

國立政治大學法律學研究所碩士論文

指導教授 張冠群 博士

銀行業中「大至不能倒」(Too Big to  
Fail)現象之防範與法制建構

兼論銀行事前預囑

研究生 黃邵璿 撰

中華民國 一〇一 年 六 月

## 謝辭

這篇論文的完成，首先要感謝上帝，是祂帶我進入研究所，也是因祂的供應我才有能力完成這篇論文，回首當年初入政大法研只是個經過大學教育的小毛頭，對於大學時成天與傳統民刑法學類科為伍的我，不知為何卻踏上了金融法這條對自己來說是全新未知的學習路程，若不是上帝的供應，我想自己也無法在「天時地利人和」下找到一位這麼好的指導教授、修習充實的課程、修練閱讀外文文獻的能力，總之在研究所修業的每一天都有祂恩典的陪伴，歸結一句話：

—應當一無掛慮，只要凡事藉著禱告、祈求，和感謝，將你們所要的告訴神。神所賜、出人意外的平安必在基督耶穌裡保守你們的心懷意念。—

聖經 腓立比書 4：6~7

我要感謝我的指導教授張冠群老師，第一次見到老師是在我大四那年他回國後所開的第一堂課「英美契約法」，那天老師走進教室時我們都不太敢相信他是一位「法學教授」而比較像是巨石強森或某個橄欖球員之類的，但一上起課就不得不佩服老師的學識淵博，除了本身的專業金融法與保險法之外，公司、證交、英美侵權法、英美契約法甚至是美國憲法都可以娓娓道來，因此在我研究所上榜的隔天我就毫不猶疑地決定拜入張老師的門下，也很幸運地成為老師所收的第一位研究生。研究生的生涯中，張老師一直很照顧我，提供給我很多課輔與助理的工作機會，讓我在經濟上不虞匱乏，而且「指導教授奴役研究生」的情事也完全沒有發生在我的身上，相反的，是老師和師母常常花大錢請我們去吃各種從來沒吃過的高級美食，讓我們這些窮學生開開眼界，在研究主題方面，老師雖表明不會「給我們題目」，但在老師門下學習總是能掌握各種國內外金融法制研究議題的最新脈動，像是這本論文所研究「大至不能倒」的議題，即是碩一時張老師延請母校波士頓大學法學院的 Cornelius Hurley 教授來政大舉辦研討會時的啟發而開展，張老師在我的研究過程中給我很大的自主權空間，不會硬是要我更動研究重心或轉彎，但也不是放牛吃草，常常就我的研究議題寄給我相關的期刊文獻，甚至是在課堂上讓同學們對我的研究議題集思廣益，這樣一點謝辭的欄位實在是難以一一細數張老師對於這本論文的貢獻，張老師可說是這本論文最大的推手，也是我在行事為人上的良師益友，這四年來，每過一天我都只有更確定當初的選擇是正確的，能遇到張老師這樣的指導教授實在是研究生的福氣。

我也要感謝兩位口試委員，一位是政大的朱德芳老師，第一次認識朱老師是因碩二時修習老師所開的英文法學名著選讀，老師治學相當嚴謹，二學分的課我們常常要上四個小時，但從那堂課中我第一次完整的接觸到國際上一流法學期刊上的經典文獻，並且從選讀的文章—Henry Hansmann 與 Ugo Mattei 兩位教授於 1998 年於紐約大學法學評論所發表著名的「信託法的功能：一個比較法與經濟

上的分析」(The Function Of Trust Law: A Comparative Legal And Economic Analysis)一文中一窺信託法的奧妙，對這篇論文所引介「銀行事前預囑」有相當大的啟發，在口試的過程中朱老師真的是十分的用心，除了逐頁訂正錯字和格式，也一針見血的把我想閃避的爭議挖出來，迫使我不得不去思考銀行事前預囑與我國現行銀行清理制度如何作一整合，這本論文的實用性若因此有所提高，都要歸功於朱老師的指教；第二位口試委員是東吳大學的林育廷老師，其實林老師在期末的口試邀約非常密集，但仍然相當爽快的答應了我的請求，在口試的過程中讓我見識到「女性的細膩與縝密」，除了朱老師已如前述外，林老師可說是「上窮碧落下黃泉」的更正這本論文中的錯謬，並直指這本論文寫到最後對於紓困的立場有所搖擺，也因此使我事後再把這本論文作了一番梳理，以免來日這本論文「流竄網路、貽笑大方」，另外林老師也生動的舉出票據法教學過程中的實例，幫助我修正文末所提出「如何決定誰是大至不能倒銀行的立法建議」，超脫出現有比較法的窠臼，不再以具體的資產或存款數額，而改以整體銀行業家數為準設定比例圈選，不但有一樣的效果，還增加了適用上的彈性，避免往後日換星移導致立法不合時宜的窘境，在此我要對林老師的細心指教致上十二萬分的謝意。

另外也非常感謝在研究所曾經接觸到的數位師長：方嘉麟老師和林進富律師與樓永堅老師開設的企業併購實例研習是我最喜歡的課程之一，這堂課也是真正的科際整合，帶我體驗商學院的思維和團隊合作的喜悅；張新平老師開設的海商法對碩一時懵懂的我是極大的震撼教育，從老師身上我學到了「嚴謹治學」的態度，服貿法中異於傳統法律課程的國際談判與承諾表實務也饒富趣味；另外也承蒙林郁馨老師不棄，允許我旁聽她在博班開設的國際公司治理，紮實的內容加上英文授課及報告「迫使」我的英文能力提升不少，當中花旗在 SIVs 市場遭受大幅虧損所導致的衍生訴訟案例研究對這本論文的鋪陳產生相當大的助益，在此一併致謝。

對於賴源河老師、林勳發老師、林國全老師、吳秀明老師、林建智老師、顏玉明老師這些曾經接觸的授業恩師，我都要致上極大的感謝，這些老師們所帶來的不只是專業上的學習，還有許多細微的做人處事道理與法學巨匠的風範，都是研究生生涯中珍貴的寶藏。

這本論文的完成還要感謝許多好友，首先是大包，我的同門師兄弟，從大四我們一起開讀書會後我們的研究所生活就開始密不可分，一起度過考研究所、國考和許多報告的日子，是一路走來的好戰友；振格，大一、二的室友也是我最早認識的政大人之一，後來考上研究所和國考都是和他同個讀書會，某種程度上來說是個幸運星，總是願意和身旁的人分享很多資源，包括一起開的英文讀書會，有你這個朋友實在是很好；老闆是個很龜毛的人，有時候有點機車，但和他相處是很有趣的，人也非常可靠，感謝你總是願意解答許多我對公司法的疑惑，過去幾年承蒙你照顧了。

謝謝立坪學長和筱文學姊，剛進研究所的前兩年承蒙你們常常照顧，學長是個很幽默的人，為中心帶來很多歡笑，也謝謝你們在國考時的鼓勵和特別為我們

買的追分成功車票，有你們在中心真好，祝你們幸福快樂、白頭到老！

謝謝研究所的許多學長姐和同學們，包括發門的冠中學長、易聰學長(這兩位都應該稱師叔)、志國學長、皓元學長和宛蘭學姊這一對才子佳人、民法組的昱澤學長及同輩的威勳哥、倍齊、曰正(謝謝你送的那本保險法 nutshell，亞馬遜超貴...還有吳老師開的經濟法其實很好玩)、松諺，感謝你們在學習路途上的陪伴。

謝謝張門的學弟妹們，家彰、洪璇、依馨(謝謝妳口試那天的錄音，超感謝!)、俊豪、睿鈞，有你們這些同門的陪伴讓人感到安心，希望我們的聲勢往後能年年壯大！

謝謝研究室和國考讀書會的朋友們，包括小八、Take、君逸、力力、振飛、安婷、小佑、Emma、書甫，那一年多來你們真的提供了很多歡笑，也謝謝你們的生日蛋糕，真的是超意外！

謝謝陳禮工同學，大學時代你是我的屬靈同伴，也拉我去修了很多有趣的課程，開拓了我在法學學習上的視野，使我不僅僅只是個悲哀的科舉考生，感謝你所帶來一切的正面影響。

謝謝四人小組的陪伴，國考苦悶的那幾年幸好有你們常帶我出去玩，尤其是勝和到大學畢業一路都讓我搭小法排的順風車吃喝玩樂，我很懂得感恩的！也希望碗公和牟兩位可以早日找到 Mr. Right，不要一天到晚上演失戀和吵吵鬧鬧的戲碼(XD~偷表人)，我們兩位男士都很同情妳們。

謝謝教會弟兄姊妹，尤其是中保代禱同工的代禱，這些禱告都蒙上帝垂聽，以致我可以順利畢業。

最後要感謝的通常都是最重要的，這本論文也不例外，謝謝偌先，國考和論文寫作這些人生中的大事都是妳陪我走過的，這些日子辛苦妳也難為妳了，往後我會盡力讓妳感受這些等待是有極美好的價值在其中的，兩年半就這樣過去了，接下來也牽手一起走吧！謝謝我的父親母親，黃仁癸先生與劉豫蘭女士，他們是這本論文背後最大的支持者，謝謝你們容忍我花了這麼多時間在國考和跑去補習班教課，若不是你們在經濟和精神上的無條件支持，我真的無法完成這些事情，謝謝上帝賜給我這樣慈愛又體貼的父母；也謝謝弟弟邵博，兄弟是一輩子的，你在這些過程中都是扶持我的兄弟，祝你走入職場一切平順，我也會像你為我代禱一樣地為你代禱並支持你的決定！

研究生的日子真的是人生重要的一段時間，在這段時間可以讓一個人練習一隻腳踏進社會，容許你犯錯，也讓你接觸到形形色色的人，在學習上我很享受這段時光，這是我活到現在較能學習我所喜愛的東西的校園生活，因此我很珍惜，盼望這本論文有一天在實務上有實踐的機會，那就是作者莫大的榮幸了。

2012/7/13

於家中

# 論文摘要

本文所要探討的問題在於如何消弭銀行業中具有「大至不能倒」地位的銀行對整體經濟與金融體系所帶來的負面效應。

為了處理此一問題，本文將從比較法經驗進行歸納分析，理出「大至不能倒」理論在美國法上的面貌，並對「大至不能倒」銀行的界定提出比較法上採取的途徑，之後本文將進入檢閱現有的「大至不能倒」的解決方案，並以本文核心目標：

『**正視「大至不能倒」銀行的存在，並最小化「大至不能倒」政策適用的餘地！**』來檢驗這些解決方案，緊接著本文將提出金融穩定委員會對於「大至不能倒」銀行的「資本強化」、「監理強化」與「復原與退場計畫」這三個監理方案供參酌，本文在結論上強力主張應將「復原與退場計畫」納入我國的法制架構中，為我國未來面對「大至不能倒」議題預做準備，並提出立法建議。

所謂「復原與退場計畫」（銀行事前預囑）是國際上處理「大至不能倒」問題所創造出全新的監理工具，簡介其內容，就是藉由事前周全的計畫使大型銀行在遭遇嚴重的壓力事件（尤其是系統性事件）時能藉由實施事前計畫快速地使財務狀況回復正常，或退而求其次藉由實施事前計畫使銀行能在不影響金融穩定或損及納稅人（即紓困政策）的狀況下退出金融市場。簡而言之其精神在於「卸除大型銀行的系統重要性」。

**關鍵詞：**大至不能倒(Too Big to Fail)、系統性風險(Systemic Risk)、外溢效應(Spillover Effect)、紓困(Bail-out)、2008 年全球金融危機、次貸危機、指標性衡量法(Indicator-based measurement approach)、系統重要性金融機構、系統重要性銀行、Dodd-Frank 華爾街改革與消費者保護法(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)、金融穩定委員會(Financial Stability Board)、巴塞爾銀行監理委員會(Basel Committee on Banking Supervision)、有效銀行監理核心原則、銀行事前預囑(Bank Living Wills)、復原與退場計畫(Recovery and Resolution Plan, RRP)。

# 簡 目

謝辭.....	I
論文摘要.....	I
簡 目.....	I
詳 目.....	III
第一章 緒論.....	1
第一節 研究動機與研究目的.....	1
第二節 研究方法與範圍限制.....	2
第三節 用語釐清與本文體例.....	4
第四節 研究架構.....	5
第二章 大至不能倒(Too Big to Fail)理論.....	7
第一節 理論概觀.....	7
第二節 政策的成因與背景—考察美國經驗.....	10
第三節 大至不能倒銀行造成的問題——外溢效應(Spillover Effect).....	17
第四節 大至不能倒政策的不當與負面效應.....	20
第三章 界定大至不能倒銀行.....	25
第一節 為何需要定義大至不能倒銀行.....	25
第二節 聯準會之大型複雜銀行監理計畫.....	26
第三節 巴塞爾委員會的跨國系統重要性銀行鑑別準則.....	27
第四節 Dodd-Frank 法所選定之公司.....	40
第五節 評析與建議.....	42
第四章 大至不能倒的排除措施總覽.....	45
第一節 防範措施設計原理原則.....	45
第二節 國際監理組織最新趨勢.....	48
第三節 Dodd-Frank 法對大至不能倒的回應.....	59
第四節 評析與建議.....	79
第五章 大至不能倒銀行的資本強化.....	81
第一節 巴塞爾資本協定.....	81
第二節 對跨國系統重要性金融機構的資本強化計畫.....	82
第三節 評析與建議.....	89
第六章 大至不能倒銀行的監理措施強化.....	91
第一節 銀行監理的核心原則.....	91
第二節 FSB 與 IMF 對監理核心原則的建議.....	94
第三節 評析與建議.....	111
第七章 新型監理工具——復原與退場計畫(銀行事前預囑).....	115
第一節 復原與退場計畫.....	115

第二節 退場可能性測試.....	125
第三節 他國立法觀察—以美國實施為例.....	133
第四節 評析與建議.....	151
第八章 我國法制與監理機制之建構.....	159
第一節 我國銀行業的過去、現況與展望.....	159
第二節 大至不能倒管制架構的移植.....	161
第九章 結論.....	171
參考文獻.....	175
壹、中文文獻.....	175
貳、外文文獻.....	175
參、圖表索引.....	182



# 詳 目

謝辭.....	I
論文摘要.....	I
簡 目.....	I
詳 目.....	III
第一章 緒論.....	1
第一節 研究動機與研究目的.....	1
壹、研究動機.....	1
貳、研究目的.....	1
第二節 研究方法與範圍限制.....	2
壹、研究方法.....	2
貳、研究範圍與限制.....	3
第三節 用語釐清與本文體例.....	4
第四節 研究架構.....	5
第二章 大至不能倒(Too Big to Fail)理論.....	7
第一節 理論概觀.....	7
第一項 大至不能倒(Too Big to Fail)的意義.....	7
第一款 大型銀行.....	8
第二款 保護債權人不受經營失敗所生損失的政策.....	8
第二項 釐清對「大至不能倒」一詞的誤解.....	8
第一款 非關「大小」.....	8
第二款 「不能不救銀行」與「不能不救銀行債權人」之觀念比較.....	9
第二節 政策的成因與背景—考察美國經驗.....	10
第一項 系統重要性金融機構的形成.....	10
第一款 說明—從金融去管制化談起.....	10
第二款 金融業集中趨勢—金融寡占.....	11
第三款 金融創新.....	13
第二項 慣行的紓困政策.....	14
第一款 80年代的儲貸危機.....	14
第二款 伊利諾大陸銀行紓困案.....	15
第三款 2008年不良資產收購計畫.....	16
第三節 大至不能倒銀行造成的問題——外溢效應(Spillover Effect).....	17
第一項 外溢效應與系統性風險.....	17
第一款 定義系統性風險.....	17
第二款 系統性風險與金融市場.....	19



第二項 大至不能倒銀行可能引起的系統性風險.....	19
第一款 直接影響—違約.....	20
第二款 間接影響—市場恐慌傳染效應(contagion effect).....	20
第四節 大至不能倒政策的不當與負面效應.....	20
第一項 政策本身不當——外部不經濟.....	20
第二項 政策的負面後續效應.....	21
第一款 引發債權人的道德風險.....	21
第二款 引發大至不能倒銀行過度風險承擔.....	22
第三款 引發大至不能倒銀行經營欠缺效率.....	22
第四款 引發金融市場與整體經濟的連鎖反應.....	22
第五款 強化大至不能倒地位.....	23
第三章 界定大至不能倒銀行.....	25
第一節 為何需要定義大至不能倒銀行.....	25
第二節 聯準會之大型複雜銀行監理計畫.....	26
第三節 巴塞爾委員會的跨國系統重要性銀行鑑別準則.....	27
第一項 G20 於金融危機後的回應.....	27
第二項 鑑別準則之內容.....	28
第一款 指標性衡量法.....	28
第二款 程度分級法.....	35
第三款 監理裁量.....	35
第四款 定期重新篩選與機制更新.....	38
第三項 現行名單與擴張適用.....	39
第四節 Dodd-Frank 法所選定之公司.....	40
第一項 Dodd-Frank 法的規範.....	40
第二項 分析整理.....	41
第五節 評析與建議.....	42
第四章 大至不能倒的排除措施總覽.....	45
第一節 防範措施設計原理原則.....	45
第一項 問題釐清與本文目標.....	45
第二項 解決方案的選擇思維.....	46
第三項 大至不能倒政策的定位與最後手段性.....	48
第二節 國際監理組織最新趨勢.....	48
第一項 整體藍圖.....	49
第二項 資本強化部分.....	49
第一款 規範內容.....	49
第二款 評析.....	50
第三項 監理強化部分.....	51
第一款 規範內容.....	51

第二款 評析.....	53
第四項 退場制度改革與事前計畫部分.....	53
第一款 現況.....	53
第二款 規範內容.....	54
第三款 評析.....	57
第三節 Dodd-Frank 法對大至不能倒的回應.....	59
第一項立法歷程與訴求.....	59
第二項 對於大型複雜金融機構併購的限制.....	60
第一款 訴求與限制內容.....	60
第二款 規範上的缺失.....	62
第三項 有序清算權.....	63
第一款 訴求與內容.....	63
第二款 規範上的缺失.....	64
第四項 合併監理與增強審慎標準.....	67
第一款 訴求與內容.....	67
第二款 對資本基礎監理抱持的悲觀論.....	68
第五項 有序清算基金與金融危機責任費.....	70
第一款 訴求與內容.....	70
第二款 規範上的缺失.....	72
第六項 伏爾克條款(Volcker Rule).....	75
第一款 訴求之說明.....	75
第二款 Dodd-Frank 法的內容.....	75
第三款 實施進度與評價.....	77
第四節 評析與建議.....	79
第五章 大至不能倒銀行的資本強化.....	81
第一節 巴塞爾資本協定.....	81
第二節 對跨國系統重要性金融機構的資本強化計畫.....	82
第一項 跨國系統重要性銀行的具體資本強化要求.....	82
第二項 資本強化所帶來的影響.....	83
第三項 資本強化工具.....	84
第一款 普通股權益第一類資本.....	84
第二款 低觸發性或有資本.....	84
第三款 高觸發性或有資本.....	85
第三節 評析與建議.....	89
第六章 大至不能倒銀行的監理措施強化.....	91
第一節 銀行監理的核心原則.....	91
第一項 核心原則的演變.....	91
第二項 核心原則的遵行評估.....	93

第二節 FSB 與 IMF 對監理核心原則的建議 .....	94
第一項 逐項建議說明 .....	94
第一款 權責 .....	94
第二款 獨立性 .....	96
第三款 監理資源 .....	97
第四款 監理權能 .....	98
第五款 監理技術的改進 .....	99
第六款 集團式監理與合併監理 .....	106
第七款 持續並廣泛的監理 .....	107
第八款 監理聯盟與資訊分享 .....	107
第九款 總體審慎監理 .....	108
第十款 監理事務外包 .....	109
第二項 對核心監理原則的總體建議 .....	110
第三節 評析與建議 .....	111
第七章 新型監理工具——復原與退場計畫(銀行事前預囑) .....	115
第一節 復原與退場計畫 .....	115
第一項 復原與退場計畫概觀 .....	115
第一款 復原計畫與退場計畫的意義 .....	116
第二款 適用對象與特性 .....	118
第三款 治理與監管 .....	118
第二項 內容與架構 .....	120
第一款 共通架構 .....	120
第二款 復原計畫的必要元素 .....	121
第三款 退場計畫的必要元素 .....	123
第三項 制定計劃資訊要求 .....	124
第二節 退場可能性測試 .....	125
第一項 測試的意義與目標 .....	125
第二項 測試程序 .....	126
第三項 退場策略的可行性測試 .....	127
第一款 銀行的組織結構與業務(Firm structure and operations) .....	128
第二款 內部連結性(internal interconnectedness) .....	128
第三款 金融市場基礎設施的成員資格(Membership in FMIs) .....	129
第四款 管理資訊系統(Management information systems) .....	130
第五款 各國退場制度與工具的協調 .....	131
第四項 系統性影響測試(可信性測試) .....	132
第三節 他國立法觀察——以美國實施為例 .....	133
第一項 Dodd-Frank 法的相關規定 .....	133
第二項 目前的規範架構體系 .....	135

第三項 聯準會與聯邦存款保險公司發布之規則.....	138
第一款 大綱.....	138
第二款 退場計畫的提交.....	139
第三款 退場計畫的資訊要求.....	141
第四款 退場計畫的審查與缺失之修正.....	147
第五款 其他條款.....	149
第四節 評析與建議.....	151
第一項 復原與退場計畫之優點.....	151
第一款 強化危機處理能力.....	151
第二款 簡化銀行內部組織結構並提高透明性.....	152
第三款 降低銀行風險承擔的導引功能.....	153
第四款 政治現實上優勢.....	153
第二項 對復原與退場計畫的質疑與本文反駁.....	154
第一款 能否具體化之質疑.....	154
第二款 實效性之質疑.....	155
第三款 帶來過高的法規遵循(legal compliance)成本之質疑.....	155
第四款 保密性之質疑.....	157
第三項 小結.....	157
第八章 我國法制與監理機制之建構.....	159
第一節 我國銀行業的過去、現況與展望.....	159
第一項 台灣近十年金融發展史.....	159
第一款 台灣近年經歷之系統性事件.....	159
第二款 台灣近年在法制與金融業中的集中趨勢.....	159
第三款 台灣政府對金融業紓困之慣性——以 RTC 之運作為例.....	160
第二項 歷史事件歸納.....	161
第二節 大至不能倒管制架構的移植.....	161
第一項 移植規範的選擇.....	161
第一款 資本強化規範的移植——僅涉法規命令層級的修正.....	162
第二款 監理強化規範的移植——僅涉法規命令層級的修正.....	162
第三款 復原與退場計畫的移植——應立法採取.....	163
第二項 規範的定位.....	164
第三項 與現行規範調和.....	164
第四項 具體條文試擬.....	166
第九章 結論.....	171
參考文獻.....	175
壹、中文文獻.....	175
貳、外文文獻.....	175
一、專書.....	175

二、期刊論文.....	176
三、非期刊論文.....	177
四、外國政府與國際監理組織出版品.....	177
(一)美國聯邦政府.....	177
(二)20 國集團(G20).....	179
(三)金融穩定委員會(FSB).....	179
(四)巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)暨國際清算銀行(BIS).....	180
五、報導、專訪(依時間排序).....	181
參、圖表索引.....	182



# 第一章 緒論

## 第一節 研究動機與研究目的

### 壹、研究動機

「大至不能倒」(Too Big to Fail)是金融業中常見的用詞，它的意義在於大型銀行不受法律明確保障的債權人(uninsured creditor)期待政府在大型銀行倒閉時保障他們，使他們不受大型銀行倒閉所帶來的預期損失，以避免進一步影響於金融穩定。

這樣一個看似合理的說法在近年的全球金融危機中被嚴重的質疑，具有「大至不能倒」地位的金融機構長久以來依恃這樣的地位進行高度槓桿的高風險承擔經營模式，另一方面金融市場也基於這些金融機構所具有的「大至不能倒」地位而大量無節制的對其提供資金，然而一旦系統性危機爆發，各國政府為避免危及整體經濟與金融體系的穩定，只好採取「大至不能倒」政策——以納稅人的金錢對這些大型銀行紓困，放任這樣的道德風險在金融體系內橫行無匹，國際上開始體認到這樣的作法十分的不妥當，因此在 2008 年全球金融危機後，改革的芻議如雨後春筍般展開，本文注意到這樣的現象，因此擬以本論文對「大至不能倒」理論作一完整考察，以明此一理論(現象)在金融實務上所帶來的危害，並對國際監理組織與各國比較法上所提出的處理方法作一完整介紹與評析，期待他山之石可為我國建構處理「大至不能倒」法制架構之參考。

### 貳、研究目的

本文冀望這本論文完成後能達到以下目的：

#### 一、釐清「大至不能倒」(Too Big to Fail)理論的全貌

大至不能倒在金融法研究上向來是一個人人朗朗上口的詞彙，但是卻鮮少有人能完整的說明此一理論的背景、核心概念與所造成的影響，甚至是對此一理論存有誤解，本文將從比較法上美國的經驗與文獻上觀察，期待能將此一理論全貌做一完整的考察與論述，以供國內學界研究與金融監理實務參考。

#### 二、釐清「大至不能倒」的問題層次

本文認為「大至不能倒」現象(地位)與「大至不能倒」政策是兩個需要分別

處理的問題，然而在學術文獻及媒體的論述上常未能正確的區分這兩個問題的層次，本文期待能正確的釐清這兩個問題的層次，並提出爭議處理的原理原則。

### 三、考察比較法上處理「大至不能倒」問題的解決方案

本文將考察國際組織與各國比較法上關於處理「大至不能倒」的各樣監理工具與政策，尤其是以金融穩定委員會(Financial Stability Board)為首的國際監理組織所整合的系統重要性金融機構應對政策白皮書(Policy Measures to Address Systemically Important Financial Institutions)與美國於 2010 年 7 月通過的Dodd-Frank 華爾街改革與消費者保護法(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)當中相關立法這兩組較有體系層次之模組作為參考。

### 四、引介復原與退場計畫於我國法制架構

復原與退場計畫，又稱銀行事前預囑(Bank Living Wills)在國際上是一個全新的監理工具，從理論看來相當適合消除「大至不能倒」銀行所帶來的外溢效應(系統性風險)，且此一監理工具已被國際監理組織與各國監理機關所普遍肯認採行，已有實施的實例，非僅徒具理論之空殼，本文在結論上認為此種監理工具值得引進我國法制架構中，本文期待以相當篇幅完整的介紹銀行事前預囑的內容，並提出將其移植納入我國法制架構中的立法建議以供各界參酌。

## 第二節 研究方法與範圍限制

### 壹、研究方法

#### 一、比較法研究

「大至不能倒」理論是起源於國外，大部分的學術研究文獻與所涉及的金融市場實務都需求諸於他國，因此本文主要採取比較法研究方法，考證：

(一)美國金融市場中「大至不能倒」理論的發展背景。

(二)國際組織與各國監理機關應對「大至不能倒」所提出的因應政策。

#### 二、歸納法

本文在第二章探討「大至不能倒」理論在美國經驗下的成因與背景時，將採取歷史事件歸納分析作為論述主軸。另外，於第八章探討我國是否有「大至不能倒」問題的隱憂時也以過去歷史事件歸納並推論未來建構法制之必要性。以上兩

者皆以歸納法的觀察與解釋作為主要的研究方法。

### 三、演繹法

本文在第四章第一節中釐清「大至不能倒」的問題層次後，並設定選擇解決方案的選擇思維之原理原則，並在這樣的原理原則下檢視各種國際上現存的解決方案(第四章第二~三節)，在方法上藉由演繹法的三段式論證：「設定大前提」、「帶入小前提」、「得出結論」的方式作為「大至不能倒」解決方案的論述主軸。

## 貳、研究範圍與限制

### 一、參考文獻

基於我國學界與實務界並未就此一議題有所論述，且在比較法上此一議題是由歐美國家領先提出並對此著述甚多，因此本文之參考文獻以國際監理組織之英文文獻、美國法與英國法為主。

### 二、學門領域

本文所涉及領域除金融業法外，在論述及「大至不能倒」防範措施時，為探討部分防範措施對總體經濟的影響，本文也將會從總體經濟分析觀點出發論述可能的影響。

### 三、議題限制——以銀行業為中心

在內容的鋪陳上，本文為避免研究失焦，且著重於銀行業對整體經濟所提供基本的間接金融功能，本文將以銀行業為研究的核心，雖然在論述的過程中會常見「金融機構」此一用詞，然而此係基於比較法的研究上多未明確界定研究之對象，本文在比較法的論述篇章中為忠於論者原意仍以「金融機構」表達，然而本文認為銀行業、證券業、保險業這些不同的金融業別在處理「大至不能倒」議題上有不同的考量與業別特性，因此目前本文僅挑選銀行業作為研究對象，尤其是以「商業銀行」為主，在此以外，本文所提出或介紹之解決方案之對象並不合「投資銀行」與「政府資助企業」(Government Sponsored Enterprises)在內，合先敘明。



### 第三節 用語釐清與本文體例

下表為本文中所使用專門用語中英對照，供讀者閱讀參考之方便：

英文名詞	中譯	全稱或說明
Bank Living Wills	銀行事前預囑	又稱「復原與退場計畫」(Recovery & Resolution Plan, RRP)
BCBS	巴塞爾銀行監理委員會 <sup>1</sup>	Basel Committee on Banking Supervision
BIS	國際清算銀行 <sup>2</sup>	Bank for International Settlements
FDIC	聯邦存款保險公司 <sup>3</sup>	Federal Deposit Insurance Corporation
Fed	聯邦準備理事會 <sup>4</sup>	又稱 FRB(Board of Governors of the Federal Reserve System)
FMI	金融市場基礎設施	financial market infrastructures
FSB	金融穩定委員會 <sup>5</sup>	Financial Stability Board
FSOC	金融穩定監管委員會 <sup>6</sup>	Financial Stability Oversight Council
G-SIBs	跨國系統重要性銀行	Global-Systemically Important Banks
G-SIFIs	跨國系統重要性金融機構	Global-Systemically Important Financial Institutions
LCBO	大型複雜銀行監理計畫	Large Complex Banking Organizations Program
Too Big to Fail	大至不能倒	
MAG	總體經濟評估團體	Macroeconomic Assessment Group

<sup>1</sup> 巴塞爾銀行監理委員會網址：<http://www.bis.org/bcbs/>. (last visited 2012/7/1)

<sup>2</sup> 國際清算銀行網址：<http://www.bis.org/>. (last visited 2012/7/1)

<sup>3</sup> 聯邦存款保險公司網址：[www.fdic.gov/](http://www.fdic.gov/). (last visited 2012/7/1)

<sup>4</sup> 聯邦準備理事會網址：<http://www.federalreserve.gov/>. (last visited 2012/7/1)

<sup>5</sup> 金融穩定委員會網址：<http://www.financialstabilityboard.org/>. (last visited 2012/7/1)

<sup>6</sup> 金融穩定監管委員會是依美國 2010 年 7 月通過之 Dodd-Frank 法 第一編(Title 1)的授權下所建立，專責於從宏觀性的角度確保美國金融體系的穩定，委員會由 10 位有投票權成員外加 5 位無投票權成員所組成，並由成員之一的財政部長(Secretary of the Treasury)擔任主席一職，網址：<http://www.treasury.gov/initiatives/fsoc/Pages/default.aspx>. (last visited 2012/7/1)

## 第四節 研究架構

主軸	內容概要	篇章部位
提出問題	「大至不能倒」理論	第二章
研究對象	定義「大至不能倒」銀行	第三章
釐清問題並推論問題處理原理原則	說明本文對「大至不能倒」議題的解構與解決方案選擇原理原則。	第四章第一節
提出爭議解決方案	提出「大至不能倒」議題的解決方案並評述其得失。	第四章第二節至第七章
提出立法建議作結	分析我國引進立法的必要性並提出立法建議。	第八章至第九章

📖 第一章本文將交代研究動機、目的，研究方法與範圍限制及本文行文中所用英文專有名詞之對照表。

📖 第二章本文將考察美國的經驗，介紹「大至不能倒」理論在美國金融市場上的內容與成因，並論述「大至不能倒」現象與「大至不能倒」政策所帶來的各種負面效應。

📖 第三章本文在處理「大至不能倒」問題前將在該章中嘗試從比較法觀點定義何謂「大至不能倒」銀行，本文將提出以下國際監理組織與比較法規範作為比較基礎：

1. 聯準會的大型複雜銀行監理計畫
2. 巴塞爾銀行監理委員會的鑑別準則
3. 美國的 Dodd-Frank 法的選定標準

📖 第四章本文將提出自身對「大至不能倒」理論的剖析，並釐清問題為兩個層次，本文主張以『**正視「大至不能倒」銀行的存在，並最小化「大至不能倒」政策適用的餘地！**』作為核心主張，並在該章中簡介國際上處理「大至不能倒」議題的兩個模組：

1. 金融穩定委員會為首的國際組織所整合的系統重要性金融機構應對政策白皮書。
2. 美國於 2010 年 7 月通過的 Dodd-Frank 華爾街改革與消費者保護法。

📖第五章至第七章本文將分別從金融穩定委員會為的系統重要性金融機構應對政策白皮書中所擷取出的「資本強化」、「監理強化」與「復原與退場計畫」等三者之內容與架構分別介紹之。

📖第八章本文將論述我國金融市場未來發生「大至不能倒」問題的可能性與隱憂，並主張將復原與退場計畫納入我國法制架構的必要性，最後提出具體立法建議以供參酌。

📖第九章本文將回顧前述各章之內容，並提出「大至不能倒」議題與復原與退場計畫在國際上與我國金融體系與法制上的展望。



## 第二章 大至不能倒(Too Big to Fail)理論

本章中本文將介紹在媒體與學術文獻上常見的「大至不能倒」理論之內容，輔以從美國的經驗觀察這個理論是如何在金融實務上形成，附著於大型銀行之「大至不能倒」地位的存在對整體經濟與金融體系所帶來的系統性風險將在本章第三節詳細解析，最後於第四節解析「大至不能倒」政策的採取對金融市場與整體經濟所帶來的負面效應。

### 第一節 理論概觀

#### 第一項 大至不能倒(Too Big to Fail)的意義

「大至不能倒」(Too Big to Fail)是一個頗為普及的概念，對財經新聞稍有敏銳度的普羅大眾大概也能這樣描述它：「某家金融機構太大了，所以它出事的時候要救它，不能任由它倒。」但是通常理解也就僅止於此，就像大多數的人提及相對論的時候會說：「喔！我知道，就是 $E=mc^2$ ！」但是當你進一步問說：「那代表什麼意義呢？」有點概念的人會告訴你那是質能轉換的方程式，但大多數的人可能會一臉茫然甚或是用一種干我何事的態度對你聳聳肩。

在本文看來「大至不能倒」嚴格來說並不是一個「有意識為之」、「有邏輯說理」的理論，充其量只能說是一種心態的描述，從銀行本身的角度來看，「大至不能倒」是一個「地位」(status)，甚至可以說是個「護身符」，反映到政府及主管機關上，「大至不能倒」就成了一個政策，在文獻上有稱為「默許的擔保」(implied guarantee)：就算是沒有任何法律或契約具文政府有任何義務去援助<sup>7</sup>，反而有時法律明文反對，然而我們都期待在大型金融機構經營發生問題時，政府可以施以援手，尤其當這家金融機構所吸收的存款越龐大、甚或是客戶及業務的組成越繁雜時，我們的期待就進一步提升：「別讓它倒！」

若要再細緻地描繪「大至不能倒」政策，本文參考文獻<sup>8</sup>後整理出兩個關鍵的元素：「大型銀行」與「保護債權人不受經營失敗所生損失的政策」(於經營失敗時對銀行債權人的紓困政策)，綜合這兩個元素完整地表達「大至不能倒」理論，就是大型銀行不受法律明確保障的債權人(uninsured creditor)期待政府在大型銀行倒閉時保障他們，使他們不受大型銀行倒閉所帶來的預期損失<sup>9</sup>。以下環繞

<sup>7</sup> GARY H. STERN & RON J. FELDMAN, TOO BIG TO FAIL: THE HAZARDS OF BANK BAILOUTS 1 (2004). “Not automatically entitled to government support.”

<sup>8</sup> Id. at 13.

<sup>9</sup> Id., “A TBTF regime is a policy environment in which uninsured creditors expect the government to protect them from prospective losses from the failure of a big bank.”

著這兩個元素深入說明以幫助了解「大至不能倒」理論。

## 第一款 大型銀行

我們需要先有一套標準定義誰是「大型銀行」，之後再來處理其所帶來的問題，這裡的「大型銀行」其實就是本文之後所稱具有「大至不能倒」地位的銀行，本文將在第三章深入地探討如何辨識「大至不能倒」銀行的標準。

## 第二款 保護債權人不受經營失敗所生損失的政策

「大至不能倒」如前所述是一個金融監理的政策，因此存乎與否繫於監理機關的態度，而通常監理機關決定對經營失敗的銀行出手營救的關鍵考量因素大都集中在這家銀行受存款保險以外的債權數量是否龐大、該等債權是否處於金融體系的重要部位等等。

### 第二項 釐清對「大至不能倒」一詞的誤解

「大至不能倒」(Too Big to Fail)一詞長久以來已成為一制式的慣用語，然而單從文義去解讀有可能對這個理論產生一些根本性的誤解，本文基於行文的方便仍然使用「大至不能倒」(Too Big to Fail)一詞，但以下數點應予澄清：

#### 第一款 非關「大小」

「大至不能倒」的大型銀行究何所指？「大」是個模糊地描述，究竟是指資產大？淨值大？負債大？還是市值大？這是個啟人疑竇的問題：為什麼「大」會成為「不能倒」的考量因素。

實際上，「大至不能倒」一詞與其說是針對「大型」銀行倒不如說是針對「對金融系統具有相當重要性」的銀行，某家銀行不是所在國最大的銀行，但也有可能因其有大量支付業務與證券交易業務而具有相當重要性<sup>10</sup>，資產或淨值的大小或許是一家銀行是否具有系統重要性的指標，但本文認為只考慮規模的因素而排除其他有意義的指標的界定方式並不正確，學者也認同這樣的看法<sup>11</sup>。

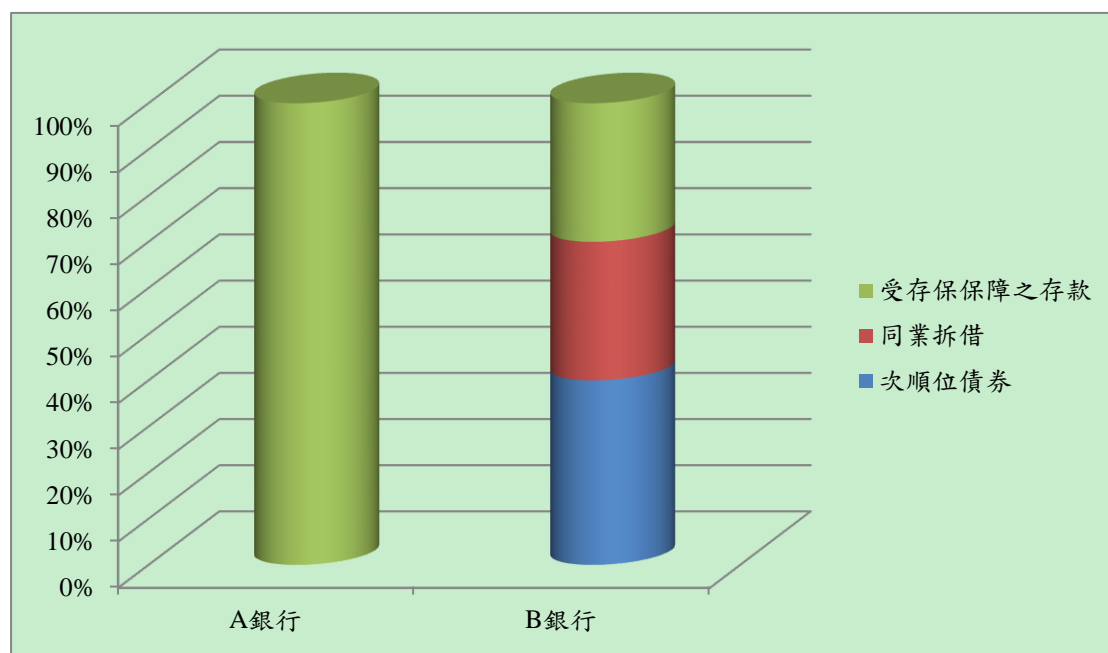
本文在此舉個「極端」的例子以幫助理解(詳見下圖 1)：A、B 銀行資產數額相近，且同為某金融市場上資產規模最大的前兩家銀行，A 銀行的負債全部來自受全額存款保險的存款，而 B 銀行則有大量的同業拆借且發行大量次順位債券，

<sup>10</sup> Id. at 12.

<sup>11</sup> Cornelius Hurley, *Paying the Price for Too Big to Fail*, 4 *Entrepren. Bus. L.J.* 351, 351-52 (2010).

存款部位則相對較小。當兩家銀行都發生經營危機時，對政府來說，A 銀行只要以存款保險賠付即可了結，B 銀行則不然，一旦任其倒閉，可能影響到整個同拆市場的價格(利率)，或造成其他持有 B 銀行大量次順位債券的機構投資人(可能有許多是退休基金)的損失，而造成整個市場動盪不安。從這個例子我們可以了解，「大」(too big)不是個精確的用詞，「具有系統重要性」可能是較為妥適的描述，外國文獻上甚至有主張改稱以「太具牽連性以至不能倒」(Too Interconnected to Fail)。

圖 1：假想的 A、B 銀行的財務結構



資料來源：本文自行繪製

## 第二款 「不能不救銀行」與「不能不救銀行債權人」之觀念比較

「不能倒」這個詞的意義不在於「救或不救大型銀行」，而在於「保障或不保障大型銀行相關債權人的損失」從這邊我們就可以約略發現「大至不能倒」這個詞並不準確。

一家銀行的內部財務結構大體上可以分為「受法律明確保障」及「未受法律明確保障」，前者如受存款保險保障範圍內的存款，後者則如銀行的同業拆借、次順位債券、超出存款保險保障範圍的存款或股東權益等等，因此在一家銀行陷入經營失敗時，受存款保險的部分不論政府紓困與否都將受到保障，反之其餘未受法律明確保障的債權，才是政府紓困政策的標的。

「不能倒」一詞會讓人誤解在大型銀行經營失敗時，「大至不能倒」政策是要維持銀行的繼續經營，但事實上在許多「大至不能倒」的案例中，政府實際上

是對部分「未受法律明確保障」的債權人進行紓困，而這些銀行最後仍然遭受清算了結的下場<sup>12</sup>，文獻上指出可能的紓困方式包括：<sup>13</sup>

1. 援助並促成併購(Rescue and consolidation)例如 2008 年全球金融危機中的 摩根大通(JPMorgan Chase)、貝爾斯通(Bear Stearns)、Countrywide、美林(Merrill)等等。
2. 援助並縮減規模(Rescue and downsizing)例如 2008 年全球金融危機中的 花旗集團(Citigroup)。
3. 援助並加以拆解(Rescue and disaggregation)例如 2008 年全球金融危機中的 美國國際集團(AIG)。
4. 維持繼續經營(Preservation)例如 2008 年全球金融危機中的 兩房(Fannie Mae & Freddie Mac)
5. 清算了結(Liquidity)例如 聯邦存款保險公司的 暫時流動性擔保計畫(Temporary Liquidity Guaranty Program)

以前述 B 銀行的例子來說，政府面臨許多可能處理的方式固然有可能是對 B 銀行紓困繼續維持經營，也有可能了結 B 銀行現務但對其債權人紓困，但後者仍然屬於「大至不能倒」政策的範疇。因此「大至不能倒」政策的目的不在於「避免大型銀行倒閉」而在於「避免部分未受保障的債權人受到損失」。

## 第二節 政策的成因與背景——考察美國經驗

本文從「大至不能倒」理論的始祖國——美國，來著手考察理論的成形，本文觀察美國從 30 年代大蕭條事件後至今的金融發展史，歸結出兩個重要的因素：

(一)系統重要性金融機構的形成。

(二)慣行的紓困政策。

本文認為綜合這兩個因素導致了美國政府動輒以「大至不能倒」政策對大型金融機構的經營危機出手營救。

### 第一項 系統重要性金融機構的形成

#### 第一款 說明——從金融去管制化談起

<sup>12</sup> GARY STERN & RON FELDMAN, *supra* note 7, at 16.

<sup>13</sup> Cornelius Hurley, *supra* note 11, at 379.

「大至不能倒」政策並不適用於所有的金融機構，它存在的前提是這家金融機構夠大，當然什麼樣的規模能稱作「大」還有待定義，這點本文會在第三章深入地探討辨識「大至不能倒銀行」的標準，我們目前只要先抓住一個概念，就是金融市場對於這些金融機構的依賴性很高，而在這裡我們要交代的就是這樣的依賴關係是如何形成的。

本文認為系統性金融機構的形成，以美國經驗為例，大致上可以歸因於「去管制化」(deregulation)這個因素，這個因素又導出兩個結果——「金融寡占」與「金融創新」：金融寡占是指金融業的集中趨勢，使得金融機構的規模日益龐大；金融創新則加深了金融機構業務的複雜性，數學與風險模型的導入深深地把每個金融機構嵌入在整個金融市場中，這些因素使他們成了命運共同體，因此當這些金融機構發生經營危機時，同時也造成了整個市場的危機，藉由兩者深厚的依賴關係，經營失敗被放大成為系統性的危機。

## 第二款 金融業集中趨勢——金融寡占

金融寡佔在是上個世紀末美國金融市場的趨勢，是金融業去管制化的副產品，而去管制化可說是對上個世紀的 30 年代開始的管制化政策的反撲，這一系列原有的管制化政策約有下列兩個面向：

### 一、地理因素——麥克費登法(McFadden Act)

上個世紀 20 年代為使聯邦立案銀行(national banks)能與州立案銀行(state banks)立於公平競爭地位，1927 年麥克費登法(McFadden Act)使聯邦立案銀行得在州內設立分行，該法也同時禁止銀行跨州設立分行，1956 年銀行控股公司法(Bank Holding Company Act)又更進一步將銀行控股公司納入禁止跨州經營的範疇，這樣的限制影響深遠，直到 1994 年 Riegle-Neal 州際銀行與分行效率法(Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act of 1994)推翻上開規範以前，美國大體上維持著較為分散的銀行體系，個別銀行的規模較小，舉個例子來說，就像經典電影風雲人物(It's a Wonderful Life)<sup>14</sup>中主人翁經營的小型銀行一般，小到可能僅僅丟失 8,000 美元就足以關門大吉。

### 二、業務因素

另一個管制化的面向則是對金融機構業務的管制，在經濟大恐慌之後引發了一波商業銀行的倒閉潮，為了確保存款的安全，美國國會於 1933 年通過銀行法(Banking Act of 1933)<sup>15</sup>即著名的 Glass-Steagall 法，明確地將商業銀行(business

<sup>14</sup> 1946 年由名導演蘭克·卡普拉(Frank Capra)執導，入選美國電影協會世界百大名片第 20 名(2007)與世界百大勵志電影第 1 名(2006)，詳見：[http://en.wikipedia.org/wiki/It%27s\\_a\\_Wonderful\\_Life](http://en.wikipedia.org/wiki/It%27s_a_Wonderful_Life).

<sup>15</sup> Banking Act of 1933, Pub. L. No. 73-66, 48 Stat. 162 (1933).



bank)和投資銀行(investment bank)的業務立下楚河漢界，特別表現在以下條文：

1. Sec. 20 禁止商業銀行聯屬於(affiliate with)任何主要從事於證券業的主體。
2. Sec. 21 禁止證券業收受存款。
3. Sec. 32 禁止商業銀行與證券業的董事(director)、高級職員(officer)或經理人(manager)相互兼任。

而 1956 年通過的銀行控股公司法(Bank Holding Company Act)則進一步確立銀行控股公司禁止經營「非銀行」業務，包括保險、證券皆在禁止之列。在這樣嚴格的業務限制下，相對於歐陸與亞太，美國的銀行規模相對較小，根據 1997 年的統計，當年美國沒有任何銀行擠進全球前十大銀行排行榜<sup>16</sup>。

然而金融業在華府從事遊說活動的努力半個世紀以來日益積極，1987 年聯準會(Fed)藉由重新解釋 1933 年銀行法 Sec. 20 中「主要從事」(engaged principally)<sup>17</sup>一詞，在不超過總收入(gross revenues)5%的前提下<sup>18</sup>，允許銀行控股公司成立所謂「20 條子公司」(Section 20 Subsidiary)以從事證券業務，突破 1933 年銀行法 Sec. 20 的限制，可以說是試水溫的舉動，其後於 90 年代在金融業遊說努力下，國會終於在 1999 年通過金融服務現代化法(Financial Services Modernization Act of 1999)<sup>19</sup>，打破了下列法令的限制<sup>20</sup>：

1. 推翻上開 1933 年銀行法中 Sec. 20 及 Sec. 32 關於銀證分離的限制。
2. 允許銀行控股公司轉換為金融控股公司(financial holding company)，得以藉此同時跨足銀行、保險及證券業。

藉由這些解除管制與組織再造的制度，金融業漸有集中的趨勢，據統計，整個 90 年代美國的銀行家數從 9,500 家(1989)下降到 6,800 家(1999)，但相反的是銀行業持有的總資產卻成長了近 50%(從 4 兆美元成長到超過 6 兆美元)，而在銀行業內，前 50 大銀行持有資產占整體銀行業的比例從 55%(1989)成長到

<sup>16</sup> 沈中華，金融市場—全球的觀點，新陸書局，99 年 10 月三版修訂版，頁 434。

<sup>17</sup> 節錄該條原文如下：“After one year from the date of the enactment of this Act, no member bank shall be affiliated...with any corporation, association, business trust, or other similar organization ‘engaged principally’ in the issue, flotation, underwriting, public sale, or distribution at wholesale or retail or through syndicate participation of stocks, bonds, debentures, notes, or other securities.”

<sup>18</sup> 這個數字於 1989 年由聯準會提高到 10%，並於 1996 年底，在聯準會前主席葛林斯潘(Alan Greenspan)的主導下爆炸性的提升到 25%，Sec. 20 漸漸形同具文。

<sup>19</sup> Gramm-Leach-Bliley Act, Pub. L. No. 106-102, 113 Stat. 1338 (1999).

<sup>20</sup> 說是「法令上」的限制，是因「實際上」在更早(1998 年)的花旗旅行家(Citi-Travelers)的合併案中已明顯的「偷跑」。

74%(1999)；前 10 大銀行更是從 26%(1989)爆炸性地成長到 49%(1999)<sup>21</sup>。因此雖然在 2008 年全球金融危機發生前，美國金融市場上並未有大型的跨業併購案例，但事實上金融業的集中趨勢仍是不爭的事實，另外值得注意的是，在 2008 年全球金融危機後，美國參議院的檢討報告中<sup>22</sup>認為這樣的趨勢不但沒有停止，金融危機反而成了推波助瀾的力道，本文同意這樣的說法，事實上美國政府在這次金融危機中主要以促成併購為主要的紓困手段，例如促成美國銀行收購 Countrywide、美林(Merrill)<sup>23</sup>以及摩根大通(JPMorgan Chase)收購貝爾斯通(Bear Stearns)<sup>24</sup>、華盛頓互助銀行(WaMu)<sup>25</sup>等併購案，這些搖搖欲墜的大型金融機構不但沒有退出市場，反而藉著併購更加龐大或使它金融機構更加龐大。

### 第三款 金融創新

#### 一、證券化與衍生性金融商品

資產證券化(securitization)的好處在於把不具有流動性的資產轉化為流動性資產，並且在這個過程中，發起人仍得藉此獲利。而這樣的獲利模式，秘訣就在於「槓桿」(leverage)，在槓桿化的過程中，銀行得以相對少量的自有資本，操作大量的資產<sup>26</sup>，並且藉由特殊目的機構(Special Purpose Vehicle, SPV)的運作，使得因槓桿操作所生大量負債得從資產負債表上移除(off-balance-sheet)，資產證券化已成為銀行十分倚重的融資手段，在規模經濟的效應下，大型銀行藉此取得更龐大的獲利，規模更形龐大。

而衍生性金融商品(derivative)也成為銀行獲利的重要手段，許多都是配合資產證券化商品而發行，例如花旗銀行(Citibank)在 2006 年重組住宅房貸擔保證券(RMBS)發行附有賣權(liquidity put)的擔保債務憑證(Collateralized Debt Obligation, CDO)。雖然衍生性金融商品的本質是在於和相對人對賭，但大多數的銀行在過去金融市場的承平年代仍藉此取得相當利潤。

#### 二、政府站在管制面的立場

<sup>21</sup> Lisa M. DeFerrari & David E. Palmer, *Supervision of Large Complex Banking Organizations*, FED. RES. BULL., Feb. 2001, at 47, available at <http://www.federalreserve.gov/pubs/bulletin/2001/0201lead.pdf>. (last visited 2012/4/7)

<sup>22</sup> PERMANENT SUBCOMMITTEE ON INVESTIGATIONS OF UNITED STATES SENATE, WALL STREET AND THE FINANCIAL CRISIS: ANATOMY OF A FINANCIAL COLLAPSE MAJORITY AND MINORITY STAFF REPORT 16 footnote 14 (2011).

<sup>23</sup> For detail, see FINANCIAL CRISIS INQUIRY COMMISSION, THE FINANCIAL CRISIS INQUIRY REPORT - FINAL REPORT OF THE NATIONAL COMMISSION ON THE CAUSES OF THE FINANCIAL AND ECONOMIC CRISIS IN THE UNITED STATES 382-86 (2011), also available at [http://fcic-static.law.stanford.edu/cdn/media/fcic-reports/fcic\\_final\\_report\\_full.pdf](http://fcic-static.law.stanford.edu/cdn/media/fcic-reports/fcic_final_report_full.pdf). (last visited 2012/4/25)

<sup>24</sup> Id. at 289-90.

<sup>25</sup> Id. at 365-66.

<sup>26</sup> 嚴格來說，依 Basel III 所定義的槓桿比率(leverage ratio)，是以「普通股權益」操作「曝險」(exposure)。

除了金融實務面上不斷地創新，另外在管制面上聯邦政府與國會顯然對此力有未逮，聯邦監理單位與國會對金融管制的態度在過去幾十年間一直被華爾街牽著鼻子走，且在實務與管制上最大的落差在於——對金融創新了解的程度。衍生性商品不是什麼在實驗室生產的產品，而是金融市場因應金融實務需要所發明的產物，金融機構不斷地從交易的經驗中改良這些商品，行政與立法單位就此明顯是「局外人」卻又肩負著維護金融穩定的責任，應當深入了解並加以立法管制，然而政府與國會選擇了一條更令人憂心的途徑——不予監管。美國的參眾兩院於2000年通過並經柯林頓總統簽署商品期貨現代化法(Commodity Futures Modernization Act)，有論者評論該法是個以「禁止立法管制為內容的法律」(a law actually banning legislation)<sup>27</sup>，該法使大部分在櫃檯買賣(Over-the-counter)的衍生性金融商品豁免於相關證券管理法規的監理，這些商品基本上處在監理真空的狀態，其中也包括了2008年全球金融危機中耳熟能詳的信用違約交換(credit default swap, CDS)<sup>28</sup>。

在監管面的無能與默許下，自由的金融市場是創新最好的溫床，新型衍生性商品的市場規模不斷地擴大，然而這些高獲利的商品背後卻也潛藏了高風險，在經濟景氣較佳的年代中使大量操作這些商品的大型金融機構的複雜性與市場的連結性不斷地深化，另外也提高了這些金融機構承受大量損失的風險。

## 第二項 慣行的紓困政策

### 第一款 80年代的儲貸危機

美國於80年代經歷了儲貸危機(Savings and Loan Crisis)，這個危機發生的背景有以下數端：

1. 布列登森林體系(Bretton Woods system)<sup>29</sup>的瓦解，導致了美元在匯率上的波動，加上從70年代開始發生數次的石油危機<sup>30</sup>導致國際油價上升，隨

<sup>27</sup> JOHN LANCHESTER, I.O.U.: WHY EVERYONE OWES EVERYONE AND NO ONE CAN PAY 184 (First Simon & Schuster trade paperback, ed., Simon & Schuster Paperbacks 2010).

