投資人信心不足,加上上年 11 月虛擬資產交易所 FTX 破產事件後,虛擬資產價格大跌,且市場預期美國金融監理機關將加強監管虛擬資產市場,引發投資人大量自 Silvergate 銀行提領存款,上年底存款餘額較 2021 年底大減 56%。
- ②為因應存款大量流出所需支付資金,上年第4季 Silvergate 銀行大量處分有價證券近60億美元,導致當季大幅虧損10億美元。

- ③該行 SEN 交易支付平台業務亦面臨衰減,上年交易量較 2021 年減少 28%,其中上年第 4 季較 2021 年同季大減 47%。此外,本年 2 月下旬 Silvergate 遲未能提出年度財務報告,並傳出受到美國司法部調查,導致股價暴跌,數家大型虛擬貨幣交易所、穩定幣發行商及交易平台(例如 Coinbase、Galaxy Digital and Paxos Trust Co.)考量該銀行前景不明,陸續宣布停止使用 SEN 交易支付平台,使該銀行雪上加霜。
- ④由於財務及業務狀況持續惡化,本年3月8日 Silvergate 銀行宣布倒閉,將依美國監管程序進行自願清算,且全數退還客戶存款,惟市場對該銀行清算計畫能否全額歸還客戶存款仍有疑慮。

2. Signature 銀行倒閉事件

(1)銀行簡介

Signature 銀行於 2001 年成立,總部設於紐約,提供全方位金融服務。該行自 2018 年起提供虛擬資產相關服務,並自 2019 年 1 月推出 Signet 即時支付網路系統平台,為虛擬資產業提供 24 小時全天候即時付款服務,該銀行上年底總資產 1,104 億美元,為全美第一大虛擬資產友善銀行。

(2)倒閉原因及事件經過

- ①受上年 5 月以來虛擬資產交易所或相關機構陸續破產影響,數位資產客戶存款流失,上年底資產總額較 2021 年底 減少 7%,存款總額減少 175 億美元或 16%(次頁表 5)。
- ②該行存款中90%不受 FDIC 存款保險之保障,受3月10日 SVB 宣布倒閉波及,存款人對銀行信心不足而出現擠 兌現象,報載3月10日當天流失178億美元或約20%之存款,銀行面臨流動性不足問題。
- ③由於該銀行擠兌問題未解,且無法向主管機關提交可靠且一致資料,導致主管機關對該銀行管理階層喪失信任, 本年3月12日紐約州金融服務局乃宣布強制接管 Signature 銀行,委任 FDIC 為接管機構,並宣布全額保障存戶 存款,為美國歷史上第三大銀行破產案。

表 5 Signature 銀行財務及業務變化情形

單位:億美元

十位,心关						
	2020		2021		2022	
項目	金額	年增率	金額	年增率	金額	年增率
資產總額	739	46%	1,184	60%	1,104	-7%
投資總額	112	22%	222	98%	285	28%
放款總額	488	25%	649	33%	738	14%
存款總額	633	57%	1,061	68%	886	-16%
淨利	7.3	-11%	12.5	71%	17.6	41%

資料來源: Signature Bank Annual Report 及 MarketWatch。

- ④接管當天,FDIC 立即宣布成立**過渡銀行 Signature Bridge Bank**¹¹,接收該銀行所有存款及主要資產,並確保該銀行週一(3月13日)維持正常營運,包括 Signet 即時支付網路系統平台。
- ⑤3 月 19 日 FDIC 宣布¹²將由紐約社區銀行(New York Community Bancorp)子公司 Flagstar Bank 收購 Signature Bridge Bank 約 384 億美元資產,並承擔 360 億美元債務,其餘約 600 億美元貸款及 40 億美元之數位銀行存款依 舊由 FDIC 監管。

3. 倒閉事件之外溢影響

(1)降低傳統銀行與虛擬資產業合作之意願

本年2月23日美國聯準會、FDIC及OCC聯合發布聲明¹³,提醒銀行與虛擬資產企業往來之流動性風險,加上 Silvergate 及 Signature 兩大虛擬資產友善銀行於一週內相繼倒閉,恐降低其他傳統銀行與虛擬資產行業往來合

FDIC (2023), "FDIC Establishes Signature Bridge Bank, N.A., as Successor to Signature Bank, New York, NY," Mar. 12.

