

出國報告（出國類別：其他）

赴美國舊金山參加美國富國銀行舉辦
之 2011 年「海外銀行家培訓計畫課程」

服務機關：臺灣銀行

姓名職稱：孫嶠聖中級襄理

派赴國家：美國

出國期間：100.6.12-100.6.25

報告日期：100 年 9 月 9 日

摘 要

本次參加本行美國通匯同業富國銀行(Wells Fargo Bank, N.A.)於 2011 年 6 月 13 日至 6 月 23 日在舊金山舉辦之 2011 年「海外銀行家培訓計畫課程」(Overseas Bankers Training Program, 簡稱 OBTP) , 共有來自亞洲 8 個國家的 37 位學員出席, 報告內容包含 4 項課程重點如下:

1. 全球經濟與國際金融市場情勢(The Global Economy and International Financing Markets Outlook);
2. 風險管理(Risk Management)及哈佛大學商學院(Harvard Business School)案例研討;
3. 信用分析(Credit Analysis)、美國企業案例研討及次級房貸危機(Sub-Prime Debt Crisis)之原因探討;
4. 富國銀行推廣業務經驗分享。

另有課堂上的小組討論及參訪舊金山聯邦準備銀行(the Federal Reserve Bank of San Francisco), 了解其業務運作及美鈔回收整理實務流程。

目 次

壹、目的	-----	1
貳、過程	-----	2
一、2011年「海外銀行家培訓計畫課程」	-----	2
1. 全球經濟與國際金融市場情勢(The Global Economy and International Financing Markets Outlook)	-----	2
2. 風險管理(Risk Management)及哈佛大學商學院案例研討	--	4
3. 信用分析(Credit Analysis)、美國企業案例研討及次級房貸危機 (Sub-Prime Debt Crisis)原因探討	--	11
4. 富國銀行(Wells Fargo Bank, N.A.)推廣業務經驗分享	---	16
二、參訪舊金山聯邦準備銀行(the Federal Reserve Bank of San Francisco)	-----	18
參、心得及建議	-----	20

壹、目的

本次培訓係由國際部簽報，張總經理明道指派授信審查部第三科中級襄理孫嶠聖代表本行參加2011年6月13日至6月23日由美國通匯同業富國銀行(Wells Fargo Bank, N.A.)於舊金山舉辦之2011年「海外銀行家培訓計畫課程」(Overseas Bankers Training Program，簡稱OBTP)，該行負擔訓練費用，本行負擔訓練期間之食宿費用及往返機票。

課程內容主要包含全球經濟與國際金融市場情勢(The Global Economy and International Financing Markets Outlook)、風險管理(Risk Management)、信用分析(Credit Analysis)及次級房貸危機(Sub-Prime Debt Crisis)原因探討、案例研討及小組討論等，另有安排參訪舊金山聯邦準備銀行(the Federal Reserve Bank of San Francisco)。由於本次上課經常須要分組討論，出席學員必須具備流利的英文表達能力。

本次海外銀行家培訓計畫目的在培養銀行未來的管理幹部，讓參加學員深入了解國際金融市場之發展情況，並培育參加訓練學員之決策制定及領導統御能力，對於提昇本行參加培訓計畫同仁之國際金融知識，增廣全球性視野及建立廣泛的人際溝通網路將有相當助益，另可增強本行參與國際活動之能見度，並和其他各國銀行代表交換業務經驗。

貳、過程

職奉派參加 2011 年 6 月 13 日至 6 月 23 日由美國通匯同業富國銀行(Wells Fargo Bank, N.A.)於舊金山舉辦之 2011 年「海外銀行家培訓計畫課程」(Overseas Bankers Training Program, 簡稱 OBTP), 有來自我國、大陸(包含香港)、印度、印尼、馬來西亞、菲律賓、泰國及越南等 8 個國家共 38 位學員出席, 課程內容主要包含全球經濟與國際金融市場情勢(The Global Economy and International Financing Markets Outlook)、風險管理(Risk Management)、信用分析(Credit Analysis)及次級房貸危機 (Sub-Prime Debt Crisis)原因探討、案例研討及小組討論等, 另有及安排參訪舊金山聯邦準備銀行(the Federal Reserve Bank of San Francisco)。

上課採傳統授課、案例研究、分組研討、播放光碟等方式進行, 透過研討, 讓出席學員留下更深刻的印象。其中在信用分析, 有一組學員演練推銷冰島銀行發行的聯貸案件, 其他各組依據提供資料分析是否需參貸。結訓晚宴除頒發受訓證書給每位學員, 並合影留念, 在大家互道珍重再會聲中, 為本次培訓計畫課程畫下完美的句點。以下謹就上課重點介紹如下:

一、2011 年「海外銀行家培訓計畫課程」

1. 全球經濟與國際金融市場情勢(The Global Economy and International Financing Markets Outlook)

該課程係由富國銀行全球經濟分析師 Dr. Jay H. Bryson 介紹, 透過圖表及數據(引用 IHS Global Insight、美國商務部、Bloomberg LP 等機構資料), 將目前全球經濟及金融情勢利用 1 小時摘取重點介紹。

工業生產(industrial production)

全球 34 個經濟合作發展組織國家(OECD)其工業生產和之前一年同期相比 (Year-over-Year Percent Change) 年增率從 2008 年初 3%, 因受全球金融風暴影響, 滑落至 2009 年初衰退約 17%, 隨著局勢逐漸穩定, 年增率快速回升至 2010 年中高點 11%, 惟受到歐洲金融再次不穩, 又下跌至 2011 年 2 月 6.1%。目前雖然全球經濟上升略為趨緩, 但整體而言仍屬成長。

國內生產總值(GDP)

從下列國家等數據亦可得知, 2011 年第 1 季美國實質 GDP 年成長(Compound

Annual Rate)爲 1.8%，經濟成長雖然放慢，但其擴張則較一年前更爲持穩，富國銀行預料未來到 2012 年底將介於 2%及 3%間，歐元區 2011 年第 1 季 GDP 爲 3.3%，但到 2012 年底則不會超過該數字。和之前年度同期相比，中國 2011 年第 1 季 GDP 成長 9.7%，較前一年高點成長 11.9%下滑。臺灣 2011 年第 1 季 GDP 成長 6.5%，亦較前一年高點成長 13.5%下滑。富國銀行預期 2011 年美國、歐元區、中國的 GDP 分別爲 2.4%、1.9%、9.2%。另已開發國家包含美、英、日、韓、加、歐元區等 GDP 爲 2.0%及發展中國家包含中、印度、巴西、墨西哥、俄國等 GDP 爲 6.1%雖分別較 2010 年的 2.8%及 7.4%減少，經濟成長仍可期待，惟未來亦有隱憂須注意。

消費者支出(Real Personal Consumption Expenditure)