<sup>28</sup> 信用違約交換(Credit Default Swap, CDS)可說是2008年全球金融危機中拖垮美國國際集團(AIG)的元兇，原因在於次貸市場產生的大量違約，藉著住宅房貸擔保證券(RMBS)與擔保債務憑證(CDO)等證券化工具一路向上延燒，最後這些發行證券化商品的銀行(CDS買方)即藉由信用違約交換(CDS)將最後的損失移轉於CDS的賣方，而美國國際集團即是市場上CDS的賣方大戶，因此承受大量損失。

<sup>29</sup> 布列登森林體系(Bretton Woods System)是二戰後國際上建立起以美元為核心的世界貨幣體系，在該協定中尚建立了世界銀行(World Bank)與國際貨幣基金(International Monetary Fund)等國際貨幣組織，然而該協定中最核心的「美元與黃金掛勾」、「協定成員國貨幣與美元掛勾」的固定匯率制度因無法實現國際收支平衡，無法契合許多開發中國家的經濟發展需要，在1973年2月全面轉變為浮動匯率制後，該體系可說正式終結。

<sup>30</sup> 包括1973年因阿間贖罪日戰爭所引起的第一次石油危機，與1979年因伊朗革命與隨後兩

之而來的通貨膨脹也迫使聯準會採取升息動作，然而此舉也造成儲貸業因利率錯位(interest rate mismatch)所產生的龐大資金壓力<sup>31</sup>。

2. 儲貸業在與商業銀行、證券業與政府資助企業(Government Sponsored Enterprises, GSE)的競爭中失利，存款大量流失<sup>32</sup>。
3. 儲貸業先是於1979年受到聯準會所頒布的規則Q(Regulation Q)對其放款利率設定上限，以致獲利大受限制，而其後1982年通過的Garn-St. Germain 存款機構法(Garn-St. Germain Depository Institutions Act)雖推翻上開規則Q，並大幅降低對儲貸業資金運用的管制，卻使得儲貸業得以將資金大量投入房地產(real estate)貸放等具有通膨敏感性的(inflation sensitive)業務<sup>33</sup>，以致其後的通貨膨脹與房地產泡沫化<sup>34</sup>使整體儲貸業蒙受大幅損失。

在儲貸危機中雖然有大量的儲貸機構倒閉<sup>35</sup>，但在這段期間美國政府仍然試圖營救，據美國審計總署(General Accounting Office)<sup>36</sup>估計，美國納稅人至少為此投入了1,246億美元對儲貸業紓困<sup>37</sup>。

## 第二款 伊利諾大陸銀行紓困案

另外80年代起美國政府在處理幾件大型金融機構的經營危機時也大量使用紓困手段，較早也較有名的案例是1984年伊利諾大陸銀行(Continental Illinois Bank)的經營危機<sup>38</sup>中，聯邦存款保險公司(FDIC)一開始對該銀行挹注了15億美元的次級借貸(subordinated loan)以支應其短期債務，並對所有的存款(包括未受存款保險者)及一般債權人提供全額保障，隨後在不到兩個月以35億美元的代價

---

伊戰爭所引發的第二次石油危機。

<sup>31</sup> G. N. OLSON, BANKS IN DISTRESS: LESSONS FROM THE AMERICAN EXPERIENCE OF THE 1980S 3 (2000).

<sup>32</sup> Id.

<sup>33</sup> Id. at 63.

<sup>34</sup> Id. at 64.

<sup>35</sup> 包含聯邦儲貸保險公司(Federal Savings and Loan Insurance Corporation, FSLIC)與重整信託公司(Resolution Trust Corporation, RTC)在內，共處理了1043家倒閉的儲貸機構。For detail, see Timothy Curry & Lynn Shibu, *The Cost of the Savings and Loan Crisis: Truth and Consequences*, FDIC Banking Review Vol. 13, No. 2, at 27 (2000), available at [http://www.fdic.gov/bank/analytical/banking/2000dec/brv13n2\\_2.pdf](http://www.fdic.gov/bank/analytical/banking/2000dec/brv13n2_2.pdf). (last visited 2012/5/29)

<sup>36</sup> 於2004年為配合美國政府功能調整而變更組織及名稱為「政府問責署」(Government Accountability Office)，主要職責為調查聯邦政府擬訂的各項計畫及政策，參經濟部資策會科技法律研究所網站，網址：<http://stli.iii.org.tw/ContentPage.aspx?i=5524>。瀏覽日期2012年4月4日

<sup>37</sup> GAO, *Financial Audit: Resolution Trust Corporation's 1995 and 1994 Financial Statements*, at 13, available at <http://www.gao.gov/archive/1996/ai96123.pdf>. (last visited 2012/4/4)

<sup>38</sup> 「大至不能倒(“Too-Big-To-Fail”)」一詞據信是在當時的一場國會聽證會上討論聯邦存款保險公司援助伊利諾大陸銀行時由眾議員 Stewart McKinney 所使用而創造，其後此一用詞開始被廣泛使用於媒體與學術研究上。

購買伊利諾大陸銀行價值 45 億美元的壞帳，當中的差額 10 億美元本應由伊利諾大陸銀行認列損失，但隨後聯邦存款保險公司藉由認列該行 10 億美元的優先無表決權特別股補足該缺口<sup>39</sup>，以繼續維持其經營。

### 第三款 2008 年不良資產收購計畫

直到 2008 年全球金融危機，紓困政策來到了高峰，美國政府先拿出了 850 億美元的 2 年期借貸援助美國國際集團(AIG)，接著國會於同年 10 月中通過了緊急穩定經濟法(Emergency Economic Stabilization Act of 2008)<sup>40</sup>，其中總額高達 7000 億美元的不良資產收購計畫(Troubled Asset Relief Program, TARP)，可說是各國金融紓困史上「前不見古人、後難見來者」的驚天之作，該法 Sec. 103 要求財政部長在實施紓困計畫的決策過程(in exercising the authorities granted in this Act)應將以下九點因素列入考量<sup>41</sup>：

1. 保護納稅人的利益
2. 穩定金融市場避免其崩潰
3. 確保民眾保有其房屋並穩定社區
4. 被紓困的金融機構是否有長期的存續能力(long-term viability)
5. 確保所有金融機構都有資格參與紓困計畫，不因其大小、種類與資產而有所不同。
6. 對服務中下階層為主的金融機構提供協助
7. 確保遭受市場騷亂之地方政府之穩定性
8. 保障退休計畫的安全性
9. 購買他類型不動產的效用(utility)

然而實情是，財政部的任何行動只要能通過司法審查(judicial review)<sup>42</sup>、金融穩定監管委員會(Financial Stability Oversight Board)<sup>43</sup>與國會監察小組(Congressional Oversight Panel)<sup>44</sup>即可，故雖然該法中條列上述九個考量因素，惟實際上並未賦予何等法律效力，僅具「注意規定」之性質，財政部對其行動在內容上具有相當的彈性，雖有法律授權，但本質上具有相當強的個案性，此種紓困的模式容易造成往後「大至不能倒」銀行對於政府出手營救的期待，有可能引發許多負面效應<sup>45</sup>。

<sup>39</sup> Cornelius Hurley, *supra* note 11, at 365-66.

<sup>40</sup> 該法的立法過程可參見 邵慶平，金融危機的形成、處理機制與法制基礎—對美國次級房貸金融危機的觀察，月旦法學雜誌第 165 期，2009 年 2 月，頁 38-39。

<sup>41</sup> 12 U.S.C. § 5213 (2008).

<sup>42</sup> 12 U.S.C. § 5229 (2008).

<sup>43</sup> 12 U.S.C. § 5214 (2008).

<sup>44</sup> 12 U.S.C. § 5233 (2008).

<sup>45</sup> 詳見本章第四節之說明。

綜合**系統重要性金融機構**(大至不能倒金融機構)的成形與隨之而來「慣行」的紓困政策，美國經驗下的「大至不能倒」政策儼然成形，就像一張隱形但眾所皆知的「額外的金融安全網」。

而究竟為何要對這些金融機構紓困，本文將藉由下述**第三節**來說明這些金融機構在金融市場上所扮演的關鍵性角色。

### 第三節 大至不能倒銀行造成的問題——外溢效應 (Spillover Effect)

之所以要對「大至不能倒金融機構」紓困的理由在於普遍上認為這些金融機構對整個金融市場的運作有關鍵性的影響力，一旦其陷入經營危機，將會連動金融市場的某些功能陷入停擺或是脫序，這也是為何需要「大至不能倒」政策來保障債權人損失的原因，這樣的連鎖反應在學理上稱為**外溢效應**(Spillover Effect)，以下本文將就此詳細說明。

#### 第一項 外溢效應與系統性風險

在文獻上常見的「外溢效應」(Spillover Effect)可以理解為經濟學上的「外部性」(Externality)，是指一個行為對他人帶來影響，這樣的影響可能是**正面的**(外部經濟)也可能是**負面的**(外部不經濟)，然而在此同時，行為的主體並未因該行為承擔相當的義務或獲取相應的回報。而**系統性風險**可說是**外溢效應**表現在金融市場的經典實例。

#### 第一款 定義系統性風險

根據文獻，可從以下觀點得出系統性風險的面貌：

##### 一、宏觀型定義

對金融市場產生即時、巨大的負面影響的**大範圍衝擊事件**(macroshock)<sup>46</sup>發生的風險，這些事件具有破壞金融市場的資訊系統，從而導致金融市場的信用緊縮的特徵。國際上的監理組織在決定如何評估銀行的系統重要性時也做出類似定義，將系統性風險定義為：「一個有損於部分或全部金融體系的事件導致金融服

<sup>46</sup> George G. Kaufman & Kenneth E. Scott, *What Is Systemic Risk, and Do Bank Regulators Retard or Contribute to It?*, *The Independent Review*, v. VII, n. 3, 371, 372 (2003), available at [http://www.independent.org/pdf/tir/tir\\_07\\_3\\_scott.pdf](http://www.independent.org/pdf/tir/tir_07_3_scott.pdf). (last visited 2012/2/14)

務崩潰的風險，且該風險具有對整體經濟造成嚴重負面影響的可能性 (a risk of disruption to financial services that is (i) caused by an impairment of all or parts of the financial system and (ii) has the potential to have serious negative consequences for the real economy.)<sup>47</sup>。」

這樣的定義點出了系統性風險具有「影響廣泛」的特性，然而這個說法並未明確交代大範圍衝擊事件會作用到那些金融市場參與者？或經由何種過程作用到個別的金市場參與者？因此我們可以藉由以下觀點更深入了解。

## 二、微觀型定義

相對於上述較為學理、抽象的宏觀型定義，身為金融監理一環的聯準會(Fed)及國際清算銀行(BIS)則從支付清算系統的觀點出發，指出系統性風險是指因某一金融機構無法於同業往來市場中履行他的義務而連動其他金融機構無法履行義務所導致的骨牌效應<sup>48</sup>。

這個定義點出了系統性風險的另一個特性——外溢效應(spillover effect)，或者換個在論述系統性風險常見的名詞「傳染」(contagion)，但是這個定義較側重於衝擊事件(shock)作用至違約(default)的直接因果關係(direct causation)，並未說明在特定同業往來供應鏈以外的金融市場為何也會受到這些違約事件的影響。

## 三、修正微觀型定義

此一定義亦重於系統性風險所具有外溢效應的特性，但不同於第二個定義著重於影響的「直接性」，此定義指出在經歷衝擊事件後，金融市場會檢視那些與第一次衝擊事件受有相同潛在風險的資產或是金融機構，且由於在短期內無法取得正確、即時的資訊幫助金融市場中的出資者正確估計這些潛在風險，他們可能會先採取撤出資金或緊縮信用的動作，此時不論多高的利率都無法取得資金，將波及那些並未直接受到影響的金融市場單位，從而造成大範圍的流動性風險，稱為重估衝擊(reassessment shock)，系統性風險於焉發生<sup>49</sup>。

這個定義較第二個定義更進一步點出系統性風險影響的範圍是無區別性(indiscriminate)<sup>50</sup>，不僅特定同業往來供應鏈，其餘金融市場的各單位也會受到影響，且這些重估可能是理性也有可能是不理性的，表現在系統性風險的實務就是常見的恐慌(panic)或信心風險(confidence risk)。

## 四、小結

<sup>47</sup> IMF, BIS, FSB, *Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations*, at 5-6 (Oct. 2009), available at [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_091107c.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_091107c.pdf). (last visited 2012/2/1)

<sup>48</sup> BIS, *Annual Report of 1994*, at 177, available at [http://www.bis.org/publ/arpdf/archive/ar1994\\_en.pdf](http://www.bis.org/publ/arpdf/archive/ar1994_en.pdf). (last visited 2012/1/3)

<sup>49</sup> George Kaufman & Kenneth Scott, *supra* note 46, at 373.

<sup>50</sup> *Id.* at 374.

基於系統性風險傳遞途徑難以掌握預測，本文認同修正微觀型定義所指出系統性風險影響的範圍是**無區別性(indiscriminate)**的見解，微觀型定義僅重於影響的直接因果關係，這對於系統性風險的詮釋恐怕過於狹隘，因此應採取**修正微觀型定義**較為妥適。

## 第二款 系統性風險與金融市場

在了解什麼是系統性風險後，我們會發現金融市場對於系統性風險十分敏感，本文借用**金融市場脆弱假說(financial fragility hypothesis)**的三個理由來說明**金融市場與系統性風險**的關係：<sup>51</sup>

### (一)銀行的資產負債結構

本質上，銀行採行的是以**短期負債支應長期借貸**的經營模式，無法排除發生流動性風險的可能。

### (二)同業往來所生的相互依賴性

銀行經由同業拆借市場相互持有負債部位，且在大部分的金融業中，這些拆借的部位都相當龐大，造成銀行間強烈的依賴性。

### (三)金融市場對資訊的敏感性

每一個投資的目的都在於獲利，而金融市場對於資訊非常敏感，任何資訊的提出都有可能導致投資或不投資的決定，從而產生資產價值的大幅波動。

基於以上三個理由，可以推論當市場上發生影響範圍廣大的壓力事件時，這些事件會產生各種正確或不正確的資訊，影響市場參與者的行為，在同業拆借市場中可能會發生利率升高或拆出量銳減的情形，從而影響拆入戶的資金需求。在此之外，投資人或存戶亦可能選擇撤出資金，使銀行面臨流動性風險。這樣的效應影響所及不僅僅是一兩家銀行，而是部分或整個金融市場，因此我們可以瞭解為何金融市場相較於其他產業在面對系統性風險時顯得特別脆弱。

## 第二項 大至不能倒銀行可能引起的系統性風險

以下是因「大至不能倒銀行」倒閉的衝擊所可能引起各式各樣的系統性事件

<sup>51</sup> Oliver De Bandt & Philipp Hartmann, *What is Systemic Risk Today?*, Risk Measurement and Systemic Risk: Proceedings of the Second Joint Central Bank Research Conference, at 44-45 (1999), available at <http://www.imes.boj.or.jp/cbrc/cbrc-02.pdf>. (last visited 2012/2/15)



的範例，然而實際發生的情形應不限於此：

### 第一款 直接影響—違約

如同前述系統性風險對於同業拆借市場的影響，不論是拆出或拆入，「大至不能倒銀行」可能都身為同拆市場的大戶，其違約或失去拆出的能力都對市場有一定影響。

另外衍生性商品的交易量通常和金融機構的規模成等比級數，「大至不能倒銀行」的交易量更是龐大，因此「大至不能倒銀行」的違約對市場將有直接重大的影響，比如某一「大至不能倒銀行」承作大量賣權(put)及買權(call)的出售，當其陷入經營危機而無法履約時，有可能對相對人的清償能力造成影響致使相對人無法對第三人履約(例如相對人可能為避險基金，以該商品作為其投資的避險部位)，從而引發連鎖反應。

### 第二款 間接影響—市場恐慌傳染效應(contagion effect)

上開直接影響發生後，市場可能會擔心有同類未爆彈而選擇撤出資金，此種情形即前述所稱**重估衝擊**(reassessment shock)，又稱**安全投資移轉**(flight to quality)，加上「大至不能倒銀行」在市場上的指標性，將會強烈地反應到信用市場上，造成市場上信用緊縮、資金大量撤出，從而可能導致流動性危機。

除了上開信用緊縮的問題，受有與「大至不能倒銀行」相同潛在風險的銀行也可能發生擠兌的問題，更甚者在於所謂**恐慌性擠兌**，此時不論是否銀行受有潛在風險，不理性的存戶都將大量或全額提領存款，造成個別銀行的流動性風險，此種情形在未提供全額存保時會更加嚴重。

## 第四節 大至不能倒政策的不當與負面效應

### 第一項 政策本身不當——外部不經濟

「外部不經濟」一詞是指負面的外部性，也就是第三節所提及的外溢效應，金融市場上不僅有系統性風險為「大至不能倒」銀行所帶來的外溢效應，就連「大至不能倒」政策本身也是一種「外溢效應」。

在本文第三節中提到「**外溢效應**」(Spillover Effect)即「**外部性**」(Externality)的定義為：「一個行為對他人帶來影響，這樣的影響可能是**正面的**(外部經濟)也可能是**負面的**(外部不經濟)，然而在此同時，行為的主體並未因該行為承擔相當的義務或獲取相應的回報。」其中外部不經濟的描述可以完全套用在「大至不能

倒」政策上，一般的商業主體都應就其經營決策自負盈虧，然而「大至不能倒」政策卻使「大至不能倒」銀行得將經營失敗的成本部分或完全地轉嫁於國庫(即「納稅人」)，就此本文整理出「大至不能倒」政策本身的不當之處：

- (一)轉嫁經營失敗的成本於第三人(國庫&納稅人)。
- (二)將經營失敗的處理責任移轉於金融監理機關，造成監理機關承擔過多額外的責任與業務。
- (三)造成財政分配失衡，壓縮政府其他預算支出。

2008年全球金融危機之後，德國總理梅克爾(Angela Merkel)曾表示：「不應該有任何銀行被允許大到足以勒索政府。(No bank should be allowed to become so big that it can blackmail governments.)」<sup>52</sup>可以清楚地點出「大至不能倒」政策所具有外部不經濟的本質，另外除上述幾點不當之外，「大至不能倒」政策還帶出許多負面的後續效應，詳見下述第二項之說明。

## 第二項 政策的負面後續效應

### 第一款 引發債權人的道德風險

「**道德風險**」(moral hazard)是指當風險趨避者因某種與他人間的合意或他人基於某種義務而提供的保護而處於與風險隔離狀態的時候，難以避免地會作出與曝險時相反的涉險行為。在保險學中通常指要保人或被保險人因保險契約的存在，而蓄意增加損失頻率或幅度以獲取保險賠償，道德危險主要係針對已經投保之曝險單位，而其心理或道德狀態之改變，往往不是保險人能辨識<sup>53</sup>。

而在本文中預設之風險趨避者為「大至不能倒銀行」之債權人，而該提供保障的他人則為政府或主管機關，而對「大至不能倒銀行」提供資金則是涉險行為，「大至不能倒銀行」的債權人基於他們的資金受到「大至不能倒」政策保障的前提，有可能忽略甚至是捨棄對銀行的還款能力或經營風險為評估，而對銀行提供資金，在概念上類似於風險管理中的**道德風險**，對此有學者指出，從供應面轉向需求面來說，對於一個具有「大至不能倒」地位的銀行，證、債券市場上的買家基於無風險的預期心態下把該等銀行發行的證、債券當作政府的債券來買<sup>54</sup>，本文認為這是個惡性循環，且只會使「大至不能倒」的後續負面效應更加嚴重，

<sup>52</sup> See <http://www.qfinance.com/finance-and-business-quotes/banking>. (last visited 2012/4/3)

<sup>53</sup> 陳彩稚，財產與責任保險，智勝文化，2006年9月初版，頁47

<sup>54</sup> David Reiss, *The Federal Government Implied Guarantee of Fannie Mae and Freddie Mac's Obligation: Uncle Sam Will Pick Up the Tab*, 42 Ga. L. Rev. 1019, 1043 (2008).

造成政府的紓困帳單為龐大而已。

在資金市場中，資金供給的價格、數量與風險有絕對的正比關係，資金的供給方通常審視資金需求方的信用來決定借不借、借多少(數量)以及價格(利率)，而文獻上指出，上述道德風險，將導致受到「大至不能倒」政策保護的銀行得以在資金市場上以較低的價格取得資金，破壞資金市場的風險評估機制，進一步導致「大至不能倒銀行」有能力取得更多資金<sup>55</sup>，無形中更強化「系統重要性」的地位，使「大至不能倒」地位所帶來系統性風險的問題更形惡化。

## 第二款 引發大至不能倒銀行過度風險承擔

一家受有「大至不能倒」政策保護的銀行，可以接受市場對其較為寬鬆的授信，此時也可能間接鼓勵「大至不能倒銀行」為高風險的經營，例如進行高度槓桿操作，或是購入大量高風險的金融資產等等<sup>56</sup>。

## 第三款 引發大至不能倒銀行經營欠缺效率

一家受有「大至不能倒」政策保護的銀行，實質上是脫離了競爭市場，在某種程度上近似於公營事業(ownership by government)，因此我們也可以推論，「大至不能倒銀行」可能會落入經營欠缺效率，或是失去金融的創新<sup>57</sup>。

## 第四款 引發金融市場與整體經濟的連鎖反應

上述對於「大至不能倒」政策的負面效應的敘述未必讓人感覺對金融市場或整體經濟有何損害。本文從**總體經濟**的角度建立一個**推論模型**，藉由上開負面效應推論「大至不能倒」政策對整體市場與經濟的影響：「大至不能倒」政策會破壞市場授信的評估機制造成道德風險，且增加了「大至不能倒銀行」的經營風險，此時銀行倒閉與政府介入紓困的風險升高，一旦政府介入紓困，可能的量化寬鬆政策將會帶來通貨膨脹，市場參與者因此拋出或減少持有該種貨幣，將導致該貨幣持續貶值，整體經濟的大幅衰退因此而生<sup>58</sup>。

上述推論僅僅是其中一種可能性，任何政府紓困政策所帶來負面的蝴蝶效應都是難以預測的，且諷刺的是，「大至不能倒」政策的產生本意在避免系統性風險的產生，但藉由上開模型的推導卻發現「大至不能倒」政策本身也提升了系統性風險，而對整體經濟產生損害，聯準會主席柏南克(Ben Bernanke)對此曾表示：

<sup>55</sup> GARY STERN & RON FELDMAN, *supra* note 7, at 17-18.

<sup>56</sup> *Id.* at 23-24.

<sup>57</sup> *Id.* at 26-27.

<sup>58</sup> *Id.* at 27-28.

「將世界經濟與相對少數的大型金融機構的命運綁在一起是十分荒謬的一件事 (It is unconscionable that the fate of the world economy should be so closely tied to the fortunes of a relatively small number of giant financial firms...<sup>59</sup>)。」在這樣的認知下，本文認為「大至不能倒」政策當然有檢討的必要。

### 第五款 強化大至不能倒地位

從上述「大至不能倒」政策所帶來的惡害觀之，我們可以定論「大至不能倒」地位對金融市場與整體經濟來說是一種負面的存在，吊詭的是在「大至不能倒」政策的保護下金融機構承擔的風險越來越大，但倒閉的機率越來越小，其實問題就在於說「大至不能倒」銀行在「大至不能倒」政策的保護下會越來越強化其「大至不能倒」地位，而如前述本文認為「大至不能倒」地位是一種負面的市場因子，因此上述「大至不能倒」所帶來的所有問題都只會更形惡化。

綜合第三節指出大至不能倒銀行所帶來的系統性風險與本節所列舉大至不能倒政策本身的不當與所帶來的負面效應，本文認為這兩部分的問題應分別解決，在結論上本文主張『正視「大至不能倒」銀行的存在，並最小化「大至不能倒」政策適用的餘地！』，此一主張之理由與具體方案將於本文第四章中詳細的闡述。

---

<sup>59</sup> Steve Matthews & Phil Mattingly, *Bernanke Says Public Shouldn't Pay to Wind Down Financial Firms*, BLOOMBERG, Mar. 22, 2010, <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aBzldmyPmc9o>. (last visited 2012/3/20)



## 第三章 界定大至不能倒銀行

### 第一節 為何需要定義大至不能倒銀行

在文獻上有這樣一個重大的爭議在於：是否要建立一個公開的機制去辨認「系統重要性銀行」？或直白地說：「誰是大至不能倒銀行？」

反對者主張<sup>60</sup>辨認系統重要性金融機構等同於承認它們的「大至不能倒」地位，會使金融市場的參與者產生「大至不能倒」政策的期待，而後將會如本文第二章第四節所述產生額外的道德風險或對金融市場及整體經濟的外部不經濟等等，因此不應該有辨認系統重要性銀行的機制存在。

然而支持者認為道德風險事實上已經到處充斥，基本上金融市場的現狀已將大型複雜金融機構推定為具有大至不能倒的地位<sup>61</sup>，而觀察歷次金融危機，顯然政府事實上也對這些金融機構進行紓困避免其倒閉，不去正視系統重要性金融機構的存在無疑是掩耳盜鈴的態度，長期以來美國一直對誰是「大至不能倒」採取顧左右而言他的「建設性模糊」(constructive ambiguity)政策<sup>62</sup>，尤其在許多處在邊界模糊地帶的案例更是如此，但不會因為不承認就代表沒有這類銀行的存在，有學者更表達要解決「大至不能倒」問題的第一步就是清楚地去界定「大至不能倒」銀行<sup>63</sup>，並認為將界定的標準明確化有兩個好處：<sup>64</sup>

1. 明確標準的提出可以使那些不想被視為「大至不能倒」的銀行知道如何調整本身的業務與規模，以避免被歸入「大至不能倒」的範疇。
2. 幫助系統性監理機關(systemic regulator)辨認出哪些金融機構會對金融市場與整體經濟帶來系統性風險。

本文贊成上述支持的論點，正如本文將於第四章所建議的，解決大至不能倒問題最好的方式是『正視「大至不能倒」銀行的存在，並最小化「大至不能倒」政策適用的餘地！』。

以下本文將借鏡各種比較法上的鑑別模式，供作參考如何鑑別「大至不能倒」銀行，這些鑑別模式包括：

1. 美國聯準會的大型複雜銀行監理計畫。

<sup>60</sup> Malini Manickavasagam & Mike Ferullo, *Regulatory Reform: Witnesses Warn Against Identifying Institutions as Systemically Significant*, 41 Sec. Reg. & L. Rep. (BNA), at 502 (2009).

<sup>61</sup> Arthur E. Wilmarth, Jr., *The Dodd-Frank Act: A Flawed and Inadequate Response to the Too-Big-to-Fail Problem*, 89 Or. L. Rev. 951, 994-95 (2011).

<sup>62</sup> Cornelius Hurley, *supra* note 11, at 379, 381.

<sup>63</sup> *Id.* at 382.

<sup>64</sup> *Id.* at 385.

2. 巴塞爾銀行監理委員會的鑑別準則。
3. 美國的 Dodd-Frank 法的選定標準。

以下從第二節開始本文將按上述順序逐一介紹各鑑別機制，須說明的是採取這樣說明順序的理由在於這三種鑑別機制是從「抽象」到「具體」，從聯準會的大型複雜銀行監理計畫僅列出參酌的因素，到巴塞爾銀行監理委員會的鑑別準則已賦予各因素具體的權重分配，到最後美國的 Dodd-Frank 法的選定標準直接指定，這樣的說明順序希祈有助於讀者的理解與思考。

## 第二節 聯準會之大型複雜銀行監理計畫

美國聯邦準備理事會(Fed, 下稱聯準會)於 1999 年提出大型複雜銀行監理計畫(LCBO Program)，針對大型複雜銀行(Large Complex Banking Organizations, LCBO)的風險量身訂作監理計畫(risk-focused supervision framework)，該計畫其中一個重要目標就是防範「大至不能倒銀行」所可能引發系統性風險的問題，在這樣的基礎下，本文借鏡該計畫中界定大型複雜銀行的標準，供以界定「大至不能倒銀行」，聯準會的研究成員指出大型複雜銀行的界定應考慮以下幾點要素：<sup>65</sup>

1. 總資產(Total assets)
2. 表外業務規模(Size of off-balance-sheet exposures)
3. 衍生性商品業務量(Activity in derivatives markets)
4. 交易性資產與交易獲利(Trading assets and trading revenue)
5. 境外資產與存款(Foreign assets and foreign deposits)
6. 非存款資金來源(Funding from market (non-deposit) sources)
7. 融券業務(Securities borrowed and securities lent)
8. 投信業務收入(Income from fiduciary activity)
9. 共同基金販售(Mutual fund sales and mutual fund fee income)
10. 房貸抵押業務收入(Revenue earned in mortgage markets)
11. 資產管理(Assets under management)
12. 支付系統業務(Activity in payment systems)
13. 證券結算業務(Involvement in securities settlements)
14. 營業據點分布(Geographic scope of operations)
15. 證券承銷、經紀與自營<sup>66</sup>等相關業務(Merchant banking activities and

<sup>65</sup> Lisa DeFerrari & David Palmer, *supra* note 21, at 50.

<sup>66</sup> 「自營買賣」(proprietary investments)或稱「坐盤」係指投資銀行(證券商)利用本身資金參與市場，雖然投資銀行傳統上協助客戶買賣股票，但也會基於各種不同目的進行自營業務，可能是為投行本身帶來利潤，也有可能是附屬於其他業務，例如投行的客戶一旦要售出大量股份，而市場未能一口氣承接，投行便可能自行承擔一部分，以坐盤方式待股價上才升慢慢沽售。另可參 賴英照，最新證券交易法解析，著者自版，2006 年 2 月初版，頁 265-266

proprietary investments)

然而據聯準會發布的**監理函釋**(SR Letters)<sup>67</sup>對大型複雜銀行的要件則較為簡略，僅指出應符合以下要件<sup>68</sup>：

1. 具有**功能性分工的經營結構**(functional management structure)。
2. 多樣化的商品與業務。
3. 跨國經營。
4. **總資產超過 10 億美元**。

大型複雜銀行在範圍上包含州立銀行、銀行控股公司(包括其非銀行部門與跨國分支機構)、與外國銀行在美國設立分支機構都在評估範圍內，要特別指出的是，沒有任何個別的標準可以重要到可以單獨決定或排除個別銀行是否為**大型複雜銀行**，而是應該綜合判斷這些因素，舉例來說，若一家銀行的總資產超過 10 億美元，卻缺乏複雜性的話，則適用一般銀行監理程序即可，反之一家外國銀行在美國總資產雖低於 10 億美元，但對美國金融市場具有極大重要性時，則可認定其為**大型複雜銀行**。

論者也指出**大型複雜銀行**的名單是具有流動性的，隨著金融市場的發展或併購等事件隨時調整，另外是否為大型複雜銀行的認定並非一**全有**或**全無**的概念，某些銀行經整體考量後未被認定為大型複雜銀行，但是該銀行在某些因素考量下對部分市場有關鍵性的影響，仍然可能被該監理計畫的部分所涵蓋<sup>69</sup>。

### 第三節 巴塞爾委員會的跨國系統重要性銀行鑑別準則

#### 第一項 G20 於金融危機後的回應

2010 年在 **20 國集團**(G20)的**首爾**高峰會中各國宣示要處理「大至不能倒」政策所帶來的問題<sup>70</sup>，在文件中稱這些大型金融機構為「**系統重要性金融機構**」

<sup>67</sup> Regarding “SR Letters”, see FRB’ website, <http://www.federalreserve.gov/bankinforeg/srletters/about.htm>. (last visited 2012/2/3)

<sup>68</sup> Federal Reserve Board, *Framework for Risk-Focused Supervision of Large Complex Institutions* (SR 97-24), at 4, available at <http://www.federalreserve.gov/BOARDDOCS/srletters/1997/sr9724a1.pdf>. (last visited 2012/2/3)

<sup>69</sup> Lisa DeFerrari & David Palmer, *supra* note 21, at 50.

<sup>70</sup> G20, *Communiqué Meeting of Finance Ministers and Central Bank Governors, Gyeongju, Republic*



(Systemically Important Financial Institutions, SIFIs)，而其中值得矚目的地方在於 2011 年 11 月 20 國集團(G20)的坎城高峰會對系統重要性金融機構作了兩階層(two-tier)分級：一類是「跨國系統重要性金融機構」(G-SIFIs)；另一類則是「國內系統重要性金融機構」(domestic SIFIs)<sup>71</sup>。

系統重要性金融機構(Systemically Important Financial Institutions)可以定義為：因該金融機構的規模、複雜性與相互牽連性，使該金融機構經營失敗造成整體經濟及金融體系的重大影響，此時該金融機構即為系統重要性金融機構<sup>72</sup>，其中關於銀行業中的跨國系統重要性銀行(G-SIBs)的界定則由巴塞爾銀行監理委員會(Basel Committee on Banking Supervision)在 20 國集團與金融穩定委員會(Financial Stability Board, FSB)的協助下發布了跨國系統重要性銀行的鑑別準則。

## 第二項 鑑別準則之內容

巴塞爾銀行監理委員會(Basel Committee on Banking Supervision, 下稱巴塞爾委員會)所發布的鑑別準則(assessment methodology)<sup>73</sup>是一套以量化指標為主(quantitative indicator)的評估系統，另外輔以量化與質化兼具的監理裁量(supervisory judgment)來鑑別一家銀行是否具有跨國系統重要性。

整個鑑別的過程有以下程序與要素：以量化指標為樣本中個別銀行的系統重要性評分，並依評分結果將具有跨國系統重要性之銀行分級(bucketing)並施以程度不等的「附加損失吸收能力要求」(additional loss absorbency requirement)，另外也允許各國依其監理裁量對量化指標結果進行調整，並且定期重複此一程序以即時監控跨國系統重要性銀行並達到導引整體銀行業降低自身系統重要性的目的。

### 第一款 指標性衡量法

---

of Korea, (Oct. 23, 2010), available at <http://www.g20.org/images/stories/canalfinan/docs/repcore/03gyeongju.pdf>. (last visited 2012/4/10)

<sup>71</sup> 原文如下：“We ask the FSB in consultation with the BCBS, to deliver a progress report by the G20 April Finance meeting on the definition of the modalities to extend expeditiously the G-SIFI framework to **domestic systemically important banks**.”, 另可參 G20, *Cannes Summit Final Declaration*, Nov. 11–12, 2010, <http://www.g20-g8.com/g8-g20/g20/english/for-the-press/news-releases/cannes-summit-final-declaration.1557.html>. (last visited 2012/2/14)

<sup>72</sup> Svein Andresen, *Reducing the Risks and Moral Hazard Posed by Systemically Important Financial Institutions*, Korea-FSB Financial Reform Conference - An Emerging Market Perspective, at 52, available at <http://www.g20.org/Documents2010/09/Korea-FSB%20Financial%20Reform%20Conference%20booklet.pdf>. (last visited 2012/2/3)

<sup>73</sup> BCBS, *Global Systemically Important Banks: Assessment Methodology and the Additional Loss Absorbency Requirement - Rules Text*, (Nov. 2011), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs207.pdf>. (last visited 2012/4/20)

巴塞爾委員會所制定的量化評估系統稱為「指標性衡量法」(Indicator-based measurement approach)<sup>74</sup>，其操作係以5個「主要指標」(category)配合數個「子指標」(individual indicator)分別具體評分以衡量個別銀行的系統重要性。

5個量化評估的主要指標分別為：「跨國業務」(Global Activity)、「規模」(Size)、「連結性」(Interconnectedness)、「可替代性」(Substitutability)與「複雜性」(Complexity)<sup>75</sup>。

這5個主要指標分別占20%評估權重，部分主要指標又細分為2~3個子指標以進行更具體評估：若一主要指標下含兩個子指標，則兩個子指標各占整體評估權重的10%；若一主要指標下含三個子指標，則三個子指標各占整體評估權重的6.67%<sup>76</sup>(詳見下表1)。

表1：指標性衡量法之指標與權重一覽

主要指標(category)與權重	子指標(individual indicator)與權重	
跨國業務(global Activity) 20%	跨國債權數額(cross-jurisdictional claims)	10%
	跨國債務數額(cross-jurisdictional liabilities)	10%
規模(size) 20%	曝險量(total exposures) <sup>77</sup>	20%
連結性(Interconnectedness) 20%	金融系統內資產數額(intra-financial system assets)	6.67%
	金融系統內負債數額(intra-financial system liabilities)	6.67%
	批發融資比率(wholesale funding ratio)	6.67%
可替代性(substitutability) 20%	受託持有資產數額/assets under custody)	6.67%
	支付清理與結算量(payments cleared and settled through payment systems)	6.67%
	債券與證券承銷量(values of underwritten transactions in debt and equity markets)	6.67%
複雜性(complexity) 20%	衍生性商品名義價值(OTC derivatives notional value)	6.67%
	第三級資產價值(level 3 assets)	6.67%
	可供出售資產價值(held for trading and available for sale value)	6.67%

資料來源：巴塞爾銀行監理委員會<sup>78</sup>

<sup>74</sup> Id. at 3, para. 12.

<sup>75</sup> Id. at 4, para. 15.

<sup>76</sup> Id. at para. 16.

<sup>77</sup> 用於 Basel III 估算財務槓桿比率(leverage ratio)，詳見後述。

<sup>78</sup> BCBS, *supra* note 73, at 5.

而藉由各子指標中個別銀行的數額除以樣本群銀行的總額即可得出個別銀行在各子指標的得分，此一得分乘以各子指標佔主要指標的比例即可得出該子指標反映在總得分數的數字。

以「跨國債權數額」(Cross-jurisdictional claims)為例，假設有 A 銀行此一子指標的數額為 10 億美元，而樣本銀行群的總額是 100 億美元，此時 A 銀行就「跨國債權數額」這個子指標反映在總得分數為 0.05 分(即 $\frac{10}{100} \times \frac{1}{2}$ )，加總 A 銀行在其他子指標所得的分數後即為 A 銀行的總得分。

在此模型下單一銀行可能的得分最大值為 5 分，但前提是世界上僅有一家銀行<sup>79</sup>。

📖 樣本群銀行的篩選：

巴塞爾委員會於 2011 年 1 月以 2009 年年底的數據為準代入指標性衡量法選出第一批的跨國系統重要性金融機構(G-SIFIs)，而這些數據以 73 家樣本群銀行為數據庫，這些樣本群銀行的遴選標準依巴塞爾委員會的說明係以「規模」(size)為主，輔以巴塞爾委員會本身的監理裁量(supervisory judgement)<sup>80</sup>。

本文認為雖然相較於在這之後「指標性衡量法」的「精挑細選」，樣本群銀行的遴選過程顯然較為粗糙與不透明，但考慮樣本群的數量已經算龐大，再加上在統計上這 73 家樣本群銀行佔了全球銀行業總資產的 65%，目前的作法仍可被接受，巴塞爾委員會也已經承諾之後會制定並公開樣本群銀行遴選過程的相關準則<sup>81</sup>。

#### 一、跨國業務(Global Activity)

「跨國業務」(Global Activity)又稱跨管轄領域(cross-jurisdictional)業務，係指銀行在母國(總部所在地)以外國家的業務，巴塞爾委員會認為銀行的經營失敗對全球金融市場影響與其跨國業務量有正相關。而跨國營運的程度又可以以下兩個子指標來檢驗：

##### (一)跨國債權數額(Cross-jurisdictional claims)

此部分直接借用國際清算銀行(Bank for International Settlements, BIS)所編製的合併銀行業統計報表(consolidated banking statistics)<sup>82</sup>中的國外債權(foreign claims)<sup>83</sup>統計數字，這些數據是由跨國銀行就其所有分支機構合併編制

<sup>79</sup> Id. at 4, para. 17.

<sup>80</sup> Id. at 10, para. 53.

<sup>81</sup> Id. footnote 16.

<sup>82</sup> As to “Consolidated banking statistics”, see <http://www.bis.org/statistics/consstats.htm>. (last visited 2012/4/12)

<sup>83</sup> 「國外債權」(foreign claims)包括「跨國國際債權」(international claims)與「以當地貨幣計價的當地債權」(local claims in local currency)，「跨國國際債權」(international claims)又可細分為「跨

後向母國央行彙報，再提交國際清算銀行進行編制，各國銀行的國外債權總額可在每季度該報表「表 9C」中「S 欄」查詢<sup>84</sup>。

這些債權包同業間轉存與結餘，對銀行或非銀行業的借貸，以及所持有證券或股份等。而且上述統計數字的好處在於其為合併編制，所以都已經排除銀行集團內相互間債權(intra-office claims)<sup>85</sup>。

個別銀行的跨國債權數額除以樣本群銀行的跨國債權總額即為個別銀行在此子指標的得分。

## (二)跨國債務數額(Cross-jurisdictional liabilities)

跨國債務為單一銀行對母國以外債權人所負債務，此部分國際清算銀行並無直接的統計數據，因此需要個別銀行提供其位於各國的分支機構向各國央行彙報供國際清算銀行編制合併銀行業統計報表(consolidated banking statistics)與區域性銀行業統計報表(locational banking statistics)的數據，這些數據包括所有國外分支機構的國外債權總額<sup>86</sup>(total foreign liabilities)、銀行集團內相互間債務<sup>87</sup>(liabilities vis-à-vis related offices)與以當地貨幣計價的當地債務<sup>88</sup>(local liabilities in local currency)。<sup>89</sup>

「國外債權總額」減去「銀行集團內相互間債務」，再加上「以當地貨幣計價的當地債務」即為個別銀行的「跨國債權數額」。再以此數額除以樣本群銀行的跨國債務總額即為個別銀行在此子指標的得分。<sup>90</sup>

## 二、規模(Size)

此部分直接借用巴塞爾委員會所發布巴塞爾資本協定第三版(Basel III)文件中所定義之曝險量(total exposures)來衡量之<sup>91</sup>，即估算財務槓桿比率(leverage ratio)<sup>92</sup>所用曝險量，詳細說明可參考該說明文件段碼 157~164<sup>93</sup>。

個別銀行的曝險量除以樣本群銀行的總曝險量即為個別銀行在此子指標的

---

國債權」(cross-border claims)與「以他國貨幣計價的當地債權」(local claims in foreign currency)。

<sup>84</sup> BCBS, *supra* note 73, at 5.

<sup>85</sup> *Id.* at 6.

<sup>86</sup> 可參考 BIS 所編製「區域性銀行業統計報表」(locational banking statistics)中「表 8A」「債務總額欄」(Column “Total positions – liabilities”)的數額。

<sup>87</sup> 可參考 BIS 所編製「區域性銀行業統計報表」(locational banking statistics)中「表 8A」「銀行內部互負債務總額欄」(Column “Total positions – of which vis-à-vis related offices”)的數額。

<sup>88</sup> 可參考 BIS 所編製「合併銀行業統計報表」(consolidated banking statistics)中「表 9A」「M 欄」的數額。

<sup>89</sup> BCBS, *supra* note 73, at 6.

<sup>90</sup> *Id.*

<sup>91</sup> *Id.* at 7.

<sup>92</sup> 財務槓桿比率(leverage ratio)即資本(capital)除以曝險量(total exposure)，Basel III 中規定第一類資本(tier 1 capital)的槓桿比率不得低於 3%。

<sup>93</sup> BCBS, *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*, at 62-63, para. 157-64 (Dec. 2010), available at [www.bis.org/publ/bcbs189.pdf](http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf). (last visited 2012/4/7)

得分。

### 三、連結性(Interconnectedness)

銀行的經營失敗可能透過無法對其他金融機構履行契約義務而造成系統性影響，因此連結性即為衡量一家銀行的系統重要性的重要指標，此一指標又可細分為「金融系統內資產數額」(Intra-financial system assets)、「金融系統內負債數額」(Intra-financial system liabilities)與「批發融資比率」(Wholesale funding ratio)，分別考量以下因素：<sup>94</sup>

#### (一)金融系統內資產數額(Intra-financial system assets)

1. 貸與它金融機構，包括已承諾未實現者(undrawn committed lines)。
2. 持有它金融機構所發行證券
3. 與它金融機構間按市價結算之附賣回交易(reverse repo)
4. 與它金融機構間按市價結算之融券交易(借出)
5. 與它金融機構間按市價結算之衍生性商品交易(買入)

#### (二)金融系統內負債數額(Intra-financial system liabilities)

1. 收受它金融機構存款，包括已承諾未實現者(undrawn committed lines)。
2. 所發行可轉讓證券
3. 與它金融機構間按市價結算之附買回交易(repo)
4. 與它金融機構間按市價結算之融券交易(借入)
5. 與它金融機構間按市價結算之衍生性商品交易(賣出)

個別銀行的金融系統內資產(or 負債)數額除以樣本群銀行的金融系統內資產(or 負債)總額即為個別銀行在此子指標的得分。

#### (三)批發融資比率(Wholesale funding ratio)

此一子指標代表銀行藉由批發融資市場向它金融機構籌資的程度，反映該銀行與市場上它金融機構的連結性。在 2008 年全球金融危機 的經驗顯示，部

<sup>94</sup> BCBS, *supra* note 73, at 7.

份金融機構太過依賴以**短期流動負債**(short-term liquid liabilities)支應**非流動資產**(illiquid assets)，也就是指這些金融機構都有相當高的**批發融資比率**，將會導致外溢效應的加速與加劇。<sup>95</sup>

**批發融資比率**之計算方式為將銀行資產負債表上的**總負債**減去**零售融資**(retail funding)後，再以所得出數額除以總負債。**零售融資**是指所有零售型客戶的存款或所持有債券，存款包括定期存單(certificates of deposit)在內。<sup>96</sup>

而此一比率將以樣本群銀行的平均比率對比調整後，再轉換為個別銀行在此子指標的得分。

#### 四、可替代性(Substitutability)

一家銀行的經營危機所帶來的影響與其在金融市場上的**可替代性**成反比，例如某銀行在某個支付系統中所佔服務提供比率相當高，一旦該銀行倒閉將會對該支付系統的服務提供能量或流動性造成影響，另一方面這個客戶也比較難找到其他的服務提供者，或是需要花費更高昂的成本<sup>97</sup>。**可替代性**的評估上可以細分為以下三個子指標：

##### (一)受託持有資產數額(Assets under custody)

一家大量受它金融機構委託持有資產的銀行，一旦發生經營危機將對市場產生極大影響。縱然委託之相對人並非金融機構，也有可能其他金融機構大量曝險於這些相對人，因此受託銀行的經營危機仍然會間接影響到其他金融機構<sup>98</sup>。

個別銀行的受託資產價值數額除以樣本群銀行的受託資產價值總額即為個別銀行在此子指標的得分。

##### (二)支付清理與結算量(Payments cleared and settled through payment systems)

一家從事大量支付活動的銀行可能擁有相當大量的客戶(包括其他金融機構)，當它陷入經營失敗時，將會影響這些客戶將無法繼續支付，而陷入流動性問題中。另外當這家銀行是同業拆出的大戶時，它的經營失敗也將影響整個金融市場的流動性，造成資金成本與違約率的上升<sup>99</sup>。

個別銀行在主要支付系統流通的數額除以樣本群銀行的總額即為個別銀行在此子指標的得分。

##### (三)債券與股票承銷量(Values of underwritten transactions in debt and equity)

<sup>95</sup> Id. at 8.

<sup>96</sup> Id.

<sup>97</sup> Id.

<sup>98</sup> Id.

<sup>99</sup> Id. at 8-9.

markets)

此一指標衡量個別銀行在國際資本市場的重要性，特別是針對**大型跨國投資銀行**(investment banks)，這些大量承銷債券與股票的銀行一旦陷入經營失敗將有礙債券與股票初級市場的運作，對企業籌資與整體經濟有不良的影響<sup>100</sup>。

個別銀行每年承銷的債券與股票的價值數額除以樣本群銀行的總額即為個別銀行在此子指標的得分。

## 五、複雜性(Complexity)

複雜性同時考量一家銀行在**業務**(business)、**組織架構**(structural)與**營運**(operational)上的複雜性，有以下子指標供具體評估：

### (一)衍生性商品面值(OTC derivatives notional value)

這裡所稱衍生性商品價值是指所有尚未結算的衍生性商品的面值(nominal or notional amount outstanding)總和，藉由面值總額的統計我們可以估算衍生性市場的規模與當中的支付流量，這當中尤其聚焦於未經由**集中交易相對人**(central counterparty)結算的衍生性商品，蓋因此種衍生性商品數量越大，一家銀行的營業活動就越複雜，從雷曼兄弟(Lehman Brothers)倒閉的後續處理經驗中可見一斑<sup>101</sup>。

銀行應回報所有類型衍生性商品的面值總和，包括外匯(foreign exchange)、利率(interest rate)、權益(equity)、商品(commodity)、信用違約交換(CDS)等皆屬之<sup>102</sup>。

個別銀行的衍生性商品面值數額除以樣本群銀行的總額即為個別銀行在此子指標的得分。

### (二)第三級資產價值(Level 3 assets)

**第三級資產**是指在會計上無法以客觀方式決定其公平價值的資產，該等資產的價值僅能約略估計，且不具有流動性。因此具有大量第三級資產的銀行在經營失敗時將會面臨無法評估客觀價值的問題，進而影響到市場信心<sup>103</sup>。

個別銀行的第三級資產數額除以樣本群銀行的總額即為個別銀行在此子指標的得分。

### (三)可供出售資產價值(Held for trading and available for sale value)

<sup>100</sup> Id. at 9.

<sup>101</sup> Id.

<sup>102</sup> Id.

<sup>103</sup> Id. at 9-10.

一家銀行陷入經營危機時，持有大量可供出售證券所可能產生的**按市價結算損失**(mark-to-market loss)將會更加惡化危機，並會藉著隨後的**斷頭賣出**(fire sale)產生外溢效應，造成該等證券市價大幅滑落，進而連動市場上其他同樣持有該證券的金融機構斷頭賣出，影響證券市場的運作<sup>104</sup>。

個別銀行的可供出售資產價值數額除以樣本群銀行的總額即為個別銀行在此子指標的得分。

## 第二款 程度分級法

依上述「指標性衡量法」評分結果設定「**入選最低門檻**」(cut-off score)，在樣本群銀行中選出「**跨國系統重要性銀行**」後，**巴塞爾委員會**再依「**程度分級法**」(bucketing approach)，將**跨國系統重要性銀行**依其得分高低進行分級，從入選最低門檻向上設定 A、B、C、D 等 4 標作為「**程度分級門檻**」(threshold scores for buckets)，將入選銀行依程度從低至高分為**-A(1)**、**A-B(2)**、**B-C(3)**、**C-D(4)**與外加的**D-(5)**，尚未有銀行被歸入)共 5 個等級<sup>105</sup>，並對不同等級的銀行施以額外不等的**資本強化**要求，給予動機來導引個別銀行避免自身系統重要性升高，關於強化資本要求的詳細內容本文將於**第五章**中作說明。

## 第三款 監理裁量

經過「**指標性衡量法**」與「**程度分級法**」評分篩選後所得出的結果未必能精確無誤地反應個別銀行的系統重要性，因此**巴塞爾委員會**允許各國監理當局在符合一定要件下以「**監理裁量**」(supervisory judgement)來調整「**指標性衡量法**」與「**程度分級法**」所得出的結果。

### 一、裁量基本原則

#### (一)裁量性調整為例外

對上開**指標性衡量法**所得出分數所做裁量性調整應受到較高的限制，並且是在例外的情形才有調整的必要。<sup>106</sup>

#### (二)影響裁量因素原則

調整所考量的因素應聚焦於銀行的**跨國系統性影響**(global systemic im-

<sup>104</sup> Id. at 10.

<sup>105</sup> Id. at 10-11, 15.

<sup>106</sup> Id. at 11.



pact)，亦即應重於銀行經營失敗所帶來的後果，而非銀行經營失敗的可能性<sup>107</sup>。  
108

(三)影響裁量因素負面示例

銀行所在國(管轄地)的危機因應措施或政策的完備與否不應該納入鑑別的過程中。<sup>109</sup>

(四)裁量的文件化

裁量性調整應**作成文件**並附上**可供核實**(verifiable)的量化或質化資訊。<sup>110</sup>

二、補充性指標

表 2：補充性指標一覽

主要指標(Category)	子指標(Individual Indicator)
跨國業務 (Global Activity)	非國內收入占整體收入比例(Non-domestic revenue as a proportion of total revenue)
	跨國債權與債務占整體資產負債比例(Cross-jurisdictional claims & liabilities as a proportion of total assets & liabilities)
規模(Size)	毛收入或淨收入數額(gross or net revenue)
	市值(equity market capitalisation)
可替代性 (Substitutability)	市場參與程度： 1. 附買回交易(repo)、附賣回交易(reverse repo)與融券交易(securities lending)市值。 2. 衍生性商品交易市值。
複雜性(Complexity)	營運據點所在國家(管轄地)數目(number of jurisdictions)

資料來源：巴塞爾銀行監理委員會<sup>111</sup>

巴塞爾委員會在指標性衡量法的主要指標以外列出以下**補充性指標**(ancillary indicators)，來輔助監理裁量：<sup>112</sup>

(一)非國內收入占整體收入比例

<sup>107</sup> 就此而言與本文之處理「大至不能倒」的核心論點相符，詳見本文第四章第一節第二項

<sup>108</sup> BCBS, *supra* note 73, at 11.

<sup>109</sup> Id.

<sup>110</sup> Id.

<sup>111</sup> Id. at 12.

<sup>112</sup> Id. at 12-13.

非國內收入比例可以幫助監理當局了解個別銀行的國際化程度。

(二) 跨國債權與債務占整體資產負債比例

跨國債權與債務比例可以幫助監理當局了解個別銀行的國際化程度。

(三) 毛收入或淨收入數額

毛收入或淨收入數額可在曝險量(total exposure)以外作為個別銀行規模的替代性評估指標。

(四) 市值

市值大小隱含著個別銀行倒閉對市場帶來的衝擊，並且在效率市場的假設下，也可以藉市值大略掌握包括銀行的有形、無形以及表外交易在內的價值，單從銀行的財務報表通常難以看出這些價值。

(五) 市場參與程度

此一補充性指標強調個別銀行相對於其他樣本群內銀行來說，其對關鍵性資產與籌資市場運作的重要性。

(六) 營運據點所在國家數目

先不論各國清理制度的良窳，當一家銀行在越多國家設置分支機構時，經營失敗後續處理所需的資源投入(resource-intensive)與耗時(time-consuming)就越龐大。

三、質化裁量

監理裁量也可考量其他非量化因素，原因在於並非所有針對鑑別跨國系統重要性銀行的考量因素都可以輕易地轉化為量化的指標，例如一家銀行在營運上的組織再造。另外，質化裁量(qualitative judgement)仍然須遵行上開裁量基本原則，特別是提供詳細的說明並附上可供核實的資訊來說明何以為此裁量。<sup>113</sup>

四、監理裁量的程序

監理裁量藉由以下程序對指標性衡量法的結果作修正：<sup>114</sup>

1. 蒐集樣本群銀行的數據與監理意見。

<sup>113</sup> Id. at 13.

