

下半年经济走向对商业银行经营有四大影响

□交通银行发展研究部

经济偏热、金融脱媒、政策趋紧将使商业银行的经营环境发生变化。下半年,货币政策存在进一步趋紧的可能。在适时、适度、灵活地进行公开市场操作的同时,央行可能再次使用准备金和利率工具,同时人民币升值的步伐将有所加快。产业政策将有重点地遏制固定资产投资过快增长,承兑汇票和基建贷款是监管部门对银行监控、检查的主要对象。在各项宏观政策的综合作用下,经济增速会略有回落,CPI温和上涨,房地产行业的景气程度下降。直接融资继续快速发展,企业融资结构将发生显著变化。

储蓄存款增长可能因为股市复苏而进一步分流,定期存款增速趋缓;优质对公客户分流加剧,资产业务风险加大;短期内按揭贷款的发展速度将受到抑制;票据业务迅猛发展的势头将减缓;银行资金运作面临的形势更加复杂多变;总体利差较为稳定,中间业务发展机遇良好。

面对新的形势,商业银行应当加大资金运作力度,合理调整债券投资的久期;开发新的业务品种,坚定不移地发展按揭贷款业务;更加主动、灵活地实施负债管理;关注贷款质量问题,调整客户结构,进行经营管理创新,大力发展与证券市场有关的业务;实施战略成本管理,进一步控制成本支出。

根据我们的研究,下半年经济金融形势和宏观政策将对商业银行产生四大影响:

储蓄存款增长将因股市复苏而进一步分流,定期存款增速趋缓

今年上半年,随着股市的上涨,商业银行的储蓄存款同比增幅逐月下降。下半年,股市二级市场总体向好,加上一级市场上新股发行的恢复,会继续分流储蓄存款的增长。特别是在大中城市,分流效果会更加明显。

从储蓄存款的结构看,今年3月以来,人民币定期存款的增量占比和余额占比逐月下降。下半年,定期存款的增长可

能趋缓,定期存款占储蓄存款的比重可能有所下降。

优质对公客户的分流加剧,资产业务风险加大

下半年,随着直接融资发展的加快,对商业银行优质客户资产业务的分流效果将更为显著:第一,A股新发行和再融资估计将达到1500亿元;第二,各类企业债券(含短期融资券)估计将达到1500亿;第三,保险资金获准投资基础设施项目。下半年直接融资分流银行贷款将超过3000亿元。全年直接融资占企业融资总额的比例将上升18%左右。银行对优质对公客户的争夺将更加激烈。

由于优质客户和优质项目

的分流,加之宏观调控使相关行业内的企业分化更加显著,商业银行资产业务的风险有所加大,风险管理面临更为严峻的挑战。

短期内按揭贷款的发展速度将进一步受到抑制

近年来,商业银行按揭贷款的增速明显放缓,最主要的原因为高企的房价抑制了非投机性的住房需求。而此次“国六条”等政策的出台,从长期看有利于稳定房价,优化住房供应的结构。但从短期看,则会暂时抑制非投机性购房需求的增长,从而给按揭贷款的增长带来更大的负面影响。预计商业银行个人贷款全

年增速在10%左右,比去年约低1个百分点。

此外,由于监管部门将继续加强相关的监督检查,商业银行票据业务迅猛发展的势头将减缓。

银行资金运作面临的形势更加复杂多变

2006年上半年,受货币政策紧缩预期和央行加大基础货币回笼力度的影响,银行间市场利率大幅上升。下半年,银行资金的运作面临更加错综复杂的形势:第一,股票市场的向好将使银行的存款、特别是储蓄存款来源被分流;第二,贷款需求因宏观调控而受到抑制;第三,央行将加大公开市场操作

的力度,并有可能再次提高法定存款准备金比率和法定利率。银行间市场的资金供求和利率变化将受到多方面因素的影响。总体判断是:流动性超宽松的局面将有明显改观,银行间市场利率将呈继续上升的总体趋势。

从下半年宏观形势对商业银行的积极影响看,主要有两点:第一,由于存贷比与上半年持平、贷款基准利率进一步提高、定期存款比重下降和银行间市场利率上行,银行利差会稳中略升;第二,直接融资的加快发展有利于银行加快发展资产托管、产品代销、债券承销等与金融市场有关的中间业务。