FDIC (2023), "Subsidiary of New York Community Bancorp, Inc., to Assume Deposits of Signature Bridge Bank, N.A., From the FDIC, New York, NY," Mar. 19.

FRB, FDIC, OCC (2023), "Agencies Issue Joint Statement on Liquidity Risks Resulting from Crypto-asset Market Vulnerabilities," Feb. 23.

作之意願。

(2)可能影響虛擬資產業之未來發展

虛擬資產友善的銀行原本就為數不多,在 Silvergate 及 Signature 銀行相繼倒閉後,願意接受虛擬資產存款之銀行將更少,大型虛擬資產業者較容易轉移與其他銀行往來,但小型新創之虛擬資產業者恐面臨開立銀行帳戶不易情形,可能導致該等業者放棄新創或移轉至美國以外地區,不利於虛擬資產業之未來發展。

(3)動搖大眾對中小型銀行之信心

SVB 事件已動搖大眾對中小型銀行之信心,且融資條件緊縮可能會暴露出美國的金融脆弱性,主管機關應謹慎溝通和務實處理,以便避免傳染風險蔓延。

(三)瑞士信貸經營危機事件

1. 銀行簡介

瑞士信貸(Credit Suisse)係於 1997 年由 CS Holdings 更名而來,之後旗下組織歷經數次重整,依據上年7月「銀行家」(The Banker)雜誌全球 1,000 大銀行排名,該行資本額在瑞士及全球分別排名第 2 及第 38 名,資產規模則分別排名第 2 及第 42 名。於本年 3 月瑞士信貸年報顯示,上年底該行總資產 5,314 億瑞郎(約 5,739 億美元),股東權益 451 億瑞郎(約 487 億美元),最大股東為沙烏地國家銀行(Saudi National Bank),持股 9.88%。

2. 危機事件起因及經過

- (1)2021 年 Archegos Capital 與供應鏈融資公司 Greensill Capital 倒閉案中,瑞士信貸為損失最慘重的銀行,金額達數十億美元,並凸顯嚴重內控缺失。
- (2)近期瑞士信貸資金不斷流出,資產管理規模大幅縮水,從 2021 年之 7,400 億瑞郎降至上年約 5,400 億瑞郎,並在上年第 4 季單季資金流出總額占管理資產達 8%,迫使該行使用流動性緩衝。

- (3)上年新任執行長 Ulrich Körner 於 10 月宣布瑞士信貸重組計畫,將大幅重整投資銀行業務、成本轉型等新策略。
- (4)本年3月9日,美國證管會(SEC)對瑞士信貸年報修正2019年及2020年現金流量表,提出質疑,導致該行延後 財報發布時間;該行同年3月14日公布年報顯示,上年淨損達73億瑞郎,創2008年全球金融危機以來最大年 度虧損(圖6)且面臨存款大量流失,該行並承認內部控制失靈。

億瑞郎 150.0 125.0 100.0 64.1 59.2 50.0 27.9 16.9 29.7 23.2 0.0 (9.5) (16.3)(27.1)(50.0)(29.5)(73.1)(100.0)(108.4)(150.0)2007 2009 2011 2013 2015 2017 2019 2021

圖 6 瑞士信貸近年淨利變化

資料來源:瑞士信貸年報。

(5)本年 3 月 15 日,最大股東沙烏地國家銀行表示為避免持股超過 10%而遭受額外監管要求,拒絕繼續增資,同日 瑞士信貸股價由 2.24 瑞郎大幅崩跌 30.8%至最低 1.55 瑞郎,當天收盤跌幅 24.2%,3 月 16 日因獲瑞士央行借款 500 億瑞郎(次頁圖 7),股價回漲 19.2%至 2.02 瑞郎。本年 3 月 15 日瑞士信貸 5 年期 CDS 由 548.62bps 大幅飆升至 975.32bps,次日(3 月 16 日)並升高至 1,082.15bps(第 49 頁圖 8),遠超過 2008 年金融危機時之前次高點 263.30bps。

