

# 瑞士信貸倒閉事件及 監管機關強化流動性監理機制之分析

中央銀行業務局

張逸綸

114 年 12 月

本文純屬作者個人意見，與服務單位無關，如有任何疏漏或謬誤，概由作者負責。

## 目錄

壹、前言 .....	1
貳、瑞士流動性監管規範及貼現窗口制度 .....	2
一、瑞士金融監理局流動性規範 .....	2
二、瑞士央行貼現窗口制度 .....	3
參、瑞士信貸倒閉原因及監管機關相關因應措施 .....	6
一、瑞士信貸倒閉原因 .....	6
二、監管機關對瑞士信貸倒閉之相關因應措施 .....	10
肆、瑞士聯邦委員會「銀行穩健性報告」對強化流動性監理機制之建議 ..	14
一、6 項行動範疇 .....	14
二、流動性監管規範之強化 .....	15
三、貼現窗口制度之強化 .....	19
伍、結論 .....	26
參考資料 .....	27
附錄、瑞士聯邦委員會「銀行穩健性報告」37 項行動範疇措施 ..	29

## 壹、前言

2008 年全球金融危機後，瑞士金融監理局(FINMA)對國內系統性重要銀行(systemically important bank, SIBs)訂定「流動性條例」(Ordinance on the Liquidity of Banks, LiqO)，並於 2013 年生效。另依據瑞士中央銀行法，瑞士中央銀行(Swiss National Bank, SNB)貼現窗口制度提供金融市場必要的流動性，以促進金融穩定。

瑞士信貸(Credit Suisse)為瑞士 SIBs 之一。2021 年該行因風險管理及內控問題，使投資者逐漸失去信心。2023 年 3 月該行因存款大量流失面臨倒閉，該行流動性尚符合 FINMA 相關規定，向 SNB 申請融通，惟仍不足以支應流失之存款。瑞士聯邦委員會(The Swiss Federal Council)立即介入採取多項措施，促成瑞士銀行(Union Bank of Switzerland, UBS)收購瑞士信貸。2024 年 4 月該會提出銀行穩健性報告(Federal Council report on banking stability)<sup>1</sup>，建議加強現行監管機制，包括加強流動性管理機制，以維持金融穩定。

本報告除本章前言外，第貳章說明 FINMA 流動性規範及 SNB 貼現窗口制度；第參章說明 2023 年 3 月瑞士信貸倒閉原因及監管機關相關因應措施；第肆章說明瑞士聯邦委員會「銀行穩健性報告」對強化流動性監理機制之建議，包括流動性監管及貼現窗口制度之強化；第伍章為結論。

---

<sup>1</sup> Federal Council (2024)。

## 貳、瑞士流動性監管規範及貼現窗口制度

### 一、瑞士金融監理局流動性規範

2008 年全球金融危機後，FINMA 對國內系統性重要銀行 (systemically important bank, SIBs) 訂定《流動性條例》(Liquidity Ordinance, LiqO)，並於 2013 年生效。SIBs 之流動性須符合 LiqO 對流動性覆蓋比率(liquidity coverage ratio, LCR)之最低比率要求。LCR 係假設未來 7 天及 30 天金融市場出現危機及債權人對銀行失去信心等之壓力情境下，銀行須持有足夠的高品質流動性資產 (high-quality liquid asset, HQLA)，以確保能支應該期間的資金流出需求。2015 年巴賽爾銀行監理委員會(Basel Committee on Banking Supervision, BCBS)將 LCR 納為國際標準。

瑞士監管機關定期對 SIBs 進行審查。2019 年 7 月瑞士財政部 (The Federal Department of Finance, FDF)、FINMA 及 SNB 認為 LiqO 假設壓力情境相對保守，以及 SIBs 於重組或清算情境之流動性需求未充分覆蓋，評估 2013 年訂定的 LiqO 有所不足。

瑞士監管機關自 2022 年 7 月起修訂 LiqO，並於 2024 年底生效。依據新修訂之 LiqO 規範，SIBs 必須持有足夠的 HQLA 或相關資產，以應對未來 90 天的壓力情境，而非 30 天。修訂規範係基於現有的 LCR 基礎，並包含額外的未來 60 天情境。上述假設 SIBs 於未來 30 天即將破產，例如負債到期時資金立即流出的風險 (懸崖風險)，惟其後採行相關措施，未來第 31 天至第 90 天的淨現金流出逐漸減少，顯示 SIBs 成功抵禦危機，並能夠在業務減少或

重組的情境下繼續營運。SIBs 未來 90 天的流動性之計算，除 HQLA 外，其他流動性較低的證券覆蓋亦可納入計算。

除提高對 SIBs 流動性之基本要求，新修訂之 LiqO 尚包含額外要求。FINMA 考量日間流動性、原始保證金及面臨重組或清算時，流動性需求增加之風險，允許銀行提出其他獲得流動性的相關措施，用於覆蓋上述額外要求，以確保發生金融危機之流動性無虞。

LiqO 新修訂規範生效前，FINMA 於 2022 年 7 月至 2024 年底之過渡期間對 SIBs 流動性之額外要求訂定臨時規範，以確保過渡期間 SIBs 不會減少持有 HQLA，並逐步提升持有相關資產至符合 LiqO 新規範。監管機關將於 2026 年底前評估 LiqO 新規範對 SIBs 流動性之影響。

## 二、瑞士央行貼現窗口制度

依據瑞士中央銀行法，SNB 提供金融市場必要的流動性，以促進金融穩定。SNB 之貼現窗口制度包含常設融通機制及緊急融通機制。

### (一) 常設融通機制

SNB 貼現窗口之常設融通機制，分為流動性短缺融通機制 (liquidity-shortage financing facility, LSFF)、日間融通機制 (intraday facility) 及新冠肺炎疫情再融通機制 (COVID-19 refinancing facility)<sup>3</sup> 類，主要內容如表 1。

表 1、SNB 貼現窗口融通制度主要內容

項目	流動性短缺融通機制(LSFF)	日間融通機制 (intraday facility)	新冠肺炎疫情再融通機制 (COVID-19 refinancing facility)
融通對象	已開立 SNB 活期存款帳戶之瑞士本國銀行，以及其他經 SNB 核准開立 SNB 活期存款帳戶之附買回交易市場參與者。		
融通利率	1. 按 SNB 政策利率加碼 50 個基點計息。 2. 逾期還款者按 SNB 政策利率加碼 100 個基點計收懲罰息。	1. 不計息。 2. 逾期還款者，同「流動性短缺融通機制」計收懲罰息。	1. 按 SNB 政策利率計息。 2. 逾期還款者，同「流動性短缺融通機制」計收懲罰息。
融通期限	隔夜期。	營業日 7:00~16:45，可隨時償還，最遲應於當日 18:15 系統清算停止前償還。	無固定期限。
擔保品及評價	擔保品均為 HQLA，評價按擔保品種類、風險程度及幣別等條件折減，合格擔保品市值至少須達融通金額之 110%。		
資金用途	因應融通機構非預期之短期流動性資金需求，且其無法及時於市場取得資金。	協助瑞士銀行同業清算系統之交割作業運作順暢。	協助受新冠肺炎疫情影響之民眾與企業。