<sup>114</sup> Id.

2. 適用**指標性衡量法**及**程度分級法**得出個別銀行的評分與分級。
3. 相關監理當局依上述**監理裁量**對個別銀行的得分提案調整。
4. 巴塞爾委員會針對提案向金融穩定委員會提出建議。
5. 最後由金融穩定委員會會同各國監理當局，於諮詢巴塞爾委員會的意見後作出最後決定。

監理裁量應遵行**透明與效率**，並且僅有在調整後對個別銀行有實質影響時方有調整的必要與實益，例如在調整前後某銀行依**程度分級法**會落入不同等級而適用不同的**附加損失吸收能力要求**。另外為避免資源使用的不效率，當主張調整的監理當局並非該銀行的母國監理當局時，應將母國與主要地主國的監理當局的觀點一併納入考量。<sup>115</sup>

除了上述實質影響與諮詢性考量以外，裁量性調整提案還受有以下限制：當調整案由母國監理當局所提出，且調整的結果將使銀行面臨較低的**附加損失吸收能力要求**時，該調整案應受到較嚴格的檢視，調整的理由也應具有較強的正當性；反之，母國以外監理當局所提調整案使銀行面臨較高的**附加損失吸收能力要求**時，該提案也應同受較嚴格的檢視。<sup>116</sup>

#### 第四款 定期重新篩選與機制更新

上述整個篩選**跨國系統重要性銀行**的結果將會導致個別銀行須依其系統重要性受到較多的資本適足率的限制，間接提供誘因導引個別銀行設法降低其系統重要性，發揮市場自律的效用，因此名單需要**定期重新評選**(periodic review)，整個**鑑別機制**也需**定期更新**(periodic refinement)。

巴塞爾委員會指出**跨國系統重要性銀行**的名單是具有**流動性**的，可能因各種因素而移入或移出名單或被歸類為不同等級的跨國系統重要性銀行，例如委員會指出隨著新興市場對全球經濟的影響力愈顯重要，這些市場中被篩選為**跨國系統重要性銀行**的數量可能也會上升。<sup>117</sup>

巴塞爾委員會也承認**指標性衡量法**是一套全新未經驗證的機制，結果未必具有足夠的可靠性與完整性，因此將會在漸進實施的期間不斷地校正這套機制，**跨國系統重要性銀行**的入選**最低門檻**(cut-off score)與**程度分級門檻**(threshold scores for buckets)以及**指標性衡量法**的構成元素**每3年**會更新一次以因應金融市場的變化<sup>118</sup>，這些元素將以2013年年底的數據為準而固定，並於2014年11月公開，

<sup>115</sup> Id. at 13-14.

<sup>116</sup> Id. at 14.

<sup>117</sup> Id.

<sup>118</sup> Id.

第一次的3年期審查將會於2017年11月進行<sup>119</sup>，**跨國系統重要性銀行**的名單則會每年重新評選並於**每年11月**公布結果<sup>120</sup>，評分的基礎會建立在所有樣本銀行的各項數據上，目前**跨國系統重要性銀行**的樣本群共有73家銀行。

### 第三項 現行名單與擴張適用

巴塞爾委員會以2009年年底以前資料評選出**跨國系統重要性金融機構**(G-SIFI)，但嚴格來說只有針對銀行業，故以**跨國系統重要性銀行**(G-SIBs)稱之比較恰當，另外雖然**程度分級法**中所對應不同附加損失吸收能力要求的規範需等到2016年才會正式生效，但從2012年開始每年的名單都會預先標示出各銀行的級別，現有(2011年11月)的**跨國系統重要性銀行**共29家<sup>121</sup>，名單如下<sup>122</sup>：

1. 美國銀行(Bank of America)
2. 中國銀行(Bank of China)
3. 紐約梅隆銀行(Bank of New York Mellon)
4. 法國大眾銀行(Banque Populaire CdE)
5. 英國巴克萊銀行(Barclays)
6. 法國巴黎銀行(BNP Paribas)
7. 花旗集團(Citigroup)
8. 德國商業銀行(Commerzbank)
9. 瑞士信貸集團(Credit Suisse)
10. 德意志銀行(Deutsche Bank)
11. 比利時德克夏銀行(Dexia)
12. 高盛銀行(Goldman Sachs)
13. 法國農業信貸集團(Group Crédit Agricole)
14. 英國匯豐集團(HSBC)
15. 荷蘭安智銀行(ING Bank)
16. 摩根大通銀行(JP Morgan Chase)
17. 英國駿懋銀行集團(Lloyds Banking Group)
18. 日本三菱UFJ金融集團(Mitsubishi UFJ FG)
19. 日本瑞穗金融集團(Mizuho FG)
20. 摩根士丹利銀行(Morgan Stanley)
21. 北歐聯合銀行(Nordea)

<sup>119</sup> Id. at 21.

<sup>120</sup> FSB, *Policy Measures to Address Systemically Important Financial Institutions*, at 4, footnote 1, (Nov. 4, 2011), available at [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_111104bb.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104bb.pdf). (last visited 2012/4/17)

<sup>121</sup> Id.

<sup>122</sup> 依英文名稱排序，中文名稱除官方使用外，本文兼採業界通俗名稱或依其名稱直譯。

22. 蘇格蘭皇家銀行(Royal Bank of Scotland)
23. 西班牙桑坦德銀行(Santander)
24. 法國興業銀行(Société Générale)
25. 道富銀行(State Street)
26. 日本三井住友金融集團(Sumitomo Mitsui FG)
27. 瑞士銀行(UBS)
28. 義大利裕信銀行(Unicredit Group)
29. 富國銀行(Wells Fargo)

這些銀行需要在 2012 年底前達成相關對跨國系統重要性金融機構的制定退場計畫的要求，金融穩定委員會也指出各國可以自行將制定退場計畫的要求擴張至各國的其他金融機構，當中隱含著這套鑑別準則可以由各國加以參考調整<sup>123</sup>，適用於「國內系統重要性銀行」的認定上。本文認為這樣的解釋也符合本節第一項中所提及 20 國集團(G20)的坎城高峰會對系統重要性金融機構作的兩階層(two-tier)分級的目的<sup>124</sup>。

## 第四節 Dodd-Frank 法所選定之公司

### 第一項 Dodd-Frank 法的規範

2008 年全球金融危機後美國於 2010 年 7 月制定了 Dodd-Frank 法，該法立法的重要目的之一項就是處理「大至不能倒」的議題，其中一個措施就是為特定金融機構訂做「退場計畫」(resolution plan)，規定於該法 Sec. 165(d)<sup>125</sup>，依該條與其施行規範(退場計畫規則 Sec. 2(f))<sup>126</sup>，受管制之公司(covered company)包括以下三者：

#### 一、由聯準會(Fed)監理之非銀行金融公司

「由聯準會監理之非銀行金融公司」是指由金融穩定監管委員會(FSOC)依 Dodd-Frank 法 Sec. 113 決定交由聯準會負責監管之非銀行金融公司，「非銀行金融公司」(nonbank financial company)則是指並非銀行但「主要從事於」(predominantly engaged in)金融業務之公司<sup>127</sup>。

<sup>123</sup> FSB, *supra* note 120, at 2, para. 6.

<sup>124</sup> G20 Cannes Summit, *supra* note 71.

<sup>125</sup> 關於 Dodd-Frank 法中「退場計畫」(resolution plan)的規範與其授權訂定之施行規範，詳參本文第七章第三節。

<sup>126</sup> Resolution Plans Required, 76 Fed. Reg. 67,323-340 (Nov. 1, 2011) (to be codified at 12 C.F.R. pt. 243 & 12 C.F.R. pt. 381).

<sup>127</sup> 12 U.S.C. § 5311. (a) (4)

## 二、銀行控股公司

### (一)美國之銀行控股公司

「本(美)國之銀行控股公司」是指任何依銀行控股公司法(Bank Holding Company Act)Sec.2<sup>128</sup>與聯準會所發布規則 Y(Regulation Y)<sup>129</sup>所定義之「銀行控股公司」(bank holding company)。且其總資產超過 500 億美元者，總資產的計算以該銀行控股公司最近 4 季的合併財務報表(consolidated financial statement)<sup>130</sup>之總資產之平均為準。

### (二)外國之銀行控股公司

任何依國際銀行業法(International Banking Act of 1978)Sec. 8(a)<sup>131</sup>所認定為「銀行控股公司」之外國銀行或公司，且其總資產超過 500 億美元者，總資產的計算以該銀行控股公司最近的年度或最近 4 季的外國銀行組織之資本與資產報告<sup>132</sup>之總資產之平均為準。

## 第二項 分析整理

相對於前述第二節「聯準會的大型複雜銀行監理計畫」與第三節「巴塞爾委員會的鑑別準則」所制訂出較為客觀的評選標準，Dodd-Frank 法採取了比較直截了當的方式直接指出那些金融機構需要提出「退場計畫」，也點出了這些金融機構具有「大至不能倒」地位，該法的標準很簡單，將金融機構區分為「非銀行金融公司」(nonbank financial company)與「銀行控股公司」(Bank Holding Company Act)兩種，前者交由金融穩定監管委員會評選，後者則直接在條文中定出「總資產超過 500 億美元」的標準。

本文的重點雖然是在探討「銀行業」的部分，因此似乎只要關注該法關於「銀行控股公司」的部分即可，然而本文認為「總資產超過 500 億美元」的標準雖然明確，但為何設定這樣的標準則似乎欠缺說理，反而是「非銀行金融公司」的認定因交由金融穩定監管委員會評選，所以在該法 Sec. 113(a)~(b)<sup>133</sup>列出了評選的考量因素，展現了較為細緻的考量值得參考，相關考量因素包括：

<sup>128</sup> 12 U.S.C. § 1841.

<sup>129</sup> 12 C.F.R. pt. 225

<sup>130</sup> 係美國的銀行控股公司依聯準會所發布的制式格式(Federal Reserve's Form)中的 FR Y-9C 所呈報。

<sup>131</sup> 12 U.S.C. § 3106 (a).

<sup>132</sup> 全名為：“Capital and Asset Reports for Foreign Banking Organizations”，係國外的銀行控股公司依聯準會所發布的制式格式(Federal Reserve's Form)中的 FR Y-7Q 所呈報。

<sup>133</sup> 12 U.S.C. § 5323 (a)-(b).

1. 公司的財務槓桿情形。
2. 公司在美國的表外交易曝險情形。
3. 公司與其他大型非銀行金融公司與大型銀行控股公司的往來情形。
4. 公司作為美國國內之家庭(household)、商業(business)、州或地方政府(State and local governments)的信貸來源的重要性，或作為美國金融體系的流動性來源的重要性。
5. 公司作為美國國內之低收入、弱勢或資源不足社群的信貸來源的重要性，並且公司的倒閉是否會影響該等社群獲取信用。
6. 公司所資產管理業務之情形。
7. 公司業務的種類、範圍、規模、集中度、連結性等等資訊。
8. 公司是否已經有一個以上的主要金融監理當局負責監理，若該公司為外國公司時則考慮該公司是否已在「合併基礎」(consolidated basis)上受到母國監理當局的相關「審慎標準」(prudential standards)所規制。
9. 公司在美國的金融資產的數量與種類。
10. 公司在美國的債務的數量與種類，包括對於短期融資(short-term funding)的依賴性。
11. 其他金融穩定監管委員會認為與風險相關聯的因素。

然而相對於第二節「聯準會的大型複雜銀行監理計畫」與第三節「巴塞爾銀行監理委員會的鑑別準則」，這樣的標準似乎仍然不夠細緻，易流於主觀的判斷，因此從鑑別的原理原則觀之，似乎不及前兩者可採。。

## 第五節 評析與建議

### 一、本章所引介各種標準之評析

本文認為辨認系統重要性金融機構是非常必要的，在這樣的前提下應建立一個大至不能倒銀行的鑑別機制，本章中所介紹種種界定機制都相當地值得參考，就本文的觀察：

#### (一)聯準會的大型複雜銀行監理計畫

在這個計畫中羅列出許多因子供作界定「大至不能倒」銀行的參考，但這些因子都還停留在較為抽象的「名詞」，比如說「總資產」(Total assets)或「表外業務規模」雖然在口語上都可以明瞭其意，但細部的數據如何採取與排除都未見說明，在實務上難以具有可操作性，雖然聯準會已在監理函釋(SR 97-24)中列出一些標準，但除了「總資產超過 10 億美元」較為具體以外，「具有功能性分工的經營結構」、「多樣化的商品與業務」、「跨國經營」等要件都還停留在抽象程度的模糊描述，難以具體操作。

## (二) 巴塞爾銀行監理委員會的鑑別準則

在該鑑別準則中最值得注意的在於巴塞爾委員會創造了「指標性衡量法」(Indicator-based measurement approach)此一量化機制，這個機制最大的優點就在於在實務的操作上有明確的標準可依循，巴塞爾委員會往後也將就各指標的定義制定出進一步明確的指導原則(further guidance on the definition of the indicators)<sup>134</sup>，且同時考量到了質化裁量的部分加以輔助量化機制，對於「大至不能倒」銀行的辨認是一大利器，但該機制也並非完美，第一，這個機制中的各項指標的完整與權重分配是否能反映金融市場的實際狀況還有待驗證。第二，許多指標配合巴塞爾資本協定第三版的內容而生，例如就規模(size)此一指標，鑑別準則捨棄較直觀的「資產」(asset)而改以巴塞爾資本協定第三版(Basel III)中創造用來估算財務槓桿比率(leverage ratio)所用曝險量來衡量，本文認為在未實施或採納巴塞爾資本協定第三版的國家中可能會有數據取得的問題。

## (三) 美國的 Dodd-Frank 法的選定標準

該法對於「大型銀行控股公司」的認定標準最為直觀，直接以「總資產超過 500 億美元」作為認定的標準，本文認為這樣的標準雖然明確，卻忽略了許多其他的重要指標，相較於前兩者有倒退的疑慮，「大型非銀行金融公司」的認定卻採近似於聯準會的大型複雜銀行監理計畫的抽象認定標準，且交給金融穩定監管委員會評選，本文認為基於美國的政治國情，這樣的機制往後會造成大型非銀行金融公司的評選遭到政治力的大力干預。整體說來，該法在認定系統重要性金融機構的標準太過兩極，且也不見正當的理由支持這樣的差異化，似乎仍有檢討的空間。

## 二、本文建議

本文認為一套良好的鑑別機制應能正確反映各銀行對個別經濟體或金融市場的重要性，因此在鑑別「大至不能倒」銀行前應選定「特定的地理範圍」，這樣的範圍可能是以單一國家或區域(例如歐盟、東南亞、拉丁美洲)作為一個整體，

<sup>134</sup> BCBS, *supra* note 73, at 15, para. 71.



並基於國家或區域的特性，例如人口、GDP、金融產業的特性等等因素納入考量，本文在此整合上述各種篩選機制的優點，認為一套鑑別機制應能符合以下最低要求<sup>135</sup>：

(一)設立簡明具體的初步標準

例如本章第四節提及 Dodd-Frank 法 以總資產 500 億美元為準，使總資產超過此數額的銀行控股公司都須提交復原與退場計畫。本文認為此種作法簡明易操作，可以此種方式作為第一階段的篩選機制，再輔以本文下述兩點主張，在此簡明的初步標準外給予監理機關考量各種因素而為彈性裁量的空間。

(二)廣泛的納入各種考量因素

例如本章第三節提及 巴塞爾委員會 所發布鑑別準則中同時考量「跨國業務」(Global Activity)、「規模」(Size)、「連結性」(Interconnectedness)、「可替代性」(Substitutability) 與「複雜性」(Complexity) 等因素，並予以分配具體權重，本文認為這樣細緻的決策過程值得參考。

(三)給予監理機關相當彈性

例如上述鑑別準則中給予監理機關質化的「監理裁量」(supervisory judgement) 來調整量化的指標性衡量法所得出之結果。本文認為此一作法在較為極端的例子中能做適度調整，值得採取。舉例說明極端的例子，例如某一金融機構的資產規模雖不甚大，但其確是該國證券市場上市佔率超過一半的證券承銷商，此時即有必要將之認定為系統重要性金融機構。

<sup>135</sup> 本文另將依此最低要求試擬出一套適合台灣銀行業現狀的具體鑑別機制，詳參本文第八章第二節第四項「具體條文試擬」之說明。

## 第四章 大至不能倒的排除措施總覽

本章的目的在於交代本文對於處理「大至不能倒」的見解與目標，並介紹比較法上處理「大至不能倒」的兩套體系架構，第一套為以金融穩定委員會為首所主導制定一系列針對系統重要性金融機構的應對政策，第二套則是美國為回應2008年全球金融危機所制定的 Dodd-Frank 法當中對大型金融機構加強監管的部分。

最後在介紹完個別的應對措施後本文會將這些應對措施與本文所提出的見解與目標相對照以評析其得失，另應說明者為本章第二節中由金融穩定委員會與巴塞爾銀行監理委員會所提出的部份應對政策與第三節 Dodd-Frank 法中的部分應對政策將會於第五章至第七章作更深入的說明。

### 第一節 防範措施設計原理原則

#### 第一項 問題釐清與本文目標

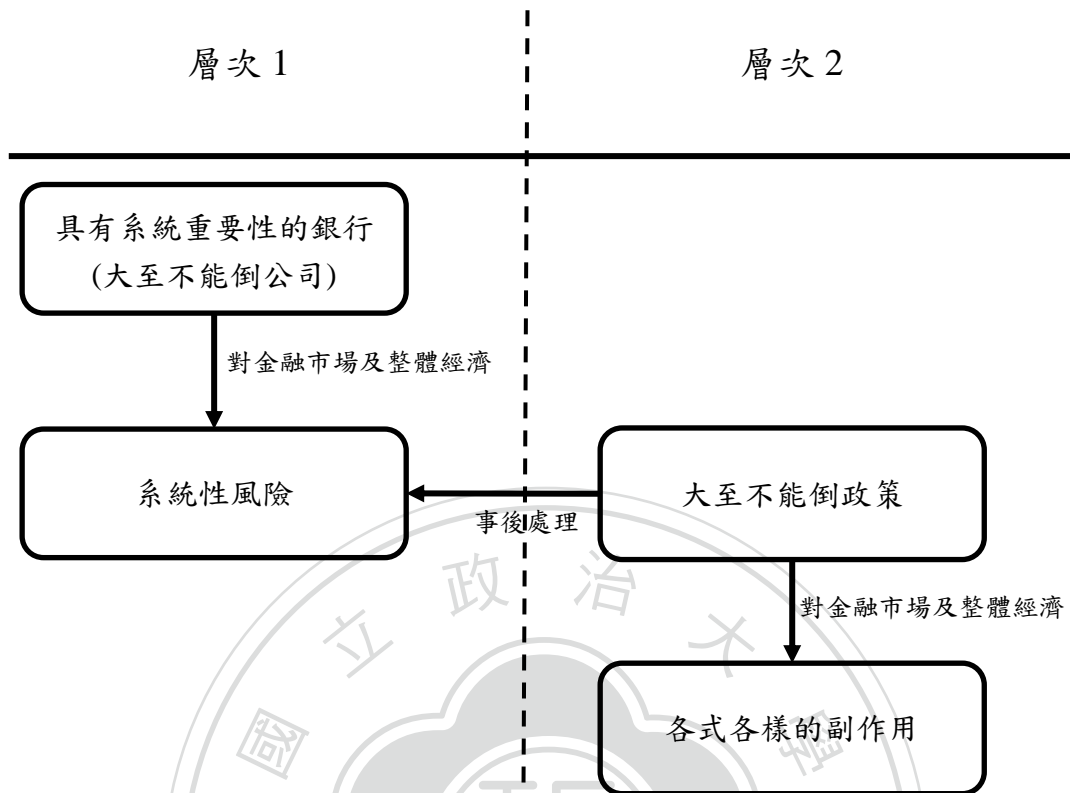
『正視「大至不能倒」銀行的存在，並最小化「大至不能倒」政策適用的餘地！』

以上為本文的主要目標，本文也將在這樣的目標所衍生的脈絡下尋求如何有效處理這個問題的準則，依本文在第二章對於「大至不能倒」理論所作整體分析，本文認為「大至不能倒」理論有兩個層次的問題：

第一層次(見下圖「層次 1」)的問題在於「系統重要性銀行」對金融市場及整體經濟帶來的「系統性風險」(詳見本文第二章第三節)，要解決這個問題的解決方案有很多，然而從過去的歷史經驗觀察，「大至不能倒」政策是最常也幾乎是唯一被採取的解決方案。

但「大至不能倒」政策是否為「層次 1」的「最佳化」解決方案就值得打上一個大大的問號，本文認為從過去的經驗無法驗證「大至不能倒」政策可以有效地解決系統性風險的問題，反之採取了「大至不能倒」政策之後創造了眾多的副作用，也就是第二層次(見下圖「層次 2」)的問題，如本文第二章第四節所羅列的「道德風險」、「過度風險承擔」、「經營不效率」、「惡化系統性風險」等等。

圖 2：「大至不能倒」理論的問題層次



資料來源：本文自行繪製

釐清了「大至不能倒」理論的問題層次後，本文認為處理「大至不能倒」的問題不應「治標不治本」，因此不應無視於第一層次的問題，轉而在默認「大至不能倒」銀行具有「大至不能倒」地位的前提下委曲求全地去處理第二層次的問題。俗話說：「解鈴還須繫鈴人。」本文認為「大至不能倒」政策的存在是一個根本性的錯誤，長久以來普遍認為避免大型銀行倒閉時波及無辜的最好辦法就是由政府對其紓困(也就是「大至不能倒」政策)，並且站在這個前提下對這個政策所產生的各種副作用採取個別的消弭措施，在本文看來是一種「頭痛醫頭、腳痛醫腳」的錯誤治療法，雖然在這樣的思維下所生的解決方案並不是全然無用，但應該正視「大至不能倒」銀行的「系統重要性」的剝離才是正道。因此本文才會主張應該正視「大至不能倒」銀行的存在，並最小化「大至不能倒」政策適用的餘地，改以其他更好、較少負面效應的政策或監理工具來取代之。

## 第二項 解決方案的選擇思維

在『正視「大至不能倒」銀行的存在，並最小化「大至不能倒」政策適用的餘地。』的目標下，應該以處理「層次 1」的問題為重心，發展出「大至不能倒」政策以外的方案來替代問題的解決，「層次 1」問題的目標是消滅「大至不能倒」

銀行經營失敗時所可能對金融市場及整體經濟帶來的系統性風險，在這樣的目標下進行防範措施的設計乍看之下有兩個可以考慮的出發點：

(一)降低大至不能倒銀行經營失敗的可能性。

(二)降低大至不能倒銀行的系統重要性。

然而進一步分析這兩種出發點的優劣，可以發現「降低大至不能倒銀行經營失敗的可能性」固然能有效抑制系統性風險發生的「或然率」，但是無法有效降低系統性風險發生的「嚴重性」，若「僅僅」採取這個出發點來設計解決方案，將會有落入上開「層次 2」錯誤思考的疑慮，因為「大至不能倒」銀行的「系統重要性」仍然存在，不論經營失敗的風險被降到多低，仍然不保證完全不會發生，一旦發生了還是得回到「大至不能倒」政策對其紓困。從 2008 年全球金融危機的檢討聲浪中一直有一個很主流的見解，強調這是「世紀僅見的金融危機」(“once-in-a-century” financial crisis)<sup>136</sup>，從這句話可以看出全球金融監理政策一直瀰漫著一種無孔不入的想法，認為系統性風險的監理政策只要思考如何降低系統性風險發生的「可能性」即可，一旦發生的可能性被降低到微乎其微時就不須要去思考「萬一」發生後要如何因應可能的「嚴重後果」。

本文認為這樣的想法是非常危險的，一方面 2008 年全球金融危機就證明了這個「萬一」確確實實是會發生的；另一方面，本文不認為單採取「降低系統性風險發生的可能性」是個完全可靠的作法，第一，從事後來看，2008 年全球金融危機發生前的十年間一直在醞釀著這個系統性風險，風險根本一點也不「微乎其微」，甚至有論著強調這次的金融危機是「人為的」。第二，系統性風險是動態的，只能在某一時間而不可能永遠靜態的停在「微乎其微」的點，用哲學一點的表達方式來說，是因為人性中存有「故態復萌」的本質，這個說法並有歷史的殷鑑可供佐證，可參考本文第二章第一節對於美國金融業去管制化歷史的整理可見端倪，美國的金融市場在上個世紀 30 年代經歷了系統性的崩潰，於是有了如 Glass-Steagall 法等對金融業跨業經營嚴格禁止這類「降低風險」的規範出現，這種規範最大的敵人不是「不景氣」或「金融市場惡化」，而是「長時間的金融穩定與經濟成長」讓政府及業界認為這樣嚴格的規範「不再合時宜」而應予鬆綁或消滅，於是 1999 年金融服務現代化法即應運而生，因此本文認為如果僅考量「降低系統性風險」的出發點來處理「大至不能倒」銀行的問題，恐怕幾十年後全球金融市場又會再有一波去管制化，然後再因此跌一跤、重複檢討一樣的問題、給出一樣的解答，落入有如「無間道」一般無止盡的循環中。

經過上開檢討後，本文認為「降低大至不能倒銀行經營失敗的可能性」未必全無用處，但在處理「大至不能倒」銀行所帶來的系統性風險這個議題上，還是

<sup>136</sup> 這句話出自聯準會前主席葛林斯潘(Alan Greenspan)，see Greenspan: Economy in 'Once-In-A-Century' Crisis, CNN MONEY, Sept. 14, 2008, <http://money.cnn.com/2008/09/14/news/economy/greenspan/>. (last visited 2012/3/10)

將其定位在輔助手段的性質較佳<sup>137</sup>，本文主張以「降低大至不能倒銀行的系統重要性」為設計解決方案的主要出發點與架構，卸除這些原本被認為是「大至不能倒」銀行的「護身符」，也就是他們的「系統重要性」，使他們不再對金融市場與整體經濟的穩定性構成威脅。

以下本文將在此思維與目標下檢驗並評斷各種「大至不能倒」解決方案的良窳，在本章第二節中本文將對金融穩定委員會近來發布的系統重要性金融機構應對政策白皮書作一整體介紹，第三節中則將就美國於2010年7月通過並經簽署的Dodd-Frank法作介紹，借鏡這些比較法上對大至不能倒的處理方式並評析其得失。

### 第三項 大至不能倒政策的定位與最後手段性

應補充說明者在於，本文並非「完全地」、「絕對地」反對對大型金融機構紓困，而是如前述本文認為「大至不能倒」政策並非解決「大至不能倒」銀行「最佳化」的「解決方案」，甚至應該說「大至不能倒」政策根本不能被稱作解決方案，它僅僅是在危機的情勢逼迫下不得已而為之的被動反應，是一個「事後」處理危機的選擇，這種選擇應該是在一切「事前」與「事中」的處理方案都不可得的時候始有適用的餘地，然而現今「大至不能倒」政策的適用一向是在沒有任何事前與事中處理方案下，在危機發生後被迫使用來避免系統性風險的擴散，但「大至不能倒」政策並無助於解決大至不能倒問題，反而會使之更加惡化。

然而當危機已發生且所有其他的解決方案都無法完全發揮效用時，基於「大至不能倒」地位所帶來的系統性風險，本文認為仍然應視情形介入紓困，而不宜放任系統性風險擴大，但應注意這種紓困政策具有「最後手段性」，因此仍應依本文前兩項的主張，在事前盡最大努力弱化大至不能倒銀行的系統重要性，並降低其倒閉的可能性，僅有在上開解決方案無法完全發揮其效用時，方有紓困政策介入的必要，而非如現今的金融危機下「慣性地」、「不尋它法地」對「大至不能倒」銀行紓困，因此本文才會主張『**最小化「大至不能倒」政策適用的餘地**』，而非完全地消滅「大至不能倒」政策，然而本文也相信若能成功的弱化或卸除「大至不能倒」銀行的系統重要性並降低其經營失敗的可能性，則需要適用「大至不能倒」政策此種充滿缺失的手段的機會也將不復存在。

## 第二節 國際監理組織最新趨勢

<sup>137</sup> 舉個比方來說，就像拆一個有很多引信的炸彈一樣，與其不確定是否拔掉所有的引信，不如直接將火藥取出，「拔除引信」就是「降低系統性風險發生的可能」，「取出火藥」就是「降低系統重要性」。然而另一方面，在實際的金融實務中，完全消除「大至不能倒」銀行的「系統重要性」也有實際的困難，因此盡量「降低系統性風險發生的可能」就成為一種保險的輔助性手段。

## 第一項 整體藍圖

為了處理大至不能倒的問題，國際金融監理組織發布了一系列的處理政策，2011年11月金融穩定委員會(FSB)整合相關政策發布了系統重要性金融機構應對政策白皮書(Policy Measures to Address Systemically Important Financial Institutions)<sup>138</sup>，整合了：

1. 各國退場制度(national resolution regimes)之改革
2. 退場可能性測試與復原與退場計畫(銀行事前預囑)
3. 資本強化——附加損失吸收能力要求
4. 監理措施強化

這個新的監理架構將從2012年開始實施，預計在2019年可以完成，另外如本文第三章所述，巴塞爾銀行監理委員會也已經完成了「跨國系統重要性銀行」的鑑別準則，接下來金融穩定委員會與巴塞爾委員會也將在這個鑑別準則的基礎上擴大於所有「跨國系統重要性金融機構」(擴及於保險業)的認定上，接下來就是將上開政策適用於這些金融機構，目前各國也已就此一系列政策的執行分別作成本國的進度報告<sup>139</sup>向金融穩定委員會回饋相關執行現況。

以下本文將從系統重要性金融機構應對政策白皮書的內容出發，簡單介紹這些政策的訴求並檢驗是否符合第一節本文所提出之目標與解決方案的選擇思維，這些政策進一步的詳細內容可參本文第五~七章。

## 第二項 資本強化部分

### 第一款 規範內容

上開白皮書的其中一個部分為對於「系統重要性金融機構」的資本強化，具體內容為巴塞爾委員會所發布之跨國系統重要性銀行之「鑑別準則」與「附加損失吸收能力要求」<sup>140</sup>一文，其內容為依「程度分級法」將現有跨國系統重要性銀行(G-SIBs)依指標性衡量法所得評分分為4個等級，分別是最低的-A(1)到最高的

<sup>138</sup> FSB, *supra* note 120.

<sup>139</sup> FSB Report on the Overview of Progress in the Implementation of the G20 Recommendations for Strengthening Financial Stability, (Nov. 4, 2011), <http://www.financialstabilityboard.org/publications/r111104.htm>. (last visited 2012/4/20)

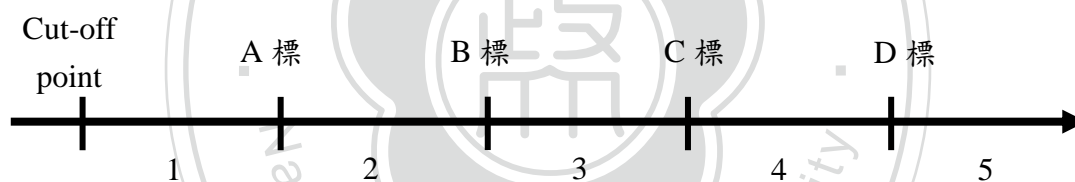
<sup>140</sup> BCBS, *supra* note 73.

C-D(4)，另外巴塞爾委員會在 C-D 級向上再設一個 D-(5)，目前尚未有任何銀行被納入到此等級，但在未來的年度評選中則有可能，故總共有 5 個等級。

這 5 個等級的銀行被施以強度不同的資本強化措施稱為「附加損失吸收能力要求」(additional loss absorbency)，對銀行的影響為提高「普通股權益與風險性資產比率」(common equity/RWAs)，具體數字從 1.0%~3.5% 不等<sup>141</sup>，詳見下表 3 所示。

表 3：對應程度分級法的附加損失吸收能力要求

等級	得分範圍	需額外增加之普通股權益與風險性資產比例 (common equity/RWAs)
5	D-	3.5%
4	C-D	2.5%
3	B-C	2.0%
2	A-B	1.5%
1	Cut-off point-A	1.0%



資料來源：巴塞爾銀行監理委員會<sup>142</sup>

另外金融穩定委員會與巴塞爾委員會也針對附加損失吸收能力的實施所可能帶來的影響進行評估，具體評估內容詳見提高跨國系統重要性銀行之損失吸收能力對總體經濟影響之評估<sup>143</sup>一文。

## 第二款 評析

如本章第一節之論證，就「大至不能倒」相關爭議之解決方案設計的出發點，本文主張以「降低大至不能倒銀行的系統重要性」為主以「降低大至不能倒銀行經營失敗的可能性」為輔。

<sup>141</sup> Id. at 15.

<sup>142</sup> Id. (see table 3)

<sup>143</sup> MAG under FSB & BCBS, *Assessment of the Macroeconomic Impact of Higher Loss Absorbency for Global Systemically Important Banks*, (Oct. 10, 2011), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs202.pdf>. (last visited 2012/4/20)

以此檢驗「附加損失吸收能力要求」，本文認為強制要求**系統重要性銀行**提高「普通股權益與風險性資產比率」(common equity/RWAs)可以降低其負債部位的比例，乍看之下具有間接降低「系統重要性」的效果，但本文認為仍然有兩個疑慮：

(一)效果不明

此一措施雖然限制了負債部位的比例，但銀行可能採取減少受有存款保險的一般存款業務，而選擇維持同業拆借甚至是風險較高的自營交易業務等獲利較佳的業務的比例，如果是這樣，那麼實質上經營的風險並未降低，銀行的系統重要性仍然不受影響甚至因此提高。

(二)無法控管表外部位

此一措施僅限制了「表內」負債部位的比例，但對於表外交易產生的曝險與連結性似乎沒有限制的效果。

因此本文認為「附加損失吸收能力要求」這樣的措施的主要功能仍然在於藉由資本強化來降低「經營失敗的可能性」，如本文前開所主張，這樣的措施雖然有其重要性值得採取，但仍以定位在輔助的性質為宜，而應另外找尋能有效「降低大至不能倒銀行的系統重要性」的措施。

### 第三項 監理強化部分

#### 第一款 規範內容

巴塞爾銀行監理委員會於1997年9月發布了第一版的有效銀行監理核心原則<sup>144</sup>，其後又於2006年10月發布了第二版也就是目前的版本，作出更細緻的修正與說明，目前的有效銀行監理核心原則包含25個核心原則<sup>145</sup>與對於有效銀行監理之前提的說明<sup>146</sup>，巴塞爾委員會又另外發布核心原則之實施方法<sup>147</sup>一文對25個核心原則的遵循事項加以詳細說明，將各原則建議的遵循事項依其強度區分為數個必要標準(essential criteria)及附加標準(additional criterion)。

然而2008年全球金融危機後的檢討中，系統重要性金融機構的監理不足被

<sup>144</sup> BCBS, *Core Principles for Effective Banking Supervision (Version 1)*, (Sept. 1997), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs30a.pdf>. (last visited 2012/4/20)

<sup>145</sup> BCBS, *Core Principles for Effective Banking Supervision*, at 2-5 (Oct. 2006), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs129.pdf>. (last visited 2012/4/7)

<sup>146</sup> Id. at 6-7.

<sup>147</sup> BCBS, *Core Principles Methodology*, at 6-7 (Oct. 2006), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs130.pdf>. (last visited 2012/4/7)



認為是重要成因，因此國際上不得不重視此一領域，20國集團(G20)與金融穩定委員會(FSB)率先宣布處理系統重要性金融機構的監理，金融穩定委員會隨即對系統重要性金融機構的監理強化著手進行研究，在諮詢國際貨幣基金(IMF)後，於2010年11月發布系統重要性金融機構在監理上的強度與效能<sup>148</sup>一文，圍繞著目前國際監理組織之核心監理原則提出若干強化系統重要性金融機構監理的建議，鑒於本文是以銀行業的討論為中心，因此本文主要針對當中巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)發布的有效銀行監理之核心原則與所提出的建議做說明。在上述一文中金融穩定委員會暨國際貨幣基金(IMF)針對大型銀行的監理，配合核心原則條文順序內容對以下十個核心監理原則的關鍵區塊作出建議：

1. 權責(mandates)
2. 獨立性(independence)
3. 監理資源(resources)
4. 監理權能(supervisory powers)
5. 監理技術的改進(improved techniques)
6. 集團式監理與合併監理(group-wide & consolidated supervision)
7. 持續並廣泛的監理(continuous & comprehensive supervision)
8. 監理聯盟與資訊分享(supervisory colleges, home/host information sharing)
9. 總體審慎監理(macro-prudential surveillance)
10. 監理事務外包(use of third parties)

在此之外金融穩定委員會超脫出個別核心監理原則的範圍，對核心監理原則與大型銀行監理的對應作出三點附加建議：

1. 擁有跨國系統重要性金融機構(G-SIFI)之國家，在金融部門評估計畫(Financial Sector Assessment Program, FSAP)中應強制評估與該等金融機構監理相關之附加標準。未能遵行該等附加標準將會影響受評估國家之最後評估結果<sup>149</sup>。
2. 金融穩定委員會(FSB)應持續探討系統重要性金融機構在監理上的特殊需要與挑戰。並應在2011年年底前就系統重要性金融機構在監理上的強度與效能一文所列建議作出現狀報告(status report)使各會員國了解應採取如何之措施以實施該等建議<sup>150</sup>。
3. 在每次的金融部門評估計畫間(約2~3年)監理機關應就核心監理原則進

<sup>148</sup> FSB, *Intensity and Effectiveness of SIFI Supervision - Recommendations for Enhanced Supervision*, (Nov. 2, 2010), available at [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_101101.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_101101.pdf). (last visited 2012/4/7)

<sup>149</sup> Id.

<sup>150</sup> Id.

行正式的自我評估，在此之外尚可能有全球性的同儕審查。監理機關的首長應將自我評估的結果與預計採取的改善措施發函通知金融穩定委員會 (FSB)。在透明化的精神下，這些函件應供金融穩定委員會的成員備索<sup>151</sup>。

## 第二款 評析

「強化監理」是個廣泛內容不明確的政策，雖然在金融穩定委員會的擘畫下強化系統重要性金融機構之監理已經是有骨有肉的政策，但這樣的政策具有相當程度的廣泛性，難以一一評述其得失，如果要說這樣的政策整體來說有什麼可取之處本文認為在於「審慎」(prudential)，從「權責的擴張」到「對監理事務外包的疑慮」展現出對大型金融機構的監理應該抱持更為「審慎」的態度，本文認為金融穩定委員會的建議已相當程度的將過去國際金融監理重「市場自律」(market discipline)而輕「健全監理」(sound regulation)的失衡狀態作了相當程度的矯正。

在本文主張以「降低大至不能倒銀行的系統重要性」為主以「降低大至不能倒銀行經營失敗的可能性」為輔的脈絡下，「強化監理」的一系列政策如果都能按建議與預期實施的話將可有效的「降低大至不能倒銀行的系統重要性」且同時「降低大至不能倒銀行經營失敗的可能性」，但在這些「看得見」的政策以外，各國仍應確立起一貫且長久的「審慎」態度，這樣的態度不隨著景氣的好壞有所變遷，也不忘記過去金融危機中的慘痛教訓，才能達到真正有效的「監理強化」。

## 第四項 退場制度改革與事前計畫部分

### 第一款 現況

國際上關於系統重要性金融機構的退場制度改革與事前計畫的制定，目前已經有一個較為清楚的輪廓，也就是金融穩定委員會於2011年10月發布的建立金融機構有效退場制度的必要重點提示(下稱必要重點提示(Key Attributes))<sup>152</sup>，然而在此之前BCBS分別於2010年3月發布了CBRG報告<sup>153</sup>及2011年7月發布了相關執行進度報告<sup>154</sup>，巴塞爾委員會的執行進度報告雖然聲稱其內容將會結合於金融穩定委員會的必要重點提示(Key Attributes)，但後者的最終版本對此卻並未提及，內容上所強調的重點似乎也有所不同，在制度的建立上似有雙頭馬車的

<sup>151</sup> Id.

<sup>152</sup> FSB, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, (Oct. 2011), available at [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_111104cc.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104cc.pdf). (last visited 2012/4/20)

<sup>153</sup> BCBS, *Report and Recommendations of the Cross-border Bank Resolution Group*, (Mar. 2010), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs169.pdf>. (last visited 2012/4/20)

<sup>154</sup> BCBS, *Resolution Policies and Frameworks – Progress So Far*, (July 2011), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs200.pdf>. (last visited 2012/4/20)

態勢。

然而金融穩定委員會的必要重點提示所附對公眾諮詢回應報告(responses to the public consultation)中也承諾未來會就必要重點提示的內容提供更多技術細節(technical detail)與適用於各金融業別的指引(sector-specific guidance)<sup>155</sup>，本文揣測到時候就銀行業部分仍會交由巴塞爾委員會負責擘劃，但在最後結果出現以前本文仍然以金融穩定委員會的必要重點提示為本來論述「大至不能倒」銀行的退場制度改革與事前計畫。

## 第二款 規範內容

必要重點提示中所提及關於退場制度改革與事前計畫的制定約有以下數點，以下本文將擇其重點簡介：<sup>156</sup>

### 一、專責退場主管機關

各國應指派由特定主管機關負責相關金融機構的退場，如有複數退場主管機關(resolution authority)時，各退場主管機關之權責應清楚地劃分及協調。如一金融機構集團內部分支機構由一國國內之不同退場主管機關負責，則該國的退場制度中應訂明由其中一個退場主管機關負責主導退場程序。

### 二、退場之權能(resolution powers)

#### (一)退場程序之開啟

退場制度應確保問題金融機構陷入無法繼續經營(non-viability)或可能陷入無法繼續經營時能即時開啟退場程序，避免問題金融機構的財務進一步惡化。並應就何謂「無法繼續經營」訂出明確標準或指標避免在判斷上無所適從。

#### (三)一般性退場權能

退場主管機關應具備一般性的退場權能，例如撤換受清理公司之董事及經理人、向有責任之董監事及經理人追討薪酬，或移轉受清理公司之資產或負債於第三人或過渡機構等等。

#### (四)過渡機構

<sup>155</sup> FSB, *Effective Resolution of Systemically Important Financial Institutions - Overview of Responses to the Public Consultation*, at 9 (Nov. 4, 2011), available at [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_111104dd.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104dd.pdf). (last visited 2012/4/20)

<sup>156</sup> 以下本文僅節取重點簡介，詳細內容請參該文件，see FSB, *supra* note 152, at 5-19.

退場主管機關應得建立「過渡機構」(bridge institution)以承接或維持受清理機構之重要業務。

#### (五)退場過程之自救

退場主管機關應有權在退場過程中實施相關自救措施(bail-in)，例如轉換或有資本等。

#### (六)實施退場權能的能力

退場主管機關應確保本身在法律與實務上有足夠的能力實施相關退場權能。

### 三、各種金融契約條款的控管

在法制上應對提前清算(Set-off)、契約淨額清算(netting)、抵押(collateralisation)、分離客戶財產(segregation of client assets)等金融契約條款訂出清楚透明的法律架構，並應有應對「提前解約權」的暫緩休止措施(temporary stay)，避免這些條款影響退場措施實施的效能。

### 四、債權人與市場保護

#### (一)債權人保護

相關退場權能的實施應依債權人的等級(creditor hierarchy)遵行清償的先後順序，不應因相關退場權能的適用而導致部分債權人遭受更不利的地位(no creditors worse off)。

#### (二)法律上救濟與司法行為

依憲法上保障救濟權(legal remedy)與正當程序(due process)的精神，應確保退場主管機關有能力迅速且有彈性的實施退場權能；立法者在建立退場制度的同時也應避免賦予不必要的司法權能造成對主管機關實施退場的阻撓。

### 五、公司在退場過程中的資金來源

各國應建立相關法律規範或政策，使金融機構能在遭受退場時獲取需要的資金，以盡量避免退場主管機關以國有化(public ownership)或公共財政紓困(bail-out)等方式介入金融機構的退場。

若不得已需由主管機關提供資金時，該等資金的提供與使用應受有嚴格限制以防免因此可能所生之道德風險。

## 六、跨國合作議題

### (一)各國的跨國合作法制架構

各國法制應授權並鼓勵退場主管機關參與跨國合作，在退場的實施上不應基於債權人之國籍而為差別待遇，另外得藉由國與國間雙邊認許機制建立透明且迅速的審查機制使外國退場措施得在本國發生效力。

### (二)危機管理集團的建立

各跨國系統重要性金融機構的母國與重要地主國之主管機關應共同建立「危機管理集團」(crisis management groups)，為該等金融機構可能遭受之跨國金融危機提前作準備，強化對該等機構的跨國監理機能與退場機制，危機管理團體的成員包括各國之監理機關、中央銀行、退場主管機關、財政部或其他公共擔保計畫的專責機關。

### (三)跨國合作協議

至少跨國系統重要性金融機構的母國與地主國應建立「針對特定金融機構之跨國合作協議」(institution-specific cross-border cooperation agreement)，該合作協議應公開。

## 七、「復原與退場計畫」及「退場可能性測試」

各國應要求並協助具有系統重要性的金融機構(尤其是跨國系統重要性金融機構)定出「復原與退場計畫」(recovery & resolution plan)，並應要求金融機構的高階管理階層提供必要資訊以協助主管機關評估金融機構所提出之復原計畫及主管機關制定退場計畫。復原與退場計畫(recovery & resolution plan)由「復原計畫」與「退場計畫」兩部分所構成：

### (一)復原計畫

由金融機構本身制定，目的在於確保金融機構面臨經營危機時得以藉由計畫的實施復原，復原計畫應包括：

1. 數個可行方案用以應對特定或系統性的危機。
2. 處理資本與流動性不足的應對方案。
3. 確保在危機中能即時實施復原方案的機制。

## (二)退場計畫

由金融機構協助監理機關制定，目的在於使退場權能得以被有效運用以保護金融機構的系統重要性功能，使金融機構的退場具有可行性，並且避免帶來系統性崩潰或造成國庫(&納稅人)的損失。退場計畫應包括：

1. 退場策略(resolution strategy)
2. 實施計畫(operational plan)

復原與退場計畫應定期更新並審查(至少年度性地)，以確保計畫內容能正確反映金融機構與外部市場與整體經濟的情況。

在復原與退場計畫的制定以外，退場主管機關應經常性地對這些金融機構進行**退場可能性測試(resolvability assessment)**，以評估這些金融機構所提出退場策略的可行性(feasibility)，以及依這些金融機構經營失敗時所可能對金融體系與整體經濟造成的影響評估退場策略的可信性(credibility)。

## 八、資訊之取得與分享

各國應確保在法制、監理上沒有任何阻礙資訊在監理機關、中央銀行、退場主管機關、財政部與其他公共擔保計畫的專責機關間交換的障礙，尤其是以下事務：

1. 復原與退場計畫的相關資訊之分享
2. 將跨國系統重要性金融機構之資訊分享之機制納入針對特定金融機構之合作協議。
3. 敏感資訊之分享應予限制，但仍應儘可能地對母國與地主國的最高層監理機關開放。

另外各國應要求金融機構建立「管理資訊系統」(management information system)使資訊能即時的被取得，幫助復原與退場計畫的制定甚至是退場程序的實施。在資訊內容的要求上，管理資訊系統應能應對不同的退場方案提供集團性(group level)或個別分支機構(legal entity level)的資訊。

## 第三款 評析

退場制度改革與事前計畫的制定是個很大的議題，不宜就此一議題「整體」作評斷，深入觀察這個議題可以先分為「退場制度改革」與「事前計畫」兩部分

說明，首先就退場制度改革來說內容就包羅萬象，金融穩定委員會所提出的改革建議不僅僅從主管機關的觀點出發(例如退場主管機關的權責釐清、使退場權能趨於完備。)改善客觀外部環境，更值得注意的是部分改革建議也聚焦於金融機構內部環境的配合，例如對於各種金融契約條款加以控管，以及將金融機構的自救(bail-in)措施納入退場工具中，本文認為若依此建立一套完備的退場制度，將能藉由提高退場程序的效能以「降低大至不能倒銀行的系統重要性」，符合本文在第一節中處理「大至不能倒」的主張，然而「建立一套完備的退場制度」並非本文三言兩語可以交代清楚，金融穩定委員會就此也僅劃出一初步的簡單輪廓，目前還缺乏國際上各國的實踐與回饋，深入的探討與文獻的引介只能期待來者為之。

就事前計劃來說，事前計畫嚴格上來說是退場制度改革的一環，然而基於其創新與特殊性，本文特別將其從其他退場制度的改革分開討論，本文認為「復原與退場計畫」及「退場可能性測試」的出現將能使各國監理與退場主管機關與金融機構本身藉由擘劃復原與退場計畫的過程了解金融機構與金融體系及整體經濟的關係，使金融機構經營失敗後的後果不再是「未知的」，反而是一個完備的復原與退場計畫能在不傷及金融體系也不再迫使政府紓困的情況下使問題金融機構能從經營危機中全身而退(可能是復原，也可能就此退場)，另外藉由退場可能性測試，將會強化復原與退場計畫的效能，為能訂出一個具備可行性與可信性的計畫，也將使金融機構須想方設法降低本身的系統重要性，符合本文在第一節中處理「大至不能倒」的主張，同時也降低了金融機構經營失敗的可能性。且「復原與退場計畫」與「退場可能性測試」目前已不僅是停留在初步階段，金融穩定委員會已就此訂定出具體可實行的內容要求，從各國的進度報告可以得知部分國家已就此完成法制上規範，甚至有些國家的金融機構已經實際完成並提出復原與退場計畫，鑒於上述，本文將就此部分在第七章中詳為論述，盼能將此監理上工具引入國內金融市場，降低「大至不能倒」現象對金融市場與整體經濟的戕害。

表 4：《系統重要性金融機構應對政策白皮書》各項措施對照本文對解決方案之要求之整理

	降低經營失敗可能性	降低系統重要性
資本強化措施	○ 藉由資本強化增強銀行的損失吸收能力	× 效果不明
監理強化措施	○ 對「大至不能到」銀行的功能性監理可以有效控管其經營風險	△ 對「大至不能到」銀行的功能性監理可有效發見金融市場因該種銀行所致生之系統性弱點
退場制度改革	△	○

	藉由退場制度的改革可以強化「大至不能倒」銀行內部的金融契約條款控管，並強化退場機關權能，能加強對風險的預警。	藉由退場制度的改革可提高清理「大至不能倒」銀行的效能並將低其退場所帶來的負面影響減至最小
事前計畫	△ 藉由制定事前計畫的過程使「大至不能倒」銀行明白本身的風險配置與潛在風險威脅	○ 藉由事前計畫使「大至不能倒」銀行能在對金融市場影響最小的情形下退場
×不相關；△中度相關；○高度相關		

資料來源：本文自行整理

### 第三節 Dodd-Frank 法對大至不能倒的回應

除上述金融穩定委員會與巴塞爾委員會針對系統重要性金融機構量身訂做的對應政策外，本節本文將就美國於 2010 年 7 月通過之 Dodd-Frank 華爾街改革與消費者保護法(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)對於「大至不能倒」問題的回應作介紹，並提出文獻上對於該法相關部分的針砭。

#### 第一項立法歷程與訴求

美國於 2010 年 7 月 21 日由歐巴馬政府簽署了金融改革法案，全名為 Dodd-Frank 華爾街改革與消費者保護法(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)<sup>157</sup>，以下是該法的立法歷程：

1. 2009/06 歐巴馬政府提出法案的初步構想。
2. 2009/12/02 由眾議員 Barney Frank 將草案提出於眾議院，法案編號為 H.R. 4173<sup>158</sup>。
3. 2009/12/11 眾議院通過草案，法案名稱為：The Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2009<sup>159</sup>。
4. 2010/01/21 歐巴馬提出加入最早伏爾克條款(Volcker Rule)版本的修正草案。

<sup>157</sup> 該法全文可參：<http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/PLAW-111publ203/pdf/PLAW-111publ203.pdf>. (last visited 2012/4/11)

<sup>158</sup> 眾議員 Barney Frank 提出於眾議院的法案版本可參：<http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-111hr4173ih/pdf/BILLS-111hr4173ih.pdf>. (last visited 2012/4/11)

<sup>159</sup> 眾議院通過的法案版本可參：<http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-111hr4173eh/pdf/BILLS-111hr4173eh.pdf>. (last visited 2012/4/11)



5. 2010/05/20 參議院通過修正版本，法案名稱為：Restoring American Financial Stability Act of 2010<sup>160</sup>。
6. 2010/6/25 以參議院版本將此法案交付兩院協商委員會(conference committee)討論並經參議員 Jeff Merkley 及 Carl Levin 加入強化也是最終版本的伏爾克條款後兩院協商定案，並於 4 天後(10/6/29)發布協商版本<sup>161</sup>，法案名稱從參議院版的 Restoring American Financial Stability Act of 2010 改為 Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act。
6. 2010/06/30 眾議院的表決中以 237 對 192 票通過。
7. 2010/07/15 參議院的表決中以 60 對 39 票通過。
8. 2010/07/21 美國總統歐巴馬(Barack Obama)簽署，生效成為法律。

該法主要是為回應 2008 年全球金融危機而生，其中的核心信念就是要處理大至不能倒的問題，從此處我們可以看出在美國的危機後檢討中將「大至不能倒」歸咎為這次金融危機的主要原因，在該法的引言中即開宗明義地敘述該法的幾個目的：<sup>162</sup>

1. 藉由改善金融體系的當責性與透明性以提升的金融穩定(To promote the financial stability of the United States by improving accountability and transparency in the financial system)。
2. 終結大至不能倒(to end “too big to fail”)。
3. 藉由終結紓困政策以保護美國納稅人(to protect the American taxpayer by ending bailouts)
4. 保護金融消費者免於金融服務實務上的濫用(to protect consumers from abusive financial services practices)。

其中第二點與第三點立法目的都與「大至不能倒」議題息息相關，而在具體的立法內容方面則散見於該法的各處內容中，以下本文僅就部分文獻上認為有所缺失的部分進行評述。

## 第二項 對於大型複雜金融機構併購的限制

### 第一款 訴求與限制內容

1994 年 Riegle-Neal 州際銀行與分行效率法(Riegle-Neal Interstate Banking

<sup>160</sup> 參議院通過的法案版本可參：<http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-111hr4173eas/pdf/BILLS-111hr4173eas.pdf>. (last visited 2012/4/11)

<sup>161</sup> 兩院協商後的法案版本可參：<http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-111hr4173enr/pdf/BILLS-111hr4173enr.pdf>. (last visited 2012/4/11)，此版本即最後歐巴馬總統簽署的版本。

<sup>162</sup> See *supra* note 157.

and Branching Efficiency Act of 1994)允許銀行可以跨州經營，但另一方面為了防止超級大型銀行(dominant megabank)的出現，該法也針對大型銀行的擴張設下了在全國與州內的存款集中程度限制，規定當銀行控股公司與銀行或銀行與銀行跨州的併購後的存續公司持有 1. 超過全美存款機構總存款的 10%。或 2. 超過單一州內存款機構總存款的 30%。此時該等併購即不得進行。有學者認為這樣看似嚴格的規範其實存有三個例外或可說是漏洞(loopholes)：<sup>163</sup>

1. 僅能規範跨州併購，州內併購則不在管制範圍內。
2. 該等規範不適用於儲蓄機構(thrift institution)與工業銀行(industrial bank)，原因在於該等機構不在該法所定義之「銀行」的範圍內。
3. 該等規範不適用於面臨倒閉或有倒閉之虞的銀行的併購案。

2008 年全球金融危機中 Countrywide、美林(Merrill)、華盛頓互助銀行(WaMu)、美聯銀行(Wachovia)的緊急併購案都凸顯了這些例外的不當與修正它們的必要性。基於上述「非銀行」的例外，聯準會核准了美國銀行收購 Countrywide、美林(Merrill)等兩案，儘管：<sup>164</sup>

1. Countrywide 與 美林(Merrill)都轄有受存款保險機構。
2. 兩個併購案都造成美國銀行持有超過全美存款機構 10%的存款。

類似的還有在華盛頓互助銀行(WaMu)的案例中，聯邦存款保險公司也以第二種「非銀行之例外」將這家巨型儲蓄機構賣給摩根大通銀行(JP Morgan Chase)，儘管這樣會使後者持有超過全美存款機構總存款的 10%。最後，儘管聯準會認為富國銀行(Wells Fargo)收購美聯銀行(Wachovia)後所持有存款正好低於全美存款機構 10%，但就算不是如此想當然爾聯準會仍得以上述第三種「倒閉銀行」之例外來核准這個案子。<sup>165</sup>

為了回應此一需要，Dodd-Frank 法 Sec. 623 即應運而生，Sec. 623(a)<sup>166</sup>~(b)<sup>167</sup>

<sup>163</sup> Arthur E. Wilmarth, Jr., *supra* note 61, at 988-89.

