

# 从《大空头》看硅谷银行如何应对流动性危机

在电影《大空头》中，基金管理人迈克尔·贝瑞采用了缓兵之计来对抗投资者的赎回需求。如果硅谷银行的 CEO 采取类似的策略，暂停银行所有的取款业务，或许可以把金融问题变成法律问题，赢得应对流动性危机的时间，也就不至于走到倒闭的境地了。



**高华声**

复旦大学泛海国际金融学院副院长  
金融学教授、博士生导师

最近，美国硅谷银行的“光速”倒闭引发了中国民众广泛的关注。硅谷银行破产事件在中国的热度估计已经超过了它在美国受到的关注。

包括笔者在内的许多中国民众都喜欢关注美国飞出的“黑天鹅”，尤其是发生在美国金融行业和科技行业的，因

为这两个行业往往是美国霸权的支撑。硅谷银行破产的事，不但发生在美国，而且发生在金融行业，同时又发生在科技中心硅谷，所以是集“美国”“金融”“科技”的三大关键词为一体的热点“黑天鹅”事件之王。

硅谷银行主要服务于硅谷的初创企业和一些风投机

构，是一家专业的创投圈银行。前几年美联储大放水的时候，硅谷银行吸收了大量的存款。2020年6月至2021年12月这18个月间，硅谷银行吸收的存款由760亿美元上升2.5倍，超过1900亿美元。为了提高收益率，硅谷银行用这些资金购买了大量的10年期债券。而在存款端，硅谷银行支付给储户的利息接近0，而投资债券的收益至少也接近2%，这样还是有利差可以赚取。美国国债风险几乎可以忽略不计，整体投资风险也很小。可是，美联储在过去一年持续加息，2022年年度纳斯达克指数总体下跌18%，硅谷所在的旧金山房价下跌17%，很多初创公司因生存危机不断取款，硅谷银行的存款逐渐减少。为了将锁在10年期国债的长期资金转化为可以应对客户取款的流动资金，硅谷银行从2023年3月9日开始在市场上出售一部分债券，认亏了18亿美元，同时出售股份，以募集22.5亿美元来弥补债券损失。这引发市场恐慌，并最终酿成危机。

通常的观点是，硅谷银行之所以面临危机，主要是因为它风险管理没有做好：太多的资产投资在长期的、流动性差的美国国债和MBS上。对美联储突然持续加息的预判不足，也没有预留足够的现金或者现金等价物来应对可能的取款需求。笔者认为，以上观点纯属事后诸葛亮。任何一家地区性银行根本就没有办法预测到美联储反常的持续加息行为。从事前的角度来看，如果储户大规模集中取款的可能性比较小，那么加大投资长期国债以获取超额收益就是一个合理的举措。只不过，接连发生了很多意想不到的事情，使得硅谷银行遇到了大麻烦。但是，我们不能因为事后的不良后果来否定事前决策的合理性。

硅谷银行应该怎么做才能避免倒闭？在《大空头》这部电影中有一个非常相似的案例。2015年上映的美国电

影对2008年的房地产金融海啸进行了一次复盘。电影以做空次贷的投资者为主角，展现了这些空头在万众狂热时的谋篇布局，完成了惊心动魄的“空”战。电影中，诺兰版“蝙蝠侠”克里斯蒂安·贝尔（Christian Bale）饰演的基金经理迈克尔·贝瑞（Michael Burry），原型为Scion Capital的同名基金经理。在房地产崩盘之前，“蝙蝠侠”卖空了美国房地产市场。但当时美国市场在短期内仍然在继续上扬，这使得该基金出现了不小的浮亏。基金投资人见到亏损后要求赎回，但“蝙蝠侠”知道，一旦允许赎回，公司就必须变卖资产来补充流动性。这会造成更大的损失，并进一步引发更多人的赎回，从而使整个基金倒在“黎明之前”。于是，“蝙蝠侠”开始了一系列不讲道义的操作。投资人写邮件要求赎回份额，他不回；投资人打电话，他不接。就是不给投资人赎回。当然，许多投资人也威胁将“蝙蝠侠”告上法庭。但是没关系，因为一旦被起诉就会走司法程序，司法程序是一个很漫长的程序。这相当于给“蝙蝠侠”筹集资金、应对流动性危机提供了良好的时间窗口。最终，美国房地产市场终于崩盘，“蝙蝠侠”大赚了一笔，那些曾试图撤资而没有撤成的投资人也赚得盆满钵满，当然也就不会再起诉了。

非常类似的情况，硅谷银行当时的CEO格雷格·贝克尔（Greg Becker）面对储户流动性取款的危机，如果当机立断，就是不给这些储户取款，比如说宣布由于IT故障，银行所有取款业务暂停一周。如此等等，反正就是不让储户取钱。当然，银行储户会诉诸法律。但只要把取款问题变成法律问题，又要经历一个漫长的诉讼流程，那么硅谷银行就有足够的时间应对流动性危机。这样就不至于走到倒闭的地步了。硅谷银行一旦挺过危机，这样的“随机应变”或许会成为商学院经典教程。📌

► 本文仅代表作者个人观点，仅供读者参考，并不作为投资、会计、法律或税务等领域建议。编译：潘琦。