

美政策基调不稳扰动全球经济

上周，美联储突然提高“准备加快加息步伐”的调门，令市场惊悚。

3月7日，美联储主席鲍威尔在出席美国国会参议院听证会时称，如果所有数据都指向有必要加快紧缩措施，“那么美联储将准备加快加息步伐”。这番表态迅速提升了对美联储重新扩大加息幅度的预期，市场预期利率峰值接近6%，美国股市和国债市场也出现大幅震荡。

3月8日，就在美联储发声第二天，美国硅谷银行爆出约18亿美元税后损失的利空消息，该利空迅速发酵，不到48小时，硅谷银行就被监管机构清算而正式倒闭。虽然美联储强调“美国银行体系流动性充足，美国金融体系具有弹性”，然而美国市场却认为硅谷银行是“美联储加息过快牺牲品”，“美联储加息引发的连锁反应不会就此结束”。

2022年3月至今，美联储已连续8次加息，其中连续4次加息幅度达到75个基点。去年年底以来，美联储一度放慢步伐，在最近两次货币政策会议上上调加息幅度。不过，在经过数据权重调整、高官频频吹风等操作后，美联储近期又开始强化加息预期。这种时紧时松的反复加剧了市场机构对美国经济突破临界点加速下行的忧虑。分析认为，一些因素致美国政策基调不稳，而作为全球最大经济体，美国政策基调“摇摆”对世界经济增长带来严重扰动。

一方面，政策目标在抑制通胀和避免衰退之间犹豫不决。美既要通过加息降低通胀，又不断试图令加息导致的需求减速处于可控水平，确保经济不至于过度收紧而陷入衰退。有分析指出，这种近乎“走钢丝”的政策调控，令经济对政策调整的时机、力度和连续性高度敏感。

另一方面，持续加息累积的风险正在逼近临界点。从内部看，美国利率区间已达4.5%—4.75%的水平，对抵押贷款、汽车贷款和信用卡等众多其他消费债务产品的压力在加大，美国实体经济与金融市场中短期内将面临严峻的政策环境。从外部看，加息会在新兴市场国家和不发达经济体引起资本外流、货币贬值，带动进口商品价格价格上涨，导致以美元计价的债务膨胀，引起诸如外汇短缺、通胀加剧、财政赤字增加和政局不稳、社会动荡等“副产品”。多家

机构近期表示，若美联储持续提升利率，“新兴市场资产将面临更多痛苦考验”。同时，美加息抑制需求增长，对全球贸易的负面外溢影响也早已显露。世界贸易组织报告指出，全球货物贸易增长势头减弱已从去年四季度延续至今年一季度。

美联储收紧政策令市场情绪不断恶化，对美国经济衰退的担忧在迅速放大。有分析认为，美国等发达经济体经济增速放缓或衰退会降低其海外需求并殃及对外投资，一旦无法有效应对，“就有可能出现国家和企业债务违约，进而导致货币危机、银行危机和金融危机乃至国际金融危机”。看来，美国财政部、美联储、联邦存款保险公司在刚刚这个周末加班加点出台救市政策，并非无的放矢。



跨国公司负责人表示——

与高质量发展的中国共成长

本报记者 袁勇 朱琳 禹洋



图为拜耳处方药北京工厂。

(资料图片)

十四届全国人大一次会议、全国政协十四届一次会议胜利闭幕。连日来，多位跨国公司负责人在接受经济日报记者采访时表示，中国宏观政策保持稳定连续，中国经济发展韧性十足。中共二十大、中央经济工作会议以及全国两会持续释放经济利好信号，外企加码投资中国市场的信心和决心更加坚定。开放的中国大市场，一定能为各国企业在华发展提供更多机遇。

英特尔公司高级副总裁、英特尔中国区董事长王锐说：“今年中国全国两会，我们听到了数字经济加速发展的‘号角’，感受到了

中国政府推动绿色转型发展的坚定决心。英特尔中国2.0战略的两个关键发力点，就是推动数字化创新和践行可持续发展。”

王锐表示，英特尔希望在中国更贴近客户，跟产业伙伴密切合作，一起探讨定制化解决方案，一起推动产业生态开放创新、共同繁荣。英特尔不仅致力于减少自身生产运营的碳足迹，也通过技术产品、产业联动，助力全行业推动绿色发展，“例如，今年2月份我们宣布了绿色低碳理念在PC领域的新实践，所打造的绿色电脑在生产和使用环节节能率可达约52%，并实现90%以上的总回收率。我