美國政府預算赤字造成支出刪減，2011 年第 1 季年衰退 3.2%，美國景氣不佳，失業率超過 9%，2010 年第 4 季家庭債務包含房貸與可支配所得比率爲 108.6%，雖較幾年前高峰的 125%有下降，但負債仍舊偏高，連帶 2011 年第 1 季消費者支出僅增加 2.2%。家庭未來減少負債勢將影響支出，故富國銀行預測美國未來到 2012 年底消費支出成長將維持在 2%左右。爲促進經濟，美國採低利率政策，近 2 年來聯邦準備目標利率維持在歷史低檔的 0%-0.25%，以致目前美國家庭及非金融機構的公司借款約分別占 GDP 的 90%及 78%，而中國該 2 項借款則分別占 GDP 的 30%及 92%。又 2011 年 4 月美國銀行放款占存款比率約 83%，高於中國的 66%，代表中國金融界舉債比例尚低，惟中國放款成長率從去年高峰 33%下跌至 4 月的 15.8%，意味著控制通貨膨脹採取的緊縮政策將影響中國中小企業的融資管道，迫使其轉向民間借款，進而增加營運成本。拜改善開放之賜，中國外匯存底快速增加，從 2005 年的美金 7000 億元增加至 2011 年 3 月的 3.045 兆元，躍升爲世界第一，亦成爲未來全球經濟成長的主要原動力。

匯率(Foreign Exchange Rate)

在美國及西方不斷的強大壓力下，迫使人民幣採取對美元升值趨勢，從 2005 年 1 美元等於 8.27 人民幣，升值至 2011 年 6 月的 6.48 人民幣，未來有可能維持升值趨勢，以刺激美國出口至中國。富國銀行預估亞洲主要國家除日本，未來一年包含中國、韓、新加坡及臺灣等貨幣對美元皆升值，人民幣在 2012 年第 3 季升值爲 6.08 人民幣，而新台幣對美元從 2011 年第 3 季的 28.42 升值爲 2012 年第 3 季的 27.83。惟美元對歐洲主要國家貨幣包含歐元區、英、瑞士、挪威、

瑞典等貨幣呈現升值之勢，從 2011 年第 3 季的 1.41 美元升至 2012 年第 3 季的 1.31 美元，對英鎊從 1.65 美元升至 1.58 美元。

消費物價年增(World Consumer Price Inflation)

受氣候變化造成糧價上升及石油上漲，目前全球消費物價年增(World Consumer Price Inflation)近年來逐漸升高，從 2009 年中的低檔 1% 升至 2011 年 3 月的 4.7%，中國、美國及歐元區 2011 年 4 月消費者物價指數(CPI)分別為 5.3%、3.2% 及 2.8%。然考量未來經濟將溫和成長，因此富國銀行預估 2012 年已開發國家及發展中國家 CPI 分別為 2.5% 及 7.4%，較 2011 年的 3.1% 及 8.0% 下降，對各國央行而言，將舒緩物價上漲壓力。然葡萄牙、西班牙及義大利將繼希臘之後對歐元區經濟發展造成負面影響，2011 年 6 月上述 3 國 10 年公債相較德國公債差距(spread)分別為 667.2bps、218.8bps、153bps。

綜上所述，美國景氣緩步回升，然降低債務亦減少消費支出，對經濟成長將造成影響。其他國家景氣亦在復甦，2011 年經濟將維持成長，但仍須面對一些負面影響的挑戰。為求穩健，預估到 2011 年底美國 Federal Reserve 仍將維持目前低利率，然其他發展中國家的央行會提高利率，以控制通貨膨脹，有些央行如歐元區已開始調升利率。原物料價格有可能因經濟成長而升高。美元相對主要外幣在 2011 年上半年將持穩，然下半年相較其他已開發國家，因美國經濟復甦轉強，美元將升值。因對多數發展中國家進行資本投入，美元對該等國家貨幣可能貶值。

2. 風險管理(Risk Management)

本課程由 GK Advisors LLC 顧問公司的 Mr. George Karklins 介紹 3 天的課程，其間穿插哈佛大學商學院 3 項個案研討及分組討論。George 自我介紹即表明英文非母語，若寫錯字請學員包涵。原來他 6 歲從拉托維亞轉到西歐的難民營，再輾轉移民美國，美國係世界熔爐，因接納各國人民，亦得到這些移民的貢獻。

首先 George 告訴學員認識風險，2011 年世界經濟論壇(World Economic Forum)討論的 37 項全球風險因素係來自 5 類：經濟、區域性政治、環境、社會及科技如圖 1 (Global Risks Landscape 2011)。我們在分析個別的風險因素時，應從全球整體的觀點瞭解個別因素發生原因及可能造成的結果。對彼此相關的風險因素，則應注意該等因素影響的先後順序及可能反過來造成的影響，形成一個循環。從系統(全球)觀點，則是分析該等風險發生的可能性及造成全球損失的嚴重程度如圖 2 (Risks

Interconnection Map 2011) 。圖 1 右上部區域列出之風險係未來非常可能發生且對全球影響超過美金 2500 億元，包含經濟類的金融危機、能源價格巨幅波動；區域性政治類的區域間衝突、全球監理失敗、貪污、政情不穩、組織性犯罪；環境類的氣候變化、風災、洪水、生物多樣性流失(biodiversity loss)；社會類的經濟差異、糧食短缺、水資源不足、慢性病、特定族群。