圖 7 瑞士信貸倒閉事件經過

2023/3/9

SEC對瑞士信 貸修正2019、 2020年現金 量表,提出出 疑;該行推選 年報發布時間 2023/3/14 公布年報承認內 部控制失靈,致 過去兩年的財報 存在「重大弱點」

2023/3/15 沙烏地國家銀行拒絕繼 續 增 資 ; SNB 與 FINMA表示,可在必 要時提供該行額外流動 性 2023/3/16 該行向SNB 借款500億 瑞郎(約540 億美元) 2023/3/19 UBS併購瑞 士信貸,並 獲得瑞士政 府大力支持

資料來源:本行整理。

3. 對歐洲金融市場之影響

(1)引發歐洲銀行股股價急遽下跌

瑞士信貸事件連帶**引發其他歐洲銀行股下挫**,如法國巴黎銀行(BNP)、法國興業銀行(Societe Generale)、德意志銀行(DB)及荷蘭商安智銀行(ING)等銀行股價於同日(3月15日)分別下跌 5.6%~12.2%不等(表 6),惟近期部分

表 6 歐洲主要大型銀行近日股價變動

	2023/1/	/1~3/17	2023/3/15	2023/3/20	
銀行名稱	最高(日期)	最低(日期)	單日跌幅(%)	收盤	
瑞士信貸(瑞郎)	3.35(2/2)	1.697(3/15)	-24.24	0.82	
法國興業銀行(歐元)	28.025(2/7)	21.20(3/17)	-12.18	21.025	
法國巴黎銀行(歐元)	66.15(2/28)	51.68(3/17)	-10.11	52.56	
荷蘭商安智銀行(歐元)	13.49(3/6)	10.602(3/17)	-9.58	10.532	
德意志銀行(歐元)	12.318(1/27)	9.303(3/17)	-5.56	9.323	

資料來源:Bloomberg。

銀行股價已反彈。

(2)歐洲銀行 CDS 短期大幅飆升

受瑞士信貸事件影響,歐洲大型銀行之5年期 CDS 亦於同日(3月15日)大幅上升,惟其後 CDS 水準除 DB 為 171.33bps 相對較高外,其他如 ING、Societe Generale 及 BNP 等皆在 100bps 以下(次頁圖 8)。

(3)AT1 CoCo 債券總報酬指數大幅下滑

本年 3 月 19 日瑞士金融監理機關(FINMA)發布聲明¹⁴,因瑞士信貸受到政府特別支持(extraordinary government support),已觸發瑞士信貸**其他第一類資本(Additional Tier 1, AT1)債券**¹⁵條款之本金全部減記條件,該銀行發行約 160 億瑞郎 AT1 債券價值將全數歸零,成為史上損失規模最大之 AT1 債券減損事件。

依一般市場慣例,普通股股東應為承受損失的第一順位,惟此次瑞士信貸普通股股東仍可以 22.48 股換取 1 股UBS,相較 AT1 債券本金全數減記,有違市場一般共識,恐將降低 AT1 債券對投資人之吸引力。受此影響,近期歐洲銀行發行之 AT1 CoCo 債券總報酬指數大幅下挫(次頁圖 9)。為安撫市場情緒,ECB 及 BoE 於本年 3 月 20 日發布聲明¹⁶,指出普通股權益為吸收損失之第一順位,且僅有在普通股權益全數使用後,AT1 債券才會被減損,並強調 AT1 資本為歐洲銀行資本結構的重要組成。

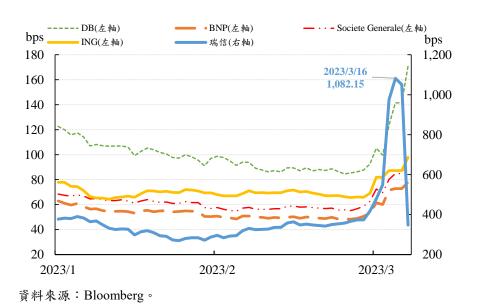
¹⁴ FINMA (2023), "FINMA Approves Merger of UBS and Credit Suisse," News, FINMA, Mar. 19.