商业银行经营管理五点对策

面对下半年货币政策有进一步趋紧的可能性及对银行经营的影响,商业银行在经营管理上应采取五点对策:

1、优化贷款结构,保持资产质量

在宏观调控加强、企业分化加剧的背景下,商业银行应加强对贷款的日常管理,密切关注企业经营状况和财务状况的变化;贯彻宏观调控的精神,区别对待,有保有压,积极优化贷款的行业结构和客户结构。以房地产贷款为例,虽然近两年各行采取控制、压缩措施,但房地产开发贷款的占比(5%-10%左右)和房地产行业不良贷款的比率依然是各行业中最高之一。而房地产行业是此次调控的重点,因此商业银行应特别重视优化房地产开发贷款的客户结构。

2、开发新的业务品种,坚定不移地发展按揭贷款业务

积极发展以按揭贷款为主体的个贷业务,是商业银行推进战略转型、优化业务结构的重要内容之一。虽然短期内按揭贷款的发展会因为宏观调控的加强而受到更大的负面影响。但从中长期看,调控也有利于房地产市场的健康发展,有利于避免银行房地产贷款业务积累过大的风险。商业银行应当坚定信心,以规范操作为前提,在还款方式、利率定价等方面进行创新,继续拓展按揭贷款业务。例如,发展固定利率房贷,根据客户预期收入设计不同的还款模式等等。

3、加大资金运作力度,合理调整债券投资的久期

在下半年银行间市场流动性超宽松的状况有所改观、市场利率总体上升、信贷增长受到抑制的情况下,商业银行应加大资金运作力度,进一步降低库存现金和超额准备金的比率,多投资高收益的品种,积极开展逆回购业务;关注经济金融运行趋势、各项调控措施出台的可能性和时机,以及资金供求和市场利率

的阶段变化,灵活进行资金运作,合理调整债券投资的久期,防范利率风险。

4、更加主动、灵活地实施负债管理

金融市场的发展将给商业银行的资产负债管理提出更高的要求。商业银行应根据流动性变化和资产业务发展的趋势,更加主动灵活地实施负债管理,控制负债成本,有效地管理流动性风险和利率风险。首先,随着股票市场的发展,同业存款沉淀的增加,可以研究如何更加有效地利用同业存款的问题;其次,可以根据资产、负债总量和结构的变化趋势,研究降低小额账户利率的预案,扩大利差和提高盈利能力;再次,可以研究长期大额存款的利率市场化问题;最后,适当发展长期负债业务,更好地匹配资产负债的期限结构。

5、进行经营管理创新,大力发展与证券市场有关的业务

我国金融脱媒的长期趋势已经确立,商业银行赖以生存发展的基础和环境已经并将进一步发生重大变化。证券市场将成为资源配置、财富管理和风险管理的重要渠道,从而也将成为银行经营管理的平台。商业银行一是应当顺势而为,更新思想观念,实现功能转型,从以资金融通为主向以资金融通、财富管理并重转型。二是依托证券市场的理财业务与融资业务等等,打造证券市场业务的品牌。三是加快建设金融集团的步伐,整合经营平台,发挥协同效应,实现从直接融资边缘角色到主导核心的转变。四是构建市场化的、具有竞争力、适应证券市场业务特点的人力资源管理机制,加快引进、储备、培养相关人才的步伐,为证券市场业务的发展提供智力支持。

下半年货币政策将进一步趋紧

2006年上半年,我国经济继续保持较快的增长速度。GDP同比增长10.9%,比上年同期高0.9个百分点。投资增长依然偏快,增速逐月上升。上半年全社会固定资产投资名义增长29.8%,同比上升4.8个百分点。这是由于今年是“十一五”规划的开局之年,新开工项目纷纷上马,增加较多;二是一些有产能过剩危险的行业投资继续快速增长,同时部分国民经济薄弱环节的投资增速有所加快;三是信贷增长过快,固定资产投资资金来源中贷款的比例明显上升;四是企业利润增长加速,刺激投资增加。由于居民工资收入持续增长,同时消费价格上涨较为温和,消费需求增长有所加快。对外贸易继续快速发展,贸易顺差屡创单月历史新高。