<sup>164</sup> *Id.* at 989.

<sup>165</sup> *Id.*

<sup>166</sup> SEC. 623. (a) INTERSTATE MERGER TRANSACTIONS.—Section 18(c) of the Federal Deposit Insurance Act (12 U.S.C. 1828(c)) is amended by adding at the end the following: (13)(A) Except as provided in subparagraph (B), the responsible agency may not approve an application for an interstate merger transaction if the resulting insured depository institution (including all insured depository institutions which are affiliates of the resulting insured depository institution), upon consummation of the transaction, would control more than 10 percent of the total amount of deposits of insured depository institutions in the United States.

<sup>167</sup> SEC. 623. (b) ACQUISITIONS BY BANK HOLDING COMPANIES.—(1) IN GENERAL.—Section 4 of the Bank Holding Company Act of 1956 (12 U.S.C. 1843) is amended—(A) in subsection (i), by adding at the end the following: (8) INTERSTATE ACQUISITIONS.—(A) IN GENERAL.—The Board may not approve an application by a bank holding company to acquire an insured depository institution under subsection (c)(8) or any other provision of this Act if—(i) the home State of such insured depository institution is a State other than the home State of the bank holding company; and (ii) the applicant (including all insured depository institutions which are affiliates of the applicant) controls, or upon consummation of the transaction would control, more than 10 percent of

規定凡是「受存款保險之存款機構」(insured depository institution)皆受不得超過全美存款機構總存款的 10% 的限制；另外 Dodd-Frank 法 Sec. 622<sup>168</sup> 對金融機構間併購後的債務集中程度設定上限，依該條所定義之**金融公司**(financial company)間的併購將使存續公司債務部位超過所有金融公司總負債的 10% 時，該等併購即不得進行。

## 第二款 規範上的缺失

有論者論及結合管制對於「大至不能倒」地位的助長效應，認為在現行的結合管制下，主管機關所著重者多為金融機構限制競爭之效果，但對於一個合併後(post-merger)的金融機構是否造成「大至不能倒」的效應通常被立法機關與行政主管機關所忽略<sup>169</sup>，因此上述 Dodd-Frank 法 的相關規範似乎改善了這樣的缺失。

然而細看 Dodd-Frank 法 Sec. 623 其實僅就第二種例外的其中一部分加以防堵，即在 Dodd-Frank 法 下雖然將儲蓄機構或工業銀行的併購納入不得超過全美存款機構總存款的 10% 之限制，但 Dodd-Frank 法 未就其餘部分加以限制。

基於上述漏洞在這次金融危機中所產生的不當，有學者認為應完全消弭前兩種例外，使得不論跨州與否或任何類型的存款機構都應受到限制，另外就第三種「倒閉銀行」之例外則應嚴格要求監理機關對超過存款上限的金融機構進行**系統性風險測定**(systemic risk determination)，且僅有在聯準會與聯邦存款保險機構聯合下才能發動，另外財政部應意見一致，此時方能適用此種例外。<sup>170</sup>

另外關於 Dodd-Frank 法 Sec. 622 的部分，這個看似立意良好的規範其實設有以下兩個例外：<sup>171</sup>

1. 與前述 Riegle-Neal 法 相同，設有「倒閉銀行」之例外<sup>172</sup>。
2. Sec. 622 並非自動生效條款，Dodd-Frank 法 授權 金融穩定監管委員會

---

the total amount of deposits of insured depository institutions in the United States.

<sup>168</sup> SEC. 622. CONCENTRATION LIMITS ON LARGE FINANCIAL FIRMS. The Bank Holding Company Act of 1956 (12 U.S.C. 1841 et seq.) is amended by adding at the end the following: “SEC. 14. CONCENTRATION LIMITS ON LARGE FINANCIAL FIRMS., ...“(b) CONCENTRATION LIMIT.—Subject to the recommendations by the Council under subsection (e), a financial company may not merge or consolidate with, acquire all or substantially all of the assets of, or otherwise acquire control of, another company, if the total consolidated liabilities of the acquiring financial company upon consummation of the transaction would exceed 10 percent of the aggregate consolidated liabilities of all financial companies at the end of the calendar year preceding the transaction.

<sup>169</sup> Adam Nguyen & Matt Watkins, *Financial Services Reform*, 37 Harv. J. on Legis. 579, 590 (2000).

<sup>170</sup> Arthur E. Wilmarth, Jr., *supra* note 61, at 989-90.

<sup>171</sup> *Id.* at 992.

<sup>172</sup> SEC. 622. CONCENTRATION LIMITS ON LARGE FINANCIAL FIRMS. The Bank Holding Company Act of 1956 (12 U.S.C. 1841 et seq.) is amended by adding at the end the following: “SEC. 14. CONCENTRATION LIMITS ON LARGE FINANCIAL FIRMS., ...“(c) EXCEPTION TO CONCENTRATION LIMIT.—With the prior written consent of the Board, the concentration limit under subsection (b) shall not apply to an acquisition—“(1) of a bank in default or in danger of default...

(FSOC)與聯準會對此上限進行研究，並得對此上限作修正。

大型複雜銀行想當然爾會呼籲金融穩定監管委員會與聯準會弱化該限制甚至是移除之，因此綜觀上開敘述，Dodd-Frank 法是否對大型金融機構的併購作出任何有意義的規範來限制其成長是值得懷疑的。

### 第三項 有序清算權

#### 第一款 訴求與內容

在 2008 年全球金融危機中聯準會對摩根大通收購貝爾斯通(Bear Stearns)一案的緊急援助，以及雷曼兄弟的破產案與美國國際集團(AIG)的紓困案中顯現出聯邦監管單位對於系統重要性金融機構潛在經營失敗的處理上面臨著一個「非對之紓困即任其混亂破產」的霍布森抉擇(Hobson's choice)<sup>173</sup>，因此 Dodd-Frank 法創造了有序清算權(orderly liquidation authority)，試圖在這兩個選擇外另闢蹊徑，在功能上類似於聯邦存款保險公司對倒閉存款機構的清理制度，藉此避免紓困對納稅人造成的損失，依該法的說明，有序清算權的目的在於向聯邦監理機關提供必要的清理權限，當那些對美國金融穩定有潛在影響的系統重要性金融機構倒閉時，監理機關能利用有序清算權，在避免引發系統性風險且將道德風險最小化的前提下清理這些金融機構<sup>174</sup>。

Dodd-Frank 法中有序清算權(orderly liquidation authority)適用的前提是財政部長在聯準會與相關聯邦監管單位的建議下進行系統性風險測定(systemic risk determination)後方能適用，系統性風險測定需要驗證以下事項：<sup>175</sup>

1. 金融機構適用其他清理制度將會對金融穩定造成嚴重的負面影響。
2. 有序清算權的適用可避免或緩和該等負面影響。
3. 別無其他私法上的替代方案可避免金融機構的倒閉。

學者則指出有序清算權在適用上應遵行一些原則，這些原則在該法中也相當的被強調，包括：<sup>176</sup>

<sup>173</sup> 「霍布森抉擇」(Hobson's choice)的典故是十六世紀末至十七世紀初英國一位名為 Thomas Hobson 的馬匹出租業主，由於客戶通常都會挑選較好的馬匹，因此 Hobson 先生為了避免較好的馬匹可能因此被過度使用，故設立規矩要求客戶只能租用馬廄中「最靠近門口」的馬匹，因此有此一用詞的出現，本意為「僅能選擇接受或拒絕」(用俗語來說就是：「不要拉倒！」)，此一用詞也常被引伸為「兩壞之間擇一好」，例如本文中所指聯邦監管單位對於系統重要性金融機構潛在經營失敗的處理上面臨著一個「非對之紓困即任其混亂破產」的選擇，即為此意。

<sup>174</sup> Arthur E. Wilmarth, Jr., *supra* note 61, at 993.

<sup>175</sup> Sec. 203(b), 12 U.S.C. § 5383. (b)

<sup>176</sup> Arthur E. Wilmarth, Jr., *supra* note 61, at 996-97.

1. 當系統重要性金融機構的資產不足以清償所有有效債權時，普通股權益持有者應承受所有投資的損失<sup>177</sup>。
2. 對系統重要性金融機構的倒閉應負責之高階經營階層或其他雇員應予去職<sup>178</sup>。
3. 無擔保債權人應承擔「所應承擔」的損失，不論是以債務免除或債務轉換為存續公司之權益的方式都包括在內<sup>179</sup>。

## 第二款 規範上的缺失

儘管 Dodd-Frank 法 一再聲稱要終結大至不能倒金融機構的存在，但這樣「拒絕紓困」(no bail-out)的承諾其實對於未來的國會並無拘束力，國會與聯邦政府仍得以各種方式實施紓困，例如 1989 年國會與前美國總統老布希(George H. W. Bush)當時於儲貸業的紓困後發表「沒有下一次聲明」(never again statement)，但在 2008 年其子前美國總統小布希(George W. Bush)在 2008 年全球金融危機 中主導了一系列的紓困案的例子即可明瞭。但更需要擔心的在於 Dodd-Frank 法 根本沒有完全排除聯邦政府對大至不能倒金融機構的債權人提供保障的可能，除了有序清算權在規範上的缺失外，其他制度未配合一併修正或修正不完全也導致了「大至不能倒」政策將被繼續的延續下去。

### 一、有序清算權未能排除對特定債權人的完整保障

乍看之下 Dodd-Frank 法 都採納前述學者所提出有序清算權適用的三個原則，然而詳細研究後有學者認為這樣的機制仍然不足以排除在未來仍會發生對大至不能倒金融機構的債權人紓困的可能，原因在於該法允許聯邦存款保險公司對某些無擔保債權人提供保障，且這樣的保障可能是「完全」的保障。聯邦存款保險公司至少有兩種對債權人提供保障的方式：<sup>180</sup>

1. 藉由借款、對資產收購或保證、對債務承擔或保證等方式直接提供資金<sup>181</sup>。
2. 提供資金成立過渡金融公司，並將倒閉的系統重要性金融機構的特定資產及負債移轉於該等公司<sup>182</sup>。

藉由這兩種方式聯邦存款保險公司得消除對金融體系的潛在負面影響，並在聯邦存款保險公司認為能將倒閉金融機構的價值最大化之必要或為金融機構或

<sup>177</sup> 12 U.S.C. § 5384. (a) (1)

<sup>178</sup> 12 U.S.C. § 5384. (a) (2)

<sup>179</sup> 12 U.S.C. § 5384. (a) (1)

<sup>180</sup> Arthur E. Wilmarth, Jr., *supra* note 61, at 997.

<sup>181</sup> Sec. 204(d), 12 U.S.C. § 5384. (d)

<sup>182</sup> Sec. 210(h) (1), (3), (5), 12 U.S.C. § 5390. (h) (1), (3), (5)

其存續機構營運之必要而對特定債權人提供優惠性待遇<sup>183</sup>。

在 2010 年 10 月聯邦存款保險公司針對上開有序清算權所發布的施行細則中也提到聯邦存款保險公司得為維持倒閉金融機構的重要業務、服務或交易以將倒閉金融機構的價值最大化的目的，或為避免金融市場失序的必要性目的下對金融機構的債權人提供優惠性待遇。該施行細則僅明示排除以下兩種債權人適用優惠性待遇：1. 期限超過 360 天的無擔保債權人。2. 次順位債權人。這樣的規範暗示著聯邦存款保險公司得為前述目的對其他短期無擔保債權之債權人(例如商業本票持有人)提供保障，原因在於這些債權的波動性較強，在金融危機中較可能會造成債權人的周轉問題，然而這樣的規範可能會造成兩種後果：1. 對短期債權的債權人提供默示的保障。2. 鼓勵系統重要性金融機構更依賴脆弱的短期籌資管道，可能導致這次金融危機中短期籌資引起的問題一再重演，原因在於基於默示的保障，金融機構將能以相較於長期債權更低的成本來取得資金。<sup>184</sup>

這些優惠性待遇的內容包括依 Dodd-Frank 法 Sec. 201(n)建立了有序清算基金(orderly liquidation fund)對系統重要性金融機構提供清算的資金，有序清算基金的資金來源可能來自向財政部的借款，依 Sec. 201(n)(5)(6)聯邦存款保險公司被指定為接管人時起 30 日內得借款的數額為倒閉之金融機構資產的 10%，在這之後的數額將提高到倒閉金融機構得用於還款的資產之公平價值(fair value)的 90%，而所謂的「公平價值」不同於「現時的市場價值」顯然給了聯邦存款保險公司相當大的裁量空間。<sup>185</sup>

在倒閉金融機構清算後不足以清償聯邦存款保險公司自財政部所借款項時，Dodd-Frank 法雖要求此時聯邦存款保險公司應對收受優惠性待遇的債權人實施回補措施(claw-back)<sup>186</sup>，但該法同時也賦予聯邦存款保險公司在實施有序清算權時須考量美國金融穩定的維護與避免對金融體系帶來嚴重負面影響<sup>187</sup>，聯邦存款保險公司得輕易地以這些目的為理由主張其有裁量權限拋棄(waive)對收受優惠性待遇的債權人的回補權<sup>188</sup>。

## 二、存款保險事務借款權

在 Dodd-Frank 法的解釋下，聯邦存款保險公司可以額外向財政部借款達 1,000 億美元來達成對系統重要性金融機構的有序清算，原因在於聯邦存款保險公司本得依 12 U.S.C. 1824(a)為存款保險的目的(insurance purposes)向財政部借款最多達 1,000 億美元，且 Dodd-Frank 法規定聯邦存款保險公司基於有序清算基金向財政部的借款權與此為存款保險目的的借款權互不影響，然而「為存款保險目的」似乎可包含許多管理存款保險基金的權責以外的事項，Dodd-Frank 法

<sup>183</sup> Arthur E. Wilmarth, Jr., *supra* note 61, at 997-98.

<sup>184</sup> *Id.* at 998-99.

<sup>185</sup> *Id.* at 999.

<sup>186</sup> Sec. 210(o), 12 U.S.C. § 5390. (o)(1)(D)(i)

<sup>187</sup> Sec. 206(1), 12 U.S.C. § 5386. (1)

<sup>188</sup> Arthur E. Wilmarth, Jr., *supra* note 61, at 1000.

雖然禁止有序清算基金與存款保險基金兩者相互流用，但聯邦存款保險公司在對系統重要性金融機構進行有序清算時，當然也得以為存款保險目的為由向財政部借款而用於有序清算基金使用範圍外的地方，此時聯邦存款保險公司即得以將系統重要性金融機構資產價值最大化或消除對金融體系潛在嚴重負面影響為由而使用該等借款保障不受存款保險保障之債權人或無擔保債權人<sup>189</sup>。

### 三、系統性風險例外條款

依聯邦存款保險法(FDIA)，聯邦存款保險公司得在財政部長的授權下，為避免或消除對整體經濟與金融穩定的嚴重負面影響的目的下對系統重要性金融機構中不受存款保險保障的債權人提供完整保障，此一權限稱為「系統性風險例外」(systemic risk exception)，Dodd-Frank 法對此權限作了限縮，規定銀行須處於被接管的地位(receivership)時才能享有此種保障，也就是說此種保障僅限於系統重要性金融機構所屬銀行之債權人方得享有，但有學者認為此一規範仍會使其他債權人仍得間接因此受到保障<sup>190</sup>，本文認為原因因在於藉由系統性風險例外提供的資金將使系統重要性金融機構可將因此省下的資金流向其他債權人。

### 四、總體融資計畫

Dodd-Frank 法中設有兩個條款禁止聯準會與聯邦存款保險公司在有序清算權及系統性風險例外以外向倒閉系統重要性金融機構及其所屬銀行提供財務上援助。第一個條款為 Sec.1101，規定聯準會不得依聯邦準備法 Sec. 13(3)提供任何緊急擔保融資，除非對象為參與在「總體融資計畫」且具有償付能力(solvent)的公司。第二個條款為 Sec. 1105，規定聯邦存款保險公司不得為存款機構及其控股公司或子公司的債務提供保證，除非有任何經財政部長核准及經國會背書的廣泛資金取得計畫允許向具有償付能力的公司提供資金<sup>191</sup>。

在上述嚴格的規定下，未來聯準會與聯邦存款保險公司似乎將難以對「個別」將倒閉的系統重要性金融機構提供借貸或保證，然而聯準會仍得以比較具有爭議性的方式來迴避上開規範，例如創造類似於主要交易商信貸機制(primary dealer credit facility)的總體融資計畫向聯準會認為具有償付能力的特定系統重要性金融機構「群組」來提供緊急流動性援助。且從2008 年全球金融危機的經驗可知外部人通常能以對監理機關關於償付能力的認定進行事後諸葛，監理機關傾向於從寬認定問題金融機構的償付能力以為其所提供緊急援助找到正當藉口，因此可以想像在金融危機中聯準會可能會鑽上開規範例外的漏洞，以向特定「具有償付能力」的金融機構「群組」提供緊急借貸為掩護，達成援助該群組內部分問題金融機構的目的<sup>192</sup>。

<sup>189</sup> Id. at 1000-01.

<sup>190</sup> Id. at 1001.

<sup>191</sup> Id. at 1001-02.

<sup>192</sup> Id. at 1002-03.

## 五、貼現窗口與聯邦住房貸款銀行體系

Dodd-Frank 法並未限制系統重要性金融機構所屬之銀行藉由聯準會的貼現窗口或聯邦住房貸款銀行體系(federal home loan banks)取得流動性的能力。聯準會的貼現窗口，有稱為**最後借款人**(lender of last resort)，對提出符合資格擔保品的存款機構提供短期借款，聯邦住房貸款銀行體系的功能也類似，又稱為**類似最後借款人**(lender of next-to-last resort)，對包括銀行與保險業在內的會員機構提供**擔保借款**(collateralized advances)<sup>193</sup>。

在2008 年全球金融危機中大部分銀行都未從貼現窗口大量借款，原因可能在於「最後借款」機制讓人感覺並不是這麼好聽，再者除貼現窗口外也有如聯邦住房貸款銀行體系及聯準會依聯邦準備法所建立的許多緊急流動性紓解機制可供替代。相較之下聯邦住房貸款銀行體系光在 2007 年下半年就借出了 2,350 億美元，其中前十大大型複雜金融機構就借出了 1,500 億美元，其中六家在這次金融危機中遭受重大損失面臨倒閉的命運，最後都經由緊急交易案被收購或從聯邦政府接受非常性的援助，由此可以看出聯邦住房貸款銀行體系是金融危機中問題系統重要性金融機構取得協助的重要管道，而在 Dodd-Frank 法禁止聯準會依聯邦準備法 Sec. 13(3)對個別金融機構提供緊急授信後，可預見貼現窗口與聯邦住房貸款銀行體系在未來的金融危機中會更頻繁的被金融機構使用<sup>194</sup>。

雖然這些機制僅能在金融機構被接管前使用，但在問題系統重要性金融機構被接管前仍得以這些管道取得資金，此時即可能使部分金融機構或所屬銀行的短期債權的債權人從中受益<sup>195</sup>。

## 第四項 合併監理與增強審慎標準

### 第一款 訴求與內容

在 Dodd-Frank 法中聯準會取得兩項重要的權限，一是合併監理(consolidated supervision)，二是增強審慎標準(enhanced prudential standards)。

關於合併監理的部分，該法賦予聯準會權限從非銀行的系統重要性金融機構取得報告並對其及其分支機構進行檢查，在執行這些業務時聯準會應盡最大可能的使用任何由其分支機構之主要監理機關所提供之報告與監理資訊，並與該等監理機關合作<sup>196</sup>。另外 Dodd-Frank 法也賦予聯準會對上開金融機構的執法權限(enforcement actions)，包括終止命令(cease-and-desist order)、罰鍰(civil money penalty order)、解任董事與職員(removing directors & officers)等權限。這些關於

<sup>193</sup> Id. at 1003-04.

<sup>194</sup> Id. at 1004.

<sup>195</sup> Id. at 1004-05.

<sup>196</sup> Sec. 161, 12 U.S.C. § 5361.



合併監理的規範類似於聯準會本身擁有對於銀行控股公司(BHCs)及金融控股公司(FHCs)的傘狀監理(umbrella supervision)與執法權限<sup>197</sup>，合併監理的概念也可與金融穩定委員會的主張相互參照<sup>198</sup>。

關於增強審慎標準的部分，該法要求聯準會對非銀行系統重要性金融機構與大型銀行控股公司施加更嚴格的審慎標準，至少相較於適用於一般非銀行金融公司與銀行控股公司的監理規則來說更嚴格，這些需要增強的審慎標準包括：<sup>199</sup>

1. 風險基礎資本要求
2. 財務槓桿限制
3. 流動性要求
4. 全面的風險管理規則
5. 風險集中程度限制
6. 退場計畫的要求
7. 信用風險報告

在此之外聯準會尚得依其裁量要求這些系統重要性金融機構符合或有資本(contingent capital)要求、強化公開揭露、施加短期債務限制等等<sup>200</sup>。

## 第二款 對資本基礎監理抱持的悲觀論

然而有學者對該法中合併監理與增強審慎標準的部分表達負面看法，認為這些規範無法避免未來系統重要性金融機構的倒閉，也無法避免隨之而來政府對系統重要性債權人紓困的風險，這樣的主張有以下五個理由：

### 一、資本基礎監理的缺失

與過去的監理改革相同的是，Dodd-Frank 法太過倚重更嚴格的資本要求這種觀念，然而不幸地是這種資本基礎的監管在過去也不斷地面臨失敗，這些失敗包括上個世紀 80 年代與 90 年代早期銀行與儲蓄機構業的危機，從當中可以學到的教訓是資本水平是觀察銀行所面臨問題的落後指標(lagging indicator)，原因有二：<sup>201</sup>

1. 許多銀行所持有的資產都沒有公開交易市場，監理機關與外部投資人難以評價。
2. 銀行的經理人在銀行面臨嚴重損失前都有強烈的動機去延遲公布資產的

<sup>197</sup> Arthur E. Wilmarth, Jr., *supra* note 61, at 1006-07.

<sup>198</sup> 詳參本章、第二節、第三項或第六章第二節、第一項、第六款的部分。

<sup>199</sup> Arthur E. Wilmarth, Jr., *supra* note 61, at 1007.

<sup>200</sup> *Id.*

<sup>201</sup> *Id.* at 1009.

貶值與資本的損失。

## 二、金融機構對監理資本套利

大型金融機構在過去不斷的展現其從事於**監理資本套利**(regulatory capital arbitrage)來削弱資本規範效能的能力，例如巴塞爾資本協定第二版就是設計用來防堵銀行在巴塞爾資本協定第一版下所使用的種種套利技術(例如證券化)而生。但分析家也指出巴塞爾資本協定第二版本身也有重大瑕疵，且對於大型複雜金融機構要求的資本水平過低，因此2010年9月巴塞爾銀行監理委員會提出了巴塞爾資本協定第三版，當中顯著地強化了第二版中的資本標準，同時第三版也被解讀為巴塞爾委員會承認第二版的缺失<sup>202</sup>，甚至有論者直指在巴塞爾資本協定第三版問世後：「我們現在可以確信巴塞爾資本協定第二版是失敗的。<sup>203</sup>」然而本文認為事實上巴塞爾協定第三版是在第二版的基礎上加以改良，第二版當中所確立的「風險性資產」與「三大支柱」的架構都被沿襲下來，因此單以巴塞爾資本協定第三版的問世論證「第二版是失敗的」這種的論點過於武斷，但此一見解確實點出**監理資本套利**存在於金融監理的事實，值得注意。

## 三、資本基礎規範無法降低經營風險

資本基礎規範是過去監理失敗的廣泛現象的一環，上個世紀80年代監理機關並未阻止大型銀行追求高風險經營策略，包括高風險資產的快速成長與過度依賴短期債務等作法，在銀行持續回報獲利的情形下，監理機關明顯的沒有意願或無法阻止銀行高風險的活動，儘管前事殷鑑不遠，聯邦銀行業與證券業監理機關在過去十年間仍然無法限制大型複雜金融機構的過度風險承擔，也因此引發了2008年全球金融危機。<sup>204</sup>

## 四、政治力介入監理

過去數個金融危機期間反覆的監理失敗反映了一種「監理上的政治現實」，監理機關在監管大型複雜金融機構時面臨了許多重大的政治與實務面的挑戰，分析家指出從以下數點可以看出過去20年間監理機關一直受到大型金融機構的影響：<sup>205</sup>

1. 大型金融機構提供大量的政治獻金。
2. 整個政治與理性的氛圍不斷鼓吹著去管制化(deregulation)。

<sup>202</sup> Id. at 1010-11.

<sup>203</sup> Yalman Onaran et al., *The Battle over Bank Rules at Basel III*, BLOOMBERG BUSINESSWEEK, May 27, 2010, [http://www.businessweek.com/magazine/content/10\\_23/b4181041624904.htm](http://www.businessweek.com/magazine/content/10_23/b4181041624904.htm). (last visited 2012/5/29)

<sup>204</sup> Arthur E. Wilmarth, Jr., *supra* note 61, at 1011.

<sup>205</sup> Id.

3. 大型金融機構與監理機關的高層人事持續的互通。

也有論者指出跨國監理套利(global regulatory arbitrage)也是重要的影響因素，大型複雜金融機構相當善於藉由威脅將營業重心從美國移到倫敦或其他金融中心的方式要求美國監理機關做出監理上的妥協<sup>206</sup>。

五、該法規範過於簡略且授權規範過多

Dodd-Frank 法當中並未就更嚴格的資本規範或其他聯準會應採納的增強審慎標準提供明確的指示與說明，而是僅概略地羅列出聯準會應或得採納之監理規範的項目與範圍，因此在實際上仍有賴授權聯準會發布的施行規範加以實踐，在這當中就給了大型複雜金融機構機會發動遊說資源說服聯準會採納較為緩和的規範，Dodd-Frank 法中至少有 200 個項目有待監理機關作出細部規範<sup>207</sup>。

這樣的說法並非猜想，2010 年的夏天國內外的大型複雜金融機構成功的弱化並推遲了巴塞爾資本協定第三版的施行，並且向美國監理機關表達不應實施較巴塞爾資本協定第三版更嚴格的資本規範的立場。2010 年的國會期中選舉中大型複雜金融機構也向共和黨提供大量獻金，幫助共和黨掌控了眾議院，並明顯的削弱了民主黨在參議院的席次，然而在 2008 年的美國總統大選時金融服務業還相當支持當時的民主黨的候選人歐巴馬(Barack Obama)，這當中態勢的轉移可能肇因於 Dodd-Frank 法的通過，而共和黨的眾議院領袖很快地就宣布他們對於 Dodd-Frank 法施行規範的關注，意圖在當中嘉惠於金融服務業者<sup>208</sup>，因此可預期在未來這些大型複雜金融機構仍會深深地影響這些管制規範的效能。

綜觀上述數點對合併監理與增強審慎監理標準所抱持的悲觀觀點，著名的公司與證券法學者 John Coffee 曾表達：「金融危機會在大眾的記憶中漸漸淡化。<sup>209</sup>」在下一個經濟泡沫來臨時會有越來越多的政治壓力要求對這些持續獲利的大型複雜金融機構解除管制，因此儘管 Dodd-Frank 法中的強化監理與增強審慎標準改善了過去法律上的缺失，但仍無法避免系統重要性金融機構在未來倒閉的可能，也無法避免隨之而來要求政府保護系統重要性債權人的壓力<sup>210</sup>。

## 第五項 有序清算基金與金融危機責任費

### 第一款 訴求與內容

<sup>206</sup> Id. at 1011-12.

<sup>207</sup> Id. at 1012.

<sup>208</sup> Id. at 1013-14.

<sup>209</sup> John C. Coffee, Jr., *Systemic Risk after Dodd-Frank: Contingent Capital and the Need for Regulatory Strategies beyond Oversight*, 111 Colum. L. Rev. 795, 821 (2011).

<sup>210</sup> Arthur E. Wilmarth, Jr., *supra* note 61, at 1014-15.

有學者指出辨認「大至不能倒」銀行或對之加強監理這些主張都一再的被強調，然而常常被忘記的是「紓困利益的回收」，若是忽略此點將會使道德風險更加嚴重，很遺憾的是不良資產收購計畫的國會監管小組(TARP Congressional Oversight Panel)的多數意見(majority opinion)忽略了此點，多數意見的建議過分強調辨認並監管具有系統重要性的金融機構，反而是少數意見(minority opinion)強調應為「大至不能倒」地位「定價」(pricing)，「定價」的方式可以以課稅的方式為之，這樣的方式有導引的效果，避免金融機構去追求「大至不能倒」地位<sup>211</sup>。就本文的觀察，這樣的「定價」構想分別曾出現於「金融危機責任費」提案與 Dodd-Frank 法的「有序清算基金」當中。

隨著 2008 年全球金融危機漸漸步入尾聲，歐巴馬政府於 2010 年 1 月提出「金融危機責任費」(financial crisis responsibility fee)的構想<sup>212</sup>，這個構想是連結 2008 年 10 月的緊急穩定經濟法(EESA of 2008)中關於不良資產收購計畫(TARP, Troubled Asset Relief Program)的反赤字條款，內容為在未來至少十年內，每年向合併資產超過 500 億美元的金融公司徵收其負債 0.15% 的金額，而所謂負債是指總資產減去普通股權益第一類資本(common equity tier 1)及受存款保險之存款後的數額，預期可藉此在未來的 12 年內徵得 1,170 億美元<sup>213</sup>，來彌補不良資產收購計畫對財政所帶來的赤字。

這個構想提出時造成市場上極大的震撼，之後也沒有下文，似乎就不了了之，但這個構想的核心精神十分值得參考，就是金融危機的始作俑者應為其高風險的經營行為付出成本，形同為這些大型金融機構的「大至不能倒」地位定價，反映到其後通過的 Dodd-Frank 法中，似可與該法中有序清算基金(Orderly Liquidation Fund)作一比較，在 Dodd-Frank 法中所建立的有序清算基金為聯邦存款保險公司清理系統重要性金融機構提供了財務後盾，並且授權聯邦存款保險公司在系統重要性金融機構被接管後向財政部借款挹注有序清算基金。

聯邦存款保險公司需要自借款起五年內向財政部返還，除非財政部基於避免美國金融體系遭受嚴重負面影響之必要的理由展延此一期限。該法授權聯邦存款保險公司藉由事後收取追徵金(assessment)<sup>214</sup>的方式向財政部還款，這些收取追徵金的對象包括：

1. 收受優惠性待遇的債權人(以所收受利益為限)<sup>215</sup>。
2. 該法指定由聯準會監理之非銀行系統重要性金融機構<sup>216</sup>。
3. 資產在 500 億美元以上的銀行控股公司<sup>217</sup>。

<sup>211</sup> Cornelius Hurley, *supra* note 11, at 387-88.

<sup>212</sup> For details, see White House' website, available at [http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/financial\\_responsibility\\_fee\\_fact\\_sheet.pdf](http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/financial_responsibility_fee_fact_sheet.pdf). (last visited 2012/4/17)

<sup>213</sup> Id.

<sup>214</sup> Sec. 210(o), 12 U.S.C. § 5390. (o)

<sup>215</sup> Sec. 210(o), 12 U.S.C. § 5390. (o) (1) (D) (i)

<sup>216</sup> Sec. 210(o), 12 U.S.C. § 5390. (o) (1) (A), (D) (ii)

<sup>217</sup> Sec. 210(o), 12 U.S.C. § 5390. (o)(1) (A), (D) (ii)

4. 資產在 500 億美元以上的其他金融公司<sup>218</sup>。

該法要求聯邦存款保險公司對收取對象制定出追徵金收取的標準，標準的制定可能會考量收取對象的規模與經營風險的高低而有所不同，另外也將納入金融穩定監管委員會的建議建立起一個風險矩陣(risk matrix)<sup>219</sup>。

上述在 Dodd-Frank 法 建立了一個以事後追徵機制作為清理系統重要性金融機構的財務後盾，但在立法過程當中並非如此，當初眾議院通過的法案版本授權聯邦存款保險公司事前為有序清算基金籌集到 1,500 億美元的資金，這些資金的來源為向非銀行系統重要性金融機構與大型銀行控股公司徵取，在參議院的銀行住房與城市事務委員會報告時也有此內容，只是徵集規模縮減到僅剩 500 億美元，當時聯邦存款保險公司的董事長 Sheila Bair 極力的擁護這個事前徵集的有序清算基金<sup>220</sup>。

然而在參議院的共和黨成員極力的阻撓下民主黨成員只好移除這樣的規範設計，共和黨成員指責這種事前徵集的規範是一種「常規性的納稅人紓困」(permanent taxpayer bailout)，即便這些款項都來自大型複雜金融機構且能對納稅人至少提供部分的保障。歐巴馬政府也未曾支持這樣的機制，最後還呼籲參議院的領袖將該規範移除於法案。在兩院協商委員會中民主黨的眾議院成員曾試圖將此一規範復活，但最後嘗試仍告失敗<sup>221</sup>。

## 第二款 規範上的缺失

現行法下的有序清算基金的建立不同於傳統的保險原則採取事前收費的做法，並未要求這些系統重要性金融機構事前向有序清算基金挹注資金，反而有序清算基金是在系統重要性金融機構倒閉而必須被清算時才啟動資金收取機制，論者普遍認為傳統的存款保險基金(deposit insurance fund)下所繳交風險基礎保費強迫銀行對於風險承擔付出成本，有降低道德風險的功能。相較之下，Dodd-Frank 法下的有序清算基金則不於事前向系統重要性金融機構徵收費用，這會造成系統重要性金融機構的債權人產生受到有序清算基金保障的期待<sup>222</sup>，這種期待近似於「大至不能倒」期待，而這些系統重要性金融機構在「第一家系統重要性金融機構倒閉前」都不需要為這些保障付出任何的代價。本文也認為存款保險所承擔的風險是可以事前估算的，然而有序清算基金的目的在於防範系統性風險，系統性風險所帶來的後果通常是龐大且難以估算的，但正是因為如此所以更應該採取事前徵收資金的機制，一方面可以避免危機中或危機後金融機構財務狀況不佳所帶來籌資的困難，二方面又如論者所主張，事前徵收具有抑制道德風險的功能，故

<sup>218</sup> Sec. 210(o), 12 U.S.C. § 5390. (o) (1) (D) (ii)

<sup>219</sup> Arthur E. Wilmarth, Jr., *supra* note 61, at 1015.

<sup>220</sup> *Id.* at 1015-16.

<sup>221</sup> *Id.* at 1016-17.

<sup>222</sup> *Id.* at 1017.

本文主張應採取此種作法。

共和黨的參議院領袖 Mitch Mc Connell 被詢及既然有序清算基金所採取「未來保證紓困」有利於大型銀行，為何大型銀行要反對這樣的事前徵集機制時，Mitch Mc Connell 對此不表回應。真實的答案應是這些系統重要性金融機構較喜愛事後追徵的有序清算基金為其帶來的利益，原因在於事後追徵型的有序清算基金是由財政部與納稅人作擔保，在債權人的眼中看來就是一種如同「大至不能倒」的「默許的援助」(implicit subsidy)，有助於系統重要性金融機構降低資金成本，將事前徵集型的有序清算基金移出該法是這些大型金融機構的一大勝利，使他們無須付出任何「預付規費」(upfront fee)<sup>223</sup>作為所受「默許的援助」的成本。

據國會預算辦公室(Congressional Budget Office)的估計，Dodd-Frank法在十年期內會帶來淨預算赤字約 190 億美元，當中主要是源於潛在的對系統重要性金融機構有序清算帶來的支出，為了要抵銷這些赤字，兩院提出對資產在 500 億美元以上的金融公司及資產在 100 億美元以上的避險基金課稅 190 億美元，這個提案遭受到大型金融機構與共和黨的強烈抵抗，最後為了使法案能順利通過，兩院協商委員會將此課稅案排除於法案<sup>224</sup>。

除了屏除課稅案外，兩院成員又核准了提高銀行的存款保險費用等提案，這些提案將上述該法在十年期內帶來的聯邦預算負擔有效的轉移到納稅人與中型銀行上，自此這些大型複雜金融機構成功的擊退了 190 億美元的課稅案與事前徵集的有序清算基金，再次展現了他們在政治上的廣泛影響力<sup>225</sup>。

有學者曾提出應建立事前徵集的「系統性風險保險基金」(systemic risk insurance fund)以有效地削減對大型複雜金融機構的「大至不能倒」援助，學者主張應建立此種基金在未來一定期間內估定風險調整保費(risk-adjusted premiums)，保障納稅人在系統性風險發生的時候不會因清理倒閉的系統重要性金融機構而受到損失，2008 年全球金融危機中聯邦監理機關對 19 家最大的銀行控股公司及美國國際集團(AIG)共提供了 2,900 億美元的援助為基礎，學者建議系統性風險保險基金的規模至少要有 3,000 億美元，且資金來源應來自資產在 1,000 億美元以上的銀行控股公司與其他被指定的系統重要性金融機構，另外如果發生任何系統重要性金融機構的倒閉而動用系統性風險保險基金時，聯邦存款保險公司應對其他系統重要性金融機構課以附加追徵金，在三年內補足被動用的金額<sup>226</sup>。

學者另外提出了四點主張 Dodd-Frank法應加以修正要求系統重要性金融機構支付風險基礎保費來挹注有序清算基金：<sup>227</sup>

#### (一)金融危機後大型金融機構財務能力不足

大部分的系統重要性金融機構不太可能有充足的資金在一家甚至多家同

<sup>223</sup> Id. at 1018.

<sup>224</sup> Id.

<sup>225</sup> Id.

<sup>226</sup> Id. at 1019-20.

<sup>227</sup> Id. at 1020-22.

業遭遇金融危機倒閉後還有能力向有序清算基金支付高額的事後追徵金，蓋因在金融危機這種系統性風險的當中大部分的系統重要性金融機構都被連動風險影響，原因可能是因為他們都遵循著相似的高風險業務策略，例如 2008 年全球金融危機 中許多美國的大型投資銀行都大量曝險於 住宅房貸擔保證券 (RMBS) 或 擔保債務憑證 (CDO) 等證券化工具，最後在大型金融機構財務疲軟的情形下，會造成 聯邦存款保險公司 無法徵得足夠的資金進行有序清算，只好轉向財政部借款，此後即便 聯邦存款保險公司 返還這些借款，這些過渡借貸 (bridge loans) 仍不免在大眾與金融市場造成往後對「大至不能倒」政策的期待。

## (二) 道德風險

事後追徵的有序清算基金將會使經營上最冒險的金融機構將其承擔風險的成本完全的轉嫁到經營上最審慎的金融機構，只有存活下來的後者才需要向有序清算基金繳交事後的追徵金，有所不當。

## (三) 市場自律機制

事前徵集的有序清算基金將會使個別金融機構有動機去監控它金融機構的風險承擔，進而向監理機關打小報告或抱怨。原因在於金融機構了解一旦它金融機構倒閉將會損及系統性風險保險基金，並其後補足被動用金額的附加追徵金，故會有動機產生外部的制衡力量。

## (四) 內化金融機構的經營風險

向事前徵集的有序清算基金所支付的風險基礎保費可以降低「大至不能倒」政策的補貼，進而將這種負面的外部性 (negative externality) 內化於金融機構中。為了反映各金融機構的負面外部性並有效地將其內化，有序清算基金的追徵金的邊際成長率應隨著系統重要性金融機構的規模、複雜性、與它金融機構的連結性的上升而急遽升高。因此設計精準的風險基礎保費應能有效降低系統重要性金融機構的道德風險，並保障政府與納稅人因過渡借貸等措施遭受到系統重要性金融機構倒閉的損失。

另有學者也指出事前徵集的有序清算基金將會使 Dodd-Frank 法 宣示對這些金融機構清算的威脅更加的可信<sup>228</sup>，原因在於事前徵集的有序清算基金會鼓勵聯邦監理機關狠下心去接管經營失敗的系統重要性金融機構，相較於事後追徵的有序清算基金，聯邦監理機關可能會基於避免或拖延向財政部借款這種在政治上較為麻煩的程序的心態而採取較為姑息導向的作法。

另外為更進一步降低「大至不能倒」補貼的潛在可能性，國會應避免存款保

<sup>228</sup> Id. at 1022.

險基金用於保障系統重要性金融機構中不受存款保險的債權人，因此聯邦存款保險法中如系統性風險例外條款(SRE)這種會成為潛在的紓困資金的來源都應被去除，目前 Dodd-Frank 法雖然將系統性風險例外條款限縮至僅有在倒閉銀行被接管時方有適用的餘地，但基於上述說明，為避免這些資金被用於補償其他不受存款保險保障的債權人，仍應排除為當<sup>229</sup>。往後應明確界定存款保險基金與有序清算基金的區別與用途<sup>230</sup>，避免前者成為「大至不能倒」補貼的來源。

## 第六項 伏爾克條款(Volcker Rule)

### 第一款 訴求之說明

美國為了處理「大至不能倒」銀行對金融市場帶來的系統性風險，歐巴馬政府於2010年年初即提出了伏爾克條款(Volcker Rule)並將之納入金融改革法案(即其後通過的Dodd-Frank 法)的構想，該條款的主要思維是使銀行回歸銀行業的「傳統」角色——存款與放款，對銀行的業務範圍加以限制，禁止銀行以自營交易或成立避險或私募股權基金的形式進行高報酬且高風險的「自利」經營模式，使銀行回歸穩健經營，降低發生財務危機或倒閉的可能，避免重演過去大型銀行倒閉時政府一再拿納稅人的錢對銀行進行紓困這種「大至不能倒」亂象。

這個條款也成為 Dodd-Frank 法中最具爭議性的條文，參眾兩院紛紛表示意見或阻撓，並提出許多緩和的修正案，造成了該法在立法過程的延宕，最後該法案通過時，伏爾克條款已相當程度被弱化而增加許多例外，以下將就該法中的伏爾克條款作說明。

### 第二款 Dodd-Frank 法的內容

#### 一、管制對象與管制內容

##### (一)銀行業

「銀行業」(banking entity)包括任何受存款保險支機構、任何控制存款保險之公司或銀行控股公司及其子公司或分支機構<sup>231</sup>。

銀行業是伏爾克條款(Volcker Rule)主要管制的對象，除非為 Sec. 619(d)所列出之「許可業務」(permitted activities)<sup>232</sup>或符合該法所許可之最高額度，否

<sup>229</sup> Id. at 1022-23.

<sup>230</sup> Id. at 1023.

<sup>231</sup> 12 U.S.C. § 1851. (h) (1)

<sup>232</sup> 惟依 Sec. 619(d)(3)又有對許可業務限制地再例外。



則應禁止從事於：

1. 自營交易(proprietary trading)
2. 取得或持有任何避險基金或私募股權基金之權益，或投資於該等基金。

(二)由聯準會(Fed)監理之非銀行金融公司

「由聯準會監理之非銀行金融公司」是指由金融穩定監管委員會(FSOC)依 Dodd-Frank 法 Sec. 113 決定交由聯準會負責監管之非銀行金融公司，「非銀行金融公司」(nonbank financial company)則是指並非銀行但主要從事(predominantly engaged in)於金融業務之公司。

任何「由聯準會監理之非銀行金融公司」從事於自營交易或投資於避險基金或私募股權基金者，除非為 Sec. 619(d)所列出之「許可業務」(permitted activities)，否則應依 Sec. 619(b)(2)所制定之施行規範針對該等業務對公司施以附加資本要求與量的限制。

二、研究與施行規範的訂定(study & rulemaking)

依 Sec. 619(b)(1)，Dodd-Frank 法授權並要求金融穩定監管委員會應於 Sec. 619 制定後六個月內應對本條的實施進行研究並提出建議；另依 Sec. 619(b)(2)，相關聯邦銀行監理單位、證券交易委員會、商品期貨交易委員會則應於上開研究完成後九個月內依研究的結果與建議制訂本條施行細則。

三、管制之例外

(一)許可業務

依 Sec. 619(d)(1)(A)~(J)共設有 10 項「許可業務」(permitted activities)，成為禁止投資或自營交易的例外。然而依 Sec. 619(d)(3)相關聯邦銀行監理單位為保護銀行從事相關活動的安全與穩健性，得針對該等業務對銀行施以附加資本要求與量的限制。

(二)避險基金與私募股權基金

依 Sec. 619(d)(4)(ii)，銀行得在特定目的下得投資於銀行自行成立與供給資金之避險基金或私募股權基金，但應受下列關於數額之限制：

1. 於該基金建立後 1 年內，銀行所持有該基金的權益(ownership interests)應不超過 3%。

2. 持有利益之數額應不超過銀行本身「第一類資本」(tier 1 capital)的 3%。

### 第三款 實施進度與評價

依上開說明，依 Sec. 619(b)(2)，相關聯邦銀行監理單位應制訂本條施行規範，日前聯準會已提出草案<sup>233</sup>並徵求對草案的「公眾評論」(public comment)<sup>234</sup>，期間為 2011 年 10 月 11 日至 2012 年 2 月 13 日<sup>235</sup>，然而依聯準會的新聞稿與媒體的相關報導的說明，這個具有相當爭議的施行規範引起各界廣泛的關注，在眾議院的聽證會上聯準會表達這個議題遇到重重困難，另外也收到了來自各方超過 18,000 份的公眾評論<sup>236</sup>表達對草案的意見，聯準會主席柏南克(Ben Bernanke)甚至表達在伏爾克條款(Volcker Rule)依法於 2012 年 7 月 21 日生效前<sup>237</sup>，聯準會恐怕無法如期發佈施行該條款之施行規範<sup>238</sup>。

伏爾克條款的影響無遠弗屆，為因應其實施，我國金管會也發布如下新聞稿對金融市場作出說明：

#### 金管會就美國伏爾克條款對我國銀行影響之說明<sup>239</sup>

有關近日媒體所載美國伏爾克條款效應一事，查美國伏爾克條款(Volcker Rule)之規範重點為限制銀行：(一)以自有資金辦理自營交易；(二)投資避險基金及私募股權基金。行政院金融監督管理委員會(以下稱金管會)表示，由於該法案迄今尚未公布生效日期，且從事自營交易之豁免項目及外國交易豁免規定之範圍未明，因此對於各國金融機構在美之分行及其總行之業務經營是否造成影響，有待評估，故目前並無報載所指該條款擴大影響到臺灣資本市場之問題。據了解，美國金融主管機關對於該條款之徵詢意見時間已延至本(101)年 4

<sup>233</sup> Available at <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/FR-2011-11-07/pdf/2011-27184.pdf>. (last visited 2012/3/20)

<sup>234</sup> 參 聯準會新聞稿：<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/20111011a.htm>. (last visited 2012/3/20)

<sup>235</sup> 另外美國商品期貨交易委員會也針對本條發布了一份獨立的施行規範草案，公眾評論截止日期為 2012 年 4 月 16 日，see CFTC' website, [http://www.cftc.gov/LawRegulation/DoddFrankAct/Rulemakings/DF\\_28\\_VolckerRule/index.htm](http://www.cftc.gov/LawRegulation/DoddFrankAct/Rulemakings/DF_28_VolckerRule/index.htm). & 17 C.F.R. pt. 75, available at <http://www.cftc.gov/ucm/groups/public/@lrfederalregister/documents/file/2012-935a.pdf>. (last visited 2012/4/2)

<sup>236</sup> 部分公眾評論內容詳見聯準會公告：[http://www.federalreserve.gov/apps/foia/ViewComments.aspx?doc\\_id=R-1432&doc\\_ver=1](http://www.federalreserve.gov/apps/foia/ViewComments.aspx?doc_id=R-1432&doc_ver=1). (last visited 2012/3/20)

<sup>237</sup> 依 Dodd-Frank 法 Sec. 619(c)(1)，伏爾克條款(Sec. 619)應於制定之日起 2 年後發生效力，也就是 2010 年 7 月 21 日起算兩年後，即 2012 年 7 月 21 日。

<sup>238</sup> Alexander Eichler, *Volcker Rule Deadline Likely Blown, Says Bernanke*, THE HUFFINGTON POST, Mar. 1, 2012, [http://www.huffingtonpost.com/2012/03/01/volcker-rule-deadline\\_n\\_1313299.html?ref=business](http://www.huffingtonpost.com/2012/03/01/volcker-rule-deadline_n_1313299.html?ref=business). (last visited 2012/3/20)

<sup>239</sup> 金管會就美國伏爾克條款對我國銀行影響之說明，發布日期 2012/3/9，網址：[http://www.banking.gov.tw/ch/home.jsp?id=169&parentpath=0,2&mcustomize=news\\_view.jsp&datase\\_rno=201203090004&aplistdn=ou=news.ou=multisite.ou=chinese.ou=ap\\_root.o=fsc.c=tw&toolsflag=Y](http://www.banking.gov.tw/ch/home.jsp?id=169&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&datase_rno=201203090004&aplistdn=ou=news.ou=multisite.ou=chinese.ou=ap_root.o=fsc.c=tw&toolsflag=Y)。瀏覽日期 2012 年 4 月 3 日

月 16 日，而我國銀行公會已成立專案小組評估該條款對於我國銀行業之影響，並擬向美國主管機關表達我國銀行界對該草案之關切，金管會將持續注意該條款之後續發展。

本文認為伏爾克條款實質上帶有 Glass-Steagall 法 的色彩，兩者比較可見下表 4，一如前述所說明該條款的主要思維是使銀行回歸銀行業的「傳統」角色——存款與放款，對銀行的業務範圍加以限制，這樣的思維實質上同於 Glass-Steagall 法 中「銀證分離」的精神，但也如同 Glass-Steagall 法，此種規範並不受到金融業的歡迎，從短期的觀點來說，伏爾克條款恐怕將在國際金融業中引發一波新的監理套利(Regulatory Arbitrage)風潮，這樣的短期的影響反映到長期的觀點上必然會導致美國政府與國會檢討這種在政治上不受歡迎的規範，若聯準會無法在政治上堅定本身的立場，伏爾克條款恐怕總有一天仍會和 Glass-Steagall 法 走向同一命運——面臨被架空或被全然排除的下場。

表 5：Glass-Steagall 法與伏爾克條款之比較

	<u>Glass-Steagall 法</u>	<u>伏爾克條款</u>
成因背景	1930 年代經濟大恐慌(Great Depression)	2008 年全球金融危機
目的	嚴格分離銀行業與證券業的業務，使銀行回歸存放款的傳統角色，藉此降低銀行經營之風險，避免銀行因投機行為過度承擔風險。	禁止銀行業以市場參與者的身分投入自營交易、避險基金或私募股權基金，藉此降低銀行經營之風險，避免銀行因投機行為過度承擔風險。
管制手段	1. Sec. 20 禁止商業銀行聯屬於 (affiliate with)任何主要從事於證券業的主體。 2. Sec. 21 禁止證券業收受存款。 3. Sec. 32 禁止商業銀行與證券業的董事(director)、高級職員(officer)或經理人(manager)相互兼任。	銀行業禁止從事於： 1. 自營交易(proprietary trading) 2. 取得或持有任何避險基金或私募股權基金之權益，或投資於該等基金。 惟上開禁止規範設有若干例外。
效果	使商業銀行與投資銀行間有明確區隔，兩者不能經營彼此之業務。	目前尚未實際實施，但預期能使銀行僅能以少量資金投入自營交易等投機行為，使其與證券業有所區隔。
結局	經歷漫長的弱化過程，最後 Sec. 20 及 Sec. 32 關於銀證分離的限	於 2010 年 7 月通過的 <u>Dodd-Frank 法</u> 中所採納，但其功

	制於 1999 年被 <u>金融服務現代化法</u> (Financial Services Modernization Act of 1999)推翻。	能因除外條款過多遭到弱化，且其施行規範恐有無法如期提出的疑慮，未來命運不明。
--	--	--

資料來源：本文自行整理

## 第四節 評析與建議

再次重申本文的主軸為『**正視「大至不能倒」銀行的存在，並最小化「大至不能倒」政策適用的餘地！**』，本章第二節中所提及金融穩定委員會近來發布的系統重要性金融機構應對政策白皮書與第三節中所提及美國於 2010 年 7 月通過並經簽署的 Dodd-Frank 法，本文認為這兩套體系在處理「大至不能倒」議題都有其可取之處，但本文主張在立法上仍然以借鏡前者較佳，這樣的主張有以下幾個理由：

### (一) 專門性

系統重要性金融機構應對政策白皮書是專為處理系統重要性金融機構的監理而生，相較於 Dodd-Frank 法需要處理廣大美國金融市場的各種大型金融機構，規範的設計上較容易失焦，本文認為比較之下前者的完整度與專門性較佳。

### (二) 金融與法律環境不同

Dodd-Frank 法畢竟是他國的國內法，許多立法設計上是專為美國金融市場與整體經濟的特性而生，尤其是其中許多規範上係為補足美國過去舊法的缺漏，例如前節第二項所提及 Riegle-Neal 州際銀行與分行效率法(Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act of 1994)中對於大型銀行的併購限制即為適例，在美國以外的他國未必有如此的規範漏洞需要處理。相對於此系統重要性金融機構應對政策白皮書則是跨國合作的結晶，雖然在規範上具有較為抽象的特徵，但其重於揭示「問題解決的原理原則」，較易於供各國作為立法與規範的參考。

### (三) 政治力的干預

眾所皆知的是 Dodd-Frank 法在立法過程中一直處於各方政治力量的拉扯，其實並非僅該法有如此情形，過去的美國的金融去管制化的歷程在在顯現出這個問題，金融界一向重視也願意投資政治上的遊說活動(lobbying)，在 Dodd-Frank 法的立法過程中許多處理「大至不能倒」的主張因此受到相當程度的妥協，例如前節第五項所提及之伏爾克條款即為適例，相對於此系統重要

性金融機構應對政策白皮書雖然對金融穩定委員會的成員甚至是非成員國不具有絕對的拘束力，但也正是因此彈性使這些政策的制定過程較能避免失焦且而秉持著監管最佳化的目標去設計種種政策，本文認為相較之下顯然較為可採。

基於上述理由，本文將以系統重要性金融機構應對政策白皮書的論點為主軸論述「大至不能倒」爭議的處理，並就個別政策或措施輔以 Dodd-Frank 法或其他比較法上的看法，從下一章開始分別就大型複雜金融機構的「資本強化」(第五章)、「監理強化」(第六章)與「復原與退場計畫(銀行事前預囑)」(第七章)作比較法上的引介並評其得失，最後探討這些制度如何應用於我國法制(第八章)。



## 第五章 大至不能倒銀行的資本強化

本章的目的在於引介目前國際上對於跨國大型銀行的資本強化趨勢，過去巴塞爾協定(Basel Accord)並未就不同規模的銀行設有寬嚴不一的規範，然而在2008 年全球金融危機後，鑒於「大至不能倒」銀行的倒閉所帶來的外溢效應，國際上開始著手處理這個問題，期能藉由更嚴格的資本標準增強大型銀行的損失吸收能力。

### 第一節 巴塞爾資本協定

銀行的是以收受存款與放款為主要業務的行業，在金融體系中稱為「間接金融」，作為一個金融中介者，銀行的資產負債表不同於一般企業，其具有龐大的負債部位，為了保障銀行的存戶與整體金融市場的穩定，銀行的資本應具有相當的健全性，確保資本健全性最直接的方式就是設定一個「資本適足率」(capital adequacy ratio)，規定銀行自有資本的最低下限，以確保當發生壓力事件時銀行有足夠的能力吸收相關損失。

巴塞爾資本協定第一版於 1988 年問世，就是為了提供一個國際化、標準化的資本適足率，設定最低資本額 8%、第一類資本(tier 1 capital)4%的適足性標準，其後 2001 年發布的巴塞爾資本協定第二版確立了目前國際上主流的資本適足性標準，並提出了資本健全的「三大支柱」(Three Pillars)，分別為：

1. 第一支柱：最低資本額(minimum capital requirement)
2. 第二支柱：監理審查(supervisory review)
3. 第三支柱：市場紀律(market discipline)

其中第一支柱最低資本額雖然仍同於前版的 8%，但其計算所考量的內容卻更為細緻，除了規定第二類資本(tier 2 capital)不得超過第一類資本(tier 1 capital)外<sup>240</sup>，還改良了信用風險的內涵並加入考量市場風險<sup>241</sup>與作業風險的影響，期待更能反映出健全銀行資本的需要。

2010 年巴塞爾資本協定第三版問世後，銀行業將面臨更為嚴格的資本適足要求，第三版的變化包括取消第三類資本(tier 3 capital)，並要求在 2015 年 1 月 1 日前將普通股權益第一類資本(common equity tier 1)的比例提升至 4.5%、第一類

<sup>240</sup> BCBS, *Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework - Comprehensive Version - Part 2: The First Pillar – Minimum Capital Requirements*, at 12 (June 2006), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs128b.pdf>. (last visited 2012/4/20)

<sup>241</sup> 其實嚴格來說將「市場風險」納入資本適足規範是始於 1996 年 1 月巴塞爾委員會所發布的資本協定涵蓋市場風險修正案(Amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks)，有稱之為巴塞爾資本協定第 1.5 版，詳參 沈中華，前揭註 16，頁 378-80。

資本(tier 1 capital)的比例提升至 6%<sup>242</sup>，另外又增加了資本留存緩衝(capital conservation buffer)<sup>243</sup>、抗景氣循環資本緩衝(countercyclical buffer)<sup>244</sup>、流動性標準(liquidity standard)<sup>245</sup>、槓桿比率(leverage ratio)<sup>246</sup>等全新的資本規範，期能使銀行的資本更為健全以面對各種危機事件。

雖然巴塞爾資本協定的規範內容日漸嚴格，但「嚴格」與否是個相對的概念，對小型銀行「嚴格」，對大型複雜的銀行則未必如此，目前的巴塞爾資本協定是一套一體適用的規範並未針對跨國大型銀行另設規範，然而從近年金融危機的經驗中可知跨國大型銀行倒閉的可能性並不亞於一般的銀行，且基於其「大至不能倒」地位所帶來的系統重要性，其倒閉的外溢效應常會使金融體系與整體經濟難以承受，因此國際上開始著手就此方面研究，詳見第二節之說明。

## 第二節 對跨國系統重要性金融機構的資本強化

### 計畫

#### 第一項 跨國系統重要性銀行的具體資本強化要求

在 2008 年全球金融危機發生後國際上體認到具有「大至不能倒地位」的銀行應該受有較一般銀行更嚴格的資本規範以增加其損失吸收能力，進而降低其倒閉的可能性，因此巴塞爾銀行監理委員會發布了跨國系統重要性銀行之「鑑別準則」與「附加損失吸收能力要求」<sup>247</sup>一文，從量化的資本指標著手強化跨國大型銀行的資本健全性，其內容為依「程度分級法」將現有跨國系統重要性銀行(G-SIBs)依指標性衡量法<sup>248</sup>所得評分分為 4 個等級，分別是最底的-A(1)到最高的 C-D(4)，另外巴塞爾委員會在 C-D 級向上再設一個 D-(5)，目前尚未有任何銀行被納入到此等級，但在未來的年度評選中則有可能，故總共有 5 個等級。

這 5 個等級的銀行被施以強度不同的資本強化措施稱為「附加損失吸收能力要求」(additional loss absorbency)，對銀行的影響為提高「普通股權益與風險性資產比率」(common equity/RWAs)，具體數字從 1.0%~3.5%不等<sup>249</sup>，詳見下表 3 所示。

<sup>242</sup> BCBS, *supra* note 93, at 27-28.

