

欧美银行危机传导链：或冲击商业地产

本报记者 慈玉鹏 北京报道

近期，发端于美国硅谷银行破产的欧美银行危机持续发酵，美国签名银行破产、第一共和银行遭遇流动性危机，瑞士第二大银行——

银行“爆雷”潮起

继硅谷银行、签名银行之后，美国第一共和银行流动性危机爆发，且美国金融风险迅速蔓延欧洲。

2023年3月8日，美国硅谷银行宣布抛售210亿美元资产，预计产生18亿美元税后亏损。3月10日，该银行宣告破产。

3月12日，美国财政部(UST)、美联储(FED)和美国联邦储蓄保险公司(FDIC)发表联合声明宣布，因“系统性风险”，签名银行被关闭。

FDIC官网显示，成立两家过渡性银行，即美国硅谷桥梁银行(Silicon Valley Bridge Bank)和美国签名过渡性银行，承担两家倒闭银行的存款和债务。

3月22日，美联储和美国联邦储蓄保险公司宣布，延长对美国硅谷桥梁银行的投标窗口，将继续运营桥梁银行，同时探索战略选择，并称成立美国硅谷桥梁银行的目的，是拥有时间稳定该机构并将特许经营权推向市场。

继硅谷银行、签名银行之后，美国第一共和银行流动性危机爆发，

冲击下一站：商业地产

美国房地产贷款大部门来自中小银行，如果美国银行业危机持续恶化，科创和地产行业首当其冲受影响。

3月初，黑石集团旗下价值5.6亿美元的商业地产抵押贷款支持证券(CMBS)违约，引发全球加息周期中对房地产行业关注。相关分析认为，美国中小银行遭遇寒冬，将进一步促使商业地产承压。

摩根大通根据美联储每周公布的美国银行业存贷款公告计算，截至2023年1月，美国小型银行在商业地产(CRE)贷款中风险敞口高达70%。

英国《金融时报》官网信息，摩根大通资产管理公司CEO于当地时间3月21日公开表示，房地产是

瑞士信贷被重组收购等事件接连上演，引发市场高度关注。

北京时间3月23日，为应对通胀，美联储加息25个基点，达到历史最高，银行承压；同日，美国财长珍妮特·耶伦公开表示不考虑扩大联邦存款保险的范围，该表态再次引发银行股下跌。

《中国经营报》记者了解到，随着美国银行业危机的发酵和演进，未来不排除更大机构出现风险，并存在造成美国乃至全球金融危机的可能。

此外，高盛研报显示，美国资产低于2500亿美元的中小银行承担了商业地产贷款的80%。市场普遍担心的是，在美国中小银行将遭遇寒冬的预期下，商业地产将受到冲击。

瑞士第二大银行——瑞士信贷欧股跌幅扩大至18%，触及熔断停牌，瑞士信贷美股盘前暴跌近30%，创历史新高。此前一天，瑞士信贷发布2022年年报，当年归属于股东净亏损为73亿瑞士法郎(约合78.6亿美元、540亿元人民币)，并表示其2022年和2021年财报程序存在“重大缺陷”。

随后，瑞士国家银行(SNB)、瑞士金融市场监管局(FINMA)等部门推出解决方案——瑞银集团以30亿瑞士法郎收购瑞士信贷，此举预计将造就“总投资资产超过5万亿美元(约合34.39万亿元人民币)”的业务。为确保顺利合并，监管匹配减记瑞士信贷160亿瑞士法郎(约合172亿美元、1184亿元人民币)AT1债券等措施，但此举引发市场动荡及投资者不满。

标普全球官网3月20日研报显示，考虑到瑞士信贷的规模和较弱

的信用状况，特别是瑞士信贷投资银行业务的复杂性，将瑞士信贷整合到瑞银集团存在重大执行风险，这可能意味着合并后的集团竞争地位减弱，或因巨额重组、诉讼成本、收入能力压力，以及实现成本节约的挫折等导致在财务目标方面表现不佳。预计合并后的实体会出现客户流失，特别是在财富管理 and 瑞士银行业，两个实体都有大量的客户重叠。

为应对危机、加强美元流动性等，美联储、瑞士国家银行、加拿大银行、英格兰银行、日本银行、欧洲中央银行于3月19日宣布采取协调行动，通过美元流动性互换协议增加流动性供应。为提高互换额度在提供美元资金方面的有效性，上述各国央行已同意将7天到期操作的频率从每周增加到每天，这些日常操作于3月20日开始，并将至少持续到4月底。