下半年宏观政策趋紧基调不变

(一)货币政策:存在进一步趋紧的可能性

4月以来,央行实施的主要调控措施有:提高法定存款利率一次(0.27个百分点)、发行定向票据三次(共2500亿元)、实施窗口指导两次、提高存款准备金率一次(各0.5个百分点)。加大公开市场操作力度,同时监管部门整顿“打捆贷款”,规范票据业务。6月份金融机构人民币贷款新增约3947亿元,同比少增706亿元,扭转了今年1-5月当月人民币贷款均同比大幅多增的趋势。信贷调控似乎已经收到了显著效果。但我们认为,下半年仍有可能采取进一步趋紧的措施,理由是:

第一,在投资增长的拉动下,信贷增长、特别是中长期贷款增长的内在需求仍然较为强劲。中长期贷款占金融机构贷款余额的比例从2004年初的40%上升到今年6月末的45%左右。从最近几年的情况看,2006年中长期贷款当月增量依然偏高。控制中长期贷款投放的任务仍然较重。国务院最近也指出,当前经济运行中存在的主要问题之一就是货币信贷、特别是中长期贷款投放过多。

第二,下半年仍有一些大中型银行即将通过境内或(和)海外上市,定向增发等形式进一步补充资本,商业银行信贷投放的压力和冲动依然较大。

第三,6月份贷款之所以同比少增,与其说是加息和提高法定存款准备金比率的结果,倒不如说是窗口指导和行政性

调控的反映,其持续性有待考验。下半年,信贷增长有反弹的可能。

第四,下半年,我国将维持较大的贸易顺差,人民币升值的预期依然强烈,外汇占款增长的压力仍然较大,央行有必要继续大力回收流动性。

在适时、适度、灵活地进行公开市场操作的同时,下半年央行可能再次使用准备金工具,提高利率的可能性也不能排除,同时人民币升值的步伐将有所加快:

1、公开市场操作力度将加大,方式更加灵活,以实施“精确打击”。公开市场操作具有可微量调节、可频繁操作等优点,是央行首选的货币政策工具。在流动性较为充足的情况下,采用公开市场操作可以起到“釜底抽薪”的效果,同提高法定存款利率相比,更为直接和有效。下半年,央行将继续通过公开市场操作,加大基础货币的回笼力度,强化对银行流动性的管理。当然,具体操作还要考虑外汇占款、新股发行、其他货币政策工具的运用情况等要素来进行。同时,如果部分银行的信贷增长偏快,则可能再次定向发行央行票据,实施“精确打击”。

2、差别存款准备金率政策可能再次出台。6月16日和7月21日,央行两次宣布将主要存款类金融机构的人民币存款准备金率上调0.5个百分点。之所以多次使用法定存款准备金率,而不是提高法定存款利率,一是由于目前的信贷增长速度尚不支持频繁加息(央行历史上也没有先例);二是去年以来商业银行的超额存款准备金率不断下降,其用来缓冲准备金率提高的空间进一步压缩,准备金率工具可以较好地起到收紧商业银行流动性的效果。

与定向发行央行票据相比,存款准备金率的优势有二:第一,实施成本较低(法定存款准备金的利率低于央行票据);第二,警示效果更强。在两次提高准备金率后,商业银行总体超额准备金率将下降到2%左右,大型银行和中型银行的超额准备金率的差距已经很小,说明商业银行的超额准备金已基本没有下降空间,再次使用准备金工具的效果将更好。下半年,如果信贷增长普遍过快,则有可能再次提高法定存款准备金比率。如果部分银行的信贷增长过快,则不排除在定向发行央行票据的同时再次使用差别存款准备金率工具。

3、存在再次提高法定存款

利率的可能。上半年信贷增长偏快,不仅是因为商业银行资本充足、流动性过剩,更重要的是因为内需和外需都比较强劲。下半年,如果信贷继续全面高速增长的趋势,则不排除再次提高法定存款利率的可能性。由于中长期贷款是调控的重点,其利率上升的幅度将高于短期贷款。从存款利率的变动情况看,由于下半年物价水平将呈温和上涨的态势,同时为防止更多海外热钱的流入,预计提高法定存款利率的可能性相对较小。