<sup>243</sup> Id. at 54-56.

<sup>244</sup> Id. at 57-60.

<sup>245</sup> Id. at 8-10.

<sup>246</sup> Id. at 61-63.

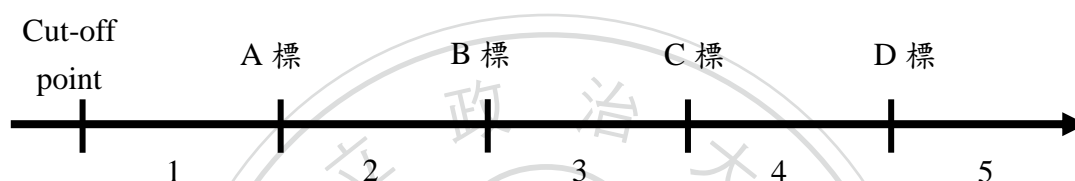
<sup>247</sup> BCBS, *supra* note 73.

<sup>248</sup> 參本文第三章、第三節、第二項、第一款「指標性衡量法」之說明。

<sup>249</sup> BCBS, *supra* note 73, at 15.

表 3：對應程度分級法的附加損失吸收能力要求

等級	得分範圍	需額外增加之普通股權益與風險性資產比例 (Common Equity/RWAs)
5	D-	3.5%
4	C-D	2.5%
3	B-C	2.0%
2	A-B	1.5%
1	Cut-off point-A	1.0%



資料來源：巴塞爾銀行監理委員會<sup>250</sup>

另外巴塞爾委員會指出上開附加損失吸收能力要求僅是設定一最低下限，各國監理當局可以依其考量設定更嚴格的標準。

上開規範將會與巴塞爾資本協定第三版的資本留存與抗景氣循環緩衝 (capital conservation & countercyclical buffers) 同步採取漸進實施的方式，第一階段是 2016 年 1 月 1 日<sup>251</sup>至 2018 年年底，而自 2019 年 1 月 1 日起全面生效，各國應於 2014 年 1 月 1 日以前完成國內立法及規範制定。<sup>252</sup>

## 第二項 資本強化所帶來的影響

金融穩定委員會 (FSB) 與 巴塞爾委員會 委由 總體經濟評估團體 (Macroeconomic Assessment Group, MAG)<sup>253</sup> 對資本強化措施所帶來的影響進行評估，總體經濟評估團體 的評估報告聚焦於 跨國系統重要性銀行 對非金融私部門 (non-financial private sector) 的授信以及因其持有金融體系中相當大比例的資產所扮演的角色，評估資本強化的要求對 GDP 的影響。

為了評估 跨國系統重要性銀行 的資本強化所帶來的影響，總體經濟評估團體

<sup>250</sup> Id. (see table 3)

<sup>251</sup> 首批實施對象評選之入選最低門檻 (cut-off score) 與程度分級門檻 (threshold scores for buckets) 以及指標性衡量法的構成元素將以 2013 年年底的數據為準而固定，並於 2014 年 11 月公開，參本文第三章、第三節、第二項、第四款之說明。

<sup>252</sup> BCBS, *supra* note 73, at 21.

<sup>253</sup> MAG 主要的工作在於評估 巴塞爾資本協定第三版 的實施對總體經濟帶來的影響。



蒐集了**跨國系統重要性銀行**在各國金融體系內的貸放(lending)與總資產(total assets)所佔的比例。在世界上主要的 15 個經濟體內，前 30 大**跨國系統重要性銀行**佔貸放量從 4%~75% 不等、總資產則佔 9%~77% 不等；以平均數來說，未加權平均(unweighted mean)貸放量為 31%、總資產為 38%；GDP 加權平均(GDP-weighted mean)貸放量為 40%、總資產為 52%。<sup>254</sup>

該報告評估每要求**跨國系統重要性銀行**增加 1% 的損失吸收能力(Common equity/RWAs)，受影響國家的 GDP 在 8 年實施期下平均每年下降 0.007%(0.7 basis points)；在 4 年實施期下則平均每年下降 0.011%(1.1 basis points)。然而根據總體經濟評估團體衡量長期經濟成本效益後作成的「長期經濟影響報告」(LEI report)指出**跨國系統重要性銀行**的資本強化架構可以藉由降低系統性金融危機的可能性，帶來 GDP 平均每年上升 0.4~0.5%(40~50 basis points)的益處。除了對 GDP 影響的量化評估外，總體經濟評估團體也著手對可能帶來影響的各種質化因子進行探討。<sup>255</sup>

### 第三項 資本強化工具

「附加損失吸收能力要求」的規範目的在於確保**跨國系統重要性銀行**的財務結構足夠堅實使其保持在繼續經營的狀態(going concern)。巴塞爾委員會在這個前提下檢視各種被建議用於提高「附加損失吸收能力要求」的工具是否合適。

#### 第一款 普通股權益第一類資本

普通股權益第一類資本(common equity tier 1)是巴塞爾資本協定第三版(Basel III)所聚焦的重點之一，普通股權益可以全數用於彌補虧損使銀行保持在正常營運的狀態，是品質最優良的資本。雖然普通股權益同時也是成本最高的籌資工具，但在受有「大至不能倒」政策的保護下**跨國系統重要性銀行**也有相對其他銀行的籌資優勢，兩相抵銷後普通股權益的籌資成本應屬合理。因此巴塞爾委員會認為普通股權益是提高「附加損失吸收能力要求」最簡單也是最有效率的工具<sup>256</sup>。

#### 第二款 低觸發性或有資本

基於對**跨國系統重要性銀行**的「附加損失吸收能力要求」目的在於使銀行保持在繼續經營的狀態，因此「低觸發性或有資本」(low-trigger contingent capital)

<sup>254</sup> MAG, *supra* note 143, at 9-10.

<sup>255</sup> BCBS, *supra* note 73, at 16-17.

<sup>256</sup> *Id.* at 17.

例如「自救債券」(bail-in debt)<sup>257</sup>等工具雖亦有吸收損失的功能，但在設計上卻是在銀行陷入無法繼續經營(non-viability)的場合方能派上用場，與上開強化系統重要性銀行資本的目的不合，不宜作為提高「附加損失吸收能力要求」的工具<sup>258</sup>。

### 第三款 高觸發性或有資本

「高觸發性或有資本」(high-trigger contingent capital)則有所不同，是一種僅在銀行尚未陷入無法繼續經營的前提下方能轉換為普通股權益的損失吸收工具，在這樣的前提下，可以考慮用以作為**跨國系統重要性銀行**的資本強化手段。以下將先介紹高觸發性或有資本的最低要求，最後再分析高觸發性或有資本用來強化資本的優缺點與適合性。

#### 一、高觸發性或有資本的最低要求

對高觸發性或有資本進行優缺點分析的困難在於這是一個新型的工具，可能有各式各樣的「長相」，各種高觸發性或有資本可能有極大的差異，例如觸發的事件可能是基於監理設定標準、市場數據標準、會計上標準、銀行自行裁量或監理當局的裁量等等不一而足。更別說在轉換前所採取的形式和設計、轉換的機制甚至是與普通股間轉換數額或比率為何？都可以看出「高觸發性或有資本」是一個缺乏統一標準的集合名詞。

然而既然考慮使用高觸發性或有資本作為提高損失吸收能力要求的工具，應設定一個統一標準以維持這種工具的品質，巴塞爾委員會制定了一系列初步的標準，規範高觸發性或有資本的最低要求，並在這個最低標準的前提下探討這種新型工具用於強化資本的優缺點與適合性，但並不排除各國可以在此最低標準以外設定更嚴格的認證標準<sup>259</sup>。

#### (一)巴塞爾委員會試行標準

##### 1. 最低觸發標準

觸發最低標準為當銀行的「普通股權益與風險性資產比率」(common eq-

<sup>257</sup> 「自救」(bail-in)一詞是相對於「紓困」(bail-out)而言，所謂「紓困」是指金融機構藉由取得政府公共財政的**外力**支持以處理其經營危機，然而政府的外力紓困如本文第二章所述對社會經濟是一負面的外部性，「自救債券」(bail-in debt)此一概念的提出是要求金融機構發行特殊的債券，這種債券的設計是要在金融機構發生經營危機時由債券持有人「先行」吸收損失，利用如轉換債券為普通股權益等方式使債券持有人承擔損失，將金融機構經營失敗的成本「內化」於金融機構內部。

<sup>258</sup> BCBS, *supra* note 73, at 17.

<sup>259</sup> *Id.* at 26.

uity/RWAs)低於 7%即應轉換<sup>260</sup>。

2. 能夠完全無條件地轉換為普通股權益第一類資本<sup>261</sup>。
3. 發行條件中應明確規定轉換新股數額的最高上限與發行銀行應保留以預備轉換新股的最低下限，與為轉換而發行新股的必要程序<sup>262</sup>。
4. 至少要達到所有第二類資本的進入標準。<sup>263</sup>

## (二)發行人與投資人的資本處置

用於滿足附加損失吸收能力要求的或有資本不可重複用於滿足銀行所受其他監理上資本要求。若一銀行投資他銀行的或有資本，則該投資銀行應依 Basel III 中關於投資他銀行普通股權益的規範，將自身的普通股權益第一類資本扣除其投資於他銀行或有資本的數額。<sup>264</sup>

## 二、高觸發性或有資本用於強化資本的適合性分析

### (一)高觸發性或有資本與普通股權益相似之處<sup>265</sup>

#### 1. 損失吸收能力

兩者的目的皆是在銀行陷入無法繼續經營的情形前吸收損失，使銀行始終保持在繼續經營的狀態。

#### 2. 避免危機籌資的副作用

兩者皆在銀行經營狀況良好時所為預先籌資，可有效避免危機時向資本市場籌資會遇到的困難與成本，例如債務積壓(debt overhang)與警示效應(signalling)等問題。

#### 3. 流動性

兩者皆在發行時即增加銀行的流動性(或有資本的觸發僅是單純的轉換，與流動性增減無涉)。

### (二)高觸發性或有資本相較於普通股權益的優點<sup>266</sup>

<sup>260</sup> Id.

<sup>261</sup> Id.

<sup>262</sup> Id.

<sup>263</sup> Id.

<sup>264</sup> Id.

<sup>265</sup> Id. at 18.

### 1. 代理人成本

高觸發性或有資本具有債的本質，因此它可以發揮「債務治理」(debt discipline)的優點，避免權益型籌資(equity finance)所產生的代理人成本。

### 2. 股東治理

為了避免或有資本轉換為普通股權益造成原有股東權益稀釋，銀行股東及經營階層會有動機避免為高風險承擔的經營。

### 3. 或有資本持有人治理

或有資本持有人為了避免轉換為普通股權益的損失，也有動機監督銀行的風險承擔，但此一他律的前提在於或有資本與普通股權益間的轉換比率，若是轉換比率太高可能會使或有資本持有人失去監督的動機。

### 4. 市場資訊

或有資本也可以讓監理當局間接了解銀行的健全性，例如或有資本轉換普通股權益的比率會使持有人因轉換而受損時，此時可以藉由或有資本的賣出量了解市場對於發行銀行的健全性的看法，也就是藉由效率市場的運作來觀察發行銀行的健全性。

### 5. 成本效率

或有資本與普通股權益功能相當，但成本相對較低，因此以相同成本來說或有資本可以有較大的發行量，或有資本的存在也使銀行能有效將盈餘保留。另外，成本的降低也可以有效抑制銀行藉由影子銀行體系(shadow banking system)或其他主管機關無法察覺的方式來規避監管的動機。

## (三)高觸發性或有資本相較於普通股權益的缺點<sup>267</sup>

### 1. 觸發失靈

或有資本僅有在銀行陷入無法繼續經營的危機前觸發進行轉換方有實益，然而這是一種新型的資本工具，可能會有無法如原始設計運作的風險存在，一旦發生觸發失靈(trigger failure)，或有資本將形同虛設。

### 2. 成本效率

---

<sup>266</sup> Id. at 18-19.

<sup>267</sup> Id. at 19-20.

或有資本具有債的外型(debt-like)，基於租稅優惠與賣相的考量可能會附加各式各樣例如到期日(maturity date)或息票(coupon)等設計，然而這些設計同時也降低了或有資本的損失吸收能力，舉例來說：到期日的設計將會增加「展期風險」(rollover risk)。因此對於或有資本的認可標準不夠堅實的時候，銀行發行或有資本時可能基於上述關於成本效率的考量而附加各種「債券式設計」，將有致損失吸收的功能大幅減退之虞。

### 3. 複雜性

或有資本是較新的資本強化工具，它的設計、市場反應都還不明，較為擔憂的是它會深化跨國系統重要性銀行資本結構的複雜性。

### 4. 反向警示(adverse signalling)

想當然爾銀行會避免觸發或有資本的觸發，然而這會造成或有資本的觸發變成一個新形態的風險事件，又稱為反向警示(adverse signalling)，一旦觸發將會對市場產生負面效應，進而產生市場信心危機波及其他銀行。

### 5. 死亡螺旋

或有資本到達觸發的臨界時可能會造成普通股權益的市價滑落，尤其在轉換價格與市價連動時，可能會導致不肖投機者刻意操作來壓低普通股價格使股權稀釋最大化，但此種情形其實可藉由事前設定固定的轉換條件來壓縮這稱為「死亡螺旋」(death spiral)的操作空間。

### 6. 股東負面動機

或有資本轉換後所導致的資本稀釋將會給予股東或經營者動機去避免觸發或有資本的轉換，例如經營者可能會透過減少放款(lending reduction)或出售資產以降低風險性資產(RWAs)來達成目的，但此舉可能對金融市場及整體經濟有不良影響。原因在於這些股東可能抱著賭一把的心理：就算最後或有資本仍然被觸發，這些或有資本的持有者轉換為股東後也會一起分攤這些損失，然而若是成功避免觸發，那麼原有股東將獨享獲利。

## (四)高觸發性或有資本用於強化資本的適合性結論

考慮上述高觸發性或有資本的優缺點後，巴塞爾委員會結論上認為跨國系統重要性銀行目前僅能以「普通股權益第一類資本」來達到前述統一的「附加損失吸收能力要求」(additional loss absorbency requirement)。但是巴塞爾委員會仍然會持續研究高觸發性或有資本用來強化資本的適合性，另外各國監理機關仍得在上述統一標準外附加更嚴格的要求，此種各國的附加要求即不排除使

用「高觸發性或有資本」來達成。<sup>268</sup>

### 第三節 評析與建議

本文認為現行的巴塞爾資本協定第二版確實未能兼顧「大至不能倒」銀行的特性，巴塞爾委員會所發布對跨國系統重要性銀行的資本強化措施是個好的開始，至少代表國際上開始注意到大型複雜銀行的特性而將其與一般銀行脫鉤處理，本文認為對於大型銀行實行資本強化計畫的確如前述總體經濟評估團體的顧慮會有影響總體經濟的問題，雖然目前僅僅提高量化的損失吸收能力規範(即「普通股權益與風險性資產比率」(common equity/RWAs))，但慮及總體經濟的影響這種較為簡單直觀的方式應屬妥適，從長遠的角度來觀察，本文則認為在確認損失吸收能力的提高對總體經濟的影響並加以適度控管後，可以考量進一步制定其他資本強化措施，畢竟如本章第一節所述，巴塞爾資本協定第三版提供了許多新型的資本工具如：

1. 資本留存緩衝(capital conservation buffer)
2. 抗景氣循環資本緩衝(countercyclical buffer)
3. 流動性標準(liquidity standard)
4. 槓桿比率(leverage ratio)

本文認為這些新型的資本工具都可以如「普通股權益與風險性資產比率」(common equity/RWAs)一般，經過縝密的設計與評估後對大型複雜銀行施加更為嚴格審慎的資本標準。

而談到資本強化的工具，雖然目前巴塞爾委員會對普通股權益以外的資本工具採取較為保守的看法，暫時未採納高觸發性或有資本作為資本強化工具的看法，然而巴塞爾委員會並未把話說死，仍然表達會繼續評估相關資本工具用來資本強化的適合性。轉往觀察學界的看法，學界對或有資本的看法大致上相當正面多持擁護的態度，有學者建議系統重要性金融機構以次順位可轉換債(convertible subordinated debt)的形式發行或有資本，並指出這樣的或有資本需在以下金融壓力事件時自動(automatically)轉換為普通股權益：<sup>269</sup>

1. 系統重要性金融機構的資本低於特定水準時。
2. 系統重要性金融機構的特別退場程序(special resolution process)開啟時。

這種或有資本的好處在於當系統重要性金融機構面臨嚴重的危機時得以此增加普通股權益而提升其損失吸收能力，並且學者也力主前述巴塞爾委員會所提

<sup>268</sup> Id. at 20.

<sup>269</sup> Arthur E. Wilmarth, Jr., *Reforming Financial Regulation to Address the Too-Big-to-Fail Problem*, 35 Brooklyn J. Int'l L. 707, 760 (2010).

及或有資本的好處，即強制轉換的設計可以提供或有資本的持有人強烈的動機作為系統重要性金融機構經營的他律力量，原因在於這些或有資本的持有人可能因觸發轉換而受有損失<sup>270</sup>。

但學者也承認或有資本在實務上的困難在於這些大型複雜金融機構難以就發行條件與外部投資人達成一致看法，要吸引外部的機構投資人購買這種強制轉換債券可能需要有高配息或其他吸引投資人的設計，然而這樣的設計相對來說發行的金融機構較不願意採取<sup>271</sup>，因此儘管強制轉換債券受到監理機關的廣泛支持，截至 2011 年初僅有兩家金融機構發行此種資本工具<sup>272</sup>。

知名的公司與證券法學者 John Coffee 教授則進一步指出這種強制轉換型債券若能轉換為「具有優先表決權的股份」(voting preferred stock)而非僅轉換為「普通股權益」的話將會對投資人更有吸引力，Coffee 教授對此提出解釋，認為這種「有表決權、不可轉換、具有優先權」的股份配合固定收益(fixed return)與可累積盈餘分派(cumulative dividends)的設計會吸引投資人，且這種債券的存在本質上與普通股權益的目的相抗，不同於普通股權益的持有人期待經營階層為高風險高獲利的經營，或有資本的持有人獲利的前提在於金融機構的穩健經營，故其存在將能有效抑制銀行經營上的槓桿與風險承擔<sup>273</sup>。

另外也有學者主張將這種強制轉換的或有資本作為金融機構高階經理人的薪酬給付的重要成分，高階經理人僅能在離職期滿一段時間後始能自願性的將這些債券轉換為普通股權益，這樣的薪酬給付的設計將能使金融機構的高階經理人在作經營決策時避免高風險的承擔行為，蓋因有可能因其決策導致金融機構的倒閉或陷入經營困難，使他們所持有的債券的潛在價值下滑。<sup>274</sup>

---

<sup>270</sup> Id.

<sup>271</sup> Id. at 760-61.

<sup>272</sup> Arthur E. Wilmarth, Jr., *supra* note 61, at 1008.

<sup>273</sup> John C. Coffee, Jr., *supra* note 209, at 806.

<sup>274</sup> Arthur E. Wilmarth, Jr., *supra* note 269, at 761.

## 第六章 大至不能倒銀行的監理措施強化

監理政策的變更例如巴塞爾資本協定第三版(Basel III)的問世能有效降低系統重要性金融機構倒閉的可能性或舒緩可能帶來的衝擊。但單是政策的變更並不夠，近年的金融危機顯示這些經營失敗的金融機構縱然在財務及業務上都如實彙報，甚至在監理機關看來資本與流動性都相當健全，但是資本適足性的認定本來就是個集量化與裁量於一身的過程，而每一家金融機構都有其獨特的風險組合，因此完全依賴一組「一體適用」(one size-fits-all)的最低資本要求甚或好一點如本文第五章所介紹對不同規模的系統重要性金融機構施以不等的資本強化措施都是不夠的，監理的強化與監理技術不斷的進步同樣也是不可或缺的一環。

銀行業的經營本身就有風險，也是藉由承擔風險而獲利，另一方面，監理當局在這當中的角色為在銀行的風險承擔與最低資本要求間找到一個平衡點，並且在兩者失衡時儘早介入處理，然而從最近的金融危機看來監理機關似乎未能扮演好這個角色。鑒於監理機關在資本控管上的缺失與不足，且目前不論是國際上的監理核心原則與各國的監理實務都未能適切地反映出系統重要性金融機構這種具有「大至不能倒」地位的金融機構在監理上的特殊性，因此對於系統重要性金融機構監理即應予以強化，以補充這些政策變更的不足。

本章將介紹國際上的監理核心原則，並就金融穩定委員會近來為反映系統重要性金融機構在監理重要性上所提出之建言加以引介。

### 第一節 銀行監理的核心原則

#### 第一項 核心原則的演變

巴塞爾銀行監理委員會於1997年9月發布了第一版的有效銀行監理核心原則<sup>275</sup>，當中羅列六個條文，對國際上與各國國內關於銀行業監理的若干重要議題作出建議，這六個條文的重點如下：

#### Sec. 1 簡介銀行監理的目標與重要觀念

例如監理的目標在於維護金融穩定與金融體系的信心，監理當局應促進公司治理以鼓勵市場自律等等觀念<sup>276</sup>。

<sup>275</sup> BCBS, *supra* note 144.

<sup>276</sup> Id. at 8-10.



## Sec. 2 有效銀行監理的前提

監理機關需有明確的權責、運作上的獨立性、充足的監理資源，另外也應建立適當的銀行監理法律架構<sup>277</sup>。

## Sec. 3 核照程序與組織結構轉換之核准

銀行應受監理的許可性業務應明確規範，「銀行」牌照的核准也應嚴格管制，並應就相關核准機制設有審核標準與駁回程序，另外就銀行組織結構的轉換與併購也應受監理當局的審查<sup>278</sup>。

## Sec. 4 持續監理的架構

銀行監理當局應對所有銀行訂定審慎且適當的最低資本額要求(minimum capital adequacy requirements)，該等要求應能反應銀行所承擔的風險，並應就資本的內含作出明確的定義<sup>279</sup>。

有效的銀行業監理體系應由現場監理(on-site supervision)與非現場監理(off-site supervision)業務所共同構成，監理當局並應常規性的與銀行經營高層溝通並了解銀行的營運情形<sup>280</sup>。

監理當局應要求各銀行遵行一貫的會計政策與實務來建立完整的紀錄，以向監理機關提供真實且精確的財務與業務資訊<sup>281</sup>。

## Sec. 5 監理當局的法律上權能

銀行業監理機關應有充分的監理工具供其在銀行違反相關審慎要求(例如未能達到最低資本額要求)、違反法令或存款人受到其他狀況威脅時能依其裁量即時採取糾正措施(corrective action)。甚至在最極端的情形下，監理當局應有權撤銷或廢止銀行的營業執照，並對其實施退場<sup>282</sup>。

## Sec. 6 銀行業的跨國監理

銀行監理當局應參與跨國聯合監理以監理該國的國際性銀行，另外各國的監理當局也應對外國銀行在本國設立之分支機構或分行進行監理，母國與地主國監理機關間也應建立聯絡與資訊交換的機制<sup>283</sup>。

<sup>277</sup> Id. at 11-14.

<sup>278</sup> Id. at 4.

<sup>279</sup> Id. at 5-6.

<sup>280</sup> Id. at 6.

<sup>281</sup> Id. at 6-7.

<sup>282</sup> Id. at 7.

<sup>283</sup> Id.

其後巴塞爾委員會又於2006年10月發布了第二版也就是目前的版本，作出更細緻的修正與說明，目前的有效銀行監理核心原則包含25個核心原則<sup>284</sup>與對於有效銀行監理之前提的說明<sup>285</sup>，巴塞爾委員會又另外發布核心原則之實施方法<sup>286</sup>一文對25個核心原則的遵循事項加以詳細說明，將各原則建議的遵循事項依其強度區分為數個必要標準(essential criteria)及附加標準(additional criterion)。

## 第二項 核心原則的遵行評估

在評估一國的銀行監理是否遵行核心原則時僅會將必要標準的遵循納入評估的考量中，附加標準則僅僅揭示了達到最佳實踐(best practices)的建議，並不會納入各國銀行監理是否遵行核心原則的評估中，但各國仍可自願性的實踐並選擇對附加標準的實踐情形進行評估，惟此自願性評估之結果僅供該國強化監理之建議，不會影響主要評估的結果<sup>287</sup>。

有效銀行監理核心原則遵循之評估是由外部第三方進行，依其遵循程度可能得出以下四種評估結果：

### (一)完全遵循(compliant)

當一個國家的監理當局完全遵循所有核心原則所揭示之必要標準，且沒有任何重大缺失時，即可被評為完全遵循<sup>288</sup>。

### (二)大部分遵循(largely compliant)

當一個國家的監理當局就核心原則揭示必要標準的遵循僅有一些較為不重要的缺失而不影響於監理當局的能力，且已明確意欲於一定期限內改善時即可被評為「大部分遵循」<sup>289</sup>。

### (三)實質上未遵循(materially non-compliant)

當一個國家的監理當局在核心原則揭示必要標準的遵循上有嚴重缺失，即便已存有法律上規範、監理實務與機制，但在實務上監理效能低落無法達成目標時即可被評為「實質上未遵循」。且應注意者在於「大部分遵循」與「實質上未遵循」雖然在評價上僅差一等級，但兩者的落差甚大，評估者在評價上的選擇也相形困難<sup>290</sup>。

<sup>284</sup> BCBS, *supra* note 145, at 2-5.

<sup>285</sup> Id. at 6-7.

<sup>286</sup> BCBS, *supra* note 147, at 6-7.

<sup>287</sup> Id. at 2.

<sup>288</sup> Id. at 3.

<sup>289</sup> Id.

<sup>290</sup> Id.

(四)未遵循(non-compliant)

當一個國家的監理當局未有實施核心原則揭示必要標準的相關作為、未能遵循多數必要標準或在監理上明顯的無效能時，即可被評為「未遵循」<sup>291</sup>。

另外在特殊情形下，當評估者認為一國之政府組織架構、法制等因素影響而無法將核心原則適用於該國時，得不依上述四種評估結果而改評以「不適用」(not applicable)即可；或是某些銀行業務尚未臻成熟或在質量上無關緊要而無須高強度的監理時，此時也可評為「不適用」(not applicable)而非「未遵循」(non-compliant)<sup>292</sup>。

## 第二節 FSB 與 IMF 對監理核心原則的建議

2008 年全球金融危機後的檢討中，系統重要性金融機構的監理不足被認為是重要成因，因此國際上不得不重視此一領域，20 國集團(G20)與金融穩定委員會(FSB)率先宣布處理系統重要性金融機構的監理，金融穩定委員會隨即對系統重要性金融機構的監理強化著手進行研究，在諮詢國際貨幣基金(IMF)後，於2010年11月發布系統重要性金融機構在監理上的強度與效能<sup>293</sup>一文，圍繞著目前國際監理組織之核心監理原則提出若干強化系統重要性金融機構監理的建議，當中包括了上述巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)發布的有效銀行監理之核心原則與國際保險監理官協會(IAIS)發布的保險之核心監理原則與方法論<sup>294</sup>，然而基於本文著重於「大至不能倒」銀行的論述架構，故當中關於保險業的部分將省略不提。

### 第一項 逐項建議說明

金融穩定委員會在系統重要性金融機構監理強化的建議上共分十點，部分又再細分為數小點，這些建議的順序與劃分之依據仍然是以對應銀行監理核心原則為主軸逐點提出，以下本文逐一說明之。

#### 第一款 權責

建議：鑒於國際貨幣基金(IMF)暨世界銀行(World Bank)的金融部門評估計畫(Financial Sector Assessment Program, FSAP)持續的就現行巴塞爾核心原則 1 的

<sup>291</sup> Id.

<sup>292</sup> Id.

<sup>293</sup> FSB, *supra* note 148.

<sup>294</sup> IAIS, *Insurance Core Principles and Methodology*, (Oct. 2003), available at [http://www.iaisweb.org/temp/Insurance\\_core\\_principles\\_and\\_methodology.pdf](http://www.iaisweb.org/temp/Insurance_core_principles_and_methodology.pdf). (last visited 2012/4/23)

相關內容有所創見，各國應就原則 1的實踐進行自我評估。並應在 2011 年 6 月底前將所辨認之缺失與欲採取之糾正措施函覆金融穩定委員會(FSB)，相關的實施進度未來也將受到同儕審查(peer review)<sup>295</sup>。

建議：巴塞爾核心原則 1中關於「獨立性」與「權責」(mandates)的部分應詳加闡述，原則 19、原則 20及原則 23相關部分也應儘可能一併考量。原則應表明：1. 將早期介入(early intervention)納入監理當局權責的必要。2. 監理當局的權責與目標應如何劃定的明確標準<sup>296</sup>。

國際上監理原則的制定者所制定之核心原則對於建構完善的監理實務相當有幫助，特別是巴塞爾核心原則 1針對監理的目標(objectives)、獨立性(independence)、權能(powers)、透明性(transparency)與合作(cooperation)等重要議題作出明確提示，金融穩定委員會的內部討論中也指出「權責」(mandate)此一議題在系統重要性金融機構的監理上也扮演重要角色<sup>297</sup>。

#### (一) 權責與早期介入

以主動早期介入(active early intervention)為中心所發展出的監理權責有助於創造監理機關即早行動的監理文化，監理權責應趨使監理機關對金融機構傳達出較為保守的風險觀點，且應能對系統重要性金融機構的經營高層、董事會與股東的風險偏好有所節制，在這樣的認知下才能有強化監理的基礎，尤其是在景氣較好的時期更是如此<sup>298</sup>。

另外需注意者在於通常沒有實體指標或標準可以驗證監理機關的早期介入是有必要的，對監理機關來說要去證明這樣的必要性有所困難，加上系統重要性金融機構的經營者與董事會通常都有極高的社會地位與評價，甚至許多業務都被視為有助於公益(public good)，這些因素都會造成對監理機關早期介入措施必要性的質疑，從監理機關的角度來說當然也要避免因此造成過度風險反而危及金融機構的穩定，因此應拿捏出適當的權責以正確的指引監理機關<sup>299</sup>。

#### (二) 權責劃定的明確性

雖然巴塞爾核心原則已明確地要求將監理機關的權責劃定「清楚」，但關於何謂「清楚」仍應詳加闡述，舉例來說，一個看似劃定清楚的權責中可能包括一些與核心監理精神無關或妨礙於核心監理精神的「失焦目標」，例如命監理機關致力於將本國市場建造為區域金融中心，或是將具有高度政治敏感性的

<sup>295</sup> FSB, *supra* note 148, at 2.

<sup>296</sup> *Id.* at 2-3.

<sup>297</sup> *Id.* at 3.

<sup>298</sup> *Id.*

<sup>299</sup> *Id.*

議題如消費者保護、洗錢防制等作為優先施政目標而非關注於銀行業的審慎監理等等。這些目標雖然「明確」、「清楚」，但可能會模糊真正重要且應被關注的權責，使監理機關浪費監理能量如資源及人力等等在這些事務上，因此依上述說明，如何將監理機關的權責去蕪存菁即有檢討的必要，監理機關內部的組織結構應適當劃分並分別賦予清楚獨立的當責性與監理資源以避免監理工作的失焦。巴塞爾核心原則應表明若部分監理工作與監理的權責產生潛在衝突，當這些監理工作發生急迫情形時不應因此過度妨礙監理機關保護金融安全與穩定的主要職責<sup>300</sup>。

## 第二款 獨立性

建議：巴塞爾核心原則 1(2)應詳加闡述，特別是對提升作業獨立性(operational independence)的要點與架構提供更多的指引並詳細說明部分評估標準(criteria)，例如監理機關不應介入受監理公司之經營、監理機關的委員會不應有業界的代表等等。此外，相關標準應強調在透明化的基礎上賦予預算自治(budgetary autonomy)，使監理機關得建立本身的預算並引進專業人才、監理技術與外部資源以利於監理的運作。並應輔以相關指導原則來劃定當責架構(accountability structure)，以利作業獨立性與預算自治的維持<sup>301</sup>。

「獨立性」此一議題在國際貨幣基金(IMF)暨世界銀行(World Bank)的金融部門評估計畫(FSAP)的評估中是不合格率相當高的項目，這樣的結果是無法接受的，因此即有改善的必要。增強監理機關的作業獨立性可以確保監理的效能與可靠性，尤其是監理機關的權責擴張納入逆景氣循環措施(countercyclical action)後，例如在泡沫期間設定較保守的承銷標準、提高資本適足要求等等，基於這些措施與社會一般大眾對風險的觀點不同，在政治上通常不會受到歡迎，增強監理機關的獨立性不受到外界的影響即為重要。監理機關的獨立性在系統重要性金融機構的監理上會面臨更多挑戰，因為這些金融機構基於其地位及重要性，對監理結果的影響更大，監理機關在決策上將會有更多因素對其綁手綁腳。巴塞爾核心原則 1(2)列出需多提升作業獨立性的評估標準，這些標準都顯示出獨立性與充足的監理資源及人才的取得息息相關。然而在國際貨幣基金(IMF)暨世界銀行(World Bank)過去十年間對超過 130 個國家的評估中發現其中大多數都未能達到這些要求<sup>302</sup>。

金融部門評估計畫的評估者在與各國監理機關討論評估監理機關是否具有足夠獨立性的過程中了解到此一議題的困難，原因在於金融業界與政治力所發出的微妙影響，再加上對於如何實踐這些標準與如何評估的指引都甚為簡陋也是原

<sup>300</sup> Id. at 3-4.

<sup>301</sup> Id. at 4.

<sup>302</sup> Id.

因之一。有時監理機關也能從政治上一些經濟政策大綱中得到一些暗示，而選擇不去介入某些促進國內金融繁榮的貸放實務，僅能依賴市場自律力量來節制大型金融機構或是整個金融業。這些來自各方的壓力未來仍會發生，因此尋求建立金融監理上真實的獨立性將是維護金融穩定的前提<sup>303</sup>。

### 第三款 監理資源

建議：巴塞爾核心原則 1 中關於「核心資源」(core resources)的部分應詳加闡述，特別是原則 1(1)的附加標準 1所關注的「資源配置」(resource allocation)議題，應明確表明監理的資源配置應考量銀行——特別是「系統重要性金融機構」所帶來的「系統性風險」<sup>304</sup>。

建議：作為年度資源配置計畫的一環，監理機關應週期性地(至少年度地)檢視現有與預計取得的監理技能是否足敷短期或中期的需要，並採取措施補足監理技能在量與種類上的缺口。相關措施包括更為彈性的雇用政策、派遣職員(secondment)至金融產業、他國或國際監理組織的計畫等等。目的在於使監理機關的人員獲得專門技能並更加了解金融實務運作<sup>305</sup>。

關於監理機關的資金來源此一議題，部分國家的監理機關是中央銀行的一部分，此種形態下監理機關的資金來源較為穩定，在監理機關與中央銀行分離的國家，其資金來源的型態大多來自產業繳交規費(industry fee)或政府預算(government budget)或兩者的結合型態，而比較「產業繳交規費」與「政府預算」，前者相較於後者來說較為理想且穩定，不易受到財政的波動。在部分國家中內閣得限制規費的總量或由國會訂定徵收的標準，此易引發前述「獨立性」的問題。目前也有許多國家的監理機關面臨預算急遽減少的困境，主要是樽節公共開支政策的影響，然而目前正值對於監理機關維護金融穩定有高度期待的時期，面對詭譎難測的金融環境，監理機關需要更多監理資源投入，預算的縮減顯然不利於金融穩定的維護<sup>306</sup>。

對於系統重要性金融機構監理所應投入的資源是難以有比較基礎的，原因在於各國監理機關會隨著權責之內涵不同，其監理功能當然也有所不同，舉例來說，有的國家是由監理機關對系統重要性金融機構的財務報表進行查核，有的則是由外部的會計師進行查核。而對於系統重要性金融機構在監理人員的配置上也有極大範圍的差距，少則 14 人，多則到 100 人以上，這當中有些是完全由專屬配置人員所組成的監理小組(僅負責系統重要性金融機構的監理事務)，有的則是由專屬配置人員與非專屬配置人員(同時須兼顧其他非系統重要性金融機構的監理事務)

<sup>303</sup> Id. at 4-5.

<sup>304</sup> Id. at 5.

<sup>305</sup> Id.

<sup>306</sup> Id.

務)共同組成的監理小組，大體上來說平均是 40~50 人。但也很難單以人數判斷大型監理團隊或是小型監理團隊的良窳，金融穩定委員會的成員國大體上認為相較於監理團隊的規模，監理的態度與意願(will to act)對監理效能的影響相形更為重要<sup>307</sup>。

就專家或專門技術來說，有認為應該從金融市場中尋找，因為此類專才具有來自產業內部(from the inside)的觀點，這是身為一個單純的職業監理人員所無的，然而也有反對的觀點認為內部培育的監理人員(home grown)受有完整的監理事務的養成訓練，且對於市場及產業所產生一時的熱潮或趨勢也能以較為審慎懷疑的態度來看待，這才是站在金融監理的立場所需要的。上述兩極的觀點難以有定論，其立論的基礎也僅僅是沒有事實支持的臆測，但可以確定的是從私領域雇用專門技術人員所費不貲，監理機關固然有意願但在預算的彈性上可能難以負擔<sup>308</sup>。

鑒於監理資源不足可能帶來的負面效果，各國在監理預算的提供上應慎重評估給予彈性，同時監理資源的事前規劃也是相當重要的，事前規劃也將未能預料事件的發生納入考量並能即時的提供，對系統重要性金融機構的監理尤其是如此<sup>309</sup>。

縱然對系統重要性金融機構配置了足夠的監理資源，系統重要性金融機構的監理仍然有新的領域與議題不斷產生，這些新的領域所需的監理資源仍然缺乏，例如國際上使用於系統重要性金融機構的監理模型需要投入越來越多的監理資源來持續監控，如巴塞爾委員會的第一支柱與第二支柱所使用的模型等等。在這些情形下，跨國的合作訓練計畫即能幫助解決這些需要<sup>310</sup>。

#### 第四款 監理權能

建議：巴塞爾核心原則 23 的必要標準 4~6中關於監理機關糾正權能(corrective and remedial powers)的部分應詳加闡述。自從 2008 年全球金融危機後，對於提高流動性要求、大量曝險限制、分拆、附加資本要求等監理工具的需求已成為當務之急，鑒於擁有一套完整的權能對監理機關扮演好其角色來說相當重要，相關所需之監理工具應予引進<sup>311</sup>。

建議：各國應就上開監理工具進行自我評估，並應在 2011 年 6 月底前將所辨認之缺失與欲採取之糾正措施連同本報告第一條關於「權責」的檢討一併函覆金融穩定委員會(FSB)<sup>312</sup>。

<sup>307</sup> Id.

<sup>308</sup> Id. at 5-6.

<sup>309</sup> Id. at 6.

<sup>310</sup> Id.

<sup>311</sup> Id.

<sup>312</sup> Id.

在金融穩定委員會的內部討論中發現並非所有的監理機關都具有所需之監理權能(例如一整組完善的監理工具)，包括無法要求增強銀行的資本與流動性、無法削減薪酬的發放、無法對於一家公司進行完整且廣泛的監理。而在金融部門評估計畫(FSAP)的評估中監理機關就巴塞爾核心原則 23關於糾正權能部分有所缺失是相當常見的。對於任何國家的監理機關在運作上缺乏一套充足的監理權能都是完全不能被接受的，金融穩定委員會對此種缺失表達零容忍政策(zero tolerance)<sup>313</sup>。

## 第五款 監理技術的改進

2008 年全球金融危機發生後，各國監理機關即就在金融危機中習得的教訓檢討其監理方法，並做出相應改善，金融穩定委員會就各國的情形彙集出一些已改善或應改善的現存的監理技術，從這些合作的成果中將能幫助各國監理機關優化現存的改革工作<sup>314</sup>。關於以下監理技術領域的應予注意：

### 一、關注風險發生之後果

建議：監理機關應檢視其風險評估架構是否足夠地關注於所評估風險發生後可能產生的後果。包括觀察風險發生之後果的趨勢，並就壓力測試的結果對風險評估作調校。例如被評估為低風險的業務是否能在壓力測試(stress tests)的結果上驗證這樣的評估<sup>315</sup>？

在金融危機後的分析顯示部分國家的監理機關在風險評估上關注於程序與機制的運作多於關注風險評估的結果，例如花費許多心力在改善風險管理程序、授信機制、董事會效能及資本適足的評估等等，卻未去分析這些機制所辨認出的風險組合及曝險是否與監理上的期待相符一致。在系統重要性金融機構的監理上，金融危機發生前這些金融機構的風險管理機制都被監理機關評為可行，然而從事後的角度觀察，這些風險管理制度導致了承銷標準的低落、粗劣的風險報酬決策並增加了金融機構的複雜性。監理機關對於這些機制所產生的結果是否落在金融機構的**風險偏好(risk appetite)**範圍內之分析有所不足，且縱然結果落在風險偏好的範圍內，監理機關仍需進一步評估這樣的風險偏好範圍的大小是否適合於該金融機構<sup>316</sup>。

### 二、水平審查(Horizontal Reviews)

<sup>313</sup> Id.

<sup>314</sup> Id. at 6-7.

<sup>315</sup> Id. at 7.

<sup>316</sup> Id.



建議：巴塞爾核心原則 19、20 關於監理方法與監理技術的部分應詳加闡述。特別是應更多的探討「水平審查」(Horizontal Reviews)的使用以及在實務上如何完善地運作此一有用的監理工具<sup>317</sup>。

建議：金融穩定委員會(FSB)應制定一套機制，使各國針對一家或多家**系統重要性金融機構**所作之國內水平審查的結果得以廣泛、主題式的方式呈現而藉由金融穩定委員會(FSB)的同儕審查會議共同分享，使各國監理機關可將本國**系統重要性金融機構**加以相互對比，並藉此了解他國所關注的監理議題<sup>318</sup>。

水平審查是一種圍繞著單一金融實務主題在許多金融機構間進行評比的審查模式，又可分為兩種評比模式：第一種是逐家金融機構進行一對一的比對審查，第二種則是數家金融機構集團式的審查(將業界的現實實務狀態與理想實務狀態加以對比)。前者會得出各公司的評比排名，並辨認出個別公司相對於同業應改進的部分；後者則較不常使用，是用來評估整體金融業界的體質是否足敷處理因業務活動所生之風險<sup>319</sup>。

水平審查在監理機關與金融機構看來都是一種很有用的審查機制，監理機關發現當告知個別金融機構在某項評比落後於同業時通常能獲得金融機構的正視並採取改善措施；金融機構的董事會與經營高層則發現藉由了解整個金融業界的實務運作，對於評估本身控管功能的品質相當有幫助<sup>320</sup>。

為了提高水平審查的效能，以下所列出的一些建言值得關注：<sup>321</sup>

1. 為得出高品質的審查結果，應使具有專門知識的人員參與審查。
2. 對於同業中受審查的團體之組成將影響於審查的結果，監理機關應慎選且應有充分的理由說明其選擇。
3. 將產業的「現實實務狀態」與「理想實務狀態」加以對比評估時，應對相關金融商品進行詳細的了解，包含金融商品的考量與風險。
4. 適時的實施及過程中與金融機構的溝通是非常重要的，並應儘可能的定期實施審查，每次審查間相隔過久會有損審查結果的精確性。
5. 當監理機關逐一或集團式的審查國內的系統重要性金融機構時，應尋求全球性的觀點，包括其他能以全球性觀點來看待該國監理實務的他國監理機關或它金融機構。
6. 監理機關應建立水平審查的資訊交流制度以從金融機構的董事會及執行長取得審查所需資訊，並對其他不論是否參與審查的金融機構提供較為總體的資訊，使該等金融機構能從這些主題式的評估結果中有所學習。

<sup>317</sup> Id.

<sup>318</sup> Id.

<sup>319</sup> Id. at 7-8.

<sup>320</sup> Id. at 8.

<sup>321</sup> Id.

7. 各國監理機關對國內金融機構所作主題式的水平審查也能嘉惠於他國監理機關，尤其是關於系統重要性金融機構的部分，金融穩定委員會也考慮建立起這種主題式資訊(thematic information)、非針對特定金融機構的資訊的論壇。
8. 水平審查並非一定要大張旗鼓，偶爾以易於取得的金融機構報告進行簡易的水平異常分析(horizontal outlier analysis)，有時同樣也能從中得出一些有幫助的觀察。要知道有些監理機關對於金融機構所遞交的資訊的掌握程度不高，對於這些資訊進行簡單的分析，包括趨勢分析與同業間對比，即可幫助監理機關辨認出潛在的風險，並循此投入未來的監理工作。

### 三、董事會效能之評估

建議：巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)所制定之指導原則值得被關注，該等指導員則指導監理機關如何以相關監理工具或技術幫助強化銀行的董事會，以提高董事會決策的效能<sup>322</sup>。

運作良好的董事會對金融機構的成功來說相當關鍵，巴塞爾委員會所發布的增強公司治理之原則<sup>323</sup>當中羅列了一些相當重要的指導原則，提到了銀行董事會的結構與職責。董事會的真實效能通常僅能藉由經歷一個壓力事件後才能顯明出來，然而對於監理機關來說為時已晚，其應在嚴重的損失尚未實現前採取糾正措施加以預防<sup>324</sup>。

金融穩定委員會提出並討論了目前各國監理機關所採取提升董事會效能的方法，列舉如下<sup>325</sup>：

1. 安排新上任董事於就任前與監理機關面談。
2. 強制要求系統重要性金融機構的董事會成員參與訓練講習，了解其責任、角色與職責。
3. 定期與個別董事面談，藉此了解個別董事與其同儕對於其職務內容的熟稔與積極性。
4. 使監理機關人員參與並觀察系統重要性金融機構的董事會開會(目前僅有一個國家採取)。
5. 確保與各金融機構的董事會進行常規性交流，討論最新的監理趨勢。包括至少一年一次與含非執行成員在內的整個董事會開會，視訊會議亦可。

其他觀察也指出有些國家採取強化法制面的作法，例如對獨立董事、董事任

<sup>322</sup> Id. at 9.

<sup>323</sup> BCBS, *Principles for Enhancing Corporate Governance*, (Oct. 2010), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs176.pdf>. (last visited 2012/4/10)

<sup>324</sup> FSB, *supra* note 148, at 9.

<sup>325</sup> Id.

期限制、董事長與執行長的分離等等。此外有些監理機關藉由與董事會的交流互動來了解某些金融機構是否「太複雜以至於難以經營管理」(too complex to manage)，這些作為所關注者在於董事是否了解金融機構所內含各式各樣的複雜性，並確保其能掌握金融機構所承擔的風險<sup>326</sup>。

除此之外，了解董事會在「設定風險偏好」與「控管業務在所設定偏好範圍內持續運作」的當中所扮演的角色也受到越來越多的關注<sup>327</sup>。

#### 四、財務報表分析

建議：巴塞爾核心原則 19、20 關於監理方法與監理技術的部分應詳加闡述。特別是應更多的探討「財務分析」(financial analysis)的使用以及在監理實務面強化財務分析的種類與深度，以助於監理上的風險評估<sup>328</sup>。

各國監理機關長年關注於建構金融機構內控環境的架構，但仔細思考後各國監理機關會漸漸發現這可能須付上代價更多投入於財務報表分析的工作中，在業務層次的財務報表分析可以從內部了解金融機構的發展趨勢，例如藉由分析業務損益表可以得知金融機構的哪一個部分正在成長，並藉此來對比金融機構真實的風險偏好(actual risk appetite)與聲稱的風險偏好(stated risk appetite)。從該等分析能掌握金融機構所賺得超過預期的收入從何而來，當中可能隱含著過度風險承擔的警示，也能從中看出金融機構在經營策略上的變化。藉由「預期」與「實際」的比較可以了解金融機構實踐所設定策略目標的能力。目前僅有少部分的監理機關在規劃監理工作時會撥出時間來進行詳細的財務報表分析<sup>329</sup>。

#### 五、商業模型與商品分析(Business Models and Product Analysis)

建議：巴塞爾核心原則 19、20 關於監理方法與監理技術的部分應詳加闡明。應將「商業模型評估」與「商品導向之風險分析」納入考量，監理機關得藉此深入了解潛藏於銀行的商業模型與商品提供的設計當中的風險。此外，就可能改變銀行風險組合的新型商品，巴塞爾核心原則應提示監理機關須確保銀行設有核准後的監控程序，該種情形下應再次適用銀行的新商品核准程序<sup>330</sup>。

2008 年全球金融危機的發生暴露出許多銀行與監理機關無法正確掌握金融商品內含的風險，部分肇因於金融機構的控管功能與監理機關未能配合金融業務創新與時俱進，特別是系統重要性金融機構更是不斷地進行金融創新，未來也將如此。來自業界的回饋意見則指出監理機關似乎沒有意願去質疑這些金融商品所帶來的風險，原因可能是因為監理機關對這些商品不夠了解。這意味著監理機關

<sup>326</sup> Id.

<sup>327</sup> Id.

<sup>328</sup> Id. at 9-10.

<sup>329</sup> Id. at 10.

<sup>330</sup> Id.

應投入更多心力分析研究這些新型商品的細部內容，只有藉著此一途徑才能徹底了解金融機構所承擔的真實風險，監理機關可以在金融商品引進之初即藉由新商品審核程序來進行此一工作，或藉由其後持續的交易檢驗機制，檢驗那些成長或收益反常的業務中的交易來了解其中所潛藏的風險<sup>331</sup>。

另外關於新商品核准程序需特別提醒的是，在一些案例中通過審核的新商品作了後續的設計或內容的變更，有時這些變更無關緊要，然而有時這些變更卻會對商品的風險特徵產生極大變化超出當初審核時的考量，此時金融機構內部的風險控管機制應格外的重視並加以避免<sup>332</sup>。

#### 六、巴塞爾第一支柱(Pillar 1)以外之量化模型

建議：目前巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)並無第一支柱(pillar 1)以外的量化模型(quantitative model)認證標準，鑒於量化模型使用的廣泛性，國際上應就量化模型的認證制定更完善的指導原則<sup>333</sup>。

金融穩定委員會指出系統重要性金融機構使用電腦計算模型(computational models)的普遍性相當高，這也是系統重要性金融機構的特徵之一，然而監理機關並未全然了解這樣的趨勢。較常被監理機關審查的包括用於計算第一支柱資本要求的模型、用於評估資本市場業務價值的模型、用於決定授信的模型等等。這些模型有好處，但在使用上也有一些風險與限制需要被監理機關與金融機構的控管功能徹底了解，目前這些量化模型被認為遭到部分系統重要性金融機構過度依賴，監理機關與金融機構內部的控管機制對此應有所作為，金融機構的內部控管機制應設置高效能的風險與內控系統加以因應<sup>334</sup>。

部分監理機關已就此設有嚴格的控管機制，但也有部分的監理機關認為因其過度關注於建立模型的初始審核，反而未能在審核通過後持續監控模型的運作，然而後者的重要性並不亞於前者。部分監理機關已著手處理這個問題，但有些監理機關則囿於資源的限制而未能著手進行<sup>335</sup>。

#### 七、壓力測試(Stress tests)

建議：金融穩定委員會(FSB)建議巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)就2009年5月發布健全的壓力測試實務與監理之原則<sup>336</sup>之內容來實施同儕審查<sup>337</sup>。

近年來壓力測試的使用頻率益高，許多金融機構不斷的強化壓力測試的工具

<sup>331</sup> Id.