Figure 1: Global Risks Landscape 2011

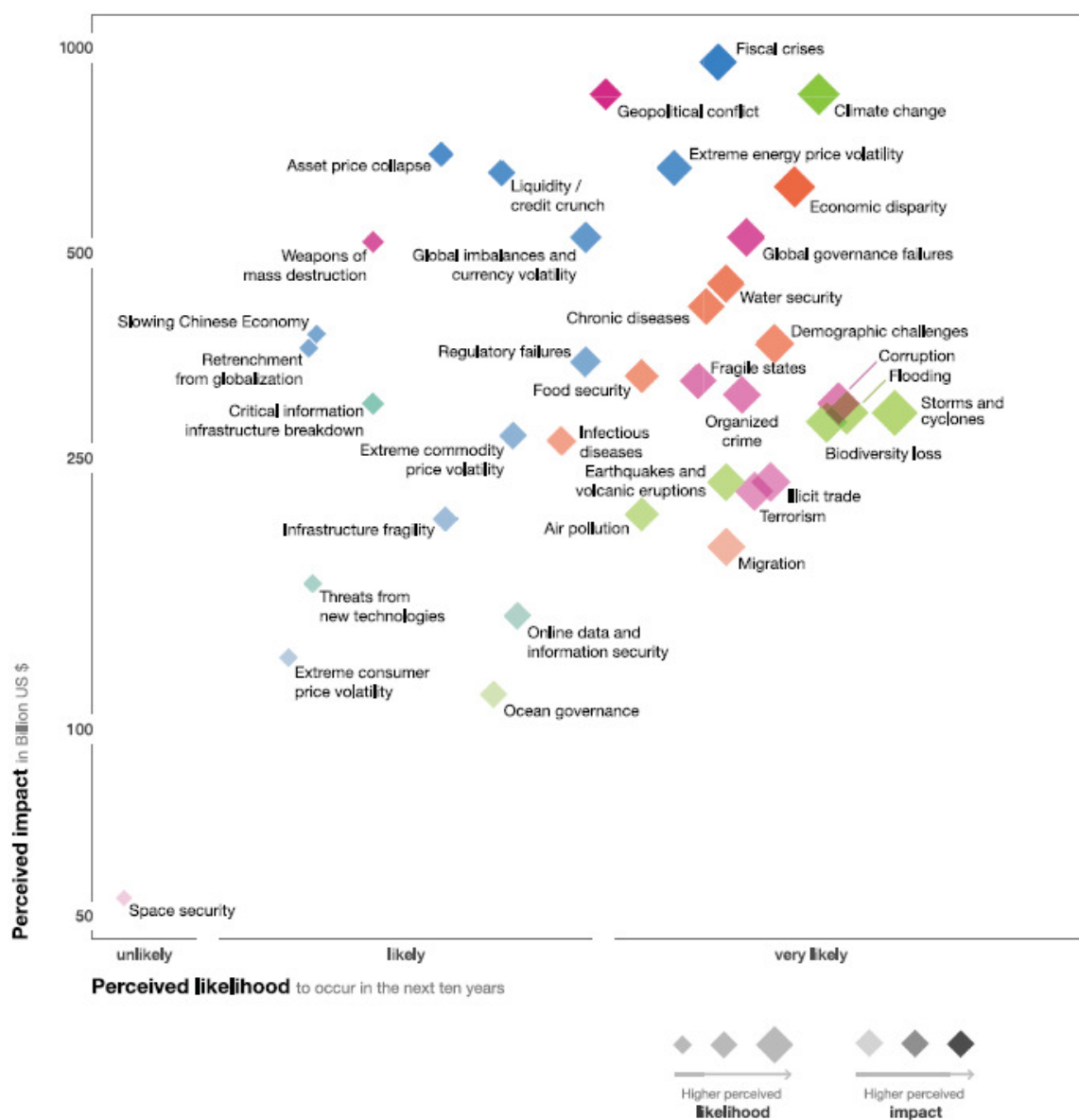
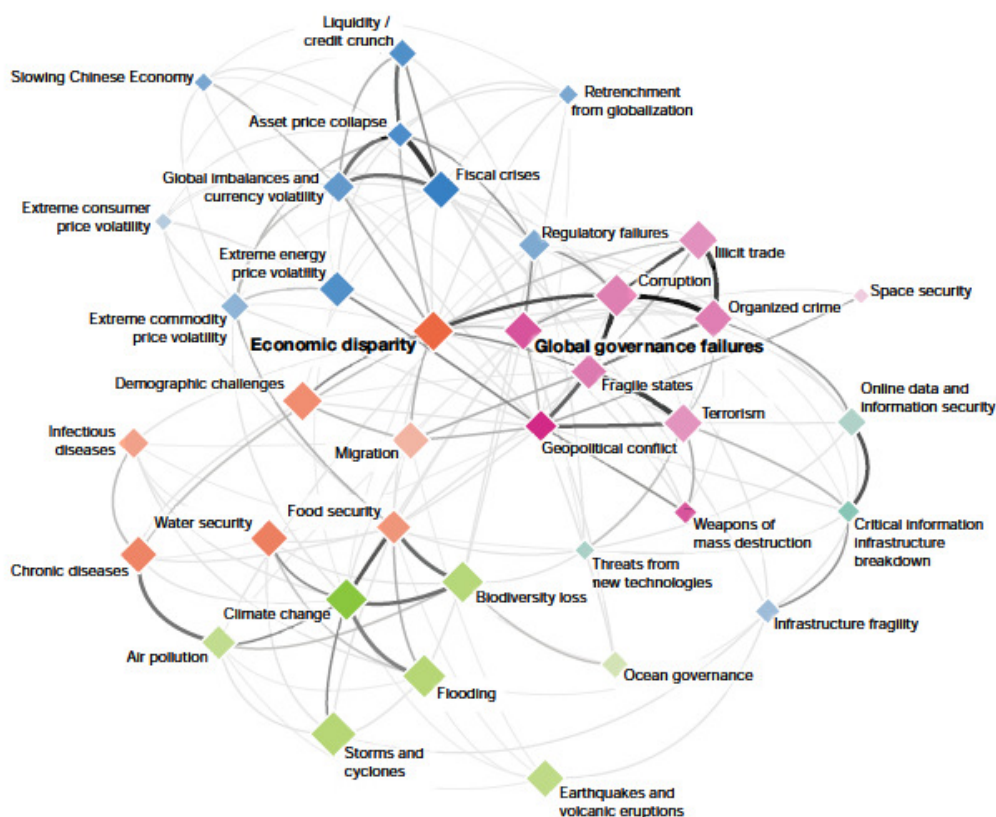


圖 2 該 5 類風險實際環環相扣，主要以經濟差異(Economic disparity) 及全球性監理失敗(Global government failures)為主要 2 個風險，進而連接其他各種風

險。經濟差異肇始於存在於人民收入及財富的不平均，除該國的富人及窮人兩極化，也造成富裕國家及貧窮國家差異增加。全球性監理失敗則是因各國彼此利益衝突，無法有效的合作以解決全球危機。

Figure 2: Risks Interconnection Map 2011



例如金融危機導致股市下跌，人民財富縮水、銀行壞帳增加，為刺激經濟將促使主要已開發國家發債籌措資金，對金融機構進行紓困，也造成該國債務占 GDP 比重逐漸增加，進而帶動通貨膨脹的壓力。連帶的該國債信轉壞，公債成本升高，產生國家債務危機，歐元區域國家如希臘、愛爾蘭、葡萄牙、西班牙及義大利即是例子，甚至可能因該等債信問題國家拖延歐元體系。為解決債信問題，這些國家開始對社會福利、教育及創新計畫緊縮開支，但亦可能造成社會及政治不安定。

風險管理的目的在於讓我們遠離危險並讓我們的業務發展的更好。除了實際發生問題，否則我們平時會分不清且可能採取過多行動處理風險問題。等知道風險後，一定要採取行動，但我們如何能做的更好去處理風險？

合併風險報告(Aggregate risk reporting)

發展一致的風險分類(Development of consistent risk appetite)

整合處理風險的策略及善用資本(Linking strategy to risk and optimizing capital)

確認及處理新的風險(New risks to recognize and manage)

善用風險接受的容量(Optimizing risk-taking capacity)

改進風險及報酬的決策(Improved risk/return decision)

哈佛大學商學院案例 1 研討 「興業銀行 Societe Generale : The Jerome Kerviel Affair」

法國興業銀行

該銀行 2008.1.24 宣佈 2007 年度淨利將因交易員 Jerome Kerviel 獨自所為的交易詐騙減少 49 億歐元。宣佈消息的前 3 天期間，興業銀行在市場上不動聲色的結束該交易員持有的 500 億歐元衍生性商品部位，該期間正是因經濟不佳全球股票狂跌之際。負責歐洲銀行的分析師剛開始把這事件當作笑話，認為興業銀行是衍生性商品交易的領導者，且是全球風險管理最佳的銀行之一，不可能發生交易詐騙。此一醜聞讓興業銀行成為眾矢之的，法國總統要求該行總裁及董事長辭職負責，總統據稱因被蒙在鼓裡非常生氣；法國總理則堅稱該事件無關金融風暴，但有人懷疑該交易員只是為該銀行在次貸風暴損失的代罪羔羊；法國財政部要求該國金融監理機構強化控管以因應該醜聞。法國群眾則批評其銀行體系，支持該交易員，認為 Jerome 只是擁有過多利益銀行貪婪下的犧牲者。根據分析師表示，衍生性商品交易約占興業銀行 20%獲利，美林分析師認為興業銀行可能具有全球品質與數量最好股票衍生性商品。該商品從 1993 年每季皆獲利，2003 至 2006 年間僅有 13 天損失超過 5 百萬歐元。Jerome 於 2007 年替銀行獲利 43 百萬歐元，為 2006 年獲利的 6 倍，占其部門 2007 年獲利 159 百萬歐元的 27%，其銀行自己部位獲利排 143 交易員的第 15 位，為同事譽為印鈔機。即使 2006 年替銀行賺 7 百萬歐元，Jerome 當年亦只有 6 萬歐元的獎金。2007 年雖要求 60 萬歐元獎金，但主管僅建議給 30 萬歐元獎金。