4、人民币汇率将继续小幅升值。人民币汇率的弹性将进一步增强,将呈震荡中加速升值趋势。这将有利于:优化贸易结构;促进国际收支平衡,减少来自国际上的升值压力和贸易摩擦;抑制外汇储备的过快增长,缓解对冲外汇占款的压力,提高货币政策的自主性。但由于相当数量的出口企业利润率偏低,劳动密集型特点突出,快速、大幅升值对其造成的负面影响较大。因此短期内可以容忍的人民币升值幅度较小,估计下半年在1.5%左右。

(二)产业政策:有重点地遏制固定资产投资过快增长

当前经济运行中存在的主要问题之一仍然是固定资产投资增长过快。但与2003、2004年相比,目前固定资产投资的结构矛盾更为突出。上半年,第一、第三产业和铁路等行业投资的快速增长符合政府的政策导向。下半年,产业政策调控将会有重点地进行:从项目类型看,重点是新上和拟建项目;从具体行业看,重点是产能过剩行业(钢铁、电解铝、电石、铁合金、焦炭、汽车、水泥、煤炭、电力、纺织等行业)、房地产行业等;从项目主体看,重点是地方项目;从调控手段看,除了严控信贷增长外,重点是把好土地闸门,并严格环保、能耗、水耗、技术、规模等方面的准入门槛。

(三)监管政策:银行承兑和基建贷款是主要监控对象

2005年以来,票据贴现占人民币新增贷款的比重快速上升,这是在宏观调控导致企业信贷需求受到抑制、商业银行流动性过剩的情况下,商业银行为拓展业务而采取的价格措施。今年以来,虽然企业信贷需求的增长加速,但由于商业银行的竞争,加之票据贴现利率较低,使贴现占新增贷款的比重继续上升。

从上半年的情况看,为了配合货币政策,4月以来监管部门加强了对商业银行票据业务

的风险提示和业务检查。5、6月票据贴现的绝对额下降。下半年,通过进一步加强对银行承兑汇票的管理、从源头上强化对票据业务的风险控制依然是监管的重点。

银行贷款是固定资产投资的重要资金来源。在此轮固定资产投资增长过程中,银行贷款在资金来源中的比重有所上升。因此,为遏制固定资产投资的过快增长,加强对基建贷款的控制就成为此次宏观调控的重点之一。继近期有关部委发文整顿和规范打捆贷款之后,下半年监管部门将进一步加强基建贷款项目的合规性和贷款用途的检查。

下半年经济增长会略有回落

2006年下半年,在各项宏观政策的综合作用下,经济增长会略有回落。预计全年GDP实际增长在10.5%左右。固定资产投资名义增速在25%左右,与2005年基本持平。出口增长24%-26%左右,增速比2005年低2-4个百分点。进口增长21%-23%,增速比2005年高3-5个百分点。全年贸易顺差1100-1200亿美元。金融机构全年人民币贷款增速在15%左右,增量将突破3万亿。

以下对CPI变化、房地产行业走势、直接融资发展等重点问题进行分析。

(一)CPI的上行压力大于下行压力,但上涨幅度不会太大。预计全年CPI增幅在1.6%左右。拉动价格上涨的因素有:第一,水、电、石油、天然气和土地等资源性产品价格价格的改革,直接和间接地带动交通、居住等公用事业产品价格的上涨;第二,投资的高位运行带动上游价格上涨并向下游传导;第三,国际上石油、有色金属等大宗商品价格上涨、工资上升;第四,劳动工资水平上升和社会保障制度改革直接推动价格总水平上升。总的来看,这四因素对CPI的拉动在短期内要么是较为温和的(如上游传导、大宗商品价格上涨、工资上升),要么是有控制地进行(如资源性产品价格的改革)的,而且在CPI中的权重不是很大。另外夏粮丰收已成定局,CPI中权重达34%的食品类的价格涨幅较为有限。下行的因素主要是部分产能过剩行业的产品和一般消费品价格存在一定的下行压力。

(二)短期内房地产行业的景气程度有所下降

2006年下半年,预计房地

产开发投资增速将继续平稳回落,全年增长18%左右,比去年低2个百分点;商品房价格涨幅进一步趋缓,部分城市上涨过快的问题仍有可能会出现回落;商品房销售和交易面积增速趋缓。主要原因是:

第一,投资和投机性购房需求将受到一定抑制。首先,5月份,政府出台了调整住房供应结构、稳定住房价格的“国六条”。这次的调控措施更加注重加强对房地产需求的管理,特别是调整住房转让环节营业税的措施,将对投资和投机性购房的需求起到打压作用。而据调查,在一些大城市,投资和投机性购房的需求占到全部购房需求的30%以上。其次,二手房让强制征收所得税和加强对对外资购房管理措施的出台,将进一步抑制投资和投机购房需求。再次,股票市场的向好也会对投资和投机性购房的需求起到“分流”作用。

第二,从短期看,调控措施的出台对自住性购房需求也会产生一定的负面影响。从长期看,我国存在巨大的自住性购房需求。但由于政策频频出台,房地产价格的回落没有到位,“买涨不买跌”的观望心理将占据上风。

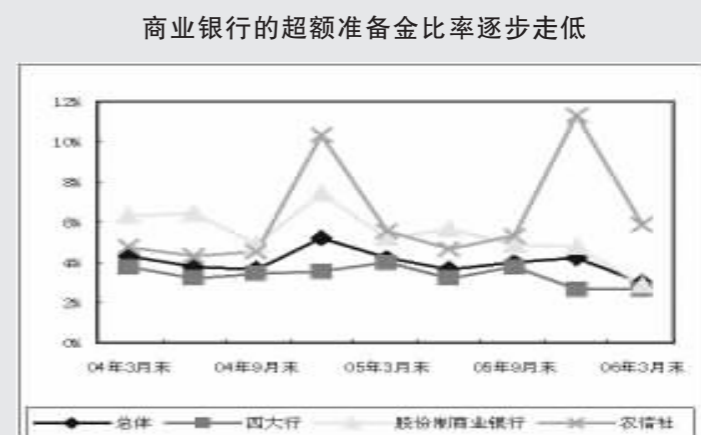
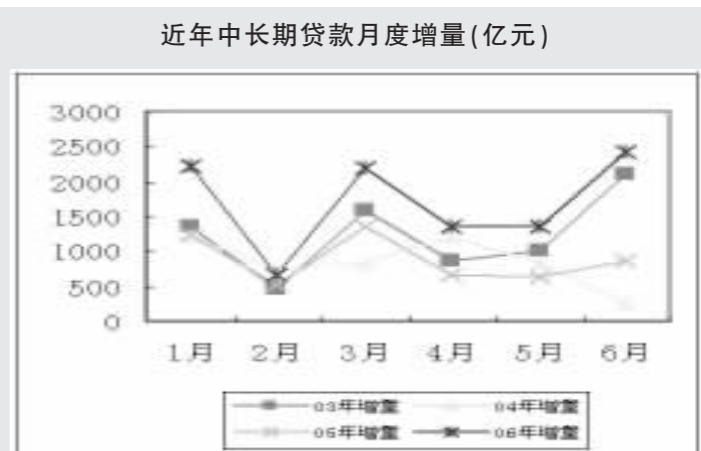
(三)直接融资继续快速发展,企业融资结构将发生明显变化

随着各项规范、改革和创新措施的推出,我国股票市场的发展面临着历史性机遇,投资者的信心逐步恢复。2005年4季度以来,股票和封闭式基金账户开户数和证券过户金额均逐月快速上升。今年年初以来,股票市场资金存量持续增加。下半年股票市场将呈现景气程度上升的总体趋势,加之房地产市场的相对低迷,使股市的资金存量将继续增加。预计2006年全年股票融资占非金融部门融资总量的比重将从2006年1季度的0.5%上升到全年的7%左右。

以短期融资券为主的企业债券将保持较快的发行速度,预计全年2006年企业债券融资占非金融部门融资总量的比重将从2005年的6.4%上升到11%左右。

从长期看,我国经济的进一步市场化、经济发展水平的快速提高和防范宏观金融风险的要求客观上都呼唤着更为发达、更为规范的金融市场,政府主导的市场制度变革将大大加速金融市场前进的步伐,股票融资和债券融资将获得迅速发展。

(执笔:仇高擎)



	2005年6月末	2006年6月末	同比增长	增速同比提高
M1	9.86	11.23	13.94	2.64
M2	27.26	32.28	18.43	2.73
人民币存款	26.91	31.85	18.36	1.17
储蓄存款	13.23	15.50	17.12	0.82
人民币贷款	18.62	21.53	15.24	1.94