

新冠疫情对欧盟银行体系的冲击

汤 柳

自 2008 年国际金融危机以来，欧盟先后出台了一系列应对措施，其中包括建立欧洲稳定机制（ESM）、启动非常规的货币政策以及金融监管体制改革等，力求实现金融稳定与经济复苏。经过十多年的努力，遭受重创的欧盟银行体系逐步站稳脚跟，经济也逐步回暖。根据 2019 年度的欧洲银行体系风险评估报告，截至 2019 年上半年，欧盟银行体系的资产质量持续改善，平均不良贷款率已经降至 3%；偿付能力明显提升，普通股一级资本比率（CET1）持续保持在为 14.4% 的水平。然而，正当欧盟银行业似乎就要苦尽甘来之际，一场突如其来的新冠肺炎疫情打乱了欧盟经济复苏和银行业振兴的步伐，实体经济的突然停顿对银行体系产生巨大冲击。如果不采取有效的应对措施，喘息未定的欧盟银行很可能再次陷入危局。

疫情对欧盟银行体系形成巨大冲击

自新冠肺炎疫情暴发以来，欧盟主要国家意大利、法国、西班牙、英国、德国等都相继受到重创，来自供给、需求以及供应链等各方面的冲击拖累了经济增长，对金融系统产生巨大负面影响，风暴之中的欧盟银行体系正面临一场严峻的挑战。

银行体系流动性和信贷风险陡增。一方面，疫情带来的巨大不确定性使得金融资产价值持续波动，企业和个人还款延期以及抗击疫情所需巨大资金需求，这些因素导致银行体系面临广泛的流动性压力；另一方面，疫情对实体经济各部门的影响迅速传导至金融部门，银行体系将面临突发性的贷款违约，不良贷款率和利润率可能出现恶化趋势。2020 年 2 月下旬，在疫



情暴发之初，意大利汽车巨头菲亚特（Fiat）和保险巨头忠利集团（Generali）等大型公司的信用违约互换（CDS）指数一度大涨 5% ~ 10%，疫情冲击之下的信贷违约风险出现了升高迹象。然而，上一轮金融危机对银行体系的遗留问题尚未解决，2015 ~ 2018 年，意大利、西班牙等国问题银行的平均不良资产率仍然高达 35%。此次疫情将再次推高信贷风险，恶化资产质量，进一步拖累银行核心资本金水平，部分问题银行将面临偿付能力不足的风险。

加剧主权债务风险与银行风险的恶性循环。自欧债危机以来，意大利、西班牙等国一直没有摆脱主权债务风险和银行信贷风险的恶性循环。截至 2019 年 6 月，意大利与西班牙的银行持有本国主权债券占全部主权债券资产的 50% 以上，主权风险暴露也相对较高。疫情的冲击将进一步恶化欧洲国家的主权债券状况，并传导至银行体系，形成新一轮的风险。2020 年 2 月下旬至 3 月中旬，部分国家的主权债券收益率出现升高迹象，意大利与德国的 10 年期主权债券收益率差额一度上升

了 100 个基点。如果主权债券收益率持续上升，银行风险集中暴露的可能性也将随之增大。此外，政府债券收益率上升还将推高贷款成本，造成信贷市场持续收缩，也将增加银行的信贷风险。

多项措施应对疫情冲击

欧洲中央银行为金融体系提供充足的流动性。面对疫情冲击，欧洲中央银行采取了一系列措施，确保货币政策传导渠道的通畅，尤其是降低疫情对中小企业信贷的影响。一是扩大定向操作规模。3 月 12 日，欧洲中央银行表示将维持中央银行主导利率不变；存款便利利率为 -0.5%；主要再融资操作利率为 0.00%；边际贷款便利利率为 0.25%。增加一系列额外长期再融资操作（LTRO）的同时，定向长期再融资操作利率下调 25 个基点，预计该项操作总规模为 3 万亿欧元。二是购买资产。3 月 18 日，欧洲中央银行决定启动临时性的私人部门和公共部门证券购买计划——疫情紧急购买计划（PEPP），并

将所有商业票据纳入该计划范围，由此提供总规模为7500亿欧元的流动性，相当于欧元区GDP的6%。此外，增加了约1200亿的资产购买计划（APP）。三是降低融资条件。启动紧急抵押物框架，允许各成员国中央银行适度放款信贷条件，尽可能满足不符合欧洲中央银行流动性抵押品标准的信贷需求，从而扩大商业银行向公司和居民提供信贷的范围。四是加强国际合作。疫情暴发后，欧洲中央银行与美联储、英格兰银行、日本银行等启动了美元流动性的互换交易安排，共同防止国际金融市场的流动性短缺。

放松对银行的监管要求，释放缓冲资金。一是释放银行的宏观审慎资本缓冲。作为系统重要性银行的监管者，3月12日，欧洲中央银行宣布在不违反资本金监管要求的前提下，商业银行可以充分使用以往建立的资本留存缓冲以及流动性缓冲；与此同时，各国宏观审慎当局也宣布将释放银行体系的逆周期资本缓冲资金。据欧洲中央银行估算，这项措施将为各银行释放约1200亿欧元的资金。二是允许银行使用《资本金要求指令（五版）》（CRDV）一级和二级资本的额外工具，充当支柱二的资本金要求。三是采取临时性、灵活的监管政策。例如，延迟一般性监管措施的执行期限，推迟2020年银行压力测试计划等。

