

1. 爆发

倒下的硅谷银行

硅谷银行亦坦言,在美联储快速大幅加息带来的高利率环境下,在该银行有存款的初创公司正急于提取现金。硅谷银行出售了手头绝大部分的可供出售金融资产,以换取流动性来支付存款提款。

一切要从一纸公告说起。当地时间3月9日,硅谷银行发布了一份意外的声明,称已经出售了资产负债表中大量的“可交易”证券组合,以达到重新投资这些资金的目的。同时,还将向投资者发行12.5亿美元普通股,同时发行5亿美元可转换优先股,此外,私募股权公司General Atlantic同意购入5亿美元硅谷银行的普通股,这一轮硅谷银行计划融资总额达到22.5亿美元。

“可出售证券”主要指的是其投资于美国国债和机构债券的总额210亿美元的固定收益产品。这些产品的久期在3.6年左右,收益率为1.79%,出售这些证券将使硅谷银行面临18亿美元的税后亏损。

硅谷银行称,上述融资行为是“战略性措施”,是为了重新调整该银行的资产负债表以增强资产的敏感性,并锁定融资成本,从短期更高的利率水平中获益,同时更好地保护净利息收入和净息差并增强利润率。

消息传出后,引发投资者恐慌性抛售,硅谷银行股价暴跌。截至3月9日收盘,硅谷银行股价暴跌60.41%,创1998年以来最大跌幅,单日市值蒸发95.8亿美元(约合人民币660亿元);随后3月10日美股盘前,硅谷银行股价再遭重挫,跌幅一度达50%。

监管部门应声而动。3月10日,美国联邦存款保险公司(FDIC)发布声明称,美国加州金融保护和创新部(DFPI)当日宣布关闭硅谷银行,并任命FDIC为破产管理人。硅谷银行金融集团首席执行官格雷格·贝克尔在3月10日给员工的一段视频留言中承认:“难以置信的艰难48小时”导致硅谷银行倒闭。

硅谷银行1983年成立于美国,是硅谷银行金融集团的子公司,拥有27家办事处,3家国际分公司,商业关系网涉及亚洲、欧洲、印度和以色列。2022年末总资产规模达2118亿美元,按照合并资产排名来看,为全美第16大银行。

相较于传统商业银行,专注于科技领域投资的硅谷银行的业务模式具有明显的独特性,ROE

(净资产收益率)水平相对较高。简单而言,就是客户结构单一、客户存款金额巨大。

中国银行研究院博士后马天娇指出,硅谷银行发生挤兑的根本性原因在于长短期错配引发利率风险。

在2020年下半年,美联储的量化宽松开启了无限量模式,市场流动性十分宽松,美国风投基金支持的初创科技企业掀起了IPO融资热潮。贷款和风投额度的快速增长使科技初创企业手里积累了大量的现金和存款,而这些存款很大程度流入了硅谷银行。数据显示,2020年6月至2021年12月的一年半期间,硅谷银行的存款由760亿美元上升到超过1900亿美元,增幅接近两倍。

面对负债端资金的大量流入,硅谷银行的选择是,买大量的美债和住房抵押证券(MBS)。截至2022年底,硅谷银行拥有1200亿美元的投资证券,其中包括910亿美元的MBS组合。然而美联储在过去一年时间里大幅加息导致这些债券价值下跌,尤其是长期债券。

2021年11月起,为应对通胀,美联储开启加息周期,使得PE/VC市场的流动性盛宴结束,初创科技企业很难在市场上融资,相应就需要更多的现金,于是,不得不从硅谷银行持续抽走大量存款支持自身业务运营,导致硅谷银行存款流失加剧。

同时,硅谷银行还因美联储加息而面临着底层资产亏损的压力。“在流动性宽松时期大量吸收存款并配置长期限的债券资产,导致潜在的利率风险大幅增加,美联储加息成为问题暴露的导火索。疫情期间美国实施量化宽松政策,手握大量存款的硅谷银行规模快速上涨,买入大量利率较低的美国国债和MBS产品。2022年美联储大幅加息至4.5%,使得市面上的债券收益率升至5%~7%,导致硅谷银行面临巨额的浮亏,资产负债压力陡然增大。”马天娇分析称。

