

随着利率上升，银行面临哪些风险？

利率上升对银行来说是好消息，但大西洋两岸最近发生的危机表明，现实要复杂得多。



随着利率上升，储户选择加密货币等回报更高的资产，房地产贷款引发担忧，银行面临新的危险

对银行来说，历史低位利率的结束是好消息。因为随着银行向借款人收取的利率与为融资支付的利率之间的差距拉大，银行能赚更多钱。但大西洋两岸最近发生的危机表明，现实要复杂得多，颠覆了传统观念。

一些银行，尤其是欧洲的银行，被困在大额贷款账目上，其固定利率远远低于当前水平。账面上可变利率份额较高的银行，可以立即对未

偿贷款收取更高的费用，但却面临着借款人无力偿还债务的违约潮风险。

然后是政府债券的问题，在金融危机后的监管限制了银行的冒险行为后，银行一直持有更多的流动性。一年前购买的债券已经贬值，因为它们提供的利率低于现在出售的债券，这没什么，除非银行被迫出售债券以满足储户的需求。

另一个令人担忧的问题是，如果银行迟迟不提高存款利率，储户的行为将不可预测。他们会寻找更有利可图的地方存放现金，包括货币市场基金和加密货币。

以下是从伦敦到纽约的分行和交易室中所有这些和其他方面的情况。

债券组合的损失

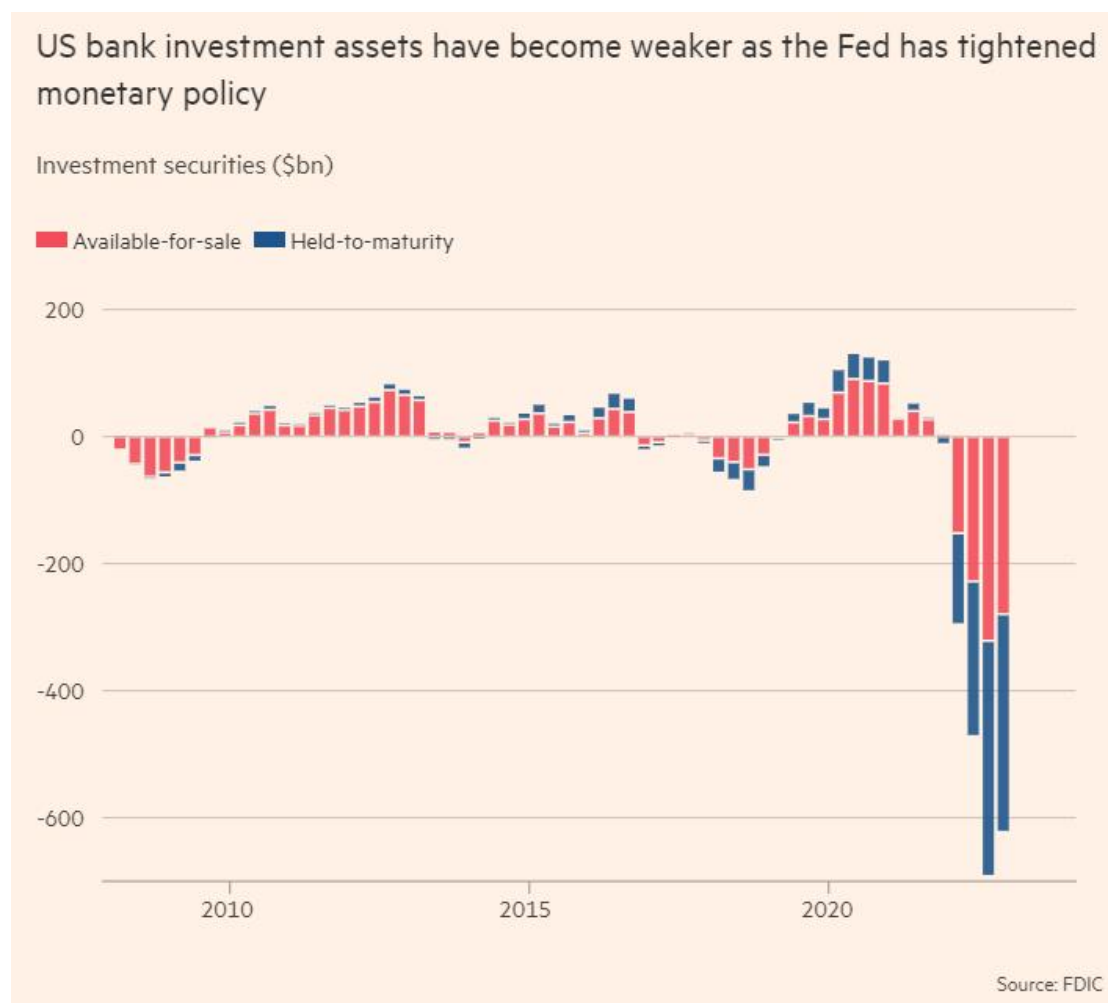
银行通常会购买非常安全的政府债券，以此来满足监管部门对持有足够数量的高质量流动资产的要求。不断上升的利率大幅压低了此类债券的价值。

