

# 德克夏銀行(Dexia)

## 財務問題個案研討

### ——為何一家資本適足率13%的銀行會瞬間瓦解？

林劭杰 / 台灣金融研訓院特約講座、台北商業技術學院財金系兼任講師

2011年10月10日，德克夏銀行接受法國、比利時、盧森堡三國政府所提出的紓困案，成為第一家因為歐債危機而瓦解的銀行。此一事件最特殊之處是，該銀行雖然資本適足率高達13%，且通過歐洲銀行管理局(EBA)的壓力測試，但仍在嚴重的流動性問題下陷入困境。此結果引發眾人對於壓力測試及資本適足率之質疑。有鑑於此，本文乃對德克夏銀行的年報和財務報表進行深入剖析，結果發現：該銀行的存放比太高，資金來源過度依賴批發性資金，尤其是同業存款，使其暴露在很大的流動性風險中。而且，德克夏有利用會計處理和資本規範之漏洞，使其資本適足率虛增之嫌；若將「金融資產之未實現損失」自其法定資本中扣除，則該銀行的資本適足率不僅未達法定8%之標準，更無法通過壓力測試。因此，本文建議在分析西歐銀行業之經營狀況時，必須注意其存放比及法定資本之內涵，以避免被誤導而做出錯誤判斷。

2011年10月3日，號稱「全球最大城市銀行」的德克夏銀行集團(Dexia S.A.)因為持有高達38億歐元的希臘公債，卻未能提列足以反映當時市價的資產減損，再加上流動性指標日益惡化，因而被穆迪投資人服務公司(Moody's Investors Service)列入負面觀察名單，表示其A3的長期信評可能不久後就會被調降。在此消息影響下，投資人擔心德克夏銀行面臨倒閉，

紛紛拋售持股，使得該行在布魯塞爾的股價當天就下跌超過10%，收在1.30歐元。

雖然，該銀行隨即召開特別董事會討論因應措施，但隔天在會後坦承因為「結構性問題」而陷入困境。消息一出，德克夏銀行的股價又應聲大跌，盤中最低曾跌到0.81歐元。為穩定金融體系，法國和比利時政府都承諾要為德克夏銀行提供支持，這舉動讓德克夏的股

價在收盤時回復到1.008歐元。雖已從最低點反彈上來，但此一價位仍較前一日又下滑了22%。累計兩天下來，德克夏銀行的股價大約跌掉了五根跌停板！

10月5日，有外電報導指出，德克夏銀行在一天內被存款戶提領了3億歐元。惟相較於其在比利時分行大約800億歐元的存款規模，此數目相當有限，故未出現恐慌或擠兌的現象。而在市場預期拯救方案即將出爐的情況下，德克夏的股價略有回升，收在1.021歐元。不過，市場對於歐洲銀行管理局 (European Banking Authority，以下簡稱EBA) 在7月15日所公佈的銀行壓力測試結果開始產生質疑，因為根據EBA所公佈的資料，德克夏不僅通過了壓力測試，其資本還在91家受測銀行中名列第11位，可是，竟然在報告公佈後不到三個月就掛了！

10月6日，由於主管機關要求將德克夏股票暫停交易，導致其股價在停止交易前下跌到0.845歐元，市值更僅剩約16.5億歐元。同時，外電報導指稱，比利時政府傾向於將德克夏的比利時子公司國有化，法國政府則計劃接管德克夏的市政府債券業務，而盧森堡子公司也將賣給包括盧森堡政府在內的國際投資人，這樣的發展讓德克夏面臨被分拆的命運，也使其成為第一個因為歐債危機而瓦解的金融機構。

基於德克夏銀行可能接受政府紓困，標準普爾 (S&P's) 乃在10月7日將其信用評等從A下調到A-，並將之列入觀察名單中。

10月9日，法、比、盧三國針對拯救德克夏銀行的計畫達成協議。德克夏銀行董事會在經過14小時的商討後，於10月10日發布新聞稿決定接受協議，將佔該行零售銀行業務大部分的比利時銀行業務以40億歐元的價格出售給比利時政府，並獲得由法、比、盧三國政府所提供的10年、900億歐元之融資擔保。對此紓困案，德克夏銀行表示，若按6月底帳目計算，出售比利時銀行業務將令其資產規模收縮550億歐元，短期資金需求減少逾140億歐元，並導致約38億歐元的虧損。

同時，德克夏銀行股票在10月10日恢復交易，收在0.805歐元。歷時一個禮拜的銀行危機，就這樣在法國和比利時政府的積極介入下，終於暫告一段落。翌日，惠譽信評 (Fitch Ratings) 在確定德克夏的重整方式之後，將其比利時銀行分支之評等調降到A，而在法國和盧森堡的部分則維持在A+的信評等級。

## 初步分析

德克夏銀行是第一家在歐債危機中倒下的銀行，此次事件對於金融監理及風險管理具有

相當重要的意義，值得我們深入探討。畢竟，研究此一個案，不僅可讓我們一窺歐元區銀行業的大致概況；而瞭解其問題所在，更可協助主管機關調整既有的監理機制，俾利降低歐債危機的可能衝擊。尤其是，德克夏在事件發生之前資本適足率頗高，若不深入分析，不但很難偵測出其潛在的問題，相反地，我們還會因為它在EBA的2011年壓力測試中表現優異，而認定它是家禁得起考驗、資本適足的銀行。

而且，在2011年7月英國《銀行家》雜誌 (The Banker) 的「全球一千大銀行 (Top 1000 World Bank)」中，德克夏銀行排名第47名 (在西歐排名第22)，資本適足率為14.7%、不良放款比率為1.8%，這些數據都顯示出：德

克夏銀行的表現並不差。若真要說有什麼比較值得憂慮的地方，就是它的「存放比」(loan-to-deposit ratio，或稱為「存貸比率」)在2010年底時高達179.87%，那是我們無法想像的超高水平。可是，在英國《銀行家》雜誌的統計中，232家西歐銀行的存放比平均為125.39%，其中有75家存放比超過125%，這些數字都比其它區域還高。(詳如表一)可見，高存放比是西歐銀行業的普遍現象。因此，即使德克夏的存放比幾乎是所有銀行中最高的，卻並沒有引起大家的注意。