硅谷银行亦坦言,在美联储快速大幅加息带来的高利率环境

硅谷银行“闪崩”背后

编者按/美国硅谷银行(Silicon Valley Bank,以下简称“硅谷银行”)倒闭被认为是自2008年金融危机以来美国最大的银行倒闭事件,并且导致了全球金融股市值三天蒸发了4650亿美元。

有着40年发展历史的硅谷银行是美国第16大银行,截至2022年末,硅谷银行资产规模达2120亿美元。硅谷银行主要为科技类企业提供融资等金融服务,相较于传统商业银行,硅谷银行的业务模式具有明显的独特性。

然而,从一纸公告到倒闭、被接管,这一切只用了48小时。虽然美国财政部、美联储、美国联邦存款保险公司(FDIC)已发表联合声明,宣布对硅谷银行倒闭事件采取行动,但这场危机对全球资产价格、投资者风险偏好将产生深远影响。截至发稿(3月23日),第一共和银行、瑞士信贷陆续出现危机,欧美银行股受到重挫。

市场将美联储加息视为硅谷银行倒闭事件的重要原因之一。值得一提的是,当地时间3月22日,美联储再次加息25个基点,并且在决议中表示美国银行业健康、有韧性,但诸多倒闭事件将拖累经济增长。至此,自2022年3月进入本轮加息周期以来,美联储已累计加息475个基点,但美国通胀水平持续居高不下。

目前来看,硅谷银行事件造成的金融风险还在蔓延。硅谷银行倒闭事件是如何发生的?类似硅谷银行出现的流动性危机是否会蔓延?是否会发生系统性金融风险?本期商业案例,《中国经营报》记者将从硅谷银行事件的起因、警示及展望三方面,探寻硅谷银行倒闭事件始末。



当地时间2023年3月20日,美国圣莫尼卡,硅谷银行的标志展示。视觉中国/图

下,在该银行有存款的初创公司正急于提取现金。硅谷银行出售了手头绝大部分的可供出售金融资产,以换取流动性来支付存款提款。

美国总统拜登3月13日就美国硅谷银行倒闭发表讲话,将硅谷银行倒闭、签字银行关闭归咎于前总统特朗普2018年削弱银行监管规定。拜登表示,美国银行系统是“安全可靠的”,他将要求国会和银行业监管机构加强对银行的监管

规定,以降低类似硅谷银行倒闭事件再次发生的可能性。

美国参议院银行业主席、民主党参议员谢罗德·布朗(Sherrod Brown)3月14日亦将银行倒闭的部分原因归咎于2018年的监管放松,但他表示,国会收紧银行监管的可能性很小,因为他已经看到了银行游说团体和华尔街对国会的影响。他同时敦促美联储采取行动,实施更严格的监管并暂停加息。

2. 蔓延

中小银行经历“冲击波”

植信投资研究院秘书长邓志超认为,当前要防止单个流动性风险蔓延为整个美国金融市场的流动性危机,关键要做好两点:一是政府及时介入破产银行,注入流动性,同时向公众明确处理方案;二是尽快稳定市场信心,防止恐慌情绪蔓延。

硅谷银行引发的恐慌情绪随后蔓延至美国更多银行。当地时间3月13日美股开盘,三大指数集体低开,道指跌0.89%,纳指跌0.87%,标普500指数跌0.99%。多家银行股暴跌,第一共和银行停牌,开盘跌67%创纪录最大跌幅;西太平洋合众银行盘初触发熔断,此前跌约35%;美国阿莱恩斯西部银行停牌。

当地时间3月12日,美国金融监管机构宣布两项重大事宜,一是关系硅谷银行储户资金兑付,称已于当日采取行动,为确保所有存款人的资金安全,硅谷银行的储户自3月13日起可以支取所有资金;二是宣布了又一家银行——签名银行(Signature Bank)被纽约州金融服务局关闭。

此外,数字交易平台欧易OKX称,FDIC已入驻第一共和银行,该行资金电汇交易已停止。

在美联储持续加息缩表下,商业银行必须通过付出更多代价才能挽留客户,或在某些情况下以较大的折扣出售部分低收益资产来应对储户取款。尤其是中小银行早已开始遭遇流动性的考验。

