

解析欧洲银行压力测试

风险观察

- 乍看之下，欧洲银行压力测试结果良好（增强了银行透明度和促使银行制定应急融资计划），而金融市场的反应也相当积极。
- 不过，我们认为测试并不完全成功，众多负面因素使其结果蒙上了阴影：特别是，我们认为测试标准不够严格。
- 疲软的银行借贷活动可能会进一步延缓欧洲经济复苏。
- 从中长期来看，欧洲银行业的重组将进一步迫使各国改变其经济增长模式，将对投资者和贸易商产生影响。

内容纲要：

- 压力测试结果
- 金融市场如何反应？
- 为什么仅有少数银行未通过测试？
- 测试标准是否足够严格？
- 对邓白氏客户来说意味着什么？

压力测试结果

压力测试通过率高...

7月下旬欧洲银行监管委员会(CEBS) 公布了期待已久的于近几个月内对欧洲各国银行压力测试的结果。CEBS与欧洲中央银行(ECB)、欧洲委员会和各国监管当局合作开展了此次压力测试。

从表面上来看，压力测试通过率高：接受测试的91家欧洲主要银行中（约占欧洲银行资产的65%），仅7家未通过。这7家中有5家为西班牙储蓄银行（信用社），另外2家分别为德国的Hypo Real Estate以及希腊的ATEbank银行。根据测试标准，各银行必须保持其一级资本充足率（即银行资本对风险资产的比率，财务实力的一项核心衡量指标）在6%以上才能通过测试。

未通过的7家银行的测试结果

Bank	Origin	Tier 1	Tier 1	Capital
		Capital Ratio	Capital Ratio	Requirement
		2009 (%)	2011 (%)*	(EURm)
ATEbank	Greece	8.4	4.4	243
Banca Civica	Spain	9.6	4.7	406
Cajasur	Spain	1.8	4.3	208
Diada	Spain	6.6	3.9	1032
Espiga	Spain	8.6	5.6	127
Hypo Real Estate	Germany	9.4	4.7	1245
Unnim	Spain	7.2	4.5	270

*备注：2011年的一级资本充足率为在极其不利的压力测试情形下的预估比率。
渠道来源：欧洲中央银行;私人银行;邓白氏

除了这7家未通过的银行，还有一些银行仅仅勉强通过测试（这些银行在压力迫使下可能提高其资本水平），包括意大利的Monte dei Paschi、爱尔兰联合银行和德国的Postbank银行。然而，许多未通过测试的或者仅仅勉强通过测试的银行目前正在重组；比如，由于目前银行界正进行的合并重组进程西班牙的银行业在今年年底将可能发生很大变化。因此，我们认为，如果许多银行在年底前被接管，特别是西班牙储蓄银行部门，那么实际潜在的不合格数目将与所给的不一致。

未通过测试的7家银行短缺的资金总规模仅为35亿欧元。相比之下，去年美国的压力测试（涵盖19家银行）显示资金短缺额达到750亿美金。美国的测试结果在当时受到了金融市场的欢迎，因为其测试确定的惊人的注资需求使该测试具备可信度，同时银行也立即开始筹集资金以改善资本充足比率。

金融市场如何反应？

债券，股票及货币市场仍然保持平静。银行股没有显著下降；欧元保持稳定；欧元区国家的债券收益率并没有增加。然而，鉴于测试结果没有透露银行主要的注资需求以及测试结果与投资者的期望保持一致，这样的情况并不出人意料。

为什么仅有少数银行未通过测试？

...但是鉴于测试各方面情况的发展，结果并不出人意料

首先，欧盟的压力测试的时间很重要。接受测试的许多银行在2008年末和整个2009年间由于政府支持计划已经接受了注资。因此，欧洲银行压力测试是基于已得到改善的银行资产负债表，而美国的压力测试则是在需要注资的银行的基础上进行的。也就是说，大部分未通过测试的欧洲银行已经在进行重大重组进程以改善其中期至长期的稳健状况。其次，为避免额外的金融市场的紧张局势，许多欧洲银行已经在测试之前增强了资本缓冲。最后，进行该测试的主要目的并不在于披露银行主要的注资需求（如美国测试），而在于增加投资者对欧洲金融部门的透明度和可信度的看法。

测试标准是否足够严格?

测试没有充分地考虑主权债务违约风险...

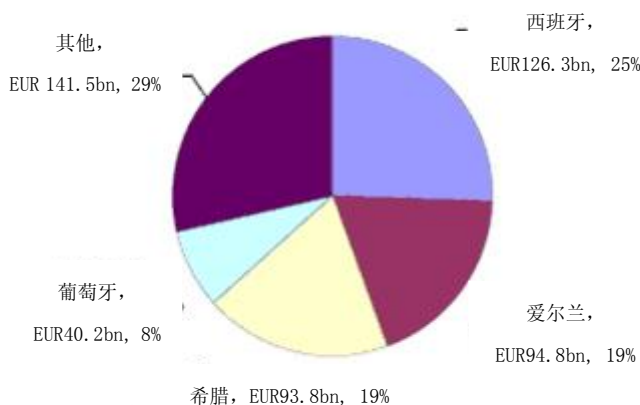
围绕测试的关键问题之一是，测试标准是否严格到足以提供有意义的测试结果。邓白氏国家风险服务认为，测试的主要问题是其并没有充分地考虑欧元区2010年至2011年间的主权债务违约的风险。虽然这种情况不大可能发生，但是我们仍然认为应该纳入压力测试范围，因为此次是为了测试银行资产质量抵御严峻冲击的能力。相反，主权风险上升方面仅仅测试了今年5月份（当希腊的主权债务危机升级时）已出现过的主权债券价格下跌的情况；自从欧盟和国际货币基金组织为脆弱经济体（PIIGS成员国：葡萄牙、爱尔兰、意大利、希腊和西班牙）实施的一揽子救援以来，该价格有小幅回升。我们认为，债务违约和/或债券价格大幅下跌将导致持有政府债券的欧洲银行产生大范围的注资需求。