美联储表示，截至 2022 年底，美国各银行的证券投资组合有 6204 亿美元未实现亏损，其中包括 3409 亿美元不打算出售的债券。根据美国的规定，银行不必在其收益或资本比率中考虑按市值计算的损失，

因此大多数银行没有针对这种可能性进行对冲。

当一家银行发现自己缺乏应对存款外流的现金时，就像硅谷银行 (Silicon Valley Bank) 的情况一样，它可能会被迫出售部分“持有至到期”的投资组合，从而使损失变得清晰，并可能吓跑投资者和储户。

欧洲银行的规则有所不同，欧洲监管资本已经反映了大多数债券的现行利率的影响。欧洲银行似乎也对冲了大部分利率风险。这消除了未实现亏损影响银行放贷能力的问题，因为债券价值受到的冲击是实时的。



固定利率贷款

利率上升对银行资产账目的贷款构成了双重挑战。

那些能够通过浮动利率贷款将利率上涨转嫁给客户的银行，在 2022 年获得了收益激增。固定利率贷款的违约几率较小，但它也会拖累银行的盈利能力，因为这些银行自身的融资成本将会上升。

利率上升还会导致更多违约，不过欧洲银行业管理局(European Banking Authority)的最新数据显示，欧盟的不良贷款仍处于较低水平，9 月份只有 1.5%的抵押贷款被列为不良贷款。

欧洲央行的数据显示，可变利率贷款在欧元区越来越受欢迎，但固定利率抵押贷款仍约占总抵押贷款的四分之三。这一比例因国家而异——欧洲央行 2019 年的一项研究发现，固定利率产品仅占葡萄牙抵押贷款的 4.5%，但在法国却占到 80%以上。

美国的情况更为复杂。美国联邦存款保险公司(Federal Deposit Insurance Corporation)的数据显示，可调利率抵押贷款在美国抵押贷款总额中所占比例不到 10%，但在银行资产负债表上占 36%。



