



透视硅谷银行倒闭：谁在「放纵」谁成「代价」

近日最让美国人震惊的消息莫过于硅谷银行的倒闭。当地时间3月10日,主要为初创企业提供融资服务的美国明星银行硅谷银行突然被宣布接管,在事实层面宣告倒闭,这被看作是自2008年金融危机以来最大的银行倒闭事件,引发全球关注。

▶3月13日,客户在美国纽约市签名银行网点内等待办理业务。



星起星陨：“大放水”后极速转向

事实上,截至去年年末,这家全美排名第16位的银行还拥有2000多亿美元资产和1700多亿美元的存款。硅谷银行从变卖资产、遭遇挤兑到被迫停止交易,被接管进入破产清算程序,只用了短短48个小时,成为美国历史第二大破产违约事件。此后,恐慌一度蔓延至全球。

有些人将硅谷银行破产归结为“个案”,然而,究其爆雷的背后逻辑,却能看到一种普遍性造成的必然——硅谷银行的“滑铁卢”很大程度上是拜美国近些年货币政策的“任性”所赐。

硅谷银行整体的经营模式和经营状况并没有太大问题,就在3月7日,该行还连续第五年登上福布斯年度美国最佳银行榜单,并入选福布斯首届金融全明星名单。然而,“明星塌房”的祸根也早已在暗处滋长。

自2020年开始,美联储开启了新一轮“史无前例”的“大放水”,不仅将利率降低到0,甚至承诺“无上限”量化宽松政策。在此背景下,美国股市大涨,出现了生产产出因疫情而“停摆”,而市场财富却大大增加的“怪现象”。科技企业融资迎来了热潮,初创企业的贷款和股权投资快速增加,作为对初创科技公司最友好的银行,硅谷银行的存款暴增。

客户资金大举涌入硅谷银行,对应的就是不断增长的资产配置需求。由于市场利率极低,硅谷银行加大了对证券类资产的配置。截至2022年12月31日,该行的总资产约为2120亿美元,其中55%为固定收益证券。这些证券的收益虽然不高,但比起“大放水”背景下的存款利率,还是有稳定利差收入的。

一切政策都会有后果,放纵是要付出代价的。“大放水”带来了极高通胀,不仅影响美国,而且拖累全球。由于美联储主席鲍威尔一再表示“通胀只是暂时的”,错过了早期遏制通胀的机会,通胀的程度和顽固性均超过预期,美联储不得不在2022年进行40年来最陡峭的加息。在硅谷银行配置美债等证券之时,几乎所有美国大型金融机构都认为,未来利率上升并超过2%的可能性非常之低。

但货币政策的极速转向却出乎所有人预料。就在一年之间,2022年3月至2023年2月,美联储

快速连续加息8次,其中4次连续加息75个基点,累计加息450个基点,联邦基金利率达到4.5%—4.75%区间。这一轮快速大幅加息操作在美联储历史上极其罕见。到了今年3月8日,美国十年期国债收益率飙升至4%,而15年期固定利率的抵押贷款利率更是上升到6%以上。

这意味着,一方面,硅谷银行所持有的国债和抵押支持债券(MBS)实质上都已经大量贬值;另一方面,科技公司的融资环境发生巨大改变,高通胀又导致初创企业现金支出增加,因此他们开始不断取出存款用于经营。在这样内外双方的压力下,才导致了人们看到的一幕:硅谷银行迫切需要流动性,只能把账面“浮亏”的债券实际亏损变现,从而导致市场恐慌,最终形成挤兑风潮,无奈倒闭。

核心问题：美国的货币政策

最重要的问题是,该事件的核心问题究竟在哪里?所谓的风险甚至危机是否已经过去?政策问题带来的系统性压力,不会只有一个风险点。市场情绪如此脆弱,非一日之寒。必须看到,核心问题还在于美国的货币政策,美联储在“大放水”后立即大紧缩,要同时面对的可能不是抑制通胀和保持增长的双面平衡,还有负债这第三面刃。

一个硅谷银行也许不至于形成整体性危机,但其爆雷背后的逻辑却还在市场上酝酿和发酵。从整体情况来看,有价证券占美国银行业的总资产比例在25%左右,按照美国联邦存款保险公司(FDIC)的统计,到去年年底,这些有价证券大约出现了6200亿美元的市值计价损失,总体而言仍然是可控的,但对于一些中小银行而言风险就会更高。也就是说,不是硅谷银行,也可能是其他银行;有了硅谷银行,也还可能有其他银行。

赶在13日亚洲开市之前,美国抓紧宣布了相应的“纾困”政策,试图给市场挤兑风潮预期以安抚,防止恐慌情绪的进一步蔓延。美联储、美国财政部和FDIC出面后,美国总统拜登也发表讲话,安抚市场情绪,努力提升正面预期。

然而一开市,投资者却不买账,他们开始担忧类似场景将扩散至其他银行,首当其冲的是第一共和银行(FRC),然后是客户合众银行(CUBI)等9家银行,甚至累及整个美国商业银行体系的稳定性。尽管“救市”措施暂时解除市场“危机警报”,但开市后银行股大跌充

