



任泽平：美联储为硅谷银行 买单，能否防止金融危机？



意见领袖 | 任泽平团队

美国时间 2023 年 3 月 12 日晚, 美国财政部、美联储和联邦存款保险公司联合发表声明:

1、允许联邦存款保险公司 (FDIC) 以全额保护所有存款人的方式完成对硅谷银行的清算。存款人将从 3 月 13 日开始获得他们的全额资金, 硅谷银行的清算不会由纳税人承担任何损失。同样应用于今天关闭的纽约市 Signature Bank。

2、相对应的, 股东和部分次级债权 (unsecured) 拥有人则无法获得保护, 高级管理人员也已经被撤职。

3、美联储宣布, 将向符合条件的存款机构提供额外资金。美联储将创建新的银行期限资金计划 (BTFP), 向银行、储蓄协会、信用合作社和在美国的国外银行分行等存款机构提供最长为一年的贷款。

4、财政部将从外汇稳定基金中提供高达 250 亿美元的资金支持 BTFP。



1 美国财政部、美联储、联邦存款保险公司联合出手，为硅谷银行储户兜底，遏制危机升级

针对美国银行风险事件，美国应对措施：1) 联邦存款保险公司 (FDIC) 释放存款保险基金 (DIF)，为储户兜底；2) 推出银行期限资金计划 (BTFP)，为银行提供流动性支持。短期看，两项措施或较有效的解决初现苗头的美国银行挤兑潮，同时缓和 market 情绪。

具体来看：

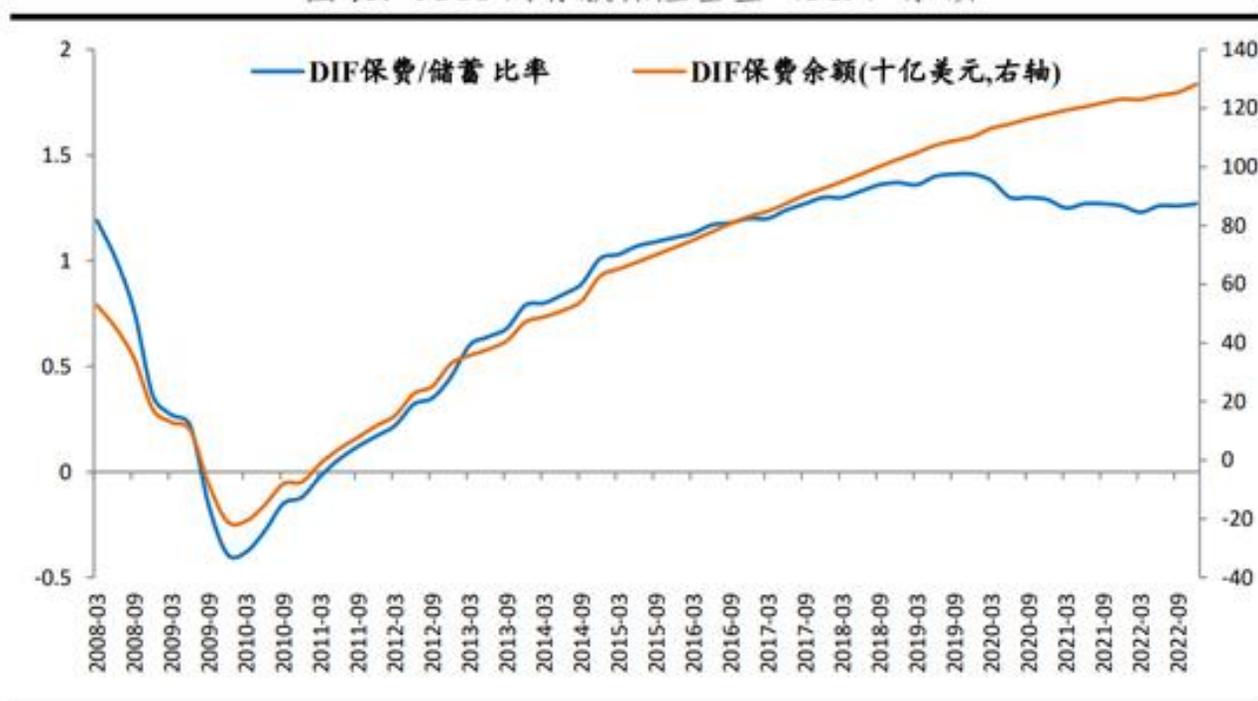
1) 针对已经被托管的银行，除开将其资产变卖以筹措资金外，其余的资金缺口将通过 FDIC 的存款保险基金 (DIF) 补齐，保证了储户资产。截至 2022 年底，FDIC 共有保费 1288 亿美元。

