

美联储继续加息难解通胀压力



这是3月14日在美国华盛顿拍摄的房屋待租信息。(新华社发)

当地时间3月22日,美联储宣布加息25个基点,将联邦基金利率提高到4.75%至5%,为2007年9月以来的最高水平。但持续9轮的加息仍未缓解美国面临的通胀压力。从世界范围来看,影响世界经济的不稳定性和推高通胀走升的不确定因素依然存在,地缘冲突等对能源和粮食价格的扰动,以及美欧对俄罗斯的制裁和反制裁,都会影响全球供应链稳定,从而进一步推升通胀。美国经济前景仍不容乐观,金融风险也不容忽视。

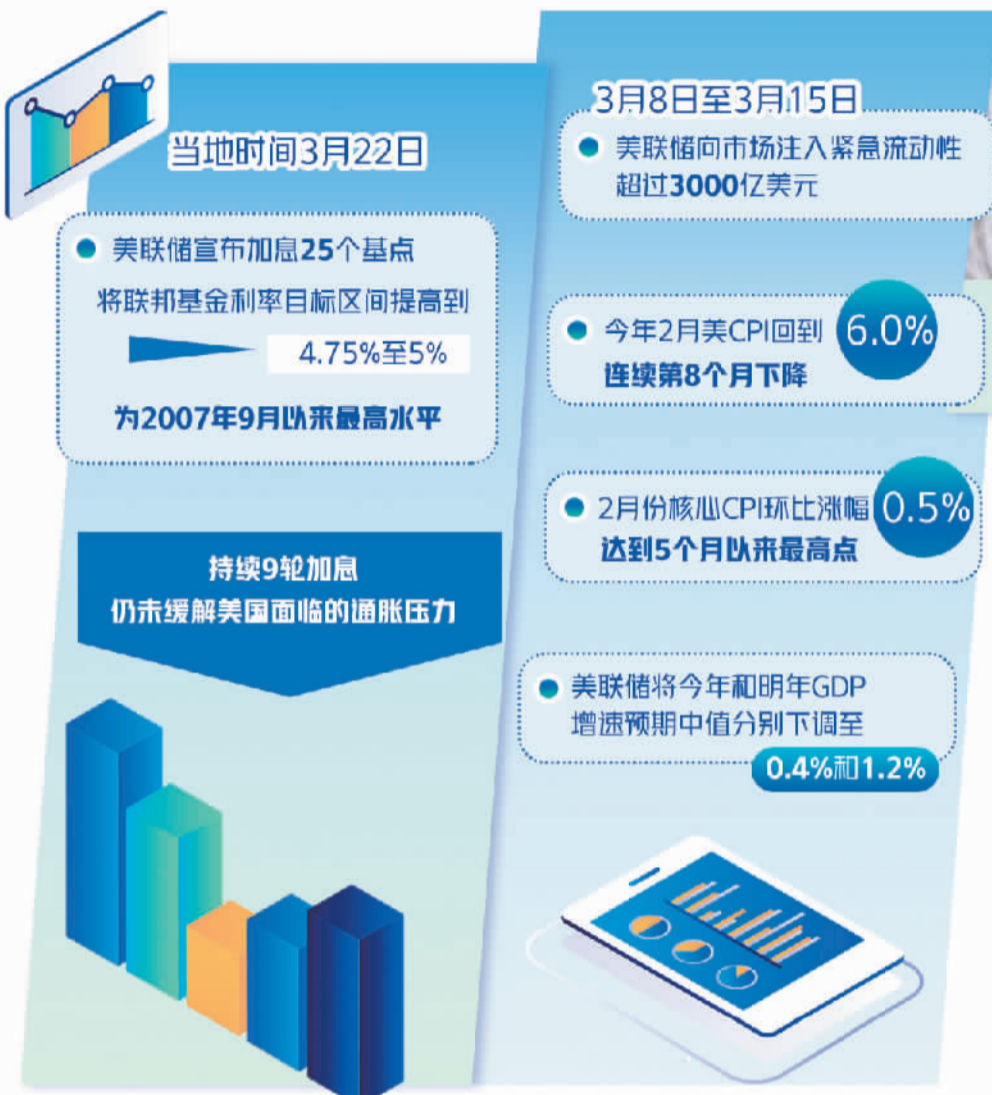
性。2月份核心CPI环比涨幅0.5%,超出市场预期,达到5个月以来最高点。

从世界范围来看,影响世界经济的不稳定性和推高通胀走升的不确定因素依然存在,地缘冲突等对能源和粮食价格的扰动,以及美欧对俄罗斯的制裁和反制裁,都会影响全球供应链稳定,从而进一步推升通胀。在业内人士看来,并非所有的问题都能通过货币紧缩解决,比如供给冲击引发的通胀,本质上是实体经济供需失衡的结果,需要依靠供需再平衡来解决。

美国经济前景仍不容乐观。在3月的经济预测中,美联储将今年和明年的GDP增速预期中值分别下调至0.4%和1.2%,将今年和明年的通胀预期、扣除食品和能源的核心个人消费支出(PCE)价格指数中值分别上调至3.6%和2.6%。美国或很难在避免经济衰退的同时实现通胀“软着陆”。历史数据显示,在高通胀压力下,美联储不得不接受失业率上升换取对价格稳定的有效控制。1950年以来,美联储共计10次去通胀,其中8次出现经济衰退,而且去通胀幅度越大,经济衰退程度可能越深。此外,美联储的加息路径点阵图预测,2023年末联邦基金利率的中位数为5.1%。这意味着,美联储进一步加息的空间已经很小,很快就会面临加息周期拐点的问题。