<sup>332</sup> Id. at 10-11.

<sup>333</sup> Id. at 11.

<sup>334</sup> Id.

<sup>335</sup> Id.

<sup>336</sup> BCBS, *Principles for Sound Stress Testing Practices and Supervision*, (May 2009), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs155.pdf>. (last visited 2012/4/10)

<sup>337</sup> FSB, *supra* note 148, at 11.

與機制，同時許多監理機關也致力於開發系統性的壓力測試計畫，藉此了解特定金融體系的風險容量。金融業界與各國監理機關都相當擁護這些測試，鑒於雙方對此都有所發展，有利於未來採取監理機關與金融機構合作型態的壓力測試。另外系統性的反向壓力測試(reverse stress testing)<sup>338</sup>、危機情境規劃(scenario development)等機制也能幫助辨認未來的風險，使壓力測試的效能更為強大<sup>339</sup>。

監理機關自行評估壓力測試的相關事項時應考量以下兩個項目：<sup>340</sup>

(一)鑒於金融機構的資料系統在風險控管與回報機制上的重要性，金融機構應致力使這些系統趨於完善。長年來對此部分資源投入的不足已到了非改善不可的地步，尤其是對許多大型的金融機構來說。

(二)未來對於系統重要性金融機構中內控完善性的期待會越來越高，金融機構應從現在開始做出相應的調整與資源投入以確保未來能達到這些標準，監理機關應向金融業界表示系統重要性金融機構在這方面需要投入更多的資源，以符監理機關與大眾的期待。

#### 八、資訊彙集(Data Aggregation)

建議：為了達到**系統重要性金融機構**在監理上的更高要求，監理機關應研究本身之資訊需求與資訊處理能力。若就以下事項有所缺失，應盡速改善：1. 蒐集資訊之類型。2. 即時且完整處理資訊的能力。3. 為特定目的(*ad hoc*)即時蒐集資訊的能力<sup>341</sup>。

資訊的收集、控管與分析對於系統重要性金融機構的監理是非常重要的，而各監理機關在資訊收集的數量與類型顯然有所差異，目的也有所不同，可能是為了：<sup>342</sup>

1. 確認未來受檢查的風險領域。
2. 進行壓力測試確認資本的充足性。
3. 模擬複製銀行所作壓力測試來驗證其結果的正確性。
4. 分析資源投入程度。
5. 監控風險組合評級的變化。
6. 對監理機關的風險評估進行**回溯測試**(back testing)。
7. 對比各公司在**第一支柱模型**得出的風險量化結果。

<sup>338</sup> As to “Reverse Stress Testing”, see [http://www.fsa.gov.uk/about/what/international/stress\\_testing/firm\\_s/reverse\\_stress\\_testing](http://www.fsa.gov.uk/about/what/international/stress_testing/firm_s/reverse_stress_testing). (last visited 2012/4/10)

<sup>339</sup> FSB, *supra* note 148, at 11.

<sup>340</sup> *Id.* at 11-12.

<sup>341</sup> *Id.* at 12.

<sup>342</sup> *Id.*

同樣地，各監理機關內部所使用用於驗證所收集數據並向其提供有用資訊的IT系統也有極大的差異<sup>343</sup>。

部分監理機關回報在要求資訊的提供時遭到相當大的阻礙，例如被要求的金融機構要求就此資訊的提供進行成本效益分析。這些阻礙的來源通常也代表系統重要性金融機構目前未收集該類資訊，並且提供該資訊相當地耗費時間與金錢，同時這些負面的反應可能也是因為系統重要性金融機構的經營高層意識到無法收集特定的重要資料代表金融機構內的風險管理有缺點存在，從而會有如此反應<sup>344</sup>。

監理上的資訊要求的細緻程度是個很重要的議題，當監理機關向金融機構要求的是已經高度加工後的資訊，監理機關可能會與金融機構落入相同的盲點中，因此取得未經加工的資訊有助於監理機關作出本身的分析，而這樣的分析即為驗證金融機構分析機制的回溯測試。取得細部資訊的另一個好處在於當有新的監理議題時，監理機關可以立即得到所需的資訊，而非退而求其次去要求金融機構提供，一方面會有所遲延，二方面也會造成不必要的警示作用，例如當監理機關要求提供借貸人X的資訊時，可能會造成銀行猜想借貸人X是否有什麼樣的問題，並因此削減對借貸人X的授信。部分國家的監理機關能直接進入系統重要性金融機構的**管理資訊系統(MIS)**，最大的好處在於所有的資訊都是即時且精確的，反之由金融機構應要求遞交的資訊則有延遲及錯誤的可能<sup>345</sup>。

監理機關將所得資訊用於同業間比較分析十分常見，同儕團體的劃分有時是個具有挑戰性的工作，監理機關通常回歸以規模作為區分的標準，但這樣的作法可能會將並非系統重要性金融機構的金融機構劃入分析中<sup>346</sup>。

#### 九、先進的風險控管

建議：各國監理機關應考量其監理架構如何對**系統重要性金融機構**設定內部控管的期待，並且鑒於**系統重要性金融機構**所帶來潛在的系統性影響，監理機關應確保**系統重要性金融機構**的內控環境的評估標準在內部控制的領域為這些公司設定了更高的標準來達成<sup>347</sup>。

更高的控管能力的期待設定包括對於風險偏好(risk appetite)、資訊彙集與複雜性解析的重要領域。過去當系統重要性金融機構的內控環境被認為令人滿意時監理機關就此即無意見，自從金融危機後則體認到系統重要性金融機構的內控需要不斷的進步，監理機關應建立更嚴格的標準來面對以下關於系統重要性金融機構的事務：<sup>348</sup>

<sup>343</sup> Id.

<sup>344</sup> Id.

<sup>345</sup> Id. at 12-13.

<sup>346</sup> Id. at 13.

<sup>347</sup> Id.

<sup>348</sup> Id.

1. 風險偏好的設定與控管。
2. 為控管風險所設之資訊彙集機制。
3. 使董事會與監理機關更能有效監管複雜金融機構的方式。

與前述評估董事會效能所遇到的挑戰類似之處在於，在尚未遭受實際損失 (tangible loss) 前都難以正確評估風險管理的效能，各國監理機關無不費心在解決效能評估的問題，未來在國際監理上也會有更多這方面的工作展開<sup>349</sup>。

## 第六款 集團式監理與合併監理

建議：各國監理機關應就巴塞爾核心原則 24 (總共 10 個必要標準與 3 個附加標準) 進行詳細的自我評估，並制定計畫以填補缺失，在 2011 年 6 月前將相關缺失、改善計畫與時程表發函通知金融穩定委員會 (將會分享於金融穩定委員會 成員)。鑒於此議題涉及立法層面，可能需要各國監理機關以外的權責機關配合主導修法<sup>350</sup>。

建議：鑒於巴塞爾核心原則 24 的附加標準 1~3 關於「合併監理」(consolidated supervision) 的部份對系統重要性金融機構 監理上的重要性，應將這些附加標準提升為必要標準。這些標準也處理了集團式監理的問題、評估了地主國與其他外國的監理品質<sup>351</sup>。

對於一家金融機構的監理應同時考量「集團式監理」(group-wide supervision) 與「合併監理」(consolidated supervision) 這兩個議題，「集團監理」是對整個金融集團進行全面的監理，當中考量了集團結構與集團構成成員，包括未受監管的成員與集團內部的連結關係。另外一方面，「合併監理」則是採取聯合數監理機關的方式，整體地從金融控股公司或金融集團最高層的角度來進行監理。然而兩者都可能產生盲點，「集團式監理」可能會因監理機關無法律上權限監管所有集團內成員而減損其效能，這些不受監管的成員可能對其他受監管的成員帶來風險；而「合併監理」上的盲點則會發生於合併監理的主要監理機關無法監理部分金融機構內的分支機構，某些案例中是由於部分業務的主要監理機關不同於合併監理的主要監理機關，此時這些監理機關相衝突的監理權責與監理方法將會有損於監理效能<sup>352</sup>。

在2008 年全球金融危機 所檢討的主要缺失中有數點可溯至集團式監理上的不當，更甚者在於集團式監理的這些缺失不斷地在金融部門評估計畫中被提及。因此各金融業別監理原則的制定者應將集團式監理的改革列為優先事項。監理機

<sup>349</sup> Id. at 14.

<sup>350</sup> Id.

<sup>351</sup> Id.

<sup>352</sup> Id.

關應評估達成合併監理的障礙，包括在集團內部資訊彙集能力的不足、複數監理機關造成的問題等。若這些問題未被處理，一家金融機構的主要監理機關在監理的工作上將會面臨權能與資訊不足的窘境，這些人為的障礙因素應與去除<sup>353</sup>。

### 第七款 持續並廣泛的監理

建議：各國應將監理當局與銀行高層的溝通加以制度化與明文化，確保產業與主管機關存在經常性的資訊互通。另外一個較非正式但相同重要應被建立的制度為監理當局與銀行間就包括信用、市場與作業風險在內的專門知識交流。監理機關的內部溝通機制應確保各種議題都能水平與垂直地順利傳遞，並彙集這些互動的結果轉化為主題式的結論供監理高層的決策作考量<sup>354</sup>。

建議：監理機關應在組織結構上反映出**系統重要性金融機構**在監理上的重要性，使專責於監管**系統重要性金融機構**的監理團隊直接隸屬於監理機關的最高層<sup>355</sup>。

監理機關與金融機構間的交流對於前瞻性的監理極為重要，金融穩定委員會研究發現在部分案例中，監理機關與金融機構經營高層間的互動常常事件導向的，也就是說僅在問題發生後才會有所接觸，經常性的溝通通常只存在於監理機關與金融機構的一般業務階層。部分案例中有意義的討論特定監理主題在兩者的溝通間未曾發生，金融機構的經營高層與監理機關所得到的資訊有時是片段或不全的，特別是發生在當金融機構、監理機關甚至是兩者的較低層中存有「壞消息切莫外揚」的心態時更是如此。從金融機構的回報中可以得知其與監理機關大多時候討論的都是無關緊要的議題。一個存在於所有階層的持續性溝通制度應被建立，特別是對經營高層，使監理機關能辨認市場、業界與受監理金融機構內形成的趨勢，這樣的溝通制度不論在景氣好壞時都極為重要<sup>356</sup>。

部分監理機關藉由**業界回報計畫**(industry feedback program)得到相當好的成果，藉此幫助辨認各種監理溝通機制的問題，並改善與金融機構間的整體溝通關係<sup>357</sup>。

### 第八款 監理聯盟與資訊分享

建議：監理原則的制定者應持續致力於「監理聯盟」(supervisory college)及母

<sup>353</sup> Id. at 14-15.

<sup>354</sup> Id. at 15.

<sup>355</sup> Id.

<sup>356</sup> Id.

<sup>357</sup> Id.



國/地主國間的資訊分享。此外，就已經完成的監理聯盟相關改善計畫，金融穩定委員會(FSB)建議巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)的準則實施集團在2012年年底以前對其進行效能的評估，當中可能包含母國、地主國及其他受監理公司所回饋的信息<sup>358</sup>。

2008 年全球金融危機期間跨國合作關係並未帶來應有的幫助，金融穩定委員會所致力的跨國危機管理計畫面對各式各樣的挑戰仍有一段路途要走。監理聯盟是一項重要的工具，但相對來說這種工具較為新穎並且仍需改善使各國能適應相關機制。監理聯盟應主導起更強大的雙邊與多邊關係以及更多母國與地主國監理機關的聯合審查機制，金融穩定委員會鼓勵監理原則的制定者制定提升這個領域的指導原則，並建議未來對依循這些指導原則完成的工作進行效能的測試<sup>359</sup>。

國際上各國監理機關對此部分仍存有一些疑慮，主要是對於超大型且橫跨數國的國際性金融機構來說，其核心監理聯盟可能規模太大而造成效能不彰，也有可能太多的監理聯盟包括核心監理聯盟、各種區域性監理聯盟及危機管理會議等等<sup>360</sup>。

### 第九款 總體審慎監理

監理機關應建立完善的「總體審慎監理機制」(macro-prudential surveillance approach)以辨認對公司的風險組合有負面影響之因子。該機制應經政府相關單位認可，辨認市場與產業的重要訊息來源並建立與這些訊息來源的經常性的溝通管道，並在評估資訊時將各種專門知識納入考量。此一機制應經常性的對監理機關的高階管理團隊提供資訊，並在公司與監理機關的高層間建立適當的溝通管道<sup>361</sup>。

建議：巴塞爾核心原則 19 中關於「監理方法」(supervisory approach)的部分應有所更改，鑒於具有前瞻性(forward-looking)的監理方法對於系統重要性金融機構在監理上的重要性，附加標準 1 應提升為必要標準並對之詳加闡述<sup>362</sup>。

從 2008 年全球金融危機中，前瞻性的監理功能在部分監理機關中並不存在或是未能成功運作。關鍵在於這些功能不存在，且未能整合各種風險觀點並了解風險間的關聯性(例如信用風險、市場風險、作業風險、經濟趨勢分析、監理上研究發見等)。從監管的觀點看來，頻繁地與市場上包括非銀行在內的所有參與者進行商討將有助於發展出一套完整的觀點來觀察市場的趨勢及走向，甚至能分

<sup>358</sup> Id.

<sup>359</sup> Id. at 15-16.

<sup>360</sup> Id. at 16.

<sup>361</sup> Id.

<sup>362</sup> Id.

析何以如此。監理機關所應了解的趨勢不僅侷限於受監理的個別金融機構，同時包括銀行業與金融環境的總體發展趨勢。為此監理機關有必要投入中央銀行的各種分析與壓力測試中，並建立機制與市場參與者互動藉此得出整體市場趨勢的走向。為了強化這些評估機制，監理機關應從各種專門知識的角度評估這些資訊，將各領域專家的意見納入考量。這些評估的重要目的在於完整的度量風險、發見風險間的關聯性與在其動態市場產生的連動效果<sup>363</sup>。

監理系統應將他國的變動納入考量，例如當一國的貸放管制有所變更時，當監理機關了解此一狀況及背後原時將對其監理工作有所助益，可以藉此評估本身是否也須就此有所調整<sup>364</sup>。

上述所提到的這些改革可見於金融穩定委員會與國際貨幣基金所發布的金融危機與資訊斷層一文，可提升各國在此領域的改革<sup>365</sup>。

### 第十款 監理事務外包

建議：巴塞爾核心原則 20 中關於監理技術的部分應有所更改，特別是部分原則可能被誤解為「縱然將所有現場監理業務(on-site work)完全外包給第三人(outsourcing to third parties)而捨棄監理機關本身資源不用也是可接受的替代方式。」在系統重要性金融機構的監理上，這樣的誤解將會在監理的周期循環上遇到眾多困境<sup>366</sup>。

建議：委派第三人在特定目的下實施檢查業務時，需評估該檢查結果是否足以信賴，並應將可能影響第三人產生偏見的因素納入評估的考量中<sup>367</sup>。

建議：巴塞爾核心原則 22 中關於會計與揭露的部分應有所更改，特別是附加標準 2 指出外部簽證會計師(external auditors)有義務向監理機關報告具有重要性的事項，此附加標準應提升為必要標準<sup>368</sup>。

建議：各國監理機關的首長應發函於系統重要性金融機構的外部簽證會計師，提示巴塞爾核心原則 22 所列出監理期待。此外各國監理機關應與外部簽證會計師(事務所)的主管機關例行性地聯絡以交換經驗與意見<sup>369</sup>。

對於信賴或使用第三人進行監理工作應抱持部分的懷疑態度，但仍應認知委

<sup>363</sup> Id.

<sup>364</sup> Id. at 16-17.

<sup>365</sup> Id. at 17.

<sup>366</sup> Id.

<sup>367</sup> Id.

<sup>368</sup> Id.

<sup>369</sup> Id.

由第三人實施監理工作也是無可避免的，因為得藉此將一些有價值的專門知識帶入監理的評估中。第三人被特別委派代表監理機關進行監理工作時會有與金融業界密切合作多於母國監理機關的潛在傾向(基於這些金融業者都是第三人的潛在客戶)，上述建言點出了當監理機關對於委外第三人進行監理工作過度信賴時可能會因第三人潛在的傾向而產生風險。因此監理機關應採取措施來消弭這樣的風險並應於委派工作展開前清楚地向第三人傳達監理機關的期待，藉此確保被委派的工作成果不會對監理裁量的品質有所影響。委派第三人進行監理工作的數量也反映了監理機關在決策上對第三人的依賴程度<sup>370</sup>。

上述建言與近年來監理機關在危機中的經驗有關，尤其是關於銀行監理核心原則 22 中關於外部查核會計師的部分。鑒於這樣的回饋意見，顯然外部查核者主動向監理機關彙報重大事項的情形是少之又少<sup>371</sup>。

## 第二項 對核心監理原則的總體建議

金融穩定委員會在檢討 2008 年全球金融危機當中的監理失敗時，認為在部分案例中未能遵行有效監理的核心原則是重要的原因之一，在其他的案例中雖然核心原則中的必要標準(essential criteria)都有被遵行，然而遇到系統重要性金融機構的監理時，附加標準(additional criteria)也顯得同樣重要。不幸地是金融部門評估計畫的審查中各國可以自由選擇是否就附加標準的遵行進行評估，且就算選擇評估，評估不合格也不會對主要評估的結果產生任何影響，因此以下就上開缺失提出三點建議：<sup>372</sup>

建議：擁有跨國系統重要性金融機構(G-SIFI)之國家，在金融部門評估計畫(Financial Sector Assessment Program, FSAP)中應強制評估與該等金融機構監理相關之附加標準。未能遵行該等附加標準將會影響受評估國家之最後評估結果<sup>373</sup>。

建議：金融穩定委員會(FSB)應持續探討系統重要性金融機構在監理上的特殊需要與挑戰。並應在 2011 年年底前就系統重要性金融機構在監理上的強度與效能一文所列建議作出現狀報告(status report)使各會員國了解應採取如何之措施以實施該等建議<sup>374</sup>。

展望未來，系統重要性金融機構的監理質量惡化的情形可能會日益嚴重，，

<sup>370</sup> Id.

<sup>371</sup> Id.

<sup>372</sup> Id. at 18.

<sup>373</sup> Id.

<sup>374</sup> Id.

為了因應這些情形，監理機關應實施更頻繁的自我評估，因此有如下建議：<sup>375</sup>

建議：在每次的金融部門評估計畫間(約 2~3 年)監理機關應就核心監理原則進行正式的自我評估，在此之外尚可能有全球性的同儕審查。監理機關的首長應將自我評估的結果與預計採取的改善措施發函通知金融穩定委員會(FSB)。在透明化的精神下，這些函件應供金融穩定委員會的成員備索<sup>376</sup>。

### 第三節 評析與建議

「強化監理」是個廣泛內容不明確的政策，雖然在金融穩定委員會的擘畫下強化系統重要性金融機構之監理已經是有骨有肉的政策，但這樣的政策具有相當程度的廣泛性，難以一一評述其得失，如果要說這樣的整體政策有什麼可取之處本文認為在於「審慎」(prudential)，從權責的擴張到對監理事務外包的疑慮展現出對大型金融機構的監理應該抱持更為「審慎」的態度，金融市場穩定的兩大支柱——市場自律(market discipline)與健全監理(sound regulation)兩者都不可偏廢，有學者指出美國在柯林頓與小布希總統執政的年代太過倚重前者，這次金融危機後這樣的看法應有所調整<sup>377</sup>，「大至不能倒」銀行其所引發的系統性風險不僅威脅到他們的股東、債權人及其本身，而是威脅到整個金融體系的健全，這些風險的社會化(socialization)應被最小化，同樣的鑒於這些風險對整個經濟體所帶來巨大的「附帶損失」(collateral damage)，也將政府強力管控行動的發動合理化，這些金融機構如果將納稅人的紓困當成一種理所當然的保障，那麼相對地來說監理機關理所當然的也可以取得各種金融機構的資訊，甚至也可以要求這些大型金融機構避免承擔更多風險或販賣高風險的金融商品<sup>378</sup>。

有學者認為在2008年全球金融危機後的檢討，部分傳統監理工具尚待強化，本文特別提出這些見解與上述金融穩定委員會對監理強化的建議相對照，這些待強化的監理工具包括：<sup>379</sup>

1. 資本要求(capital requirements)
2. 流動性標準(liquidity standards)
3. 限制限制(activity restrictions)
4. 透明性(Transparency)
5. 消除不當報酬制度(eliminating perverse compensation incentives)

<sup>375</sup> Id.

<sup>376</sup> Id.

<sup>377</sup> Cornelius Hurley, *supra* note 11, at 385.

<sup>378</sup> Cornelius Hurley, *Getting It Right the Next Time on "Too Big to Fail"*, REUTERS, Sept. 2008, <http://www.reuters.com/article/reutersComService4/idUSTRE48S7XQ20080929>. (last visited 2012/4/26)

<sup>379</sup> Cornelius Hurley, *supra* note 11, at 386.

6. 持續的現場檢查<sup>380</sup>(continuous monitoring by on-site examiners)

學者指出為了強化這些傳統的監理工具，可以引進一些新的方式，例如：「情境規劃」(scenario planning)與強化「立即糾正措施」(Prompt Corrective Action)。所謂的「情境規劃」係指監理機關設計的檢驗程序用以：1.預測一家金融機構經營失敗時將對他金融機構產生的外溢效應與2.制定處理問題金融機構的計畫。而所謂強化「立即糾正措施」(prompt corrective action, PCA)則是考慮借用聯邦存款保險公司改進法(FDICIA)在金融機構資本水準降低時所逐步採取的採取的強制措施<sup>381</sup>，但不同的是在更為前瞻性(forward-looking)的基礎上設定採取各種措施的資本水準<sup>382</sup>，學者認為這些措施的啟動標準(trigger)應符合以下要求：1. 避免被銀行所操縱。2. 能反映當下金融機構的風險組合 3. 得以常規性地計算(calculate routinely)並觀察。4. 使該關閉的銀行結束營業。然而目前聯邦存款保險公司改進法所設定的啟動標準是結合「槓桿限制」與「風險基礎資本要求」，監理機關實際上是採用帳面價值(book value)所計算出的資本數額，這些數據都是歷史資料，容易被銀行操作且無法即時反應銀行在每個當下的風險承擔，實證研究也表明具有高度倒閉可能性的銀行並不會被聯邦存款保險公司改進法認為是「資本不足」(undercapitalized)或更差<sup>383</sup>，因此學者才會主張應設置更具有前瞻性(forward-looking)資本標準作為立即糾正措施的啟動標準<sup>384</sup>，本文認為此一構想與金融穩定委員會在「權責」中所力主的「主動早期介入」(active early intervention)的概念不謀而合，應使**立即糾正措施**往此方向進行修正。

另一對於「大至不能倒」金融機構監理的建議為要求其將一定比例的資本發行長期次順位之可轉換債券，理論上因這些債券持有人並不直接自公司的盈餘獲利，故藉由這些債券持有人的市場自律可以調和「大至不能倒」金融機構的涉險意願進而降低經營失敗的可能，並且該等債券在市場上的價值也可以當作監理機關觀察「大至不能倒」金融機構之健全性的另一指標<sup>385</sup>，此一論點同時也能與本文第五章所提及用來強化資本的工具——「或有資本」(contingent capital)相互對照<sup>386</sup>。

另外，金融穩定委員會的前身金融穩定論壇(Financial Stability Forum)當時即建議針對每一大行的跨國金融機構成立所謂的「監理聯盟」(college of supervisors)，雖然當時詳細的架構和內容還未形成，但是對於以一個團隊專門控管系統性風險與跨國流動性的觀念已經形成，尤其是對於跨國的「大至不能倒」金融機構來說，

<sup>380</sup> As to “on-site” & “off-site” supervision, see BCBS, *supra* note 145, at 4-5.

<sup>381</sup> 依美國聯邦存款保險法(FDIA)中 12 U.S.C. § 1831o (b)可將存款機構的資本狀況分為資本完善(well capitalized)、資本適足(adequately capitalized)、資本不足(undercapitalized)、資本顯著不足(significantly undercapitalized)及資本嚴重不足(critically undercapitalized)，並在上述各種情形下授權聯邦存款保險公司對存款機構採取各種強制措施，分別規定於 12 U.S.C. § 1831o (d)-(i)。

<sup>382</sup> Cornelius Hurley, *supra* note 11, at 386.

<sup>383</sup> 12 U.S.C. § 1831o (b).

<sup>384</sup> GARY STERN & RON FELDMAN, *supra* note 7, at 125-27.

<sup>385</sup> Cornelius Hurley, *supra* note 11, at 386.

<sup>386</sup> 參本文「第五章、第二節、第三項」及「第五章、第三節」之說明。

跨國監理合作與資訊分享是極為必要的<sup>387</sup>，在歐巴馬政府提出的「金融監理改革方案」也注意到此問題<sup>388</sup>，而在金融穩定委員會的建議中也將監理聯盟的概念明確化，提出「集團式監理」(group-wide supervision)與「合併監理」(consolidated supervision)的作法，然而實際實施的細節仍有待明確化。

另一種可能則是在「大至不能倒」金融機構董事會中設立「公共利益管理人」(public interest directorships)，學者指出相對於「大至不能倒」金融機構所能獲得的挹注來說，「納稅人」也配換得此一在董事會中的職務以監察此等大型金融機構的財務，此種「公益董事」在美國聯準會下轄的 12 個會員行庫也都各有設置數席，這些管理人將同時代表股東與納稅人來行使其職權。<sup>389</sup>

除上述較為新穎的監理措施外，「大至不能倒」金融機構之監理機關也應體認到其本身與一般的監理機關負有不同的使命，其應：

1. 將「大至不能倒」金融機構經營失敗風險最小化。
2. 建立能將「大至不能倒」金融機構經營失敗所生外溢效應最小化的程序與準則。

為了達到第一個目標，傳統與創新監理的結合應適用於「大至不能倒」金融機構之監理，而就第二個目標的達成，也就是降低「大至不能倒」金融機構經營失敗的外溢效應也可以有效的降低「大至不能倒」金融機構經營失敗的社會成本，進而有助於減少「大至不能倒」金融機構的數目。<sup>390</sup>

最後應注意者在於金融穩定委員會發布監理強化的政策後就此設有後續的進度報告<sup>391</sup>，該等進度報告中探討了執行監理強化建議所遇到的挑戰與執行中的各種發見，值得參考。

<sup>387</sup> Cornelius Hurley, *supra* note 11, at 387.

<sup>388</sup> U.S. Treasury Department, *Financial Regulatory Reform: A New Foundation*, at 81(part V. C.), available at [http://www.treasury.gov/initiatives/Documents/FinalReport\\_web.pdf](http://www.treasury.gov/initiatives/Documents/FinalReport_web.pdf). (last visited 2012/4/20)

<sup>389</sup> Cornelius Hurley, *supra* note 11, at 387.

<sup>390</sup> *Id.*

<sup>391</sup> FSB, *Intensity and Effectiveness of SIFI Supervision - Progress Report on Implementing the Recommendations on Enhanced Supervision*, (Oct. 27, 2011), available at [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_111104ee.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104ee.pdf). (last visited 2012/4/24)



## 第七章 新型監理工具——復原與退場 計畫(銀行事前預囑)

本章的目的在於引介國際上處理「大至不能倒」議題的最新趨勢——「復原與退場計畫」(Recovery & Resolution Plan, 簡稱 RRP)的概念,「復原與退場計畫」在比較法上有稱為「銀行事前預囑」(Bank Living Wills),理論上由「復原計畫」(Recovery Plan)與「退場計畫」(Resolution Plan)所共同組成,而又基於目前對於這種工具的討論較側重於在危機中對大型銀行進行「有序清算」,故有時常忽略「復原計畫」的部分而直接稱銀行事前預囑為「退場計畫」,然而廣義來說應同時包含「復原計畫」與「退場計畫」兩者。

「復原與退場計畫」的目的在於使危機中的大型複雜銀行能夠藉由事先縝密周全的計畫,在不影響金融穩定及不損及納稅人(即紓困政策)的前提下使大型銀行恢復正常運作(即「復原計畫」)或退出市場(即「退場計畫」),它的核心信念在於「為危機進行事前計畫」,是監理上的新穎概念,以下本文將就此新型監理工具引介之。

### 第一節 復原與退場計畫

#### 第一項 復原與退場計畫概觀

2008 年全球金融危機後國際上開始轉向正視大型金融機構的系統重要性,思考如何在危機中避免大型金融機構的經營失敗拖垮部分甚至是整個金融體系,於是對於事前計畫的擘劃開始被提出於檯面上討論,「銀行事前預囑」(bank living will)此一概念即應運而生,金融穩定委員會也採納這樣的概念,在 2011 年 10 月發布的建立金融機構有效退場制度的必要重點提示的附件三(Annex III)<sup>392</sup>中對其內容詳為擘劃,確立了建立金融機構事前預囑的走向,稱為「復原與退場計畫」(recovery & resolution plan),並將之納入國際上各國金融改革之進度報告<sup>393</sup>的項目之一,美國與英國兩個在國際金融市場的指標國也已採納這個監理工具,並已就其實施展開擘劃,分別作出如下的規範:

#### (一)美國

於 Dodd-Frank 法 Sec. 165(d)授權聯邦監理單位制定相關規範。

<sup>392</sup> FSB, *supra* note 152, at 33-40.

<sup>393</sup> *see* FSB, *supra* note 139.



## (二)英國

由金融服務監管局(Financial Services Authority)發布了名為「復原與退場計畫」(Recovery and Resolution Plans)<sup>394</sup>的監理手冊(handbook)與相關文件<sup>395</sup>，該規範目前還處於「諮詢文件」(Consultation paper)的狀態而未經正式發布，然而其中已就銀行事前預囑的製作作出明確規範。

**銀行事前預囑**的目的在於幫助監理機關與銀行本身精確掌握銀行的情形，事先預測銀行的倒閉所可能對金融市場產生的影響<sup>396</sup>，並在正確了解銀行情形的前提下制定一套「緊急應變方案」，幫助主管機關與銀行本身在銀行面臨經營失敗的當下藉由實施這套緊急應變方案使銀行能從危機中回復正常(「復原計畫」(recovery plan))或是在不傷及金融體系及依賴公共財政紓困的情形下使銀行退出金融市場(「退場計畫」(resolution plan))。

因此在金融穩定委員會的倡導下，各國應要求並協助具有系統重要性的金融機構(尤其是跨國系統重要性金融機構)制定「復原與退場計畫」(recovery & resolution plan)，並應要求金融機構的高階管理階層提供必要資訊以協助主管機關評估金融機構所提出之復原計畫及協助主管機關制定退場計畫。

### 第一款 復原計畫與退場計畫的意義

#### 一、復原計畫

「復原計畫」(recovery plan)是一家危機中的銀行尚有復原的可能性時有適用，藉由事前計畫辨認出各種選項以幫助銀行在面臨危機事件時能回復財務健全並繼續經營(recover financial strength and viability)<sup>397</sup>，一個好的復原計畫可以有效降低銀行倒閉進入退場程序的可能性<sup>398</sup>，復原計畫的內容可能包含降低風險投資組合及資本保留，或是業務移轉及債務重組。復原計畫的提出、維持或執行的權責在銀行本身，另外主管機關則有權審查個別銀行所提出復原計畫的可行性與完整性，於危機事件發生時也有權要求銀行實施復原計畫。

銀行應週期性的更新復原計畫，另外於特定事件的發生造成銀行的組織結構、業務、策略或風險的改變時，都應更新復原計畫。復原計畫(recovery plan)總體

<sup>394</sup> Financial Services Authority, *Recovery and Resolution Plans Consultation Paper (CP11/16)*, (Aug. 2011), available at [http://www.fsa.gov.uk/pubs/cp/cp11\\_16.pdf](http://www.fsa.gov.uk/pubs/cp/cp11_16.pdf). (last visited 2012/4/25)

<sup>395</sup> For detail, see FSA's website, [http://www.fsa.gov.uk/about/what/international/recov\\_res\\_plans](http://www.fsa.gov.uk/about/what/international/recov_res_plans). (last visited 2012/4/25)

<sup>396</sup> Thomas F. Huertas, *Living Wills: How Can the Concept be Implemented?* (Speech at Wharton School of Management, University of Pennsylvania Philadelphia), (Feb. 12, 2010), [http://www.fsa.gov.uk/pages/library/communication/speeches/2010/0212\\_th.shtml](http://www.fsa.gov.uk/pages/library/communication/speeches/2010/0212_th.shtml). (last visited 2012/4/25)

<sup>397</sup> Financial Services Authority, *supra* note 394, at 7.

<sup>398</sup> Thomas Huertas, *supra* note 396.

來說至少應包括：<sup>399</sup>

1. 數個可行方案用以應對特定或系統性的危機。
2. 處理資本與流動性不足的應對方案。
3. 確保在危機中能即時實施復原方案的機制。

## 二、退場計畫

「退場計畫」(resolution plan)於系統重要性銀行遭受危機而無法挽救，也就是前述的復原計畫無法實施時有適用，以保護其系統重要性功能的正常運作，並且避免經營失敗的銀行損及金融體系或造成公共財政因紓困而遭受損失。退場計畫的內容包含由主管機管所同意之「退場策略」(resolution strategy)與「實施計畫」(operational plan)說明如何實施退場策略並詳細說明以下事項：<sup>400</sup>

1. 銀行所具有重要而應予維持的金融或經濟上功能。
2. 維持這些功能的運作或以合適的方式了結這些功能的退場措施。
3. 銀行的業務、組織結構與系統重要性功能的資訊提供。
4. 影響退場計畫實施效能的潛在障礙與可能的排除措施。
5. 受存保障存戶的保障。
6. 終結退場程序的明確選項與規範。

關於退場計畫的提出，金融穩定委員會的必要重點提示指出提出、維持與執行退場計畫的權責在主管機關，各國國內有關當局皆應參與退場計畫的制訂，銀行在退場計畫的制訂中扮演輔助主管機關、即時提供相關資訊的角色，另外主管機關有權將退場計畫全部或一部不向銀行揭露<sup>401</sup>；英國的金融服務監管局贊同這樣的看法，並進一步澄清制定退場計畫的權責雖在監理機關，但銀行本身須製作「退場資訊錦囊」(resolution pack)向監理機關提供制定退場計畫所需銀行的相關資訊<sup>402</sup>。

有論者指出事先制定退場計畫的好處有三：1. 退場計畫可以確保當監理機關介入的時點銀行有能力提供監理機關所需的資訊。2. 退場計畫能點出在銀行進行退場時其他市場參與者可能會因此遭遇到的問題，藉此可以點出市場基礎設

<sup>399</sup> FSB, *supra* note 152, at 17.

<sup>400</sup> Id.

<sup>401</sup> Id. at 34.

<sup>402</sup> Financial Services Authority, *supra* note 394, at 9, 27.

施及法律所需作出的相應改變，以確保監理機關能避免使用納稅人紓困的手段來進行退場。3. 退場計畫有可能點出銀行本身的組織結構會有礙於某些退場方案的適用或造成某些退場方案過於耗費成本，此時即能導引銀行進行組織結構的調整或持有額外的資本或強化流動性以降低退場程序開啟的可能性。<sup>403</sup>

## 第二款 適用對象與特性

### 一、適用對象

至少所有「跨國」系統重要性金融機構都應具備復原與退場計畫，但不限於此，只要具有系統重要性之銀行都應具備。另外，復原與退場計畫是針對個別系統重要性銀行量身訂做，以反映各銀行的特性，並非有一套內容相同而得一體適用於所有系統重要性銀行的計畫。<sup>404</sup>

### 二、假想的危機情境與應對方案

復原與退場計畫所設想的**危機情境(stress scenarios)**應具有足夠的嚴重性，同時考量個別及系統性危機的跨國衝擊，另外復原與退場計畫不應將以**公共財政紓困**納入解決方案中。<sup>405</sup>

### 三、角色與定位

復原與退場計畫的功能是當危機發生時扮演指導銀行與主管機關的角色，但不代表僅能遵行復原與退場計畫而不得採取以外的危機處理策略<sup>406</sup>。

## 第三款 治理與監管

### 一、主管機關的角色

主管機關應建立**復原與退場計畫**的治理架構，依個別銀行及整體金融市場所面臨的最新情形持續地進行審查與更新。關於**復原與退場計畫**的治理與監管的權責所在也應明確訂定。主管機關應制定一套明確的互動機制與銀行溝通**復原與退場計畫**的相關事務。若該國的相關退場措施的實施須經法院發命令核准，退場主管機關也應將此情形納入制定退場計畫的考量中，確保司法程序的往返不會使退

<sup>403</sup> Thomas Huertas, *supra* note 396.

<sup>404</sup> FSB, *supra* note 152, at 33.

<sup>405</sup> Id.

<sup>406</sup> Id.

場計畫的成效大打折扣<sup>407</sup>。

主管機關應具有足夠的資源與專業，持續的幫助其制定並評估復原與退場計畫。<sup>408</sup>

主管機關應審閱復原與退場計畫所設想的危機情境，並於必要時要求銀行作相應的增修刪減，危機情境的設想應充分地考量銀行所面對包括所有來自內部或外部的曝險情形。另外除了考量各銀行的情形，主管機關應使各銀行所設想的危機情境儘可能趨於一致。<sup>409</sup>

主管機關應評估各銀行實施糾正措施的意願與態度，並於必要時介入強制實施復原措施。<sup>410</sup>

主管機關應考量數家銀行同時實施復原與退場計畫相關措施時所帶來的系統性影響。<sup>411</sup>

## 二、銀行本身的角色

銀行本身應建立一套健全的復原與退場計畫治理架構，並提供充足的資源以支持復原與退場計畫的運作。包括明確劃分各業務部門的權責，並應責成特定高階管理階層負責復原與退場計畫的法令遵行事項，避免復原與退場計畫與銀行的公司治理機制脫節<sup>412</sup>。

銀行應設置資訊系統以即時提供資訊以支持復原與退場計畫運作，並針對銀行本身的狀況設想具體的危機情境，內容應同時在銀行本身及系統性的基礎上進行擘劃，並提供相關的應對策略與情境分析。另外銀行應與母國與地主國的主管機關合作，定期進行危機情境模擬(simulation or scenario exercises)以評估復原與退場計畫是否可行(feasible)且可信(credible)<sup>413</sup>。

## 三、跨國協調與合作

### (一)定期審查與模擬

母國與地主國的主管機關應每年至少一次與銀行的執行長(CEO)會面共同審查整個退場策略<sup>414</sup>。

母國與地主國的主管機關應每年至少一次審查個別銀行的退場實施計畫，並定期進行危機情境模擬以測試計畫的可行性<sup>415</sup>。

<sup>407</sup> Id. at 34-35.

<sup>408</sup> Id. at 35.

<sup>409</sup> Id.

<sup>410</sup> Id.

<sup>411</sup> Id.

<sup>412</sup> Id.

<sup>413</sup> Id. at 35-36.

<sup>414</sup> Id. at 36.

<sup>415</sup> Id.

## (二)危機管理集團與集團退場計畫

至少跨國系統重要性金融機構應由各銀行母國退場主管機關主導成立**危機管理集團(CMG)**，與銀行所涉地主國共同參與制訂個別銀行的**集團退場計畫(group resolution plan)**，並確保各地主國能取得相關資訊。另外各地主國亦可針對銀行在其管轄權範圍內制訂個別的退場計畫，但應儘可能與母國主管機關合作以期與**集團退場計畫**步調一致<sup>416</sup>。

母國主管機關也應確認是否有國家並非**危機管理集團(CMG)**之成員，但銀行對該國金融市場有系統重要性。此時母國主管機關應建立一套機制與該國密切合作並交換資訊<sup>417</sup>。

### 第二項 內容與架構

#### 第一款 共通架構

##### 一、計畫的架構

為了使**復原與退場計畫**能即時、有效地執行，不論是復原或退場計畫都需包含以下內容：<sup>418</sup>

1. 詳細且確實的**復原與退場策略(recovery & resolution strategies)**之摘要(summary)與**實施計畫(operational plan)**。
2. 復原與退場策略的**策略分析(strategic analysis)**。
3. 啟動復原與退場計畫之措施之條件。
4. 具體且實用的復原與退場措施之選項。
5. 確保復原與退場措施能有效且即時實施的**先行措施(preparatory action)**。
6. 影響計畫有效且即時實施的**潛在障礙**與詳細分析說明。
7. 先行措施的實施、復原與退場計畫的啟動與實施相關措施的權責所在。

##### 二、復原與退場策略

<sup>416</sup> Id.

<sup>417</sup> Id.

<sup>418</sup> Id. at 36-37.

復原與退場計畫應包括**復原與退場策略**(recovery and resolution strategies)詳細且確實的**摘要與實施計畫**(operational plan)。此應包含：<sup>419</sup>

1. 辨別銀行的**基礎功能**或系統重要性功能所在，例如以圖表呈現該銀行的主要業務。
2. 詳細說明實施**復原與退場策略**的重要措施。
3. 評估實施這些措施的障礙。
4. 前次遞交**復原與退場計畫**之後銀行面臨的客觀條件之變化。

### 三、策略分析(strategic analysis)

**策略分析**的目的在於辨認銀行系統重要性功能，並說明在復原或退場的危機情境中應採取如何之步驟以保護這些功能，包含下列內容：<sup>420</sup>

1. 辨認銀行所具有的**基礎功能與系統重要性功能**為何，並說明這些功能與各分支機構的關聯性。
2. 維持**基礎功能與系統重要性功能**正常運作與資金來源的必要措施。
3. 評估在復原與退場的危機情境中可能遭受移轉的業務或分支機構於移轉後是否能繼續經營，反之也應考量移轉後對餘下部分的影響。
4. 評估復原與退場措施各個層面的效能與潛在風險，包括其對客戶、交易相對人及市場信心所可能帶來的潛在影響。
5. 評估實施計畫各個層面的**先後順序與可能的耗時**。
6. 制定復原與退場計畫所設想面臨的情境。
7. 有效且即時實施計畫的**潛在障礙**。
8. 對重要業務及資產進行估價與規劃出售管道的機制。

## 第二款 復原計畫的必要元素

### 一、復原措施

---

<sup>419</sup> Id. at 37.

<sup>420</sup> Id.

銀行應就**復原計畫**提出可能的**復原措施**、確認必要的實施步驟、估算具體實施的耗時並且評估附隨的風險，可能的**復原措施**包括：<sup>421</sup>

- (一)資本強化措施，例如在重大損失發生後進行**資本重整**(recapitalisation)、或禁止發放股利或酬勞等**資本保留**(capital conservation)措施。
- (二)分支機構的出售或業務的分割。
- (三)藉由**債務與權益的轉換**(debt-to-equity conversion)進行自願性的債務重組。
- (四)確保資金來源充足的措施，包括確保資金來源的多樣化與有能力提供充足的擔保品，並考慮在集團內進行流動性與資產的移轉。

## 二、金融市場基礎設施成員資格之維持

銀行應評估在危機期間為維持其在**金融市場基礎設施**(financial market infrastructures, FMIs)<sup>422</sup>中活動的地位所可能遭受的額外要求，例如資金預先到位(pre-funding)、提列擔保品等，並且針對這些可能的額外要求作事前準備，例如預先籌劃擔保品的來源，並事先評估銀行的總支付流量的潛在限制。<sup>423</sup>

## 三、內部作業

銀行應規劃適當緊急因應架構，例如內部機制、IT 系統、清理結算系統、供應商契約與職員間雇用契約的運作等等作事前規劃，確保其能在復原措施實施期間繼續運作業務<sup>424</sup>。

## 四、啟動機制

銀行應設置**警示機制**(escalation procedures)訂定啟動復原計畫或個別措施的量化或質化標準，並就此徵詢主管機關的意見。該等機制應能避免復原措施的實施遭到不當的延滯<sup>425</sup>。

<sup>421</sup> Id. at 37-38.

<sup>422</sup> “Financial Market Infrastructure” is defined as “A multilateral system among participating financial institutions, including the operator of the system, used for the purposes of recording, clearing, or settling payments, securities, derivatives, or other financial transactions.” It includes payment systems, central securities depositories (CSDs), securities settlement systems (SSSs), central counterparties (CCPs), and trade repositories (TRs). See BIS & IOSCO, *Principles for Financial Market Infrastructures - Consultative Report*, at 5, 138 (Mar. 2011), available at <http://www.bis.org/publ/cpss94.pdf> (last visited 2012/4/24)

<sup>423</sup> FSB, *supra* note 152, at 38.

<sup>424</sup> Id.

<sup>425</sup> Id.

## 五、與外界溝通

銀行應對主管機關、公眾、金融市場、職員及其他利害關係人設置適當的溝通對策<sup>426</sup>。

### 第三款 退場計畫的必要元素

主管機關應制訂退場策略並且評估實施的必要條件或要求，包括跨國協力的相關規劃。除了退場策略與附隨之策略分析，主管機關應詳細說明並規劃下列事項：<sup>427</sup>

- (一)採取官方措施的監理門檻與法律上條件，包括退場計畫的啟動門檻，與主管機關的裁量餘地，例如在何種情形下主管機關可以暫不採取行動或應採取行動。
- (二)因退場計畫遭受影響的業務或分支機構、財務契約、市場或其他有類似業務的金融機構，並評估債權人在各種退場策略下相對應的損失或利益。
- (三)退場程序中所需資金的來源。
- (四)存款保險或其他保險方案的理賠或支付機制，例如對於受存款保險與未受存款保險的存款人的辨認機制。
- (五)使支付清算功能、外匯與交易平台能持續不間斷的運作的機制。
- (六)使銀行的重要功能能夠持續運作的內部作業程序與系統。
- (七)跨國實施計畫的機制。
- (八)設置適當的溝通對策與機制與他國主管機關進行溝通。

另外如前述所提及銀行並非完全不參與退場計畫的制定，而仍須扮演輔助監理機關的角色，英國的金融服務監管局(Financial Services Authority)要求銀行本身須向監理機關提供「退場資訊包裹」(resolution pack)，以幫助監理機關制定退場計畫，「退場資訊包裹」在內容上包含以下四個單元(module)，分別規定於金融服務監管局所發布的「供銀行參考之復原與退場指導錦囊」(RRP Guidance pack for firms)中的單元三至單元六：<sup>428</sup>

<sup>426</sup> Id.

<sup>427</sup> Id. at 38-39.

<sup>428</sup> Financial Services Authority, *RRP Guidance Pack for Firms*, at 10-58 (Aug. 2011), available at [http://www.fsa.gov.uk/static/pubs/cp/cp11\\_16\\_rrp\\_guidance\\_pack.pdf](http://www.fsa.gov.uk/static/pubs/cp/cp11_16_rrp_guidance_pack.pdf). (last visited 2012/4/25)



(一)單元三

單元三要求提供重要分支機構的詳細資訊，以及關於這些重要分支機構在分離於集團時在組織或運作上需要考量的重要議題。

(二)單元四

單元四要求說明並分析銀行在經濟上重要功能(economic functions)<sup>429</sup>。

(三)單元五

單元五旨在說明「重要功能緊急事件分析」(Critical Function Contingency Analysis)，內容包含如何分離或在控制下了結銀行的相關重要功能，需要制定「重要功能緊急事件分析」的經濟上重要功能將於銀行遞交上述單元四並經銀行與監理機關討論並同意後決定。

(四)單元六

單元六提及如何制定計畫以克服任何英國主管監理機關認為在退場的過程中需排除的障礙。

### 第三項 制定計畫資訊要求

銀行應有能力即時提供實施復原與退場計畫所必要的資訊，不論在計畫制定的過程中或是在危機期間皆然，必要的資訊如下：<sup>430</sup>

一、集團內內部連結性相關資訊

例如核心業務與其他業務、分支機構或國家的連結性(interconnectedness)、藉由集團內經常性(back-to-back basis)的保證、借貸或交易所產生之集團內曝險情形、集團內分支機構間對流動性、資本或其他資源提供的相互依賴性。

二、營業資料

例如資產上負擔(asset encumbrance)、流動性資產數量、表外業務量等等。

三、幫助執行復原與退場措施的組織或業務

<sup>429</sup> 關於經濟上重要功能(economic functions)的說明與舉例，see Id. at 35-37.

<sup>430</sup> FSB, *supra* note 152, at 39-40.

(一)交易室運作的資訊，包括每筆交易的情形、避險策略、信託保管業務等等。

(二)支付清算系統的資訊

(三)重要**管理資訊系統**(Management information systems)的清單，包括會計系統、交易部位持有系統與風險管理系統等等。

#### 四、危機管理的權責配置

例如聯絡資訊、危機中的溝通機制與向母國或地主國主管機關提供資訊的機制等等。

#### 五、銀行的法律與監理架構

(一)該銀行在母國與地主國的主管機關與他們在危機處理上的角色與權責。

(二)公司、商事、破產、證券法制中可資適用的清理制度。

(三)提供流動性的來源，包括私領域(例如同業往來)及央行(例如貼現窗口)所提供。

## 第二節 退場可能性測試

### 第一項 測試的意義與目標

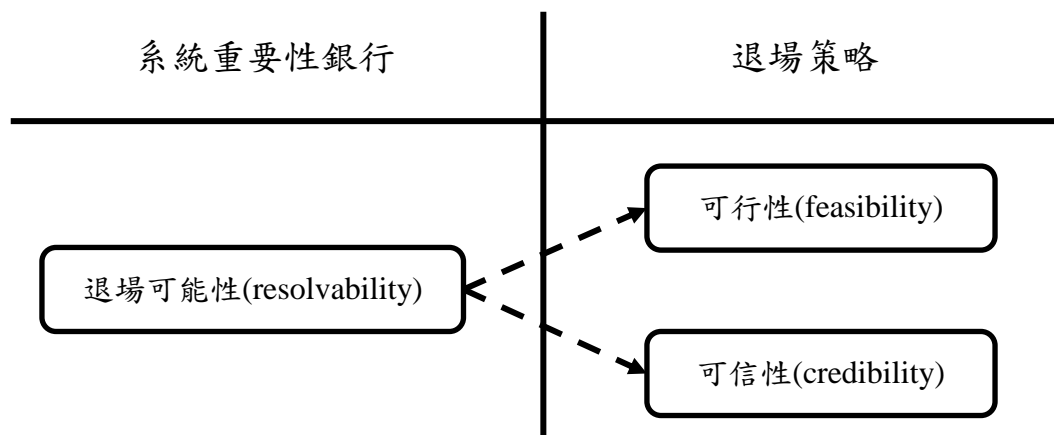
「**退場可能性**」(Resolvability)是指退場主管機關能在維持系統重要性功能持續運作的前提下，對一家具有系統重要性金融機構進行清理，且同時能避免嚴重的系統性損傷與公共財政因紓困而生的損失<sup>431</sup>。此時就可以說銀行的退場為「可行」(feasible)且「可信」(credible)而具有「**退場可能性**」。

「**可行性**」(feasibility)的達成有賴主管機關握有必要的法律權能與適用的實務能力，以確保系統重要性功能的持續運作；「**可信性**」(credibility)的達成則要求相關清理工具的適用不可對金融市場及整體經濟產生無法接受且影響廣泛的負面效果<sup>432</sup>。

圖 3：退場可能性測試之內容示意圖

<sup>431</sup> Id. at 27.

<sup>432</sup> Id.



資料來源：本文自行繪製

為確保系統重要性銀行具有「退場可能性」，因此需對其實施「退場可能性測試」(resolvability assessment)，這個測試的目標約略有以下三者：<sup>433</sup>

- 一、使主管機關及銀行本身認知清理該銀行在系統性風險這個議題上對區域及全球的意含。
- 二、辨認有影響於退場措施實施效能的因素，這些因素可能是來自內部，例如銀行本身的組織結構；也可能是來自外部，例如退場制度(resolution regime)及跨國合作架構的健全性。以及緊急狀況的事前預備程度如何，例如復原與退場計畫是否充分。
- 三、幫助制定必要特定措施，在維持系統重要性功能持續運作的同時強化銀行的退場可能性，避免銀行的退場造成嚴重的系統性損傷與公共財政因紓困而生損失。

## 第二項 測試程序

「退場可能性測試」的過程難以以量化方式呈現，母國主管機關應主導規劃跨國系統重要性金融機構的「集團退場可能性測試」(group resolvability assessments)，並與危機管理集團(CMG)共同協力以將各地主國主管機關的評估納入考量。集團退場可能性測試的程序應納入成為「針對特定金融機構之跨國合作協議」(institution-specific cross-border cooperation agreements)的一環，各地主國對外國銀行在本國之分支機構進行退場可能性測試時應儘可能地與主導集團退場可能性測試的母國進行協力。退場可能性測試的結果應納入制定復原與退場計畫的考量中。退場可能性測試的程序包含下列三個階段：<sup>434</sup>

<sup>433</sup> Id.

<sup>434</sup> Id. at 27-28.

#### 步驟 1：退場策略的可行性測試

說明：考量「現有的退場工具」、「復原與退場計畫」與「主管機關即時適用的能力」等因素，以確認每一退場策略都具有「可行性」(feasibility)，關於可行性測試之內容詳見本節第三項。

#### 步驟 2：系統性影響測試(可信性測試)

說明：藉由預測銀行的經營失敗與退場對全球及區域性金融市場、經濟所可能帶來的影響，來評估所有具有可行性的退場策略是否具有「可信性」(credibility)，關於可信性測試之內容詳見本節第四項。

#### 步驟 3：退場可能性優化措施

說明：就銀行的退場是否「可行」且「可信」作總結，並依此確認「復原與退場計畫」及「銀行的組織結構或業務」是否需作必要的調整或修正以改善銀行的退場可能性，並應訂出改善的時程表同時監控改善的進度。

退場可能性測試與相關優化措施構成退場計畫制定程序中的重要一環，同時也是由以下步驟所構成的一個「持續不間斷的」(continuous)程序：<sup>435</sup>

1. 各國主管機關考量銀行在該國的組織結構與該國的退場制度後對銀行的退場可能性的程度所作的質化測試。
2. 由母國主管機關主導與危機管理集團所作成的集團退場可能性測試，當中將危機管理集團的成員國對銀行在該國分支機構所作成的退場可能性測試納入考量，並從中辨認出待銀行本身或特定主管機關處理的議題。
3. 向銀行或相關主管機關傳達待處理議題。
4. 銀行本身或相關主管機關所採取的改善措施。
5. 由母國主管機關主導定期反覆實施退場可能性測試。

### 第三項 退場策略的可行性測試

以下為評估退場策略可行性所必須探討的一些議題：

<sup>435</sup> Id. at 28.