另一個比較令人擔憂的消息則是，德克夏在2011上半年積極處理2008年金融海嘯時所遺留下來的問題資產，結果出現創該公司紀錄

表一 全球前一千大銀行之存放比統計

存放比 地區 \ 銀行家數	0 ~ 75%	75 ~ 100%	100 ~ 125%	> 125%	家數合計	平均存放比
非洲	11	11	6	0	28	76.16%
亞太	117	86	22	11	236	84.07%
中國	101	0	0	0	101	66.46%
中、東歐	3	14	20	12	49	110.21%
西歐	21	64	72	75	232	125.39%
拉丁美洲	17	16	12	8	53	98.94%
中東	18	39	19	5	81	93.25%
北美	51	109	24	9	193	88.89%
合計	339	339	175	120	973	-

資料來源：2011年7月英國《銀行家》雜誌(The Banker)，第167頁。

的39.2億歐元虧損。這麼大的損失雖然驚人，但根據該銀行的財務報告，就算把這樣的鉅額虧損納入考量，其2011年6月底的資本適足率仍高達13%，並沒有因此而降到令人堪慮的水平。所以，整體看來，這家銀行就算有隱憂，也不應該是第一家出事的銀行才對。

但是，它還是出事了！這樣的結果提醒我們，德克夏銀行並不如外表看來那樣美好，必須更進一步檢視，才能確認該銀行之問題所在，做為強化金融監理與風險管理之參考。因此，本文乃從財務報表分析的角度出發，深入剖析德克夏銀行的年報及財務報告資料，據以挖掘出潛藏在背後的問題。

在仔細檢視之後，本文發現德克夏銀行：

1. 存放比過高，資金來源過度仰賴同業存款，使其暴露在嚴重的流動性風險中。
2. 資本金中有相當大的比例是「金融資產之未實現損失」，這些資金在遭遇危機時根本不具備吸收損失的能力，若從審慎監理的觀點，應將之從資本金中扣除。如果扣除掉這些金額，德克夏的資本適足率早就低於8%的水準！

因此，本文建議：在分析歐洲銀行的風險時，除了利用「存放比」做為流動性風險之預警指標、並需留意其資金來源之外，在計算資本適足率和進行壓力測試時，尤須注意其「金

融資產未實現損失」的金額大小，才能避免重蹈德克夏銀行之覆轍。

本文架構如下：我們將在第二部份說明德克夏銀行之發展過程、其在2008年金融海嘯後所遭受到的衝擊，以及近年來重組轉型之結果；第三部份針對德克夏銀行的財務報告做進一步的分析與檢討，以釐清其風險暴露狀況；最後，在第四部份提出本文的結論與建議。

## 德克夏銀行之概述

### (一) 成立與發展過程

德克夏銀行是在1996年由比利時社區信貸銀行 (Crédit Communal de Belgique，成立於1860年) 和法國地方信貸銀行 (Crédit Local de France，於1987年改制而成) 合併而成，總部設在比利時的布魯塞爾。由於比利時社區信貸銀行之前曾在1991年與盧森堡國際銀行 (Banque Internationale à Luxembourg，成立於1856年) 進行合併，因此，德克夏銀行在最初成立時，係為一橫跨法、比、盧三國的銀行集團。

成立三年後，德克夏銀行的股票於1999年11月在巴黎與布魯塞爾證券交易所雙重上市 (dual listing)，並成為比利時BEL20指數及法國巴黎CAC 40指數的成份股。同年，德克

夏在法、比、德三國推展保險業務，開始跨足各金融相關領域，後來又進一步將觸角擴展到北美及其他地區。

2006年是德克夏銀行大幅成長的一年。由於購入土耳其Denizbank銀行99.8%的股權，德克夏變身成擁有四大事業體的金融集團，也是比利時最大的企業。集團獲利也在該年突飛猛進，從前一年的20億歐元一躍而至27.5億歐元，成長約35%。(詳參圖一)同時，在美國《財星》雜誌(Fortune)的全球五百大企業排名中，德克夏銀行的排名也從2005年的第291名，在2006年時直接竄升到第55名，此後還一路上揚，最高曾在2009年時上升到第16名。

## (二) 2008金融海嘯之影響

不過，2008年的金融海嘯則對德克夏銀行帶來劇烈的衝擊。當時，德克夏集團因為北美地區業務的鉅額損失，造成股價狂跌並被穆迪公司調降評等，結果在雷曼兄弟倒閉後不久，9月底就成為首批接受救援的歐洲銀行之一。在接受法國、比利時、盧森堡等國所提供的64億歐元之資本挹注後，德克夏銀行於2008年11月開始啟動「變形計畫」(Transformation Plan)，逐步出售部分造成虧損的部位及業務，並進行裁員及重組，終使其狀況慢慢有所好轉。

圖一 德克夏銀行2001 ~ 2010年集團淨利及權益報酬率變化圖



資料來源：德克夏銀行2010年報，第6頁。

雖然把銀行救了回來，但德克夏仍然在2008年出現了該集團歷年來最嚴重的33.26億歐元虧損(該行2001~2010年的集團淨利請詳參圖一)。而且，在當年度的資產負債表中，「損益表中未認列之損失」也從15.9億歐元暴增到135.7億歐元，這表示該銀行的金融投資其實還有很多虧損，只是因為會計處理方式不同，而尚未將之認列在損益表中而已。舉例而言，該銀行在2008年10月就曾因市場凍結、短期內不易處份，而引用國際會計準則第39號(IAS 39)修正案及IFRS 7之規定，將原本列在備供出售及交易目的項下、需以公平價值評估的973.8億歐元金融資產，重新分類到「放款及應收款」。德克夏2008年報指出，如

果當初沒有執行這樣的重分類，當年度可能還會額外產生21億歐元的虧損。

在逐漸走出金融海嘯的陰霾之後，德克夏的業績也略有起色：2009及2010年分別有10.1億和7.23億歐元的集團淨利；資本適足率也都維持在14%以上的高水位。(詳參圖二)只是，其元氣似乎尚未完全恢復，以圖二中的備抵呆帳覆蓋率為例，最近三年一直盤旋在60%以下，不及金融海嘯之前的水準；另外，其在《財星》雜誌「全球前500大企業」的排名，也從2010年的第49名，跌到2011年的96名。

