

21世纪经济报道记者 陈植 上海报道

城门失火，殃及池鱼。

过去一周，德意志银行成为欧洲银行业风波持续发酵的新焦点。

上周五，德意志银行信用违约掉期（CDS）一度达到208个基点，创下2020年以来最高值，且过去三个交易日大涨66个基点。

与此同时，当天德意志银行股价一度下跌约15%，创下过去3年以来最大单日跌幅，触及过去5个月以来最低点。

“事实上，没人知道德意志银行到底发生了哪些业务风险。目前资本市场犹如惊弓之鸟，任何风吹草动都会引发大型银行股股价骤跌。”一位华尔街对冲基金经理告诉记者。

在他看来，不同于深陷经营巨亏与财务报告内部控制重大缺陷的瑞信，过去3年德意志银行通过业务转型“脱胎换骨”，不但在去年净利润达到约57亿欧元创下近年最高值，且这家德国大型银行CET1比率（银行资本充足率的一种衡量指标）、流动性覆盖比率、净稳定资金比率分别达到13.4%、142%与119%，具有较高的资本储备应对金融资产价格波动风险。

何况，德意志银行决定在5月24日提前回购2028年到期的15亿美元二级资本市场债券，凸显这家银行有着充足的资金实力。

在这位华尔街对冲基金经理看来，德意志银行之所以成为欧洲银行业风波发酵的新焦点，一是受市场恐慌情绪波及，尤其在德国两家地区银行计划不提前回购其额外一级资本（AT1）票据后，市场普遍担心德国中小银行也面临资本金短缺压力，迫使德国政府不得不通过大型银行收购问题银行“渡过难关”，但这可能给德意志银行业绩增长与业务稳定性带来新的不确定性；二是部分投资机构担心瑞信财务风险或将引发连锁效应，导致与瑞信存在复杂业务合作的德意志银行等欧洲大型银行风险敞口骤然扩大。

“目前，针对欧洲大型银行的沽空能否得到有效遏制，还得看美国能否迅速平息地区银行存款外流浪潮。”一位美股经纪商向记者指出。

3月24日，美联储发布最新数据显示，截至3月15日的过去一周，美国银行业存款流失额总计达到984亿美元，其中地区银行的存款流失总额高达1200亿美元。

与此对应的是，Investment Company Institute数据显示，截至3月22日当周，约1174亿美元流向美国货币市场基金。这表明大量美国企业个人资金正从银行存款转移到货币市场基金“避险”。

“若美国地区银行的存款流失风波继续升级引发金融市场恐慌情绪居高不下，欧美银行股价仍将面临巨大的沽空风险。”这位美股经纪商指出。3月27日，金融市场正密切关注第一公民银行收购硅谷银行后，能否有效遏制硅谷银行存款流失潮，这或许对近期欧美银行业风波迅速平息有着风向标作用。

德意志银行“躺枪”背后

去年11月，德意志银行CEO克里斯蒂安·泽温（Christian Sewing）接受本报记者专访时表示，德意志银行净利稳步增长，主要得益于银行在2019年7月启动的业务全面转型。当时德意志银行做出一些艰难决定，包括退出股票交易业务等，集中资源精力专注具有强大竞争优势、能为客户创造最多价值的业务领域。如今这些业务转型已进入收获期，令去年德意志银行有望实现有形股本回报率8%的目标，全年收入预计比转型前高出近20亿欧元。

在多位业内人士看来，在当前欧洲银行业，德意志银行无论在业绩表现，还是业务稳定性方面算是“优等生。”

比如这家德国大型银行CET1比率（银行资本充足率的一种衡量指标）、流动性覆盖比率、净稳定资金比率分别达到13.4%、142%与119%，表明它具有较高的资本储备应对金融资产价格波动风险。

但是，过去一周金融市场仍对德意志银行“用脚投票”——巨大的股票抛售压力令这家银行股价一度跌至过去5个月以来的最低点，其CDS也一度创下2020年以来最高值208个基点。

上述华尔街对冲基金经理向记者表示，这背后，不排除是部分投机资本在炒作德意志银行在美国商业地产领域存在约168亿欧元的风险敞口，因为美联储大幅加息后，美国商业地产价格不断下跌导致违约风波不断，令银行这部分资产风险敞口骤然放大。

但他承认，按德意志银行目前的资本金储备，完全有能力妥善解决上述风险敞口。

记者多方了解到，目前金融市场之所以将德意志银行视为下一个“瑞信”，主要是基于两大因素，一是欧美央行持续大幅加息或令德意志银行约42.5万亿欧元的名义

场外衍生品风险敞口大增，二是欧洲大型银行之间的复杂业务往来，令瑞信财务风波很容易传导至其他大型银行，引发后者业务风险加大。

相比而言，多数投资机构认为德意志银行之所以遭遇股价大跌与CDS价格大涨，根本原因是“市场反应过度”——当瑞信财务风险引发市场对欧洲大型银行业务风险的担忧骤增时，总有投机资本会炒作各种题材沽空其他大型银行股价获利。

花旗分析师Andrew Coombs发布最新报告指出，尽管德意志银行存在CDS大涨、商业地产风险敞口隐患、巨额名义场外衍生品风险敞口增加等问题，但这些因素不足以解释其股价为何突然大跌。德意志银行或许更像是市场不理性的“受害者”。

摩根大通分析师Kian Abouhossein认为，德银CDS报价上涨与近期市场参与者避险情绪高涨有关，但这种情况不足以反映德意志银行的经营基本面。

美国银行业存款流失缘何“高烧不退”

值得注意的是，相比欧洲大型银行风波不断，美国地区银行的存款外流风暴也未见好转。

美联储发布的最新数据显示，截至3月15日的过去一周，美国银行业存款流失额总计达到984亿美元，其中地区银行的存款流失总额高达1200亿美元。

美国摩根大通分析师认为，在3月硅谷银行遭遇挤兑风波后，约5000亿美元存款从美国各家银行流出，

与此对应的是，美国众多地区银行不得不从美联储等金融监管机构筹资度过挤兑压力。

3月24日，美联储发布的最新数据显示，当天美联储贴现窗口贷款达到1102亿美元，较前一周的1529亿美元有所回落，但仍处于高位；此外，美联储的银行定期融资贷款增至537亿美元，较前一周的119亿美元大幅增加，美联储向美国联邦存款保险公司（FDIC）旗下过桥银行提供的贷款资金达到1798亿美元，较前一周1428亿美元也有所增加。

前述美股经纪商表示，这三项数据正成为华尔街投资机构判断美国地区银行存款流失是否好转的重要依据。若这些数据持续在高位徘徊，他们对地区银行的沽空力度不会减弱。但这又会引发一系列连锁反应，比如欧洲大型银行的挤兑压力将“阴魂不散”，随时可能成为投机资本沽空获利的重要题材。

Muzinich & Co投资经理Tatjana Greil Castro指出，当前金融市场仍处于高度紧张状况，大家都在努力寻找下一个“瑞信”，然后不顾一切地提前抛售相关股票债券离场。

花旗银行分析师也指出，尽管德意志银行不存在实际业务风险，但金融市场仍在担忧新的银行会陷入险境。目前金融市场正进入一个奇怪的逻辑怪圈——众多投资机构都将自己的担忧，转变为“即将实现的预言”。

更多内容请下载21财经APP