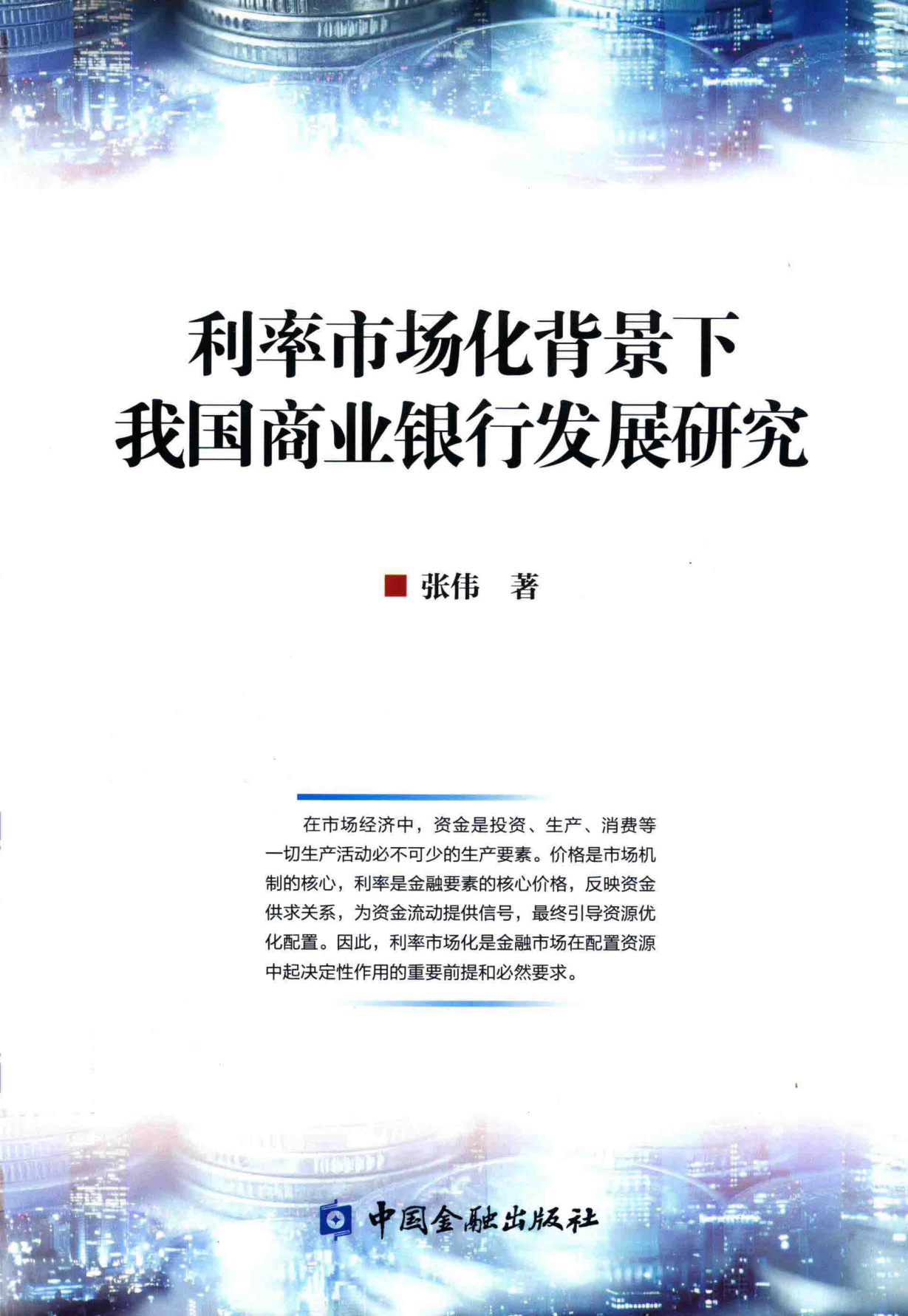




利率市场化背景下 我国商业银行发展研究

■ 张伟 著

在市场经济中，资金是投资、生产、消费等一切生产活动必不可少的生产要素。价格是市场机制的核心，利率是金融要素的核心价格，反映资金供求关系，为资金流动提供信号，最终引导资源优化配置。因此，利率市场化是金融市场在配置资源中起决定性作用的重要前提和必然要求。