商业地产

商业地产贷款尤其受到银行的关注。除了利率飙升，由于与疫情相关的工作和购物模式的变化，房地产投资者还面临着估值下降的问题。

摩根大通(JPMorgan)的数据显示，略高于五分之二的美国家商业地产贷款由银行持有。

美联储主席杰伊·鲍威尔(Jay Powell)上周表示，美联储“意识到”商业地产贷款集中的问题，但他强调，他认为这个问题与银行面临的其

他压力没有可比性。

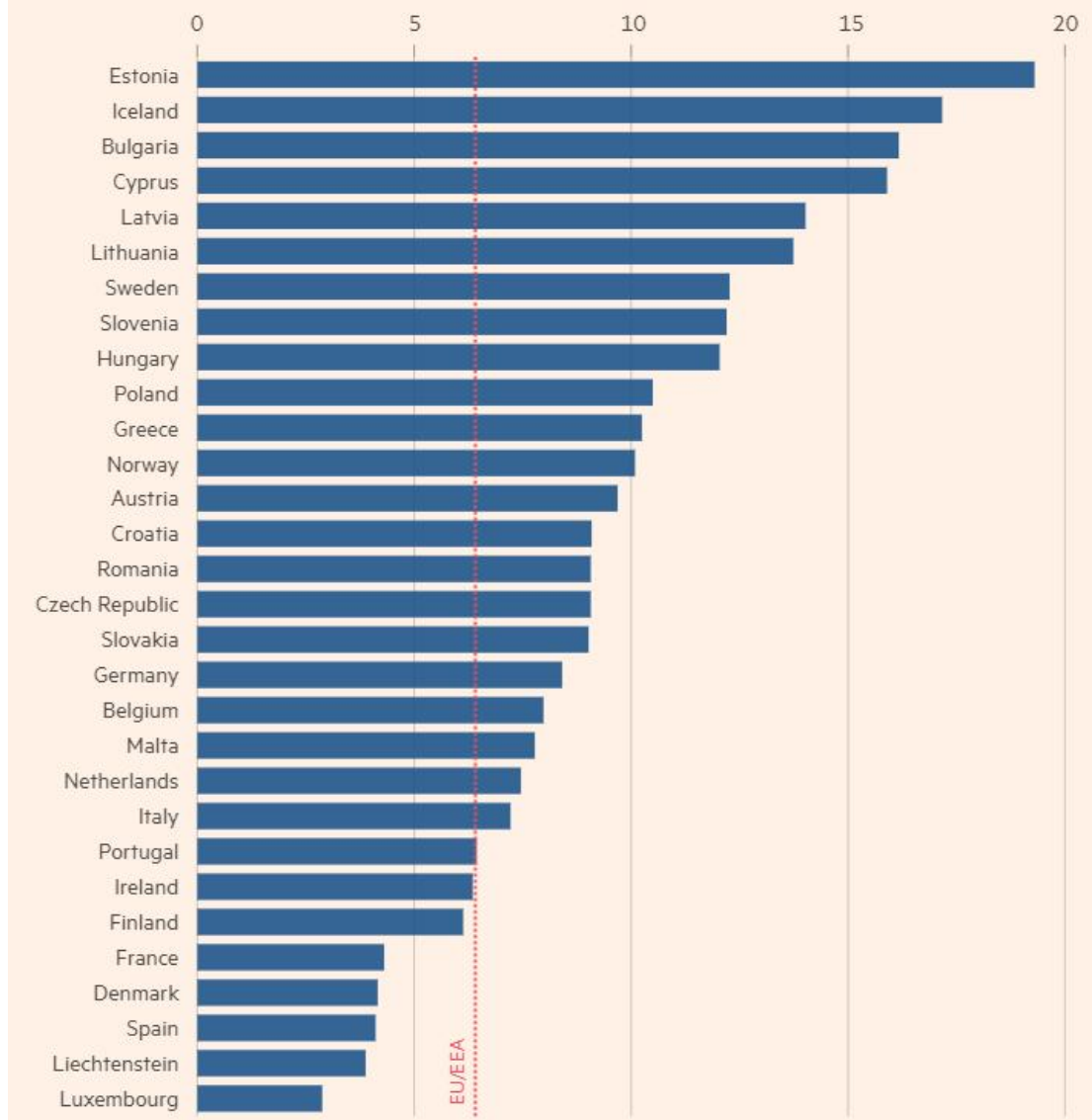
欧洲央行已将欧洲各银行在商业地产领域的敞口列为“关键脆弱性”。然而，资产管理公司 DWS 的数据显示，商业地产仅占欧洲贷款账目的 6%左右。

贝叶斯商学院(Bayes Business School)的一项研究显示，欧洲 50%至 60%的保守贷款与价值比率，也为银行提供了一个健康的缓冲，以吸收价格下跌。

然而，债务成本在一年内翻了一番，分析师预计，银行业的动荡将增加再融资挑战。瑞银(UBS)房地产分析师扎卡里·盖格特(Zachary Gauge)表示：“未来的贷款标准将更加严格。我们还没有看到大量强制出售的资产，但有一些资产陷入了困境。”

European banks' exposure to commercial real estate

Commercial real estate loans as % of total, Q3 2022



私人资产

另一个受到关注的领域是银行在蓬勃发展的私人信贷领域的敞口。监管机构最关注是杠杆贷款，私人股本公司通常使用这种贷款为其收购提供资金。

美国监管机构上月发布的年度审查报告显示，杠杆贷款通常包括“高杠杆、激进的还款假设、薄弱的契约，或允许借款人增加债务（包括动用增量贷款）的条款”。

因为这类贷款以浮动利率吸引利息，它们的价值不会随着利率上升而机械地下降——但如果过度杠杆化的公司难以满足不断上升的偿债成本，这可能不会有太大帮助。

对利率押下重金的对冲基金信贷是银行正在密切关注的另一个领域。英国《金融时报》上周末报道称，美国监管机构已对一家名为 Rokos 的基金表示担忧，该基金在押注利率失败后被迫向银行提供额外抵押品。

