

歐盟資本要求規則對銀行持有主權債券規範之改革方向

李旺達 編譯

摘要

於金融海嘯、歐債危機後，歐盟積極進行金融改革，以增強經濟之穩定性與韌性。鑑於過去資本要求規則中，銀行對於會員國主權債務之優惠規定，被認為係增加國家風險於金融體系擴散的主因，因此，針對銀行持有主權債券之規範，各界對修改資本要求規則作為改革對策之呼聲也日益提升。至於修改的方向有二：更改其風險權數或新增大型曝險上限。惟上開兩種方案均會對主權債券市場與國家融資能力造成重大影響，欲在各會員國間達成共識，仍有一定程度的困難。

(取材自：Henning Berger & Martin Weber, *Breaking the Bonds that Bind*, WHITE & CASE, Feb. 27, 2018, [https://www.whitecase.com/publications/insight/breaking-bonds-bind.](https://www.whitecase.com/publications/insight/breaking-bonds-bind))

歐盟執委會將設立健全的銀行聯盟 (Banking Union) 視為提升歐盟「經濟暨貨幣聯盟 (Economic and Monetary Union, 即歐元區)」穩定性與韌性 (resilience) 之重要一步，並降低社會大眾對風險負擔 (risk sharing) 之需要。對於歐盟而言，設立歐盟存款保險機制 (European Deposit Insurance Scheme, EDIS) 是在達成此目標所採的重要措施。然而，在 2016 年時，歐盟理事會 (Council of the European Union) 呼籲應採取更多的風險抑制措施作為實施 EDIS 之前提¹。

風險負擔與風險抑制彼此間具有關連性，而國家銀行體系與主權債務人 (國家) 間密切的財務關係 (或稱為國家—銀行關聯性) 在 2008 年金融海嘯與歐元區主權債務危機中扮演了重要的角色。銀行透過持有政府公債所承擔該政府主權之風險，會增強對銀行系統傳遞風險的壓力。當主權債券的市場價格跌落時，持有此債券的銀行將面臨資產損失，亦即，增加違約風險與資金成本²。此時將迫

¹ Council Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) 806/2014 in order to establish a European Deposit Insurance Scheme, at ¶ 19, COM (2016).

² Macro Pagano, *The Sovereign-Bank Nexus and the Case for European Safe Bonds*, EUROPEAN ECONOMY, July 4, 2016, <http://european-economy.eu/2016-1/the-sovereign-bank-nexus-and-the-case-for-european-safe-bonds/>.

使銀行必須「去槓桿化 (deleverage)³」，將其曝險最高的資產予以出售⁴。相同原理，若主權債務價格逐漸恢復，在欲維持槓桿不變的情況下，銀行會舉債購入資產，並擴大其資產結構⁵。基於上述情況，銀行將偏好高風險主權曝險以尋求最大的資本利得，此等資本取得方式得以讓銀行放出更多貸款⁶。

歐盟已採取了許多措施，以求提升銀行與主權國家兩者的金融韌性，並處理兩者間負面的外溢效果，例如訂立共同監管與清理 (resolution) 權力。然而，在歐盟「資本要求規則 (Capital Requirement Regulation, CRR)⁷」中對銀行持有主權債券之優惠待遇，至今仍未改變。以德國為首之許多成員國主張應修正此關於政府債券之規範，打破國家與銀行間的互賴關係，以此作為落實 EDIS 之前提。

壹、CRR 下主權債券之規範現況

根據目前的規範要求，歐盟政府公債能在資本適足率計算與大型曝險規範上獲得特殊待遇⁸。資本適足率要求係指銀行應提列適當程度的資產作為其持有債券 (包含政府公債) 之準備金。為了達到確保風險敏感性 (risk sensitivity)，資本適足率要求會與潛在信用風險相當。信用風險標準法 (Standardized Approach) 係仰賴外部信用評等所採的計算方法，依據標準法計算時，銀行對於歐盟政府的曝險，其風險權數被設定為 0。因此，無論各會員國政府的信用評等為何，持有歐盟政府債券之銀行均無須提列資產作為準備。然而，若是以內部評等法 (Internal Rating Based Approach, IRB 方法)，各歐盟會員國政府所計算出的風險權數並不當然等於 0。即便如此，CRR 仍允許採用 IRB 方法之銀行將成員國政府信用風險調整為 0。

首先，相較於其他資產分類，CRR 之設計否定了主權曝險仍有可能違約之可能性。再者，其所提供的 IRB 方法仍允許銀行逕自透過標準法，將成員國主

³ 謝人俊、吳宗錠，槓桿操作在金融危機中扮演之角色，收於：行政院中央銀行編，全球金融危機專輯 (2009 年)，頁 216-217，網址：<https://www.cbc.gov.tw/public/Attachment/02616222171.pdf> (最後瀏覽日：2018 年 3 月 8 日)。

⁴ Macro Pagano, *supra* note 2.