 中国金融出版社

利率市场化背景下 我国商业银行发展研究

张伟 著



中国金融出版社

责任编辑：吕楠

责任校对：孙蕊

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

利率市场化背景下我国商业银行发展研究 (Lilü Shichanghua Beijingxia Woguo Shangye Yinhang Fazhan Yanjiu) / 张伟著. —北京: 中国金融出版社, 2016. 8

ISBN 978 - 7 - 5049 - 8662 - 7

I. ①利… II. ①张… III. ①商业银行—银行发展—研究—中国
IV. ①F832.332

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 195357 号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京市松源印刷有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 11.75

字数 157 千

版次 2016 年 8 月第 1 版

印次 2016 年 8 月第 1 次印刷

定价 39.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 8662 - 7/F. 8222

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

目 录

第一章 绪论	1
1.1 我国利率市场化的意义	1
1.2 利率市场化对我国商业银行的影响	3
1.3 本书结构	5
第二章 理论基础与文献综述	7
2.1 利率市场化的概念及特征	7
2.2 理论基础	7
2.2.1 利率决定理论	7
2.2.2 利率传导理论	15
2.2.3 金融发展理论	18
2.3 文献综述	22
2.3.1 利率市场化对商业银行盈利的影响	22
2.3.2 利率市场化对商业银行风险的影响	24
2.3.3 利率市场化对商业银行扩展非利息业务的影响	28
第三章 利率市场化发展对商业银行的影响	
——国内分析与国际经验借鉴	31
3.1 我国利率市场化改革发展历程	31
3.2 我国利率市场化改革基本完成的意义	37
3.3 我国利率市场化改革对商业银行的影响	39
3.3.1 利率市场化对商业银行盈利的影响	39
3.3.2 利率市场化对商业银行风险的影响	42

3.4 美国利率市场化对银行业的影响及启示	46
3.4.1 美国利率市场化改革的历程	46
3.4.2 利率市场化对美国银行业的影响	49
3.4.3 美国利率市场化的启示	54

第四章 利率市场化对商业银行盈利与风险影响研究

——基于对 12 家中小股份制商业银行面板数据的分析	56
4.1 模型设计	56
4.1.1 样本选取与数据来源	56
4.1.2 模型指标选取	57
4.1.3 模型设计	59
4.2 实证分析	59
4.2.1 变量描述性统计	59
4.2.2 回归结果	61
4.2.3 回归结果分析	66
4.3 结论和建议	69

第五章 利率市场化背景下的金融并购

5.1 金融并购概述	71
5.1.1 金融并购的概念	71
5.1.2 并购的类型与特征	72
5.1.3 金融并购动因理论	72
5.1.4 全球银行并购新特征	75
5.2 中国平安并购深发展概况	79
5.2.1 并购主体	80
5.2.2 中国平安并购深发展动因	80
5.2.3 中国平安并购深发展过程	83
5.2.4 中国平安并购深发展绩效先前研究结果	84
5.3 中国平安并购深发展绩效分析——从中国平安视角	86

5.3.1	绩效评价标准和绩效评价模型	86
5.3.2	数据处理	87
5.3.3	因子分析法适应性检验	87
5.3.4	公共因子的选取	88
5.3.5	因子得分和综合绩效得分	90
5.3.6	综合评价	91
5.4	中国平安并购深发展绩效分析——从深发展视角	95
5.4.1	财务指标	95
5.4.2	深发展并购绩效分析	97
5.5	小结	102
第六章	利率市场化背景下我国商业银行信贷资产证券化研究	103
6.1	信贷资产证券化概述	103
6.1.1	定义及分类	103
6.1.2	信贷资产证券化有关原理	104
6.1.3	信贷资产证券化过程中存在的信用风险	106
6.2	利率市场化和信贷资产证券化的关系	107
6.2.1	利率市场化是信贷资产证券化的根源和基础	108
6.2.2	信贷资产证券化有利于推进利率市场化	109
6.3	我国银行信贷资产发展状况	110
6.4	“工元 15-2” 案例分析	113
6.4.1	工商银行信贷资产证券化发展历程	113
6.4.2	“工元 15-2” 产品分析	114
6.5	商业银行信贷资产证券化发展建议	132
第七章	利率市场化背景下商业银行转型发展	
	——以美国富国银行零售银行业务发展为例	136
7.1	商业银行零售业务简介	136
7.1.1	零售银行业务的概念与种类	136