存款外流

当利率和通货膨胀上升时，储户期望他们的钱能更有效地发挥作用。但银行并不是总能实现这一点，因此可能会促使客户将资金转移到别处。

在美国，自美联储去年开始加息以来，银行存款总额已下降 3.3%，原因是储户寻求收益率更高的替代品，以取代许多美国银行提供的 1% 的利率，比如他们从货币市场基金获得的 4% 的利率。

这一趋势在硅谷银行(SVB)和 Signature Bank 倒闭前后加速。在截至 3 月 15 日的 7 天里，美国银行存款出现近一年来的最大降幅。

美联储的数据显示，存款外流——总计 984 亿美元，占总额的 0.6%——来自小型银行，而大型竞争对手的存款有所增加。

Nationwide 首席经济学家凯西·博斯特扬契奇(Kathy Bostjancic)表示：“由于大量存款外流，银行将需要控制放贷，我们可能会看到一场规模可观的信贷紧缩。”

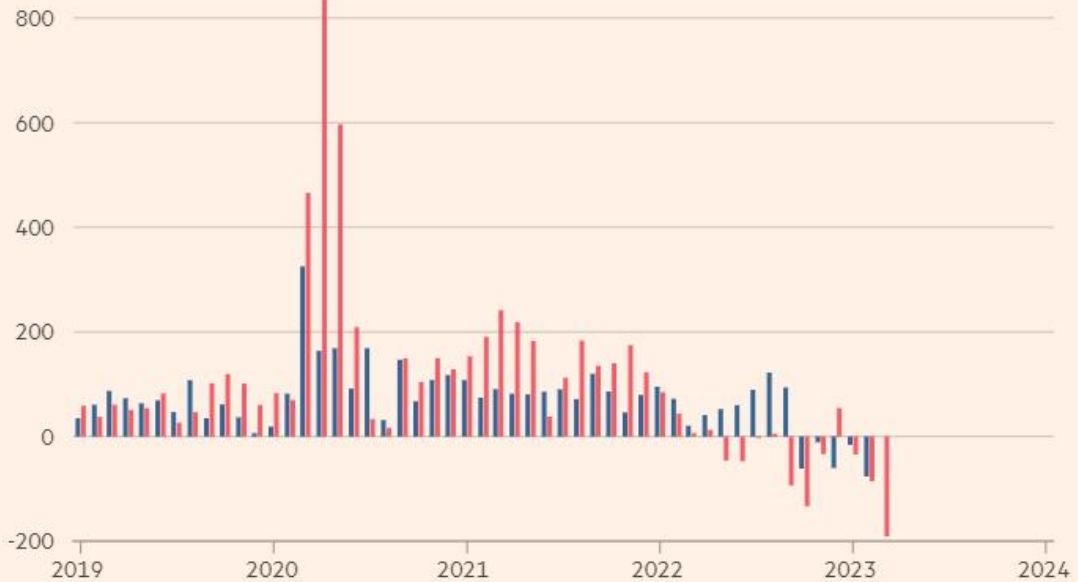
欧洲央行本周公布的数据显示，过去 5 个月，欧元区储户已提现 2140 亿欧元，占存款总额的 1.5%。今年 2 月（有数据显示的最新一个月），储户提现了 714 亿欧元，这是自 1997 年有记录以来的最大单月降幅。

欧洲抵押贷款联合会(European Mortgage Federation)秘书长卢卡·贝尔塔洛特(Luca Bertalot)表示，欧洲银行已经能够通过发行担保债券来取代部分存款资金，这种债券以住房贷款池为担保。

Aggregate bank deposits have fallen sharply during the recent turmoil

\$bn, monthly

■ Eurozone ■ US



Sources: ECB; Federal Reserve • Last US point is 4 weeks to Mar 15

资金成本增加

虽然还有其他资金来源,但当利率上升,投资者要求更高的收益率时,这些资金就会变得更加昂贵。

瑞士金融监管局(Finma)最近决定,作为瑞银(UBS)收购瑞信(Credit Suisse)的一部分,将抹去额外 160 亿瑞士法郎(合 170 亿美元)的一级债券,这将进一步提高欧洲银行的批发融资成本。

平均而言,欧洲银行持有的 AT1 风险敞口相当于其风险加权资产的

2.2%，不过在一些银行，这一比例要高得多，如宝盛(Julius Baer)和巴克莱(Barclays)分别为 7.2%和 3.9%。

“对于二线瑞士银行——不是瑞银，而是宝盛或冯托贝尔(Vontobel)这样的银行——人们担心市场是否会对 AT1 开放，即使开放，价格是多少？” 多家银行的一位顾问表示。

