



张明

中国社科院  
世经政所国  
际投资室主  
任、盘古宏  
观研究中心  
高级研究员

## 欧盟银行业风云再起

欧盟银行业是否会爆发系统性危机，取决于欧盟成员国能否在救助银行的问题上达成一致，并迅速采取行动。

近期，意大利银行业风险频发，德国、瑞士银行业也风雨飘摇，欧盟银行业可谓山雨欲来风满楼，爆发系统性危机的概率正在攀升。

6月23日，英国脱欧公投当天，英国富时100指数跌幅仅为2.76%，而意大利富时指数跌幅却高达12.48%。投资者之所以在股市上给意大利投出反对票，主要出于以下几方面原因。

第一，经济增长持续低迷，基本面表现十分落后。2016年一季度，意大利GDP同比增速仅为1.0%，显著低于其他欧盟大国；而CPI同比增速则已连续五个月（2—6月）为负。尤其是意大利政府债务占GDP比率在2015年底已高达132.7%，意味着未来实施扩张性财政政策的空间已经非常狭窄。

第二，政局前景不稳。今年10月意大利将举行公投，对现任总理伦齐所在的民主党在2014年4月提出的政治改革议案进行表决。如果公投否决了改革法案，伦齐将辞去总理职务，意大利就可能重现政治乱局。而且，一旦失去这位重要的中间派领导人，意大利的民粹运动可能会持续升温。

第三，银行业问题非常严重。据统计，意大利银行坏账率高达17%，是美国的10倍；坏账高达3600亿欧元，不良贷款规模占到欧元区银行业坏账的三分之一，上市银行坏账的一半。其中目前最危险的、作为意大利第三大银行的西耶那银行（Banca Monte dei Paschi di Siena）的坏账高达469亿欧元；信用违约互换（CDS）市场价格反映的该行违约概率则高于60%。

第四，其抑制危机扩展与救助银行的救助计划遭到德国与欧盟的反对。根据2015年欧盟实施的《银行复苏与清算指导原则》，在纳税人救助之前，应该先由银行股东和债权人进行救助。而意大利政府的苦衷却在于，意大利家庭储户拥有该国银行业三分之一的债券。由于散户债券投资者占比太高，因此使用债权人自救规则十分困难。

对意大利银行业的担忧正逐步扩展至整个欧盟的银行业，乃至全球银行业。FactSet的数据显示，2016年以来，全球20家顶尖银行损失了4650亿美元市值，相当于全部市值的四分之一。

目前，市场的焦点集中在德意志银行身上。德银股票在过去一年已经下

跌了60%，目前市值不到200亿欧元，仅为其净资产的三分之一。根据IMF最近发布的《金融系统稳定性评估》，德意志银行已成为系统性风险的最大净贡献者。此外，在美联储今年对银行业的考核中，德银的美国子公司连续两年没有通过美联储的压力测试。美联储认为，该行的资本规划过程极为羸弱，在弥补劣势与满足监管期望方面未能取得足够进步。目前德银的总资产高达1.64万亿欧元，但净资产仅为600亿欧元。如此高的杠杆率意味着只要负债方出现小幅损失，德银的资本金就可能告罄。德银当前面临的主要问题是，没有大规模的零售银行和信用卡业务来平衡其风险高与规模大的投行业务，以及在衍生品市场上的风险暴露巨大。

德国另一家地区性银行——不莱梅州立银行（Bremer Landesbank），因持有巨额不良航运业贷款组合也面临巨大压力。最近，该银行发行的可转债惨遭抛售。这意味着如果没有政府安排的救援，该行将面临破产清算风险。

目前，欧盟银行业风险仍在发酵，是否会酿成一场系统性银行危机，取决于欧盟成员国能否在救助银行的问题上达成一致，并迅速采取集体行动。从当前来看，欧盟银行业的动荡已经加剧了全球范围内的风险规避行为，未来可能造成如下几方面影响：一是可能延缓美联储加息步伐（尽管上月美国非农就业数据表现良好）；二是可能进一步推高发达国家国债、美元、日元与黄金等避险资产价格；三是可能加剧包括人民币在内的新兴市场货币的贬值压力；四是可能加大包括中国在内的新兴市场国家的资本外流规模；五是可能加大全球范围内汇率战、贸易战的冲突强度。■