根據德克夏銀行2010年的年報，在經過重組之後，該公司目前可大致分為兩大部門，一是屬於傳統業務的「核心部門(Core

圖二 德克夏銀行2001~2010年之資本適足率及備抵呆帳覆蓋率



資料來源：德克夏銀行2010年報，第6頁。

Division)」，其業務主要包括三大類：

1. 零售及商業銀行 (Retail and Commercial Banking)：提供包括私人銀行在內的各式商業銀行服務，主要活動範圍在比利時、盧森堡和土耳其。
2. 公共及批發銀行 (Public and Wholesale Banking)：提供當地公共部門及企業的融資服務，主要是在比利時和法國經營。
3. 資產管理及服務 (Asset Management and Services)：主要經營資產管理、投資人服務，以及保險等三大項業務。

而其餘的非核心項目，包括「自然流失中 (run-off)」的債券投資組合、非核心的公共部門和批發性放款，以及金融商品投資組合，則歸到新設立的「投資組合承受管理部門 (Legacy Portfolio Management Division，以下簡稱Legacy部門)」。

同時，德克夏也將利用政府擔保所取得的資金全部配置到Legacy部門中。

根據2010年報的資料，在2010年底時，核心部門的資產總額達到4,325億歐元；而Legacy部門的資產總額則為1,343億歐元，約占整個集團資產總額的23.7%。在Legacy部門中，比重最大的是「自然流失中 (run-off)」的債券投資組合，計有1,117億歐元 (占該部門的83%)；其次是公共部門和批發性放款，有123

億歐元；剩下的103億歐元，則是金融商品投資組合。

### (三) 2011年營運概況

為持續進行「去槓桿化」(deleveraging)，德克夏在2011年加速處份受損的金融資產，光是上半年就賣掉了179億歐元 (其中，債券賣出125億、放款賣出16億、金融商品賣出38億)。結果使得Legacy部門在稅前就出現了近43.7億歐元的虧損，即使核心部門賺了4.6億歐元的盈餘，整體而言，德克夏在2011上半年稅前仍虧損了39億多歐元。(其損益表請詳參表二)

這使得德克夏銀行的資產規模大幅縮減。根據該銀行在8月4日所公佈的2011年6月底資產負債表 (詳表三)，相較於2010年底，在資產方面，對顧客的放款減少了約359億歐元；而資金來源方面，同業及顧客的存款少了約105億歐元，債務證券籌資減少了248億。存放款的減少，使德克夏銀行的存放比從2010年底的179.87%下降到169.74%。

至於之前重分類到「放款及應收款」的金融資產，在2010年底，其餘額為795.6億歐元，而「金融資產重分類為放款及應收款之公平價值調整」所產生的損失則有53.2億歐元尚未被認列在損益表中。為加速處份這些受損資

產，德克夏乃依IFRS 5之規範，將其中的176億歐元轉為「準備出售之非流動資產」，連帶也使其「金融資產重分類為放款及應收款之公平價值調整」所產生的損失下降到32.6億歐元。這樣的變動，讓德克夏即使「當期淨利」

出現39.2億歐元的虧損，但股東權益總額卻只減少20億歐元而已。

雖然股東權益總額大幅下降，但德克夏銀行在資本適足率方面仍然表現不錯。從表四我們發現，該銀行2011年6月底的資本額比

表二 德克夏銀行之簡明損益表

單位：百萬歐元

	2009全年	2010全年	2010上半年	2011上半年
利息淨收入	5,030	3,882	2,026	1,762
股利收入	114	81	58	59
來自子公司之收入	39	5	0	5
公平價值評價金融工具之損益	61	2	34	60
投資獲利	23	296	247	-4,243
手續費淨收入	1,228	1,333	679	683
保險業務淨收入	-349	-362	-223	-209
其它淨收入	38	73	11	6
<b>收入合計</b>	<b>6,184</b>	<b>5,310</b>	<b>2,832</b>	<b>-1,877</b>
員工費用	-1,847	-1,878	-904	-882
行政管理費用	-1,096	-1,156	-524	-512
網路成本	-366	-369	-154	-152
折舊與攤銷	-298	-300	-146	-141
<b>費用合計</b>	<b>-3,607</b>	<b>-3,703</b>	<b>-1,728</b>	<b>-1,687</b>
<b>營業利益</b>	<b>2,577</b>	<b>1,607</b>	<b>1,104</b>	<b>-3,564</b>
放款減損及信用承諾準備	-1,096	-641	-391	-179
其它減損及準備金	-78	-42	-152	-162
<b>稅前盈餘</b>	<b>1,403</b>	<b>924</b>	<b>561</b>	<b>-3,905</b>
所得稅費用	-314	-127	-60	-22
<b>稅後淨利</b>	<b>1,089</b>	<b>797</b>	<b>501</b>	<b>-3,927</b>
<b>每股盈餘（單位：歐元）</b>	<b>0.55</b>	<b>0.39</b>	<b>0.24</b>	<b>-2.03</b>

資料來源：整理自德克夏銀行2010年年報（第120頁）及2011上半年財務報告（第28頁）。

表三 德克夏銀行之簡明資產負債表

單位：百萬歐元；%

	2010年12月31日		2011年6月30日	
庫存現金及存放央行	3,266	0.6%	4,345	0.8%
同業拆放	53,379	9.4%	48,498	9.4%
放款（顧客）	352,307	62.2%	316,432	61.1%
公平價值變動列入損益之金融資產	9,288	1.6%	7,475	1.4%
金融投資	87,367	15.4%	73,024	14.1%
衍生性金融商品	47,077	8.3%	37,611	7.3%
投資組合避險之公平價值重估	4,003	0.7%	3,441	0.7%
準備出售之非流動資產	50	0.0%	16,840	3.3%
固定資產	2,346	0.4%	2,369	0.5%
無形資產及商譽	2,276	0.4%	1,953	0.4%
其他資產	5,376	0.9%	5,759	1.1%
<b>資產總額</b>	<b>566,735</b>	<b>100%</b>	<b>517,747</b>	<b>100%</b>
同業存款	98,490	17.4%	89,719	17.3%
存款（顧客）	127,060	22.4%	125,279	24.2%
公平價值變動列入損益之金融負債	20,154	3.6%	19,758	3.8%
衍生性金融商品	72,347	12.8%	60,134	11.6%
投資組合避險之公平價值重估	1,979	0.3%	1,427	0.3%
債務證券	210,473	37.1%	185,638	35.9%
次順位債務	3,904	0.7%	3,505	0.7%
其他負債及準備金	21,600	3.8%	23,526	4.5%
<b>負債總額</b>	<b>556,007</b>	<b>98.11%</b>	<b>508,986</b>	<b>98.31%</b>
股本	8,442	1.5%	4,618	0.9%
資本公積	13,618	2.4%	13,649	2.6%
庫藏股	( 21)	( 0.0%)	( 20)	( 0.0%)
準備金及保留盈餘	( 3,548)	( 0.6%)	966	0.2%
當期淨利	723	0.1%	( 3,963)	( 0.8%)
<b>核心股東權益</b>	<b>19,214</b>	<b>3.39%</b>	<b>15,250</b>	<b>2.95%</b>
損益表中未認列之損失	( 10,269)	( 1.8%)	( 8,305)	( 1.6%)
a) 備供出售證券之準備	( 3,927)	( 0.7%)	( 3,602)	( 0.7%)
b) 金融資產重分類為放款及應收款之公平價值調整	( 5,320)	( 0.9%)	( 3,263)	( 0.6%)
c) 其他準備	( 1,022)	( 0.2%)	( 1,440)	( 0.3%)
<b>股東權益總額</b>	<b>8,945</b>	<b>1.58%</b>	<b>6,945</b>	<b>1.34%</b>
少數股權	1,783	0.3%	1,816	0.4%
<b>權益總額</b>	<b>10,728</b>	<b>1.89%</b>	<b>8,761</b>	<b>1.69%</b>