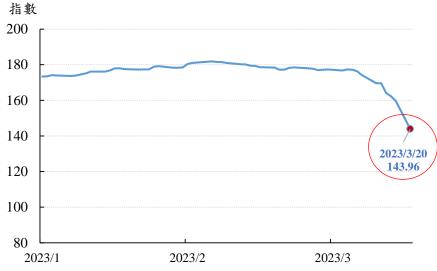
¹⁵ AT1 債券屬於第一類(Tier1)資本,在 Basel III 資本架構中之資本順位僅次於普通股權益第一類(Core Equity Tier 1, CET1)資本,故當銀行發生違約或重大損失時,普通股股東理應先承受損失,其後為 AT1 債券投資人。

¹⁶ SRB (2023), "SRB, EBA and ECB Banking Supervision Statement on the Announcement on 19 March 2023 by Swiss Authorities," Single Resolution Board, Mar. 20.; BoE (2023), "Bank of England Statement: UK Credit Hierarchy," Mar. 20.

圖 8 歐洲大型銀行 5 年期 CDS 走勢

圖 9 歐洲銀行 AT1 CoCo 債券總報酬指數走勢





資料來源:Bloomberg。

4. 監理機關因應措施

(1)瑞士央行及 FINMA 發表該行尚符合監理要求及必要時提供額外流動性聲明

本年 3 月 15 日瑞士央行與 FINMA 發布聯合聲明,表示瑞士信貸符合對系統性重要銀行的資本及流動性要求,瑞士央行將在必要時提供該行額外流動性,瑞士信貸並於 3 月 16 日發布聲明¹⁷,將以高品質資產透過擔保貸款機制(Covered Loan Facility)及短期流動性機制(Short-Term Liquidity Facility),向瑞士央行借入 500 億端郎(約540 億美元),以預先強化流動性¹⁸。

¹⁷ Credit Suisse (2023), "Credit Suisse Group Takes Decisive Action to Pre-emptively Strengthen Liquidity and Announces Public Tender Offers for Debt Securities," Press Release, Credit Suisse, Mar. 16.

¹⁸ 此外,瑞士信貸計劃對 10 檔價值達 25 億美元的美元計價主順位債和價值 5 億歐元的 4 檔歐元計價主順位債進行現金公開收購(cash tender offer),以管理負債 結構及降低利息支出。

(2)瑞士央行及政府大力支持 UBS 收購瑞士信貸

為避免瑞士信貸風波擴大,在瑞士政府與央行大力支持下,本年 3 月 19 日瑞士銀行(UBS)同意以 30 億瑞郎 (約 32.5 億美元)收購瑞士信貸(換股比率為 22.48 股瑞士信貸股票換 1 股 UBS 股票),該收購金額約低於市價 4 折 (以 3 月 17 日收盤價估計)。為確保併購順利進行,瑞士央行將挹注大量流動性資金,包括授予交易雙方 1,000 億瑞郎(約 1,079 億美元)緊急流動性貸款額度,以及在瑞士政府全額擔保下,提供瑞士信貸高達 1,000 億瑞郎之流動性援助等¹⁹;若有意外損失,由 UBS 承擔首 50 億瑞郎,瑞士政府承擔次 90 億瑞郎,超出部分再由 UBS 承擔²⁰。

(3)國際主要央行紛紛肯定瑞士政府主導併購案,另強化美元互換交易頻率

美國財政部長 Janet Yellen、Fed 主席 Jerome Powell、ECB 主席 Christine Lagarde,以及 BoE 紛紛發布聲明肯定瑞士政府迅速促成併購案,有助於恢復市場狀況並確保金融穩定。此外,為強化市場流動性供給,本年 3 月 19 日加拿大央行、BoE、BoJ、ECB、Fed 與瑞士央行等 6 家央行發布聯合聲明,自 3 月 20 日起提高常備美元流動性換匯操作機制(Standing U.S. dollar liquidity swap line arrangement)操作頻率,由 1 週 1 次改為每日操作 1 次,直至 4 月底。

