

銀行危機以外的風險核心

本次歐美銀行風波背後的宏觀因素之一是美聯儲去年起急速而大幅加息，避免在大型「潮退」時被淘汰，全球各層面金融機構為及時調配資本及投資組合疲於奔命。正如美聯儲主席鮑威爾在會後聲明中表示，留意到金融狀況已經收緊，收緊程度可能超過傳統指數所顯示的程度，但他關心的是受影響範圍及持續時間，並如何對宏觀經濟造成重大影響。

參考衡量美國銀行流動性的 3 個月倫敦銀行同業拆息 (London Interbank Offered Rate · LIBOR) 與隔夜指數掉期利率 (Overnight Index Swap · OIS) 息差走勢，2008 年金融海嘯升至約 238 基點後美國銀行陸續出現崩盤，而 2020 年因疫情令流動性急速收緊，幸好當時美聯儲果斷地把聯邦利率頓時降至接近 0 水平，避免再一次大型銀行災難。今天就算美聯儲收緊流動性疊加中小型銀行危機，在美聯儲及財政部立即介入後，該息差有所上升但數據上仍然受控 (26 基點)，暗示短期內流動性未見亂子，相關股債市場緊張過後趨向穩定。

話雖如此，但參考過去 2004 及 2015 年加息週期，該息差攀升都在聯邦利率最後 1 次加息後約 2.3 及 1.2 年發生，反映加息對銀行影響不會頓時發生，而是潛伏式逐漸浮現，對未來銀行相關股債壓力將是長線的，近日額外一級債券 (Additional Tier-one · AT1) 風波可見一斑。就算近年因環球金融改革把有抵押隔夜融資利率 (Secured Overnight Financing Rate · SOFR) 取代 LIBOR，聲稱公平性及波動性較低，但它與美國聯邦利率相關係數高達 99%，反映加息步伐仍明顯主導著銀行流動性。

當然本次歐美銀行危機在性質上不能與金融海嘯相提並論，但不能否定流動性繃緊已把銀行業迫近臨界點。預期本次銀行危機將不會是最後一員，注意零星的債券違約可引發大規模避險，銀行收緊信貸令企業更難於舉債，延伸高息及相關債券市場同樣受到波及。其次沐浴低息環境多年的房地產市場，屢創新高的按揭利率及經濟疲弱夾擊下，將釀成由商業房市到住宅的骨牌式效應，波及房地產板塊、房託基金，甚至政府房貸機構。

共勉之。

以上資訊由東亞銀行首席投資策略師李振豪先生提供

重要聲明

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。

此文件中的一切資料只供一般參考用途，有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

以上文章只反映作者的觀點，並不代表東亞銀行立場，東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。

投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。