

瑞信“暴雷”给经济复苏蒙上阴影

多家银行接连陷入严重的风险事件,让投资者的关注焦点转向了对金融体系陷入系统性危机的忧虑。尤其是瑞信的“暴雷”事件,更加剧了市场的深度恐慌。一旦“自救”与“他救”措施皆宣告失败,或将重创全球金融体系并产生复杂的连锁效应,为低迷的全球经济复苏蒙上一层阴影。银行危机事件频发不得不令人深思当前美元所主导的全球金融体系具有高度脆弱性的根源性因素,需要全球政经格局与金融秩序的根本性改革与重塑来加以消除。



(一)

从美国的硅谷银行、签名银行,到欧洲的金融“巨无霸”瑞士信贷银行,曾经风光无限的多家银行接连陷入严重的风险事件,让投资者关注的焦点从资产价格的暴跌,转向对金融体系陷入系统性危机的忧虑。尤其是瑞信的“暴雷”事件,更是加剧了市场的深度恐慌,一旦“自救”与“他救”措施皆宣告失败,或将重创全球金融体系并产生复杂的连锁效应,为低迷的全球经济复苏蒙上一层阴影。

结合瑞信风险事件的外部环境看,主要发达经济体为对抗通胀所采取的周期性加息举措,尤其是美联储激进的加息与缩表政策,造成全球银行业经营环境快速恶化,联邦基金利率在连续8次加息之后已陡增至当前的4.5%至4.75%区间。银行业开展资产负债管理面临严峻挑战,多数银行的资产负债在较长一段时间内呈现出典型的久期错配、流动性错配和风险敞口错配特征。

从诱发瑞信风险事件的内因看,“冰冻三尺非一日之寒”,瑞士信贷银行经营不善累积的巨额亏损迟迟未能有效填补,造成资产负债表的持续恶化和收缩,总资产从2007年的1.36万亿瑞士法郎收缩至2022年底的5314亿瑞士法郎,十余年间缩水六成以上;资产负债表已经失去基本的造血功能,2022

年全年亏损额达到72.93亿瑞士法郎。与此同时,公司治理失序和财务内控违规诱发的信任危机,更是带来了资产价格与流动性的螺旋式负向反馈机制。2023年3月中旬,瑞信的股价缩水25%以上,信用违约互换费率连创新高,带动欧洲银行业的风险溢价整体提升,大股东沙特国家银行拒绝增资则成为压倒瑞信的最后最后一根稻草,迫使瑞士央行介入为其提供流动性支持,市场情绪才有所稳定。

(二)

结合瑞信风险事件演化历程来看,每一次的金融危机虽然都看似“这次不一样”,但也都表现出很多共同特点,是诸多内外部因素和长短期因素相互叠加的结果。

首先,资产价格体系对经济衰退和“宏观经济尾部风险”有着显著的反应,金融周期波动、金融机构间复杂的内在关联和流动性杠杆形成复杂的反馈结构,在外部条件变化时,极易触发系统流动性风险事件。装有大量有毒资产的资产负债表持续失去盈利能力,往往被动地诱发出去杠杆过程,放大资产价格的下跌幅度,造成资产的折价急售行为,将流动性风险从资本市场外溢至整个金融系统。伴随着资产负债表的恶化,瑞信不断面临流动性抽逃,表现出银行挤兑的特征,仅仅2022年四季度存款便流出1380亿

瑞士法郎;与此同时,相较于上一年度,2022年的现金及证券构成的流动资产池减少1114.3亿瑞士法郎,流动性不足问题昭然若揭。

其次,瑞信风险事件体现出银行挤兑和市场挤兑共同交织的新特征。危机事件爆发时,融资流动性和市场流动性之间产生显著交互作用,促使流动性以更快的速度下降,形成“流动性螺旋”,叠加而成的负面效应远大于这两种流动性单独形成的危机效果之和。此外,瑞信作为全球系统重要性银行,约七成的资产负债分布在国外,与其他金融机构有着广泛、密切的股权关联、负债关联、资产关联等,极易将流动性冲击快速扩散到其他交易对手,市场参与者的资产急售、流动性囤积和安全资产转移行为又放大

了上述传染效应。

再次,危机事件的爆发往往意味着监管套利会使传统监管指标渐趋失效。即便在危机时刻,瑞信的流动性监测指标净稳定资金比率(NSFR, Net Stable Funding Ratio)和流动性资金覆盖率(LCR, Liquidity Coverage Ratio)仍然高达203%和144%,总资本充足率、核心一级资本比率、普通股权益一级资本也都远高于监管标准。

最后,对市场公众的预期干预和管理至关重要,但是难度也前所未有。瑞信高层、瑞士国家银行和监管机构相继发布声明来稳定市场预期,不过有效性大大降低,甚至当事机构对资本实力和流动性的声明反而让市场情绪更加恐慌,造成股价进一步下跌。似乎印证了理性预期学派评价政策干预的名言:“你可以一时欺骗所有人,也可以永远欺骗某些人,但你不可能永远欺骗所有人。”

(三)