(四)美歐銀行危機事件之後續關注重點

1. 歐美央行升息路徑對經濟金融之影響

Barclays 評估²¹本次銀行危機中,在金融情勢緊繃、通膨依舊高漲之情況下,主要央行在權衡降低通膨及維持金融穩定兩者間,可能偏重維持金融體系穩定而不敢貿然執行緊縮性貨幣政策,但 ECB 近日決議升息 50bps,明顯否定央行偏重金融穩定的強烈訊號,而 Fed 與瑞士央行尚未表態未來升息路徑。若渠等持續大幅緊縮貨幣政策,一方

¹⁹ SNB (2023), "Swiss National Bank Provides Substantial Liquidity Assistance to Support UBS Takeover of Credit Suisse," Press Release, Mar. 19.

²⁰ The Federal Council (2023), "Safeguarding Financial Market Stability: Federal Council Welcomes and Supports UBS Takeover of Credit Suisse," Press Release, Mar.19.

²¹ Kelle, Christian et al.(2023), "Financial Dominance... Not Yet," Barclays Global Economics Weekly, Mar. 17.

面可能使金融市場震盪加劇,致金融業之金融資產處分利益減少或減損增加²²,另一方面可能使原本脆弱之經濟面 臨更多風險,導致國內經濟有硬著陸之虞,值得關注。

2. 若民眾對銀行體系信心不足問題尚存,隨傳染效應擴大,恐有引發系統性風險之虞

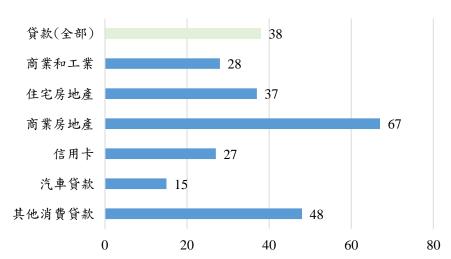
SVB上年營運仍有獲利且普通股權益第一類資本比率亦明顯高於美國地區同業,然而,在市場恐慌下,該行終因資不抵債及擠兌問題而宣告倒閉。值得關注的是,美歐銀行危機事件,在各國政府快速介入處理下,個別銀行危機似未進一步蔓延到整個銀行體系,但 SVB 事件亦凸顯銀行許多存款未受存保保障問題²³,一旦民眾對銀行體系信

心崩潰,即使是體質健全銀行亦可能受到波及,隨傳染效應擴大而引發系統性風險,導致金融危機再現,不可不慎。

3. 地區性銀行緊縮銀根對個人及中小型企業之衝擊

由於存戶信心不足,美國地區性銀行恐因存款大量流失而出現流動性問題,且因資金來源大幅減少,可能進而緊縮銀根、提高融資條件,導致個人及中小型企業不易取得融資資金,對家庭部門及企業部門造成不利衝擊,此外,因中小型銀行占美國銀行體系貸款比重達 38%(圖 10),若經營不善,可能對美國就業及 GDP 產生不利影響,使

圖 10 美國中小型銀行各類貸款餘額占總體銀行比重 ^{單位:%}



註:中小型銀行為規模小於美國前 25 大銀行的國內特許銀行。 資料來源:Bloomberg。

²² 截至上年底,美國銀行體系債券投資未認列虧損達 6,200 億美元,相當全體銀行資本緩衝合計數之 3 分之 1,未實現損失金額龐大,詳參 The Economist (2023), "What's wrong with the banks: Rising interest rates have left banks exposed" March 18th- 24 th, p.9。

²³ 依據 Jiang et al (2023), 目前美國 190 家美國銀行存款受到存保保障金額約 3,000 億美元, 一旦渠等存款一半遭提款, 該等銀行剩餘資產及淨值將不足以支付其餘存款。詳 E.X. Jiang, G. Matvos, T. Piskorski, A. Seru (2023), "Monetary Tightening and US Bank Fragility in 2023: Mark-to-market Losses and Uninsured Despositor Runs?" Stanford Institute for Economic Policy Research Working Paper No. 23-13, Mar.