们致力于加速数据中心运营模式的绿色转型，与产业链上下游推动建立并完善冷板液冷的生态系统，还发布了英特尔绿色数据中心技术框架，为客户提供定制化绿色节能解决方案”。

达索系统大中华区总裁张鹰表示，中国经济正展现强劲复苏的迹象，出行和消费再次活跃，制造业也在加速回暖和升温。这些振奋人心的表现以及市场潜力、营商环境等综合优势，让达索系统对中国经济前景充满了期待，也对公司在华业务满怀信心。

“我们持续在制造业等重点领域深耕，与头部企业共同打造最佳工业实践，同时致力于让虚拟孪生解决方案在建筑、包装消费品、能源等更多行业领域落地开花，助力中国企业加快数字化转型。”张鹰说，“今年政府工作报告提出，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展。这将进一步激发中国经济的创新力和增长的可持续性，为企业带来源源不断的发展机遇。以达索系统所处的工业软件领域为例，很多中国企业对数字化的认同和投入在持续增加，中小企业对数字化技术需求旺盛，达索系统通过不断扩大地域覆盖、提供更为灵活的合作方式和适合中小企业的云端解决方案，持续地为他们赋能。”

硅谷银行倒闭与美金融模式之困

美国硅谷银行倒闭事件对美国金融体系产生了一定冲击，虽未必会造成如同2008年般的国际金融危机，但却清楚暴露出美国金融运行模式中深层的矛盾正在激化。此次事件与其说是美国金融体系一次技术性的错误，不如说是美国金融霸权面临深层危机的一个注脚。



美国硅谷银行(Silicon Valley Bank,简称SVB)在48小时之内倒闭并于当地时间3月10日被美国联邦存款保险公司(Federal Deposit Insurance Company,简称FDIC)正式接管,这一事件震惊了国际金融市场。

硅谷银行截至2022年年底拥有资产约2090亿美元,总存款1754亿美元,在美国排名第16,而且SVB的母公司硅谷金融集团(SVB Financial Group)还是一家上市公司(股票代码SIVB),公司市值一度曾排银行业前10名。该行不仅是硅谷当地最大的银行之一,同时还在高科技初创企业投资领域非常活跃,很多高科技企业都是该银行的客户。需要融资的企业从硅谷银行获得贷款甚至股权投资,完成融资或者上市之后的企业则把资金存入硅谷银行。有信息表明,约有1000多家初创公司在SVB有存款,约占美国硅谷初创公司的50%,而且基本上所有公司的存款都超过FDIC所提供的25万美元保险上限。由于SVB流动性出现问题,硅谷金融集团3月9日宣布出售普通股和优先股筹集超过20亿美元资金,消息一出,导致硅谷金融集团的股票在一个交易日内应声直落60%,并拖累整个银行板块大跌,甚至导致当日大盘整体下行。但是,SVB自救行为仍以失败告终,最终难逃被接管命运,成为2008年国际金融危机以来倒闭的最大美国银行。

硅谷银行的倒闭原因非常典型。在美国实施量化宽松和超低利率时期,该银行来自硅谷高科技公司的存款激增,除了扩大贷款业务之外,管理层决定将大部分的资本投资于持有到期类资产(HTM)以赚取利差。而当美联储收紧政策,为了克服通胀而加息之后,美国国债价格迅速下跌,同时也恶化了硅谷各企业的财务状况。很多储户开始从硅谷银行提取存款,造成银行的流动性出现问题。为了应付储户取款,银行只好将原本标记为持有到期的债券变更为可交易性质,从而不得不披露账面出现的巨大损失。储户担心SVB的资本金发生损失及自身存款安全,纷纷加入提款者的行列,于是出现了银行最可怕的噩梦——挤兑。为了应付挤兑,银行被迫将



图为位于美国加利福尼亚州圣克拉拉市的硅谷银行总部。(视觉中国)

更多的债券进行出售,于是蒙受了更大损失,这就形成恶性循环,最终导致SVB的倒闭和被接管。

SVB事件对美国金融体系产生了一定冲击。美国财政部部长珍妮特·耶伦3月10日出席国会众议院筹款委员会听证会时表示,密切关注事态发展,避免出现连锁反应。根据净息差(NIM)分析,美国还有约10家银行存在与SVB类似的流动性风险。不过,值得指出的是,这次的风险主要是流动性枯竭造成的,与2008年的大规模出现有毒资产不同,应不至于对美国金融体系造成严重的直接损失。主要负面影响可能更集中于SVB重点服务的硅谷初创公司。一方面有大量存款投放在SVB的企业可能面临严重财务损失,甚至无法及时发工资和支付房租;另一方面以前依赖SVB获取贷款支持来发展业务的初创公司将出现资金链断裂,业务无法继续。