資料來源：SNB (2023, 2023a, 2023b)，作者整理。

SNB 貼現窗口融通係以附買回方式進行，合格擔保品之證券發行單位、幣別、證券類型、流動性及信用評等之條件如表 2。

表 2、SNB 貼現窗口合格擔保品

項目	內容
證券發行單位	中央銀行、公共部門、國際組織或超國家組織、多邊開發銀行或民營機構。
幣別	瑞郎、歐元、美元、英鎊、丹麥克朗、瑞典克朗、挪威克朗。
證券類型	債務憑證；具固定本金；無條件贖回本金。
流動性	各幣別訂定最低發行金額；可在 OECD 國家交易所或代表性市場交易；債券報價經常性公告。
信用評等	標準普爾(S&P)信用評級 AA-或穆迪(Moodys)信用評級 Aa3 等級以上。

資料來源：SNB (2023c)。

## (二) 緊急融通機制

SNB 扮演最後融通者(Lender of the Last Resort, LoLR)角色，為短期間無法於市場取得足夠流動性資金之銀行及金融市場參與者，提供緊急流動性支持(emergency liquidity assistance, ELA)。

申請 ELA 之銀行，須經 FINMA 確認具備償付能力，且對金融穩定具重要影響；ELA 之融通對象不限於 SIBs。

申請 ELA 之銀行，須提供足額擔保品。瑞士中央銀行法規定，SNB 對銀行提供流動性須以「足額擔保」為原則，惟並未對「足額擔保」作出明確定義，亦即賦予 SNB 裁量權。此外，經 SNB 理事會同意，ELA 之合格擔保品可擴大至流動性較低之銀行貸款及信用評等較低之證券等。

為利其於危機期間更靈活的提供流動性支持，進而促進金融穩定，ELA 之合格擔保品範圍並不侷限於 HQLA。ELA 之主要擔保品種類為不動產抵押貸款，其他合格擔保品尚包含商業抵押貸款、股票及資產證券化證券等。

ELA 對各類擔保品訂定不同之折減率(haircut)，如不動產抵押貸款之折減率介於 10%~15%，亦即，此類擔保品可依市值之 85% 至 90% 計算融通金額。ELA 之融通利率，通常高於一般市場利率。

SNB 定期與 SIBs 進行 ELA 測試，包含擔保品(證券或貸款)的交付、轉換、以瑞郎或外幣提供流動性等。ELA 測試有助未來銀行發生緊急流動性需求時，順利運用 ELA 機制取得所需資金。例如，在法律的準備上，銀行須確保客戶允許將抵押貸款轉讓給第三方；在操作的準備上，銀行須確保其資訊系統能就 ELA 之相關抵押品進行設質。

## 參、瑞士信貸倒閉原因及監管機關相關因應措施

### 一、瑞士信貸倒閉原因

#### (一) 倒閉原因

2023 年 3 月瑞士信貸倒閉，係源自該行近年多起事件，包含承作數筆不當交易受 FINMA 調查、董事會主席出現多次無預警離職及財報呈現虧損及不實等問題(表 3)，顯示該行嚴重之風險管理及內控問題，進而使投資者逐漸失去信任，致其面臨倒閉危機。

表 3、瑞士信貸近年事件整理

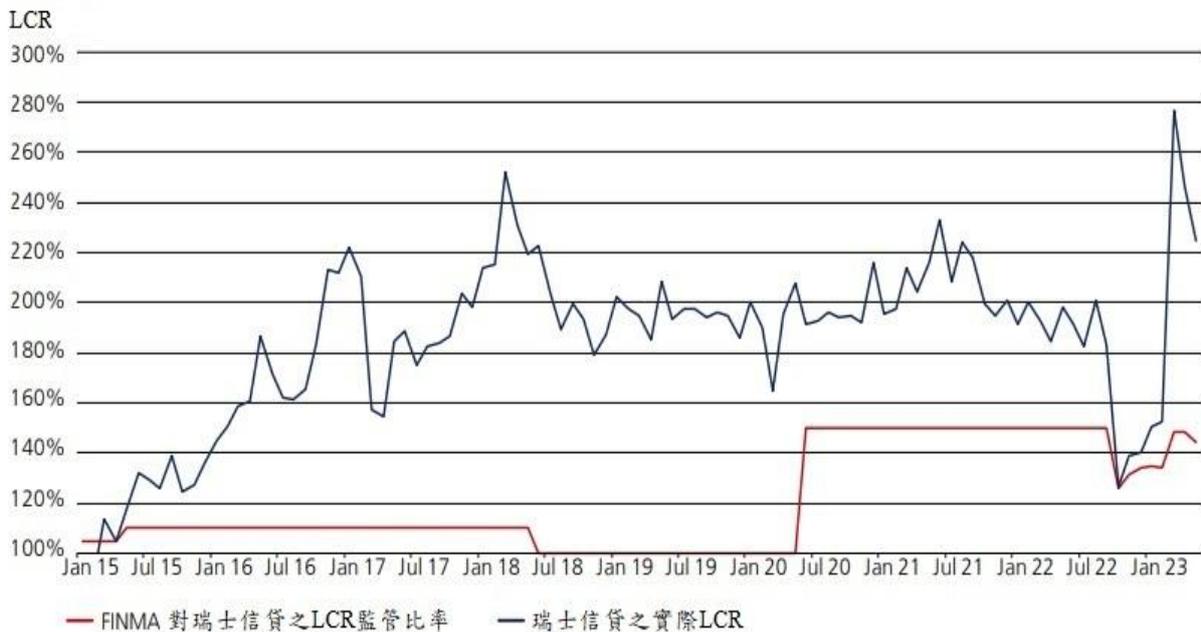
時間	事件
2020.2.14	前執行長 Tidjane Thiam 辭職
2021.3.5	承作 Archegos Capital 不當交易，FINMA 對該事件進行調查
2021.3.29	承作 Greensill Capital 不當交易，FINMA 對該事件進行調查
2022.1	董事會主席 António Horta-Osóri 無預警離職
2022.7.22	發布第 2 季財報虧損 16 億瑞郎，穆迪與惠譽等信評機構調降信評，該行隨即更換執行長，並提出將對投資銀行業務部門進行全面評估
2022.10.1	社群媒體出現廣泛評論，稱某家國際型投資銀行瀕臨倒閉邊緣，引發市場對瑞士信貸之猜測，致 2022 年第 4 季存款流失 1,380 億瑞郎
2023.3.9	美國證券交易委員會(Securities and Exchange Commission, SEC)對該行修正 2019 年及 2020 年之年報現金流量表，提出質疑，導致該行延後財報發布時間
2023.3.10~12	受美國矽谷銀行(Silicon Valley Bank)、加密銀行(Silvergate Bank)及標誌銀行(Signature Bank)陸續倒閉影響，金融市場面臨的不確定性上升，連帶影響該行客戶的信任程度
2023.3.14	發布 2022 年財報淨損達 73 億瑞郎，創 2008 年全球金融危機以來最高虧損，面臨存款大量流失，該行並承認內部控制失靈
2023.3.15	最大股東沙烏地國家銀行為避免持股超逾 10%而須受額外監管要求，拒絕繼續增資，當日股價下跌 30%
2023.3.16	該行 5 年期信用違約交換(credit default swap, CDS)指數陡升至 1,082 個基點，遠超平日水準，致該行面臨倒閉危機