分暴露市场信心不稳。尽管第二天触底反弹,但恐慌指数却在连续上涨。而美国银行、签名银行也已破产倒闭。

尽管此次挤兑得到解决,这种连锁反应可能仍难以避免。大众对于中小银行的忧虑恐会进一步加深,加上不断升高的利率,小银行的存款或会加速流失。

饮鸩止渴：更大的危机或在路上

尽管美国政府对此危机的快速干预受到美媒一致吹捧,仔细分析一下却不难看出其“捉襟见肘”。

救助方案主要是银行期限融资计划(BTFP)。通过创建新的银行期限融资计划,向银行、储蓄协会、信用合作社和其他合格的存款机构提供最长一年的贷款,以美国国债、机构债务和抵押贷款支持证券以及其他合格资产为抵押,这些资产将按面值计价。也就是说,硅谷银行那些需要折价出售的证券资产可以不用折价了。这似乎有点“早知今日何必当初”的感觉。其他美国国债、MBS等的持有人未来可能也可照办。只是这就意味着,美国拿出了国家信用做背书来做“点金手”,对市场价格进行了某种程度上的扰乱。虽是以“市场化”之名,但也无异于又一个“放水”。

硅谷银行是孤例吗?英国养老金爆雷、瑞士信贷风波、黑石集团遭遇挤兑及债券违约都还在眼前。在宽松时期的“垃圾债”,到了高利率的放大镜下总会露出债务爆雷的引线。到今天再看,美债收益率倒挂的价格扭曲存在越久,可能就越需要用一种更猛烈的波动来恢复正常。

美联储常常因美元的全球地位被称为“全球的央行”。美联储政策的目标只是美国的经济,而其成本却往往要全世界来承担,美联储政策的副作用和风险更是会外溢至全球市场。

在美联储激进加息的周期中,欧洲虽然面临经济衰退和地区冲突,但却不得不跟随紧缩政策,并承担此前“大放水”带来的高通胀;如果继续加息,新兴市场与发展中国家也可能再度爆发货币金融危机。

2008年金融危机股灾未远,危机总是来得猝不及防。欠的总要还,所有危机都出自价格扭曲,而所有进一步加剧扭曲的危机“管控”都只不过是饮鸩止渴的风险累积,更大的危机或已在路上。

(据《光明日报》)

企业裁员银行关闭 硅谷进入“凛冬”

美国高科技行业持续近二十年的发展盛宴在2022年戛然而止。企业业绩低迷、股价暴跌引发的裁员寒潮蔓延至今,各大公司裁员人数动辄上万。日前硅谷银行关闭事件更令进入“凛冬”的全球科创中心硅谷雪上加霜。

去年以来,包括脸书母公司元公司、推特、亚马逊等美国技术企业纷纷裁员,以应对经济形势不佳、成本上升等问题。今年,裁员潮愈演愈烈,谷歌母公司字母表宣布裁员1.2万人,微软宣布裁员1万人,亚马逊宣布裁员1.8万人。3月14日,元公司启动第二轮裁员计划,再裁1万人,跃居裁员榜首。

高科技企业扎堆裁员绝非偶然。由于美联储激进加息,通胀居高不下,经济衰退风险加剧,市场需求疲软,对科技企业股价和业绩造成巨大冲击。

互联网行业倚重的数字广告市场也不再顺风顺水。政府部门对获取用户隐私信息加强监管,推出针对广告追踪功能的限制措施,经济低迷也导致广告商削减开支,都对互联网公司造成严重冲击。

缺乏规划和远见以及疫情期间盲目扩张,也是造成企业困境的重要因素。元公司首席执行官马克·扎克伯格的“坦白”颇具代表性。“新冠疫情之初,世界迅速转向线上,电子商务激增带来巨大的收入增长。许多人预测,这将是一种永久性的加速。所以我决定大幅增加投资。不幸的是,事情并没有像我预期那样发展。”

大规模裁员标志着硅谷结束“美好周期”,而硅谷银行危机更是雪上加霜。硅谷银行在硅谷创投生态中发挥着举足轻重的作用,它的猝然倒地产生深远影响。硅谷银行关闭风波既显现美国极端经济政策造成银行业流动性危机、高科技行业现金紧缩的恶果,也将加剧市场对金融、创投行业爆发系统性危机的忧虑。

硅谷创投界普遍担心,硅谷银行危机将造成更广泛震荡,影响一整代初创企业的发展,动摇硅谷作为引领未来科技创新的中心地位。

高科技行业是美国经济引擎和晴雨表。硅谷企业历史上经历过数次起落,但此次祸不单行,银行业和科技企业双双“受伤”绝非偶然,美国政府不负责任的政策难辞其咎。

美国政府以行政手段无端制裁商业企业,试图阻隔高科技企业间正常的国际商业合作,给硅谷企业带来深远而持续的负面影响。同时,美联储激进加息导致美元急剧升值,不仅在全球范围产生严重破坏性后果,美国金融业和高科技企业也遭到反噬,试图收割全世界的镰刀同样割伤了自己的命脉。

内外交困,政策反噬之下,以硅谷为代表的美国科技产业进入“凛冬”非一日之寒,硅谷科技企业也都意识到行业步入艰难时日的长期性。科技界人士普遍认为,其整体发展受阻的趋势在2023年仍将持续,重回坦途道阻且长。

(据新华社)