經濟下行風險升高。

4. SVB 倒閉後恐導致新創公司籌資不易,影響新創產業之未來發展

新創公司友善銀行 SVB 倒閉後,引發市場對美國科技業更廣泛衝擊的疑慮,新創公司融資需求增加,但卻不易透過 IPO 取得資金,恐使小型新創公司因資金問題而陷入經營困境,影響美國新創產業未來發展。

5. 美國監理機關加強對銀行監理之力道,恐進一步使金融情勢更加緊縮

美國自2008年全球金融危機後實施 Dodd-Frank 法大幅加強對銀行監理,惟2018年起已陸續放寬資產規模2,500億美元以下中型銀行之監理規範,包括資本要求、流動性要求及壓力測試等。本次危機事件,將促使監理機關重新檢討對中型銀行之監理力道,並要求金融機構重新審視自身暴險部位,且未來監理機關若強化銀行資產負債表利率風險,並將其納入資本適足率要求,可能導致金融情勢更加緊縮。

6. 瑞士信貸 AT1 債券全額減損引發爭議,恐衝擊 CoCo 債券24市場

近期瑞士信貸股東與ATI債權人承擔損失順位引發爭議²⁵,恐導致市場對ATI債券重新評價,促使銀行所發行之ATI CoCo債券籌資成本上升,影響銀行發行此類債券意願,不利市場發展。此外,未來各國亦須檢討對CoCo債券資本適足率計提之管理。

²⁴ 應急可轉換債券(Contingent Convertible Bonds,簡稱 CoCo 債券)為因應 Basel III 資本監理要求而產生之新種銀行籌資工具,當觸及特定條件時,該債權將轉為股權以承擔銀行損失。

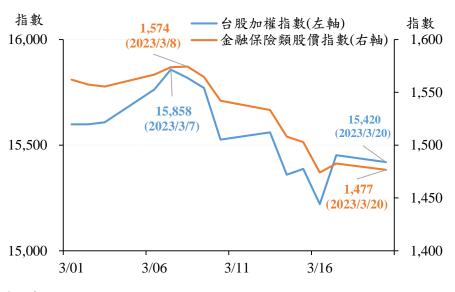
²⁵ 依據歐洲銀行清償架構,AT1 債券為銀行 Tier1 資本,僅次於普通股權益(CET1),故當銀行破產時,普通股股東最先遭受損失,接著為AT1 投資人。故對投資人而言,債券條款的設計,AT1 CoCo 債券的損失風險必定低於普通股,但此次瑞士信貸普通股股東卻可以22.48 股換取 1 股 UBS(共約30 億端郎),但AT1 債券本金卻全數減損,有違市場共識。

(五)對我國之影響

1. 我國股市未受重大波及

美歐接連爆出銀行財務危機,市場憂慮金融危機再起及金融業暴險部位減損,臺灣證交所金融保險類股價指數自3月8日高點應聲下跌,3月9日下跌0.63%,3月20日收在1,476.62點,較3月8日下跌6.21%;台股加權指數亦受金融類股價拖累,震盪下跌,3月9日下跌0.3%,低於美國S&P500指數當日跌幅1.5%,惟在美國及瑞士政府迅速介入處理激勵歐美股市下,3月20日收在15,419.97點,守住季線15,052點之上,未受重大波及(圖11)。

圖 11 近期台股指數走勢



資料來源:Bloomberg。

2. 我國金融機構對美國 4 家問題銀行及瑞士信貸之暴險不大,且均未投資瑞士信貸 AT1 債券

根據金管會統計,截至本年2月底我國金融業對美國 SVB、Silvergate、Signature 及 First Republic Bank 等 4 家銀行暴險不高,合計僅新臺幣(以下同)4.10 億元;對瑞士信貸暴險約 1,556 億元(次頁表 7),尚屬可控。

其中,本國銀行、證券商及期貨商對 4 家美國銀行皆無暴險,僅保險業對 SVB 及 First Republic Bank 分別暴險約 1.5 億元及 0.42 億元,投信基金對 4 家美國銀行之暴險金額為 2.18 億元,兩者合計 4.10 億元,整體金融業暴險有限。

此外,我國金融業對瑞士信貸暴險合計 1.556 億元,其中本國銀行暴險 461 億元,僅占上年底資產總額之 0.07%;