資料來源：FINMA (2023)。

## (二) 瑞士信貸倒閉前之流動性情形

2020 年新冠肺炎疫情期間金融市場動盪，促使 FINMA 提高對銀行 LCR 規範。瑞士信貸 LCR 最低標準為 150%，2021 年底該行 LCR 為 203%，高於監管標準(圖 1)；該行持有之 HQLA 達 2,270 億瑞郎，占其總資產 7,558 億瑞郎之 30%。

圖 1、瑞士信貸之 LCR



資料來源：FINMA (2023)。

2022 年下半年多家信評機構調降瑞士信貸評級，導致該行 CDS 擴大、融資成本增加，部分貨幣市場基金調降對該行的交易額度。儘管面臨更艱難的情形，該行 2022 年第 3 季 LCR 為 192%，仍高於監管標準；該行持有之 HQLA 平均為 2,270 億瑞郎，占其總資產 7,000 億瑞郎之 32%。

2022 年 10 月 1 日，因社群媒體評論的揣測影響，該行高階財富管理客戶提領大量資產，2022 年第 4 季該行存款流失達 1,380 億瑞郎(其中大額存款的流失速度高於 LCR 之假設情境)，同時客戶提領 51% 定期存款。該行存款的大量流失係以數位化方式發生，亦即客戶的支付指令係透過電子渠道或電話進行，而非發生於銀行分行。

因該行面臨存款大量流失的流動性壓力，2022 年 10 月 FINMA 調降該行之 LCR 標準，基本要求降為 100% 及 250 億瑞郎的額外要求，惟仍須符合 2022 年 7 月修訂之新標準。2022 年 12 月底該行 LCR 為 140%，高於監管標準；該行持有之 HQLA 平均為 1,200 億瑞郎，占其總資產 5,310 億瑞郎 23%。

2023 年初瑞士信貸發行長期債券及進行擔保融資交易，以提升其 HQLA。儘管流動性趨緊情形有所改善，該行 HQLA 仍遠低於 2022 年第 4 季客戶存款流失前水準。該行直至 2023 年 3 月倒閉前，其 LCR 均高於監管規定(圖 1)。

由於瑞士信貸延遲發布 2022 年度報告，以及最大股東不願再增資等因素，2023 年 3 月該行存款進一步大幅流失，除財富管理客戶提領存款外，零售及企業客戶亦提領存款。由於存款持續流失，市場參與者及交易對手對瑞士信貸相關交易提出更高的要求。2023 年 3 月 15 日該行向 SNB 申請使用 ELA，FINMA 宣布瑞士信貸尚符合所有流動性監管要求<sup>2</sup>，惟該行流動性情形隨後幾天仍無法維持穩定。除資金持續流失外，2023 年 3 月 17 日該行無法於外匯市場取得資金，意味 SNB 融通部分需以外幣方式進行。

最終，該行無法保持償付能力，並非由於不符 LCR 規定，而係因其持有之外匯資金不足，無法進行資金之支付及證券交易之結算。若無 SNB 融通的流動性支持，部分市場參與者減少或取消

---

<sup>2</sup> FINMA、SNB (2023)。

與瑞士信貸的交易，該行將面臨倒閉。瑞士政府為維護金融穩定及保障瑞士經濟，立即介入採取必要措施，以避免可能發生的全球金融危機。

## 二、監管機關對瑞士信貸倒閉之相關因應措施

FDF、FINMA 及 SNB 就金融穩定各司其職，如 FDF 可採取保障消費者存款措施，FINMA 負責銀行之監理，可就問題銀行採取併購或清理措施，而 SNB 之職責為扮演最後融通者。該等機構並簽署備忘錄，就金融穩定相關議題交換資訊，以預防危機及協調危機管理時之決策。

瑞士信貸自 2022 年 10 月面臨大量存款流失後，該行定期評估使用 SNB 融通機制的可能性，包含準備 500 億瑞郎資產用於 LSFF 及 ELA，以及相關流程的測試。2022 年 12 月該行已考慮使用 SNB 融通機制，以加強其營運資金及 LCR 指標；然而，考量使用央行融通的汙名化效應，該行最終未選擇動用。

因應瑞士信貸面臨倒閉危機，2023 年 3 月 15 日 SNB 與 FINMA 發布聯合聲明，必要時提供該行額外流動性；3 月 16 日該行存款再次大量流失，該行向 SNB 申請融通。為避免該行倒閉影響金融穩定，在 FDF、FINMA 及 SNB 共同支持下，3 月 19 日 UBS 同意以 30 億瑞郎(約低於市價 4 折)收購瑞士信貸。

為因應瑞士信貸大量流動性短缺問題，以及因應 UBS 併購瑞士信貸所需之額外流動性，SNB 提供相關融通因應措施<sup>3</sup>(表 4)。2023 年 3 月 16 日 SNB 透過 LSFF 及 ELA，向瑞士信貸提供 480 億瑞郎之流動性支持，惟仍不足以支應其因存款大量流失之資金缺口。

2023 年 3 月 16 日瑞士聯邦委員會發布緊急命令(Ordinance on Additional Liquidity Assistance Loans and the Granting of Federal Default Guarantees for Liquidity Assistance Loans from the Swiss National Bank to Systemically Important Banks)<sup>4</sup>，允許 SNB 新設額外緊急流動性支持(emergency liquidity assistance plus, ELA+)與公部門保證流動性支持(public liquidity backstop, PLB)等二項融通措施，重點如次：