但也会带来一定的风险。如果未来 FDIC 需要获得更多的保费收入，可能会促使银行系统储备更多的现金及其等价物，银行中期来看面临隐性

流动性问题。

举例来说, DIF 保费有三个补充的渠道, 第一是收取一次性特别保费, 第二是提前收取保费, 第三个是向财政部借款。2009 年 6 月, FDIC 收取了特别保费共计 55 亿美元, 对整体银行业流动性带来了一定压力; 2009 年 12 月, FDIC 收取了提前保费共计 45.7 亿美元, 进一步限制了在危机情形下银行的信贷能力。

图表: FDIC 的存款保险基金 (DIF) 余额



资料来源: Wind, 泽平宏观

2) 美联储新推出的银行期限资金计划 (BTFP), 通过高质量证券抵押贴现的方式向银行的准备金账户注入流动性。抵押品主要以美债、机构债和抵押贷款支持证券等资产为主; 且这些资产的抵押价值将以面值计算, 利率为 OIS + 10bp; 不设置单一机构使用的上限, 且允许机构提前还款。

这意味着，相较于贴现窗口（Discount Window）和常规回购工具（Standing Repo Facility），向 BTFP 借款可以获得更多的现金流动性。

在当前金融环境收紧和流动性压力增加的时期，BTFP 缓解金融机构在市场上折价出售这些高质量证券回升流动性的压力。同时，美联储的资产端收到抵押的证券，负债端增加银行等金融机构的准备金，整个资产负债表也会再次小幅扩张。

2 厨房里不止一只蟑螂：美国面临的是整个银行业危机和流动性危机

美国硅谷银行、Signature 银行、以及第一共和银行连续暴雷。这仅仅是美国银行业风险的冰山一角，美联储面临的是整个银行业危机和流动性危机。

美联储过去两年直升机撒钱。2020 年 3 月美联储推出无限量量化宽松，随后承诺将长时间维持 0 利率水平。截至 2022 年 3 月美联储宣布加息时，其资产负债表累计增长 110%，达到 9 万亿峰值。其中准备金、财政部一般账户以及衡量剩余流动性的隔夜逆回购用量分别增长 135%、57% 以及 712%。

银行在流动性过剩的环境下大量购入美国国债。在 2020 年全球大放水的环境下，银行贷款需求疲软，银行资金无处可去。2019 年第四季度至 2022 年第四季度期间，美国银行业存款增加了超过 5 万亿美元，其中仅 14% 被用于贷款。同时，隔夜逆回购账户、货币市场基金和 T-Bills 等收益

较低。现金存入美联储隔夜逆回购账户只能获得约 5bp-15bp 的年化收益，货币市场基金与 T-Bills 也仅有不到 20bp 的年化收益。截至 2022 年 3 月 15 日美联储宣布加息前，美国商业银行持有国债约 4.6 万亿美元，较量化宽松开始前增加 53%。

2022 年 3 月，美联储开启激进加息，银行资产端缩水、负债端储蓄流出，陷入流动性紧张。截至 2023 年 3 月，美联储累计加息 450 个基点，导致美债收益率快速飙升。此前在流动性宽松背景下大量购买的美债资产价格出现大幅下跌，被归类为可出售资产（AFS）的美国国债开始出现浮亏。根据 FDIC 数据，截至 2022 年第四季度，美国银行系统内未实现损失约为 6200 亿美元，其中可售国债及证券约为 2795 亿美元。

从目前美联储公布的工具以及解决方案来看，仅对银行资产端起到了托底的作用，但对负债端储蓄流出的风险没有进行有效抑制。

美联储要打扫所有战场，能否防止金融危机，取决于美联储能否应对及时、阻止传染链条、以及获取市场信任。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_53274