瑞信风险事件的启示。

首先,系统性流动性风险(国际货币基金组织曾对此作出专门界定)是系统性风险生成重要的驱动机制,且被证明内生于金融周期,反映出银行、其他金融中介机构和金融市场之间复杂的结构关联,需要将系统流动性风险纳入宏观审慎监管的范畴之内,并重塑和优化现有监管框架。

其次,金融机构资产负债表的结构脆弱特征和潜在的流动性错配问题应通过技术化的处理纳入到微观审慎监管框架,并主要依托问题金融机构内部自救纾困来消除“大而不能倒”问题。

再次,瑞信风险事件表明,巴塞尔协议III框架所应用的指标体系在监管套利的作用下明显失真,应将其与总损失吸收能力监管体系协调并行推进。

最后,危机时刻的流动性干预与应急管理理论研究和实践经验仍显薄弱,应充分重视危机时刻资产价格与流动性枯竭负向反馈机制背后的“流动性螺旋”机制,建立更为完善的流动性错配水平监测指标体系,并对最后贷款人的介入时机、方式及其经济效果进行更加充分的研究。

此外,银行危机事件频发不得不令人深思当前美元所主导的全球金融体系具有高度脆弱性的根源性因素,需要全球政经格局与金融秩序的根本性改革与重塑来加以消除。

(作者分别为南开大学金融学院常务副院长、金融学系主任)

袁勇

大众汽车集团近日表示,计划在2023年至2027年投资1800亿欧元,用于推进电池战略、扩大北美地区业务、强化在中国的数字化实力和产品竞争力等。把中国市场作为这份巨额投资计划的重要组成部分之一,说明大众汽车集团对于中国市场前景抱有充足信心,也把中国市场视为其成功转型、重回行业领导地位的关键。

大众汽车集团有足够的理由对中国市场抱有信心和期望。

首先,中国市场是大众汽车集团的“基本盘”。大众汽车集团是最早进入中国汽车市场的外国车企之一,也充分受益于中国汽车市场的快速发展。目前,公司近40%的全球销售额以及三分之一的利润来自中国。要在未来实现更好发展,“基本盘”必须稳。

放眼未来,中国汽车市场仍然拥有巨大潜力,值得大众汽车集团重金投入。德国《经济周刊》网站近日报道称,中国是德国汽车工业最重要的市场。2022年,中国汽车销量超过2000万辆,是德国汽车销量的9倍多,欧盟地区汽车销量的2倍多。与此同时,中国居民人均汽车保有量远低于美国和欧盟,市场潜力巨大。

其次,全球汽车行业正处于向电动化、数字化转型的大变革期,中国市场创新能力越突出,电动车产业链日益完善,对于大众汽车集团来说,利用好中国市场的资源,才能在未来的全球电动车市场站稳脚跟。

大众汽车集团对此有着清醒认识。公司方面表示,中国市场在推动汽车行业转型和实现集团脱碳目标等方面发挥着重要作用。今年2月,大众汽车集团首席执行官奥利弗·奥博穆访华时表示,“中国市场正驱动全球创新,我们也在为中国市场不断开发出新的解决方案,并应用于全球。”在奥博穆看来,了解中国市场的前沿技术发展趋势对大众至关重要,能够帮助其正确选择业务的轻重缓急。

2022年,大众汽车集团继续推动“在中国,为中国”的发展策略。为了更好地利用中国市场资源,提升技术和产品能力,公司进一步加深了与本土伙伴的合作。与中国科技公司地平线携手,推动驾驶辅助系统和高级自动驾驶技术的发展。此外,集团成立了CARIAD中国子公司,旨在加速研发进程,推动面向中国市场的技术概念落地。

近年来,大众汽车集团负责人多次公开表示,要向特斯拉学习才能重回汽车行业领导地位。特斯拉上海超级工厂的启用以及特斯拉汽车在中国市场的热销,正是特斯拉成为电动车行业领导者的关键。有了特斯拉的成功经验,相信大众汽车集团在中国市场的持续投入也会获得很好的回报。



视频报道请扫二维码

沙特加快发展航空业

本报驻利雅得记者 罗怀伟



沙特阿拉伯将发展航空业作为推动非石油经济发展、实现2030愿景的重要一环。根据沙特国家运输和物流战略以及沙特航空战略的目标,沙特计划建设成为全球航空枢纽,到2030年将国际航线目的地数量增加至250个,将旅客吞吐量提升至3.3亿人次,货物吞吐量提升至450万吨。沙特交通和物流服务大臣萨利赫·贾希尔(Saleh Al-Jasser)在去年5月举行的未来航空论坛上表示,到2030年沙特将向航空业投资1000亿美元。为实现战略目标,沙特航空领域各部门积极推动行业发展,成果

不断涌现。在运力方面,沙特重视机场和航空业建设。沙特航空战略计划建设以利亚德和吉达为全球链接枢纽的机场网络。去年11月,沙特宣布将利雅得哈利德国王国际机场扩建成为世界最大机场之一,并改名为萨勒曼国王国际机场。根据规划,新机场将占地57平方公里,包含6条跑道,12平方公里的配套住宅、娱乐、商业和物流设施,以及当前机场中已有的航站楼。其目标是到2030年,该机场旅客吞吐量达1.2亿人次,到2050年旅客吞吐量达1.85亿人次,货物

