

世经述评

翁东辉

美欧银行业危机牵动油价神经

德
访德国基尔

本报驻柏林记者

陈希蒙

·库斯

近期,美欧银行体系接连“暴雷”,硅谷银行及瑞士信贷银行事件牵动全球金融市场神经,外界担忧恐引发金融市场骨牌效应。针对此次银行业危机对德国和欧元区经济前景的影响,以及是否会引发更大范围的经济危机等问题,经济日报记者近日对德国基尔世界经济研究所副所长、知名经济学家史蒂芬·库斯进行了专访。

记者:从短期看,此次银行业危机对德国和欧元区经济前景将产生哪些影响?有专家表示由于硅谷银行在德国和欧洲信贷规模较小,因此该事件不会产生较大影响。您对此如何看待?

史蒂芬·库斯:目前,德国和欧元区经济前景并未因硅谷银行破产而受到较大冲击。根据德国央行和德国联邦金融监管局近日发表的相关声明,硅谷银行破产没有对德国金融稳定构成威胁,德国信贷系统中的资金总体呈稳定安全局面。虽然瑞士信贷银行股价暴跌,令欧洲银行业面临考验,但其中更多因为该银行自身内部存在问题,且积累较长时间。这意味着瑞士信贷银行比欧洲其他银行更容易失去储户和投资者的信任。暂时不存在调整对德国和欧元区经济前景预测的理由。

记者:硅谷银行破产事件发生后,德国政府第一时间关闭了硅谷银行在境内的分行,同时德国央行也迅速对此进行了内部讨论。德国政府还可以采取哪些措施避免硅谷银行破产事件可能产生的不利影响?

史蒂芬·库斯:目前起决定性作用的是德国的储户是否对境内银行失去信心,但暂未观察到大规模且系统性的信任缺失,而且很明显的一点是,欧洲各国通过对金融政策的沟通协调将使银行系统在困难时刻迅速受到国家援助和保护。如今,欧洲的银行普遍比2008年国际金融危机发生时更加稳定,这些银行的债务占比较低,同时还具备仍然活跃的风险缓冲,在市场上拥有巨大的流动性。因此,此次硅谷银行破产事件与2008年国际金融危机发生时的情况完全不同。

记者:截至目前,美国政府采取的救助措施是否可平息此次硅谷银行破产危机?该事件是否会导致美国境内的骨牌效应以及全球更大范围的银行业危机和经济危机?

史蒂芬·库斯:我认为此次事件不会导致美国银行业的骨牌效应,甚至不会引发更大规模金融危机。目前美国政府已宣布那些银行账户中有大量资金但超出正常存款担保范围的银行客户仍将获得全部存款,并对美国金融市场发出积极信号,即当情况变得艰难时,即使银行做出错误决定,美国财政部和美联储都将迅速介入,并帮助所有储户摆脱困境。这些措施可以起到稳定经济的作用,因为它们抑制了储户对银行的信任危机。另外,硅谷银行只是规模较小的金融机构,有着特殊的商业模式,主要为科技创新企业和风投基金提供服务。因此,在我看来,此次事件不会在美国金融市场引起更大的波动。

记者:作为全球第二大经济体,中国的发展趋势受到全球关注。关于中国如何避免受到此次危机的影响您有何建议?

史蒂芬·库斯:此次事件暂时不会对中国金融市场造成较大影响。在我看来,中国显然比美国和其他国家对自身经济有更大的干预和控制能力,因此每次经济危机来临时中国可以通过国家干预来遏制危机蔓延。目前,中国还没有受到此次危机的影响,美国个别银行破产与中国经济市场没有较大联系。我认为中国政府应更多关注房地产市场的稳定以及相关风险是否会蔓延到银行领域等问题,如果出现危机绝对不能让任何主要金融机构破产,从而防止引发更大的经济危机。

美国硅谷银行和签名银行倒闭以来,引发一系列的连锁反应。不仅华尔街股市遭受重创,世界大宗商品市场也受到拖累,特别是极为敏感的原油市场上周出现大幅下挫,市场犹如惊弓之鸟,何时止跌回稳目前还很难说。

从3月17日收盘情况看,伦敦布伦特原油期货收盘价为每桶72.97美元,当周下跌近12%;纽约西德克萨斯中质原油期货收盘价为66.74美元,下跌13%。这是自2000年初以来最大的周跌幅。市场分析人士认为,当前投机氛围浓厚,因为石油供求基本面没有变化,继续做空杀跌固然不智,但短期做多也要承担消息面的未知风险。市场屡屡反转出乎意料,脆弱的油市远没有黄金市场那样安全可靠。