美国金融风险也不容忽视。一方面,银行业流动性风险难以化解,有测算显示,考虑到“持有到期”类型债券的价格波动,美国银行业资产的实际价值比账面价值低2万亿美元。更严重的是,大量存款并不在美国保险公司承保范围内,一旦未投保储户挤兑存款,流动性不足的银行很可能无法应对,脆弱性显著增加。另一方面,美国中小银行信贷紧缩将冲击实体经济。根据高盛数据,资产低于2500亿美元的中小银行承担了美国约50%的商业和工业贷款,其中包括60%的住房贷款、80%的商业地产贷款以及45%的消费贷款。

这次例会后,鲍威尔表示如果经济形势按照预测的那样发展,美联储今年不会降息。但是如果经济形势有变化,政策方向也会相应调整。可以看出,对于加息多少、何时暂停,美联储还想再观望一段时间。有分析认为,此次美国银行业风险暴露,恰恰是因为美联储未能及时应对高企的通胀率,过晚过猛的加息才导致的。随着美国经济预期增速不断下行,衰退预期持续上升,留给美联储的决策时间不多了。



这次例会后,鲍威尔表示如果经济形势按照预测的那样发展,美联储今年不会降息。但是如果经济形势有变化,政策方向也会相应调整。可以看出,对于加息多少、何时暂停,美联储还想再观望一段时间。有分析认为,此次美国银行业风险暴露,恰恰是因为美联储未能及时应对高企的通胀率,过晚过猛的加息才导致的。随着美国经济预期增速不断下行,衰退预期持续上升,留给美联储的决策时间不多了。

分析认为,此次美国银行业风险暴露,恰恰是因为美联储未能及时应对高企的通胀率,过晚过猛的加息才导致的。随着美国经济预期增速不断下行,衰退预期持续上升,留给美联储的决策时间不多了。