交易始末

交易員 Jerome 在超過其獲准授權交易額度情況下，於 2005 年 7 月放空德國保險公司 Allianz 股票 10 百萬歐元，因倫敦受恐怖份子攻擊，保險公司股票大跌，

從而獲利。2006 年操作股票，交易部位增加到 135 百萬歐元。2007 年 1 月底開始放空德國股市指數 DAX 期貨從 8.5 億歐元到 3 月底的 56 億歐元，該 DAX 指數 2007 年 7 月達到最高，Jerome 的部位亦超過 300 億歐元，並於 8 月將部位平倉，但於當年秋季又開始放空該指數，建立該部位。Jerome 另建立 3.5 億歐元股票部位，並於 2007 年 11 月及 12 月平倉指數期貨部位，2007 年底已無大額的指數期貨部位。2008 年 1 月 2 日至 18 日，Jerome 建立股市指數期貨多頭部位 490 億歐元。

內部控制

依規定交易部門主管必須檢查屬下交易員的淨部位，並從資料庫了解交易員的交易狀況及損益情形。Jerome 的直屬主管於 2007 年 1 月離職之前，容忍 Jerome 經常在日間交易超過授權額度。直到新主管於 4 月初接任，並無其他機制監控 Jerome 的交易。至於其他監控機制則零碎的分散於其他不同部門，各自為政。雖然 Jerome 部門的交易量於 1 年內加倍且人員於 2 年內從 4 人增為 23 人，負責查核的 Ernst & Young 及 Deloitte 該 2 家會計師事務所亦無提出任何疑問。銀行內部要求的 2 週休假，也被 Jerome 以喪父，心情不佳無意休假而免除。從 2006 年底至 2008 年初，內控部門收到 74 次 Jerome 交易警訊，但僅依程序排除警訊並未深究原因，Jerome 的主管亦未對該警訊有任何反應，甚至從歐洲衍生性商品交易所外部傳送的警訊亦未處理(Jerome 的主管事後辯稱因每日 200 至 300 份電子郵件，故未詳閱該信內容)。

交易手法

Jerome 登錄假交易去平倉原有部位及潛在獲利共 947 筆。

另同時登錄相同數量但金融不同假交易 115 筆，故意虧損 22.7 百萬歐元。事後在內部控制系統發現前，取消單邊或雙邊交易。Jerome 採用技術性的交易對象及內部交易對象，及延後發生的交易以爭取時間。

Jerome 代替其交易助手，自行登錄 9 件虛偽的交易修正流量，以調整前台系統計算的金額，並於每月底報表出現前取消所輸入的修正流量。

同時經由其他人的電腦輸入交易。

依電子郵件內容顯示，Jerome 可能和其交易助手合作這些假交易。

該交易員 Jerome Kerviel 於 2010 年 10 月 5 日被判刑 3 年，並須歸還興業銀行損失的 49 億歐元，惟本案待被告上訴後，方正式定案。Jerome 辯稱其主管知道其非

法交易之事，但銀行並未有其他人遭法院定罪，僅銀行董事長兼執行長辭職。興業銀行 2007 年因次貸風暴損失 20 億歐元，加計交易損失 49 億歐元，當年僅獲利 9.47 億歐元，遠低於 2006 年獲利 52.2 億歐元。本事件起源於交易員之前逾越授權額度交易獲利，銀行內部不疑有他，默許 Jerome 繼續大額交易，直到發生虧損無法隱藏，期間雖有接獲警訊，亦未即早發現。顯然的內部控制雖然明訂，但並未落實，以致造成損失。

哈佛大學商學院案例 2 研討 「Iceland 冰島信用評等」

Moody's 信評公司

該公司分析師於 2008 年 5 月針對冰島國家風險重新評估，是否繼續維持該國長期公債評等「Aaa」或降低一等至「Aa1」，甚至更低等。投資人對冰島信心於 3 月有相當改變，Moody's 擔心該情況恐會惡化至無法控制。3 月份冰島銀行債券的 CDS 價格暴增，從 3 月至 4 月冰島貨幣(ISK)對美元貶值 17%。4 月 1 日前其他信評公司 Fitch 已將該國展望從「穩定」降至「負面」，S&P 亦對其長期債務信評從「A+」降低為「A」，展望「負面」。早於 2006 年冰島即因投資人信心不足，使得該國銀行及其他發債公司因流通緊縮，而支付高利率以吸收資金，後經由多家銀行及該國央行和商會聯合行動才平息。惟 2007 年 8 月美國次貸危機再起，又引進冰島投資人的緊張。Moody's 知道外國投資人將影響冰島信心危機，因這些投資人可以很快出脫手上持有的冰島資產，因此必須了解冰島是否有足夠資金以因應冰島銀行於國外分支機構「擠兌問題」。此外還須注意市場信心，並仔細考慮冰島是否有能力解決此一信心危機。貨幣貶值亦讓冰島人民開始思考是否須加入歐元體系以避免投資人信心搖擺不定。

冰島經濟

冰島距離歐洲遙遠，離英國約 1600 公里，冰島於 1944 年 5 月 20 日宣佈脫離丹麥，正式獨立，並於 1949 年加入北大西洋公約組織，美國在此建立軍事基地。2007 年 11 月聯合國發展計畫評定冰島為全球最發達的國家，依每人 GDP 衡量，為第 5 富有國家。該國僅有少數礦產，因火山活動頻繁及經常降雨，投入資本發展水力及地熱發電，供應全國 30 萬人口 70% 電力。直到 1990 年代末期，漁業仍為該國重要經濟來源，甚至和英國為經濟海域問題引發雙方的鱈魚之爭。2001 年漁業及海洋水產占 GDP 的 12%，2006 年更減少至 7%。國內民生用電主要來自水力發電，投資地熱發電逐漸增加，係供應耗電甚多的鍊鋁事業所需。2007 年

鋁出口至歐洲占當年出口金額的 20%，略低於漁業的 30%。根據 IMF 評估，鋁業投資帶動冰島國內需求，過去 4 年增加 GDP 約 20%。

海外擴張

1990 年代末期總理進行一連串改革，後人稱為冰島奇蹟，減稅、刪減預算赤字、某些產業法規鬆綁、國營企業民營化。當地企業資本雄厚，國內市場有限，紛紛向國外開拓市場。1998 及 1999 年公營銀行民營化後，從 2001 年起配合客戶亦快速擴充，於國外收購金融機構並開設海外分行，前 3 大銀行併購瑞典、挪威、丹麥及英國金融機構，資產從 2000 年占 GDP 的 96%至 2006 年底 GDP 約 400%。

