



北大汇丰

PHBS FINANCIAL FRONTIER DIALOGUE

金融前沿对话

2020年第16期 总第63期



PHBS HFRI

主办单位：北京大学汇丰金融研究院  
院长：海闻  
执行院长：巴曙松  
秘书长：本力  
编辑：都闻心（执行） 曹明明 方堉豪 朱伟豪

## 北京大学汇丰金融研究院简介

北京大学汇丰金融研究院（The HSBC Financial Research Institute at Peking University，缩写HFRI）成立于2008年12月，研究院接受汇丰银行慈善基金会资助，致力于促进金融学术研究、金融市场运行、金融机构监管、金融政策决策之间的交流互动；立足粤港澳大湾区，以全球视野，构建开放的金融专业交流平台，使金融教学与金融研究相互带动，通过编辑出版专业刊物、发布专业研究报告、举办专业讲座、组织前沿学术会议等多种形式，为区域金融发展和国家金融决策提供积极的智力支持，努力将北京大学汇丰金融研究院打造成为聚焦市场前沿的金融专业智库。

北京大学汇丰金融研究院院长为北京大学校务委员会副主任、北京大学汇丰商学院院长海闻教授，执行院长为中国银行业协会首席经济学家、中国宏观经济学会副会长巴曙松教授。

## 下一个十年，中国银行业可能迎来寒冬期

### 【对话主持】

巴曙松（北京大学汇丰金融研究院执行院长、中国银行业协会首席经济学家、中国宏观经济学会副会长）

### 【特邀嘉宾】

浦永灏（伯瑞财富创始合伙人）

本期讲座希望通过总结西方银行的经验教训，为中资银行的发展提供参考。之前的职业经历让我对两个行业特别关注，分别是原材料行业和银行业。这两个行业有些领先指标，如果总体经济趋势向好，这两个行业的股票通常会率先复苏。此外，与其他行业不同，在加息周期中银行也是受惠的。如果利率提高、利息增加，银行会赚钱，其他行业就不行，利息成本会逐渐提高，因此银行业是投资上一个很重要的标杆行业。

### 一、银行业经营环境面临三方面不利因素

首先，传统的银行业务主要是靠利差：存款人把钱放到银行里，银行用更高的利率贷款出去。金融危机之后，全球经济基本没有很明显复苏，或者复苏很慢，日本和欧洲一直是负利率政策，在这种情况下，银行的业务经营非常困难。过去十年，美国、欧洲的银行都面临利差下降，市场上对银行的估值也在下降。根据 2019 年末的数据，

美国的银行稍好一点，大约 1.3 倍的 PB，欧资银行和中资差不多约 0.7 倍，日资约 0.4 倍。

疫情发生后，市场上对银行并不看好，银行估值进一步下调。中国的银行也面临和欧资、日资银行同样的问题，息差在收窄。中资的四大行，息差收入占比约 3/4，工行的息差收入占到 80% 以上，也就是说，至少目前为止，其他业务无法撑起银行业的总体利润。从过去几年来看，日本、欧洲已经是负利率，丹麦甚至出现了贴息的贷款。对于银行业，如果收益率扁平化，在期限上的溢价也无法提高，再加上如果对贷款的需求降低，一定会面临着息差的收窄。以工行为例，2008 年的息差是 3.4%，现在降到了 2.1%，粗算一下，息差减少 1 个百分点，收入大概减少 1600 多亿。

息差在未来会不会扩大呢？我看到 IMF、文艺复兴基金的几篇论文，结论是随着人口的老龄化，储蓄会提高，相反对储蓄或者资金的需求会降低。他们的研究发现，各个国家利率水平的下降和人口老龄化有很大关系。西方在二战以后出现婴儿潮，现在这些婴儿已经退休。中国的生育率高峰是在三年自然灾害以后，1962-1973 年，这批婴儿潮也在逐步进入退休，人口老龄化已经开始，这也可以反映到投资的需求上。过去 10 年间我们的投资增速是 20% 多，2019 年底的数字下降到 5%。疫情的出现产生了很多不确定性，可能也会造成储蓄的增加。加上逆全球化的趋势，很多产业会逐渐有一部分离开中国，对资金的需求也会放缓，产能下降，所以今后可能会慢慢出现资金供过于