据央视新闻报道,经济学家朱迪·谢尔顿在接受采访时表示,近日,美国多个高校经济学家联合完成的一项研究显示,美联储

激进加息“极大地”增加了银行体系的脆弱性。受此影响,美国至少有186家银行面临与硅谷银行类似的境况,届时即使只发生小规模 的挤兑,也将有更多银行面临“爆雷”。

投资研究公司TS Lombard的一份报告认为,美国小型银行似乎正面临融资乏力和不良贷款率上升的复杂局面。相比大银行,小银行的存款准备金更低,因此抗风险能力更弱。

东方金诚研究发展部分分析师白雪认为,美国中小银行的流动性风险在短期内或难完全消除。

具体来看,美联储数据显示,截至2023年3月,美国中小型银行存款约5.52万亿美元,占美国银行体系总存款的三分之一以上,其中,大额存单的占比要高于大型银行,这意味着一旦出现挤兑,中小银行将面临更大的存款流失压力;另外,中小银行的贷存比本身就大幅高于大型银行,脆弱性相对较强,且其贷款结构中,以商业地产为代表的利率敏感性行业的贷款占比要大幅高于大型银行。未来若随着加息进程的进一步深化,商业地产承压、行业恶化,将可能成为中小银行的风险突破口。

美国财政部部长耶伦3月12日在接受媒体采访时表示,联邦政

府希望确保一家银行存在的问题不会“传染”给其他银行。不过,她也表示,虽然在2008年国际金融危机中政府对具有系统重要性银行采取了救助措施,但此后实施的改革意味着政府将不会再次进行救助。

同时,美联储还单独发表声明,宣布将向“符合条件”的银行提供更多资金,以确保它们“有能力满足所有储户的要求”。为此,美联储将创建一个融资项目,银行可用美国国债等有价证券或其他资产为抵押,获得贷款,从而让银行“在面临压力时无需迅速出售有价证券”以获得资金。同时,美国财政部将从一笔专项基金中抽调至多250亿美元,向美联储的这一融资项目提供支持。不过,美联储表示,预计最终无需动用财政部的资金。

中信证券分析认为,尽管市场担忧硅谷银行事件可能传导到整个美国银行体系,但短期中信证券判断硅谷银行事件仅为个例,其引发美国系统性金融危机的可能性较低。“当前美国存款机构准备金余额为3.0万亿美元,相对2020年低点高出1.6万亿美元,仍处于比较健康的位置。另外,近三个季度美国四大银行的一级资本充足率也持续反弹,摩根大

通、花旗、美国银行、富国银行分别为13.2%、13.0%、11.2%、10.6%,反映其具备的偿债能力较好。因此,我们认为,目前美国金融体系仍较为稳定,短期市场或存在对风险事件过度反应的可能。”

植信投资研究院秘书长邓志超认为,当前要防止单个流动性风险蔓延为整个美国金融市场的流动性危机,关键要做好两点:一是政府及时介入破产银行,注入流动性,同时向公众明确处理方案;二是尽快稳定市场信心,防止恐慌情绪蔓延。

“从FDIC、美国财政部和美联储的应对来看,基本已经做到了以上两点。但恐慌情绪可能很难一下子消散,特别是在不久前美联储鹰派表态且未明确后续加息路径的情况下,不少美国银行与硅谷银行一样存在严重的资产负债结构错配问题。美国政府的介入,可能只会缓解部分恐慌情绪,但是否可以从根本上解决问题,目前尚不明朗。”邓志超如是说。

3. 影响

系统性金融风险会来吗?

工银国际首席经济学家程实认为,目前,硅谷银行事件引发系统性金融危机的概率尚不大,对于金融市场的冲击仍在可控范围。

硅谷银行事件爆发后,全球金融市场恐难“独善其身”。

邓志超总结道,全球金融市场可能面临三重风险:一是美国金融市场风险持续暴露,美国经济陷入衰退,冲击全球金融市场稳定;二是硅谷银行事件产生的恐慌情绪通过预期传染全球金融市场,与硅谷银行业务模式类似的全球金融机构都可能面临挤兑风险;三是资本大规模回流美国等发达经济体救急,带崩流出国金融市场。

“这三重风险可能具体体现在,全球股市大幅下行引发投资者集体的风险规避;美国收益率大幅波动短暂失去了‘定价之锚’功能,全球资产价格随之大幅波动;美元指数下跌后,可能因避险情绪高企而再度走高,从而冲击全球外汇市场。”