1. 額外緊急流動性支持(ELA+)：ELA+係金融機構面臨緊急流動性危機時，SNB 可對金融機構提供額外無擔保融通；SNB 對金融機構有破產優先求償權。2023 年 3 月 19 日在瑞士信貸併購交易宣布前，其存款持續流失，瑞士信貸於 3 月 16 日、20 日透過 ELA+總計取得 500 億瑞郎資金。
2. 公部門保證流動性支持(PLB)：PLB 主要用以因應 UBS 併購瑞士信貸所需之額外流動性，係由瑞士聯邦政府為金融機構提供擔保，並由 SNB 提供流動性之融通機制。

---

<sup>3</sup> SNB (2023d)。

<sup>4</sup> Federal Council (2023)。

表 4、SNB 融通因應措施

措施	法源	內容
流動性短缺融通 (LSFF)	中央銀行法	2023 年 3 月 16 日 SNB 融通 100 億瑞郎
緊急流動性支持 (ELA)	中央銀行法	2023 年 3 月 16 日 SNB 融通 380 億瑞郎
額外緊急流動性支持(ELA+) (2023 年 3 月 16 日新設立)	緊急命令	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2023 年 3 月 17 日 SNB 融通 200 億瑞郎</li> <li>● 2023 年 3 月 20 日 SNB 融通 300 億瑞郎</li> </ul>
公部門保證流動性支持(PLB) (2023 年 3 月 19 日新設立)	緊急命令	<ul style="list-style-type: none"> <li>● FDF 簽訂聯邦政府擔保最高 1,000 億瑞郎協議</li> <li>● 2023 年 3 月 20 日 SNB 融通 700 億瑞郎</li> <li>● PLB 協議於 2023 年 8 月 11 日中止</li> </ul>

資料來源：SNB (2023e, 2023f)、Federal Council (2024)。

SNB 以上述 4 種流動性支持措施，提供瑞士信貸及 UBS 共計 1,680 億瑞郎之融通資金，係 SNB 對銀行提供融通金額之最高紀錄，相關措施有助維持金融穩定，避免金融危機之發生，並使 UBS 於 2023 年 6 月 12 日順利完成併購瑞士信貸。SNB 透過 ELA+ 及 PLB 對瑞士信貸之資金融通，已全數收回。

監管機關其他因應措施如下(表 5)：

1. 損失保護機制：瑞士聯邦政府承諾在 UBS 承擔瑞士信貸 50 億瑞郎損失後，承擔後續最高 90 億瑞郎損失。
2. 合併同意及准許：依據瑞士法律，合併須經雙方董事會，以及瑞士競爭委員會 (Competition Commission, COMCO) 或 FINMA 同意。本次併購由 FINMA 准許，並依據緊急命令，為避免合併延遲危及金融穩定及產生重大經濟損害，允許 UBS 併購瑞士信貸案，不須經雙方董事會同意。
3. 減記額外一級資本(Additional Tier 1 capital, AT1)工具：瑞士信貸發行 AT1 債券合約規定，如觸發緊急事件時可全數減記。本次併購依據相關合約、法規及緊急命令，FINMA 指示瑞士信貸對 AT1 進行減記，亦即私人投資者承擔本次併購部分風險，受減記 AT1 帳面價值約 160 億瑞郎。
4. 薪酬措施：依據緊急命令，2023 年 3 月 FDF 指示瑞士信貸暫時中止支付部分員工浮動薪酬。2023 年 5 月 FDF 裁定取消部分管理階層未支付的浮動薪酬，並要求 UBS 為清理瑞士信貸資產的員工訂定薪酬制度，以提供激勵措施，降低清理資產過程之可能損失。
5. 豁免訊息揭露：為降低併購相關訊息揭露的風險，依據緊急命令排除訊息公開法(Freedom of Information Act, FoIA)獲得數據或資訊的權限。

表 5、瑞士監管機關重要因應措施

措施	法源	內容
損失保護機制	緊急命令	FDF 簽訂聯邦政府承擔 UBS 併購最高 90 億瑞郎損失
合併同意	緊急命令	UBS 併購瑞士信貸無須經雙方董事會同意
合併准許	現行法規	FINMA 准許合併
AT1 工具減記	AT1 合約、現行法規、緊急命令	FINMA 指示瑞士信貸對 AT1 進行減記
薪酬措施	緊急命令、現行法規	<ul style="list-style-type: none"> <li>● FDF 於 2023 年 3 月 21 日指示瑞士信貸暫時中止支付部分員工浮動薪酬</li> <li>● FDF 於 2023 年 5 月 23 日裁定取消瑞士信貸部分管理階層未支付的浮動薪酬；要求 UBS 為清理瑞士信貸資產的員工訂定薪酬制度</li> </ul>
豁免訊息揭露	緊急命令	UBS 併購瑞士信貸豁免適用 FoIA

資料來源：Federal Council (2024)。

## 肆、瑞士聯邦委員會「銀行穩健性報告」對強化流動性監理機制之建議

### 一、6 項行動範疇

2023 年 3 月瑞士信貸危機後，瑞士聯邦委員會針對本次事件啟動調查，並於 2024 年 4 月提出「銀行穩健性報告(Federal Council report on banking stability)」，提出加強 SIBs 及金融體系之韌性與穩定性所需之行動，以進一步降低對經濟及納稅人的風險。

該報告指出，自 2008 年全球金融危機以後，瑞士政府採行多項符合國際標準的相關措施，有效維護金融穩定。然而，2023 年

3月瑞士信貸危機顯示現行監管制度仍有不足，確有必要進一步加強現行監管機制。

該報告提出下列3項重點範疇：1.加強預防機制；2.加強流動性機制；3.擴展危機應對工具。依據該3項重點範疇，訂定下列6項行動範疇：1.公司治理與監督；2.資本要求；3.早期介入及恢復；4.確保危機中的流動性；5.清理計畫；6.危機中政府部門的組織及合作(表6)。

表6、瑞士聯邦委員會加強監管機制

重點範疇	行動範疇
加強預防機制	公司治理與監督
	資本要求
	早期介入及恢復
加強流動性機制	確保危機中的流動性
擴展危機應對工具	清理計畫
	危機中政府部門的組織及合作

資料來源：Federal Council (2024)。

6項行動範疇共提出37項措施(附錄)，本文著重探討監管機關如何加強流動性管理機制，以維持金融穩定。

## 二、流動性監管規範之強化

2022年底瑞士信貸存款總額2,340億瑞郎，其中活期存款占52%最高，定期存款、儲蓄存款比重分別為29%、19%(表7)。

表 7、瑞士信貸資產負債情形  
(2022 年底)