⁵ *Id.*

⁶ *Id.*

⁷ Regulation (EU) No 575/2013 of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on Prudential Requirements for Credit Institutions and Investment Firms and Amending Regulation (EU) No 648/2012, O.J. L176/1 (2013) [hereinafter CRR].

⁸ CRR art. 114 (4), (providing that: Exposures to Member States' central governments, and central banks denominated and funded in the domestic currency of that central government and central bank shall be assigned a risk weight of 0 %.)

權債券的風險計算為無風險。

歐盟成員國政府公債在大型曝險限制之規範上，也享有優惠待遇。為了避免風險集中，CRR 規定各銀行對於任何交易對手的曝險上限為其自有資本的 25%。然而，歐盟成員國政府公債卻能豁免於此大型曝險上限之外，允許銀行能持有超過上述門檻之單一國家政府公債。

貳、政府公債特別待遇之立法理由

政府公債之所以受有如此之優惠待遇，其最初的理由在於立法者以國家有權徵收稅款與其他強制性收費為由，認定主權國家必然擁有清償能力，故將其風險權數假定為 0。此外，各國政府公債多以本國貨幣計價，因此中央銀行也能透過印製鈔票的方法，履行其政府之債務。然而，在歐盟之下，成員國財政主管機關無從干涉歐盟中央銀行所制定之貨幣政策。此外，在歐盟運作條約中，更是以「禁止援助條款⁹」明文排除中央銀行對市場之干預。儘管歐盟設立「歐洲穩定機制 (European Stability Mechanism)¹⁰」藉此因應歐元區國家所面臨之財政危機，但該機制仍無法完全避開在歐元區之主權債務確實存有信用風險之結果。另一個正當化政府公債之差別對待之理由在於，政府公債可作為支持公共支出的重要方式，並可減輕公共預算之負擔。

參、可能之改革方案

在金融危機後，歐洲社會開始討論是否應修正政府公債相關規範，以打破國家與銀行間的互賴性。由於可能對市場、銀行與國家帶來影響，此議題總被視為特別敏感。這也使得歐盟總是觀望著巴塞爾銀行監理委員會對政府公債之規範作出之政策建議。然而，巴塞爾委員會至今尚未對於此議題達成共識，並認為此議題仍須周詳的討論，故在 2017 年 12 月時決議延長此議題之討論時程¹¹。改革方案包含了在主權曝險中導入風險權數概念。這些風險權數將依照個別主權的信用

⁹ Treaty on the Functioning of the European Union, art. 125 (1), (providing that: “The Union shall not be liable for or assume the commitments of central governments, regional, local or other public authorities, other bodies governed by public law, or public undertakings of any Member State, ...”).

¹⁰ 「歐洲穩定機制」係由歐元區各國按比例出資，總計 7000 億歐元的永久性救助基金，旨在向融資困難、需要幫助的歐元區國家和銀行提供資金支持，參考：歐元區「防火牆」歐洲穩定機制生效，BBC 中文網，2012 年 10 月 8 日，網址：

http://www.bbc.com/zhongwen/trad/business/2012/10/121008_euro_fund_rescue.shtml (最後瀏覽日：2018 年 3 月 11 日)。

¹¹ BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, THE REGULATORY TREATMENT OF SOVEREIGN EXPOSURES (2017), <https://www.bis.org/bcbs/publ/d425.pdf> (last visited Mar. 11, 2018).

評等而有所不同。另一個可能方案則是導入主權曝險上限，要求銀行必須多樣化其在主權債券上的資產配置。

上述兩個方案各有優劣。風險權數可能會促成資本緩衝，並增加銀行金融韌性，卻同樣會增加銀行資本成本，而體質較弱之主權國家其貸款利率也可能因此上升。導入曝險限制的方案將鼓勵銀行多樣化其資產配置，避免其持有過多的母國主權債券。這將會消除扭曲，並減少國家在債券上的風險配置。然而，這同樣會降低銀行購買主權債券的意願，而部分大型銀行則必須出售其持有的公債，並重新調整公債的資產配置。

因此，為了避免市場交易中斷，任何針對政府公債的規範調整都必須配有適當的過渡安排，例如大型曝險限制的祖父條款，或是在數年內慢慢調高風險權數等作法。據此，歐盟立法者是否同意為了將低主權風險而修改 CRP 中對主權債券的規範，而非維持現行優惠待遇之規範，避免市場衝擊，似乎仍有待觀察。

金融實力較強的國家，例如德國，較支持改革，以便降低國家風險對於銀行資產負債表的衝擊，並打破國家與銀行之間的連結。反之，義大利等可能因 CRR 改革而受有重大影響之政府則極力抗拒相關修法。然而，有鑒於巴塞爾委員會與 EDIS 之相關討論尚未完成，歐盟是否會在執行 EDIS 前完成 CRR 相關修正並不確定。