

# 经济新常态下商业银行发展影响因素分析

王冠

(杭州银行金融市场部,浙江 杭州 310003)

**摘要:**改革开放至今40余年,国内宏观经济实现稳定的高速增长。但随着人口红利、外贸红利等传统动能的减缓,投资效率边际递减、经济结构扭曲、工业化发展不充分等问题逐渐显现,未来中国经济增速大概率从高速增长转向高质量增长。经济决定金融,金融助推经济,作为宏观经济周期的信用扩张器,行业格局变迁背后的影响因素和宏观经济周期变动及政府改革路径关系密切,因此,宏观经济关键要素的变化也必将导致行业未来发展的格局变化。本文探讨商业银行在经济转入新常态后可能面临的趋势性影响因素,为其进一步发展提供思考路径。

**关键词:**经济新常态;银行业发展;影响因素

[DOI]10.12231/j.issn.1000-8772.2020.36.051

## 1 中国经济发展新常态和展望

### 1.1 周期下行叠加疫情冲击,全球经济前景难言乐观

与2008年金融危机以前相比,全球经济增速呈持续放缓趋势,整体处于低利率、低增长、低通胀及高债务的“三低一高”环境中。欧美日本等主要经济体在经济周期下行、劳动生产率下降、人口老龄化、地缘政治动荡以及贸易摩擦加剧等因素的影响下,经济增长难以根本性回暖。

### 1.2 全球低利率环境持续,美联储MMT或埋下危机隐患

2008年次贷危机以来,全球经济增长动力不足,扩张的财政政策导致政府杠杆率大幅度上升,财政赤字攀升;货币财政政策加大逆周期调节力度,造成杠杆高企和资产泡沫,又倒逼主要经济体央行对财政压制利率,使得经济陷入高债务和低利率形成恶性循环。

以美国为例,为应对次贷危机,美联储将联邦基金利率由2007年9月的5.3%高点一路下调至2008年底的0.1%。单靠降息无法重振经济的情况下,开展三轮QE购买国债、MBS长期资产,为市场提供流动性。尽管有效避免了金融机构、居民企业部门资产负债表的进一步恶化,降低了金融危机的冲击程度。但是,也使发达经济体长期陷入对低利率、宽松流动性环境的依赖,长期中加剧了经济金融体系的脆弱性。为应对新冠疫情,美联储加大量化宽松力度,2008年至2020年三季度末,美国政府部门杠杆率升高至118.9%,上行超过50个百分点。

### 1.3 中国经济进入高质量发展阶段,需继续释放改革红利

改革开放是中国40余年来经济崛起的根本原因,市场化改革促使经济增长取得长足进步。但相比商品的市场化发展,国内要素市场化改革面临滞后局面,市场激励不足、要素流动不畅、资源配置效率不高等问题仍然存在,价格机制在市场体系下的基础作用未得到充分发挥。因此,激活微观活力,合理界定政府与市场的治理边界,充分发挥市场在资源配置中的决定性作用,坚持通过改革推动中国经济增长方式从要素红利向体制红利转型。

在当下经济周期中,传统增长动能进一步放缓,新动能尚不足以带动经济全面复苏。国家加大对新技术驱动的新产业的投入,提高创新能力,促进全要素生产率的提高。在培育经济增长点的过程中,新基建有望成为经济复苏的新动能,5G、工业互联网、大数据和人工智能等产业成长将提速,但其体量相对较小,短期作用有限。

整体而言,伴随着持续深化改革的攻坚战,未来经济发展将进入一个新的发展阶段,商业银行也将面临行业整合,逐步向高质量发展靠拢,以适应新的经济形势。

## 2 银行业发展影响因素分析

在推进社会主义市场经济体制建设过程中,中国银行业不仅有效支撑了国民经济的稳步增长,也积极推动了中国金融体系的快速发展,同时,形成了业务类型较为齐全、金融功能较好发挥、市场化程度不断提高、国际化水平持续增强的银行体系。改革开放以来,中国特色社会主义银行体系的建设主要经历了“探寻专业化发展”、“推进商业化改革”和“寻求市场化转型”三个重要阶段。

经过三个阶段的改革发展,中国银行业百花齐放、百家争鸣,以包括国有银行和股份制银行的主要商业银行为主体,以政策性银行、城市金融机构、农村金融机构和外资银行为补充的多层次银行体系逐步形成,在中国经济平稳可持续发展中发挥了重要作用。经济决定金融,银行业变迁的背后,是宏观经济、金融市场、监管政策、机构微观行为等因素的共振。因此,考察并深入剖析行业演变,对行业发展具有深刻的启示意义。