相互传导。民生银行首席经济学家温彬告诉记者：“美国商业房地产存在一定违约风险，但违约风险或可控。CRED IQ数据显示，美国商业房地产贷款于2023年到期规模为未来十年最高水平，到期贷款将不得不适应更高利率的环境，并且当前非金融企业部门杠杆率在78%以上，高于疫情前和2008年金融危机前峰值水平，叠加银行商业地产贷款占比较高，尤其是中小银行，未来商业房地产违约风险或对银行业进一步造成影响。”

另外，金融业与地产业风险可

产贷款大部门来自中小银行，如果美国银行业危机持续恶化，科创和地产行业首当其冲受影响。例如，硅谷银行倒闭直接影响科创行业，正常的投融资活动。同时，美国银行挤兑风潮向基础相对脆弱的区域中小银行扩散，房地产除了受这些银行信用收缩影响外，还面临房地产需求下滑影响。银行体系连接实体经济和资本市场，美国银行体系崩溃，容易导致跨行业风险蔓延，严重时导致金融、经济危机。”

另外，金融业与地产业风险可

波逆市上涨的行情。

据《中国经营报》记者了解，在全球银行业不断爆出“黑天鹅”事件的同时，国内A股市场的投资者信心也会受到一定的影响。但是，由于A股银行板块的估值长期处于较低水平，金融风险也相对可控，海外市场的风险可能很难传导至中资银行股，相反会有部分海外资金流入国内A股市场避险。面对中国经济的强势复苏，部分估值偏低、资产质量稳定的标的会更受投资者的青睐。

记者梳理近期中资银行股的表现发现，自全球银行业危机以来，国内上市银行的股价相对稳定，海外市场的这一轮风暴对A股银行板块的冲击十分有限，尤其是国有大行在近两周甚至还迎来了一波逆势上涨的行情。

论。加息周期中，有公司倒掉是必然结果，而最终轮到硅谷银行，才跟其特别的业务模式有关。”

在欧洲市场，瑞信的“黑天鹅”事件则引发了市场的大动荡。3月19日，瑞士联合银行集团(以下简称“瑞银”)宣布收购瑞信之后，欧洲股市在第二天有所反弹，但是银行股依然下跌，德国商业银行和德意志银行股价在早盘一度下跌超过7%。尽管此后的几天中，市场通过一轮反弹不断消化瑞银收购瑞信的负面影响，但是该收购案还是令投资者顾虑重重。

更值得关注的是，瑞士金融当局将瑞信票面价值约160亿瑞士法郎(约合173亿美元)的额外一级资本债券AT1注销，引发市场对这类债券的抛售恐慌，进而加大银行业融资难度，这是迄今为止AT1债券最大规模的注销。

此外，高盛研报显示，美国资产低于2500亿美元的中小银行承担了商业地产贷款的80%。市场普遍担心的是，在美国中小银行将遭遇寒冬的预期下，商业地产将受到冲击。

瑞士第二大银行——瑞士信贷欧股跌幅扩大至18%，触及熔断停牌，瑞士信贷美股盘前暴跌近30%，创历史新高。此前一天，瑞士信贷发布2022年年报，当年归属于股东净亏损为73亿瑞士法郎(约合78.6亿美元、540亿元人民币)，并表示其2022年和2021年财报程序存在“重大缺陷”。

随后，瑞士国家银行(SNB)、瑞士金融市场监管局(FINMA)等部门推出解决方案——瑞银集团以30亿瑞士法郎收购瑞士信贷，此举预计将造就“总投资资产超过5万亿美元(约合34.39万亿元人民币)”的业务。为确保顺利合并，监管匹配减记瑞士信贷160亿瑞士法郎(约合172亿美元、1184亿元人民币)AT1债券等措施，但此举引发市场动荡及投资者不满。

标普全球官网3月20日研报显示，考虑到瑞士信贷的规模和较弱

的信用状况，特别是瑞士信贷投资银行业务的复杂性，将瑞士信贷整合到瑞银集团存在重大执行风险，这可能意味着合并后的集团竞争地位减弱，或因巨额重组、诉讼成本、收入能力压力，以及实现成本节约的挫折等导致在财务目标方面表现不佳。预计合并后的实体会出现客户流失，特别是在财富管理 and 瑞士银行业，两个实体都有大量的客户重叠。

为应对危机、加强美元流动性等，美联储、瑞士国家银行、加拿大银行、英格兰银行、日本银行、欧洲中央银行于3月19日宣布采取协调行动，通过美元流动性互换协议增加流动性供应。为提高互换额度在提供美元资金方面的有效性，上述各国央行已同意将7天到期操作的频率从每周增加到每天，这些日常操作于3月20日开始，并将至少持续到4月底。

