



文章：中国银行业正面临三大外部因素挑战(殷剑峰；9月2日)

文章作者：

由于经济基础和金融体系的特点，中国经济周期在实体经济层面表现为显著的投资周期，在金融层面表现为显著的信贷周期。而且，由于信贷必然发生于投资实施之前，信贷变化自然构成了预测经济周期的主要领先指标。当前，从投资看，尽管7月份的累计投资增长率依然保持在27%强，但如果扣除原材料及其他投资品价格迅速上涨的因素，实际投资增长率恐怕要下调10个百分点左右。

在经济景气下滑的背景下，加上实体经济和金融系统同时进行的结构调整，在业务上专注于吸收存款、发放贷款，使收入上依靠管制带来的巨大存、贷款利差，在服务或功能上乏善可陈的中国内地传统银行业将面临巨大挑战。

挑战之一：景气下滑

以传统存、贷款业务为主的中国银行业是典型的顺周期产业，因此，经济景气周期的逆转对银行业的影响一如既往。

第一，就银行贷款业务而言，尤其是顺周期的第二产业贷款业务来说，业务规模和收入自然会发生下滑，而且，贷款的信用风险具有顺周期的特点，因而银行业的不良资产将会增加。实际上，如果不考虑剥离的影响，近期国有银行不良率已经出现抬头的情势。

第二，就银行存款业务而言，居民储蓄存款、尤其是企业存款，具有顺周期的特征，因此，银行业的资金来源增速会受到影响。这里需要注意企业存款和居民储蓄存款的区别，相比之下，前者比较稳定，后者波动较大，较易受到贷款的影响。换言之，贷款增长的快慢会迅速影响到企业存款的增速。可以看到，企业存款在7月份已经发生了月度净减少，其累积同比增速也从今年初迅速放缓。

由于企业存款的易变特性，加之贷款业务的顺周期性质，专注于公司业务的银行机构将会面临更加严峻的考验。

挑战之二：产业结构调整

伴随经济景气下滑过程的一个重要变化是实体经济层面的产业结构调整，这使得银行业识别项目前景、进而控制信用风险变得更加困难。自改革开放以来，中国的产业结构已经历了数次重大的调整，但是，即使与最近发生于1994年汇率并轨后的调整相比，当前所进行的产业结构调整也有极其不同的特点。当前，中国人均GDP已经超过了1000美元，从各国的经验看，这正是产业结构剧烈变化的时期。而在产业结构调整期间，专注于存、贷款业务的传统银行业通常都会出现亏损增加、倒闭事件频繁的现象。

可以看到，在中国的各类产业中，1997年后轻工业领域的竞争已经极其剧烈，其突出表现就是扣除粮食价格的消费物价指数(CPI)一直处于低增长、甚至负增长状态。而且，随着人民币升值和汇率形成机制的改革，轻工业领域中的出口导向行业将受到相当程度的影响。另一方面，在煤炭、电力、钢铁、汽车等原材料行业和重加工工业中，尽管由于景气上升以及相对垄断的影响，其收入和利润在前期呈现快速增长的势头，但是，在景气下滑的过程下，迅速积累的生产能力和管制的放松可能会使得供过于求的局面迅即到来。

景气下滑过程中的产业结构调整将迫使国内的传统银行业收缩于两类资产业务：在贷款业务方面，少数垄断行业和企业将受到追捧；在资金业务方面，高品质的国债和金融债券将成为剩余资金的栖所。这种资产调整行为加上监管资本的约束日益强化，将会进一步放大经济的周期性波动，从而间接地影响到传统银行业。

此外，由于利润丰厚和可以节约宝贵的监管资本，住宅行业已经越来越受到银行业的重视，但是，需要特别注意其中的信用风险。这不仅来自于房地产行业内部优胜劣汰所导致的开发和建设贷款风险，而且由于我国住宅预售制度与其他国家不同，国内银行业在住宅预售期间发放的按揭贷款至少从理论上直接受到开发商的控制，那些内控机制不健全的银行将在这方面尝到苦头。

挑战之三：脱媒

伴随景气下滑过程的另一个重要变化是脱媒导致的金融体系结构调整。所谓“脱媒”表现为同时发生的两个现象：银行存款在居民金融资产组合中的地位下降，银行贷款在企业融资结构中的地位下降；从金融服务或金融功能的角度看，“脱媒”就是传统银行业储蓄、投资的简单功能丧失了生存的基础。在以往中国的经济景气循环中，传统银行业除了规模扩张受到限制和资产不良率上升之外，其未来发展并没有遭遇过挑战。但是，在这次景气循环和产业结构调整中，不仅监管环境和金融改革环境已经远非昔日可比，而且还发生了一个重大的变化：以短期融资券为代表的“直接债权融资工具”已经诞生。

在以往中国的资本市场中，盛行的只是直接的股权融资工具，而作为股权象征的股票在性质上与作为债权的银行贷款是互补的。随着央行《短期融资券管理办法》和相关规定的出台，以及首批5家企业的成功发行，与银行贷款具有竞争性的直接债权融资工具开始进入中国的金融体系。根据《办法》规定，所谓的短期融资券，在性质上等同于国外货币市场中盛行的商业票据。在国外，例如美国和日本，商业票据的迅速发展不仅直接剥夺了传统银行业的垄断利润，而且，通过加速利率市场化的进程，使得传统银行业赖以生存的高额管制利差彻底消失。

从我国企业的短期融资需求和居民的短期投资需求看，短期融资券同样存在着巨大的发展潜力：一方面，考虑发行成本后的一年期短期融资券的融资成本至多在3%左右，远远低于6个月和1年期的贷款利率(分别为5.22%和5.58%)，并且，随着超额准备金利率的下调，整个银行间货币市场的利率还可能继续下降；另一方面，税前的活期存款收益率仅为0.72%，远远低于短期融资券的收益率。因此，短期融资券无论是对发债企业，还是对拥有短期头寸的投资者，都具有强烈的吸引力。特别是在证监会允许货币市场基金介入短期融资券之后，在居民短期资金投资和企业短期资金需求之间，必将发生绕开银行业的“短路”现象。日下，短期贷款余额近9万亿，企业和居民活期存款分别

约为6万亿和4万亿。从理论上讲，这些存在于银行体系的短期负债和短期资产都有流失到银行间市场的可能性。

需要注意的是，短期融资券的影响还不止于银行的短期存款和短期贷款。首先，在未来几年里，企业完全可以通过发行短期融资券来满足长期融资的需要，而这种“短借长用”无须承担多少利率风险和流动性风险。这是因为，在人民币升值预期的影响下，充足的流动性使得银行间市场的利率相对稳定，并且，随着经济景气下滑和超额准备金利率的降低，银行间市场利率的趋势是下降而非上升。其次，随着短期融资券的推出和汇率制度改革的外部压力，发展公司债券市场的意识将越来越强烈。可以看到，即使是受到严格行政管制的企业债券发行规模已经在上升。可以预见，在未来的五年中，企业债券必然会完成向公司债券嬗变的过程，而市政债券的推出也是可以预期的。这些直接的债权融资工具的推出将极大地打击传统银行业。

文章出处：《上海证券报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所