通过财政救助缓解银行体系风险与压力。在国家层面，针对信贷紧张的中小企业，财政实力雄厚的国家，如法国、德国和荷兰等，启动了大规模信贷担保计划，覆盖范围达到80%以上。在疫情严重的意大利，政府设立了担保基金，确保中小企业获得融资担保，并通过加强失业资金、暂停抵押贷款的偿还、税收减免等社会经济保障政策，支持实体经济部门的正常资金运转。在欧盟层面，基于有限的财政一体化，目前欧盟层面能够采取的措施主要体现在三个方面。一是启动欧洲稳定机制（ESM），发行小规模的低利率长期债券，为欧元区成员国提供低成本的资金。二是欧盟委员会表示愿意放弃长期以来试图建立的许多财政限制，在其预算规则中提供更大的“灵

活性”，并承诺尽快批准对重灾国家的救助。三是欧盟各国财长已就规模为5000亿欧元的经济纾困方案达成协议，以帮助受疫情重创的欧盟国家。

欧盟金融抗疫任重道远

基于疫情对全球社会和经济带来的持久性冲击，欧盟银行体系还需要做好应对之策，尤其是要加强欧盟层面的统一行动。

进一步确立放松监管的尺度。针对疫情冲击，欧美银行家和政治家纷纷呼吁放松预期信贷损失准备，但至今尚未得到回应，决策者担心对不良贷款损失的宽容可能导致投资者和广大公众对银行的经营状况失去信心。目前，欧洲中央银行允许有关银行在遵循国际会计准则（IFRS）的基础上尽可能减少坏账准备的计提，同时也要求银行及时识别并报告资产质量恶化及出现的不良贷款聚集情况。如何在放松监管要求的同时兼顾对系统性风险的防范，将成为疫情环境下欧洲银行监管当局关注的重要问题。

强化中央银行救援措施。较之美联储连续推出数万亿美元规模的救援政策，欧洲中央银行的施救之策显得相对保守。目前欧洲中央银行的局限性主要体现在两个方面。一是分散的抵押品体系制约再融资操作的实现。随着欧洲中央银行抵押品体系的不断扩大，越来越多的金融产品进入了这一体系。然而，相对美国而言，欧盟的金融市场规模不大并且处于分割状态，分散的证券发行体系制约欧洲中央银行再融资操作的实现。二是欧洲中央银行仍然保持对债券融资的限制。尽管欧洲中央银行已经实施了大规模购买政府债券的计划，但是其资产购买计划（APP）仍然具有债券发行人限制，要求整个欧洲中央银行体系最多只能持有33%的政府主权债券。对此，欧洲中央银行执行委员会委员菲利普·雷恩（Philip Lane）表示，欧洲中央银行或将取消对发行人的限制，扩大资产购买计划。而欧洲智库专家认为欧洲中央银行在必要的时刻启动直接货币交易（OMT），

承诺无限量购买欧元区的政府债券，并通过前瞻性指引建立稳定的市场预期。

启动联合财政行动。鉴于当前欧元区部分国家财政融资能力的局限性以及欧元区高度的金融一体化模式，业界和学界都在呼吁启动统一的财政救援政策，并提出可行性建议。一是在ESM的援助产品中建立新冠信用额度（Covid Credit Line，CCL）。2020年3月21日，13位长期致力于欧盟经济治理的经济学家联合发出声明，建议在ESM机制下为所有成员国提供长期信用贷款额度，专门用于为防疫工作提供资金。该项建议可以在现有的ESM条约规定之下形成，因此可行性较高。该项信贷计划可为激活欧洲中央银行的OMT计划提供交易产品，有助于进一步增强欧洲中央银行控制债券收益率息差，稳定整个金融体系。二是发行一次性的新冠联合债券。鉴于疫情产生的广泛冲击，意大利为主的南欧国家呼吁欧元区国家共同发行规模为1万亿欧元的一次性债券，为相关的抗疫支出提供资金（欧洲中央银行也可以购买）。由于欧元区没有共同债券工具，也没有现成的法律依据，因此该建议的实施难度较大。三是建立共同的债券管理办公室。其主要内容是在ESM的基础上实施改革，大幅增加ESM的规模并降低贷款条件，帮助成员国能够不附带任何条件获得更多的低成本债券融资。

鉴于欧债危机促使欧盟建立了维护金融稳定的“工具箱”，并且在财政和货币联合行动方面留下了法律依据，我们有理由相信欧盟在抗击新冠肺炎疫情过程中进一步加强协同，采取力度更大的有效措施，维护经济金融稳定。当然，由于欧盟各国财政状况参差不齐，为了体现强大的民主合法性并获得广泛的公众支持，推出各方都能接受的财政政策和货币政策并非易事，这势必会影响欧盟的抗疫效果，欧盟银行体系的稳健性也将面临严峻考验。■

作者单位：国家金融与发展实验室、中国社会科学院金融研究所

（责任编辑 张 林）