相互传导。民生银行首席经济学家温彬告诉记者：“美国商业房地产存在一定违约风险，但违约风险或可控。CRED IQ数据显示，美国商业房地产贷款于2023年到期规模为未来十年最高水平，到期贷款将不得不适应更高利率的环境，并且当前非金融企业部门杠杆率在78%以上，高于疫情前和2008年金融危机前峰值水平，叠加银行商业地产贷款占比较高，尤其是中小银行，未来商业房地产违约风险或对银行业进一步造成影响。”

另外，金融业与地产业风险可

产贷款大部门来自中小银行，如果美国银行业危机持续恶化，科创和地产行业首当其冲受影响。例如，硅谷银行倒闭直接影响科创行业，正常的投融资活动。同时，美国银行挤兑风潮向基础相对脆弱的区域中小银行扩散，房地产除了受这些银行信用收缩影响外，还面临房地产需求下滑影响。银行体系连接实体经济和资本市场，美国银行体系崩溃，容易导致跨行业风险蔓延，严重时导致金融、经济危机。”

另外，金融业与地产业风险可

波逆市上涨的行情。

据《中国经营报》记者了解，在全球银行业不断爆出“黑天鹅”事件的同时，国内A股市场的投资者信心也会受到一定的影响。但是，由于A股银行板块的估值长期处于较低水平，金融风险也相对可控，海外市场的风险可能很难传导至中资银行股，相反会有部分海外资金流入国内A股市场避险。面对中国经济的强势复苏，部分估值偏低、资产质量稳定的标的会更受投资者的青睐。

记者梳理近期中资银行股的表现发现，自全球银行业危机以来，国内上市银行的股价相对稳定，海外市场的这一轮风暴对A股银行板块的冲击十分有限，尤其是国有大行在近两周甚至还迎来了一波逆势上涨的行情。

论。加息周期中，有公司倒掉是必然结果，而最终轮到硅谷银行，才跟其特别的业务模式有关。”

在欧洲市场，瑞信的“黑天鹅”事件则引发了市场的大动荡。3月19日，瑞士联合银行集团(以下简称“瑞银”)宣布收购瑞信之后，欧洲股市在第二天有所反弹，但是银行股依然下跌，德国商业银行和德意志银行股价在早盘一度下跌超过7%。尽管此后的几天中，市场通过一轮反弹不断消化瑞银收购瑞信的负面影响，但是该收购案还是令投资者顾虑重重。

更值得关注的是，瑞士金融当局将瑞信票面价值约160亿瑞士法郎(约合173亿美元)的额外一级资本债券AT1注销，引发市场对这类债券的抛售恐慌，进而加大银行业融资难度，这是迄今为止AT1债券最大规模的注销。

Wind数据显示，3月8日至23日，A股42家上市银行中，有11家银行的股价上涨，包括工商银行(601398.SH)、建设银行(601939.SH)、中国银行(601988.SH)、农业银行(601288.SH)和交通银行(601328.SH)五大国有银行，而中信银行(601998.SH)股价涨幅达到了6%，居首位。有3家银行的股价在此期间表现为持平，其中包括了邮储银行(601658.SH)。另外，有7家银行的股价跌幅超过5%，包括招商银行(600036.SH)、平安银行(000001.SZ)和5家城商行。

“由于海外市场银行业的风险暴露，全球的投资者的风险偏好降低，这也让市场对于国有大行和估值相对较低的银行更加青睐一些。”一家券商银行业分析师认为，A股银行板块在全球银行业危机中将扮演避风港的角色。

该分析师认为，银行指数在近三年总体呈现下跌态势，行业板块的估值一定有修复需求。“国有大行的股价在近期都创出了自2022年第四季度以来的新高，这也说明海外市场的影响并不大。”

针对美国银行业的危机，他还表示，中国的银行业不存在类似的风险。美国银行业出现硅谷银行倒闭的“黑天鹅”事件，主要

是受到加息冲击引发流动性危机，这与中国银行业没有可比性。“中国商业银行的流动性是很充裕的，流动性管理也比较到位，银行资金主要是以信贷的形式投放，与美国硅谷银行大量购买国债是完全不同的。”

英大证券首席经济学家李大霄表示，我国经济恢复势头良好，金融风险相对可控，加上我国已经设立金融稳定保障基金，金融安全正在加强，美国银行股暴跌也不会传导到中国银行股。相反，我国银行股反而会成为中国股市的重要稳定力量，没有之一。

持续性。从分红角度看，五大国有银行的A股平均股息率达到6.77%，较10年期国债收益率溢价高达390bp，具备强劲吸引力。此外，国有大行经营稳健，在全球金融风险频发的背景下，对外资的吸引力也大幅提升。

该报告还认为，国有大行的真实资产质量被低估。例如，虽然头部股份行的不良贷款率低于国有大行，但实际上国有大行的逾期贷款全部纳入不良口径，逾期与不良偏离度全都低于100%，而中小银行普遍只是将逾期60天以上或90天以上的贷款纳入