求的情况，银行的息差也会收窄，这是一个主要的担忧。

第二，外部环境因素是资本充足率。金融危机后，巴塞尔委员会要求银行的资本充足率大幅度提高，欧洲的银行已经开始准备巴塞尔 IV，欧洲的系统重要性银行资本充足率要从 14%升到 19%，这是一个非常严格的要求。最近受疫情影响，相关标准要求放宽一年执行。考虑中国的现实情况，也许不会像欧洲那么严格，但是资本充足率要求确实也在慢慢提高。2020 年的 GDP 增速面临下降压力，银行的危险性也在提高。国际监管机构要求银行提高资本充足率，让银行增加资本的储备，也会降低银行赚钱的能力。

第三，不良率是银行内外部因素的反映。从银保监会的数字来看，2019 年末不良率是 1.86%，约 2.4 万亿的不良贷款，加上 4.5 万亿的关注类贷款，加在一起相当于 7 万亿的可能有问题贷款。中国 2019 年的名义 GDP 接近 100 万亿，也就是说 GDP 的增长部分被不良和关注类贷款消耗了。

从增速方面来看，2015-2019 年的几年里，不良贷款的增速是 18%，除了 2017 年是 13%以外，其他的三、四年增速都在 18%以上，这个数字大约是 GDP 增速的三倍。很多人觉得 1998 年时也曾出现过这么多的不良贷款，后来成立四大资产管理公司都解决了。但是当时朱总理处理三角债时，把不良资产从银行里剥离出来，成立四大资管公司。

幸运的是 2001 年我们加入了世贸组织，加上出口高速增长，剩余的资金进入国内的内需，房地产从 2000 年以后开始暴涨，很多原

来的不良资产后来都变成优良资产，卖得很好，这些问题差不多都得到解决。可是我们现在是否还具备这些条件，以前的不良资产是否还能那么快处理掉？这些都是值得担忧的。橡树资本、国外的秃鹫基金纷纷进入中国，就是想来处理这些不良资产，这些公司处理起来就没有那么仁慈，价格上需要很大的折扣才会接受。现在大型银行的不良率相对可控，拨备也很充足，但是大部分中小银行实力较弱，叠加疫情影响，怎样处理不良资产值得担忧。

## 二、中国银行业的业务拓展和海外布局

银行业从自身角度也做了很多工作，过去十年银行纷纷开拓新的业务，包括投行业务、资管、理财、私行、海外拓展等。但这些业务的盈利和传统的存贷款业务相比，收益可能没那么好。金融危机以后，投行业务在西方基本是一个夕阳行业，2019年西方商业银行投行部的业务表现是自2008年以来最差的一年。2019年全球股指涨了30%，巴克莱债券指数涨了12%，但是西方的银行大部分都在裁员，德银、汇丰裁的很大一部分都是投行的业务，西方投行业的领袖高盛，在新的领导班子上位以后决定转型向普通商业银行的业务，包括中小企业贷款、信用卡线上业务、资管业务等，当然投行还是一个主要业务。

西方银行的投行业务已经开始调整，中国还在积极扩展投行业务。根据万德的数据，与2016年相比，一级市场业务呈下降趋势，而且投行业务很多是券商在做，商业银行的加入，可能有些像兴业银行同业业务做得不错，但是上市、债券承销这类业务，其实已经竞争非常

激烈，效益不那么好。资管业务、私人银行业务确实是新的发展方向，但不是每家银行都有能力和优势从事这些业务。

此外，中资银行特别想走向海外，在全球布局。20年前，中国银行的海外业务在业内堪称半壁江山，中国银行在海外发达地区伦敦、纽约这些重要的城市都有分行，但是海外业务的业绩并不尽如人意。工农中建对比来看，中国银行的业绩不如农行，就是因为这些海外业务拖累。再举一个例子，在亚洲国家中，日本的文化相对比较容易接受，日本银行的海外扩展已经有四五十年的历史，但数据显示，国际、亚洲的业务也是连续10年亏损。所以从盈利角度看，做国际业务值得商榷，当然有些境外业务，比如澳门、中银香港做得都不错，但是离开这些地方到了新加坡、中国台湾或者其他地方去，业绩到底怎么样，很大程度上取决于总行给的资金成本。

西方银行在全球布局是否值得我们学习？这方面也有无数例子，特别是最近几年，汇丰关掉30%的美国银行营业点；因为不赚钱，以新兴市场为主的渣打银行把在印尼的一部分合资股份卖掉；美洲银行在2012年决定把美国以外的私人银行部分卖给瑞士宝盛银行，专注自己的本土业务。从这些例子来看，结合中国自身的情况，在中美经贸摩擦，美资、日资都在慢慢开始回撤的情况下，海外扩张需要慎重考虑。