吞吐量达350万吨。近日,沙特王储兼首相穆罕默德·本·萨勒曼宣布成立新的国家航空公司——利雅得航空(Riyadh Air),他在声明中表示,利雅得航空公司将由沙特公共投资基金全资持有,该航空公司的成立也将进一步推动沙特非石油经济发展,预计将创造超过20万个直接和间接就业岗位。在航线方面,沙特重视整合资源和拓展业务。沙特2021年启动航空连接计划,旨在开发现有和潜在的航空线路,推动沙特旅游业发展。该计划

整合了沙特的旅游业生态系统,便于航空、旅游、投资等领域的公共和私营部门参与者相互协调。去年,航空连接计划与沙特航空、纳斯航空、维兹航空等合作开通数十条国际航线。本月初,航空连接计划、沙特航空沙特机场控股公司(Matarat)和沙特旅游局合作推出了北京、伯明翰、卡诺和约翰内斯堡四大新国际目的地。

航空连接计划首席执行官阿里·拉杰卜(Ali Rajab)表示,新航线的开通是沙特旅游与航空系统强强合作的结果,将为沙特提供多样化的旅行机会。沙特航空首席执行官易卜拉欣·科希(Ibrahim Koshi)强调了提高国际市场份额、简化旅行程序、提升旅行体验的重要性,称这些举措除了增加航空连通性之外,还有助于发展新兴旅游业,改善现有的旅游网络。

在管理方面,沙特重视发挥私营部门作用。

沙特目前正推动新一轮机场私有化进程。沙特民航总局已将民用机场移交其子公司沙特机场控股公司,由其负责机场的建设、运营和管理,而民航总局将转变为立法者和监管者,这些机场后续将被转移到公共投资基金实现私有化。目前沙特机场控股公司正在以公私合营的方式推进艾卜哈新建机场航站楼的设计、融资、建设和运营,塔伊夫、哈伊勒、卡西姆等机场公私合营项目也在进行中。

沙特鼓励私营部门投资航空业,民航总局局长阿卜杜勒阿齐兹·杜埃利吉(Abdulaziz Al-Duailej)此前表示,沙特的航空领域前景广阔,无论是在机场航线的运营管理方面,还是在运输、餐饮、维修和地勤等配套服务方面,对于国内外投资者都存在大量投资机会。

印尼要求优先采购国货

本报驻雅加达记者 陈小方

印度尼西亚总统佐科最近要求中央和地方政府各部门将开支预算的95%用于购买国内产品,以更有效促进印尼的经济增长。佐科同时要求将开支预算执行情况与绩效津贴挂钩,对拒不执行甚至不择手段进行规避的人员实施制裁。

佐科在印尼工业部日前举办的国货采购商务对接会上强调,使用国内产品对于促进国家经济发展具有非常重要的战略意义。中央和地方政府各部门和机构必须优先从国内采购用品和服务。他说,如果能够做到这一点,印尼所有的国内产业都会得到生存和发展,国民经济将继续以可持续的方式发展和增长。

佐科对过去一年政府各部门在使用国内产品方面所取得的进展表示肯定。一年前只有5万种国内产品进入政府采购电子目录,现在已大幅增加到340万种。

去年,为应对世界经济的不确定性,刺激国内经济增长,佐科政府要求中央和地方政府各部门、机构乃至国会,至少将预算的40%用于采购国内产品。佐科甚至亲自一次性从政府电子采购目录中删除了1万多种进口产品。但并非所有相关部门和机构都能积极、认真地执行开支比例要求,有的甚至在进口产品的外包装上做手脚以蒙混过关。

印尼财政部副部长纳扎那警告称,不受

限制的进口将阻碍印尼的工业和经济增长。他表示,增加民众对国内产品的使用是加速印尼经济增长的最有效手段之一。国内产品的使用也会刺激大宗商品下游产业的发展,而大宗商品下游产业已成为印尼经济增长的新来源。

根据佐科的命令,印尼新首都的建设将优先使用国内产品。印尼国家公共采购局负责人阿兹瓦尔表示,新首都建设将优先使用国内产品,不需要从国外进口大理石。使用的各种产品,如空调和灯具等,也应该是国内产品。

目前,国家公共采购局正继续加快制定新首都建设所使用的商品或服务电子采购目录。有关数据显示,这一电子目录中的产品数量已超过84万种,涉及中小企业数量达12740家,大型供应商5809家。印尼工业部长阿古斯表示,工业部将在年内继续举办国货采购商务对接会,争取使交易额达到250万亿印尼盾,超过去年的214万亿印尼盾。他同时表示,这一活动也有助于加快普及国内产品使用规则,并厘清各部委机构的采购需求。

印尼财政部数据显示,印尼2023年国家支出预算将达到3061.2万亿印尼盾,其中,中央政府支出2246.4万亿印尼盾,向地方转移支付814.7万亿印尼盾。