

可预见的净息差走平对上市银行的影响分析

万 文,薛雯予

(中国人民大学,北京 100032)

摘要:银行净息差即贷款利率与存款利率之差,反映了银行利润水平和经营能力。但近年来,政府持续出台政策指引金融让利实体,贷款利率持续下行(特别是对公企业和小微贷款下行明显),且中短期内难以回升。存款市场竞争激烈,国有银行、股份制大、中银行为争夺存款,上演了一出高息揽储的大剧,加之监管层也一直没有调整存款基准利率,形成了“非对称降息”的情况,致使存款利率居高不下。双重压力下,净息差边际走低。但随着监管规范存款行为,改革款定价机制,存款成本逐渐下行,银行业整体净息差逐渐改善,并有望持久走平。这种情况下,核心能力突出的企业将凭借自身优势,在规范市场可能攫取更多市场份额,中小银行规模可能逐渐萎缩,甚至暴雷,两者分化明显。

关键词:存款利率;净息差;金融让利实体;非对称降息;存款定价机制

【DOI】10.12231/j.issn.1000-8772.2023.04.001

2019年以来监管出台诸多政策,全面规范存款市场行为,限制“高息揽储”,诸如全面规范高定价的结构性存款、取缔互联网存款等。2021年6月,央行调整存款的利率定价机制,下调了长定期存款的利率上限,居民很难再获取高利率的固定收益类产品,同时由于T+0银行理财新规落地,理财产品的收益率也将走低,两方叠加,居民理财层面的整体无风险利率都将下移。反映在银行层面,便是银行业整体存款利率明显下降。但在稳增长、宽信用背景下,2022年新发放的贷款利率仍可能小幅走低(特别是住房按揭贷款利率将明显降低),但存款利率的小幅改善,也将一定程度上对冲资产端的收益率下行。因此,2022-2023年银行整体净息差呈现走平态势,部分核心能力强的银行可能凭借明显的比较优势提升净息差。

1 存款成本对银行至关重要

传统银行主要赚取利差,而负债端占比最高的是存款,所以存款成本率低,意味着净息差相对高,同时资产端的贷款投放也可以更稳健,间接利好资产质量。宏观角度,监管倡导金融让利实体,因此也非常希望降低银行的负债成本,确保充足的让利空间。

1.1 收入角度:存款成本直接影响净息差和利息收入

目前传统银行的收入结构中,利息净收入依然占比最高,而资产、负债和净息差决定利息净收入。在资产、负债结构中,贷款和存款的占比最高,所以贷款收益率和存款成本率都对净息差、利息净收入增速有重要影响。近年来宏观经济面临下行压力,政策指引金融让利实体,所以贷款收益率持续下行(特别是对公企业和小微贷款利率下行明显)。但存款市场由于竞争激烈,利率定价难以在短期内降低。所以,2020年开启的本轮降息周期中,银行净息差明显收窄,2021年下半年才逐步企稳。这种环境下,存款成本至关重要,未来如果存款成本率下行,将有效缓解净息差收窄的压力;如果存款成本率继续保持刚

性甚至逆势上行,会进一步挤压净息差,削弱银行盈利能力。

存款成本率通过净息差进一步影响收入增速。2020Q2以来,多数银行的利息净收入同比增速持续走低,核心原因是贷款利率下行造成净息差收窄。尽管货币大幅宽松推动资产规模高速扩张(信贷为主),但“以量补价”也难以拉动利息净收入加速。因此,银行的总营业收入同比增速也持续下行(直到2021Q2起,增速在投资收益和低基数推动下有所回升),而收入增速是评估银行当期业绩的关键指标。由此展望,2022年如果存款成本率能降低,则有助于净息差走平甚至回升,那么银行收入增速也将回升;如果存款成本率反而上行,则银行净息差进一步收窄,收入增速继续疲弱(如图1所示)。

