



您的位置：首页 - 文章选登

低利率环境下商业银行该何去何从(杨华；9月30日)

文章作者：杨华

当前的低利率环境可以说是多种因素共同作用的结果：1、人民币升值预期导致的热钱流入；2、超额准备金利率的下调；3、资本约束以及控制不良贷款率使得银行信贷投放减少；4、企业投资活动减少，居民储蓄意愿增强，导致银行系统资金增加；5、央行相对宽松的货币政策；6、CPI的低位运行等等。因素2和6可以说是在价格方面的影响，分别导致短期利率的重心下移和整个收益率曲线的下移。其他因素可以认为都是数量方面的影响，货币的大量供给，使得价格自然下移，并成为本轮低利率环境的重要因素。

低利率环境使利率风险凸显

不管这种低利率环境是否和经济的高速增长相适应，但这种利率实际上和管制中的贷款利率已经不相适应。中间存在明显的脱节，可以说，目前的“宽货币，紧信贷”现象使得整个信用风险在降低和收缩的同时，银行间市场的利率风险也正在扩大，信用风险有可能演变成市场风险。这种市场风险在总量上也是很大的，实际上从去年9月份到现在，一年的时间内收益率水平下降的幅度已经超过150个基点，如果按照目前的债券托管总量来计算，如果利率水平平均上升1个百分点的话，债券市值将缩水接近3000亿，反观近年来的债券走势，这种可能性显然是存在的。

银行间资金堆积造成市场风险积聚

从当前的社会融资结构看，间接融资占绝对主体，在目前股市仍未回暖，房地产有所降温的情况下，银行体系可以说垄断了社会的大部分资金。资本充足率的要求使得信贷扩张放缓，银行因此难以通过做大分母来降低不良贷款率，唯一可行的是控制信贷投放，压缩规模。同时，商业银行普遍的被动负债管理也使得存款进一步扩张。最终的结果，导致大量的资金涌入银行间债券市场，使银行间市场供需形成失衡，造成收益率水平的不断下降。除此以外，在投资渠道有限的情况下，同业存放也成为商业银行消化资金的一个重要手段。但从实际结果看，这种银行间的同业存放绝大部分只是在银行体系内循环，而且在商业银行总、分行之间现有的利率框架下，造成分行与总行以及各银行之间的套利行为，可以说是处于一种无序的、低效率的运行状态，随着各家商业银行对系统内利率政策的调整，同业存放渠道目前也已经受到一些限制，从而银行间市场可能再次成为这些资金的收容所。

而央行的货币政策操作取向似乎在放任银行间市场的这种低利率现状，并未出台明显的紧缩政策，甚至在未来有可能进一步降低超额准备金利率。央行一方面可能试图利用低利率迫使套利热钱退出，缓解人民币升值压力，另一方面可能迫使银行间资金更多地投放到实体经济当中。但从效果来看，不是很明显，银行间市场资金面的宽松局面已经持续了好几个月。

资金的长期堆积也造成了市场风险的积聚：一方面，低利率的市场环境使债券出售者将利率风险转嫁给了债券购买者，虽然利率风险总量没有变化，但风险在各机构之间重新分配，造成一定的不平衡，银行是债券的净购买者，因此银行体系的风险总量是增加的；另一方面，低利率的市场环境使得国债、金融债、央行票据的融资成本降低，同时也将利率风险留给了市场，造成银行间市场风险总量的增加。因此在低利率环境下，商业银行背负的利率风险也在明显加大。在投资渠道缺乏的情况下，商业银行别无选择，避开信用风险的同时，却要面对市场风险。

商业银行应“开源节流”面对当前低利率环境

如何应对商业银行的这种困境，恐怕“开源节流”是商业银行的一个现实选择。

“节流”，即需要商业银行增强主动负债管理能力，而不是一味地被动负债。从财务角度来说，只有当资产报酬率高于负债成本时，才能算成功的负债经营。商业银行是主要依靠负债的经营实体，更应加强对负债的管理，既包括成本管理，也包括规模管理，这样也有利于改善社会资金过度集中在银行体系的现状，降低银行的系统性风险，商业银行发行金融债一定程度上就是在增强商业银行的这种主动管理能力。现阶段的利率环境有可能导致负债越多，亏损越多的情况，因此银行应加强对负债的规模和控制，比如通过下调存款利率（目前存款利率下限已经放开）、对存款收取费用等手段。但由于社会投资渠道缺乏，存款需求增加以及传统形成的银行对存款的依赖等，使商业银行难以很快减少被动负债。从长期来看，随着利率市场化的推进，商业银行的主动负债管理能力将逐渐增强。

“开源”，即需要商业银行拓展新的投资渠道和利润增长点，国内的金融产品主要是简单的利率产品，而衍生产品及信用产品较少，市场也还不发达。国内金融市场的发展一方面有赖于政策等环境的改善，如对金融市场的进一步开放、信用体系的建设等，另一方面也有赖于商业银行自身创新能力和风险定价能力的不断增强。仅从信用方面来讲，贷款可以说是目前商业银行最重要的信用产品，但由于长期对贷款利率的管制以及其它原因，商业银行对贷款的定价能力较弱，当前商业银行普遍的惜贷行为一方面缘于资本金的约束，一方面也是因为国内商业银行缺乏有效手段对信用风险进行甄别以及对贷款进行合理定价。因此，商业银行要走出目前的这种困境，应增强自身的信用风险定价能力，不能因为无法对信用风险定价而采取回避的态度。实际上，在目前的市场环境下，投资的趋同性、利率衍生产品的缺乏使商业银行也无法很好地管理市场风险，因此商业银行应该主动去管理和平衡各种风险，而不是一味地回避某种风险。同时在其它金融品种的创新上，商业银行也应不断有所突破，这样才能提高自身的综合盈利能力和竞争水平。可以说，谁能更好地管理风险，谁能更好地进行金融创新，谁就能在竞争中获胜。

实际上，当前的低利率环境已经使商业银行在某些方面发生改变，比如形成更加贴近市场的系统内转移利率，大力发展短期融资券等中间业务，开发利率衍生产品，加快资产证券化步伐等等。只有商业银行对风险特别是对信用风险的定价能力和管理能力不断增强，同时金融产品大大丰富，金融市场规模不断扩大，投资者队伍不断壮大，才能有效降低系统性风险，避免当前这种市场风险积聚的现象。这些需要监管当局和商业银行的共同努力才能完成，也是一个渐进的过程。

文章出处：《中国证券报》

转载务经授权并请刊出本网站名

IFB
中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB
IFB外商投资中心

IFB
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