保險業投資 1,093 億元,僅占可運用資金 0.35%; 證券自營商持有 1.97 億元(以帳面成本估計),境內投信基金僅持有 0.28 億元²⁶,整體暴險仍屬可控;其中,我國金融業投資瑞士信貸在臺發行之國際版債券約 645 億元。另據國內金融業者表示,均未投資瑞士信貸 AT1 債券²⁷。

表 7 我國金融業對美歐危機銀行之暴險

單位:新臺幣億元

項目	美國 4 家問題銀行 ¹	瑞士信貸
銀行業	0	461
證券業(含投信基金)	2.18	2
保險業	1.92	1,093
合計	4.10	1,556

註:1.包括美國 SVB、Silvergate、Signature 及 First Republic Bank。

2.基準日為 112 年 2 月底。

資料來源:金管會 112 年 3 月 20 日立法院財務委員會專題報告「美國銀行倒閉事件是否引發新金融 危機及臺灣金融產業暴險程度與因應之道」、112 年 3 月 22 日媒體報導等。

3. 我國銀行業財務體質佳,因應不利衝擊能力提升

(1)本國銀行上年稅前淨利創歷史新高,且資產品質佳

上年本國銀行稅前淨利 3,928 億元(次頁圖 12 左),較 110 年明顯增加 541 億元或 15.97%,創歷史新高,平均 ROE 及 ROA 亦分別由 110 年之 8.14%及 0.58%上升至 9.33%及 0.62%;上年底逾放比率續降至 0.15%之歷史新低水準,資產品質佳(次頁圖 12 右)。

(2)本國銀行資本適足,且整體流動性風險不高

上年底本國銀行平均普通股權益比率、第 1 類資本比率及資本適足率分別為 11.13%、12.46%及 14.68%(圖

²⁶ 另國人透過境外基金投資之暴險規模約 46.03 億元, 占整體境外基金比重僅 0.13%。

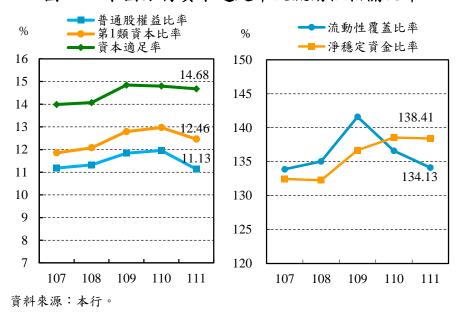
²⁷ 另銀行財富管理客戶投資瑞士信貸 AT1 債券約 16 億元。參考 112 年 3 月 22 日經濟日報「財管踩雷 AT1,16 億元泡湯」。

13 左),均高於法定最低標準²⁸。另金管會指定之中國信託、國泰世華、台北富邦、兆豐、合庫及第一等 6 家系統性重要銀行(D-SIBs),上年底之資本適足率皆已達年底應符合之要求²⁹,顯示本國銀行整體財務穩健。

此外,本國銀行平均存款對放款比率為 141.14%,銀行體系資金狀況持續寬鬆,平均流動性覆蓋比率(LCR)及平均淨穩定資金比率(NSFR)分別為 134.13%及 138.41%(圖 13 右)遠高於法定標準 100%,整體流動性風險不高。

圖 12 本國銀行稅前淨利及逾放比率 億元 稅前淨利 逾放比率 0.30 4,500 3,928 4,000 0.25 3,500 0.20 3,000 2.500 0.15 2,000 0.15 0.10 1.500 1.000 0.05 500 0.00 107 108 109 110 111 107 108 109 110 111 資料來源:本行。

圖 13 本國銀行資本適足率及流動性相關比率



(3)本國銀行資產負債結構與 SVB 等美國倒閉銀行不同

①SVB 之存款客戶集中於風險相對高之新創產業,且上年底超過 FDIC 保障限額的存款比重高達 86%,資金不穩定性高,而本國銀行國內分支機構(DBU)資金來源以穩定之個人及企業戶存款為主,上年底占存款比重分別為59.16%及 27.69%,其中民營企業存款以製造業占比(10.02%)最高,批發及零售業(5.17%)次之,且較無集中單一