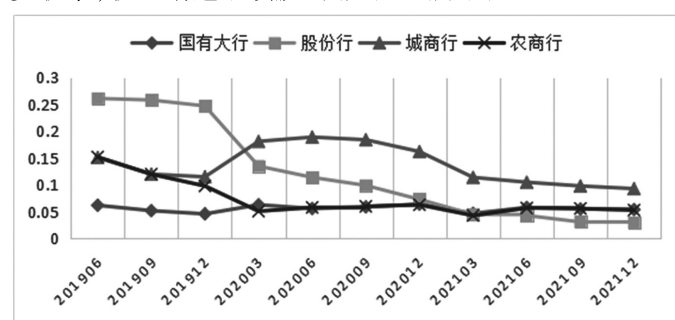


图1 2020年以来各类型上市银行的利息净收入同比增速走低

1.2 风险角度:低负债成本间接有利于资产质量稳健

表观来看,存款成本和资产质量没有直接关联,但实际上负债成本也会间接影响资产质量。如果负债成本率很低,那么银行投放贷款就无须追求过高的利率,也能保证净息差可观。考虑风险与收益对等,高利率的贷款往往潜在风险更高,相反优质企业的贷款利率都比较低。所以,存款和负债成本率低的银行更有空间控制风险偏好。龙头招商银行是低负债成本和高资产质量的典范,招商银行负债

端优势明显领先同业,活期存款占比高,存款成本率非常低。有如此特殊的活期存款与定期存款金额占比,主要是因为定期存款成本率奇高,招行一年期定期的ftp微盈,三年期微亏,五年期亏损较大。所以在资产端的对公业务中,招商银行主要聚焦优质战略客户,虽然获得的贷款利率相对低,但受益于低负债成本优势以及高利率的零售贷款业务,其净息差依然领跑行业。更重要的是,这些战略客户资产质量优异,避免了在经济下行周期,对公贷款资产质量大幅波动的压力,保证盈利稳定性。

1.3 宏观角度:降低存款成本更能推动银行让利实体经济下行压力下“非对称降息”冲击净息差。前文已述,银行让利实体的主要方式是降低贷款利率,特别是定向降低小微、制造业的贷款利率。而在本轮贷款利率快速下行的过程中,由于存款市场长期竞争激烈,银行本身就面临吸储压力,所以监管层一直没有调整存款的基准利率,存款成本也并没有同步下行。在这种“非对称降息”环境下,净息差面临持续收窄的压力,极端情况下可能不足以覆盖经营成本和坏账成本,尤其考虑在经济下行周期,坏账成本的走势难以预判。所以,负债(尤其是存款)成本率才是真正约束银行让利实体的核心掣肘。从分红和资本角度,保证银行利润才能更好让利实体。不仅要维持银行净息差等收入能够覆盖经营成本,还要保持净利润持续可观增长。因为净利润是银行内生补充资本、向股东分红的核心来源,如果净利润持续下滑,那么资本不足也会制约银行向实体投放信贷的能力,同时分红降低也间接影响国家财政收入。从实际盈利指标来看,过去十年银行业ROE已经持续下行,2020年后又明显降低,因此资本充足率指标也存在潜在压力。目前国有大行继续保持约30%的分红比例,同时满足当前的资本监管要求。但作为全球系统重要性银行,未来必须满足更高的资本监管要求,目前仍存在缺口,所以降低负债压力、维持利润增长至关重要。在此背景下,未来银行业要积极推动存款及负债成本率下行,从经营层面保证净息差维持合理水平,有效防范经营风险,同时也能保证银行自身的盈利能力。在利润稳步增长的趋势下,才能够不断形成内生资本补充,进而向实体经济投放贷款,同时降低贷款利率,保证金融让利实体的空间。

2 2022年是存款成本改善的重要拐点

由于存款竞争激烈,银行长期面临揽储压力,因此监管引导存款成本降低的工作必须循序渐进。2019年以来监管全面规范存款行为,重点抑制中小银行“高息揽储”行为。2022年将是存款成本改善见效的拐点年份,其中存款定价机制改革的作用最突出。

2.1 近年来全方位规范存款市场,“高息揽储”时代结束我国存款利率上限目前受自律机制约束。我国利率市场化循序渐进,虽然2019年8月LPR改革加速了贷款利率市场化的进程,但目前存款的定价仍要参考基准利率,