## 第一款 銀行的組織結構與業務(Firm structure and operations)

### 議題 1：銀行的基礎功能與系統重要性功能

依據前述策略分析，形成銀行特許權價值(franchise value)的核心業務為何？對全球或區域性金融體系及非金融部門來說，銀行在金融與經濟上的關鍵性功能為何？<sup>436</sup>

### 議題 2：基礎功能、系統重要性功能及組織結構

銀行的法律或公司組織結構與主要業務或關鍵性功能的關聯性為何？<sup>437</sup>

### 議題 3：服務水準協議的履行

銀行具有關鍵性的業務功能，例如支付業務、交易清算與信託保管等功能外包委由其他關係企業或第三方服務提供者的程度如何？現有「服務水準協議」(Service Level Agreements)是否能確保銀行拆解後，過渡機構或存續部分仍能繼續提供關鍵性業務功能？<sup>438</sup>

### 議題 4：綜合評估

鑒於以上所提出議題，在退場程序中將系統重要性功能自銀行中分離同時還要確保這些功能持續運作可能會遇到的障礙為何？<sup>439</sup>

## 第二款 內部連結性(internal interconnectedness)

### 議題 5：銀行集團內部曝險(Intra-group exposures)

集團內相互保證、交易與交叉違約條款(cross-default clauses)的使用情形如何？集團內部交易是否完整建檔？相關的風險管理是否健全？這些交易是否遵行關係人交易的臂長之距法則(arm's length principle)？必要時，例如為促成部分資產或業務的出售的情形，是否能將連續性交易(back-to-back trade)<sup>440</sup>切

<sup>436</sup> Id.

<sup>437</sup> Id.

<sup>438</sup> Id. at 28-29.

<sup>439</sup> Id. at 29.

<sup>440</sup> “Back-to-Back Trades” means a pair of transactions that requires a counterparty to receive and re-deliver the same securities on the same day. The transactions involved may be outright purchases and sales or collateral transactions (repurchase agreements or securities loans). For example, a securities dealer might buy and sell the same securities for the same settlement date in the course of making markets for customers or it might buy securities for inventory and finance the position through a repurchase agreement. See BIS, *A Glossary of Terms Used in Payments and Settlement Systems*, at 8-9

割出去？是否在個別分支機構的階層經常性紀錄(booked on a back-to-back basis)集團內保證及交易的資訊？<sup>441</sup>

#### 議題 6：綜合評估

集團內部交易是否造成集團內各分支機構間的價值失衡，進而影響合作的動機？集團內交易是否能迅速切割(unwind)出去？<sup>442</sup>

### 第三款 金融市場基礎設施的成員資格(Membership in FMIs)

#### 議題 7：金融市場基礎設施的成員資格的維持

銀行是否能在維持在金融市場基礎設施(FMIs)的成員資格的前提下進行拆解？因退場而新成立之過渡機構是否能參與金融市場基礎設施？<sup>443</sup>

#### 議題 8：移轉集中結算契約於過渡機構

經營失敗的銀行能否在過渡機構加入集中交易相對人(Central Counterparty, CCP)結算系統前將所持有的集中結算金融契約移轉於過渡機構？<sup>444</sup>

#### 議題 9：支付業務的可移轉性

銀行是否設有相關機制以促使支付業務移轉於過渡機構或受讓之第三人？特別是：<sup>445</sup>

1. 銀行關於參與各金融市場基礎設施(FMIs)之協議的集中資料庫。
2. 支付服務業務之標準化文件，內容包含提示期間、終止條款與繼續性義務等等，以促進有序的退場。
3. 作為復原與退場計畫一部分的「過渡性服務協議」(Transitional Services Agreement)，使銀行能在現有員工與設施下代表銀行受讓人繼續對外提供支付服務業務，包括參與金融市場基礎設施。
4. 建構「受讓人入門錦囊」(purchaser's pack)，使過渡機構或受讓人於受移轉支付業務時能即時掌握包括支付業務、信用風險與重要人事在內的相關

(Mar. 2003), available at <http://www.bis.org/publ/cpss00b.pdf>. (last visited 2012/2/3)

<sup>441</sup> FSB, *supra* note 152, at 29.

<sup>442</sup> Id.

<sup>443</sup> Id.

<sup>444</sup> Id.

<sup>445</sup> Id. at 29-30.

重要訊息。

**議題 10：間接參與金融市場基礎設施(FMIs)的路徑備案(Second-tier firms)**

非直接參與金融市場基礎設施的銀行是否有經由其他金融機構參與金融市場基礎設施的緊急應變方案？當其中一家直接參與金融市場基礎設施成員倒閉時是否有能力即時轉換藉由其他金融機構繼續參與金融市場基礎設施？

446

**議題 11：綜合評估**

關鍵性的支付功能是否能維持運作？是否能繼續參與金融市場基礎設施(FMIs)？<sup>447</sup>

**第四款 管理資訊系統(Management information systems)**

**議題 12：管理資訊系統的健全性**

銀行的「管理資訊系統」(Management Information Systems)是否有能力在銀行發生劇烈變動時完整且精確地辨識銀行的風險組合？銀行是否能每日提供信用風險、流動性、同業轉存以及與主要相對人(包含 CCP 在內)間的短期信用往來的重要訊息？銀行的全部或一部進入退場程序或陷入無清償能力時，管理資訊系統是否仍能為銀行的存續部分或受讓人繼續運作？銀行是否在集團內的個別分支機構階層都設有必要的管理資訊系統，包括針對集團內部交易與擔保而設。<sup>448</sup>

**議題 13：向主管機關即時提供必要訊息**

財務狀況、信用風險、分支機構與監理的相關資訊是否能即時提供給主管機關？是否有法律上障礙導致資訊無法在主管機關間有效傳遞？銀行是否設有相關機制或工具即時地向主管機關提供訊息說明存款受存保保障的狀況？

449

**議題 14：綜合評估**

銀行是否能提供足夠詳細、精確與即時的訊息，以幫助有效的退場？<sup>450</sup>

<sup>446</sup> Id. at 30.

<sup>447</sup> Id.

<sup>448</sup> Id.

<sup>449</sup> Id.

<sup>450</sup> Id.

## 第五款 各國退場制度與工具的協調

### 議題 15：各國維持系統重要性功能的權能與工具

在銀行展現系統重要性功能的國家中，其**退場制度**是否授與主管機關足夠的**退場權能**<sup>451</sup>(resolution powers)?<sup>452</sup>

### 議題 16：跨國退場權能

母國與地主國的主管機關是否具備必要的權能，在跨國協力的基礎上實施退場，所謂「必要的權能」例如：<sup>453</sup>

1. 母國主管機關欲在退場程序中使用過渡機構時，母國與地主國主管機關間是否設有機制來協調過渡機構的跨國運作與認許？
2. **退場制度**是否就不同種類債權，例如「**跨國國際債權**」(international claims)與「**以當地貨幣計價的當地債權**」(local claims in local currency)等類型債權，設有不同的處理機制？
3. 不同國家(管轄區)所實施的退場措施能否相互連動？這樣的連動機制對退場程序的影響為何？是否有妨礙於跨國協力實施退場？

### 議題 17：母國與地主國主管機關的資訊分享

資訊分享是否有法律上障礙？母國與地主國主管機關是否有意願與能力相互分享有助於達成退場的必要資訊？<sup>454</sup>

### 議題 18：跨國實務合作

是否有現存的「**跨國合作協議**」實現**金融穩定委員會(FSB)**所制訂跨國退場的相關要求，使主管機關確信其具備實務能力與法律工具以有效地與外國主管機關合作？<sup>455</sup>

### 議題 19：綜合評估

主管機關是否確信其具備必要的法律工具與實務能力，使其能與國際合作

<sup>451</sup> For detail, see Id, at 7-10.

<sup>452</sup> Id.

<sup>453</sup> Id. at 31.

<sup>454</sup> Id.

<sup>455</sup> Id.



以有效清理系統重要性金融機構？<sup>456</sup>

#### 第四項 系統性影響測試(可信性測試)

藉由評估銀行倒閉所可能對金融體系與整體經濟帶來的負面效應，有助於制訂相關措施緩和銀行倒閉所帶來的系統性影響。

銀行倒閉所帶來**無可避免的系統性影響**(residual systemic impact)可以引申出下列三組值得探討的議題：<sup>457</sup>

1. 銀行營運本身**固有的系統性風險**。
2. 銀行採取之**緩和措施**，例如提高組織結構、公司治理、經營實務的健全性與建立完善的退場機制。
3. 針對個別銀行量身訂作的**退場策略的健全性**。

評估銀行倒閉所帶來的系統性風險的標準仍然未臻成熟，因此評估程序大體上具有**質化(qualitative)**及**裁量性(judgmental)**的特徵，分析工作仍然聚焦於評估**無可避免的系統性風險(residual systemic risk)**，原因在於其與外溢效應的主要傳導途徑息息相關。以下提供一些質化標準所需要思考的議題，以幫助主管機關制訂相關退場策略：

##### 議題 1：對金融市場的衝擊

銀行的退場對國內或國際金融市場產生的衝擊為何？例如信心的潰散或其他潛在的副作用。<sup>458</sup>

##### 議題 2：對金融市場基礎設施(FMIs)的衝擊

銀行的退場是否會以金融市場基礎設施為導管發生**傳染效應(contagion)**？例如藉由金融市場基礎設施觸發連鎖性違約或是造成其他金融機構失去參與金融市場基礎設施的管道。<sup>459</sup>

##### 議題 3：對資金募集的衝擊

銀行的退場是否會造成同質性高的金融機構資金的**籌措(raise)**或**周轉**

<sup>456</sup> Id.

<sup>457</sup> Id.

<sup>458</sup> Id. at 32.

<sup>459</sup> Id.

(roll over)<sup>460</sup> 困難。<sup>461</sup>

#### 議題 4：對資本的衝擊

其他曝險於銀行的系統重要性金融機構是否因銀行的退場造成對其資本的影響，例如造成其資本適足率低於監理門檻。<sup>462</sup>

#### 議題 5：對整體經濟的衝擊

銀行的退場會藉由何種管道影響整體經濟？影響的程度與內容為何？是否有造成信用與資本市場的緊縮的可能？是否將產生對財富結構的重要影響 (wealth effects)？<sup>463</sup>

### 第三節 他國立法觀察——以美國實施為例

#### 第一項 Dodd-Frank 法的相關規定

為回應 2008 年全球金融危機，2010 年 7 月美國總統歐巴馬(Barack Obama) 簽署 Dodd-Frank 法<sup>464</sup>，其中也將銀行事前預囑(Living Will)明文化，規定於該法第一編(Title 1)「金融穩定」第三章(Subtitle C)「聯準會對特定非銀行金融公司與銀行控股公司之附加權限」中第 165 條，以下為本文就該條相關部分所作全文翻譯：

SEC. 165. 「由聯準會(Fed)監理之非銀行金融公司」與特定「銀行控股公司」之監理與審慎標準之強化<sup>465</sup>

(a) 總則——

- (1) 目的——為了預防或緩和大型、具連結性的金融機構因其財務困境、倒閉或其業務活動對美國的金融穩定所帶來的風險，聯準會應依其裁量或依金融穩定監管委員會(Financial Stability Oversight Council, FSOC)之建議，針對「由聯準會監理之非銀行金融公司」與「總資產大於等於 500 億美元銀行控股公司」建立相關審慎標準(prudential standards)，包括…

<sup>460</sup> 例如 2008 年花旗銀行在 SIVs 市場發行商業本票乏人問津的情形

<sup>461</sup> FSB, *supra* note 152, at 32.

<sup>462</sup> Id.

<sup>463</sup> Id.

<sup>464</sup> 該法全名為 Dodd-Frank 華爾街改革與金融消費者保護法(Dodd-Frank Wall Street Reform And Consumer Protection Act, Pub .L. No. 111-203 (2010), *See supra* note 157.

<sup>465</sup> 111 P. L. 203, §165, 12 U.S.C. § 5365 (2010).

(下略)

(b)...(略)

(c)...(略)

(d) 退場計畫(resolution plan)與信用風險報告(credit exposure report)

(1) 退場計畫——聯準會應要求(a)項中所特定之「由聯準會監理之非銀行金融公司」與「銀行控股公司」定期向聯準會、金融穩定監管委員會 (Financial Stability Oversight Council, FSOC)及聯邦存款保險公司 (Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC)提出計畫,使該等公司在面臨重大財務困境或倒閉時能迅速且有序的退場,該計畫應包含——

- (A) 風險隔離措施及其範圍的相關訊息,確保公司中非銀行分支機構的業務活動所生風險已適當地隔離於公司中受有存款保險的存款機構。
- (B) 公司的股權結構、資產、負債及契約義務的完整資訊。
- (C) 各種證券上所附交互保證及主要交易相對人的資訊、對公司有擔保權人的辨識程序。
- (D) 其他依聯準會及聯邦存款保險公司共同制定法規命令所要求之資訊。

(2) 信用風險報告——聯準會應要求公司定期向聯準會、金融穩定監管委員會及聯邦存款保險公司報告以下事項——

- (A) 公司曝險於其他大規模的非銀行金融公司與銀行控股公司的狀況與程度。
- (B) 其他大規模的非銀行金融公司與銀行控股公司曝險於公司的狀況與程度。

(3) 資訊審查——聯準會與聯邦存款保險公司應審查各公司依本項要求所提供的資訊。

(4) 缺失之通知——聯準會與聯邦存款保險公司依第(3)款共同審查後認為退場計畫不可靠(not credible)或無法配合聯邦法典第 11 篇(11 U.S.C.)相關規定達成有序退場時——

- (A) 聯準會與聯邦存款保險公司應將退場計畫的缺失通知於公司。
- (B) 公司應於聯準會與聯邦存款保險公司所訂時限內補行遞交可靠且可配合聯邦法典第 11 篇達成有序退場的修訂版退場計畫,包括為達成計畫的實施所為業務與組織結構上的必要變更。

(5) 未能補行遞交合格計畫的效果

- (A) 通則——若公司未能於第(4)款所訂時限內補行遞交退場計畫，或修正後未能符合(4)(B)的要求，聯準會與聯邦存款保險公司得共同施以更嚴格的**資本(capital)**、**槓桿(leverage)**或**流動性(liquidity)**的規範，或對公司及其分支機構的發展、行為或營運加以限制，直到公司補正缺失。
- (B) 強制分割移轉(divestiture)——符合下列之情形，為使公司於倒閉時得依聯邦法典第 11 篇達成有序退場，聯準會與聯邦存款保險公司於諮詢金融穩定監管委員會後，得命公司分割移轉指定之資產或業務——
- (i) 聯準會與聯邦存款保險公司已依(5)(A)對公司施以更嚴格規範。
- (ii) 且公司未能於被施加該等規範之日起 2 年內補行遞交符合(4)(B)要求的退場計畫。
- (6) 無拘束效力(no limiting effect)——依本項所遞交之退場計畫無拘束破產法院(bankruptcy court)的效力，對依本法第二編(Title 2)<sup>466</sup>所指派之**接管人(receiver)**或其他有權之人亦同。
- (7) 無民事訴權——依本項遞交之退場計畫並不派生任何**民事訴權(private right of action)**。
- (8) 授權制定法規命令——聯準會與聯邦存款保險公司應於本法生效後 18 個月內共同發布本條項之**施行細則**。

## 第二項 目前的規範架構體系

美國目前對於退場計畫的架構分為三個部分，三個架構並行不悖，相互配合：架構 1 針對部分受聯準會(Fed)加強監管的系統重要性金融公司；架構 2 則主要針對大型的受存款保險機構；架構 3 則是從聯邦存款保險公司(FDIC)受指派為接管人的觀點出發，使聯邦存款保險公司得順利接管指定之金融機構。上述各架構的重點與比較如下表 5。

表 6：美國的退場計畫法制架構體系

	架構 1	架構 2	架構 3
	依 <u>Dodd-Frank 法</u>	針對受存款保險機	<u>FDIC</u> 依 <u>Dodd-Frank</u>

<sup>466</sup> 該編編名為「有序清算權」(Orderly Liquidation Authority)，依該篇規範聯邦存款保險公司(FDIC)為清算問題金融機構的主要指定接管人。

	Sec. 165(d)的退場計畫架構	構之退場計畫架構	法第二編被指派為接管人的退場計畫架構
退場計畫的製作者	部分受聯準會加強監管的系統重要性金融公司 <sup>467</sup>	總資產超過500億美元的受存款保險機構	聯邦存款保險公司(FDIC)
退場的法律架構	美國破產法(Bankruptcy Code)或其他可資適用的破產償付制度	聯邦存款保險法(Federal Deposit Insurance Act)	Dodd-Frank 法第二編「有序清算權」(Orderly Liquidation Authority)
需要為其提出退場策略的層級	控股公司與任何握有核心或關鍵性業務的分支機構 <sup>468</sup> 。	受存款保險機構	任何 FDIC 可能被指派為接管人的系統重要性金融公司，包括控股公司與非銀行分支機構在內。
退場計畫應遞交日	依各公司的非銀行資產總量而有所不同，最早者為 2012 年 7 月 1 日。	同左	尚未決定

資料來源：美國聯邦存款保險公司網站<sup>469</sup>

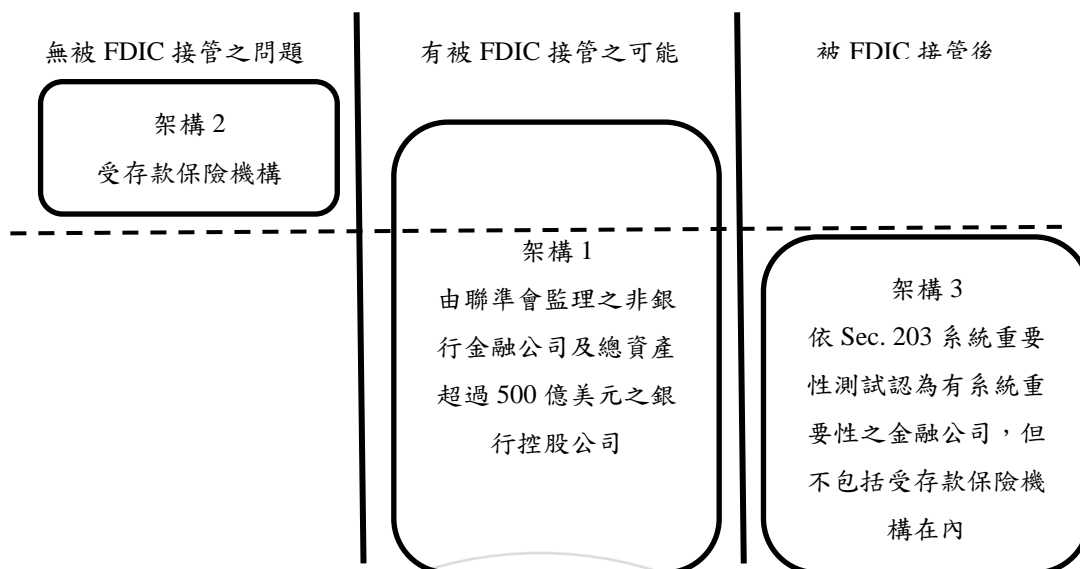
為釐清上述三個架構如何分工合作，本文特別針對其適用對象與適用時機整理出以下流程圖以幫助理解：

圖 4：美國的退場計畫法制架構體系的適用對象與時機

<sup>467</sup> 詳參本節第三項、第一款之說明。

<sup>468</sup> 若該分支機構不適用破產法進行清理但「總資產超過 500 億美元」或「握有關鍵性業務」時，仍應為其提出退場策略，詳參本節、第三項、第三款、三、(一)、5 之說明。

<sup>469</sup> FDIC, *Resolution Plan Work Streams*, available at <http://www.fdic.gov/news/news/press/2011/pr11150a.pdf>. (last visited 2012/3/7)



資料來源：本文自行繪製

就上圖 4 所示作進一步說明：

#### (一) 架構 2 與架構 3

架構 2 與架構 3 的適用對象不同(前者針對存款保險機構，後者則排除存款保險機構)，兩者無重疊餘地。

#### (二) 架構 1 與架構 2

架構 2 與架構 1 之適用對象可能皆包含「受存款保險機構」在內，故其退場計畫的提出應同時受到兩個架構的規範，而觀察日前聯準會與聯邦存款保險公司針對兩個架構所分別發布之規範在內容上也是大同小異，因此規範重疊在監理實務上似未帶來太大的問題。

#### (三) 架構 1 與架構 3

架構 1 中之對象若通過 Sec. 203 之**系統重要性測試**(systemic risk determination)，則有可能受到架構 3 之規範<sup>470</sup>，然而架構 1 與架構 3 之差別在於架構 3 僅於該「受規範所及金融公司」<sup>471</sup>被聯邦存款保險公司(FDIC)接管後方有適用，本文認為兩者應不衝突，且本文認為聯邦存款保險公司尚得於接管後參酌金融公司依架構 1 所制定出之退場計畫來制定其退場計畫，兩者有相輔相成的

<sup>470</sup> 雖然架構 3 與架構 1 所指定的適用對象在法條上有所不同，但本文認為理論上架構 3 之金融機構應完全被包含於架構 1 之金融機構中，原因在於兩者規範的初衷皆在管制具有「系統重要性」之金融公司，而在聯邦存款保險公司的說明中也皆以「系統重要性金融公司」(systemically important financial companies)稱呼兩者之適用對象，似乎與本文之想法有所印證。

companies)

<sup>471</sup> 12 U.S.C. 5381 (a) (7)-(9).

作用。

### 第三項 聯準會與聯邦存款保險公司發布之規則

#### 第一款 大綱

聯準會與聯邦存款保險公司依 Dodd-Frank 法 Sec. 165(d)(8) 的授權訂定法規命令規範退場計畫的相關事項，該法規命令(下稱退場計畫規則)<sup>472</sup> 共有 9 條，分別規範以下事項：

條號	內容
Sec.1	授權之母法與範圍(Authority and scope)
Sec.2	相關名詞定義(Definitions)
Sec.3	退場計畫的提交(Resolution plan required)
Sec.4	退場計畫的資訊要求(Informational content of a resolution plan)
Sec.5	退場計畫的審查(review)與補行遞交(resubmission)
Sec.6	補行遞交未能修正缺失的效果(Failure to cure deficiencies on resubmission of a resolution plan)
Sec.7	諮詢 <u>金融穩定監管委員會</u> (Consultation)
Sec.8	無拘束效力與民事訴權條款(No limiting effect or private right of action)；退場計畫之保密(confidentiality of resolution)
Sec.9	執法措施(Enforcement)

受退場計畫規則管制之公司(covered company)依該規範 Sec. 2(f)的說明，包括以下三者：

#### (一)由聯準會監理之非銀行金融公司

「由聯準會監理之非銀行金融公司」是指由金融穩定監管委員會(FSOC)依 Dodd-Frank 法 Sec. 113 決定交由聯準會負責監管之非銀行金融公司，「非銀行金融公司」(nonbank financial company)則是指並非銀行但「主要從事」(predominantly engaged in)於金融業務之公司<sup>473</sup>。

#### (二)銀行控股公司

<sup>472</sup> Resolution Plans Required, 76 Fed. Reg. 67,323-340 (Nov. 1, 2011) (to be codified at 12 C.F.R. pt. 243 & 12 C.F.R. pt. 381).

<sup>473</sup> 12 U.S.C. § 5311 (a) (4).

## 1. 美國之銀行控股公司

「本(美)國之銀行控股公司」是指任何依銀行控股公司法(Bank Holding Company Act)Sec.2<sup>474</sup>與聯準會所發布規則 Y(Regulation Y)<sup>475</sup>所定義之「銀行控股公司」(bank holding company)，且其總資產超過 500 億美元者，總資產的計算以該銀行控股公司最近 4 季的合併財務報表(consolidated financial statement)<sup>476</sup>之總資產之平均為準。

## 2. 外國之銀行控股公司

任何依國際銀行業法(International Banking Act of 1978)Sec. 8(a)<sup>477</sup>所認定為「銀行控股公司」之外國銀行或公司，且其總資產超過 500 億美元者，總資產的計算以該銀行控股公司最近的年度或最近 4 季的外國銀行組織之資本與資產報告<sup>478</sup>之總資產之平均為準。

了解退場計畫規則所規範的標的公司以後，以下本文將就退場計畫規則中較為重要的部分提出說明分析。

## 第二款 退場計畫的提交

### 一、遞交期限

#### (一)首次退場計畫(initial resolution plan)

依退場計畫規則 Sec. 3(a)(1)，將視公司規模定其「應遞交日」，規模越大則應越早遞交首次退場計畫：

1. 非銀行資產在 2500 億美元以上者，於 2012 年 7 月 1 日前。
2. 非銀行資產在 1000 億美元以上且低於 2500 億美元者，於 2013 年 7 月 1 日前。
3. 其他，於 2013 年 12 月 31 日前。

<sup>474</sup> 12 U.S.C. § 1841.

<sup>475</sup> 12 C.F.R. pt. 225

<sup>476</sup> 係美國的銀行控股公司依聯準會所發布的制式格式(Federal Reserve's Form)中的 FR Y-9C 所呈報。

<sup>477</sup> 12 U.S.C. § 3106 (a).

<sup>478</sup> 全名為：“Capital and Asset Reports for Foreign Banking Organizations”，係國外的銀行控股公司依聯準會所發布的制式格式(Federal Reserve's Form)中的 FR Y-7Q 所呈報。



另外於退場計畫規則生效後始成為受管制之公司者，應遞交日為成為受管制公司之次年7月1日前，但該準備期限少於270日者不在此限。

## (二)年度退場計畫(annual resolution plan)

依退場計畫規則 Sec. 3(a)(3)，已遞交過首次退場計畫之公司，每年應於首次退場計畫之應遞交日前遞交年度退場計畫。例如A公司的首次退場計畫應遞交日為2012年7月1日，則其後A公司應於每年7月1日前遞交年度退場計畫。

## (三)例外

依退場計畫規則 Sec. 3(a)(4)，除上述時點以外，聯準會與聯邦存款保險公司得共同另訂首次或年度退場計畫的應遞交日，並應於該應遞交日的180日以前以書面通知於公司。此外尚得要求更頻繁的退場計畫遞交週期，例如以半年或每季為週期遞交退場計畫。

## 二、退場計畫之更新與遇重大事件之通知

### (一)退場計畫之更新

依退場計畫規則 Sec. 3(b)(1)，聯準會與聯邦存款保險公司得共同訂出合理期間，以書面敘明理由要求公司提供退場計畫的「暫時性更新」(interim update)。

### (二)重大事件之通知

依退場計畫規則 Sec. 3(b)(2)，公司應於任何對退場計畫有重大影響的事件發生後45日內通知聯準會與聯邦存款保險公司，聯準會與聯邦存款保險公司得展延此通知期限<sup>479</sup>。通知內容應詳述事件的始末，並說明該事件對退場計畫的影響。公司並應於下一次遞交退場計畫中作出相應修正。

惟上述應通知之日在年度退場計畫應遞交日前90日內時，公司得不為上述通知<sup>480</sup>。

## 三、審查之必要行為

為審查退場計畫的可信性(credibility)與公司實施退場計畫能力所必要，聯準會與聯邦存款保險公司在退場計畫的審查期間得要求公司提供訊息或約詢相關人員。聯準會與聯邦存款保險公司也會儘可能的採信相關聯邦銀行監理單位所作

<sup>479</sup> 12 C.F.R. pt. 243.3 (c) (2)

<sup>480</sup> 12 C.F.R. pt. 243.3 (b) (3)

成的檢查報告<sup>481</sup>。

#### 四、董事會預審退場計畫

公司遞交退場計畫前該計畫應經公司董事會核准並載明於議事錄；若為外國公司，僅須由董事會授權之代表人(delegee)核准即可<sup>482</sup>。

#### 五、對金融穩定監管委員會提供退場計畫資料

聯準會應將公司依上開規定遞交之退場計畫與更新供金融穩定監管委員會(FSOC)備索<sup>483</sup>。

### 第三款 退場計畫的資訊要求

#### 一、適用範圍與禁止事項

##### (一)原則

所有退場計畫規則所涵蓋的本國與外國公司，其退場計畫都應包含退場計畫規則 Sec. 4(b)~(i)所要求之資訊內容，包括：

1. 執行摘要(executive summary)
2. 策略分析(strategic analysis)
3. 退場計畫與公司治理之資訊(corporate governance relating to resolution planning)
4. 組織結構與相關資訊(organizational structure and related information)
5. 資訊管理系統之資訊(management information systems)
6. 內部連結性與依賴關係之資訊(interconnections and interdependencies)
7. 監理資訊(supervisory and regulatory information)
8. 公司聯絡資訊(contact information)

<sup>481</sup> 12 C.F.R. pt. 243.3 (d)

<sup>482</sup> 12 C.F.R. pt. 243.3 (e)

<sup>483</sup> 12 C.F.R. pt. 243.3 (f)

(二)例外——限縮性退場計畫(tailored resolution plan)

1. 適用對象

公司應依退場計畫規則遞交退場計畫的前一年(採歷年制)：

- 1) 非銀行總資產低於 1000 億美元。
- 2) 受存款保險分支機構之總資產佔該公司總資產 85% 以上。

2. 與通常退場計畫的內容差異

符合上述資格之公司所應遞交之退場計畫得限縮至僅包含下列退場計畫規則 Sec. 4 所要求的項目：

- 1) Sec 4. (b) 「執行摘要」。
- 2) Sec 4. (c) 「策略分析」~(f) 「管理資訊系統」；與 Sec 4. (h) 「監理資訊」，但僅需與公司及其非銀行的重要分支機構及業務相關者。
- 3) Sec 4. (g) 「內部連結性與相互依賴關係之資訊」與(i) 「聯絡資訊」。另外，Sec 4. (g) 「內部連結性與相互依賴關係之資訊」應納入依 Sec 4. (c) 所提出之「策略分析」。

3. 申請通知程序

符合上述資格之公司得在退場計畫應遞交日的 270 日以前，以書面向聯準會與聯邦存款保險公司通知表明欲適用限縮性退場計畫並其符合如何之資格，聯準會與聯邦存款保險公司應於收到通知起 90 日內決定關於退場計畫的要求是否得全部或一部減免<sup>484</sup>。

(三)禁止事項

公司設計退場計畫時，退場計畫的內容不得仰賴美國或他國政府的額外財政支出作為避免公司倒閉的手段<sup>485</sup>。

二、執行摘要(executive summary)

退場計畫應包含「執行摘要」說明以下事項：<sup>486</sup>

(一)公司在遭遇嚴重財務困境或倒閉時如何迅速有序退場的關鍵策略。

<sup>484</sup> 12 C.F.R. pt. 243.4 (a) (3) (iii)

<sup>485</sup> 12 C.F.R. pt. 243.4 (a) (4)

<sup>486</sup> 12 C.F.R. pt. 243.4 (b)

(二)相較於最近一次退場計畫的遞交、更新或遇事件通知後，此次退場計畫的重要變更。

(三)公司自從上次遞交退場計畫後是否有採取任何措施改善退場計畫的效能或修正退場計畫的缺失。

### 三、策略分析(strategic analysis)

退場計畫應包含「策略分析」(strategic analysis)說明公司面臨嚴重財務困境或倒閉時如何迅速有序的退場，該策略分析應符合下列要求：<sup>487</sup>

(一)詳細說明以下事項

1. 公司所預設應實施退場計畫的危機情境(assumptions)。
2. 公司面臨嚴重財務困境或倒閉時，為達成迅速有序的退場所可能採行的具體措施。
3. 公司及其重要分支機構在「通常業務運作」(in the ordinary course of business)或「面臨嚴重財務困境或倒閉」時分別所需資金、流動性與資本的數額與來源。
4. 維持公司及其重要分支機構繼續營業與籌資的策略。
5. 公司面臨其重要分支機構、核心或關鍵性業務的倒閉或中斷時的策略，與面臨該等情形時為避免帶來對美國金融穩定的負面效應所採取的措施。另外，若該重要分支機構適用破產法(Bankruptcy Code)以外的破產償付制度進行退場時，除非該重要分支機構總資產超過 500 億美元或握有關鍵性業務，公司得將該重要分支機構排除於該公司的策略分析。
6. 確保公司中非銀行分支機構的業務活動所生風險已適當地隔離於公司中受有存款保險的存款機構的策略。

(二)評估成功地實施退場計畫各個層面與階段的預期耗時。

(三)在有效且即時實施退場計畫的前提下辨認並說明退場計畫的潛在缺失與障礙。

(四)公司針對上述缺失與障礙已採取或將採取的改善措施與時程。

---

<sup>487</sup> 12 C.F.R. pt. 243.4 (c)

(五)制定下列事項的相關程序並詳細說明：

1. 對核心與關鍵性業務及重要資產的估價機制與出售管道規劃。
2. 評估退場計畫中關於出售(sales)、分割(divestitures)、組織再造(restructurings)、資本重整(recapitalizations)或其他類似措施的「可行性」(feasibility)。
3. 評估退場計畫中關於出售(sales)、分割(divestitures)、組織再造(restructurings)、資本重整(recapitalizations)或其他類似措施對公司的價值、籌資與營運可能帶來的影響。

#### 四、退場計畫與公司治理之資訊

「退場計畫」與「公司治理」息息相關，故退場計畫中應包含以下事項：<sup>488</sup>

(一)詳細說明以下事項：

1. 退場計畫如何融入公司治理的架構與程序。
2. 公司內部制定及核准退場計畫的政策、程序與內控制度。
3. 辨認並在公司內部設置專責於退場計畫與本法規命令遵循事項(compliance)的高階經營部門。

(二)說明最近一次遞交退場計畫後公司是否有任何評估或改善退場計畫的相關作為及其範圍，並評估或改善的結果。

(三)辨認並說明公司向「內部高階經營階層與董事會」或「外部投資人與聯邦監理當局」彙報信用風險所用相關**風險度量機制**(risk measure)。

#### 五、組織結構與相關資訊

退場計畫中應說明公司的組織結構資訊，與相關財務資訊：<sup>489</sup>

(一)組織結構資訊

1. 公司內部重要分支機構的關係企業結構：

- 1)辨認包含國外分支機構在內所有上市分支機構的大股東與股份種類。

<sup>488</sup> 12 C.F.R. pt. 243.4 (d)

<sup>489</sup> 12 C.F.R. pt. 243.4 (e)

2)重要分支機構的所在地、設立地、經營特許與重要經營的資訊。

2. 重要分支機構與核心及關鍵性業務的詳細說明。

## (二)財務資訊

1. 提供公司的非合併編制資產負債表與所有重要分支機構的合併報表。

2. 公司及其重要分支機構的負債重要成分之說明,至少應依債務的長短期、擔保的有無甚或是次順位等特徵分門別類並表明各類債務的數額。

3. 公司應制定並說明針對下述事項處理程序：

1)公司向債權人提出擔保的決策程序。

2)對公司有擔保權人的辨識程序。

3)辨認擔保物所在地,並擔保物在其所在地是否得強制執行。

## (三)表外交易與衍生性商品

1. 說明公司與其重要分支機構的重大表外交易曝險(off-balance sheet exposures)。

2. 說明公司與其重要分支機構的衍生性商品業務狀況。

3. 辨認公司及其重要分支機構關於衍生性商品的避險狀況。

## (四)風險管理

1. 說明公司的避險策略。

2. 說明公司控管曝險狀況所制定的機制。

## (五)與市場參與者的互動

1. 辨認公司的主要交易相對人,並說明公司與該相對人的連結性與相互依賴關係。

2. 分析主要相對人的倒閉對公司所帶來的負面效應或造成公司的財務困境或使公司倒閉的可能。

3. 辨認公司直接或間接參與,且對其有相當重要性的交易或支付清算系統,

並說明公司內各重要分支機構、核心及關鍵性業務與這些系統的關聯性。

## 六、資訊管理系統之資訊

(一)依退場計畫規則 Sec. 4(f)(1)(v)，退場計畫應包括下列關於「管理資訊系統」之說明：

1. 公司及其重要分支機構所使用重要「管理資訊系統」(management information systems)的詳細目錄(inventory)與說明，該等系統包括風險管理、財務會計與監理回報系統，說明中並應辨認系統的所有權人(legal owner)、認證人(licensor)、用途或功能、相關的「服務水準協議」(service level agreements)、軟體與系統的認證與相關的智慧財產。
2. 公司的重要分支機構、關鍵性及核心業務使用重要管理資訊系統的情形。
3. 公司的高階經營階層、重要分支機構、關鍵性及核心業務用以監控財務、風險、營運的重要內部彙報機制的範圍、內容與頻率。
4. 說明相關監理當局進入或使用管理資訊系統的機制。
5. 說明並分析公司的管理資訊系統是否具備即時蒐集、維護或向經營階層或聯準會報告的能力。另外，若該等能力有所缺失，公司應說明是否已經或將採取相關措施加以改善並訂出改善的相關時程。

(二)聯準會得運用其檢查權審查公司的管理資訊系統的實際能力是否達到前述的要求，聯準會並得將上述相關資訊與聯邦存款保險公司分享。

## 七、內部連結性與依賴關係之資訊

辨認公司內部各重要分支機構、關鍵性及核心業務間有影響於籌資或業務的「連結性」(Interconnections)與「相互依賴關係」(interdependencies)，該等連結性與相互依賴關係包括：<sup>490</sup>

- (一)共享人員、設施或系統，該等系統包括資訊技術平台、管理資訊系統、風險管理系統、會計與數據保存(recordkeeping)系統等。
- (二)資本、籌資或流動性的連結性。
- (三)經常性(existing)或偶發性(contingent)的交互信用曝險。

<sup>490</sup> 12 C.F.R. pt. 243.4 (g)

(四)交互保證、提供擔保品、交叉違約條款(cross-default provisions)或交互結算(cross-affiliate netting)關係。

(五)交互風險移轉(risk transfer)的情形。

(六)服務水準協議(service level agreements)。

## 八、監理當局與公司之聯絡資訊

### (一)監理管轄辨認與聯絡資訊

退場計畫應辨認公司及其分支機構在聯邦、州或外國政府中具有監理權限的主管機關；另外退場計畫也應辨認任何專責於公司設於外國的分支機構之退場的外國主管機關。退場計畫中應列出上述國內外主管機關的聯絡資訊<sup>491</sup>。

### (二)公司內部責成與聯絡資訊

公司與其重要分支機構應指派高階經營部門專責退場計畫的對外聯絡事務，退場計畫並應包含相關聯絡資訊，包括電話號碼、電子郵件信箱及公司實體地址等訊息<sup>492</sup>。

## 九、歷年退場計畫之資訊

「年度退場計畫」或「退場計畫之更新」得附上過去退場計畫的「資訊性內容」(informational elements)供參酌比較，但該等資訊性內容不包含「策略分析」(strategic analysis)與「執行摘要」(executive summary)的內容在內<sup>493</sup>。

## 第四款 退場計畫的審查與缺失之修正

### 一、計畫的審查

#### (一)審查期限

聯準會與聯邦存款保險公司應於退場計畫遞交後 60 日內完成審查<sup>494</sup>。

#### (二)資訊內容的補正

<sup>491</sup> 12 C.F.R. pt. 243.4 (h)

<sup>492</sup> 12 C.F.R. pt. 243.4 (i)

<sup>493</sup> 12 C.F.R. pt. 243.4 (j)

<sup>494</sup> 12 C.F.R. pt. 243.5(a) (1)



聯準會與聯邦存款保險公司審查後認為退場計畫的資訊內容有所不足或需要更多資料以輔助審查時：<sup>495</sup>

1. 聯準會與聯邦存款保險公司應以書面通知公司補正或提供資訊。
2. 除聯準會與聯邦存款保險公司另訂有期限外，公司應於收到上述書面通知後 30 日內補正或提供相關資訊。

## 二、退場計畫的缺失與修正

### (一)缺失之通知

聯準會與聯邦存款保險公司認為公司所遞交之退場計畫不具有可靠性或無法配合破產法<sup>496</sup>相關規定達成有序退場時，聯準會與聯邦存款保險公司應以書面通知公司。書面通知應詳細說明該退場計畫的缺失<sup>497</sup>。

### (二)退場計畫的再次遞交

公司應於收到上述缺失通知後 90 日內遞交修正版的退場計畫(revised resolution plan)，該修正版退場計畫應改正相關缺失，並詳細說明以下事項：<sup>498</sup>

1. 針對聯準會與聯邦存款保險公司所指出缺失，修正版退場計畫作了如何的修正。
2. 為配合修正後的退場計畫，公司的業務與組織結構是否因此有任何相應的改變並其時程。
3. 修正後的退場計畫如何具有可靠性或如何配合破產法相關規定達成有序退場。

## 三、未能補行遞交合格計畫之效果

### (一)懲罰性規範與限制

遇有下列情形，聯準會與聯邦存款保險公司得對公司及其分支機構施以更嚴格的資本(capital)、槓桿(leverage)或流動性(liquidity)的規範，或對公司及其分支機構的發展、行為或營運加以限制：<sup>499</sup>

<sup>495</sup> 12 C.F.R. pt. 243.5(a) (2)

<sup>496</sup> 即聯邦法典第 11 篇(11 U.S.C.)的相關規範。

<sup>497</sup> 12 C.F.R. pt. 243.5 (b)

<sup>498</sup> 12 C.F.R. pt. 243.5 (c)

<sup>499</sup> 12 C.F.R. pt. 243.6 (a)

1. 公司未能於時限內補行遞交修正版退場計畫。
2. 聯準會與聯邦存款保險公司認為修正版退場計畫未能充分改善原退場計畫的缺失。

## (二)規範或限制之期限

公司遞交能充分改善原有缺失之修正版退場計畫且經聯準會與聯邦存款保險公司認可後，上述對公司或其分支機構所施加之規範或限制於聯準會與聯邦存款保險公司認可修正版退場計畫之日起即行終止<sup>500</sup>。

## (三)強制分割移轉(Divestiture)

符合下列要件，聯準會與聯邦存款保險公司於諮詢金融穩定監管委員會後，得命公司分割移轉指定之資產或業務：<sup>501</sup>

1. 聯準會與聯邦存款保險公司已對公司或其分支機構施以上開規範或限制。
2. 且公司未能於被施加該等規範或限制之日起 2 年內補行遞交合格的修正版退場計畫。
3. 聯準會與聯邦存款保險公司認為分割移轉該等資產或業務有助於使公司在倒閉時依破產法達成有序退場。

## 第五款 其他條款

### 一、無拘束效力條款(No limiting effect)

依退場計畫規則 Sec. 8(a)，依退場計畫規則所遞交之退場計畫對相關司法程序與以下之人無拘束力：

- (一)依破產法進行清理程序中的破產法院與受託人(trustee)。
- (二)依 Dodd-Frank 法 第二編(Title II)的相關規範<sup>502</sup>所指派之接管人(receiver)。
- (三)依 Dodd-Frank 法 第二編(Title II)的 Sec. 210<sup>503</sup>設立之過渡金融公司(bridge

<sup>500</sup> 12 C.F.R. pt. 243.6 (b)

<sup>501</sup> 12 C.F.R. pt. 243.6 (c)

<sup>502</sup> 12 U.S.C. § 5381 *et seq* (2010).

<sup>503</sup> 12 U.S.C. § 5390 (f) (h) (2010).

financial company)。

(四)其他經聯邦、州或外國法律授權清理公司之權責單位。

## 二、無民事訴權條款(No private right of action)

依退場計畫規則所遞交之退場計畫或其他由聯準會與聯邦存款保險公司依退場計畫規則所採取的相關措施皆不派生任何「私人訴權」(private right of action)<sup>504</sup>。

## 三、退場計畫之保密(confidentiality of resolution)

### (一)退場計畫之公開與保密區分

退場計畫應區分為「公開部分」(public section)與「保密部分」(confidential section)，公司應嚴予區分兩者。「公開部分」應包括退場計畫的「執行摘要」(executive summary)與下列關於公司的重要資訊：<sup>505</sup>

1. 重要分支機構的名稱。
2. 核心業務的說明。
3. 與資產、負債、資本與主要資金來源等相關的合併(consolidated)或個別(segment)的財務資訊。
4. 衍生性商品與避險活動的說明。
5. 所參與支付清算系統的列表。
6. 跨國業務說明。
7. 重要監理當局的資訊。
8. 重要經營階層的資訊。
9. 與退場計畫相關的公司治理架構與機制之說明。
10. 重要管理資訊系統之說明。
11. 公司之退場策略的概略說明，例如公司及其重要分支機構或核心業務的

<sup>504</sup> 12 C.F.R. pt. 243.8 (b)

<sup>505</sup> 12 C.F.R. pt. 243.8 (c)

潛在收買者之分析等項目。

## (二) 保密資訊之處置

依退場計畫規則 Sec. 8(d)，退場計畫的保密部分應作下列處置：

1. 退場計畫的保密部分與相關資訊應分別適用資訊自由法(FOIA)、聯準會的資訊進用規則(12 CFR part 261)與聯邦存款保險公司的資訊揭露規則(12 CFR part 309)等規範中強制揭露的「豁免」(exemption)的規定<sup>506</sup>加以保密。
2. 任何依退場計畫規則遞交退場計畫之公司，得依上開規範申請保密處置。
3. 在法律所保護的範圍內，退場計畫的「保密部分」將不對外公開。
4. 依退場計畫規則核定為保密之資訊與不妨礙於依其他聯邦或州法所允許進用該等資訊的權力，依聯邦存款保險法 Sec. 18(x)<sup>507</sup>仍得進用該等資訊。

## 四、執法措施(Enforcement)

聯準會與聯邦存款保險公司得依退場計畫規則 Sec. 6(a)「懲罰性規範或限制」與 Sec. 6(c)「強制分割移轉」等規定發布強制命令。另外聯準會得於諮詢聯邦存款保險公司後針對公司違反退場計畫規則的情形，依聯邦存款保險法 Sec. 8 的規定採取相關措施<sup>508</sup>。

# 第四節 評析與建議

## 第一項 復原與退場計畫之優點

### 第一款 強化危機處理能力

本文認為復原與退場計畫最大的效用就在於它具有「演習」的效果，幫助監理機關與銀行本身了解銀行的潛在弱點，使能在危機發生的第一時間依據事前訂

<sup>506</sup> 5 U.S.C. § 552 (b) (1966).

<sup>507</sup> 12 U.S.C. § 1818 (x).

<sup>508</sup> 12 C.F.R. pt. 243.9

立的規畫步驟處理，一方面能提高銀行回復正常的可能性，一方面也能使倒閉的銀行有序的退場而不致產生過多的外溢效應，英國前財政部金融服務次長(Financial Services Secretary to the Treasury)Paul Myners 指出復原與退場計畫對銀行在金融危機中各階段的作用為：<sup>509</sup>

(一)進入退場程序前(pre-resolution)

使銀行能再陷入困境前重整其營業。

(二)退場程序中(in resolution)

作為退場的藍圖以輔助監理機關進行退場。

(三)退場程序完結後(post-resolution)

消除銀行倒閉所肇生的負面影響。

觀察上述復原與退場計畫在危機中所扮演的角色，本文認為若此一監理工具經過日積月累的修正與強化後將能使大型銀行倒閉所帶來的負面效應被最小化。

## 第二款 簡化銀行內部組織結構並提高透明性

2008 年全球金融危機後在政治與媒體上不停地討論拆解「大型金融機構」這樣的議題，試圖以最直接的方式——消滅大型金融機構來解決大至不能倒的問題，然而拆解大型金融機構談何容易，縱然是將部分分支機構分割獨立出去就會產生耗時與總體經濟影響等問題，且在部分國家也有可能因為金融機構組織的變更而產生稅務上的不效率(less tax-efficient)，將大大提高這些銀行的營運成本。

論者認為復原與退場計畫的製作可以避免上述拆解大型金融機構所帶來的缺失，而能提高大型銀行在組織上的透明性<sup>510</sup>，聯準會主席柏南克(Ben Bernanke)也曾表示：「銀行事前預囑是一個值得探討的構想，它可以幫助銀行與監理機關在危機發生前就找到方法來簡化並解開銀行內的複雜性。(An idea worth exploring is to require firms to develop and maintain a so-called living will, which will help firms and regulators identify ways to simplify and untangle the firm before a crisis occurs.)」<sup>511</sup>，本文贊同這樣的看法，並補充上述看法的理由應為這些大型銀行

<sup>509</sup> Jill Treanor, *FSA to Demand 'Living Wills' for Banks*, THE GUARDIAN, Oct. 22, 2009, <http://www.guardian.co.uk/business/2009/oct/22/financial-services-authority-living-wills-banks>. (last visited 2011/2/21)

<sup>510</sup> Roshni Banker, *Glass-Steagall through the Back Door: Creating a Divide in Banking Functions Through the Use of Corporate Living Wills*, 2010 Colum. Bus. L. Rev. 424, 467-468 (2010).

<sup>511</sup> Ben S. Bernanke, *Preserving a Central Role for Community Banking* (Speech at the Independent

若要制定出具有**可行性與可信性**的復原與退場計畫，就需要滿足**退場可能性**的需求，因此復原與退場計畫的製作過程有導引大型銀行簡化組織並提高組織透明性的功能。

### 第三款 降低銀行風險承擔的導引功能

在降低銀行風險承擔的議題上，美國較重於探討「Glass-Steagall式」的管制模式，也就是直接從銀證分離的觀點切入。然而論者認為復原與退場計畫就降低銀行風險承擔也有一定效用，原因在於復原與退場計畫的擘畫過程中大型銀行需要明確的交代本身的組織架構，並制定出一個計畫使銀行內的個別部門能在不影響他部門或交易相對人的情形下進行有序退場<sup>512</sup>，在這個過程當中銀行必然需要將內部的連結性明確化、簡化，並且將受有存款保險的部位隔絕於其他部分所產生的風險，甚至需要降低銀行整體的業務風險承擔才能制定出合格的復原與退場計畫，舉例來說：

#### (一)關於信用風險

由於浮濫的授信所產生的壞帳將會提高銀行退場的困難度，銀行為能制定出合格的計畫，過故需要嚴格的過濾其授信對象的信用與額度，並要求合適的擔保品等等，得藉此降低銀行所面臨的信用風險。

#### (二)關於市場風險

與金融市場的連結性過高將會使銀行易受各種市場事件的影響，銀行為能制定出合格的計畫，故需要以較為保守的觀點進行資金運用與財富管理，以避免因影響利率、匯率、股價因素的系統性事件遭受大幅損失。

#### (三)關於作業風險

銀行為能制定出合格的計畫，故需要建立較為可靠與多樣化資訊產出的**管理資訊系統(MIS)**，這些管理資訊系統的引進或更新都可以降低銀行因作業風險所帶來的損失。

### 第四款 政治現實上優勢

美國近年來的金融改革充滿了剛性的管制政策，並且學界也不斷提出許多

---

Community Bankers of America National Convention, Orlando, Florida), Mar. 20, 2010, <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20100320a.htm#fn1>. (last visited 2012/4/30)

<sup>512</sup> Roshni Banker, *supra* note 510, at 464-65.

「直接」對大型金融機構的「規模」或「業務」下重手管制看法，除了 Dodd-Frank 法 中的 伏爾克條款 外，包括上述主張拆解大型金融機構等作法也大有人在。本文認為這些政策的利益都十分良好，若能通過總體經濟影響的測試的話都值得採取，然而本文同時也認為這些政策都有「無法抗景氣循環」的隱憂存在，因為金融業基本上反對這樣的政策，且金融業對於白宮與國會的遊說力量又非常強大，因此沒有意外的話，本文都不看好此種類型的管制政策能長命百歲。

而復原與退場計畫的優勢在於它採取了較為軟性的「結果論」管制方法，在規範上並未如上述採取「方法論」的政策明確的對銀行的規模或業務作出具體的限制，而是僅要求這些大型銀行要避免其倒閉波及「整體金融市場」或「納稅人」，並在這樣的目標下要求大型銀行反向地回推以設計出一套可行的事前計畫，在計畫的制定過程中自然能引導這些大型銀行在規模、組織透明性、業務風險承擔上作出某種程度的修正與妥協，本文認為相較於剛性的監理政策，復原與退場計畫在政治上對於金融業相對友善的金融管制工具，應較能被金融業接受。

## 第二項 對復原與退場計畫的質疑與本文反駁

### 第一款 能否具體化之質疑

復原與退場計畫這個概念被提出時乍看之下是非常嶄新且有說服力的點子，然而它所要處理的對象是大型複雜銀行，因此在實務上是否真能制定出一個具體、不抽象、實用的事前計畫，即有可能被質疑。

然而目前這樣的疑慮已經有所緩和，原因在於復原與退場計畫在近兩年來國際上的強力推行與擘劃下已經有了相當豐富的指導原則與實作經驗：

#### (一) 國際組織

金融穩定委員會所發布的必要重點提示<sup>513</sup>外，規劃出復原與退場計畫的輪廓與指導原則。

#### (二) 各國政府

如本章第一節至第三節所述，在比較法上的觀察上美國與英國的監理機關都已經提出規範指導金融機構製作復原與退場計畫，且在金融穩定委員會發布各國的進度報告<sup>514</sup>中也可知各國已經開始甚至是完成復原與退場計畫的制定，

<sup>513</sup> See FSB, *supra* note 152.

<sup>514</sup> See FSB, *supra* note 139.

### (三)金融業界

各國大型銀行已經開始預備甚至英國<sup>515</sup>與加拿大<sup>516</sup>等國大型銀行皆已完成製作復原與退場計畫，部分大型會計師事務所也作出客戶文件幫助其客戶了解復原與退場計畫<sup>517</sup>。

基於上述的說明，本文認為各國監理機關與大型銀行已經有足夠的資源供其制定復原與退場計畫及其監理規範，因此這樣的疑慮已經不復存在。

### 第二款 實效性之質疑

復原與退場計畫是一個新穎還未經任何金融危機淬鍊過的工具，因此當然會有對其實際效能的質疑，這樣的質疑並非全無根據，以 2008 年全球金融危機為例，華爾街前五大投資銀行可說在一夕之間遭逢劫難<sup>518</sup>，其中的原因牽涉甚廣，牽涉到銀行內部的各部門，以及各種金融契約的不履行與連動的設計，這樣高度的複雜性是否還在復原與退場計畫所能處理範圍內誠然可議。

本文認為對於復原與退場計畫實效性的質疑其來有自，然而卻不宜因噎廢食，應說明者在於本文並不是將復原與退場計畫作為處理「大至不能倒」問題的「唯一」且「排他」的解決方案，而是僅是將這種新型的監理工具並列為選擇之一，然而卻不排除其他監理工具的適用與改進，例如本文第四章至第六章所提各種監理政策都應適當的被引進，方能使「大至不能倒」議題的解決趨於完善。

### 第三款 帶來過高的法規遵循(legal compliance)成本之質疑

綜觀國際上所提出復原與退場計畫的規範與實施，當中可能會有質疑認為這種新型的監理工具帶來過高的法規遵循成本(legal compliance costs)<sup>519</sup>，進而導致大型銀行在經營上的不效率。

<sup>515</sup> Mark Leftly, *British Banks' Survival Plans Set for G20*, THE INDEPENDENT, Sept. 5, 2010, <http://www.independent.co.uk/news/business/news/british-banks-survival-plans-set-for-g20-2070604.html>. (last visited 2011/4/25)

<sup>516</sup> Louise Egan, *Canada Advances on Plans to Deal with Bank Failures*, REUTERS, Jan. 25, 2011, <http://in.reuters.com/article/2011/01/25/canada-banks-regulation-idINN2525421320110125>. (last visited 2012/4/25)

<sup>517</sup> For instance, see Deloitte Touche Tohmatsu (DTT), *Living Wills - Planing for Bank Recovery and Resolution*, (Sept. 2010), available at [http://www.deloitte.com/assets/Dcom-UnitedKingdom/Local%20Assets/Documents/Industries/Financial%20Services/UK\\_FS\\_Planningforbankrecoveryandresolution.pdf](http://www.deloitte.com/assets/Dcom-UnitedKingdom/Local%20Assets/Documents/Industries/Financial%20Services/UK_FS_Planningforbankrecoveryandresolution.pdf). (last visited 2012/4/25)

<sup>518</sup> For detail, see FINANCIAL CRISIS INQUIRY COMMISSION, *supra* note 23, at 233-386.

