

# 對銀行危機的過度擔憂

## Atradius 經濟研究 - 2023 年 4 月

### 摘要

- 隨著中型美國銀行倒閉和瑞士信貸被併購，銀行危機的恐懼開始浮現。
- 當局的快速行動已經遏制了這些恐懼，但市場波動增溫。
- 類似 2007-2008 年環球金融危機在短期內不會再次出現，但可能會發生更多銀行倒閉的情況。
- 目前對經濟的影響還很有限。

### 美國銀行和瑞士信貸的問題得到迅速處理

在針對通貨膨脹而貨幣緊縮政策的背景下，對銀行系統的壓力增加了。2023 年 3 月成為一個壓力湧現的月份。這雖已經被各種當局迅速解決，但問題是是否可能發生銀行危機。讓我們先來看看實際情形。

在美國，服務科技行業 40 年的矽谷銀行 (SVB) 在 3 月 8 日報告稱，將損失超過 20 億美元的股權，其中部分用於彌補債券損失。這家銀行的一半資產是長期債券，實質價值低於票面價值。這觸發了價值 420 億美元存款的撤回，占其總存款的四分之一。3 月 10 日，矽谷銀行宣告倒閉。3 月 13 日，紐約的 Signature Bank 也倒閉了。3 月 17 日，一個由美國聯邦存款保險公司(FDIC)挽救了 First Republic Bank。為了應對蔓延的美國銀行倒閉潮，美聯儲和財政部宣布了三項措施。首先，保證客戶可拿回所有存款，包括高於 25 萬美元聯邦存保上限金額以上的資金。其次，財政部承諾如有需要可將這種支持擴展到小型銀行。第三，美聯儲創建了一個新的緊急貸款計劃，允許銀行以面值（而

不是市場價值）的價格，以國債或政府支持的抵押貸款交換現金。

在歐洲，瑞士信貸銀行 (Credit Suisse) 的眾多現有問題在 3 月 15 日浮出水面，當時其最大股東 Saudi National Bank 排除了對該公司進一步的投資。股價隨即暴跌四分之一，降至歷史最低水平，其他歐洲銀行也受到了打擊。3 月 16 日，瑞士信貸銀行宣布將向瑞士國家銀行借款 540 億美元，並回購債務，這鞏固了一定的股價。3 月 17 日，瑞銀 (UBS) 以 6 折的價格買入瑞士信貸銀行，得到瑞士國家銀行 1000 億瑞郎的流動性支持和 90 億瑞郎的損失保護。與此同時，英國銀行和歐洲央行已經發表聲明，支持有需要的銀行業。

### 新的銀行危機仍很遙遠

我們看到銀行系統中出現了危機蔓延的現象。美國的事件明顯激發了瑞士信貸銀行的倒閉，人們對另一家本已有潛在問題的大型機構德意志銀行也感到擔憂。自 3 月初以來，歐洲銀行的股價下跌了 18%，與美國的下跌幅度相似。

此外，美元流動性方面的一些問題促使美聯儲美元流動性議題促使美聯儲增加貨幣額度交換的可行性的可用性，但僅有限度地增加。它仍然是有限的，但是這也引出了一個問題——無論是在美國、歐洲還是全球，新的銀行危機是否即將來臨？我們認為不會。

在探討這個問題之前，應該先提出兩點。首先，矽谷銀行的問題在於美聯儲加息開始越來越影響(固定利率)債券價值>升息對於(固定利率)債券價值的影響越來越大。然後，如果資產負債表上這些資產的份額足夠大，正如這次事件一樣，在某個時刻存款人就會開始擔心並提款。這就需要銀行賠本出售債券，這將引起信心損失和傳統的銀行擠兌。其次，雖然瑞士信貸銀行的倒閉是由美國的波動引起的，但根本原因並不相似。這是來自客戶(如 Archegos Capital 和 Greenshill Capital)的幾十億美元的損失，還有會計問題而觸發了年度報告的延遲發布。瑞士信貸銀行連續五個季度虧損。僅上一季度，其管理的資產就縮水了 8%。