資料來源：整理自德克夏銀行2011上半年財務報告，第26 ~ 27頁。

2010年底減少了40億歐元左右，使其資本適足率略有下降；不過，第一類資本比率和資本適足率都還保持在相當高的水平，分別是11.4%和13%，比台灣大多數的本國銀行都還要高得多。

至於德克夏的風險性資產額 ( Risk Weighted Assets, RWA )，則與一般商業銀行相似，都以信用風險占比最高，作業風險

次之，市場風險最少。而在表四當中，比較顯著的變化是，信用風險的風險性資產額減少了180億歐元，市場風險則增加了42億歐元。經判斷，這應是德克夏在2011上半年將176億歐元的「放款及應收款」轉列「準備出售之非流動資產」，因而使這些資產也從銀行簿 ( banking book ) 轉到交易簿 ( trading book ) 所致。不過，這恐怕也會使德克夏愈來

表四 德克夏銀行之資本適足率

單位：百萬歐元；%

項目	2010年12月31日		2011年6月30日	
	金額	占RWA比例	金額	占RWA比例
第一類資本	18,425	13.1%	14,448	11.4%
總法定資本	20,636	14.7%	16,472	13.0%
風險性資產(RWA)	140,834	100.0%	127,002	100.0%
—信用風險	128,240	91.1%	110,169	86.7%
—市場風險	2,945	2.1%	7,183	5.7%
—作業風險	9,650	6.9%	9,650	7.6%

資料來源：整理自德克夏銀行2011上半年財務報告，第21～22頁。

表五 德克夏銀行2011年6月底所持有之歐豬五國政府公債統計

單位：百萬歐元；%

資產科目	葡萄牙	愛爾蘭	義大利	希臘	西班牙	合計
備供出售	2,025	359	10,412	3,648	1,135	17,579
—損失準備	( 384)	( 76)	( 1,146)	( 1,229)	( 183)	( 3,018)
交易目的	-	-	18	1	6	25
持有至到期	-	-	29	136	-	165
放款及應收款	44	-	2,928	-	231	3,203
合計	2,069	359	13,388	3,785	1,371	20,972
占整體之比重	9.9%	1.7%	63.8%	18.0%	6.5%	100.0%

資料來源：德克夏銀行2011上半年財務報告，第41頁。

愈容易受到市場風險的影響。

而隨著歐債危機逐漸擴大，銀行在葡萄牙、愛爾蘭、義大利、希臘、西班牙等歐豬五國<sup>1</sup>的暴險狀況也深受各界矚目。表五列出2011年6月底德克夏銀行持有歐豬五國政府公債的概況。根據表五，該銀行持有這五國的政府公債共計209.7億歐元，其中以義大利公債持有最多(占合計數的63.8%)，其次才是希臘公債(占18.0%)。所以，若這兩國信用狀況惡化，都可能對德克夏銀行造成嚴重衝擊。

而從會計分類來看，這些部位絕大多數(有83.8%)是列在「備供出售金融資產」。德克夏為這些備供出售部位共提列了30億歐元的損失準備，其中，義大利公債提列了11.46億，占其部位金額的11%；至於希臘公債，則提列了12.29億歐元，占該部位的33.7%。不過，這些損失準備並不是列在損益表，而是列在資產負債表的「損益表中未認列之損失」中，做為股東權益的減項。所以在表三中，其「股東權益總額」僅69.45億歐元而已，遠低於其「核心股東權益」的152.5億歐元。

不過，資產負債表中的「股東權益」只是符合國際會計準則之定義的股權，其

與巴塞爾資本協定或主管機關所定義的「法定資本(regulatory capital)」並不見得完全相同。以歐洲為例，歐洲銀行監理委員會(Committee of European Banking Supervisors, CEBS，為EBA之前身)為了新版國際財務會計準則(IFRS)的實施，就曾在2004年12月21日發布《法定資本進行審慎調整之指導原則》(Guidelines on Prudential Filters for Regulatory Capital)的規範文件，以「審慎過濾器(prudential filters)」做為調整項目，用來調和會計準則與資本規範之間的差異。因此，要瞭解德克夏銀行的法定資本之組成元素，不能直接根據表三，必須參閱表六的法定資本計算過程才行。

從表六可以發現，2011年6月底時，德克夏銀行的第一類資本共有144億歐元，其中包含152億歐元的核心股東權益以及14億歐元的創新混合型第一類資本工具；第二類資本則有20億歐元，主要的組成分子則是8億歐元的永續債券和24億歐元的次順位債券。由此可見，該銀行並沒有使用太多的創新型資本工具，其法定資本的主要來源還是「核心股東權益」，還算符合主管機關的期待。

1 歐豬五國(英語:PIIGS)，亦作黑豬五國或五小豬國，是某些國際債券分析者、學者和國際經濟界媒體等對歐洲聯盟五個相對較弱的經濟體的貶稱。這個稱呼涵蓋葡萄牙(Portugal)、義大利(Italy)、愛爾蘭(Ireland)、希臘(Greece)、西班牙(Spain)，特別指各國的主權債券市場。歐豬五國最初稱為歐豬四國"PIGS"，其中"I"指義大利，後來加入了愛爾蘭。