利率市场化背景下我国商业银行发展研究

7.1.2 零售银行业务对商业银行的意义	138
7.1.3 国外商业银行零售银行业务发展及特点	139
7.2 富国银行发展历程与现状	141
7.2.1 基本情况	141
7.2.2 富国银行有关财务指标分析	142
7.3 富国银行零售银行业务商业模式特点	145
7.3.1 坚持社区银行核心业务	145
7.3.2 利差和利息收入保持较高水平	146
7.3.3 高度重视渠道建设	148
7.3.4 大力拓展非利息收入业务	149
7.3.5 高度重视服务小微企业	150
7.3.6 长期坚持交叉销售策略	151
7.3.7 注重风险管理	153
7.3.8 稳步推进并购,建立规模优势	154
第八章 利率市场化下我国商业银行发展建议	155
8.1 加快经营战略和经营模式转型	155
8.2 进一步提高定价能力	156
8.3 进一步强化风险管控能力	157
8.4 适时推进并购、建立规模优势	157
8.5 稳妥开展信贷资产证券化	158
8.6 大力发展零售业务	158
参考文献	159
后记	182

第一章 绪 论

1.1 我国利率市场化的意义

利率是金融要素的核心变量，利率市场化是发挥金融市场资源配置决定性作用的重要前提。价格是市场机制的核心，它反映供求关系，为资源流动提供信号，最终引导资源的优化配置。在市场经济中，资金是投资、生产、消费等一切经济活动都必须使用的生产要素。作为资金的价格信号和重要的经济杠杆，利率在总量上影响着一国的储蓄、投资、货币供求和国际收支，在结构上影响着资源配置效率、金融机构发展、产业结构调整和经济转型升级，对国家宏观经济管理和微观经济运行至关重要。

利率市场化的改革，就是政府放松存贷款利率管制、建立由市场供求关系决定的商业性金融产品利率水平的利率形成机制。20 世纪上半叶，绝大多数国家都实行了不同程度的利率管制。20 世纪 70 ~ 80 年代，一方面利率管制带来的弊端日益暴露，另一方面由于经济停滞、通货膨胀、金融创新、金融开放和金融自由化等因素的综合作用，全球掀起了利率市场化的浪潮，美国、英国、德国、法国、日本等发达国家和众多新兴市场国家先后完成了利率市场化改革。

利率市场化改革是我国金融体制改革和要素改革的核心内容，也是我国市场经济体制改革的重要组成部分，其要旨是改革利率（资金价格）的形成机制，使之成为反映资金市场运行状况的准确价格信号。我国自 1993 年就确立了利率市场化的政策目标，1996 年同业拆借利率

市场的放开拉开了利率市场化改革的序幕,2012年以来加快推进,2013年7月20日起全面放开贷款利率,标志着贷款利率市场化的基本完成。2015年10月24日,中国人民银行宣布放开存款利率浮动上限,这意味着我国利率市场化改革经过近20年的历程,迈出了关键性的一步,标志着我国深化金融和市场经济改革取得了重要进展。

利率市场化改革对我国金融资源配置合理性、微观主体自主性、金融经济改革、货币政策有效性以及金融稳定性,具有重要的意义。

1. 优化金融资源配置。利率是金融资产的价格,利率市场化有利于理顺金融市场价格机制,进一步增强利率的价格调节功能,引导金融资源配置到国民经济中真正有资金需求且发展前景广阔的部门和领域。

2. 有助于发挥商业银行等金融机构的市场主体作用。利率市场化拓宽了商业银行等金融机构的自主定价空间,可以促进其主动向差异化、综合化经营转型调整,并有助于其风险定价能力和风险管理水平的提高。

3. 有利于推动我国金融经济改革。利率市场化改革关乎我国金融体制改革的全局,是社会主义市场经济建设和金融改革的现实要求和必然趋势。同时,利率市场化改革为汇率市场化改革创造了前提,也为进一步扩大金融业双向开放,有序实现人民币资本项目可兑换,推动人民币成为可兑换、可自由使用货币奠定了基础。

4. 优化货币政策传导机制,提高宏观调控效率。作为货币政策的主要工具和经济杠杆,利率市场化有利于促使利率真实反映市场供求情况,为国家宏观调控提供重要参考,有助于货币政策调控方式由数量型为主向价格型为主转变,国家宏观调控由行政直接控制向市场间接控制转变,提高了宏观调控的效率。

5. 有利于促进实体经济发展。利率市场化改革有利于缓解金融脱媒、影子银行和互联网金融诱使资金流出银行体系的趋势,同时有利于形成更准确地反映资金供求关系的市场利率,可以引导民间借贷利率回归合理水平,从而有助于解决实体经济“融资贵、融资难”的问题。