²⁸ 平均普通股權益比率、第1類資本比率及資本適足率之法定標準則分別為7%、8.5%及10.5%。

²⁹ 金管會要求 D-SIBs 須額外提列緩衝資本 2%及內部管理資本 2%,並自指定後之次年起分 4 年平均於各年年底前提列完成(其中內部管理資本要求之實施時程延後至 111 年至 114 年逐步提列)。

類型客戶情形。此外,截至上年底,存保基金與金管會金融業特別準備金合計近 3,000 億元,受到最高保額新臺幣 300 萬元保障之存戶比率為 98.01%,加以金融機構存放本行準備金逾 2.5 兆元,存款準備充足。

②SVB 將 56.68%資金用於長天期債券投資,故受到美國大幅升息之重大衝擊,而本國銀行資產配置以放款占 57.07% 為主,投資比重不高(表 8),且投資標的多為國內有價證券,受國際金融市場之衝擊不大。整體而言,本國銀行資 產負債結構與 SVB 等倒閉銀行不同,經營相對穩健。

表8 本國銀行及 SVB 資產負債結構比較

本國銀行			SVB				
資	資產 負債		資產		負債		
現金	6.64%	存款	79.46%	現金	6.52%	存款	81.74%
投資	27.83%	其他	13.13%	投資	56.68%	其他	10.57%
放款	57.07%	權益	7.41%	放款	34.76%	權益	7.69%
其他	8.46%			其他	2.04%		

註:1.資料基準日為111年底。

2.SVB 投資包括備供出售證券(12.31%)、持有至到期證券(43.12%)及非流通與其他權益證券(1.25%)。

資料來源: SVB; 本行編製。

(4)我國升息步調平穩,未如美國加速大幅升息

美國政策利率快速調升引發全球金融市場動盪,尤其許多銀行在資金寬鬆期間累積大量債券投資,當利率反轉快速上升時,即面臨大額評價損失,甚或出現鉅額虧損。相較之下,國內物價漲幅相對歐美溫和,在本行漸進升息下,未造成國內債券市場大幅波動,對於有價證券投資以央行可轉讓定期存單及國內公債為主(占比為53.23%)30之本國銀行而言,較未受影響。此外,我國升息步調平穩,讓本國銀行有充分時間調整資產負債結構,

³⁰ 本國銀行之有價證券投資國外公債僅占 6.91%。

且升息使本國銀行存放款利差擴大31,帶動 111 年獲利創歷史新高。

4. 必要時,本行將充分提供金融體系流動性

美國銀行發生倒閉事件後,瑞士信貸亦爆發財務危機,造成全球金融市場巨幅動盪,並帶動國內股匯市狹幅波動,但我國整體金融市場所受衝擊不大。未來國際金融事件外溢如有引發國內銀行體系資金不正常流出之虞時,本行將充分支應市場流動性,包括採行於全球金融危機時期即備有之擴大附買回操作機制³²,提供金融機構所需資金,以維持金融體系穩定。

(六)結語

近期美國銀行發生倒閉事件及瑞士信貸爆發財務危機,係個別銀行因素所造成,雖然美國及瑞士政府採取立即 果斷的行動,以避免銀行危機擴散,但未來不確定性仍高,且該等危機事件後續可能影響主要國家升息路徑、總體 經濟、信用供給、金融監理強度等,應持續密切注意。

此外,本國銀行財務體質健全,營運特性亦與 SVB 及瑞士信貸等銀行不同,且未高度參與加密貨幣交易;另在本行升息步調平穩下,本國銀行因存放款利差擴大,111 年獲利創歷史新高。整體而言,我國金融體系應不致於產生系統性風險。本行將隨時密切關注相關事件後續發展,並妥適運用各種政策工具,以維持我國金融穩定。

³¹ 本國銀行存放款利差為由 110 年 12 月底(本行升息前)之 1.24 個百分點,擴大至 111 年底(升息後)之 1.36 個百分點。

³² 本行附買回操作可分為「一般附買回操作機制」及「擴大附買回操作機制」,其中擴大附買回操作機制之操作對象除涵蓋銀行、票券公司及郵政公司外,尚包括 證券、保險公司等,附買回期限可達 180 天。