與2010年底的數字相比，可發現其法定資本總額在這半年內減少了42億歐元，但最主要的原因還是核心股東權益降低了40億歐元；其餘項目則均無大幅的變動。所以，若要分析德

克夏銀行的法定資本，最需注意的重要元素仍是來自於資產負債表的「核心股東權益」之數字。

對於德克夏銀行這樣的表現，三大國際信

表六 德克夏銀行之法定資本

單位：百萬歐元

	2010年12月31日	2011年6月30日
第一類資本	18,425	14,448
核心股東權益	19,214	15,250
累積轉換調整	( 361)	( 713)
審慎過濾器【註】	( 104)	( 72)
少數股權	660	679
發放給少數股權之股利	( 6)	0
IRB準備短缺	0	( 39)
創新混合型第一類資本工具	1,423	1,423
扣除項目：	( 2,401)	( 2,080)
無形資產及商譽	( 2,262)	( 1,941)
其它信用或金融機構之持股超過10%之部份(50%)	( 54)	( 54)
保險子公司所持有次順位及其它工具超過10%之部份(50%)	( 85)	( 85)
第二類資本	2,211	2,024
永續債券	839	802
次順位債券	2,541	2,426
備供出售股權部位	308	294
IRB損失準備提存不足(50%)	0	( 39)
扣除項目：	( 1,478)	( 1,460)
其它信用或金融機構之持股超過10%之部份(50%)	( 186)	( 183)
保險子公司所持有次順位及其它工具超過10%之部份(50%)	( 85)	( 85)
保險之股權參與	( 1,206)	( 1,191)
法定資本總額	20,636	16,472

資料來源：德克夏銀行2011上半年財務報告，第21頁。

【註】：「審慎過濾器(Prudential Filters)」是歐洲銀行監理委員會(CEBS)在2004年為調和國際會計準則與巴塞爾協定對於資本定義之不同，而設定之調整項目。

評公司似乎抱持著審慎的態度。表七列出信評機構對於德克夏銀行在比、法、盧的三大主要事業體 (Dexia Bank Belgium、Dexia Crédit Local和Dexia Banque Internationale à Luxembourg) 之評等狀況。從表中可以發現，這三大事業體的短期評等都在最高等級，而長期信評則略有差異，不過基本上都在A級上下；在評等展望方面，標準普爾較為保守，僅給予「負向觀察」。而在2011年1~7月間，信評的

變化主要來自於穆迪公司，它在7月8日宣布把這三大事業體的長期信評從A1調降到A3，(後來又在10月3日將評等展望調為負向，)同時，德克夏所發行的次順位債券，評等也從A2被調降到Baa1。

至於EBA在2011上半年所執行的壓力測試，表八列出德克夏銀行的主要測試結果。如表八所示，若使用2010年底的部位資料，並搭配EBA所設定的情境，則德克夏銀行只有在面

表七 德克夏銀行在比、法、盧三大主要事業體之信用評等

信評公司	2010年12月31日			2011年7月31日		
	長期評等	展望	短期評等	長期評等	展望	短期評等
惠譽 (Fitch)	A <sup>+</sup>	穩定	F1+	A+	穩定	F1+
穆迪 (Moody's)	A1	穩定	P-1	A3	穩定	P-1
標準普爾 (S&P's)	A	負向	A-1	A	負向	A-1

資料來源：德克夏銀行2010年年報（第7頁）及2011上半年財務報告（第20頁）。

表八 德克夏銀行之2011壓力測試結果

單位：百萬歐元；%

資本適性	2010年	基準情境		不利情境	
		2011年	2012年	2011年	2012年
A. 不考慮增資時					
符合EBA定義之共同股權益	17,002	17,434	17,700	16,459	15,531
風險性資產額	140,835	141,986	151,898	142,202	166,713
核心第一類資本比率	12.1%	12.3%	11.7%	11.6%	9.3%
B. 納入2010/12/31以前公開宣佈並承諾完成之重組計畫後					
核心第一類資本	17,002	17,509	17,628	16,418	15,204
風險性資產額	140,835	136,057	137,611	134,488	146,439
核心第一類資本比率	12.1%	12.9%	12.8%	12.2%	10.4%

資料來源：歐洲銀行管理局(EBA)網站。

臨不利情境，且不進行增資時，核心第一類資本比率才可能會在2012年低於10%；否則，在其餘狀況下，都有高於10%的核心第一類資本比率。

而且，表八也顯示：不論發生何種情境，即使不增資，德克夏銀行在2011年時的核心第一類資本比率都會在11.5%以上。所以我們可以說，在EBA本次於2011年7月所發布的壓力測試報告中，德克夏銀行基本上是高分過關的。

可是，這麼漂亮的測試結果，竟然不到三個月就淪落到需要政府搭救的地步！這中間究竟是什麼地方出了問題？是德克夏銀行本身體質有問題？還是壓力測試的情境設定和資本適足率的計算方法有問題？或者，是因為信評公司的調降評等衝擊到大家的信心，才造成今天這樣的結果？這些都是值得探討、有待釐清的議題。唯有對之進行深入研究，才能從中吸取教訓，避免類似事件再度發生。

## 德克夏銀行之問題剖析

要剖析德克夏銀行出事的根本原因，筆者認為應將焦點放在該公司的財務問題上；信評公司和EBA壓力測試的問題則只是讓問題更雪上加霜的因素而已。畢竟，銀行體質才是整個問題的關鍵。如果銀行體質沒有問題，其信

用評等不會被調降；即使被降等，也不會直接導致其瓦解。至於壓力測試，就算情境設計與計算方法有問題，讓我們誤以為該銀行具有充足的資本，以致漏未採取必要的監理措施；可是，只要銀行的體質夠強健，就不致於在此次歐債危機中倒下。因此，問題的根源應該還是在德克夏銀行的身上。

為了要研究德克夏銀行的體質，我們利用上一節所蒐集的資料，針對該銀行在2010年底及2011年6月底時的財務狀況進行分析。一方面針對其所面臨之風險進行辨識，以剖析潛藏在其背後的關鍵問題；另一方面則檢視其實際可用來吸收損失的資本數額，據以釐清其資本是否充足。謹將這兩方面的分析結果說明如下：