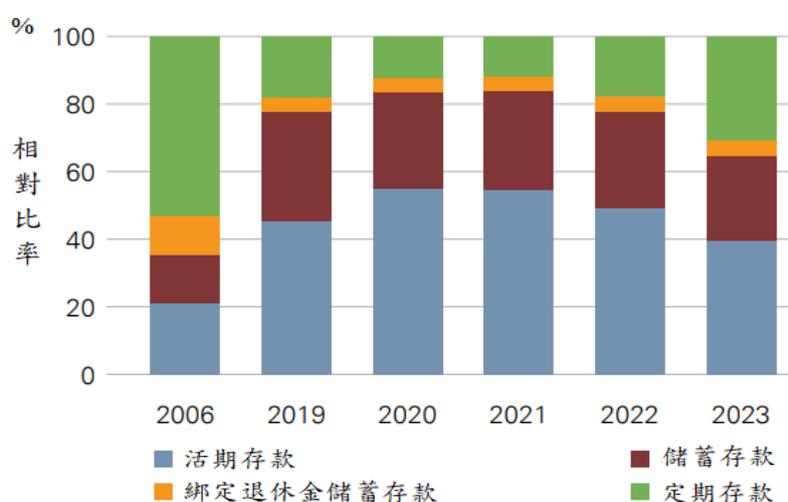
單位：億瑞郎、%

資產	金額	比重	負債	金額	比重
現金及央行準備	590	11	存款	2,340	44
定存單、商業本票	620	12	活期存款	1,220	23
投資			定期存款	680	13
交易目的金融資產	520	10	儲蓄存款	440	8
放款	2,760	52	短期借款	230	4
其他	820	15	長期負債	1,570	30
			其他	720	14
			負債合計	4,860	92
			股東權益	450	8
資產合計	5,310	100	負債及股東權益合計	5,310	100

資料來源：瑞士信貸年報。

在 2008 年全球金融危機前，瑞士 SIBs 定期存款的比例較高。長期的負利率環境促使銀行活期存款大幅增加(圖 2)，2019 年以來活期存款已占 SIBs 總存款的最大部分，隨著 2022 年瑞士利率正常化使市場利率上升，致活期存款的比率略有下降。

圖 2、瑞士 SIBs 存款結構



註：係分析 UBS、瑞士信貸、瑞福森銀行(Raiffeisen Group)、蘇黎世州銀行(Zürcher Kantonalbank, ZKB)及瑞士郵政銀行(Post Finance)之存款結構。

資料來源：SNB (2024)。

銀行之活期存款相較定期存款容易提領，如其活期存款占比較高，且金融數位化使客戶的支付指令可透過電子渠道或電話進行，而非發生於銀行分行，均可能加速銀行存款的流失速度。2022 年 10 月至 2023 年 3 月瑞士信貸存款流失金額約為 2,000 億瑞郎，超過該行客戶半數的存款。某些存款外流係集中發生於某些時段，如 2022 年 10 月存款流失約 900 億瑞郎，接近該期間外流存款的一半。

此外，瑞士信貸零售存款實際的流失速度與 LCR 之假設情境不同，特別是零售客戶存款高於 150 萬瑞郎之高價值零售存款 (high-value retail deposits)。LCR 假設高價值存款未來 30 天內流失率為 20%。然而，在 2022 年 10 月及 2023 年 3 月該行存款流失最嚴重期間，這些存款的流失率僅一週就超過 20%，且 30 天的流失率超過 40%，達 LCR 假設流失率的兩倍以上。即使是非高價值之零售存款，30 天內流失量亦超過 LCR 流失率假設(表 8)。

表 8、瑞士信貸存款流失率與 LCR 假設流失率

單位：%

項目/時間	2022 年 10 月			2023 年 3 月			
	LCR 假設	1 週內	30 天內	LCR 假設	1 天內	1 週內	30 天內
零售存款	-12	-12	-24	-12	-4	-18	-24
高價值	-20	-22	-44	-20	-7	-33	-41
非高價值	-10	-8	-14	-10	-2	-13	-18
大額存款	-40	-23	-37	-40	-11	-32	-40
總存款	-28	-18	-31	-25	-7	-25	-32

註：流失量係以期限少於 30 天的存款比率表示。

資料來源：SNB(2024)。

整體而言，2022 年 10 月及 2023 年 3 月的總存款流失速度略高於 LCR 假設。儘管零售存款的流失率達 LCR 假設之兩倍，因大額存款的外流率略低或等於 LCR 假設，使得總存款流失率僅略高於 LCR 假設。部分原因係由於 FINMA 於 2022 年 7 月修訂之流動性規範，有效提升 SIBs 維持足夠的流動性，以滿足日間及持續超過 30 天之流動性需求，並於 2022 年 10 月及 2023 年 3 月瑞士信貸存款大量流失期間發揮作用。

儘管如此，瑞士信貸受短期零售存款大量流失的衝擊，顯示金融機構仰賴短期資金的脆弱性。銀行仰賴零售存款，部分係因 LCR 規定零售存款須持有的 HQLA，僅為潛在流失量之 10%。惟實際流失量可能遠高於 10%，即使實際流失率與 LCR 假設有較小的偏差，也可能導致實際外流遠超出所需的 HQLA。2023 年 3 月瑞士信貸流動性外流的規模及速度相當快速，進而導致 HQLA 迅速耗盡。因此，應確保銀行具備足夠的 HQLA 覆蓋高價值零售存款，特別是高度依賴零售存款的銀行。

此外，由於長期存款資金無須由 HQLA 覆蓋，增強銀行將短期存款引導至長期存款的誘因，例如提高定期存款的利率。銀行持有更多的長期存款，有助其提升資金結構之穩定性，並可使銀行及政府部門於危機期間有更多時間採取因應措施，特別於恢復或清理的過程中。

以上探討均顯示瑞士現行流動性監管規範須進一步採取行動。瑞士政府除將於 2026 年底前全面評估 2022 年 7 月修訂之流動性規範對 SIBs 的影響外，並將加強下列方向：

1. 支持 LCR 規定於國際標準中重新審視：瑞士信貸倒閉事件顯示，部分存款類型 LCR 流出因子，如高價值零售存款流失率超出預期。因此，國際標準應重新審視該類型存款的流失速率。
2. 加強對銀行資金結構之分析：FINMA 已對銀行資金結構進行分析，未來將增加高價值零售存款資金流出之情境，使 FINMA 更能識別銀行資金結構之情形。

### 三、貼現窗口制度之強化

#### (一) 導入銀行為使用貼現窗口相關準備的監管框架

2023 年 3 月 SNB 以 ELA 向瑞士信貸融通，係瑞士中央銀行法於 2003 年修訂後首次使用。由於 2023 年 3 月瑞士信貸係失去大量的外匯資金流動性，SNB 之流動性援助大部分係提供外幣資金，爰 SNB 定期與銀行進行演練，並設立銀行獲取外幣的融通渠道，有助 SNB 及時提供銀行所需流動性。