### 2.1 货币政策支持实体

经济由高速增长转向高质量发展,并非简单迭代和替代的过程,在初期主要表现为新动能逐渐提升,而旧驱动因素作为存量仍在发挥重要作用。因此当前经济增长的变化反应的是旧动能主导的要素收益递减,带动经济增长中枢的下滑。于货币政策而言,主要是立足中国实际,根据形势变化适时调整。

2018年以来,面对错综复杂的国内外经济金融形势,央行加大逆周期调节,有效应对经济下行、特殊事件冲击和局部社会信用收缩;并采取多项措施疏通货币政策传导机制,降低实体融资成本,缓解银行货币创造面临的流动性、利率和资本三大约束,保持流动性合理充裕和货币信贷合理增长。为疏通货币传导机制,降低实体融资成本,央行深度推进利率市场化改革,并改革、完善、落实贷款市场报价利率(LPR)形成机制。

### 2.2 利率市场化改革深度推进

国内利率市场化从20世纪90年代中期起步,经历了20余年的渐进式进程,至2015年以放开存款利率上限为标志,基本取消了对利率的直接管制,标志着狭义的利率市场化改革完成。

但从广义上来看,国内利率在配置金融资源过程中仍面临一些问题与挑战,其中受到商业银行“两部门”决策机制影响,央行货币政策操作对货币市场、债券市场利率传导较为有效,但对存贷款利率传导不畅,利率存在“双轨制”格局。基于商业银行内部决策机制的国情,央行得出中期资金对实体经济贷款利率显著强于短期资金的结论,并于2019年8月宣布改革完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制,按照MLF利率加点的形式,有序推进存量贷款基准的平

稳转换,确立 LPR 在贷款定价的基准地位,实现贷款利率与货币政策利率挂钩,有效引导金融机构降低贷款利率和金融市场利率,在总量上扩大信贷规模,在结构上降低表外理财规模,助推货币政策向实体经济的充分传导。

深入推进利率并轨的初期,存贷款将面临非对称性“降息”。LPR 改革推动贷款利率并轨的实质是放开利差保护,督促银行业向实体让利。因此,议价能力较高的大企业较快受益,其融资利率预计明显下降。相对应的是,由于当前银行表内缺乏高收益资产,因此对于风控能力不足、议价能力较弱、大企业占比较高的机构,生息资产收益率或面临下行。对于小型、微型企业信贷占比较高的机构,资产端利率敏感度低,叠加政策支持力度较强,受到降息的影响相对较弱,但也面临资产质量压力。

### 2.3 宏观双支柱调控框架不断完善

从 2016 年央行推出宏观审慎评估监管体系(MPA)至今,我国宏观双支柱调控框架不断完善,其中传统货币政策侧重于经济和物价水平的稳定,宏观审慎政策直接作用于金融体系,抑制金融顺周期波动、防范跨市场的风险传染,侧重于维护金融稳定,两者相互补充和强化,有效抑制信贷过热,促进宏观经济和金融体系稳定。此外,宏观审慎政策框架不断完善,一是表外理财、绿色金融、同业存单占比、民营企业融资、LPR 转换进度等考核指标纳入 MPA 考核体系,有效填补监管空白,引导金融机构信贷资源投向国家重点领域和薄弱环节;二是完善系统重要性金融机构监管,防范“大而不能倒”风险和系统性金融风险;三是通过国务院金融稳定发展委员会(金融委)进一步发挥统筹协调作用;四是加强系统性风险监测和评估,开展央行金融机构评级。

未来,在宏观审慎管理和稳定杠杆的需求下,商业银行以规模带动盈利的模式将逐步失去优势,商业银行的规模效应将减退,银行转型压力加大。

### 2.4 直接融资比例提升与间接融资收益率下行

在利率保护的环境中,存贷利差维持稳定是银行业发展初期的主要驱动力,全社会高储蓄率和高投资增速也保障了银行规模快速增长。在利率市场化的逐步推进过程中,利率行政管制逐步放开,在资产端主要有两方面的直接影响。