### (一) 最主要的風險類型

一般商業銀行所面臨的風險類型有信用風險、市場風險、作業風險、(銀行簿)利率風險、流動性風險等。至於德克夏銀行的暴險概況，則依序分析如下：

#### 1. 信用風險：

從表四可知，信用風險是德克夏在計提資本時占比最大的風險類型，具有一定程度的重要性。一般而言，商業銀行的信用風險主要來自於提供給顧客的放款。從表三的資產負

債表可知，在2011年6月底，德克夏給客戶的放款有3,164億歐元，但有漸漸減少的趨勢。因此，雖然該銀行所提列的「放款減損及信用承諾準備」也在逐期下降，但在努力強化資產品質的情況下，如圖二所示，其備抵呆帳覆蓋率反而有從2009年底的低點向上揚升之跡象。

不過，在德克夏的放款部位中，最值得注意的其實是在金融海嘯期間從備供出售及交易目的金融資產重分類而來的放款。這些受損資產在2010年底尚有795.6億歐元，2011上半年只是將其中的176億轉成「準備出售之非流動資產」，認列了20億歐元的「金融資產重分類為放款及應收款之公平價值調整」損失，雖還沒有實際處份掉，但已造成德克夏出現歷來最嚴重的虧損。可見，這是一個相當關鍵的問題。尤其是，目前應還有600多億歐元的此類資產留在帳上，其尚未認列的「金融資產重分類為放款及應收款之公平價值調整」損失金額高達32.6億歐元，若積極處理，勢將嚴重侵蝕其法定資本，對其資本適足率造成重大衝擊。

因此，我們認為德克夏在信用風險方面，最大的問題並不是來自借款人，而是來自其會計處理。透過資產重分類，德克夏將金融海嘯期間的損失遺留在帳上，成為經營上的隱

憂。這將使其在面對未來的金融危機時，很可能會再陷入困境而需要外界拯救。

## 2. 市場風險：

由於德克夏在2011上半年積極處理問題資產，故在表三中，其「金融投資」和「公平價值變動列入損益之金融資產」分別減少了143億和18億歐元；同時，表二中的「金融投資損益」也一反前幾年獲利的狀況，出現高達42.4億歐元的損失，是2011上半年發生嚴重虧損的主因。

此外，在2011年6月底時合計達804億歐元的「金融投資」和「公平價值變動列入損益之金融資產」中，不僅包含有將近178億歐元的歐豬五國政府公債，還提列了36億歐元的損失準備。在德克夏計算資本適足率時，並未將這36億歐元的潛在損失扣除，如果市場狀況惡化，導致德克夏必須被迫處份這些金融資產時，將會對其造成很劇烈的衝擊。因此，本文認為德克夏銀行暴露在很大的市場風險中。

## 3. 作業風險：

從表二可知，德克夏銀行在手續費淨收入、保險業務淨收入，以及營業費用等方面，並沒有太大的變化，故判斷作業風險對其應無重大影響。

#### 4. (銀行簿) 利率風險：

從表二可知，德克夏的「利息淨收入」有一路走下坡的趨勢：2010年整年較2009年少約11.5億歐元；而2011上半年又較2010上半年少了2.6億歐元。不過，由於德克夏放款部位持續減少，本就容易使其利息收入下滑，因此，筆者認為利息淨收入的減少，或稱之為「利率風險」，應只是該銀行縮減放款部位所帶來的產物，雖會對銀行帶來衝擊，但其幅度應在管理階層的預測範圍之內，不致危及其生存。

#### 5. 流動性風險：

從德克夏的財務結構(表三)可以看出，該銀行暴露在很大的流動性風險下。這主要是因為：

##### (1) 存、放款有非常明顯的不對稱(mismatch)

現象：

2011年6月底時德克夏的存放比接近170%；如果不將屬於批發性資金(wholesale funding)的「同業拆放」與「同業存款」納入計算，則直接來自顧客的存放比更是高達252.58%。

##### (2) 資金來源有超過一半是來自於批發性資金市場：

德克夏的資金來源只有24%有來自顧客

的存款，連四分之一都不到；但屬於批

發性的資金，則包括了占36%的「債務證券」，以及占17%的「同業存款」。這些資金並不穩定，只要金融市場出現危機，隨時可能抽離，導致銀行資金鏈斷裂。

這兩個特徵與英國北岩銀行(Northern Rock)在2007年出現流動性危機時的狀況非常相像。雖然，德克夏的存放比沒有像北岩銀行當時那麼高，也沒有像北岩銀行那樣倚賴證券化，或大量使用資產基礎商業本票(Asset-backed Commercial Paper, ABCP)做為其資金來源，但德克夏仰賴同業存款的程度卻遠比北岩銀行高得多(2006年底時北岩銀行的同業存款占資產總額之比例不到3%；相形之下，2011年6月底時德克夏的同業存款餘額竟為核心股東權益之5.88倍)。由於金融同業十分看重信用評等，因此，當德克夏的信評被調降、動搖到大家對其之信心時，其同業存款將會被大量抽離，導致嚴重的流動性問題。後來的事實也證明，這個問題的確是壓垮該銀行的最後一根稻草。可見，德克夏所面臨的最大風險，應是流動性風險。

綜上，我們可以歸納出，流動性風險應是德克夏銀行瓦解的最大主因，而市場風險和信用風險則是帶來推波助瀾的效果。與其它案例相較，德克夏的特殊之處大致有如下數端：

- 資金來源過度仰賴同業存款。
- 其放款部位的問題主要是來自資產重分類的會計處理。
- 在信用風險方面，大家最注意的是其所持有的歐豬五國政府公債，但這些部位的損失卻是體現在市場風險上面。
- 過度運用備供出售部位的會計處理，導致其市場風險的損失有很多尚未認列在損益表中。以2011年6月底為例，備供出售證券之損失準備有36億歐元，是核心股東權益152.5億歐元的23.6%。

## (二) 實際的資本適足率

根據表四，我們知道德克夏在2011年6月底時，第一類資本比率和資本適足率分別高達11.4%和13.0%，這些比率不僅遠高於台灣大多數的本地銀行，而且，還是在扣除掉上半年39.2億歐元虧損後所算出來的結果。如果沒有虧損，其資本適足率恐怕高到難以想像！