儘管如此，2023 年 3 月瑞士信貸為 ELA 流動性援助提供的擔保品仍有不足，如該行無法將所有符合條件的擔保品移轉至 SNB，以及部分擔保品未完成證券化，以致未符合 ELA 的合格擔保品。

為利央行能於緊急情況下及時提供流動性，銀行必須進行全面法律及營運的相關準備，例如將銀行資產轉換為可被央行接受的擔保品形式，提前操作使用流動性機制的流程，並定期進行測試，評估相關準備將衍生費用及時間等成本。此外，依據瑞士法律規定，部分形式存款必須以國內資產覆蓋，已使用於覆蓋存款的擔保品，不能同時使用於 SNB 貼現窗口。因此，銀行部分資產可能因已用於覆蓋存款，而不能成為 ELA 之合格擔保品。

雖然對於銀行而言，準備流動性援助的成本可能相當可觀，惟在危機中缺乏流動性援助相關準備，可能將使政府必須進行更大規模的介入。因此，為加強及更佳使用央行融通的量能，瑞士聯邦委員會建議，導入對銀行為流動性援助進行相關準備的監管框架，使 FINMA 得指示 SIBs 為 SNB 保留足夠且可轉讓的擔保品，以利銀行能於必要時獲得額外的流動性資金。

瑞士聯邦委員會建議的監管框架，實施對象不限 SIBs，亦包含非系統性重要銀行。2023 年 3 月 8 日至 12 日，美國 3 家中小型銀行接連宣布倒閉，顯示非系統性重要銀行的倒閉，也可能危及金融穩定。儘管這些銀行對金融穩定的潛在影響較少，惟其流動性問題仍可能衍生更廣泛的系統性風險。在這種情形下，SNB 能對非系統性重要銀行提供適當的流動性支持，必要時甚至提供 ELA 援助，將有助於維護金融穩定。

此外，依據 IMF 倡議<sup>5</sup>，「銀行及其他金融市場參與者」如能提供合格的擔保品，央行均可對其提供流動性援助，包含透過緊急融通機制。因此，2019 年 SNB 實施一項計畫，以確保全體本國銀行可透過貼現窗口，以流動性較低之貸款類擔保品取得資金。抵押貸款屬銀行資產負債表中的非流動性資產，係屬瑞士本國銀行的重要業務，約占國內貸款 85%。部分銀行在 2023 年 3 月瑞士信貸倒閉事件前，拒絕參加該項計畫，原因包含準備的相關成本及考量自身穩健經營情形。瑞士信貸倒閉事件後，2023 年 9 月 SNB 通知全體銀行，鼓勵各銀行為能於必要時順利向 SNB 融通，應妥善作好準備，包括：擬定借款計畫；確保融通擔保品可設質於 SNB 系統，以及定期與 SNB 進行測試。SNB 認為此舉有助強化個別銀行及整體體系因應流動性短缺之韌性。

SNB 預期銀行需要 1~2 年時間準備，而非能於短期間完成。相關準備包含銀行需要調整內部流程，如與客戶簽訂的合約需要加上可移轉條款，並可進行債權人變更等。愈多銀行對流動性援助進行相關準備，SNB 於必要時可採取的行動範圍將愈廣泛。該倡議不僅有助於金融穩定，銀行對內部流程的調整如貸款數位化，亦有助其提高業務效率。

因此，監管機關訂定銀行使用央行流動性機制相關準備的監管框架，有助提升銀行可於危機時期透過央行融通機制取得的流動性量能。在訂定這些監管框架時，必須合理平衡銀行的收益及成本，並須考量銀行不同的業務型態。

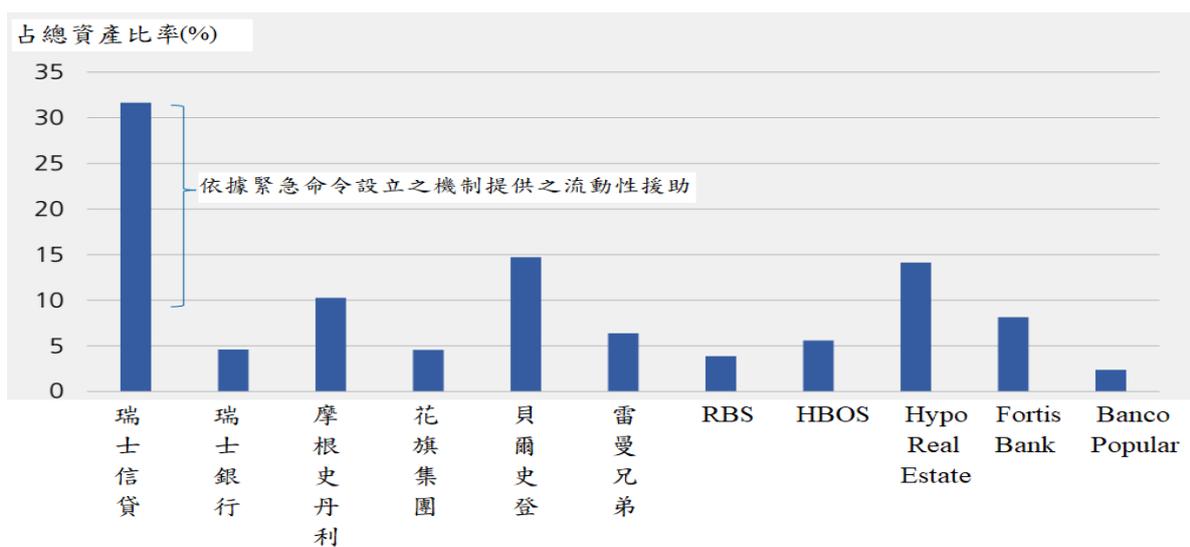
---

<sup>5</sup> IMF (2019)。

## (二) 導入 PLB 機制

儘管瑞士信貸的準備有所不足，2023 年 3 月該行所需的流動性，遠超過歷史經驗。已往銀行獲得央行流動性援助的案例，流動性援助金額平均約占銀行總資產 6%，最高接近 15%。2023 年 3 月瑞士信貸透過 LSFF 及 ELA 獲得 480 億瑞郎的流動性支持，相當於該行總資產 9%，加上 ELA+及 PLB 獲得的 1,200 億瑞郎流動性支持，總計高達 1,680 億瑞郎，占該銀行總資產 32%，相較已往案例為高(圖 3)。