为什么原油市场首当其冲?原因在于石油历来是最大宗的抵押品,银行信贷一旦出问题,最先抛售跑路的就原油期货。一有风吹草动,国际投机资金马上就会离开石油衍生品市场。抛售浪潮很快波及原本看

涨大宗商品行情的对冲基金,迫使后者跟随抛售,拖累现货石油基准价格进一步走低。

那么,未来油价将怎样运行呢?根据OPEC+预测,石油衍生品市场在一段时间内还将保持动荡状态,预计到今年下半年供过于求的局面会有所改变,油价有可能恢复上涨势头。所以欧佩克目前还不太担心油价过度下跌。特别是俄罗斯副总理诺瓦克和沙特阿拉伯萨勒曼亲王会商讨论稳定油价,并称中国石油需求的复苏仍然是重要支柱,而且美国政府正考虑补充处于40年低点的战略石油储备。因此油价将得到重要支撑。

市场情绪可能是决定短期油价走势的主要因素。不确定的是,世界经济恢复增长的前景并不牢靠,由此影响对石油的需求预期。国际能源署此前预测,世界石油需求在今年7月份至9月份期间每天将增加100万桶,最后一个季度每天需求增长将超过150万桶,预计今年全球石油总需求将创下历史新高,达到每天1.02亿桶。现在的问题是,如果银行业问题引起美国和欧洲经济衰退,

那么全球需求也会进一步减弱。由此看来,短期原油市场还是看这场银行危机怎么化解。

美国银行业是否会出现连锁崩盘,并发生系统性金融风险,进而导致世界经济进入衰退?这是目前市场最大的担忧。随着瑞士信贷银行爆发流动性危机,恐慌已经蔓延到欧洲。

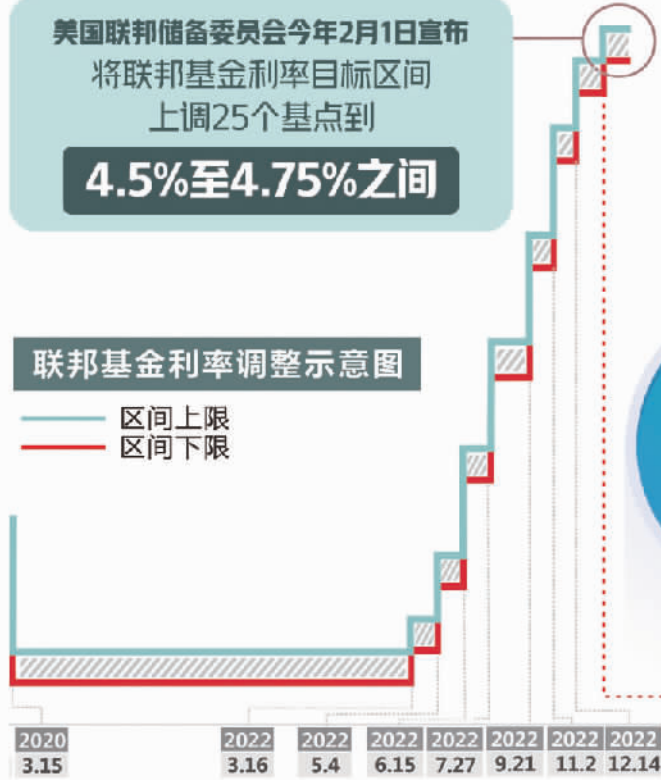
最新情况是,美国联邦存款保险公司已经接管硅谷银行,另外11家美国银行同意向第一共和银行存入300亿美元,暂时稳住了阵脚,避免其股价崩盘。美政府一再保证说美国银行系统稳健安全,但银行业的问题仍在发酵。瑞士信贷银行将被瑞银集团以极低价格收购,但约160亿瑞士法郎的AT1债券将减记至零,意味着债券投资者反而成为第一批“牺牲品”。

世界各地投资者都在密切观察美国和欧洲银行业的最新动向,市场情绪依然脆弱。由于美国救助措施及时到位,很大程度上避免了市场恐慌蔓延。美联邦存款保险公司迅速采取行动为存款提供担保,美联储

向需要资金的银行提供贷款,有助于解决美国银行以及外国银行在美国分行的流动性相关风险。总体而言,目前还不至于过分担心类似之前国际金融危机爆发的危险,但硅谷银行突然倒闭给世界金融体系带来的冲击波仍不能小觑。作为40年来专注于硅谷和初创企业的上市银行,其迅速倒闭尤其令风险投资界感到不安,并使大量相关气候领域科技初创企业陷入危机。

也许最近退维谷的要算美联储了。今年2月份美国消费者价格指数仍在稳步上涨,其抗击通胀的斗争现在却在因两家地区性银行的倒闭而变得复杂。按照美联储紧缩计划,至少还要加息两次后再看通胀情况决定后续利率政策。现在预计美联储会考虑银行业的困境,同时要避免经济硬着陆。

