

管涛：美国硅谷银行倒闭意味着什么？(下)

硅谷银行的负债端主要是硅谷科创企业存款。这些成长型企业因美联储加息、融资受阻，但烧钱停不下来，就把存在银行的钱花出去了。同时，无息存款客户开始要求付息，并且往货币市场基金转钱，进一步推高银行负债成本并导致存款流失。到去年底，硅谷银行存款余额由上年底的1892亿美元降至1731亿美元。

存款流失要求银行减持证券资产。但如前所述，美联储去年一年累计加息425个基点，硅谷银行持有的证券资产按市值重估损失很大。如果银行不卖出这些证券，就只是账面浮亏，但现在为应对流动性问题被迫出售，就会马上兑现损失。损失兑现又牵动了储户神经，引发了市场挤提，反过来又加大银行抛售的压力，资产进一步缩水。

3月9日，硅谷银行公告卖出216亿美元可供出售金融资产，损失18亿美元，并公告拟发行普通股和优先股融资22.5亿美元。这引发市场恐慌性抛售硅谷银行股票。3月10日，美国联邦存款保险公司发表声明，美国加州金融保护和创新部当日宣布关闭硅谷银行，并任命该公司为破产

管理人。

硅谷银行是美国史上倒闭的第二大银行。该银行倒闭即便不是雷曼时刻，也堪比华盛顿互惠银行——后者于2008年因不堪次贷危机重负破产，成为美国史上规模最大的银行倒闭案。

硅谷银行事件加剧了人们对美联储加息阻碍银行筹集资金的担忧，带动整个银行板块和大盘一起下挫。3月9日和10日，美国三大股指累计下跌3%左右。投资者逃向安全资产，到10日，2年期美债收益率跌破5.0%，收在4.6%，较8日累计回落45个基点，10年期美债收益率回落28个基点。受此影响，市场对于美联储3月加息50个基点的预期减弱，美元指数重新跌至105以下。

货币紧缩之路将会更加颠簸

美联储披露的议息会议纪要显示，美联储的加息路径主要考虑的是通胀韧性及就业情况，对于金融市场的关注不是资产价格下跌，而是资产估值过高。纪要指出，住宅和商业地产市场的估值指标仍然很高，房地产价格大幅下跌的可能性仍然高于往常水平；虽然过去一年股价下跌，但标普500成份股公

司远期市盈率仍高于中位数。

3月7日，鲍威尔在国会听证会上再度“鹰歌嘹亮”。他表示，尽管近来通胀有所缓和，但要使通胀降至2%的过程任重道远且坎坷。最新经济数据强于预期，这表明最终利率水平可能高于先前预期。若所有数据表明有必要加快紧缩，美联储将准备加快加息步伐。恢复价格稳定可能需要其在一段时间内保持货币政策的限制性立场。

如果未来联邦基金利率调得更快、终点利率更高、紧缩时间越长，则意味着金融市场的重新定价仍未完成，那么因底层资产价格暴跌引发的类似硅谷银行事件还会层出不穷。其实，以吸收加密货币交易者存款为主的银行Silvergate因存款大幅流失，近期也被迫出售债券资产，并于3月8日宣布计划结束银行业务，进行自愿清算。去年早些时候，陷入挤兑风波的美国商业地产标杆基金黑石(BREIT)，也因房地产价格调整，引发市场对其投资回报的担忧和质疑。

这不仅是美联储的烦恼，其他在紧缩路上或即将紧缩的央行也面临类似困境。如欧洲央行于去年7

月份一次性加息50个基点，退出实施八年之久的负利率时代，到今年2月份累计加息300个基点。鉴于欧元区通胀依然远高于2%的通胀目标，欧洲央行3月份议息会议仍将加息50个基点，未来还可能进一步紧缩。日本银行虽还在坚守货币宽松，但日本CPI与核心CPI通胀已连续2个月突破4%。若日本银行要退出收益率曲线控制，拦路虎之一也是利率飙升造成的资产负债表冲击。在金融条件紧缩情形下，美国银行业可能还只是中小银行的流动性危机。当然，硅谷银行被接管而不是由美联储提供流动性支持，可能反映其也不仅是流动性问题，这类情形可能也不会止步于中小银行。长期受困于负利率的欧洲与日本银行业，则可能更加虚不受补。不排除在利率飙升、资产

价格暴跌过程中，当地大银行乃至系统重要性银行也可能出问题。

此外，对货币紧缩引发的金融风险，关注对象不限于银行类金融机构，还应包括养老基金、保险公司、对冲基金等非银行金融机构。后者透明度较低、杠杆率较高，一旦相关机构出风险，更容易因信息不对称引发羊群效应。

如此，则未来主要央行的货币紧缩不仅要在通胀与增长(就业)之间仔细权衡，还要考虑金融稳定，决策难度进一步加大。最差的情形是，金融体系动荡，而通胀高企，令央行顾此失彼。对于十多年大放水之后的货币反噬风险，需保持密切关注，未雨绸缪。(完)

来源：中国新闻网



2023年2月15日，法国斯特拉斯堡，在欧洲议会全体会议上，欧洲央行行长克里斯蒂娜·拉加德(中)重申下个月再次加息50个基点的想法。FREDERICK FLORIN 摄