此外，中资银行到海外去还会碰到很多监管问题，包括像交通银行、招商银行、浦发银行在美国都受到了处罚，如果被撤销银行执照，

从美元的结算系统里退出来，可能就是寸步难行（当然这不大可能）。但这某种程度是美国的霸权所在，因此需要斟酌中资银行在海外扩张的经济意义。

### 三、银行业的互联网数字化问题

银行业的互联网数字化是一个大方向，各大银行的互联网策略也比较丰富。但是也存在几个问题，首先不是把线下的业务搬到线上来就算数字化，如果大家都这么做的话，你的竞争优势在哪里？第二，你的平台能不能把别的银行客人也吸引过来？第三，线上化、数字化后，业务成本能否降低，这些是硬指标。最后，数字化以后银行业务的效率如何？

我对数字化后中国的商业银行是否能有所突破存有疑虑，不应用银行家思维做数字银行，而是要用一种科技公司的角度来取胜。比如，摩根士丹利最近并购了一些网络交易公司，准备把交易费用降到零。这种情况下，银行今后如何重新布局，调整自己的基因，将是一个大手笔。如果只是把线下的业务搬到线上，我个人不太相信能够成功。

反过来看科技公司，国际上有亚马逊、谷歌、脸书、苹果，欧洲也有一大批所谓的挑战银行的科技公司，中国有腾讯、阿里、百度、京东、美团等，它们都在做互联网数字化业务。科技公司和银行比，各有各的优势，譬如银行有政府的支持，大国企都是银行的客户，还有一些以前的客户基础，而科技公司基本是从零开始。但是科技公司的优势是运营业务的成本低，科技力量比较强，没有坏账的历史包袱，



特别是新一代的年轻客户，可能不会介意在手机上开户，如果给的存款利率高、产品多、服务效应还不错，不一定非要到营业网点去。

当然并不是说科技公司一定胜出，10年以后区块链、物联网等概念也有可能颠覆现在的科技公司。比如2011年时，美国的三家本土银行摩根大通、美洲银行和富国银行的住房贷款业务市场份额加总接近50%，到2019已经被挤压到了20%。一家线上的房贷公司叫Quick Loans，已经成为美国最大的住房贷款提供商，所以一切都在变化之中，竞争会越来越激烈。

做个粗略的预测，我觉得今后10年，商业银行将面临内外部挑战，其中内部是自身的策略不见得很集中，各种业务不见得发展得很好；外部是利率环境在收窄，监管在收紧，还有不良贷款的压力，可能会有一批中小银行被慢慢挤出局，像包商银行、锦州银行，特别是省级地市级的这些中小银行。10年以后，银行业的第一梯队，四大行加上交行、招行、兴业、浦发、民生、中信、平安等将与科技公司决战，到时候会不会出现类似电信行业的竞争，结果很难说。20年前电信公司很厉害，现在的电信公司却成了基础设施的提供者，一些增加值业务被腾讯、阿里等公司抢过去，银行现在很多的支付业务也已经被网络公司抢走。

我认为今后银行和科技公司的竞争会很惨烈，一方面政府可能会比较支持银行，但是我对银行能否扮演好自己的角色存有疑问。比如在这次疫情中，像蚂蚁金服旗下网商银行等，利用自身资金以及企业

用户资质数据的优势，为自己的中小企业积极提供免息低息贷款，四大银行及其他银行也都在支持，谁支持的力度大还有待观察。如果财政部或者央行通过商业银行来发放救济款，对商业银行来说是一次真实的操练，比如其 IT 系统是否能够处理这么多的中小企业贷款申请。今后的 10 年，商业银行已经没有太多时间去浪费，需要以所谓的脱胎换骨、凤凰涅槃的决心来调整自己，不然将会面临一个非常严寒的冬天。

#### 四、问答环节

**Q1:** 请问您对香港的几家虚拟银行有什么展望？

**A1:** 香港已经发了 8 张虚拟银行的牌照，大家都开始争夺，除了中银香港以外，其他都是国内的银行，在香港要赢得普通民众的认同，特别是年轻人的认同可能还有一段距离。首先要努力做宣传、沟通，把产品的优势打出来。我看好虚拟银行的前景，但是怎么来操作要看各家银行具体怎么做。香港毕竟人口只有 700 多万，但是有多家银行，对老百姓来说出去存钱、取钱都非常方便，所以要想打开缺口还是有一定难度。另外香港的银行监管方面对新兴业务还相对比较滞后，不像新加坡对虚拟银行比较开放、比较鼓励，所以我觉得还有待于进一步观察，目前还没有看出他们有很明显的成绩。