不良口径。同时，风险分类新规2023年正式执行，旨在进一步做实资产风险分类，侧面说明当前主要银行的真实资产质量扎实。未来如果指标透明度大幅提升，对于投资者而言，优质银行的吸引力将大幅提高，尤其利好真实资产质量稳健的国有大行。

“国有大行的行情能否持续是一个综合因素，但是股价表现上很难大涨大跌。从投资逻辑上看，银行股的投资风险不高，股息回报不错，长期持有也是一个不错的选择。”上述银行业分析师称。



发端于美国硅谷银行破产的欧美银行危机持续发酵。视觉中国/图

金融寒冬愈冷

这一轮美国银行业动荡仍在发酵和演进过程中，未来不排除更大机构出现风险，并造成美国乃至全球金融危机的可能。

据《今日美国报》3月19日消息，发表在美国社会科学网络上的一篇文章提及，继硅谷银行倒闭之后，即使只有一半的储户决定提取资金，186家银行将面临倒闭的风险，因为美联储为抑制通货膨胀而大幅加息，已侵蚀政府债券和抵押贷款支持证券等银行资产价值，如果没有政府干预或资产重组，随着FDIC的存款保险基金遭受损失，这些银行面临着投保储户受损的潜在风险。

俄罗斯卫星通讯社3月22日消息，雷曼兄弟前副总裁劳伦斯·麦克唐纳(Lawrence McDonald)表示，硅谷银行破产后银行系统的信贷状况正在恶化，预计金融机构将进一步亏损，预估美国政府在当前危机期间稳定银行系统的支出将达到至少2万亿美元。

3月22日，美联储联邦公开市场委员会(FOMC)宣布，将联邦基金利率目标区间上调25个基点到4.75%至5%之间，此次是自2022年3月以来第九次加息，为2007年10月以来的最高水平。

美联储主席鲍威尔3月23日在新闻发布会上表示，由于硅谷银行倒闭后银行系统面临压力，FOMC官员们曾考虑在3月

的议会议上暂停加息，但通胀及就业问题超预期让加息成为共识。截至当日收盘，第一共和银行收跌近15.5%，美国银行、富国银行跌3.3%，花旗银行跌3%。

华创证券研究员洪锦屏表示，以硅谷银行为代表的一系列区域性银行，在放松的银行监管政策下埋下了资产风险，却没有应对激进加息的经验，硅谷银行的率先破产或许是特殊业务结构的个案，但其诱因却共通，作为市场单一最大股东的资管机构以及活跃的沽空资本或将使得风险的扩散难以避免，如果说此次美联储的加息是对2008年后美国银行体系的压力测试，硅谷银行显然没有通过，而盒子已经打开，风险扩散或难以避免。

上海金融与发展实验室主任曾刚认为，从硅谷银行风险暴露开始的这一轮美国银行业动荡，仍在发酵和演进过程中，未来不排除更大机构出现风险，并造成美国乃至全球金融危机的可能。

周茂华告诉记者，此次欧美银行业危机后续如何演绎仍存在不确定性，持续恶化对欧美经济、金融都偏空。需要关注后续欧美当局救助情况，能否避免欧美银行业挤兑多米诺骨牌效应。

相关报道

欧美银行业危机持续 中资银行股成“避风港”

本报记者 杨井鑫 北京报道

伴随着美国硅谷银行倒闭和欧洲瑞士信贷银行(以下简称“瑞信”)遭遇收购，欧美市场银行股出现大幅波动，尤其是瑞士信贷高风险债券的“一夜清零”在全球金融市场掀起了一场腥风血雨，市场的恐慌情绪持续蔓延。

而与之形成鲜明对比的是，中资银行股在这场全球银行业的风暴中受到的冲击比较有限，国有大行在短短的半月甚至迎来了一

欧美市场恐慌

3月22日，美股区域性银行普遍走低。其中，西太平洋合众银行跌超10%，第一共和银行跌超5%，瑞银跌超3%。

“硅谷银行的倒闭惊动了全球市场，让美联储激进加息的负面效应暴露了出来，而市场更担忧的则是美国银行系统性风险。”近日，来自斯坦福大学等高校的几位经济学家联合撰写的报告显示，美国有近190家银行面临硅谷银行的命运。这也意味着，金融系统的危机仍有大面积传导可能。

针对硅谷银行事件的影响，华夏基金基金经理许利明撰文称，“市场没有料到，银行如此脆弱。虽然硅谷银行事件出来后，很多评论都认为硅谷银行的倒掉，与它自己业务模式的独特性有关。但从另一个角度，不独特的其他银行真的没有问题吗？显然不能这么推