中金公司亦分析指出,除了关注美国银行业,还应关注一些非银金融机构的风险。

过去十多年,由于传统银行体系受到严格监管,诸如对冲基金、货币基金、保险和养老金等非银金融机构在金融市场中的重要性显著上升,“做市”能力不断增强,但这些机构游离于金融监管之外,且在长期低利率环境中待得太久,也积累了久期错配、杠杆过高等问题,随着利率快速上升,这些风险很容易暴露,若不注意也可能蔓延至整个欧美金融体系。2022年英国央行加息、叠加财政政策过于激进,一度引发英国国债利率大幅攀升,养老金折价抛售资产,带来“股债汇”三杀。由此可见,非银机构的风险不容忽视。

中信建投证券黄文涛团队也认为,从基本面来看,若美国通胀压力持续时间超预期,继续加息可能引发经济活动大幅放缓,削弱家庭和企业的偿债能力,并导致拖欠、破产等财务困境增加;房价上涨持续削弱家庭购买力,利率的大幅上升也在增加企业的借贷成本;高于预期的利率可能导致金融市场波动加剧,市场流动性面临压力,可能引发房地产在内的资产价格调整,并冲击金融

机构,提高银行融资成本,从而对资产价格、信贷供应和经济产生进一步的负面影响。

不过,工银国际首席经济学家程实认为,目前,硅谷银行事件引发系统性金融危机的概率尚不大,对于金融市场的冲击仍在可控范围。

程实表示,就重要性而言,硅谷银行业务范围单一,对整个金融系统的重要性相对较低,与当年雷曼兄弟的情况不同,硅谷银行资产为2000亿美元左右,雷曼兄弟资产规模为6400亿美元左右,更重要的是雷曼兄弟牵涉了数万亿美元的衍生产品,而这部分影响之深、波及范围之广,也是雷曼兄弟破产导致剧烈连锁反应的重要原因。

就流动性指标而言,白雪认为,风险冲击导致近期流动性紧张程度有所抬头,但流动性环境总体未见明显收紧,短期内向流动性风险演化的可能性很低。“从衡量流动性的多个指标表现来看,硅谷银行事件的冲击确实短暂抬升了流动性的紧张程度。不过,目前来看,美元流动性环境并未出现实质性的大幅收紧,因此短期内向流动性风险演化的可能性很低。”

就资产质量而言,程实认为,硅谷银行虽然持有的美债与MBS遭遇了严重的价格下滑,但本质上美债与MBS仍是高质量资产,出现流动性风险主要是因为高利率状态与硅谷银行本身资产配置方式导致资产与负债不相匹配。

另外,程实认为,硅谷银行事件有美国监管机构托底拯救,避免了硅谷银行事件的进一步发酵。

北京时间3月23日,在谈到硅谷银行事件时,美联储主席鲍威尔表示,硅谷银行管理层的“严重失误”导致银行面临流动性风险,其倒闭也凸显出了银行系统需要更好的管控。同时,鲍威尔强调:“硅谷银行破产是一个例外,美国银行体系不存在广泛的弱点。过去一周,美国银行系统的存款流动已经稳定,银行系统健康且具有韧性。”

我国银行业发展应注意什么?如何“避雷”?

上海新金融研究院(SFI)副院长刘晓春指出,从商业银行经营的角度来看,硅谷银行的特色业务并没有出现风险,然而,因为其成功的特色业务形成了非常特殊的资产负债结构,糟糕的商业银行资产负债管理与经营管理能力是导致它崩溃的主要原因,对我国中小银行资产负债管理而言,主要有以下启示:

在客群经营方面,中小商业银行根据自身禀赋,拓展特定的客户群,提供特色服务,形成差异化的核心竞争力,是一条非常好的发展路径。不过客户群或行业的选择必须考虑可持续性。如果选择的客户群和行业周期性特征明显,会给经营埋下隐患。我国个别银行曾经搞过行业事业部,但随着行业整体进入下行周期,事业部就难以后继。硅谷银行所选择的领域,虽然会有波动,但总体是一个持续发展的领域。

在资产负债经营管理方面,单纯的信贷风险管理能力并不能保障一家银行的安全运营,即使是特色经营,也要关注特色周围的业务机会以平衡集中度风险。

在可持续发展方面,银行不仅要提升信贷风险的管理能力,还需要提升资产负债的经营管理能力。银行在支持实体经济中,始终要把资产负债安全经营放在第一位,以确保银行的可持续发展。

本版文章均由本报记者郝亚娟、张漫游采访