外匯及通貨膨脹

冰島的經濟成果來自於外國投資於鋁業、水力及地熱發電，另外靠著銀行海外擴張業務。該鋁業帶動經濟成長亦造成總體經濟失衡，經常帳赤字增加過多。1980 年代通貨膨脹高達 40%。1990 年施行反通膨方案，採用集中薪資調整、央行設定通膨目標及針對一籃貨幣的固定匯率，1991 年通膨降為 7%。2001 年起鋁業吸引外資流入，造成通膨壓力。該國央行接受 IMF 建議，2001 年 3 月放棄固定匯率，貨幣持續貶值到 11 月，11 月後又快速升值，所幸實施浮動匯率並未對其經濟造成影響，然通膨仍超過央行每年 2.5%目標區。2004 年 5 月至 2008 年 4 月央行對當地銀行拆款利率從 5.3%提高至 15.5%，亦無法降低通膨至低於 2.5%目標區。

2006 年危機前

2006 年 2 月 Fitch 因冰島外債過高及明顯的國內信用及資產泡沫化，將其國家評等的展望降至「負面」。2006 年 2 月至 3 月當地貨幣貶值 16%，造成國際投資人信心更加不足，上半年貨幣持續波動。惟當地銀行體質尚屬健全，在央行支持下渡過短暫的危機，其後銀行藉由當地及國外存款增加資本比率及營運資金。2006 年後因當地利率高於國外，冰島不斷自國外借款，成為富裕國家中借款過多的經濟體，2007 年底國家外債高達 GDP 約 549%，其銀行對外舉債超過 GDP 約 400%。分析師評估冰島各項資料顯示幾乎比 1997 年亞洲金融風暴的泰國還糟，僅比 2001 年發生危機的土耳其要稍為好一些。金融界高度負債正是 Moody's 擔心問題，若銀行授信戶違約，亦造成銀行無法償還對外借款。但不同意見表示當地銀行向海外富裕國家擴充業務，約 58%銀行收入來自海外，55%授信對象為外國人，另從過去數據顯示冰島當地房貸違約比率不高。2008 年初因受投資

人疑慮，冰島銀行對外籌資不易。2006 年因銀行發債借款太多，改採吸收存款，但當地人口有限，必須向轉向外國人，2008 年又因吸收過多外國存款，開始擔心存款人會信心不足開始擠兌。Moody's 估計 2008 年冰島銀行若發生擠兌，政府將提供 100 億美元應付國外存款人提領，但該國僅有外匯準備 24 億美元及 10 億美元的信用借款，將發生問題。雖北歐三國央行願意提供最高 22.5 億美元信用借款，但增加銀行資本及支付最初擠兌資金將增加冰島債務約 60 至 70 億美元。

2008 年 3 月冰島貨幣貶值，淨外債增高(為 GDP 約 125%)，經常帳巨額失衡，整體資金需求將因全球經濟不穩定而籌資困難，Moody's 及 Fitch 已將該國展望從「穩定」降至「負面」。考慮冰島的國際經濟地位、國家主要產業前景、國際投資人的信心、該國銀行體質、政治因素及 S&P 亦對其長期債務信評從「A+」降低為「A」，2008 年 5 月 20 日 Moody's 宣佈將冰島國家信評調低為「Aa1」。

3. 信用分析(Credit Analysis)

本課程由 Herter Associates, LLC 顧問公司的 Mr. David Herter 進行 3 天介紹，其間穿插美國企業案例研討及次級房貸危機 (Sub-Prime Debt Crisis) 原因探討。David 之前曾擔任 FleetBoston 信用及資本市場訓練部門主管及 BankBoston 負責媒體及傳播業貸款部門資深主管，管理 14 億美金的全球有線電視授信部位，擁有 22 年企業金融經驗。

David 首先開始舉實例介紹企業戶信用分析概念。富國銀行現有的好客戶 Polar Corp 打算在既有借款 1500 萬美元外，再向銀行借款 2000 萬美元。授信戶生產及經銷知名品牌飲料包含汽水及礦泉水等，該公司財務長已提供最近會計師查核年報供參，假設大家仔細閱讀後，並已了解該飲料產業，且知道該公司產品直接和 Coke 及 Pepsi 競爭，學員只能向財務長提出 2 個問題，大多數學員都會問借款用途及還款來源，符合授信的原則如下。

借款用途

短期借款：營運周轉及一般公司用途

長期借款：資本性支出、併購、及再融資或調整財務結構

股東借款：買回自有股票及發放股利

所有權移轉借款：Leveraged BuyOut (槓桿融資收購) 及 Management BuyOut (內

部管理階層收購)、賣給策略買家、槓桿增資(Leveraged Recapitalization)及賣給員工

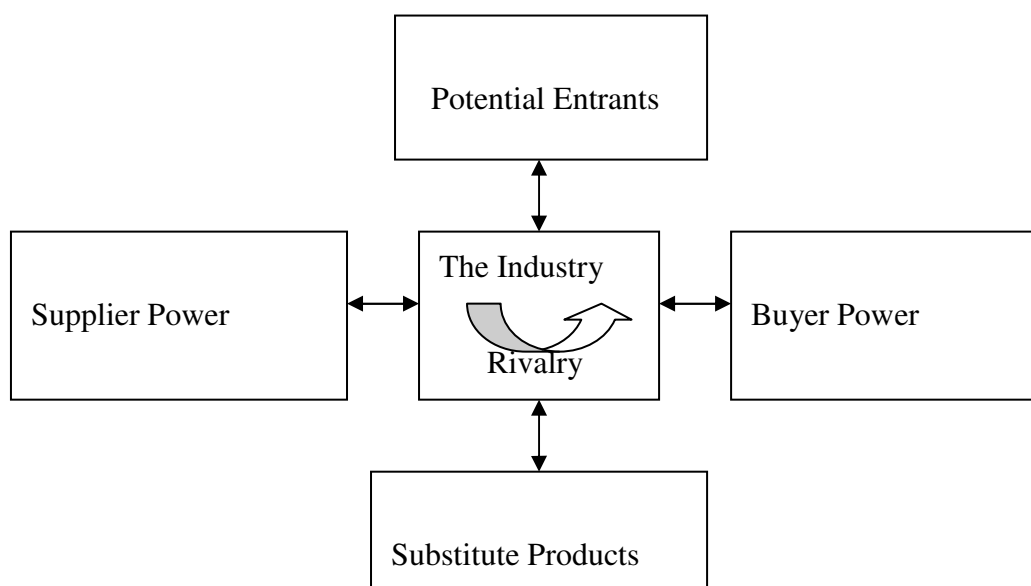
還款來源

主要來源：營運產生現金流量或處分季節性資產

次要來源：應收帳款及存貨、變賣固定資產、再融資、股本增資及出售公司給他人經營

第 3 來源：來自第 3 者的保證

了解基礎授信概念後，David 引用 2000 年該行主辦聯貸案件為例，說明分析重點。借款人 Hollywood Entertainment Corp 為上市公司，係全美第 2 大連鎖錄影帶出租及零售店，S&P 及 Moody's 信評分別為 B+ 及 B1，擬借 4 年期活期和定期額度共 3.75 億美元，作為週轉金及償還 2002 年到期的 3 億美元現有活期借款，並以名下資產擔保本案。依據哈佛大學商學院 Michael Porter 教授案例研討分析產業，5 大競爭力量包含進入產業的障礙、同業競爭、替代商品、買主的力量及供應商的力量聯合決定該產業的競爭及獲利如下。