一是新增社融中直接融资比例大幅提升,大企业融资利率向债券市场定价趋同。2000 年初期信贷占新增社融比例约为 80%~95%,随着货币市场、债券市场快速发展,近年来间接融资比例逐步下行,政府债券、企业债、股票融资等新增直接融资占比合计增长至 30%。根据海外经验,在利率下行和债券市场进一步完善的过程中,资质优良的大企业将更多呈现短期化融资趋势,企业贷款会更多地参考债券市场利率定价。

二是资产收益率下行。对于商业银行而言,LPR 改革带动贷款收益率跟随政策利率下行,从而达到银行向实体“让利”的效果,对应的资产端收益率下行。至 2020 年末,一般贷款平均利率为 5.3%,较 2019 年三季度末下降 0.66 个百分点,明显超过同期 LPR 利率 0.35 个百分点的降幅。

### 2.5 监管职能转变、监管协调加强

2008 年国际金融危机之后,国际金融监管改革更加注重系统性风险防范。随着国内金融体系规模快速增长、业务模式日益复杂以及内部关联性不断提升,国内逐步形成“一委、一行、两会”的金融监管框架,不断健全宏观审慎管理和微观审慎管理相协调的现代化金融监管基本制度体系,以宏观审慎监管是维护跨机构、跨时间的

金融体系稳定,以微观审慎监管维护个体金融机构稳定、降低个体风险成本,及时防范化解系统性金融风险。

以《资管新规》发布为标志,国内金融监管理念开始从分业监管、机构监管走向功能监管和行为监管,积极探索对金融业混业经营的有效监管方式,减少监管套利空间。按照统一标准、消除套利、穿透监管、打破刚兑、逐步整改、规范统计等方向,直接融资、间接融资分别监管,本质相同的产品实行统一的监管规则,资产管理业务发展逐步得到规范和统一。

国务院金融稳定发展委员会(金融委)的成立,标志国内金融监管协调机制的完善。金融委的统筹力度加强主要体现在三个方面,一是监管部门间共识加强,监管竞争明显减少,协调配合不断形成监管合力;二是金融监管向地方监管体系延伸,金融委办公室地方协调机制逐步建立,将在处置化解金融风险方面高效发挥作用,未来将加强影子银行监管和强化问题金融机构风险处置的属地监管机构职责;三是近年来,国内外金融市场超预期事件频发,以“包商事件”、“人民币汇率破 7”、“原油宝事件”、“永煤事件”等事件为例,监管部门在“事前-事中-事后”与市场沟通协调增多,尤其是加强事中事后监管力度,强化了市场预期管理,稳定了市场参与者信心,避免“羊群效应”,有利于稳妥推进风险化解。

### 2.6 金融科技兴起、外部压力与内部分化

在数字化经济突飞猛进的当下,传统金融公司面临来自互联网金融巨头的竞争,国际上亚马逊、脸书、贝宝等科技公司逐渐进入支付、汇款、现金管理、借贷等领域,国内腾讯、蚂蚁金服、京东等科技巨头建立起涵盖支付、信贷、理财、保险、银行、财富管理等综合服务业务体系。随着大型科技公司业务领域不断向金融行业延伸,中国金融业务的生态环境面临深刻改变。商业银行开始快速发展和应用金融科技,通过降低成本及增加客户粘性,在金融科技的推动下,银行网点轻型化、智能化的程度不断加深,2018 年行业平均离柜率达到 87.67%,上市银行平均离柜率高于 90%,电子银行、手机网银、移动 APP 用户规模飞跃式增长。

整体来看,由于在资产规模、科技水平和人才资源方面与全国性银行及科技巨头差距较大,中小行在战略、应用、组织、数据、技术、生态等金融科技布局上处于明显弱势。

## 3 发展展望

过去在经济高速增长时代,银行收入增长主要依靠全社会杠杆水平的提升和利差保护下较为稳定的净息差。随着宏观杠杆率高位运行、经济增速下行,传统产业逐渐升级,叠加严监管的持续推进,过去依靠实体持续加杠杆或通过金融市场业务加杠杆进行规模扩张的模式将很难继续,未来银行业需适应与经济发展相适应的中低速增长水平。

在业务回归本源和存量市场竞争加剧的趋势下,适者生存,向专业化经营求收益,向差异化服务求效益将是大势所趋。头部银行可考虑综合化经营之路,争做市场领头羊。大多数银行将依托地方经济发展,植根当地,回归本源,与经济共振,共同寻求高质量发展之路。