<sup>519</sup> As to “legal compliance cost”, see John Beccia & Cornelius Hurley, *Compliance Function in Diversified Financial Institutions: Harmonizing the Regulatory Environment for Financial Services Firms*, at 33-34 (2007), available at <http://www.fsround.org/publications/pdfs/ComplianceFunctioninDiversifiedFinancialInstitutions.pdf>. (last visited 2012/4/25)



本文認為各種監理工具或政策必然會帶來法規遵循成本，而當法規遵循成本大過其所欲矯治之缺失所帶來的利益時，這樣的監理工具就不應該被實施，而復原與退場計畫的實施亦然，英國的金融服務監管局也針對復原與退場計畫的施行進行成本效益分析(cost-benefit analysis)<sup>520</sup>，本文觀察成本效益分析的結果，實施復原與退場計畫的**年度持續支出成本**(annual ongoing costs)會隨著銀行的規模遞增，因此對於超大型銀行來說年度持續支出成本相當高<sup>521</sup>，但應注意者在於英國國內受到法規遵循成本衝擊最大(見下表 6、7)的這些大型銀行同時也都是世界上規模最大的銀行，我國的銀行規模在英國的規模都不甚大，粗略對照英國相應規模的銀行，其年度持續支出成本都還在可接受的範圍；在年度持續支出成本之外尚有一**次性支出成本**(one-off cost)，例如為提供**退場資訊包裹**而新建置的 IT 系統或人員教育訓練的支出等等<sup>522</sup>。

表 7：受英國復原與退場計畫規範效力所及之銀行集團之受影響概況

受影響程度	受影響銀行集團數
高(high)	40
中高(medium high)	30
中低與低(medium low & low)	116
總數	186

資料來源：英國金融服務監理局網站<sup>523</sup>

表 8：《供銀行參考之復原與退場指導錦囊》(RRP Guidance Pack for Firms)中的單元一至單元六中遵循事項之預估持續支出成本

受影響程度	每一銀行預估支出(英鎊)	同級別銀行預估支出總和(百萬英鎊)
高	3,000,000-7,000,000	120-250
中高	16,000-250,000	0.5-7
中低與低	8,000-200,000	1-18
總額		122-275

資料來源：英國金融服務監理局網站<sup>524</sup>

本文認為上述這些成本的高低見仁見智，然而相較於復原與退場計畫所欲避免「大至不能倒」銀行所帶來的外溢效應與「大至不能倒」政策所帶來的紓困帳單來說(以 2008 年全球金融危機中各國的相關支出對比)，目前估計的法規遵循

<sup>520</sup> Financial Services Authority, *Recovery and Resolution Plans CP/DP Annexes*, at A1:7 (Aug. 2011), available at [http://www.fsa.gov.uk/static/pubs/cp/cp11\\_16\\_dp\\_annexes.pdf](http://www.fsa.gov.uk/static/pubs/cp/cp11_16_dp_annexes.pdf). (last visited 2012/4/25)

<sup>521</sup> Id. at A1:8 (table 2).

<sup>522</sup> Id. at para. 37.

<sup>523</sup> Id. at A1:3 (table 1).

<sup>524</sup> Id. at A1:8 (table 2).

成本應還可接受的範圍內，然而仍應視實際實施情形有所調整。

#### 第四款 保密性之質疑

復原與退場計畫是一種在本質上需要投入大量正確資訊才能展現其效用的監理工具，當中這些資訊可能涉及到銀行本身的客戶個資、營業策略、投資組合等涉及營業秘密的資訊，這些資訊可能會藉由「退場資訊包裹」或監理透明政策等途徑流向監理機關與一般大眾，進而產生資訊外洩的疑慮。

本文認為這樣的疑慮確實存在且有正視的必要，否則這樣的缺失將會造成金融業對復原與退場計畫的實施產生極大的阻力，一如前項第三款所提及的「政治現實」，本文擔心如果不解決復原與退場計畫所存在資訊保密性的問題，可能會導致這種監理政策的「短命」，本文認為目前美國對於復原與退場計畫的保密規範相當值得參考，詳見本章第三節、第三項、第五款之說明，將復原與退場計畫區分為「公開部分」(public section)與「保密部分」(confidential section)作不同處置，並嚴格對監理機關的資安進行控管並明文定出保密資訊外洩的懲處，以消除此項疑慮。

### 第三項 小結

從「大至不能倒」理論(或現象)問世至今監理機關、學界嘗試提出各種方法處理這個理論所帶來的問題，甚至在冰島自金融危機浴火重生後，也開始有論者認為根本應忽視「大至不能倒」現象，而主張「讓銀行倒閉」<sup>525</sup>，本文的確贊同「大至不能倒」是金融市場上一個不當的存在，然而忽視大型銀行的倒閉對金融體系帶來的衝擊選擇不去營救在本文看來是個過於極端的主張，本文作者在思考如何消弭「大至不能倒」地位的過程中曾經受到 Henry Hansmann 與 Ugo Mattei 兩位教授所發表著名的「信託法的功能：一個比較法與經濟上的分析」<sup>526</sup>一文的相當啟發，就是是否可藉由大型銀行內部的組織簡化與再造來為大型銀行的內部創造風險隔離的機制，降低大型銀行內部的連結性，從而使各部門的交易相對人彼此間不易受到影響。本文認為復原與退場計畫的出現可說實現了本文作者的目標，提供了一個新的選擇，一方面允許我們可以繼續正視大型銀行對金融市場的影響，另一方面也使政府不需投入大量銀彈來插手銀行的經營危機。

然而縱然是許多權威的金融法學者的解決方案也忽略復原與退場計畫這種「事前計畫」的可能性，舉例來說，對本文啟發甚深的波士頓大學(Boston University)法學院的著名金融法學者 Cornelius Hurley 教授對於「大至不能倒」問

<sup>525</sup> 田思怡 編譯，「讓銀行倒是對的」冰島浴火重生，聯合報 A13 國際版，2011 年 11 月 7 日。

<sup>526</sup> Henry Hansmann & Ugo Mattei, *The Function Of Trust Law: A Comparative Legal And Economic Analysis*, 73 N.Y.U.L. Rev. 434 (1998).

題的處理提出了三個步驟：<sup>527</sup>

1. 界定(define)—定義何謂「大至不能倒」銀行。
2. 揭露(inform)—「大至不能倒」銀行應受到更嚴格的揭露規範與監理管制。
3. 定價(price)—「大至不能倒」銀行享受「大至不能倒」地位帶來的許多益處，故其應該為此付出對價。

這三個步驟對本文有相當強的啟發性，從本文的第三章至第六章的論述可說與此不謀而合，然而本文認為要真實的實踐 Hurley 教授的第二個主張也就是監理上的「揭露」(inform)需要配合事前計畫一併為之，本文甚至認為理論上若能制定出一個有效且縝密的事前計畫，將能使「大至不能倒」銀行經營失敗的成本完全內部化，而根本無需談到 Hurley 教授的第三個主張——「定價」(price)，然而這僅僅是理論，如果一廂情願地認為復原與退場計畫的發明就能百分之百將大型銀行經營失敗的成本內部化是相當愚昧的想法，因為就如本文對復原與退場計畫所提出的疑慮，它是一個新穎還未經任何金融危機淬鍊過的工具，它也無法完全替代「定價」所帶來的許多益處<sup>528</sup>，因此 Hurley 教授所提出「定價」背後所揭示的原理原則仍然值得參考，本文認為並沒有完美的監理工具可以完全的防弊，但使各種監理工具盡可能地趨於完善是可行的，也是監理機關所應關注地。

回到復原與退場計畫的探討，在了解這種新型監理工具的優點與一些所遭受的質疑後，綜合來說本文認為雖然這種監理工具不盡完美，然而本文同時認為以目前可得的方法中，復原與退場計畫是處理「大至不能倒」問題最有效率的作法，在前述的各種質疑中，本文認為只有保密性的質疑較須受到重視，然而此一缺失可藉由立法獲得解決。故本文主張我國監理機關除了關注傳統監理工具(例如資本適足性)的改革以外，應儘速立法引進復原與退場計畫跟上國際上處理「大至不能倒」議題的腳步。

<sup>527</sup> Cornelius Hurley, *supra* note 378.

<sup>528</sup> 詳參本文第四章、第三節、第五項之說明。

## 第八章 我國法制與監理機制之建構

本章本文將回顧我國金融市場與銀行業過去近 20 年所遭遇到的金融危機事件與金融改革歷程，以佐證我國金融市場卻有處理「大至不能倒」議題的需要，並一一檢討本文第四章至第七章所提出「大至不能倒」問題的監理改革與措施是否有移植於我國法制架構中的必要。

結論上本文認為僅有復原與退場計畫(銀行事前預囑)有移植於我國法制架構的必要性與急迫性，並在本章最後提出本文的立法意見，以供各界參酌。

### 第一節 我國銀行業的過去、現況與展望

針對本文所探討的「大至不能倒」議題，本文特別回顧過去與分析現況，來探討這個議題在台灣銀行業中的應用，台灣的銀行業幾十年來經歷不少重大事件與改變。

#### 第一項 台灣近十年金融發展史

##### 第一款 台灣近年經歷之系統性事件

從銀行業所經歷的危機來說，在 2000 年一次金改以前台灣的銀行業一直處在逾放比居高不下、資本適足率不足、業內惡性競爭的狀況，90 年代末期與 2008 年也分別被亞洲金融風暴與次貸風暴(2008 年全球金融危機)掃到，再加上一 2005 年本土自導自演的雙卡風暴，台灣的銀行業歷年來所經歷的系統性風險事件並不在少數。

##### 第二款 台灣近年在法制與金融業中的集中趨勢

從銀行業的集中趨勢來說，順著金融改革的脈絡，2001 年的第一次金改配合金融機構合併法、金融控股公司法與行政院金融重建基金設置及管理條例的通過可說是掀起了台灣金融業的整併風潮，在這個過程中汰除大量體質不佳的小型銀行與農會信用合作社。而其後的第二次金改更提出了「限時限量」的四大目標：

1. 2005 年年底促成 3 家金融機構市占率達 10%。
2. 2005 年年底促成 12 家官股銀行減半。
3. 2006 年年底促成 14 家金控減半。

4. 2006 年年底促成至少一家金融機構由外資經營或在國外上市。

第二次金改最後雖然沒有達到預期的目標，但實際上從 2000 年以降金融業確實有集中的趨勢，而近年來媒體繪聲繪影但只聞樓梯響的第三次金改也一直有風聲傳出要從公股行庫下手以進一步整併銀行業，甚至還有推動本土公股銀行擠進「世界百大銀行」、成為「國家級金控」這樣的政策宣示不停地出現在媒體上<sup>529</sup>，政府也多次為公股金控爭取併購以擴大規模的可能性<sup>530</sup>。

### 第三款 台灣政府對金融業紓困之慣性——以 RTC 之運作為例

台灣政府對於金融機構的倒閉向來慎重其事，當中尤以金融重建基金(RTC)運作為代表，台灣於 90 年 7 月 9 日公布行政院金融重建基金設置及管理條例，依該條例第一條，設置金融重建基金的目的在於：「處理經營不善之金融機構，以穩定金融信用秩序，改善金融體質，健全金融環境，並建立管理及運作機制……」該基金的財源如下：<sup>531</sup>

1. 適用加值型及非加值型營業稅法第十一條第一項規定之各業，自中華民國九十一年一月起至九十九年十二月底九年期間之營業稅稅款。
2. 自中華民國九十一年一月起十年內，依中華民國八十九年一月一日調高存款保險費率所增加之存款保險費收入。
3. 運用本基金處分不良債權之收入。
4. 本基金之其他收入。
5. 政府循預算程序之撥入款項。

觀察後可知其財源大多來自政府所徵收之金融營業稅款與其他政府撥入款項，明顯是依靠政府公共財政來源對經營不善或經營失敗之金融機構紓困。金融重建基金設立截至 97 年共處理 53 家經營不善的金融機構，依法賠付了 1,884 億元，其中前三大案例分別如下：<sup>532</sup>

#### 1. 中興商業銀行案

金融重建基金公開標售經營不善的中興商業銀行，最後由聯邦商業銀行得標，金融重建基金賠付 584 億元。

<sup>529</sup> 徐珮君、陳瑩欣、林潔禎，組台灣金控 拚世界百大——台銀 輸銀 土銀合併 百分百政府持股，蘋果日報，96 年 8 月 16 日。

<sup>530</sup> 陳芝艷、邱金蘭、林巧雁，張秀蓮：臺灣金公股比重降低有利併購—建議下修不低於 90% 規定持有 50% 即可 回應立委決議，強調願併慶豐銀，經濟日報 A4 版，97 年 12 月 9 日。

<sup>531</sup> 行政院金融重建基金設置及管理條例第三條第一項

<sup>532</sup> 詳參 沈中華，前揭註 16，頁 415、418。

## 2. 中華商銀案

本案最後由上海匯豐銀行得標，金融重建基金賠付 474.88 億元。

## 3. 寶華銀行案

本案最後由新加坡星展銀行得標，金融重建基金賠付 445 億元。

## 第二項 歷史事件歸納

本文從上述台灣近年的金融業事件中簡單歸納出台灣的銀行業與「大至不能倒」議題的輻合：

### (一) 金融市場易受系統性風險影響

台灣的銀行業不但容易受區域性或全球性系統性危機的影響，而且也有本土型金融危機產生的經驗。

### (二) 系統重要性金融機構日漸成形

台灣的銀行業有集中的趨勢，不論銀行的家數是否會減少，至少向未來展望個別銀行的規模將會擴大。

### (三) 紓困政策的慣性使用

從上開金融重建基金(RTC)的運作可以觀察出台灣習慣以「紓困政策」介入金融機構的危機處理。

基於上述對於我國金融產業總體性的分析，本文認為「大至不能倒」議題在台灣的銀行業有值得深入探討的價值，需要建構一套監理上的架構以防患未然。

## 第二節 大至不能倒管制架構的移植

### 第一項 移植規範的選擇

就本文所介紹及論述的「大至不能倒」管制制度，本文認為其中有部分制度值得移植至我國法制中，以增強我國法制及監管上對於「大至不能倒」議題的處理能力，本文所引介的管制制度係以金融穩定委員會所發布系統重要性金融機構

應對政策白皮書<sup>533</sup>為本，包括：

- (一)資本強化——附加損失吸收能力要求
- (二)監理強化
- (三)事前計劃—復原與退場計畫

### 第一款 資本強化規範的移植——僅涉法規命令層級的修正

首先，就資本強化的規範部分本文認為相當值得重視，然而就此本文並無「法律層級」的立法建議，理由如下：

- (一)對於大型銀行的資本強化事涉總體經濟的影響，因此本文認為應先評估資本強化的總體經濟影響後始宜修正相關規範，本文認為不宜在沒有實證評估的前提下提高資本適足規範的具體數字。
- (二)在我國的銀行資本適足性規範的具體數字由銀行法第四十四條第四項授權行政院金管會發布銀行資本適足性及資本等級管理辦法<sup>534</sup>訂定，在規範的層級上為行政機關制定之法規命令，因此在資本強化規範的具體數字僅涉及法規命令而不涉及法律的修正，因此本文就資本強化並無立法修正的建議。
- (三)本文僅就法規命令層級的內容有初步建議，本文認為目前銀行資本適足性及資本等級管理辦法僅該規範第八條第一項規定「合格自有資本為第一類資本、合格第二類資本及合格且使用第三類資本之合計數額，其中合格第二類資本加計合格且使用第三類資本以不超過第一類資本為限。」僅該條涉及各類資本數額的限制，本文認為應該善用各類資本限制使資本適足性規範趨於細緻化，似可參考本文第五章巴塞爾資本協定與對大型銀行的資本強化規範對我國大型銀行額外設定「普通股權益與風險性資產比例」或「第一類資本與風險性資產比例」。

### 第二款 監理強化規範的移植——僅涉法規命令層級的修正

另外就監理強化的部分，一如本文在第四章與第六章的主張認為「強化監理」

<sup>533</sup> FSB, *supra* note 120.

<sup>534</sup> 中華民國九十六年一月四日行政院金融監督管理委員會金管銀(一)字第09610000020號令修正發布全文15條；金管銀(二)字第09620006290號令修正發布第10條條文；金管銀法字第09810003110號令修正發布名稱及第1條條文；增訂第2-1、10-1條條文；並刪除第13條條文(原名稱：銀行資本適足性管理辦法)。

是個廣泛內容不明確的政策，具有相當程度的廣泛性，難以一一評述其得失，這樣的政策整體來說可取之處在於「審慎」(prudential)的精神，本文就此並無在「法律層次」上的具體立法建議，理由為：

- (一)並非所有強化監理的相關制度都適於或為我國金融監理所必要，就此部分應經監理機關評估。
- (二)強化監理制度的相關措施引進本文認為應具有更大彈性，應劃歸監理機關的「行政權」以法規命令或行政處分為之，不應涉及「法律層次」的問題，本文認為唯一需在「法律層次」加以明定或修正的只有「權責」(madate)<sup>535</sup>的問題，就此部分可詳參本文第六章、第二節、第一項、第一款「權責」部分之說明。本文認為若監理機關已具有廣泛與適當的權責，則其自然能在此授權基礎下進行各樣強化監理的改革。

因此本文認為就此部分我國金融業主管機關(行政院金管會)應成立專門評估小組就金融穩定委員會暨國際貨幣基金發布系統重要性金融機構在監理上的強度與效能<sup>536</sup>一文的內容進行自我評估及檢討，故本文並無將「強化監理」相關措施移植於我國法律架構中的具體立法建議。

### 第三款 復原與退場計畫的移植——應立法採取

本文就國際上處理「大至不能倒」的相關建議目前僅就復原與退場計畫(即銀行事前預囑)認為有移植於我國之必要，原因在於：

- (一)基於本章第一節對於我國金融環境的分析，為防免「大至不能倒」現象危害我國金融體系，應有對銀行遭遇危機的處置進行事前計畫的必要。
- (二)我國法制上過去並無相類似復原與退場計畫這種事前計畫的規範可供參酌，有引進的必要。
- (三)且復原與退場計畫此種監理工具相對於「監理強化」等抽象監理主題顯然較為具體且已有現成的比較法立法例供參酌，在規範的引進與實施上已有他國豐富經驗可循。

基於以上理由，本文主張應採納復原與退場計畫將之納入我國法制架構，以下本文將就如何將復原與退場計畫納入我國法架構提出建議。

<sup>535</sup> FSB, *supra* note 148, at 2-4.

<sup>536</sup> *Id.*



## 第二項 規範的定位

就復原與退場計畫應如何定位於我國法制架構，本文認為仍應在法律層級畫出其規範框架，並將細節授權與主管機關制定之，而究應如何納入法律本文認為有以下三個選擇供考慮：

### (一)獨立專法

以獨立立法的方式將復原與退場計畫納入法制架構。

### (二)金融控股公司法

基於金融控股公司的規模，應在金融控股公司法中要求對部分或所有金融控股公司訂立復原與退場計畫。

### (三)銀行法

基於銀行對於整體經濟所帶來的基礎功能，應在銀行法中要求對大型複雜銀行要求訂立復原與退場計畫。

而本文在考量過後認為應將復原與退場計畫納入銀行法的規範中為當，本文提出如下的理由：

(一)獨立專法的立法雖能提出完整的規範架構作為主管機關執行復原與退場計畫此一業務的後盾，但缺點在於立法過程曠日廢時，且目前本文認為僅以「銀行」為訂立復原與退場計畫的規範對象，故將之納入銀行法中即已足。

(二)金融控股公司固然都有相當大的規模，然而並不能排除非金融控股公司之銀行也具有「大至不能倒」地位，且依現行金融控股公司法，金融控股公司中不以具有銀行子公司為必要，因此本文認為直接將規範對象設定為銀行是最為明確的作法。

在確定以銀行法為乘載復原與退場計畫相關規範的母體後，以下本文將就實際規範提出具體條文試擬以供各方參酌。

## 第三項 與現行規範調和

台灣銀行業的危機處理與清理法制主要依賴銀行法第 44 條之 2 的「立即糾正措施」與第 62 條以下的「派員接管」與「勒令停業清理」等法律層級上規範，

在法規命令的層級上則有處理金融機構經營危機作業要點<sup>537</sup>、金融機構監管辦法<sup>538</sup>與金融機構接管辦法<sup>539</sup>等等規範存在，以下本文將說明「復原與退場計畫」是否能與上開銀行的危機處理與清理工法相契合。

### (一)立即糾正措施

本文認為銀行法第 44 條之 2 的「立即糾正措施」與本文所主張之「復原與退場計畫」並不衝突。

特別是其中的「復原計畫」本文認為能與「立即糾正措施」相互配合，因復原計畫的內容即在預先規劃立即糾正措施中「資本重建或其他財務業務改善計畫」<sup>540</sup>或「限制新增風險性資產」<sup>541</sup>等糾正內容，因此復原計畫的存在更強化了立即糾正措施的效用。

### (二)派員接管

本文認為銀行法第 62 條以下的「派員接管」與本文所主張之「復原與退場計畫」並不衝突。

一家業務或財務狀況顯著惡化的銀行可能處於「未受監、接管」、「受監管」或「受接管」等三種情形，前兩者仍由董事會與經營團隊負責經營，後者則由接管人行使經營權及財產之管理處分權<sup>542</sup>，惟不論是哪一種情形，復原與退場計畫的存在皆能向行使經營權及財產之管理處分權者提供預先制定好的處理方案，使其能較為從容妥適的處理銀行所面臨的危機。

### (三)勒令停業清理

本文認為銀行法第 62 條以下的「勒令停業清理」與本文所主張之「復原與退場計畫」雖不衝突，但復原與退場計畫應特別針對「被勒令停業清理」的情形規劃復原與退場的策略與方案。

一家遭勒令停業清理的銀行，其「清理程序視為公司法之清算」<sup>543</sup>，故該等銀行不但不得繼續業務之運作，且須進行清算程序，相較於未遭勒令停業清理所處情形更為惡劣，因此復原與退場計畫就此應配合遭勒令停業清理的情形另行規劃。

<sup>537</sup> 中華民國九十七年二月十二日行政院金融監督管理委員會金管銀（一）字第 09710000092 號函訂定發布全文 8 點。

<sup>538</sup> 中華民國九十九年十二月二十三日行政院金融監督管理委員會金管銀法字第 09910006920 號令訂定發布全文 13 條。

<sup>539</sup> 中華民國九十九年十二月二十三日行政院金融監督管理委員會金管銀法字第 09910006900 號令訂定發布全文 16 條。

<sup>540</sup> 《銀行法》第 44 條之 2 第一項第一款(一)

<sup>541</sup> 《銀行法》第 44 條之 2 第一項第一款(二)

<sup>542</sup> 《金融機構接管辦法》第 6 條第一項

<sup>543</sup> 《銀行法》第 62 條第四項

綜合上開分析，本文認為復原與退場計畫的引進能與台灣現行的危機處理與清理法制相調和，且參酌第七章對於復原與退場計畫的說明，其定位本在於整合梳理現有的法制並作事前規劃，以「輔助」銀行本身與主管機關，而非在現行清理法制外疊床架屋、畫蛇添足，也不代表銀行及主管機關僅能遵行復原與退場計畫而不得採取以外的危機處理策略<sup>544</sup>，此一地位應予釐清。

另外復原與退場計畫也未就債權人保障的內容進行實質性的更動，關於銀行在清理程序中的債權人保障仍然依現行銀行法第 62 條以下規範為之，而在程序上，復原與退場計畫的存在使銀行的清理能加速進行，本文認為反而更能保障債權人的利益。

#### 第四項 具體條文試擬

本文主張將復原與退場計畫納入銀行法的體系架構中，新設銀行法第二章之一，並提出六條規範作為參考，分別定於銀行法第 69 條之 1~6，以下為本文所試擬之條文。

#### 銀行法 第二章之一

修正條文	說明
<p>第 69 條之 1 (復原與退場計畫之意義)</p> <p>第一項 本法稱復原與退場計畫，謂「復原計畫」與「退場計畫」共同組成：</p> <p>一 復原計畫，係指銀行面臨資本或流動性低於警戒標準時，為使銀行之資本或流動性回復正常標準而事前制定之緊急應變方案。</p> <p>二 退場計畫，係指銀行無法藉由前款之復原計畫使資本或流動性回復正常標準時，為避免銀行之後續清理影響及金融體系之穩定而事前制定之退場方案。</p> <p>第二項 前項第一款之資本或流動性之警戒</p>	<p>本條說明「復原計畫」與「退場計畫」之意義，並就復原計畫的啟動採取資本與流動性雙軌認定標準，具體之細節則交由主管機關定之。</p>

<sup>544</sup> 參照本文第七章第一節第一項第二款之說明。

<p>與正常標準，由主管機關視我國金融市場之實際情形與需要定之。</p>	
<p>第 69 條之 2 (復原計畫與退場計畫之內容)</p> <p>第一項 復原計畫與退場計畫之內容應包括下列項目：</p> <p>一 復原與退場之策略，應包含執行摘要與實施計畫。</p> <p>二 附隨於前款之策略分析。</p> <p>三 為前兩款事項準備所需之銀行業務與組織結構之資訊。</p> <p>第二項 前項復原與退場策略與策略分析所需之資訊與細節，由主管機關定之。</p> <p>第三項 復原與退場計畫不得有仰賴政府紓困之方案。</p>	<p>一、復原與退場計畫所應包含之元素可區分為「復原與退場策略」、「策略之分析」與「銀行業務與組織結構資訊」，細節則交由主管機關定之。</p> <p>二、並且為避免「大至不能倒」政策對公共財政所帶來的負擔，復原與退場計畫不得仰賴公共財政提供資金對銀行紓困。</p>
<p>第 69 條之 3 (復原與退場計畫之適用對象)</p> <p>第一項 本國銀行與外國銀行在臺分行之資產總額排名上開銀行總數前四分之一者，應提出復原與退場計畫。</p> <p>第二項 主管機關得衡量跨國業務、規模、連結性、可替代性、與複雜性等指標後，於必要時為以下之裁量：</p> <p>一 依前項無須提出復原與退場計畫之銀行之資產總額排名前十分之一者，主管機關得要求其提出前條第一項第一款之執行摘要。</p> <p>二 依前項應提出復原與退場計畫之銀行之資產總額排名最後四分之一者，主管機關得僅要求其提出前條第</p>	<p>一、當銀行之跨國業務、規模、連結性、可替代性、與複雜性到一定程度時將會使銀行具有「大至不能倒」地位，從而其經營失敗將對整體經濟與金融體系的穩定產生影響，故應要求其提出復原與退場計畫。</p> <p>二、參酌我國之銀行業現況，本法以資產總額排名本國銀行加計外國銀行在臺分行總數前四分之一為標準，在此水平以上者即應提出復原與退場計畫，目前(民國 101 年 3 月底止)本國銀行與外國銀行在臺分行共計 67 家，資產總額</p>

<p>一項第一款之執行摘要。</p> <p>第三項 前項所衡量指標之細節與權重，由主管機關定之。</p>	<p>規模在此標準以上之銀行共有 16 家<sup>545</sup>。</p> <p>三、本條第二項參考<u>巴塞爾銀行監理委員會所發布跨國系統重要性銀行之「鑑別準則」與「附加損失吸收能力要求」</u><sup>546</sup>之指標性衡量法與美國的<u>退場計畫規則</u><sup>547</sup>之限縮性退場計畫之精神在一定範圍內賦予主管機關裁量權使該範圍內之銀行(僅)有遞交執行摘要之義務，目前(民國 101 年 3 月底止)總資產規模在此第一款範圍內之銀行共有 5 家<sup>548</sup>，在第二款範圍內之銀行則有 4 家。</p>
<p>第 69 條之 4 (復原與退場計畫之年度更新、遞交與審查)</p> <p>第一項 復原與退場計畫應每年更新，並交由主管機關審查。</p> <p>第二項 主管機關應審查確認下列事項：</p> <p>一 確認復原與退場計畫之策略具有可行性。</p> <p>二 確認具有可行性之退場策略之實施</p>	<p>退場計畫應每年更新並交由主管機關審查，使計畫不致與銀行之現況脫節，參酌<u>巴塞爾銀行監理委員會所發布跨國系統重要性銀行之「鑑別準則」與「附加損失吸收能力要求」</u><sup>549</sup>中<u>退場可能性測試</u>之精神，主管機關的審查應確認計畫的可行性(第二項第一款)與可信性(第二項第二款)，並且主管機關得就審查所辨認之缺失通知銀行補正，若銀行未能依</p>

<sup>545</sup> 這 16 家銀行的名單包括( )內數字為排名)：臺灣銀行(1)、合作金庫銀行(2)、臺灣土地銀行(3)、兆豐商業銀行(4)、第一商業銀行(5)、華南商業銀行(6)、中國信託商業銀行(7)、國泰世華商業銀行(8)、台北富邦銀行(9)、彰化商業銀行(10)、臺灣中小企業銀行(11)、永豐商業銀行(12)、玉山商業銀行(13)、台新國際商業銀行(14)、花旗(台灣)銀行(15)、上海商業儲蓄銀行(16)，資料來源：行政院金管會銀行局，本國銀行排名表(民國 101 年 3 月底)，網址：<http://www.banking.gov.tw/webdowndoc?file=/stat/bas/31090.pdf>。瀏覽日期 2012 年 5 月 31 日

<sup>546</sup> BCBS, *supra* note 73.

<sup>547</sup> Resolution Plans Required, 76 Fed. Reg. 67,323-340 (Nov. 1, 2011) (to be codified at 12 C.F.R. pt. 243 & 12 C.F.R. pt. 381).

<sup>548</sup> 這 5 家銀行為( )內為資產總額)：渣打國際商業銀行(757,268m)、臺灣新光商業銀行(583,007m)、元大商業銀行(521,631m)、匯豐(台灣)商業銀行(483,644m)、大眾商業銀行(472,800m)，資料來源：行政院金管會銀行局，本國銀行排名表(民國 101 年 3 月底)，網址：<http://www.banking.gov.tw/webdowndoc?file=/stat/bas/31090.pdf>。瀏覽日期 2012 年 5 月 31 日

<sup>549</sup> BCBS, *supra* note 73.

<p>不會對整體經濟及金融市場影響過鉅。</p> <p>第三項 主管機關應於銀行遞交復原與退場計畫日起六十日內完成審查。</p> <p>第四項 主管機關得依審查所發見之缺失通知銀行補正，銀行應於受通知起三十日內補正缺失並補行遞交復原與退場計畫。</p> <p>第五項 遇有下列情形，主管機關得以自有資本與風險性資產之比率百分之三為限，對銀行施以更嚴格的資本規範，或禁止或暫緩其併購：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>一 銀行未能於時限內補行遞交計畫。</li> <li>二 主管機關認為補行遞交之計畫未能充分改善所指之缺失。</li> </ul> <p>第六項 計畫之遞交期限、審查辦法與前項嚴格資本規範，由主管機關定之。</p>	<p>要求補正，主管機關得依法施以更嚴格的資本規範、禁止或暫緩其併購。</p>
<p>第 69 條之 5 (復原與退場計畫之遇重大事件之更新與通知)</p> <p>第一項 主管機關得於下列事件發生後要求銀行更新復原與退場計畫：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>一 有影響於金融體系之重大系統性事件。</li> <li>二 銀行本身進行重大業務或組織結構之變更。</li> </ul> <p>第二項 銀行遇有前項第二款之情形應於事件發生日起 30 日內通知主管機關。</p>	<p>復原與退場計畫除年度更新外，遇有改變計畫所設想之境況與銀行之客觀狀態之事件時亦應有相應修正，以確保計畫在危機中的效能。</p>
<p>第 69 條之 6 (計畫之公開與敏感資訊之保密)</p> <p>第一項 復原與退場策略應予公開。但涉及銀行之營業與經營策略之規劃與數據等敏</p>	<p>復原與退場計畫中涉及銀行之營業秘密者應予保密，以符憲法保障人民財產權之意旨，本條並同時規範違失公務員之刑事與民事</p>

<p>感性資訊者不在此限。</p> <p>第二項 公務員對於職務上知悉或持有前項但書之資訊，因過失而洩漏或交付者，處三年以下有期徒刑、拘役或一百萬元以下罰金，並應就銀行所受損失負損害賠償責任。</p> <p>第三項 關於計畫應予公開或保密之詳細辦法，由主管機關定之。</p>	<p>責任，期能在維護金融穩定與銀行之營業秘密間求取平衡。</p>
---	-----------------------------------



## 第九章 結論

本文首先回顧在緒論中所期待這本論文完成後所能達到的目的：

- (一)釐清「大至不能倒」(Too Big to Fail)理論的全貌
- (二)釐清「大至不能倒」的問題層次
- (三)考察比較法上處理「大至不能倒」問題的解決方案
- (四)引介復原與退場計畫(銀行事前預囑)於我國法制架構

以下即依此四個目的歸結本文的發見與各項論點：

### 一、釐清「大至不能倒」(Too Big to Fail)理論的全貌

#### (一)內容與影響

本文在第二章中藉由比較法——美國法的考察釐清了「大至不能倒」理論的輪廓與細節，認為「大至不能倒」理論的形成從美國經驗觀察可以歸結起因於「系統重要性金融機構的形成」與「慣行的紓困政策」兩個原因(第二節)，大至不能倒銀行的存在會對整體經濟與金融市場帶來系統性風險(第三節)，然而為處理這個問題所採取的大至不能倒政策卻是一種外部不經濟的行為，且帶來了種種負面效應(第四節)，包括：

1. 引發債權人的道德風險。
2. 引發大至不能倒銀行過度風險承擔。
3. 引發大至不能倒銀行經營欠缺效率。
4. 引發金融市場與整體經濟的連鎖反應
5. 強化大至不能倒地位

#### (二)研究對象—定義大至不能倒銀行

本文在第三章中整理了辨認「大至不能倒」銀行的具體模式，這些模式包括：

1. 美國聯準會的大型複雜銀行監理計畫。(第二節)
2. 巴塞爾銀行監理委員會的鑑別準則。(第三節)
3. 美國的 Dodd-Frank 法的選定標準。(第四節)



本文並提出自身的意見，歸結一個好的鑑別機制應能符合以下要求(第五節)：

1. 設立簡明具體的初步標準
2. 廣泛的納入各種考量因素
3. 給予監理機關相當彈性

## 二、釐清「大至不能倒」的問題層次

本文在第四章第一節中申述己見，提出本文的核心目標在於：『正視「大至不能倒」銀行的存在，並最小化「大至不能倒」政策適用的餘地！』並釐清「大至不能倒」的問題層次與解決方案設計的可行的原理原則，包括：

1. 降低大至不能倒銀行經營失敗的可能性。
2. 降低大至不能倒銀行的系統重要性。

基於本文認為應有效降低系統性風險發生的「嚴重性」，而非僅僅抑制系統性風險發生的「或然率」的想法，本文認為應以「後者為主，前者為輔」的思維設計解決方案。

## 三、考察比較法上處理「大至不能倒」問題的解決方案

本文並將上述原理原則用以涵攝並檢驗金融穩定委員會於系統重要性金融機構應對政策白皮書提出的爭議的解決方案以評其得失(第二節)，以下再次提出表 4 以回顧本文的檢驗結果：

表 4：《系統重要性金融機構應對政策白皮書》各項措施對照本文對解決方案之要求之整理

	降低經營失敗可能性	降低系統重要性
資本強化措施	○ 藉由資本強化增強銀行的損失吸收能力	× 效果不明
監理強化措施	○ 對「大至不能到」銀行的功能性監理可以有效控管其經營風險	△ 對「大至不能到」銀行的功能性監理可有效發見金融市場因該種銀行所致生之系統性弱點
退場制度改革	△ 藉由退場制度的改革可以強化「大至不能倒」銀行內部的金	○ 藉由退場制度的改革可提高清理「大至不能倒」銀行的效能

	融契約條款控管，並強化退場機關權能，能加強對風險的預警。	並將低其退場所帶來的負面影響減至最小
事前計畫	△ 藉由制定事前計畫的過程使「大至不能倒」銀行明白本身的風險配置與潛在風險威脅	○ 藉由事前計畫使「大至不能倒」銀行能在對金融市場影響最小的情形下退場
×不相關；△中度相關；○高度相關		

資料來源：本文自行整理

另外本文也介紹了美國的 Dodd-Frank 法 針對「大至不能倒」議題所提出的各種防制措施一一介紹，並藉由學術期刊之論點評述這些措施的得失(第三節)。在結論上本文基於「專門性」、「金融與法律環境不同」及「政治力的干預」等因素認為金融穩定委員會在系統重要性金融機構應對政策白皮書提出一系列的爭議解決方案相較於 Dodd-Frank 法 的解決方案較為可採(第五節)。

因此本文於第五章至第七章中即以金融穩定委員會的「資本強化」、「監理強化」與「復原與退場計畫」三個主題作為「大至不能倒」問題的解決方案而對之深入介紹並論述。

#### 四、引介復原與退場計畫於我國法制架構

在第七章完整介紹國際上對於「復原與退場計畫」(銀行事前預囑)的架構與實施經驗後，本文於第八章中分析台灣近年的金融發展歷程，認為未來台灣的銀行業也有面臨大至不能倒議題的需要，因此主張將「復原與退場計畫」納入我國法制架構中(第一節)，並分析台灣銀行法現行的危機處理與清理法制與「復原與退場計畫」是否能相輔相成，最後提出具體立法建議，將「復原與退場計畫」納入銀行法規範體系中(第二節)。

整體來說本文認為這本論文的論述有達到研究的初衷，並且需一再重申的是本文的核心目標在於『**正視「大至不能倒」銀行的存在，並最小化「大至不能倒」政策適用的餘地！**』，其實國際上金融監理的領袖也早已有這樣的看見：

*"We need to end 'too big to fail' and this needs to be an overarching policy that applies to everyone."* <sup>550</sup>

- Sheila Bair- (former Chairman of FDIC)

需要補充的在於，從 2008 年全球金融危機後，輿論開始檢討華爾街所代表

<sup>550</sup> David Lawder, "Too Big to Fail" Must End for All: FDIC Chief, REUTERS, Oct. 4, 2009, <http://www.reuters.com/article/wtUSInvestingNews/idUSTRE59313Y20091004>. (last visited 2012/5/10)

龐大的金融產業到底出了什麼問題，本文在閱讀美國聯邦政府責成金融危機調查委員會(Financial Crisis Inquiry Commission)所進行並發布的金融危機調查報告(Financial Crisis Inquiry Report)後，認為其中所歸納這次金融危機的一個原因相當值得省思，該報告認為這次的金融危機可歸咎於：「一個在責任與道德上的系統性崩解。」(Systemic breakdown in accountability and ethics.)<sup>551</sup>，將這句話對照上述所引用聯邦存款保險公司前董事長 Sheila Bair的談話，本文認為這句話同時也是對「大至不能倒」理論極佳的側寫，因為這個理論存在的基本理由就是：「不管他人是否同意，我要把我的冒險行為帶來的損失轉嫁給大家！」本文也因此認為這篇論文所能解決的問題是有限的，真正能有效解決「大至不能倒」問題的恐怕還是要從金融道德的教育養成著手，本文僅能在有限的範圍內提供法制上的手段，期待能對我國監理機關未來在面對「大至不能倒」這個議題時能有所著力。



<sup>551</sup> FINANCIAL CRISIS INQUIRY COMMISSION, *supra* note 23, at xxii.

## 參考文獻

\*下列文獻除另有說明外，皆依作者姓名或發布單位名稱之筆劃進行排序，若作者相同者則依出版或發佈時間排序。

### 壹、中文文獻

1. 王文宇，控股公司與金融控股公司法，元照，2001年12月初版二刷
2. 王文宇 主編，金融法，元照，2007年9月三版一刷
3. 王志誠，現代金融法，新學林，2009年9月初版
4. Anthony Saunders 原著；郭照榮·沈中華 編譯，金融機構管理，華泰，2001年9月初版
5. 沈中華，金融市場—全球的觀點，新陸書局，99年10月三版修訂版
6. 邵慶平，金融危機的形成、處理機制與法制基礎—對美國次級房貸金融危機的觀察，月旦法學雜誌第165期，2009年2月
7. 陳彩稚，財產與責任保險，智勝文化，2006年9月初版
8. 陳威光，衍生性商品：選擇權、期貨、交換與風險管理，智勝文化，2010年3月再版
9. 彭金隆，金融控股公司—法制監理與經營策略，智勝文化，2004年9月初版
10. 賴英照，最新證券交易法解析，著者自版，2006年2月初版

### 貳、外文文獻

#### 一、專書

1. DOUGLAS D. EVANOFF & GEORGE G. KAUFMAN ET AL., SYSTEMIC FINANCIAL CRISES – RESOLVING LARGE BANK INSOLVENCIES (2005)

## 參考文獻

2. GARY H. STERN & RON J. FELDMAN, *TOO BIG TO FAIL: THE HAZARDS OF BANK BAILOUTS* (2004)
3. G. N. OLSON, *BANKS IN DISTRESS: LESSONS FROM THE AMERICAN EXPERIENCE OF THE 1980s* (2000)
4. JEAN-CHARLES ROCHET, *WHY ARE THERE SO MANY BANKING CRISES?* (2008)
5. JEFFREY FRIEDMAN, *WHAT CAUSED THE FINANCIAL CRISIS* (2011)
6. JOHN LANCHESTER, *I.O.U.: WHY EVERYONE OWES EVERYONE AND NO ONE CAN PAY* (First Simon & Schuster trade paperback, ed., Simon & Schuster Paperbacks 2010)
7. LLOYD BONFIELD, *AMERICAN LAW AND THE AMERICAN LEGAL SYSTEM* (2006)
8. ROBERT POZEN, *TOO BIG TO SAVE? HOW FIX THE U.S. FINANCIAL SYSTEM* (2010)

## 二、期刊論文

1. Adam Nguyen & Matt Watkins, *Financial Services Reform*, 37 Harv. J. on Legis. 579 (2000).
2. Arthur E. Wilmarth, Jr., *Reforming Financial Regulation to Address the Too-Big-to-Fail Problem*, 35 Brooklyn J. Int'l L. 707 (2010).
3. Arthur E. Wilmarth, Jr., *The Dodd-Frank Act: A Flawed and Inadequate Response to the Too-Big-to-Fail Problem*, 89 Or. L. Rev. 951 (2011).
4. Cornelius Hurley, *Paying the Price for Too Big to Fail*, 4 Entrepren. Bus. L.J. 351 (2010).
5. David Reiss, *The Federal Government Implied Guarantee of Fannie Mae and Freddie Mac's Obligation: Uncle Sam Will Pick Up the Tab*, 42 Ga. L. Rev. 1019 (2008).
6. Henry Hansmann & Ugo Mattei, *The Function of Trust Law: A Comparative Legal and Economic Analysis*, 73 N.Y.U.L. Rev. 434 (1998).
7. John C. Coffee, Jr., *Systemic Risk after Dodd-Frank: Contingent Capital and the Need for Regulatory Strategies beyond Oversight*, 111 Colum. L. Rev. 795 (2011).

8. Lisa M. DeFerrari & David E. Palmer, *Supervision of Large Complex Banking Organizations*, FED. RES. BULL., Feb. 2001, available at <http://www.federalreserve.gov/pubs/bulletin/2001/0201lead.pdf>.
9. Reinier Kraakman & Henry Hansmann, *The Essential Role of Organizational Law*, 110 Yale L.J. 387 (2000).
10. Roshni Banker, *Glass-Steagall through the Back Door: Creating a Divide in Banking Functions Through the Use of Corporate Living Wills*, 2010 Colum. Bus. L. Rev. 424 (2010).
11. Timothy Curry & Lynn Shibu, *The Cost of the Savings and Loan Crisis: Truth and Consequences*, FDIC Banking Review Vol. 13, No. 2, (2000), available at [http://www.fdic.gov/bank/analytical/banking/2000dec/brv13n2\\_2.pdf](http://www.fdic.gov/bank/analytical/banking/2000dec/brv13n2_2.pdf).

### 三、非期刊論文

1. George G. Kaufman & Kenneth E. Scott, *What Is Systemic Risk, and Do Bank Regulators Retard or Contribute to It?*, The Independent Review, v. VII, n. 3, 371 (2003), available at [http://www.independent.org/pdf/tir/tir\\_07\\_3\\_scott.pdf](http://www.independent.org/pdf/tir/tir_07_3_scott.pdf).
2. John Beccia & Cornelius Hurley, *Compliance Function in Diversified Financial Institutions: Harmonizing the Regulatory Environment for Financial Services Firms* (2007), available at <http://www.fsround.org/publications/pdfs/ComplianceFunctioninDiversifiedFinancialInstitutions.pdf>.
3. Oliver De Bandt & Philipp Hartmann, *What is Systemic Risk Today?*, Risk Measurement and Systemic Risk: Proceedings of the Second Joint Central Bank Research Conference, (1999), available at <http://www.imes.boj.or.jp/cbrc/cbrc-02.pdf>.
4. Svein Andresen, *Reducing the Risks and Moral Hazard Posed by Systemically Important Financial Institutions*, Korea-FSB Financial Reform Conference - An Emerging Market Perspective, (2010).

### 四、外國政府與國際監理組織出版品

#### (一)美國聯邦政府

1. Ben S. Bernanke, *Preserving a Central Role for Community Banking (Speech at the Independent Community Bankers of America National Convention, Orlando, Florida)*, Mar. 20, 2010, <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20100320a.htm#fn1>.
2. FINANCIAL CRISIS INQUIRY COMMISSION, *THE FINANCIAL CRISIS INQUIRY REPORT - FINAL REPORT OF THE NATIONAL COMMISSION ON THE CAUSES OF THE FINANCIAL AND ECONOMIC CRISIS IN THE UNITED STATES*, available at [http://fcic-static.law.stanford.edu/cdn\\_media/fcic-reports/fcic\\_final\\_report\\_full.pdf](http://fcic-static.law.stanford.edu/cdn_media/fcic-reports/fcic_final_report_full.pdf).
3. GAO, *Financial Audit: Resolution Trust Corporation's 1995 and 1994 Financial Statements*, available at <http://www.gao.gov/archive/1996/ai96123.pdf>. (last visited 2012/4/4)
4. PERMANENT SUBCOMMITTEE ON INVESTIGATIONS OF UNITED STATES SENATE, *WALL STREET AND THE FINANCIAL CRISIS: ANATOMY OF A FINANCIAL COLLAPSE MAJORITY AND MINORITY STAFF REPORT*, available at <http://www.hsgac.senate.gov/download/report-psi-staff-report-wall-street-and-the-financial-crisis-anatomy-of-a-financial-collapse>.
5. *Resolution Plans Required*, 76 Fed. Reg. 67,323-340 (Nov. 1, 2011) (to be codified at 12 C.F.R. pt. 243 & 12 C.F.R. pt. 381).
6. U.S. Treasury Department, *Financial Regulatory Reform: A New Foundation*, available at [http://www.treasury.gov/initiatives/Documents/FinalReport\\_web.pdf](http://www.treasury.gov/initiatives/Documents/FinalReport_web.pdf).

## (二)英國金融服務監理局

1. Financial Services Authority, *Recovery and Resolution Plans Consultation Paper (CP11/16)*, (Aug. 2011), available at [http://www.fsa.gov.uk/pubs/cp/cp11\\_16.pdf](http://www.fsa.gov.uk/pubs/cp/cp11_16.pdf).
2. Financial Services Authority, *RRP Guidance Pack for Firms*, (Aug. 2011), available at [http://www.fsa.gov.uk/static/pubs/cp/cp11\\_16\\_rrp\\_guidance\\_pack.pdf](http://www.fsa.gov.uk/static/pubs/cp/cp11_16_rrp_guidance_pack.pdf).
3. Financial Services Authority, *Recovery and Resolution Plans CP/DP Annexes*, (Aug. 2011), available at [http://www.fsa.gov.uk/static/pubs/cp/cp11\\_16\\_dp\\_annexes.pdf](http://www.fsa.gov.uk/static/pubs/cp/cp11_16_dp_annexes.pdf).
4. Thomas F. Huertas, *Living Wills: How Can the Concept be Implemented? (Speech at Wharton School of Management, University of Pennsylvania Philadelphia)*, (Feb.

12, 2010), [http://www.fsa.gov.uk/pages/library/communication/speeches/2010/0212\\_th.shtml](http://www.fsa.gov.uk/pages/library/communication/speeches/2010/0212_th.shtml).

## (二) 20 國集團(G20)

1. G20, *Communiqué Meeting of Finance Ministers and Central Bank Governors, Gyeongju, Republic of Korea*, (Oct. 23, 2010), available at <http://www.g20.org/images/stories/canalfinan/docs/recore/03gyeongju.pdf>.
2. G20, *Cannes Summit Final Declaration*, Nov. 11–12, 2010, <http://www.g20-g8.com/g8-g20/g20/english/for-the-press/news-releases/cannes-summit-final-declaration.1557.html>.

## (三) 金融穩定委員會(FSB)

1. IMF, BIS, FSB, *Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations*, (Oct. 2009), available at [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_091107c.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_091107c.pdf).
2. FSB, *Policy Measures to Address Systemically Important Financial Institutions*, (Nov. 4, 2011), available at [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_111104bb.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104bb.pdf).
3. FSB Report on the Overview of Progress in the Implementation of the G20 Recommendations for Strengthening Financial Stability, (Nov. 4, 2011), [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_111104.htm](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104.htm).
4. MAG under FSB & BCBS, *Assessment of the Macroeconomic Impact of Higher Loss Absorbency for Global Systemically Important Banks*, (Oct. 10, 2011), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs202.pdf>.
5. FSB, *Intensity and Effectiveness of SIFI Supervision - Recommendations for Enhanced Supervision*, (Nov. 2, 2010), available at [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_101101.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_101101.pdf).
6. FSB, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, (Oct. 2011), available at [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_111104cc.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104cc.pdf).



7. FSB, *Effective Resolution of Systemically Important Financial Institutions - Overview of Responses to the Public Consultation*, (Nov. 4, 2011), available at [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_111104dd.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104dd.pdf).
8. FSB, *Intensity and Effectiveness of SIFI Supervision - Progress Report on Implementing the Recommendations on Enhanced Supervision*, (Oct. 27, 2011), available at [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_111104ee.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104ee.pdf).

(四)巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)暨國際清算銀行(BIS)

1. BIS, *Annual Report of 1994*, available at [http://www.bis.org/publ/arpdf/archive/ar1994\\_en.pdf](http://www.bis.org/publ/arpdf/archive/ar1994_en.pdf).
2. BCBS, *Global Systemically Important Banks: Assessment Methodology and the Additional Loss Absorbency Requirement - Rules Text*, (Nov. 2011), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs207.pdf>.
3. BCBS, *Global Systemically Important Banks: Assessment Methodology and the Additional Loss Absorbency Requirement - Cover Note*, (Nov. 2011), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs207cn.pdf>.
4. BCBS, *Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems*, (Dec. 2010), available at [www.bis.org/publ/bcbs189.pdf](http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf).
5. BCBS, *Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework - Comprehensive Version - Part 2: The First Pillar – Minimum Capital Requirements*, (June 2006), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs128b.pdf>.
6. BCBS, *Core Principles for Effective Banking Supervision (Version 1)*, (Sept. 1997), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs30a.pdf>.
7. BCBS, *Core Principles for Effective Banking Supervision*, (Oct. 2006), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs129.pdf>.
8. BCBS, *Core Principles Methodology*, (Oct. 2006), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs130.pdf>.
9. BCBS, *Report and Recommendations of the Cross-border Bank Resolution Group*, (Mar. 2010), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs169.pdf>.

10. BCBS, *Resolution Policies and Frameworks – Progress So Far*, (July 2011), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs200.pdf>.
11. BCBS, *Principles for Enhancing Corporate Governance*, (Oct. 2010), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs176.pdf>.
12. BCBS, *Principles for Sound Stress Testing Practices and Supervision*, (May 2009), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs155.pdf>.
13. BIS & IOSCO, *Principles for Financial Market Infrastructures - Consultative Report*, (Mar. 2011), available at <http://www.bis.org/publ/cpss94.pdf>.

## 五、報導、專訪(依時間排序)

1. Cornelius Hurley, *Getting It Right the Next Time on “Too Big to Fail”*, REUTERS, Sept. 2008, <http://www.reuters.com/article/reutersComService4/idUSTRE48S7XQ20080929>.
2. Greenspan: *Economy in 'Once-In-A-Century' Crisis*, CNN MONEY, Sept. 14, 2008, <http://money.cnn.com/2008/09/14/news/economy/greenspan/>.
3. David Lawder, *"Too Big to Fail" Must End for All: FDIC Chief*, REUTERS, Oct. 4, 2009, <http://www.reuters.com/article/wtUSInvestingNews/idUSTRE59313Y20091004>.
4. Jill Treanor, *FSA to Demand 'Living Wills' for Banks*, THE GUARDIAN, Oct. 22, 2009, <http://www.guardian.co.uk/business/2009/oct/22/financial-services-authority-living-wills-banks>.
5. Steve Matthews & Phil Mattingly, *Bernanke Says Public Shouldn't Pay to Wind Down Financial Firms*, BLOOMBERG, Mar. 22, 2010, <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aBzldmyPmc9o>.
6. Yalman Onaran et al., *The Battle over Bank Rules at Basel III*, BLOOMBERG BUSINESSWEEK, May 27, 2010, [http://www.businessweek.com/magazine/content/10\\_23/b4181041624904.htm](http://www.businessweek.com/magazine/content/10_23/b4181041624904.htm).
7. Mark Leftly, *British Banks' Survival Plans Set for G20*, THE INDEPENDENT, Sept. 5, 2010, <http://www.independent.co.uk/news/business/news/british-banks-survival-plans-set-for-g20-2070604.html>.

8. Louise Egan, *Canada Advances on Plans to Deal with Bank Failures*, REUTERS, Jan. 25, 2011, <http://in.reuters.com/article/2011/01/25/canada-banks-regulation-id-INN2525421320110125>.
9. Alexander Eichler, *Volcker Rule Deadline Likely Blown, Says Bernanke*, THE HUFFINGTON POST, Mar. 1, 2012, [http://www.huffingtonpost.com/2012/03/01/volcker-rule-deadline\\_n\\_1313299.html?ref=business](http://www.huffingtonpost.com/2012/03/01/volcker-rule-deadline_n_1313299.html?ref=business).

## 參、圖表索引

圖表編號與名稱	所在頁碼
圖 1：假想的 A、B 銀行的財務結構	9
圖 2：「大至不能倒」理論的問題層次	45-46
圖 3：退場可能性測試之內容示意圖	125-126
圖 4：美國的退場計畫法制架構體系的適用對象與時機	136-137
表 1：指標性衡量法之指標與權重一覽	29
表 2：補充性指標一覽	36
表 3：對應程度分級法的附加損失吸收能力要求	50 & 83
表 4：《系統重要性金融機構應對政策白皮書》各項措施對照本文對解決方案之要求之整理	58-59 & 172-173
表 5：Glass-Steagall 法與伏爾克條款之比較	78-79
表 6：美國的退場計畫法制架構體系	135-136
表 7：受英國復原與退場計畫規範效力所及之銀行集團之受影響概況	156
表 8：《供銀行參考之復原與退場指導錦囊》(RRP Guidance Pack for Firms)中的單元一至單元六中遵循事項之預估持續支出成本	156