那麼，為什麼我們認為新的危機不會立即發生？我們所謂的危機是指像 2007-2008 年的全球金融大危機那種情況。首先，由於金融大危機後的監管改革，銀行的資本狀況比金融大危機前更強，就像資本的質量一樣。其次，流動性有所改善：銀行現持有更多的流動資產以應對壓力期間的現金流和擔保需求。第三，我們沒有看到類似於金融危機中削弱銀行破產能力的高風險次貸抵押貸款和抵押支持證券。正如上面所論述的，問題不是美國制度，更不是全球體系的問題，問題在於美國部分銀行的流動性，而不是償付能力。至於在歐洲，問題是只限於銀行的，就像我們在瑞士信貸銀行的例子中所看到的。第四，目前的問題較為集中在美國。歐洲銀行比 2007 年時處於更好的狀況，擁有較高的流動性比率和較低的不良貸款。甚至由於歐洲央行的大幅加息，利潤率也有所提高。第五，正如我們在上面看到的，當局從金融危機中吸取了教訓，如果需要，會採取迅速而果斷的行動。這種防火牆與 2008 年雷曼破產的情況形成對比。

圖 1 歐美銀行股價下跌



但這也不意味著我們可以坐視不管。在這種不安定的情況下，風險肯定會增加。系統重要銀行整體上可能沒有問題，但尤其是在監管放寬的美國，小型貸款機構需要關注。此外，特別是對於美國銀行來說，資產負債表的資產薄弱環節可能包括：(i) 利率對沖的程度；(ii) 房地產部門的暴險部位；以及 (iii) 槓桿貸款的暴險部位。在進一步上升的利率環境下，這些問題可能會加劇 SVB 所面臨的基本上是流動性問題。因此，我們可能會看到更多的銀行倒閉，特別是在美國。但是，新的銀行危機還很遙遠。

## 宏觀經濟影響有限

在上述情況下，對實體經濟的影響將取決於當前發展的強度。我們認為這些影響有限。這裡的主要觀點是，在銀行倒閉之後，央行在抑制通貨膨脹方面變得受制於金融穩定性問題。他們必須考慮金融穩定性問題。這將減緩升息進程。這是一個問題嗎？不是的。當前的事件本質上是通縮的。由於銀行面臨股價下跌和資產負債表的損失，他們的貸款將受到限制。這意味著商業環境中的投資和經濟增長將受到限制，耐用消費品的消費量也會減少。這種低需求將壓低價格，從而減少通貨膨脹壓力。這正是聯邦儲備委員會和歐洲央行試圖通過加息或緊縮貨幣政策實現的目標。結論是，由於這種通貨緊縮效應本來就會發生(通過現在正在減緩的緊縮政策)，對經濟增長的影響有限。事實上，只有當且如果新的銀行危機仍然遙遠，這種影響才會有限。

John Lorie, 首席經濟學家  
[john.lorie@atradius.com](mailto:john.lorie@atradius.com)  
+31 20 553 3079

上社群媒體  
與 Atradius 交流互動



#### 免責聲明

本刊物僅供參考，無意針對任何讀者提供投資建議、法律建議或向讀者推薦任何特定交易、投資或策略。對於所提供的資訊，請讀者務必自行獨立進行決定，不論是在商業或其他方面。Atradius 已盡全力確保本刊物所含資訊來自可靠來源，但不論是任何錯誤或疏漏，或因使用本報告所載資訊而得到的結果，Atradius 概不負責。本刊物內所有的資訊均按「原樣」提供，不保證其完整性、準確性、時效性，或因使用此份報告而獲得的結果，亦不提供任何形式的明示或暗示保證。Atradius 及其相關合夥人或合作企業，或其合作夥伴、代理商或員工，不為您或其他任何人因採用本刊物所載資訊而進行之任何決定或行動，或任何商機損失、利潤損失、生產損失、業務損失或間接損失、任何種類的特別或類似之損害負責，無論事前是否得知會有此類損失或損害之可能。

版權所有 Atradius N.V. 2023

Atradius N.V.  
David Ricardostraat 1 - 1066 JS Amsterdam  
Postbus 8982 - 1006 JD Amsterdam  
The Netherlands  
電話: +31 20 553 9111

[info@atradius.com](mailto:info@atradius.com)  
[www.atradius.com](http://www.atradius.com)