但從前一小節的風險辨識，我們也發現德克夏似有過度運用會計處理、將鉅額損失隱藏在「損益表中未認列之損失」的嫌疑。以2011年6月底為例，「備供出售證券之準備」就有36億歐元，再加上「金融資產重分類為放款及應收款之公平價值調整」的32.6億歐元，二者合計已達核心股東權益的45%。如果將

這些潛在損失都自資本中扣除，恐將使其資本適足率降到7.56%、第一類資本比率更將降到5.97%。果真如此，則該銀行早就列入資本不足的黑名單，怎麼可能還會如表八所示、高分通過EBA的2011壓力測試呢？

深究其因，我們認為歐洲的銀行監管當局，包括CEBS和EBA，恐怕都有疏失。首先，就「備供出售證券之準備」而言，它是實施IAS 39 (或台灣的第34號公報) 時所出現的產物。原本的想法是，備供出售的部位雖然是以公平價值評估，但因為不見得會立即處份，故其依市價所估算出來的只是未實現之利得和損失，並不一定會實現，所以不用認列在損益表，只須放在資產負債表，做為股東權益之減項即可。

但在計算資本適足率時，由於重點是要找出能用來吸收未來可能損失的資本，與著重在反映基準日當時之真實狀況的會計準則有著不同的目的，所以二者係使用不同的資本定義。在歐洲，為協助銀行將國際會計準則下的資本轉換成巴塞爾協定下的法定資本，CEBS乃於2004年12月21日公布《法定資本進行審慎調整之指導原則》，要求以「審慎過濾器」做為調整項目，並提供相關說明，做為銀行運用審慎過濾器之指引。在該份文件中，對於備供出售部位的規範是：

- 對於股權證券，未實現之損失應在稅後自資本中扣除；未實現之利得則只能部分計入其自有資本。
- 對於放款及應收款，未實現之損失與利得，除非已提列減損，否則對其自有資本並無影響。
- 對於其它的備供出售資產 ( 例如債務證券 ) ，則上述兩種方法均可適用。

CEBS這條規範存在一個嚴重的漏洞，就是：即使所投資的固定收益證券 ( 包括在次貸危機中損失慘重的證券化商品，例如擔保債務憑證CDO ) 出現鉅額的未實現損失，也不會影響到銀行的法定資本，因為銀行可以依規選擇適用放款及應收款的做法。所以，即使金融海嘯帶來鉅額的損失，德克夏的資本適足率仍很亮眼，完全看不出資本不足的跡象。說穿了，其實不過是充份利用了這個漏洞而已。

不過，這個技倆在台灣是無法得逞的。因為台灣的法規比較嚴謹，直接就要求銀行把所有備供出售部位的未實現損失全部自第一類資本中扣除；而未實現利得則只有45%可以列入第二類資本。這等於是要求所有的備供出售部位都要適用CEBS規範中對於股權證券的做法。雖然較為保守，但這種做法有兩大好處：一是可避免銀行運用金融資產的會計分類來進行資本套利；二是比較能夠算出銀行在應付金

融危機或流動性風險，初步拋售其資產，使原本未實現的損失變成「已實現損失」後，實際可用來吸收其它損失的資本數額。

可是，面臨危機的德克夏，不只利用備供出售來隱藏損失、虛增資本，還有第二招，就是：利用2008年10月13日IAS 39的修正及IFRS 7進行「資產重分類」，將982億歐元原本帳列備供出售及交易目的之金融資產改列到「放款及應收款」，以釜底抽薪的方式將這些部位的損失「凍結」，轉到「金融資產未實現損益」，再慢慢地逐年攤銷。對於德克夏而言，這一招可說是連消帶打，不僅減輕了金融海嘯對其2008年盈餘的衝擊，還是續命仙丹，使其得以把戰線拉長，用長期的資本規劃逐步吸收這個鉅額的損失。但這種做法也有缺點：首先，它會使得德克夏無法迅速擺脫金融海嘯的影響；其次，由於這些未實現損失並沒有自資本中扣除，故其資本虛增的問題會變得更加嚴重。

理論上，如果這些經過重分類的放款及應收款不再出現重大的損失，則德克夏大可以將之持有至到期，讓時間來慢慢解決其問題。但是德克夏2010年的財報資料顯示，這些受損資產若以公平價值評估，將會再產生14.9億歐元的損失，這意味著這些放款及應收款的資產品質仍在持續惡化。因此，德克夏在2011上

半年決定加速處份這些受損資產，結果反而使這些原本被「凍結」的損失突然變成已實現的損失，連帶造成其信評在7月8日被穆迪調降兩級，也影響到大家對該行的信心。

有鑑於此，本文認為：如果德克夏擬繼續積極處份這些受損資產，為避免造成衝擊，在計算資本適足率時應把「金融資產重分類為放款及應收款之公平價值調整」的帳上損失自資本中扣除，才能確實算出其可用於吸收未來可能損失的資本金額。否則，其資本適足率就只是好看的數字而已，不具任何實質意義。

而對目前的監管機關EBA，本文建議應加強規範，最好是能修改相關規定，以防堵業者繼續利用會計處理的漏洞來虛增資本。不過，若考量到法規修改茲事體大、為免嚴重影響大眾對金融體系的信心，甚至引發系統性風險，則建議至少應在進行壓力測試時，嚴格要求銀行將超過一定金額之金融資產未實現損失，尤其是「備供出售證券之準備」和「金融資產重分類為放款及應收款之公平價值調整」，自資本中扣除，如此才能真正模擬出壓力情境下可能出現的結果，不致出現銀行在高分通過壓力測試後，不到三個月就出事的窘境。

以德克夏為例，如表八所示，在EBA的2011壓力測試中，其所模擬的2011年核心第一類資本，在基準情境下是175億歐元，在不利

情境下是164億歐元。但在2011年6月底，實際的核心股東權益僅152.5億歐元、第一類資本更只有144.5億歐元，都比壓力測試的模擬結果還低。之所以如此，並不是2011上半年的經濟情勢比所設想的不利情境還糟，而是德克夏積極處份問題資產，將之前鉅額的未實現損失認列到損益表中所致。因此，若在進行壓力測試時能將「金融資產未實現損失」自資本中扣除(根據2010年底的財報，其金額高達92億歐元)，依本文估算，其2011年的核心第一類資本比率，在基準情境下將變成6.1%，在不利情境更將掉到5.3%。這樣就能預先提醒主管機關、銀行管理階層、投資人等，讓大家提早準備因應之道。