另一个问题在于并非所有的主权债券都纳入了测试范围：被测试的资产仅仅包括了在交易的主权债券（即按市价计值），而没有包括银行持有的至到期的债券。然而，为了充分的了解欧洲金融机构的中长期风险我们认为至到期的债券也应该纳入压力测试范围之内。

...压力测试范围十分有限

邓白氏也担心测试范围不足以全面的测试欧洲银行的健康程度。这是因为测试的重点在于资产质量而非流动性风险。由于在希腊债务危机后贷款方变得十分谨慎，许多欧洲银行难于从国际资本市场上筹集到资金来维持经营。因此，欧洲银行（特别是PIIGS成员国的银行）依然严重依赖欧洲央行廉价的流动性供应。例如，据葡萄牙的中央银行数据显示其当地银行6月份402亿欧元来源于欧洲央行，几乎相当于2009年6月份的四倍。而西班牙中央银行的数据表明西班牙银行借贷需求则更大：6月份西班牙从欧洲央行贷款1,263亿欧元，5月份为856亿欧元，在短短一个月内增长了近50%。

欧洲央行2010年6月借款方



渠道来源: 欧洲中央银行; 邓白氏

尽管如此，邓白氏认为此次压力测试并非完全基于宽松的准则。我们认为其对经济活动的冲击设想情况方面就十分严格。测试假定的情形为欧盟经济活动增速将比欧洲委员会的 latest 经济增长预测（2010年1%和2011年1.7%）累积下降3个百分点。这一假定衰退情形比去年美国压力测试所采用的情形更为严厉，因此可以充分的测试双底衰退对银行贷款账户的影响。

结论

**我们认为此测试仅
仅是部分成功。**

整体而言，我们认为测试只是部分成功。积极的是，测试增强了金融部门的透明度，重建了对一些国家和欧盟范围内的银行监管的信心，并帮助银行制定应对严重冲击的紧急融资计划。但是，总的来说，我们认为测试标准还不足以严格到全面测试欧洲银行业的健康状况，特别是没有充分考虑主权和流动性风险。

对邓白氏客户来说意味着什么？

**疲软的银行借贷业
务可能进一步削弱
脆弱的经济复苏**

对客户的影响在很大程度上取决于银行是否能够维持其目前的资本充足比率。国家风险服务认为，不良水平上升的风险在2010年到2011年间将仍是一个令人关切的问题，由于各国政府为了减少预算赤字而减少开支和增加税收，许多欧洲国家的可支配收入将被削减。因此，金融部门的支付风险将继续升高。

对欧洲国家出口的出口商和潜在的投资者仍将继续面临经济复苏脆弱的风险，而这一风险也可能由于疲软的银行借贷业务而加剧。虽然我们相信在2010年到2011年间欧洲再次发生信贷危机的风险较低，但是由于银行持续的流动性问题使得给企业和家庭的贷款将依然受到限制。由于欧洲央行将逐渐撤回给银行的紧急流动性资金，银行也将日益转向货币市场来筹集资金。（与美国银行不同的是）欧洲银行依赖于银行相互间的同业拆借而不是从国际资本市场上来筹集其大部分的资金。而银行间的同业拆借将无法完全恢复到足以取代欧洲央行的紧急资金也造成了风险。

**银行部门的结构重
组将对投资者和贸
易商产生重大影响**

最后，主要的问题仍然是许多欧洲国家的中长期增长模式，特别是PIIGS成员国家。例如，多年来依赖于给企业和家庭提供廉价信贷来推动经济增长的一些国家诸如爱尔兰和西班牙，将进行重大的结构性调整以减少政府和家庭负债（如我们5月17日的《欧元区债务危机引发的后果》所述）；这一进程也将伴随产生银行部门的重大调整，比如西班牙储蓄银行部门的兼并和收购，而这也将增强这些国家调整其增长模式的需求。由于家庭和企业无法扩大其本身的消费以及其以既往的方式进行的投资活动，重组对于这些国家中期的贸易和投资前景也将可能有重大影响。因此，我们建议客户密切监控其受欧洲国家的影响。

邓白氏国家风险服务

邓白氏国家风险服务拥有一支经济学家团队，致力于在世界各国开展业务的风险分析（目前涵盖132个国家）。邓白氏国家风险服务部门将每天监测这些国家，撰写出简短的分析报告（邓白氏国家风险报告，对大多数国家至少每国每月一份报告）同时包括更为详细的长达50页的国家报告。如需更多详情，请联系国家风险服务部门。

其他资源

本出版物中包含的信息在印刷之前正确无误。若要获得在此提及的国家的最新信息，请参阅邓白氏的月刊 *国家风险和付款综述* (*International Risk & Payment Review*)。若要获得全面、深入的报导，请参阅有关国家的完整国家报告。