所以,在某种程度上,当前油价表现与石油市场的基本面无关,更多地取决于这场银行业危机能否顺利度过,市场信心能否得以恢复。



图为位于瑞士日内瓦的瑞银集团。新华社记者 连漪摄

“由于保加利亚初创公司与硅谷银行业务接触并不多,此次事件不会对保加利亚产生任何直接影响。”保加利亚投资银行家、并购咨询公司Synergy Group创始人卡洛扬·基里洛夫接受经济日报记者采访时表示。

近期,硅谷银行“暴雷”事件占据了保加利亚主要财经媒体的头版,各大电视台也纷纷在黄金时段播出有关这一事件的最新进展和相关讨论。对于这一现象,卡洛扬认为,保加利亚金融和科技界之所以对硅谷银行危机感到忧虑,是因为分析家们普遍预期,此次事件或是经济衰退即将到来的前兆。

硅谷银行破产事件再度暴露了美国金融模式的脆弱性。卡洛扬表示,过去15年来,美国经济的成长是“人为的”。美国政府并未解决任何结构性问题,只是通过令人难以置信的大量印钞来推动经济增长。2008年国际金融危机就是由于债务过多造成的,而现在美国政府的债务水平比2008年还要高得多。

在卡洛扬看来,美国金融业的信用制度存在缺陷。“在美国时,我看到很多美国人靠信用卡生活,由于长期不敷出最后不得不宣布破产。这些人的信用记录是很差的。但仅仅几年之后,银行又开始向他们发放信用卡,故事又重演了。”卡洛扬认为,国家信用也是如此,如果一个国家十几年来一直依靠印钞满足开支,那么在某个时候信用破产甚至陷入经济衰退,也是正常不过的。

卡洛扬著有《如何销售你的公司》等图书,在投融资领域积累了丰富的实践经验。他认为硅谷银行“暴雷”对于本已逐渐步入低谷期的科创企业而言无疑是雪上加霜。卡洛

扬介绍,初创公司和科技企业本身就是高风险领域之一,在硅谷银行破产之前,风险投资基金就已经降低了对初创企业的估值,并在作出投资决策时更加谨慎。“如果你与科技企业的创始人交谈,你会发现现在筹集资金非常困难。”

欧洲经济前景也将面临严峻考验。卡洛扬表示,“美国打喷嚏,欧洲就要感冒。”瑞士信贷银行破产后,硅谷银行后尘,这再次证明人们当下所讨论的不仅仅是科创领域的问题,而是一场金融危机。不幸的是,面对这一迫在眉睫的危机,欧洲国家束手无策,无法像美国那样通过加息措施,因为加息措施无法承受高利率。如果不提高利率,欧洲的通货膨胀水平将继续居高不下,甚至远高于美国。

高通胀令欧洲民众苦不堪言,也是各国选举季期间的主要问题。因此,即便硅谷银行和瑞士信贷银行等金融巨头陷入流动性危机,欧洲央行仍然决定将欧元区三大关键利率再提高50个基点。目前来看,除了果断采取加息措施,欧洲决策层似乎别无选择。但这将促使银行收紧信贷政策,加剧企业的恐慌和市场的确定性,最终导致经济放缓甚至衰退。

卡洛扬担忧保加利亚未来会受到危机波及。作为欧盟成员国,保加利亚是一个开放的经济体,保加利亚企业与欧洲各国的合作伙伴有交易。因此,如果欧洲最终爆发金融危机,这些合作伙伴将面临财务困境因而减少投资和订单,保加利亚的经济和商业也将不可避免受到冲击。

美国打喷嚏

访保加利亚投资银行家卡洛扬

欧洲就感冒

蔡基里洛夫

硅谷银行倒闭缘于经济失速监管失职

刘英

成立40年、资产规模超2000亿美元、美国排名第16位的硅谷银行,在不到48小时之内轰然倒塌,成为自2008年国际金融危机以来美国倒闭的第一大银行,也是美国史上第二大倒闭银行。此后,全美排名第29位、资产过千亿美元的签名银行接管倒闭,成为美国史上第三大倒闭银行。加上此前自愿清盘的银门银行,一周内美国3家银行接连倒闭,同时,排名全美第14位的第一共和银行在美国政教联合救市后依然处境不佳,全球三大评级机构将其信用评级下调至垃圾级。不仅如此,穆迪还将美国银行业前景从稳定下调至负面,理由是美国银行业经营环境迅速恶化。美国银行业可谓“山雨欲来风满楼”。