硅谷银行事件扩散加大美欧衰退风险

张永军 谈俊



除甚至继续加大。从未来情况看,商业银行还将面临房价下跌所造成的风险。美联储实行大规模量化宽松货币政策后,美国房价自2020年6月开始加快上涨步伐,2022年6月上涨到峰值,两年间上涨40.1%。美联储加息效果显现后进入下跌通道,半年时间内下跌3.3%,导致美国房屋总价值减少2.3万亿美元。从目前情况看,美国房价将会继续下跌一段时间。由于商业银行发放了大量的房地产贷款,这将给商业银行尤其是小型商业银行带来较大风险。截至2023年3月8日,美国小型商业银行房地产贷款余额为28815亿美元,占其资产总额的42.7%,而大型商业银行房地产贷款余额为24037亿美元,仅占其

资产总额的18.5%。因此,如果美国房地产价格继续下跌,其小型商业银行的风险敞口将加大,而且比大型银行要高得多。硅谷银行破产事件可能产生多方影响。首先,引发国际资本市场金融股集中抛售,可能出现新一轮市场动荡。硅谷银行破产引起资本市场金融机构股票恐慌抛售。3月9日收盘时,花旗集团股价下跌4.1%,美国银行下跌6.2%,摩根大通下跌5.41%,富国银行下跌6.18%。随后,美国银行股的抛售蔓延至欧洲。3月10日,德意志银行股价下跌8%,法国兴业银行和汇丰股价均下跌5%。3月15日,欧洲股市开盘大跌,三大股指跌幅达3%左右,瑞士信贷更是暴跌熔断。当前,硅谷银行破产事件已蔓延至英

国、德国、瑞士、加拿大等多个国家。如英国央行发布公告称,将把硅谷银行英国附属公司列入破产程序。德国也已经宣布关闭硅谷银行德国公司。3月19日瑞士信贷和瑞银达成了合并协议。瑞士信贷作为全球29家系统重要性金融机构之一,此事件对全球经济的影响较大。

其次,美欧可能出现大范围经济衰退。未来一段时间,硅谷银行等的破产事件可能持续发酵并扩大至其他主要经济体,国际资本市场上金融机构股价预计将延续下跌态势,并可能引发新一轮国际金融危机,使美欧两个经济体陷入衰退。

硅谷银行倒闭事件发生后,美国政府紧急采取处置措施并发声稳定市场信心,美国股市三大指数一度出现反弹,有的机构和分析师据此认为美国经济可能会避免出现衰退。但据美国世界大型企业联合会的预测,2023年美国发生经济衰退的概率很高。3月5日,该机构发布报告称,基于他们的经济衰退预测模型和2023年1月数据,未来12个月内美国经济出现衰退的概率高达99%。值得注意的是,这一预测是在硅谷银行倒闭事件发生之前发布的,目前来看发生衰退的概率应该更大。在3月15日发布的报告中,该机构预测,2023年二三季度连续两个季度美国国内生产总值(GDP)环比折年增长率都将出现负值。根据经济合作发展组织(OECD)所发布的先行指数,美国和欧洲一些国家的先行指数在持续下滑,也预示美国和欧洲一些国家乃至整个欧盟有出现经济衰退的可能。

再次,硅谷银行事件给美国科技企业发展带来阶段性冲击。硅谷银行代表了一种与科技行业深度绑定的融资业务模式。初创企业由于抵押品少、资金需求大、融资能力差,获得银行贷款的难度也较大。虽然硅谷银行不属于美国的系统重要性银行,但由于其存款高度集中在科技行业,特别是初创科技企业,硅谷银行破产将对美国科技行业的发展产生阶段性冲击。

(作者分别为中国国际经济交流中心副总经济师、副研究员)

近期,美国硅谷银行、瑞士信贷银行相继“暴雷”,引发了全世界的关注和担忧。作为曾经历过重大债务危机的国家,希腊对国际金融市场的任何风吹草动都保持高度警觉,提前制定应急预案以防患于未然。

