大家見到此文時，矽谷銀行（Silicon Valley Bank, SVB）已過「頭七」。不過，鑑古知今，固然每次危機都略有不同，但幫SVB「驗屍」，仍然會有一定得著。此文就是「驗屍報告」。

首先，並非馬後炮，其實SVB面臨問題早已是公開的秘密，去年媒體已有不少報導。同樣地，SVB去年股價已經大瀉，若說「全無先兆」，並非完全是事實。

事實上，SVB去年連續幾季已經一直流失存款，是公開資料。至於說聯儲局加息令到債價大跌，令銀行受損失，也肯定是去年一直發生的事情，對嗎？

只是，「死還死，七孔流血還七孔流血」。正常人（包括筆者）的想法是：既然SVB去年一直流失存款，也沒倒閉。去年一直加息，債價一直跌，SVB也沒忽然倒下。之前一直都好地地，學《少林足球》一句，「之前好地地倒屎，為何忽然間轉做洗碗？」。之前好地地只是股價跌存款流失，那為何會忽然間在3月爆煲？

這就像一個長期病人，大家都知是病君，但為何會忽然發病？總有觸發點。壓死SVB的最後一根稻草是甚麼？

很多人以為是「加息導致債價跌」。這並不完全正確。正如上文所言，去年聯儲局大力加息，債價大跌，但即使去到去年年底，SVB的財政狀況仍算「檼健」。

我們看數字，去年年底，SVB的「帳面值」（股東權益，又叫book value）仍有160億美元。不錯，去年因為美國加息債息升債價跌，公司錄得一定的未變現損失（unrealized loss，還未沽，但已經要反映價值下跌），但也只是25億。年初至今，美債債價的跌幅不會比去年全年為多，為何去年才輸25億，今年兩個幾月會輸光160億？不太可能。

真正的原因，是因為有些「倉底貨」美債要蝕價出售。這些倉底貨，如果不沽出街，原本是可以持有到尾，不用每季埋單計賺蝕。但，SVB要沽出街，就要埋單計賺蝕了。當然了，SVB這些倉底貨，都是蝕本貨。

於是另外有個問題：為何是蝕錢貨，仍要沽出街？這你就可以問問蝕錢賣樓的人。答案是：有頭髮，誰會想蝕讓？

SVB之所以要蝕讓，正是因為要應付存款流失。因為某些原因，SVB早前流失存款的速度加速，聽說一日流失了420億美元存款—這等於公司25%的總存款。公司不蝕讓倉底貨，如何能應付存戶需要？

於是乎，大家再會有兩個問題。第一，為何SVB的存款忽然大跌。第二，為何公司的倉底貨美債是蝕錢。兩個問題，都和公司背景有關。

眾所周知，SVB的存戶就是初創或科技企業，存戶自身難保，當然會拿錢走。而「擠提」是極有傳染性，而且會「自我實現」，一個走，個個都走，最後銀行無事都變有事。再加上，SVB的存款很多是大額存款—不受存款保障計劃保護。存戶自然快手走人。

至於為何SVB的美債都是蝕本貨？很簡單，公司壯大的時間，正是初創遍地開化，也是錢多人傻的寬鬆時間。但當時也正是美債債息最低，債價最貴之時。換言之，SVB的美債，全是摸頂買的。

讀者可能仍有不少疑問，十分正常，銀行是相當複雜的東西。筆者在Patreon，會有更詳盡的分析，更有數字及圖表說明