1.2 利率市场化对我国商业银行的影响

利率市场化使商业银行在市场竞争中获得了更大的自主权和主动权,为其带来各种发展机遇,但利率市场化还可能导致银行价格竞争加剧、经营成本上升,这使存贷利差缩窄、利息收入减少、盈利水平下降,同时也可能导致不良资产增加、信用风险加大,对商业银行的传统经营模式、盈利能力、定价能力、资产负债匹配能力、流动性管理能力和风险管理能力等带来挑战。

1. 传统业务结构和盈利模式难以持续

当前我国商业银行,特别是大部分中小银行仍以存贷款业务为主,服务品种较少,利率结构简单,中间业务、投资交易业务等非利息业务占比较低,利差收入仍占我国商业银行总收入的70%~80% (见图1-1)。在利率市场化和金融脱媒的影响下,一方面银行存款存在不断流失的压力,存款稳定性下降;另一方面负债成本可能会上升,导致息差收入降低,商业银行盈利空间显著收窄,特别是中小银行,在传统存贷业务受压的情况下,受网络、客户、人才以及业务资质等因素制约,拓



资料来源:各家股份制商业银行2014年年度报告。

图 1-1 2007 ~ 2014 年股份制商业银行平均营业收入

展中间业务也不具有优势。

2. 同业竞争将更为激烈

利率市场化导致吸存压力增大、实际存款利率上升，银行利差缩小，不同规模和管理水平的商业银行的市场竞争将更为激烈。而中小商业银行面临的竞争压力更大，经营将更为艰难。一方面，大型商业银行也会进入中小微企业和零售业务等中小商业银行的传统业务领域。另一方面，中小商业银行未来破产清算的概率增加，在存款保险制度实施的背景下，这可能导致存款从中小商业银行向系统重要性商业银行转移。

3. 商业银行定价能力受到考验

长期以来，商业银行存贷款的价格严格按照人民银行基准利率执行，定价方法简单。利率基本市场化以后，利率将由市场中资金供求状况来决定。在我国经济进入新常态和利率市场化叠加、同业竞争加剧和金融脱媒现象严重的背景下，商业银行自主定价能力将成为其市场竞争力的重要决定因素，需要结合市场利率波动、资金供求、成本收益与风险等因素综合考虑。商业银行在竞争压力下的不理智定价，可能引发利率结构风险、选择权风险、信用风险和收益率曲线风险等，从而导致商业银行的流动性风险。这对商业银行定价能力形成严峻考验。

4. 风险管理能力面临挑战

一是利率市场化后，资金出于“逐利”的目的可能会频繁地在银行机构间、银行体系和资本市场间、货币市场与证券市场间流动，银行存款稳定性将会降低。利率波动会改变商业银行资产负债结构，从而对其流动性造成冲击。

二是利率市场化将加大存款重新定价的风险，宏观经济运行环境或政治经济变动都将导致利率波动；而利率频繁波动使银行面临期限错配和负债成本急剧加重的风险。

三是利率市场化后，收益率曲线一般以银行间同业拆借利率或国债收益率为基准参考利率，变动完全受市场因素影响，利率波动的频率、

幅度都将提高，利率的期限结构更复杂，它们的变化都会影响银行的收益。

四是利率市场化后，利率波动幅度和频率将更加频繁，利率变动的可预测性降低，加大了商业银行利率管控风险。我国银行业利率风险管理基础较弱，信用风险、流动性风险、操作风险的识别、计量、监测和控制能力较弱，又缺乏一些有效的规避利率风险的对冲机制和工具，因此对利率风险的管理难度也就更大。

5. 其他影响

国际经验表明，利率市场化对商业银行的影响至少还包括以下三点：

一是促使经营模式转型。利率市场化打破了商业银行依靠存贷款赚取利差的传统经营模式，在利率市场化竞争压力和金融脱媒效应下，银行必须对业务结构和收入结构作出调整，改变过去的单一经营模式，寻找新的利润增长点。

二是银行兼并重组加剧。利率市场化导致商业银行同业竞争加剧，资产规模较小的商业银行的生存空间被严重挤压，同时随着银行全能化趋势和业务转型及扩张，银行兼并重组不断出现，银行集中度不断提高。