实际上,近年来希腊刚刚走出债务危机的阴影,相继退出国际债权人的救助计划和欧元集团的强化监管,经济触底反弹,并再次重返国债市场多次发债,国家信用和国际形象逐步恢复,并有望在今年再次恢复投资级国家地位。经过多年的国内改革,希腊经济和金融系统已基本走上正轨,并具备抵御国际金融风险的能力。

瑞信“暴雷”后,希腊央行行长亚尼斯·斯图纳拉斯第一时间表示瑞信危机将不会威胁到希腊,希腊银行对瑞士信贷的敞口“几乎为零”,希腊银行没有接触瑞士信贷的额外一级贷款。他同时指出,希腊银行体系在流动性和资本充足率方面的表现都处在比以往任何时候更好的位置,希腊当局也应对10年前的危机时更加明智和富有经验,希腊银行有着雄厚的实力来应对风险,将在必要时动用有效工具,并预计目前已经接近收紧货币政策周期的尾声。总理金融办公室主任、经济学家亚历克西斯·帕特里斯强调,希腊目前是欧洲存贷比最高的国家之一,监管框架非常严格。尽管全球利率上升将继续给全球经济和带来问题,但希腊将不再处于风暴眼。

希腊财政部长克里斯托斯·斯泰库拉斯同样释放希腊银行系统稳定的信号,他称希腊银行体系的状况比4年前更好,流动性和资本充足率有所提高,制度和监管框架也有所改善,希腊银行系统目前能够更好地抵御来自国际市场的冲击。

近年来,希腊政府通过“大力神”计划整合希腊银行资产负债表,将不良贷款率压低了个位数(2022年12月为8.7%),银行存款相较于4年前大幅增加了约30%(500亿欧元),同时重新进入国际市场,共发行了约125亿欧元的证券和资本工具,大大增强了银行的流动性,保持资本充足率远高于最低门槛(2022年12月为17.5%),并在多年亏损后恢复了盈利能力。除此之外,根据希腊法律,希腊信贷机构为每个存款人提供最高10万欧元的担保额度,几乎覆盖了约70%的储户。

事实上,包括国家银行、比雷埃夫斯银行、欧洲银行、阿尔法银行等在内的希腊各大主要银行在2022年均取得了优异的财务表现,显示了希腊主要银行优秀的盈利能力、足够的流动性以及不良贷款的大幅减少。比雷埃夫斯银行首席执行官克里斯托斯·梅加卢称2022年是该银行具有里程碑意义的一年,在完成资产负债表整合的背景下,比雷埃夫斯银行几乎在所有领域都超出了既定目标。阿尔法银行首席执行官瓦西里斯·普萨蒂斯表示,阿尔法银行在希腊的创业融资方面重新获得了领先地位,其投资数额为56亿美元,占希腊船东融资总额的10.65%,约占瑞士信贷在国际航运业总投资额的一半。

瑞士信贷的传统模式是向航运客户提供贷款,以换取对银行财富和资产管理私人部门的私人投资。由于瑞信并没有深耕布局航运业,缺少相关重大投资关联,此次收购瑞信将对希腊航运业未来继续融资带来不利影响。Petrofin Research负责人西奥多罗斯·彼得罗普洛斯表示,鉴于瑞信不是一家著名的航运银行,它理解和支持航运业的能力值得怀疑。瑞士信贷的航运融资与客户存款和投资组合挂钩,显而易见的预期是,合并后银行的战略模式将被彻底重新评估,这可能会对希腊航运业产生负面影响。

尽管希腊银行系统抗风险能力已有显著提升,但瑞信危机和被收购仍然可能波及希腊经济支柱航运业,为航运业的后续融资带来一丝隐患。根据希腊航运监测机构Petrofin Research的最新调查,截至2021年,瑞士信贷是希腊航运业最大的投资方,其投资数额为56亿美元,占希腊船东融资总额的10.65%,约占瑞士信贷在国际航运业总投资额的一半。

本版编辑 周明阳 孙亚军 美编 王子莹

希
暴
影

本报驻雅典记者

曲俊澎