圖 3、央行提供流動性援助占銀行總資產之比率



資料來源：Federal Council (2024)。

2023 年 3 月瑞士信貸危機的流動性需求較已往案例為高，顯示存款能以數位化的形式被快速提領，增加銀行潛在的流動性外流規模，進而對銀行的經營產生新的挑戰。面對此類極端情境發生的可能性，除仰賴銀行自身維持的流動性部位，以及央行透過融通機制提供的流動性支持外，公部門保證流動性支持(PLB)機制亦有其必要性。

國際金融穩定委員會(Financial Stability Board, FSB)於 2014 年發布「金融機構有效清理機制要點」中提及 PLB 概念。FSB 指出，銀行於重組或破產清理時，在不使納稅人承受損失下，提供流動性的指引原則<sup>6</sup>包含導入 PLB。銀行清理的流動性主要應由金融市場提供，公部門僅在特定情況下提供流動性，並盡可能維持於低水平，以減少道德風險。在必要的情況下運用 PLB 機制實施銀行清理，有助強化金融市場的信心，以鼓勵金融市場在銀行清理期間持續提供流動性，進而維護金融穩定。

2023 年 3 月瑞士信貸存款大量流失，由於 LSFF 及 ELA 提供的流動性支持不足以支應該行存款流失，2023 年 3 月 16 日瑞士聯邦委員會制定緊急命令，允許 SNB 新設 ELA+及 PLB 融通措施支應。PLB 須經由瑞士聯邦委員會向瑞士國會財政代表團提交擔保金額，並進行緊急討論同意後，方能啟動。瑞士聯邦政府擔保 PLB 的流動性規模，視 SIBs 規模、危機情境以及所需採取相關措施之個案情形而定。2023 年 3 月 19 日 FDF 簽訂聯邦政府同意以 PLB 對瑞士信貸融通最高 1,000 億瑞郎之協議，SNB 於 2023 年 3 月 20 日以 PLB 向該行融通 700 億瑞郎。對瑞士信貸之 PLB 協議於 2023 年 8 月 11 日中止，SNB 透過 PLB 對瑞士信貸提供之融通資金，已全數收回。

---

<sup>6</sup> FSB (2014, 2016)。

儘管就銀行的流動性而言，銀行已具有自身的流動性準備及從市場融資之第一道防線，以及來自 SNB 提供的流動性支持之第二道防線，惟仍不能保證一家具償付能力的銀行，其流動性外流可能會超過其可用之擔保品。PLB 由瑞士聯邦政府為金融機構提供擔保，並由 SNB 提供流動性支持之第三道防線，旨在增強存戶對 SIBs 持續營運的信心，防止存款擠兌，可適時提供 SIBs 所需的流動性。

綜上，在 2023 年 3 月瑞士信貸危機中，PLB 有助瑞士信貸維持流動性，確保其業務能持續有序進行，直至被 UBS 收購。PLB 避免若瑞士信貸倒閉可能對瑞士經濟金融體系造成之重大損害，有助維持金融穩定。然而，銀行使用 PLB 機制可能衍生道德風險，因其可能誘使銀行在清理過程中，仰賴 PLB 提供的流動性，而非自身取得的流動性部位。因此，主管機關必須妥善訂定使用 PLB 之相關使用機制。

為符合國際建議及補充 SIBs 相關規定，2023 年 9 月 6 日瑞士聯邦委員通過銀行法修正草案<sup>7</sup>，並送至瑞士國會審議，與 PLB 機制之相關內容如下：

1. 使用對象限於 SIBs：SIBs 倒閉可能對經濟金融體系帶來重大影響或損失。對金融穩定而言，非系統性重要銀行衍生的風險低於 SIBs。

---

<sup>7</sup> Federal Council (2023a)。

2. 使用目的限於銀行清理或恢復：為符合國際標準，使用 PLB 前銀行須進行清理或恢復，以利進行監管。
3. 預先支付一次性金額作為補償：為抵銷 SIBs 使用 PLB 帶來的競爭優勢，SIBs 須預先支付一次性金額作為補償，無論其是否使用 PLB。2022 年 SIBs 預先支付一次性補償金額約為 0.7~2.1 億瑞郎，相當於全體 SIBs 該年度稅前淨利總額的 0.6~1.8%。
4. 破產優先權：SNB 對聯邦政府擔保的流動性援助貸款產生的任何索賠，視為第 3 級索賠，在破產法中僅次於第 1 級及第 2 級債權人(如員工薪資及社會保險費用等)。
5. 借款人義務：為降低道德風險，SIBs 須負擔保險費、援助金額之利息及第三方服務等相關費用。此外，SIBs 使用 PLB 提供的貸款期間，須受各項條件約束，如禁止發放股利或進行資本支出等；SIBs 不得採取可能延遲或危及償還聯邦政府擔保貸款之措施；為抑制不當行為，允許監理機關追討管理階層薪酬，或更換董事會及高階管理層。

2023 年 3 月瑞士信貸使用 PLB 機制之流動性總需求，係為該行面臨短期流出的負債總額加上額外流動性的安全緩衝，扣除 ELA 及 ELA+提供的流動性援助。SNB 對銀行提供較高的流動性支持，可顯著降低依賴 PLB 之程度。首先，政府會偏好由央行優先提供流動性，因透過央行的流動性支持具足額擔保，而非由政府提供擔保。其次，擴大央行流動性支持的量能，可提高整體的流動性援助規模。

## 伍、結論

### 一、瑞士監管機關修訂流動性規範，有助金融機構提升流動性準備

2008 年全球金融危機後，瑞士監管機關著手修訂流動性規範，其訂定之 LCR 概念，其後為 BCBS 採納，進而發展為國際標準。2020 年新冠肺炎期間，FINMA 除提升 LCR 標準外，更於 2022 年 7 月修訂 LiqO，假設之壓力情境除由 30 天延長至 90 天外，並將流動性需求區分為基本及額外需求，以提升銀行所需維持的流動性標準。瑞士信貸 2022 年 10 月存款大量流失，惟新修訂之 LiqO 有效提升該行之流動性準備，直至該行 2023 年 3 月倒閉前，其 LCR 均高於監管規定。

### 二、SNB 及時提供瑞士信貸所需流動性，有助維護金融穩定

SNB 扮演最後融通者角色，係透過常規及緊急融通機制，可於危機發生時提供流動性援助。2023 年 3 月瑞士信貸危機中，SNB 以 LSFF 及 ELA 向該行挹注 480 億瑞郎流動性支持，惟尚不足以支應該行流動性需求。爰瑞士聯邦委員會設立緊急命令，使 SNB 得以設立 ELA+ 及 PLB 向該行額外援助 1,200 億瑞郎，並在 FDF、FINMA 及 SNB 支持下，促成 UBS 收購瑞士信貸。SNB 提供瑞士信貸流動性短缺及 UBS 併購瑞士信貸所需資金，使 UBS 併購瑞士信貸順利完成，避免危機蔓延，有助維護金融穩定。