進入產業的障礙：經濟規模決定成本高低、建立知名度以區隔產品、所需資本大小、取得零售通路、無關規模的成本如專業知識及技術和取得原料來源、法規。

同業競爭：同業過多且規模相當、產業成長緩慢、昂貴的固定或儲存成本、產品缺乏區隔及轉換成本、增加產量供過於求。

替代商品：將因價格及性能趨勢取代目前高價位的商品，為業界共同面對替代

產品競爭，必須同業聯合以鞏固該產品地位。

買主的力量：大量購買壓低價格，且屬可向其他同業採購的標準化產品，因改變賣方而不會有高轉換成本。

供應商的力量：少數供應商掌握關鍵原物料或零組件，非供應商主要產業客戶，將因改變供應商產生轉換成本，供應商可垂直整合跨入下游產業。

對應上述 5 大競爭力量，Hollywood Entertainment Corp 面對第 1 大競爭對手 Blockbuster 及少數供應商的力量非常強大，其他競爭者入門產業障礙及替代商品力量屬中等，買主的力量最弱。經過討論，大家決定同意該聯貸案。

後記：該筆借款順利到期，借款人於 2005 年遭 Movie Gallery 公司併購，惟因業界競爭，最後於 2010 年 5 月申請破產結束營業。Blockbuster 則於 2010 年 11 月申請破產保護，並於 2011 年 4 月為 Dish Network 公司併購，縮小規模後繼續營運。因網路科技興起，錄影帶業者未能掌握趨勢，開發其他銷售通路及商品，終因競爭力不夠而遭淘汰。

財務分析如下列方式

營運績效及獲利：營收及營收成長率、毛利率、營業成本、EBITDA 占營收比率、淨利率

保障率：利息保障倍數、固定支出保障倍數高於 1.25 倍為原則

流動率：流動比率、現金及借款動用

借款比率：負債比率、借款和淨值比率、借款和 EBITDA 比率低於 3 倍為原則

資產效率：應收帳款天期、存貨天期、應付帳款天期、營收和淨固定資產比率

現金流量分析：營業、投資、融資

資產基礎貸款及現金流量貸款

<u>資產基礎貸款</u>	<u>現金流量貸款</u>
一種安全的方式借款給較風險的公司	一種風險的方式借款給較安全的公司
<u>公司背景</u>	<u>公司背景</u>
低獲利率	高獲利率
現金流量波動大	EBITDA 占營收比率超過 10%
風險確定或具季節性	穩定或可預期的現金流量
資產具有價值	商標具有價值
	加盟方式或授權方式

<u>負債程度</u>	<u>負債程度</u>
80%應收帳款	EBITDA 的數倍
50%存貨	一般產業：普通債務 3.0 倍
75%固定資產包含廠房及設備	全體債務 4.5 倍
	特殊產業：普通債務 5.0 倍
	全體債務 6.5 倍
<u>處分價值</u>	<u>處分價值</u>
清算資產	依永續經營方式出售企業價值

上述兩類貸款為目前客戶具有特性，惟仍須依不同條件作適當修正，以符實務。

行銷冰島銀行聯貸案

David 將所教的資料以實例考驗大家的看法，有一組學員演練推銷冰島第 2 大銀行發行的聯貸案件，其他各組依據提供資料分析是否需參貸。首先由代表該組的印尼進出口銀行學員就冰島銀行為籌措週轉金而發起的 5 千萬美元 3 年聯貸案進行背景介紹，並由其他組學員提出問題，介紹組學員分別回答。由於之前課程介紹過冰島信用評等，大家對冰島已有初步認識，因此對於此案有正反 2 種意見，正反雙方意見彼此唇槍舌戰，進行腦力激盪。若該聯貸在金融風暴前，職代表本組建議考量借款戶為冰島前 3 大銀行之一，營運良好，近 3 年皆有獲利，可以參貸 5 百萬美元。若該聯貸在金融風暴後，因冰島淨外債增高(為 GDP 約 125%)，保守起見，不宜參貸。此案經補充說明係金融風暴前籌組，仍有學員持否定看法。最後經統計各組意見，本案總算順利吸引到銀行參貸。

次級房貸危機(Sub-Prime Crisis)原因探討

美國的次級房貸及不動產抵押貸款債券(Mortgage Backed Securities, MBS)從 2000 年開始盛行，在 2008 年 3 月 Bear Sterns(美國 5 大投資銀行)、7 月 IndyMac Bank(美國第 2 大房貸銀行)、9 月 Fannie Mae 及 Freddie Mac(美國房貸機構資金供應者)、Merrill Lynch(美國 5 大投資銀行)、Lehman Brothers(美國 5 大投資銀行)、AIG(美國大型保險集團)紛紛發生問題後，於 2008 年開始崩盤。2008 年 6 月統計美國整體房貸 10.6 兆美元，MBS 及擔保債權憑證 (Collateralized Debt Obligations, CDO)持有 6.6 兆美元(占全體房貸的 62%)，剩餘 38%房貸為銀行持有；次級房貸金額約 1.3 兆美元(占整體房貸 12%)，MBS 及 CDO 持有 75%的次級房貸；信用違約交換 (Credit Default Swap) 金額約 55 兆美元？無人知道該數字，銀行業從之前的獲利

占收入的 27% 下跌為僅占 5%。典型的次級房貸為前幾年低固定利率(如前 3 年不到 4%)，之後浮動計息，首次購屋族自備款非常低(如 2%)，甚至有 43% 貸款無需自備款，無收入且無業者亦可貸款，相較一般房貸的違約率 1%，次貸的違約率從 2006 年的 10% 增為 25-30%。