三是促进信贷资产证券化的发展。利率市场化和信贷资产证券化双生双伴。利率市场化加大了存量资产组合压力，信贷资产证券化有利于商业银行盘活资产、降低风险资产规模、提高资本充足率，可以调节商业银行资产期限、贷款投向和资产配置，解决资产负债久期错配和资产结构调整，同时有助于商业银行拓展财务顾问、托管、资产支持证券等中间业务，对商业银行发展具有积极意义。

1.3 本书结构

本书旨在探讨在我国利率市场化改革不断推进的关键时期，我国商

业银行转型发展的路径。全书共分八章，在绪论之后，第二章是理论基础与文献评述，该章梳理了利率决定理论、利率传导理论和金融发展理论，并对国内外关于利率市场化对银行业影响的相关研究进行评述。第三章分析利率市场化发展对商业银行的影响，并以美国为案例进行剖析。第四章以股份制商业银行为研究对象，分析利率市场化对我国商业银行盈利与风险的影响。第五章以中国平安（保险）集团并购深圳发展银行为例，分析在利率市场化背景下，金融机构如何开展兼并收购，以实现财务、管理和运营的“协同效应”。第六章以中国工商银行“工元 15-2”信贷资产证券化产品为例，探讨商业银行如何开展信贷资产证券化。第七章以富国银行为例，分析商业银行在利率市场化背景下如何开展零售业务，以稳定盈利、降低经营风险。第八章对利率市场化背景下我国商业银行发展提出建议。

第二章 理论基础与文献综述

2.1 利率市场化的概念及特征

利率市场化是指金融机构等金融主体依据自身资金需求和对未来经营的预期,以人民银行基准利率为基础,以货币市场利率为中介,自主调整存贷利率水平(钱舒,2011),包括利率决定、利率传导、利率结构和利率管理的市场化(张健华等,2013)。利率市场化包含以下三个方面的特征:

首先,人民银行基准利率是整个利率市场化体系的核心,人民银行通过基准利率的调整来控制经济市场,最终影响市场利率。

其次,货币市场利率成为人民银行间接调控目标。货币市场交易规模大,金融机构主体较多,信息资源具有充分性、流通性,人民银行在此市场对利率进行间接的调控。

最后,市场主体有利率的定价权。利率市场化下的利率水平能更真实地反映资金价格,不同资产规模、不同资产负债结构的商业银行的利率水平是差异化的。

2.2 理论基础

2.2.1 利率决定理论

1. 古典利率决定理论

古典利率决定理论是对19世纪末至20世纪30年代有关利率决定

理论的总称,该理论的代表人物包括马歇尔、庇古、费雪等。古典利率决定理论主要从生产、消费等实际生活研究利率决定,认为储蓄构成资本的供给,它是人们的延期消费部分,投资机会和投资收益决定资本需求。储蓄是利率的增函数,随利率上升而增加,储蓄决定资本的供给;投资是利率的减函数,随利率上升而减少,投资是资本的需求来源。利息是对“节欲”、“等待”或“延期消费”的报酬,储蓄与投资决定利率,利率就是资金需求和供给相等时的价格。当利率与投资预期回报率不相等时,资本会在储蓄者和投资者之间流动;当利率等于投资预期回报率时,资本的供求达到均衡,此时的利率就是所谓的“自然利率”(菲兹罗等,2013)。古典利率决定理论强调储蓄与投资等实物因素对利率的决定作用,但忽视了货币因素的影响,这是该理论的一大缺陷。

2. 马克思的利率决定理论

马克思在《资本论》第三卷中系统地剖析了利息本质与利息率的特殊运动规律。马克思指出,生息资本(interest-bearing capital)是指为了获取利息而暂时贷放给他人的货币资本,生息资本的运动公式为“ $G - G - W - G' - G'$ ”($G' - G = \Delta G$)。由于资本所有权与使用权相分离,货币作为资本支出出现了两次,作为已经实现的资本的货币 G' 也出现了两次流回。职能资本家从借贷资本家手中借到货币,在职能资本家手中转化为资本,完成了 $G - W - G'$ 的运动,最后归还了 G' , $G' - G = \Delta G$ 代表利息。马克思认为,利息只是利润中的一部分,利润本身是利息的最高界限,如果达到这个最高界限,职能资本家的利润就会为零。在一般情况下,利息率在零和平均利润率之间波动。只有在某些特殊情况下,利息率才有可能小于零或超过平均利润率。

马克思指出,利率由平均利润率决定,市场利率由借贷资本的供求决定,其主要特点包括以下几个方面:(1)平均利润率是利息率的决定因素,随着技术进步和资本有机构成的提高,平均利润率呈下降趋势,利息率会出现同向变动。(2)借贷市场的供求和竞争关系影响市场利息率的决定。在平均利润已定的情况下,从利润中分割出利息的多