此次美国银行倒闭速度之快令人瞠目,同时,有了2008年国际金融危机的教训,美国救市速度之快、力度之大也是前所未有的。一周内包括美联储新创设的BTFP融资工具、贴现等系列救市资金已给市场输入1600亿美元流动性,超过了2008年国际金融危机最严重时的1400多亿美元规模。但此次破产倒闭的3家银行与2008年国际金融危机之前倒闭的贝尔斯登和雷曼兄弟有着本质不同,前者是商业银行,而后者是投资银行,影响面有根本不同。美国财政部、美联储和美国存款保险公司“三驾马车”联合紧急救市,提出不管担保与否,25万美元上下的存款全部兜底,目的就是防止发生挤兑,引发进一步的流动性危机,引爆美国银行业。美国总统拜登也多次喊话,安抚民众,防止挤兑。

硅谷银行倒闭事件正引发连锁反应,其影响或类比雷曼兄弟或贝尔斯登,美国的银行体系安全性、稳定性备受质疑。硅谷银行的倒闭并非“黑天鹅”而是“灰犀牛”,是美联储史无前例量化宽松后激进加息的必然结果。就连美国财政部

耶伦日前也承认,硅谷银行倒闭,其核心问题在于美联储持续上调利率,导致该银行所持债券等金融资产市价不断下跌,而非技术行业的问题。硅谷银行倒闭引发严重蔓延风险,引发挤兑或致更多银行倒闭。美国监管部门将硅谷银行和签名银行的倒闭定性为系统性风险。由此来看,多家银行倒闭恐怕不是经营不善风控不足所能完全解释的,而是3年来美国政策失误、监管失控、经济失速造成的后果。

一是经济失速。美国经济增速极不稳定,失速态势逐渐显现。从2020年的下滑3.5%,到低基数带来2021年增长5.9%,再到2022年增长2.1%,今年预计增长1%左右。美国近年来经济失速叠加激进加息,令房地产价格下跌、房地产贷款价值锐减。硅谷银行倒闭既非科技公司个案影响,也非个别银行经营不善所致。如果说硅谷银行和签名银行破产倒闭均涉及科技公司的话,那么来自加州的第一共和银行则有1600多亿美元的房地产贷款,从数据分析来看,硅谷银行、第一共和银行所在的地区在2008年前后的住房价格远高于美国总体价格。在上周末,这些房地产抵押贷款的账面价值就已缩水193亿美元,第一共和银行实际上已经资不抵债。

二是美联储激进的货币政策从资产端向负债端挤压银行。美联储一年内加息450个基点,从零利率直接提到4.5%至4.75%区间,速度之快史上罕见。这是商业银行无法及时应对的根本原因。无论是硅谷银行还是第一共和银行都是美国银行业的“优等生”,硅谷银行更是连续5次登上美国最佳银行榜单,他们尚且不能在利率风险预备上做到及时跟进,那事实上恐怕有更多中小银行无法做好准备。3年前,美联储为了救市实施零利率加上无限量宽松货币政策,大量零成

本的存款充斥银行业和房地产业,而由于经济形势恶化,这些激增的存款银行又很难贷出去,上年美国科技公司估值中位数下降56%,自然驱动银行将其大部分用于长期投资,由此很难苛责银行期限错配。硅谷银行将资金投向了安全性较高的美债和MBS,意外遭遇利率持续飙升,债券、房地产等资产价格大幅下跌,资产端缩水,而负债端存款速度下降取款速度飙升,引发银行流动性不足,这种状况持续,美国房地产泡沫、科技泡沫破裂及整个金融系统风险的爆发只是时间问题。

三是美国政府金融监管的失职。拜登政府声称硅谷银行倒闭是上届政府的事,尽管有两党互斥和两届政府推诿的问题,但是特朗普政府为了促进经济发展,的确放松了对资产在2500亿美元以下银行的金融监管,这也使得除十几家头部银行以外的5000多家中小银行都被放松了监管。前面美联储“放水”,流动性自然充斥银行在内的金融机构,推升房地产市场价格,后面美联储又连续加息,这种非常规货币政策大开大合的调控,必然使中小银行无所适从。潮水退去,裸泳者恐怕大有人在。回顾2008年国际金融危机发生的重要原因之一,就是2004年至2006年两年时间内美联储加息400个基点,最终引爆了次贷危机。

日前有经济学家在华尔街日报刊文称,统计至少有186家银行出现类似硅谷银行的问题。如此众多的中小银行危在旦夕的主因,恐怕不能简单归罪于这些银行的期限错配严重或是风险控制不足,而是由于当前美国银行业所处的政策环境恶劣、经济环境恶化、监管政策失职,这些恐怕才是导致美国银行业危机的主因。

(作者系中国人民大学重阳金融研究院研究员、院务委员兼合作研究部主任)