如果从更广阔的国际政治经济视角来解读SVB事件,就会发现这背后体现出美国长期依赖的金融运行模式正在面临困境。

美国财政在克林顿政府时期之后一直处于赤字状态,特别是2008年国际金融危机之后赤字规模迅速攀升,从2007财年的1628亿美元快速上升至2009财年的14171亿美元。新冠疫情暴发后,美国财政赤字更是直接翻倍,达到31319亿美元。为了弥补巨额财政赤字,美国政府只好大规模发行国债,并通过美联储量化宽松政策直接将赤字资本化,印刷数万亿美元进入流通。正是这种货币大放水的做法催生了美国这一轮相当严重的

通货膨胀。过去一年来,美联储为了抑制通胀不得不采取激进的加息措施。2022年美联储连续7次加息共425个基点,创近20年来最快加息纪录。快速加息造成美国国债收益率迅速上升,而高企的融资成本则令大量企业财务状况恶化,这两股力量共同构成了SVB事件的背景。

美国作为全球经济最雄厚的国家,通过大规模发行国债和操控美元利息将美国国内金融风险向全球扩散,迫使其他国家为美国的国内经济问题埋单。因此,尽管以往美国大量印刷美元进入流通,但没有造成美国国内严重的通货膨胀。美国国债长期作为全球流动性和安全性最好的投资品种为美国企业提供了极低成本的融资渠道,这无疑是美元霸权带来的制度红利和不公平的巨额铸币税。本质上是利用美元的国际货币地位剥削世界其他国家,而且屡试不爽。然而近年来美国在这条霸凌路上越走越远,不仅不加节制,反而把巧取豪夺的戏码愈演愈烈。全球范围内逐渐形成抗拒美元霸权无理收割的不满潮。美联储印刷美元搭配美财政部发行国债的“金融双簧”已渐渐演不下去,“薅羊毛”开始反噬自身了。一旦美元的国际化持续低迷,美联储被迫扩张资产负债表,印刷更多美元购买美国国债,但由于美元国际储备量和流通量的下降,将导致印刷出来的美元更多地进入美国经济的流通领域,从而推高商品价格,造成严重通胀。结果是造成通胀和美元风险螺旋上升,进一步削弱美国的金融霸权。

此次SVB事件虽未必会造成如同2008年般的国际金融危机,但却清楚暴露出美国金融运行模式中深层的矛盾正在激化。此次事件与其说是美国金融体系一次技术性的错误,不如说是美国金融霸权面临深层危机的一个注脚。

(作者分别为清华大学中美关系研究中心主任、教授;清华大学中美关系研究中心特约研究员)

美联储救市

新华社华盛顿电 美国联邦储备委员会12日公布一项新的银行定期融资计划,将为符合条件的储蓄机构提供贷款,以确保后者在硅谷银行破产背景下有能力满足储户需求。

美联储在一份声明中说,银行、储蓄协会、信用合作社和其他符合条件的储蓄机构可以通过抵押美国国债、机构债务和抵押贷款支持证券以及其他合格资产来获取最长为期一年的贷款,以避免储蓄机构在面临压力时快速出售上述资产。

根据声明,美国财政部还将从外汇稳定基金中划拨250亿美元资金支持上述融资计划。

当天,美国财政部、联邦储备委员会和联邦储蓄保险公司发布联合声明说,与硅谷银行破产事件相关的损失不会由纳税人承担。同时,因纽约州监管机构当天关闭签名银行造成的损失也不会由纳税人承担。从13日起,受影响的所有储户将可以支取其所有资金。

美国联邦储蓄保险公司当天在另一份声明中说,作为硅谷银行的接管方,该公司已成立圣克拉拉储蓄保险国民银行并将硅谷银行全部投保存款转移至该行。对于硅谷银行未投保储户,该公司将于13日开始的一周内向其提前派息。

美国加利福尼亚州金融保护和创新局10日宣布,已依法接管主要服务初创企业的区域性银行硅谷银行,并指派美国联邦储蓄保险公司为硅谷银行进行清算管理,原因是硅谷银行流动性和清偿能力不足。这是2008年9月以来美国最大的银行关闭事件。硅谷银行破产加剧市场对美国金融体系、尤其是科技初创企业在美联储激进加息背景下陷入动荡的担忧。

本版编辑 徐霄 刘畅 美编 倪梦婷