并且由央行通过自律机制来管控上限。2015年10月以来,存款基准利率已多年没有调整,目前1年期、3年期的存款基准利率分别是1.50%、2.75%。实际揽储层面,自律机制允许银行根据基准利率上浮定价,所以各类银行(尤其客户基础薄弱的中小银行)普遍通过形形色色的方式“高息揽储”。在2021年6月定期存款定价机制改革以前,常见的“高息揽储”方式包括:(1)对小额普通定期存款,国有大行、中小银行的上限分别为基准利率上浮40%、50%,所以部分中小银行的3年期定期存款利率可以达到4.125%;(2)对20万元以上的大额存单,国有行/股份及城商行/农商行的定价上限分别为基准上浮50%/52%/55%,这意味着农商行1年期、3年期大额存单的利率可达2.325%、4.2625%,实践中很多中小银行甚至大型银行都选择“顶格上浮”;(3)结构性存款的“高档利率”明显高于一般存款,部分银行通过设计“假结构”来保证获取最高利率,实质上跨过了定价上限,但这种模式已于2020年被监管禁止;(4)近年来中小银行、民营银行创新推出形形色色的智能存款,灵活运用计息方式和提前支取规则提升实际收益,跨过定价上限。此外,由于以前各区域监管尺度不一致,也有部分地方银行直接开出高利率。

2020年银行让利实体,导致净息差快速收窄,负债(存款)成本压力更加突显,这也让监管层决心出台更多政策,全面封堵各类高利率存款类产品。经过两年以上的规范整改,目前居民已经很难买到高利率定价的存款产品,降低存款成本的效果将逐步显现。结构性存款“量价齐跌”,规模大幅压降,保底利率也明显走低。截至2021年12月末,结构性存款的规模已经从2020年4月末峰值12.1万亿被压降至5.1万亿,占银行存款总额比例降至2.4%。不过,2022年1月由于信贷先行加速投放,而短期企业投融资需求仍然疲弱,造成结构性存款强势反弹新增8924亿元,但判断后续仍将重新进入下降趋势。

2.2 2021年6月存款定价机制改革,拉开降成本序幕存款定价机制改革是降低存款成本的关键步骤。2021年6月,央行调整了存款的利率定价自律机制,将存款利率的报价方式,由原先“基准利率上浮一定百分比”调整为“基准利率+上浮点数”,调整有两层含义:(1)从报价形式上和贷款LPR接轨;(2)更重要的是,同时下调了长定期存款的利率上浮程度,以降低存款成本。以国有大行为例,三年期定期存款原先的利率上限是 $2.75\% * 140\% = 3.85\%$,但改革后的上限被降至 $2.75\% + 0.50\% = 3.25\%$ 。尽管同时一年期及以内的短期限存款利率上限被上调,但考虑综合影响,仍然有利于降低总体存款成本。这次存款定价机制改革将小幅降低存款成本。长期以来,存款成本的监管难度比较大,常常难以全面顾及,因为银行自身有动力用新的产品形态来规避政策、高息揽储。所以,只有当所有类型的固定收益储蓄类产品都受监管约束时,降低存款成本的政策才能见效,而本次政策推出的

背景正是连续两年全面规范市场。本次存款机制改革的效果将主要在 2022 年开始体现。银行揽储通常集中于一季度开门红阶段，而 2021 年政策发布时已经二季度末，对 2021 年存款成本影响有限。因此，将重点跟踪 2022 年开门红期间大额存单等价格走势，观察存款成本降低的效果。从 2021 年下半年发行的大额存单来看，部分银行已经开始下调长期存款的价格。以 3 年期 20 万起投的个人大额存单为例，2021 年下半年起，农业银行、中信银行、华夏银行、江苏银行、南京银行等发行的价格较前两季度及去年同期均有所下调，而短期限存单的价格基本稳定，所以存款成本或许已经在降低。