誰該被責怪？

房貸機構：積極承做房貸

銀行：積極貸款並購買 MBS 及 CDO

投資銀行：過度舉債及貪婪

保險公司：對新種金融商品了解有限

華爾街財務工程專家：設計的金融商品模式沒有用

金融機構的高階主管：領取超過 1000 億美元的紅利

客戶：買超過所能負擔的房屋

信評公司：被華爾街人們愚弄

Fannie Mae 及 Freddie Mac：對傳統房貸規定的放寬

政府：放寬房屋所有權的政策

政客：為選票考量鼓勵房貸

證券交易管理委員會 (SEC)：對投資銀行及衍生性商品法規不足

美國聯邦準備理事會 (FED)：降低利息鼓勵貸款成長及增加消費

次級房貸發生危機原因歸納如下：

房屋市場蓬勃發展

消費超過收入的生活方式

金融機構積極承做資格不好的高風險房貸

發行擔保債權慣例及道德風險轉嫁給投資人

MBS 及 CDO 不正確的信用評等

政府策略及管理衍生性商品及投資銀行規定不足

金融機構負債率提升無法因應損失

信用違約交換引起系統風險

美國藉發行公債解決財政赤字

但是問題本質在於參與者的貪婪、愚蠢、自大、忘記歷史教訓及忽略授信主要

原則：不該借錢給無法還款的客戶。

還必須要採取哪些措施？結合銀行及政府努力以減緩處分違約房屋速度、慢慢增加餘屋、穩定房價、對 MBS 及 CDO 確定價格、銀行決定打消呆帳金額；修改會計公報 (FASB) 第 157 條，暫時免除銀行以市場價格估算資產 (Mark to Market)；經由獲利業務重新增加美系銀行資本額；對房貸業務、投資銀行及信用違約交換市場建立完善規定。次貸危機會持續多久？無人知道，惟 2011 年 9 月 2 日美國聯邦住房金融局 (Federal Housing Finance Agency) 狀告 17 家大型銀行和金融機構，為次級貸款債券損失的約 2000 億美元討公道，此舉恐危害政府對房市危機貸款爛攤子的廣泛和解協議。

4. 富國銀行(Wells Fargo Bank, N.A.)推廣業務經驗分享

該業務經驗分享由該行資深行員包含 Ms Jane Hennessy、Mr Ludger Peters、Mr Bill Xie、Mr Bing Xiao、Mr Sanjiv Sanghvi 等介紹。

首先引用富國銀行董事長、總裁及執行長 John Stumpf, Chairman, President & CEO 該行願景及價值：我們想要滿足我們所有客戶的財務需求，協助他們達成財務的成功，針對我們每一項業務，作個一流的金融服務提供者，並成為眾所周知美國偉大的公司之一。"We want to satisfy all our customers' financial needs, help them succeed financially, be the premier provider of financial services in every one of our markets, and be known as one of America's great companies."

銀行背景

富國銀行 2011.3.31 止資產規模達美金 1.2 兆元、行員約 280,000 人、客戶超過 7 千萬人(每 3 戶家庭中有一戶為其客戶，超過 70% 的 Fortune 500 大公司為其客戶)、管理客戶資產 1,500 億美元及 2,660 億美元個人退休金並就 1.2 兆美元資產提供顧問仲介服務(為全美前 3 大資產客戶關係銀行)，透過 6,300 家零售分行及 765 家批發分行的 31,100 位業務代表、1,368 家辦公室的 15,200 位財務顧問、及 730 家房貸據點的 11,000 位房貸顧問行銷業務，另有自動櫃員機 12,112 台及 1.94 千萬人透過網路交易。該銀行市值美金 1,681 億元(2010 年底市值全球排名第五名，美國排名第二名)，為全美最多分行之銀行、房貸全美第一名、小型企業不超過 10 萬美元貸款第一名(每 10 戶年營收最高 2 百萬美元小型企業中有一戶為其客戶)、年營收 25-500 百萬美元中型客戶市占率第 1、農業貸放第一名等、另存款第二名、金融卡第二名、不動產聯貸案主辦第二名

等。富國銀行為 2011 年全球商品價格排第 16 名的公司，富比士(Forbes)評選為 2011 年第 41 家最受羨慕的公司，及 2010 年全球前 100 大最佳公司之一。富國銀行過去 10 年(2001-2010)成功的以淨利息邊際(net interest margin)4.86%及資產報酬率 1.37%超過其他 3 家主要同業(C,BAC,JPM) ，且 2011 年第 1 季仍持續分別以 4.05%及 1.23%領先該 3 家同業。交互行銷(cross sell)、便利(convenience)及留住客戶(customer retention)為存款業務提供重要的優勢。2011 年第 1 季以資金來源於存款率 67%及存款成本 0.3%領先同業，89%存款中為支存及儲蓄存款。銀行經營策略為了解客戶越久，越能滿足其需求，並能留住客戶。往來超過 20 年客戶行銷 7.2 項產品較新往來一年內客戶的 3.8 項產品，超過 1 倍。

業務介紹

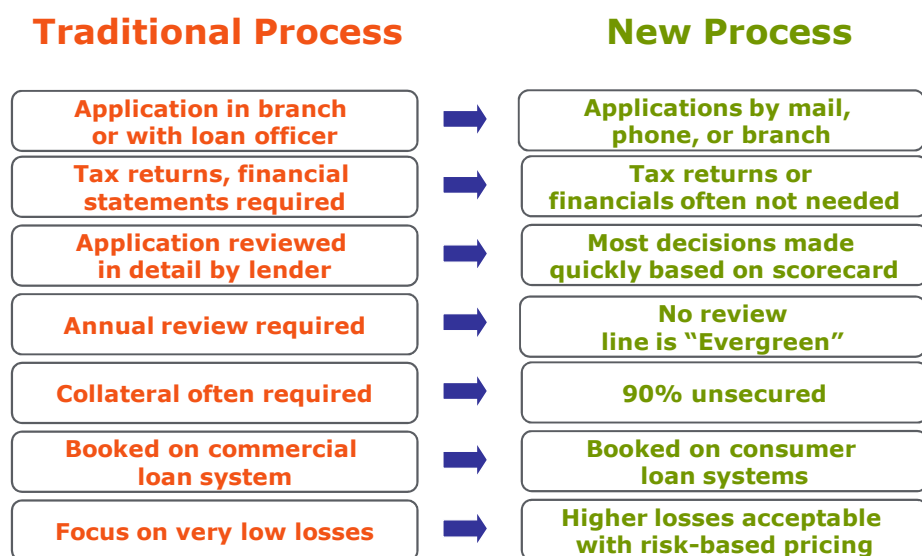
富國銀行有 3 項主要業務：批發銀行(籌措資本、交易報價、財務顧問及大型客戶)、零售銀行(小型及普通企業及零售客戶)及財富管理(高淨值及退休金客戶)；以客戶年營收區分業務，零售銀行負責年收入小於 2 百萬美元的小型企業(占美國 98%企業，約 3 千萬家)和介於 2-20 百萬美元普通企業(占 2%，約 50 萬家) ，及批發銀行負責大於 20 百萬美元大型企業(占 0.4%，約 12 萬家)。

小企業

美國每年新增 2.5 百萬家小企業，1-5 年後分別還有 75%、64%、56%、50%、45% 存活下來，10 年後僅剩 29%，營運初期很容易因經營不善或其他因素而停業。該等小企業和零售客戶透過分行、電話、全天無休的客服中心、ATM、網路及直接方式行銷業務。零售銀行提供的產品包含支存(美國西部家庭市占率 91%)、金融卡(85%)、儲蓄存款(75%)、信用卡(33%)、房貸(14%)、保險(10%)。另外還有網路銀行、其他類存款及貸款、信用卡收單、薪資轉帳、投資等業務。該行 1995 年起採用新版評分卡對年收入低於 2 百萬美元的企業進行無擔保貸款，金額不超過 10 萬美元，平均貸款 3.6 萬美元，並於 10 年後成為該種貸款的市占率最大的銀行，新舊授信過程如下圖。較傳統過程，新過程對於小企業貸款無需財報或報稅資料，大部分由評分卡決定貸款並可經由電話或信函申請，照風險高低決定利率。運用以往建立的評分卡資料庫進行統計，決定目前的評分卡在未來可能的表現，從而分析違約機率並決定利率，如此可降低審核時間及作業成本。貸後管理係持續透過存款資料、每月更新的外界信用資料庫及額度使用狀