### (三)小結

整體看來，德克夏銀行的問題有遠因、有近果。遠因是其2008年金融海嘯期間的鉅額損失，係運用會計處理及資本計提之漏洞而暫時過關，其實尚未完全解決。因此，其資本適足率雖然很高，卻是個失真的數據，完全沒有參考價值。如果按照台灣的法規，德克夏的第一類資本比率不到6%、資本適足率也未達8%，根本是家需要加強監管的銀行。

至於近因，則是德克夏暴露在很高的流動性風險之下。在這方面，我們可從其存放比接

近170%、信評在7月8日被調降兩級、股價持續滑落，大致看出其端倪。再加上資金來源過度仰賴屬於批發性資金的「同業存款」，在這種種因素的影響下，終於使得信評公司的動作變成是導致其瓦解的導火線。

## 結論與建議

德克夏銀行是在2011年歐債危機中第一家倒下的銀行，有人將之與2008年9月倒閉的雷曼兄弟相提並論，認為此一事件也將對全球金融與經濟體系帶來重大的衝擊及深遠的影響。不過，在經過深入檢視之後，本文認為德克夏的問題與2007年9月時被擠兌的英國北岩銀行較為相似，都是因為過度仰賴批發性資金才發生問題。這樣的經營模式，在金融市場正常運作時，可以提供靈活且較低廉的資金來源；但在金融危機期間，很容易導致資金鏈斷裂，而使銀行面臨嚴重的流動性風險。此時，如果沒有雄厚的資源，往往會變成是第一波出事的受害者。

有鑑於此，本文建議：投資人在評估銀行的經營績效與風險概況時，最好能將存放比也納入考量，做為流動性風險的一項簡易評估指標。而當發現存放比太高、使其資金的來源與使用出現嚴重的不對稱現象時，則應進一步使用其它相關指標，例如信用評等、股價表現、

流動比率，或是Basel III所提出的流動性覆蓋比率、淨穩定資金比率等，深入檢視其流動性暴險概況，俾憑提早偵測出問題，預為因應。而從表一我們可以發現，西歐的銀行業普遍有存放比過高的現象，因此，其流動性風險的狀況相當值得我們留意。

此外，我們也發現：德克夏有利用會計處理及資本計提之漏洞，刻意營造出高資本適足率以美化其帳務的嫌疑。在這方面，其係運用「債務證券、放款及應收款之金融資產未實現損失不需自法定資本中扣除」的規定，因此造成其資產負債表中有大量的「損益表中未認列之損失」。所以，當我們在研究銀行的財務報表時，如果發現其「金融資產未實現損失」的金額很大，就必須特別留意。

不過，要抓出德克夏銀行資本適足率的問題，並不一定非得要像偵探一樣抽絲剝繭、注意細節才行。相反地，我們可以使用一個簡易、但較不精確的方式來偵測，就是去檢視其第一類普通股權益 (Common Equity Tier 1, CET1) 是否遠高於會計報表中所列的股東權益。由於CET1是來自普通股權益、定義較為嚴格的法定資本，需扣除許多項目，所以在審慎監理的原則下，其數字應不致遠高於會計報表中的權益總額。以德克夏銀行為例，從表六可知，在2011年6月底其第一類資本共計144

億歐元，扣除14億歐元的創新混合型第一類資本工具，可得CET1大致為130億歐元。而在資產負債表(表二)中，權益總額則只有87.6億歐元。因此，CET1是權益總額的1.48倍，二者之間相差42.4億歐元！這明顯違反審慎監理下的正常狀況，此時即應進一步檢視，以釐清該行是否有高估資本適足率之情事。

值此歐債危機的關鍵時刻，各界都很關注其未來發展。到底歐債問題會連累到哪些銀行，更是眾所矚目的一項問題。對此，三大信評公司已開始重新評估歐洲各銀行的信用評等。但我們認為，德克夏銀行的個案是研究此一議題的最佳參考範例。所以，建議後續可根據本文的研究結果，檢視看哪些銀行也有與德克夏銀行類似的問題—存放比過高、資本適足率不實—以利進一步瞭解歐洲銀行業的體質概況。

最後，從本文可知，歐洲的資本計提規範並不像台灣這麼嚴謹可靠，而其銀行也不見得有想像中那麼好，甚至有些銀行的資本適足率恐怕還是灌水之後的結果。因此，建議主管機關在擬訂相關政策(如Basel III)時，要更注意國內、外相關規範的差異，及其所可能造成之影響，以確保公平競爭，避免本國銀行在齊頭式平等的情況下，反而處於相對不利的競爭位置。此外，在對本國與外國銀行進行經營績效的評比時，也要注意此一議題，才不會因為比較基礎的不對等而做出錯誤判斷。

## 參考文獻

1. 英國《銀行家》雜誌(The Banker)，2011年7月號。
2. Committee of European Banking Supervisors (2004, December 21). Guidelines on Prudential Filters for Regulatory Capital, Retrieved Dec. 1, 2011, from the website: [http://www.eba.europa.eu/getdoc/dcb751c8-9d21-4cf5-85b7-6d0d6d5f5985/prudential\\_filters-21-Dec-2004.aspx](http://www.eba.europa.eu/getdoc/dcb751c8-9d21-4cf5-85b7-6d0d6d5f5985/prudential_filters-21-Dec-2004.aspx).
3. 德克夏銀行2008 ~ 2010年報，於2011/12/1擷取自德克夏銀行相關網頁，如：[http://www.dexia.com/EN/shareholder\\_investor/individual\\_shareholders/publications/Pages/reports-2010.aspx](http://www.dexia.com/EN/shareholder_investor/individual_shareholders/publications/Pages/reports-2010.aspx)。
4. 德克夏銀行2011上半年財務報告，於2011/12/1擷取自德克夏銀行網頁：  
[http://www.dexia.com/EN/shareholder\\_investor/results/Documents/20110408\\_financial\\_report\\_2Q\\_UK.pdf](http://www.dexia.com/EN/shareholder_investor/results/Documents/20110408_financial_report_2Q_UK.pdf)。
5. 德克夏銀行2011年壓力測試結果，於2011/12/1擷取自歐洲銀行管理局(European Banking Authority)網頁：  
<http://stress-test.eba.europa.eu/pdf/bank/BE004.pdf>。