2.3 预计存款成本小幅下行

在存款定价机制改革作用下，定期存款利率 2022 年预计下行，同时 T+0 银行理财在监管新规推动下收益率也将下行，加之和定期存款代表无风险利率水平下降，存款的整体竞争环境改善。存款成本改善利好净息差，预计 2022 年银行净息差保持平稳。以存款机制改革后 2021 年 9 月相对 5 月存款加权平均利率的变动情况为基础，根据上市银行 2021 年年报披露的不同期限存款余额进行加权测算，对上市银行 2022 年存款成本的变动情况进行了预测。整体来看，预计 2022 年存款成本率较 2021H1 小幅下行，其中长期存款占比高的银行，存款成本下降幅度相对更明显。

3 银行业整体保持净息差平稳，但各家银行因核心能力的强弱，净息差会有所分化

资产端的新发放贷款利率可能继续小幅下行，原因是房地产市场超预期萎缩，2022 年以来房地产销售数据持续下滑，多地放开限购，经济疲弱，为刺激消费端复苏，国家已多次下调 LPR。近期的房地产断贷潮愈演愈烈，房地产市场可能进一步寻底，这就意味着 LPR 可能继续小幅下行；金融市场利率在货币宽松环境下，预计小幅震荡运行，因此资产端的投资收益率和负债端的金融市场负债成本率预计不会有明显转向，基本保持平稳；负债端的存款成本率预计受益于政策效果，小幅降低，这将一定程度上抵消资产端的新发放贷款利率下行影响，因此净息差总体未来呈现走平趋势的可能性较大。

高息揽储的博弈环境改善后，在负债端有突出优势的银行，将极大缓和揽储的竞争压力，维持比较优势。例如“零售之王”招行，由于其零售 AUM 的长期沉淀，积累了大量的获取存款，成本显著低于同业，常规情况下，招行的存款成本下降空间相对有限，但本次定价机制改革是一次降低成本的机遇，由于其零售客户基础和经营能力强大，其存款成本率将进一步下行，提升净息差。而邮储银行也会有所提升，原因是其近几年积极推动零售转型，加之庞大的分支机构网点和县域客群基础，致使个人存款占比非常高，2021 年 9 月末达到 88%，显著高于国

有大行平均值 53.8%，且主要以定期存款为主，随着存款定价机制的改革及全市场的长定期存款价格走低，在维持负债成本优势的情况，能够保持净息差的韧性。

对于资产端投放能力强劲银行，核心能力在于挖掘收益率可观、资产质量优异的信贷资产，所以负债端或存款端的成本率一旦随着市场环境改善，则明显有助于净息差抬升和利息净收入加速增长。例如常熟银行，普惠金融试验区不断向异地复制推广，在中大型银行普遍面临资产荒的背景下，资产端能够快速扩张是稀缺优势，同时得益于小微贷款占比不断提升，客群进一步下沉，有益于存款成本的改善。宁波银行给予优异的治理机制和区域经济优势，资产规模继续保持高增速，房地产风险敞口较低，在房地产风险日益显现的当前，具有较明显的比较优势。

4 结束语

监管加经济的双重共振下，银行存款成本正逐渐改善、下行，净息差将可预见地走平，各上市银行“内卷”趋缓，但并不意味着各家的盈利状况也随之“躺平”，部分具备明显比较优势的银行，如在复债端有突出优势的招商银行和邮储银行，资产端投放能力强劲的常熟银行和宁波银行将会有明显的利好，净息差可能有所抬升。而部分城商行由于区域禀赋、经济下行和过往经营问题等因素，不仅无法躺平，甚至可能暴雷，如河南村镇银行和恒丰银行。

参考文献

- [1]傅顺,裴平.互联网金融发展与商业银行净息差——来自中国 36 家上市银行的经验证据[J].国际金融研究,2022(2):55-64.
- [2]张建波,王曦,张金慧.2021 年上半年国有大型银行净息差同业对标分析[J].现代金融导刊,2021(11):18-23.
- [3]蒋书彬,王晓忠.宏观视角下的商业银行净息差影响因素研究[J].黑龙江金融,2021(9):10-12.

作者简介:万文(1994-),男,汉族,江西南昌人,研究生在读,研究方向:国民经济学;薛雯予(1993-),女,汉族,山东青岛人,硕士研究生,研究方向:西方经济学。