少,利息率的高低取决于资本的贷出者与借入者之间如何瓜分利润,即借贷市场的供求状况及其竞争,决定着市场利息率的高低。此外,社会财富及收入相对于社会资金需求的增长程度,信用制度的发达程度会影响借贷市场供求,马克思认为,市场利息率是由供求关系直接地、不通过任何媒介决定的,因此这些影响借贷市场供求的因素综合起来,会对市场利息率的上升或下降起到加速或减缓的作用。(3) 利率的变动与经济繁荣或危机时期密切关联。马克思考察了现代工业的运作周期,发现低利息率多数与繁荣时期相适应,利息率的提高则与从繁荣到衰退阶段的过渡相适应,而高利息率达到极限的程度与危机相适应。(4) 有价证券价格的降低和利息的提高相适应,反之,如果利息率下降,有价证券价格就至少会回升到它们的平均价格,因此,马克思指出利息率由证券价格体现,在市场机制发挥作用的前提下,利率通过价格调节货币证券的数量来实现。

3. 凯恩斯的利率决定理论

凯恩斯在《就业、利息和货币通论》(1936)中,以流动性偏好为理论基础,提出了他的利率决定理论。他认为利息完全是一种货币现象,利率的高低由货币的供求决定。货币是流动性最强的资产,能够满足人们的交易动机、谨慎动机和投机动机,人们在选择持有财富的形式时,对货币的流动性有一种偏好,利息就是对人们放弃持有货币偏好的补偿。货币的供给是由货币当局决定的外生变量,货币需求是取决于人们对货币流动性偏好的内生变量。凯恩斯的货币供求函数表达式为

$$M_s = M_d = L_1 + L_2 = kY - hr$$

凯恩斯认为,人们具有三种持有货币的动机(流动性偏好),一是交易动机,即保留现金,以用于当前交易;二是谨慎动机,即持有现金,保障一部分资源在未来的现金价值;三是投机动机,即持有现金,以备投机取利。 L_1 表示交易动机和谨慎动机的流动偏好, L_2 表示投机动机的流动偏好。其中,交易动机和谨慎动机的货币需求为收入的增函数,投机动机的货币需求为利率的减函数,即 L_1 与收入 Y 成正比, L_2 与

利率 r 成反比。 M 表示货币的供给量，均衡利率 r 由货币的供给和人们的货币需求共同决定。人们的流动性偏好增强（减弱）导致利率上升（下降），货币供给增加（减少）将导致利率下降（上升），当货币供求达到均衡时，整个国民经济处于均衡状态。凯恩斯在“纯货币分析”框架内指出，决定利率的所有因素均为货币因素，与实体经济部门没有任何关系。凯恩斯流动性偏好理论是短期货币利率决定理论，基于某一时点货币供求量来分析利率决定。

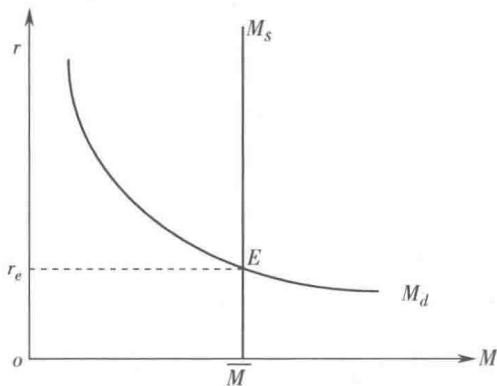


图 2-1 凯恩斯的利率决定理论

凯恩斯认为，货币供给由货币当局决定，根据给定的货币需求曲线，随着货币供给量增多，货币供给曲线 M 会右移，利率会下降。但利率降到使货币需求具有完全利率弹性水平（货币需求曲线平行部分）以后，无论如何增加货币供应，货币都会被储存起来，不会使利率进一步下降，这就是所谓的“凯恩斯陷阱”或“流动性偏好陷阱”。此时，扩张性货币政策无效。

4. 可贷资金理论

可贷资金理论（Loanable—Funds Theory of Interest）又叫做新古典利率理论，是现代利率理论的一个重要流派，由剑桥学派的罗伯逊和瑞典学派的俄林于 20 世纪 30 年代提出。可贷资金理论批评凯恩斯的利率决定理论，认为决定利率的因素不单纯是货币因素，而是包括实物因素