

# 銀行危機會盲目走進金融危機？

要了解當前的銀行業危機，我們必須了解銀行體系的結構，以及它們在創建時的目標，以及那些一直在治理國家和國際的監管政策！

對於大多數人來說，「重大危機」屬於小概率事件，不過，一旦爆發，它給與我們的衝擊遠較想像更為震撼。

在瑞士監管機構看似精心策劃的一攬子計劃中，瑞銀集團將支付 30 億瑞士法郎（27 億英鎊）收購擁有 167 年歷史的瑞士信貸（瑞信），並承擔高達 54 億美元（44 億英鎊）的巨虧。

實際上，更好的描述是瑞銀與瑞信遭監管機構迫婚，表面上危機告一段落，但事實上卻遺留一大攤子的問題。根據強制執行的收購條款，總值 170 億美元的 AT1 債券（俗稱 **Coco Bonds**）瞬間歸零，它是史上同類債券被註銷金額最大的一宗。

## 銀行業危機是否真的緩解？

顯然，這宗極具爭議性的收購已引起市場愈來愈多的疑慮。隨着投資者對全球銀行危機的擔憂不斷升級，資金避險情緒高漲，金價在一年多以來首次突破每盎司 2000 美元，同時，投資者對大宗商品等高風險資產的興趣大減，油價跌至兩年來的最低水平。

對我來說，看經濟總要疊加油價和大宗商品的看法：它表明市場對未來整體經濟的信心。

剛過去的美聯儲議息會議（3月21日至22日）決定加息25個基點，主席鮑威爾向市場發出最嚴厲的警告，稱今年內將不會減息。由於最新的經濟數據優於預期，這表明利率的最終水平可能高於此前的預計，這是他向國會提交的半年度貨幣政策報告的一部分。

對我來說，無論鮑威爾在做什麼，他都陷入了兩難！在他前面有兩個選擇，一是通過提高利率來防止高通脹，但這可能引發經濟海嘯，二是他忌憚銀行業危機的惡化，而竭盡所能避免將經濟推向全球經濟危機的深淵，但這犧牲央行此前勢要壓抑通脹的公信力。

一份最新的研究報告發現，美國目前有186家銀行因利率上升和未投保存款佔過高比例而面臨倒閉風險。該研究發布在「社會科學研究網絡」（Social Science Research Network）上，標題為「2023年貨幣緊縮和美國銀行脆弱性：按市值計價的損失和未投保的儲戶擠兌？」（Monetary Tightening and US Bank Fragility in 2023: Mark-to-Market Losses and Uninsured Depositor Runs?）。

## 加息與不加息 美聯儲墮入兩難境地

美國財政部長耶倫（Janet Yellen）表示，政府願意採取進一步行動來保障銀行存款的安全。她指出，當局已經採取措施來支持存款，並表示「如果較小的機構遭受存款擠兌並帶來蔓延風險，則可能需要採取類似行動。」

問題是：耶倫的救市行動會持續多久？多少現金需要注入體系？全額保障對所有銀行都適用？還是全國性銀行，甚至只有一些地方銀行？

還是高危名單上所有 186 家銀行？（要留意，耶倫其後已經轉軟，說政府不考慮為所有存款提供全額保險。）

雪上加霜的是，在瑞信的併購案例中，由於 AT1 債券價值被瑞士監管機構完全抹去：銀行業危機會像傳染病蔓延給那些 AT1 債券持有人嗎？當然，AT1 債券持有人主要是企業和主權國家，銀行原本通過 AT1 債券籌集資金來加強流動性，但現在這一切已成廢紙，金融體系肯定會受到衝擊！

要了解當前的銀行業危機，我們必須了解銀行體系的結構，以及它們在創建時的目標，以及那些一直在治理國家和國際的監管政策！

## 銀行是不是注定要倒閉

對於銀行是不是注定要倒閉？根據理論，銀行是應對風險失控而設計的。

一方面，政府希望銀行成為公眾存放資金的安全場所；另邊廂，銀行股東則希望獲利，這鼓勵了追求利潤的投機者。從本質上講，銀行既是受監管的公用事業公司，又是承擔風險的企業。

根本的衝突問題在於銀行管理層是資金管理人，他們表現與獎金掛鉤，獎金制度激勵他們傾向於冒險，就像國家和州政府的鼓勵下，使他們不惜承擔風險時，也要拯救公用事業一樣。結果代價高昂，帶來更大的不穩。

自銀行爆煲以來，銀行體系的槓桿率已經下降，但仍處於高危水平。

根據美聯儲的數據，截至 2023 年 3 月 8 日，美國商業銀行的資產賬面價值與債務負債之間的差額為 21370 億美元。這部分由股權支持資產的面值為 22.8 萬億美元。但最近一些數據表明，按市值計算的損失已經達到 2 萬億美元左右。若發生全面擠兌，將迫使這些浮虧變成實際損失，從而消滅資產價值。

為了防止這種情況，當局可能必須保護所有存款。同時，利用利率上行來管控通脹。中央銀行利率加息，結果影響是市場流動性與回報的權衡。

提到銀行倒閉，這裏也衍生另一有趣的角度，銀行倒閉可以使用簡單的恐慌經濟學（Economics of Panic）解釋嗎？這就要從 2022 年諾貝爾經濟學獎說起。

一般來說，諾貝爾獎是授予一項重要的研究，而經濟學諾貝爾獎更像是一項終身成就獎。2022 年諾貝爾經濟學獎是個例外。然而，這次經濟學獎項主要表彰了一篇開創性論文，即戴蒙德和戴布維格（Diamond and Dybvig）於 1983 年發表的〈銀行擠兌、存款保險和流動性〉（Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity），以及同年伯南克（Bernanke）論文〈非貨幣影響金融危機傳播的沮喪〉（Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression）。

他們的分析始於金融流動性和回報之間的權衡——這是真正的金融權衡，而不僅僅是財務上的權衡。每當個人知道他們可能面臨不可預測

的當前購買力需求，從這個意義上說，美聯儲鮑威爾一直在通過提高利率來對抗通脹以提供權衡。

不過，權衡是動態式變化，總是對任何事情做出反應。因此，當前的銀行業危機是對通過加息來對抗通貨膨脹所衍生的動態式變化。這是第一個分析點。

同時，不幸的是，正如 **Diamond** 和 **Dybvig** 指出，金融流動性資金和投資流動性差的系統：往往具有多重均衡。如果每個人都希望該系統能夠正常運作，那麼它就會正常運作。然而，如果人們開始期望其他人集體撤資，他們也會爭先恐後地撤回自己的資金，從而使無法輕易清算的銀行破產。這是第二個分析點。

但這次分析是有支持的數據。最大的區別是基於數據和商業智能的力量。（<https://www.askagatha.com>）