況決定優良客戶增加額度並調降利率，風險高客戶則調高利率、降低額度或停止額度。

Significant changes made to increase small business access to finance and highly profitable for the bank



12

新申請程序簡化更容易吸引客戶申請並增加產品競爭力，惟這種授信過程須具有統計及授信經驗的幹部、願意接受計算過的風險和不同部門的後續管理及電腦資源支持方能適用。

普通企業

經由銀行專屬業務代表、分行、企業客戶服務中心透過電話、ATM、網路及手機提供服務。業務包含金流管理、貸款、網路銀行及資訊報告、信用卡收單及薪資轉帳、國際貿易及外匯、利率及匯率避險、投資、保險等業務。對於無擔保上限 10 萬美元或不動產擔保 50 萬美元貸款採簡單程序辦理，客戶提供 1 頁申請表經由評分卡及審查人員評估決定案件。超過 2 百萬美元的貸款則需由區域中心授信人員決定。

二、參訪舊金山聯邦準備銀行(the Federal Reserve Bank of San Francisco)

本次受訓有機會參訪舊金山聯邦準備銀行，了解其業務和美鈔回收整理流程。該銀行位於舊金山 14 號碼頭附近，事先須申請參訪並攜帶護照證件查驗。首先在會

議室聽取簡報。美國聯邦準備體系(Federal Reserve System)係美國的中央銀行，除制定貨幣政策、清算支票外，還須整理現鈔。全美共分 12 個區域，每個區域都有一家聯邦準備銀行，銀行資金來自私人的會員銀行，每年獲利除 6%發給股東，決大多數盈餘交給美國政府。舊金山聯邦準備銀行是第 12 家準備銀行，管轄區域最大，包含西部 9 個州含夏威夷、阿拉斯加以及美屬薩摩亞、關島、北馬利亞納群島，約占全美 35%面積共 1.3 百萬平方英哩。該區域人口約 63 百萬人占 2009 年全美 20%強。除總部在舊金山，洛杉磯、波特蘭、鹽湖城及西雅圖另設有分部，還有美鈔處理中心設於鳳凰城。

舊金山聯邦準備銀行 2009 年共整理 167 億張現鈔及處理 34 百萬張支票，平均每日 66.5 百萬張現鈔。其總部的鈔票整理中心位於地下層，必須有武裝警察伴隨參訪人員。其鈔票從區域內管轄銀行收回後，經過整理，除將破損券或使用已久舊鈔挑出碎成一小段銷毀外，另將偽鈔送請美國秘勤局調查，每日平均銷毀約超過 1 千萬美元價值的現鈔。整個作業有人工及機器處理 2 部分，以非常有效率的流程處理數量龐大的鈔票。根據統計美鈔平均流通年限如下：

1 元	22 個月
5 元	16 個月
10 元	18 個月
20 元	24 個月
50 元	55 個月
100 元	89 個月

外國偽造美鈔以 100 元為主，美國境內則以 20 元為主，每日他們都會發現偽鈔數 10 張。另外參觀他們的紙鈔博物館，從獨立建國至目前流通的鈔票，還看見以金本位的大額 10 萬美元聯邦準備銀行間專屬使用的鈔票，非常有趣。

參、心得及建議

本次訓練課程，經過許多講師的介紹及引述，讓參加學員了解國際金融市場之發展情況，對全球風險管理及授信風險有新的體認，職有機會代表小組其他同仁發言，對於提昇本行參加培訓計畫同仁之國際金融知識，增廣全球性視野及建立廣泛的人際溝通網路將有相當助益，另可增強本行參與國際活動之能見度，並和其他各國銀行代表交換業務經驗，獲益良多。

引述策略專家 Till M. Guldemann：

風險管理就是關於我們不知道我們所不知道的事情。 "Risk management is about the stuff you do not know that you do not know."

我們如果對風險一無所知，更無法進行風險的控管。像引起金融風暴的商品如 CDO、多層次 CDO、CDS 等商品，經過華爾街財務專家層層包裝，已無法知道確實風險。由於亞洲銀行保守的授信文化，相對西方銀行，本次風暴受傷亦較輕。

引述富國銀行授信風險文化：

我們風險來自我們所從事的業務，尤其是來自授信。我們將適當用途的信用授與個人、企業和其他我們所知道的組織，授信戶要有能力經由可以確認的現金來源或可以轉成現金的資產償還所借款項。經由授信產生的風險必須被了解、得以控制、並訂價以獲得適當的報酬。"We take risks in our businesses, most notably in lending activities. We extend credit for appropriate purposes to people, businesses, and other entities we know, with the capacity to repay their loans from verifiable cash sources or assets that can be converted to cash. The risks we take in extending credit must be understood, controlled, and priced to provide a reasonable return."

授信必須了解風險所在並且如何保障債權銀行，以免風險無法控制，造成債務人違約。

哈佛大學商學院案例「興業銀行」

該案例讓我們知道主管必須要了解該公司交易商品的複雜程度、成功的交易員需要更審慎從事交易、高層主管對交易風險定位明確、適當休假有助於放鬆心情及業務檢查。

哈佛大學商學院案例「冰島信用評等」

該案例讓我們知道經濟動蕩時，資源不豐富的小國亦受影響、金融業對外高度

舉債將無法因應快速的局勢變動、政府無力籌措資金解決危機都會影響其信用評等。

80-15-5 比例

授信風險控管對於營業單位提報案件 80%屬於可以承做，15%雖有風險但可適當控制，5%屬風險無法承受不宜承做。風險控管部門惟有確實扮演好守門員角色，才能避免業務單位因業績導向，考慮不周。建議業務機會上門時，雖有風險，亦不應輕易拒絕，只要能想出控制風險的辦法，商議條件到彼此能接受，仍可成案。

交互行銷

經由存款衍生出其他業務是增加銀行收入的重要來源，分析客戶並經由拜訪了解其需求，從而進行交互行銷，讓客戶滿意才有機會介紹其他新客戶。從事服務業的金融機構必須以客為尊，行員要熟悉業務，才能完成行銷工作。建議行銷績效考核，當業務轉介其他部門辦理時，對於原行銷人員及部門要有適當獎勵辦法，以鼓舞士氣。

次貸風暴

美國次貸風暴前，假設房地產市場持續上漲，房貸機構大肆宣傳迅速貸款，貸款成數包含裝潢及家具甚至超過 100%，工作收入隨便填寫亦無所謂，一片欣欣向榮。然而泡沫終有破碎之日，導致市場行情反轉，房貸客戶失業，銀行產生呆帳，購買房貸相關商品 CDO 的投資人損失慘重，惟從事房貸業務相關交易人員及主管從中取得豐厚的紅利。這種情況在我國尚不致發生，但值得引以為戒，建議對目前建商的豪宅建案貸款成數降低，以控制風險，對興建平價住宅建商給與獎勵措施。