## 參考資料

1. Federal Council (2023), “Ordinance on Additional Liquidity Assistance Loans and the Granting of Federal Default Guarantees for Liquidity Assistance Loans from the Swiss National Bank to Systemically Important Banks”, March 16.
2. Federal Council (2023a), “Botschaft zur Änderung des Bankengesetzes”, Sep 6.
3. Federal Council (2024), “Federal Council report on banking stability”, April.
4. FINMA (2023), “Lessons Learned from the CS Crisis”, 19 December 2023.
5. FINMA、SNB (2023) “SNB and FINMA issue statement on market uncertainty, ” 15 March.
6. FSB (2014), “Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions, ” 15 October.
7. FSB (2016), “Guiding Principles on the temporary funding needed to support the orderly resolution of a global systemically important bank (“G-SIB”) , ” 18 August.
8. IMF (2019), “Financial Stability Assessment Program Switzerland 2019, ” 26 June.
9. SNB (2023), “Instruction sheet on the liquidity-shortage financing facility (special-rate repo transactions), ” September 27.

10. SNB (2023a), “Instruction sheet on the intraday facility, ” September 27.
11. SNB (2023b), “Instruction sheet on SNB COVID-19 refinancing facility (CRF), ” September 27.
12. SNB (2023c), “Instruction sheet on collateral eligible for SNB repos, ” March 20.
13. SNB (2023d), “Swiss National Bank provide substantial liquidity assistance to support UBS takeover of Credit Suisse, ” March 19.
14. SNB (2023e), “Financial Stability Report 2023”, June.
15. SNB (2023f), “Termination of credit agreement for liquidity assistance with federal default guarantee (PLB), ” August 11.
16. SNB (2024) , “Financial Stability Report,” June.

附錄、瑞士聯邦委員會「銀行穩健性報告」37項行動範疇措施

範疇	序	措施	評估建議	實施範圍	法源層級
公司治理與監督	1	強化法律基礎，明確公司治理要求(例如對董事會的要求及企業文化責任)	採納	SIBs，擴展至其他銀行研究中	法律
	2	導入高階管理層制度，確保責任分配更加清楚(比例性實施：至少包含董事會及執行董事會，考量擴展至其他層級)	採納	SIBs，擴展至其他銀行研究中	法律
	3	強化薪酬制度的法律依據及基礎，特別是變動薪酬的追溯條款及保留期限	採納	SIBs，擴展至其他銀行研究中	法律
	4	導入 FINMA 對監管機構之行政裁罰	評估中	金融機構	法律
	5	導入全面公開揭露的監管程序	採納	金融機構	法律
	6	調整禁止從事職業(產業禁令)及活動(活進禁令)的規定，並將現行非法所得追繳措施擴展至其他自然人	採納	金融機構	法律
	7	將對適當商業行為的要求納入立法層面，並強化管理階層變動的法律基礎。	採納	銀行	法律
	8	擴大提供訊息及報告的義務，使 FINMA 更易獲取資訊	採納	金融機構	法律
	9	透過縮短行政程序時間以加強監管執行(例如 FINMA 裁決可立即執行)	評估中	SIBs	法律
	10	透過對審計機構使用更嚴格的要求以加強雙重監管(例如獨立性要求或直接授予審計任務)	評估中	金融機構	法律
	11	廢除雙重監管(不再使用審計機構，擴大 FINMA 職權)	評估中	SIBs	法律
	12	確保 FINMA 充分資源配置(在現有資金配置下，並考量瑞士聯邦委員會的調查結果)	採納	FINMA	瑞士聯邦委員會對FINMA的期待
	13	調整 FINMA 董事會對重大事項的責任(考量瑞士聯邦委員會的調查結果)	評估中	FINMA	法律
資本要求	14	將特定特定的資本附加費(第二支柱)導入前瞻性元素(主要基於壓力測試，研究中結果如何最佳揭露)	採納	SIBs	條例
	15	加強對金融集團中國外參股機構(母行)的資本要求	採納	SIBs	條例
	16	提高資本要求的累進部分(槓桿及 RWA 比率)	不採納	SIBs	條例
	17	一般性透過提高槓桿比率增加資本要求	不採納	SIBs	條例
	18	緊縮審慎估值及資產負債表部分可回收項目的監管要求	採納	銀行	條例
	19	強化 AT1 資本工具在持續經營中的風險承擔功能(例如設立明確標準以暫停支付票息)	採納	銀行	條例/國際層級
	20	廢除 AT1 資本工具，或在監管層面僅允許轉換，不允許進行減記	不採納	銀行	條例
	21	維持對 TBTF 資本工具的預扣稅豁免	採納	SIBs	法律

附錄、瑞士聯邦委員會「銀行穩健性報告」37 項行動範疇措施(續)

範疇	序	措施	評估建議	實施範圍	法源層級
早期介入及恢復	22	為加強監管機關早期介入能力，透過法律明確規範相關措施、適用性及適用時機	採納	銀行	法律
	23	透過更明確的監管要求及標準，以加強恢復計畫	採納	SIBs	條例
確保危機中的流動性	24	於國際標準中審慎審查銀行流動性標準(LCR、NSFR)	採納	銀行	國際層級
	25	加強流動性訊息提供的相關要求，以利監管機關掌握更多相關資料	採納	銀行	條例
	26	對銀行客戶之存提款實施監理機制	不採納	銀行	條例
	27	導入《擔保證券法》以促進資金來源多樣化，同時考慮對 LoLR 及 PLB 之影響	評估中	銀行	法律
	28	擴大 LoLR 提供流動性的量能，必要時調整法律框架(例如導入對銀行擔保品的準備要求)	採納	銀行	法律
	29	在普通法中為 SIBs 導入 PLB 工具	採納	SIBs	法律
	30	擴大存戶保障(例如提高存款保險限額、導入國家副擔保)	評估中	銀行	法律
清理計畫	31	擴大清理方案選項(例如有序終止)	採納	SIBs	法律
	32	導入對母行清理計畫的監管要求	採納	SIBs	法律
	33	提高內部紓困的法律明確性，或於國際層面倡議	採納	SIBs	國際層級
	34	設立重建基金以支應清理所需資金	不採納	SIBs	法律
	35	導入臨時公共所有權(Temporary Public Ownership, TPO)的法律依據，作為最後手段工具	不採納	SIBs	法律
	36	導入對銀行集團結構調整的基本限制(例如設立獨立的銀行體系或規模限制)	不採納	銀行	法律
危機中政府部門的組織及合作	37	優化危機中政府部門之間的職責、能力及合作	評估中	FINMA、SNB、FDF	法律