**Q2:** 请问您怎么看银行理财子公司的发展？

**A2:** 我的理解是理财子公司主要提供理财方面的产品，产品怎么把回报做好，又能大量发行有一定难度。目前来说能够持续实现较

好回报的基金公司，都有一定的量的限制。银行理财子公司在为客户  
提供大量产品的同时能不能把回报做好，这是一个难题。现在各家理  
财子公司都刚刚开始，没有明显的产品。这里有一个问题是和资管公  
司的竞争，很多资管公司的业绩都很好，这些公司可能是真正的受益  
者。而银行自己办资管公司成功的不是特别多，当然有一定优势，但  
还是有很多可以探讨的地方。

**Q3:** 您认为银行未来的竞争力会体现在哪些方面？

**A3:** 我觉得银行今后的大方向是，除了一些日常业务，可能都  
会被科技公司取代，包括我们看到的所谓支付、智能投顾等。我觉得  
银行今后几个大的方向是资管和私人银行，目前来说私人银行做得比  
较好的招行、中行、建行也有一些基础，但问题是和西方的私人银行  
相比，如何有自己的特色，比如像瑞士的几家私人银行，以及美资的  
高盛、摩根大通都有扩展私人银行业务，各自有各自的定位，有的做  
规模，有的做效益，不会有明显的相互踩踏。所以这其中的学问比较  
多，要看银行怎么利用自己的优势来定位私人银行业务。

**Q4:** 新成立的一批民营银行中，大概微众银行、网商银行就占  
据了资产规模和盈利的绝大部分，为什么其他的民营银行没有做起  
来？

**A4:** 其实这几家做得比较成功的民营银行，都是依托了互联网  
公司平台的客源，在同样的平台上，你进入这些银行很容易，转账操  
作上也方便，没有必要每家银行去开户。目前来说像阿里、腾讯确实

有很大的优势，他们建起来的商业银行系统有天生的竞争优势，这是传统商业银行所不具备的。

**Q5:** 银行业务科技化、线上化后，您觉得银行庞大的网点未来的出路在哪里？

**A5:** 我个人感觉这有点类似于电商商家的线上线下业务，线下可能更多是体验的公司。我记得有一家西方的银行，他把线下的营业网点装修成咖啡店，客户来喝杯咖啡聊一聊，里面的顾问都是银行工作人员，所有的产品都熟悉，可以推荐介绍银行产品，还可以免费使用 WiFi 等。所以如果传统商业银行以后网点的客流量越来越少，可能很多会被合并关停，最后剩下一些体验店，需要人工来解释服务一些中老年、带儿童的客户，成为线下体验、游乐休息的地方。

**Q6:** 新经济很多是轻资产公司，资产的表现形式不一样。您认为中国的银行业务如何服务新经济产业？

**A6:** 其实很大程度上取决于现在传统商业银行中新经济的人才多不多。有个 KYC 原则 (Know Your Clients)，了解你的客户，第一客户是否可靠，第二银行的业务是否领先，现在新经济里发展比较好的业务，VC、PE 都在积极参与，像红杉资本、启明资本很早就占领这一块。如果银行本身没有这方面的人才来评估这些业务，在支持新经济时看到他们已经有现金流，这时可能已经落到后面。比如，摩根士丹利有一类基金专门投这些新的早期创业公司，所以银行里的资管公司有 PE、VC 的功能和人才，应该积极参与，毕竟这是代表未来的

趋势。当然现在有很多冒牌的新经济故事讲得很好，最后钱都收不回来，失败的概率其实也不小。

**Q7:** 科技网络银行除了技术平台优势，还有监管优势或者监管空档。当科技网络银行需要承担传统银行的合规成本、监管成本，这两者之间的博弈又将如何？

**A7:** 其实这个问题是目前科技公司的优势，中国的监管当局对科技公司的监管还不是很明确，我认为如果科技公司要做金融业务，就要受到和银行一样的监管，因为一旦提供存、贷款产品，就具有了金融业务的特征，就会面临相关的风险，我支持监管当局用监管金融的方式来监管科技公司中的金融业务，大家公平竞争也就规范起来。否则就会像 P2P，一旦公司跑路，老百姓的钱就没有了，而 P2P 当时也都是按科技网络公司来处理。

目前来说，国内的监管机构也在不断努力学习跟上科技公司的步伐，所以科技公司也需要长远考虑，如何在符合监管条件的情况下开展业务，毕竟已经有成本、大众流量上的优势，如果在监管上又能够逃避，这是对银行来说很不公正。

**Q8:** 可否分享一下上个世纪八九十年代利率市场化以后，美国大批中小银行破产，处置的方式和可借鉴经验？

**A8:** 八九十年代利率市场化后竞争加剧，当时美国的银行出现大量不良贷款，房地产也是引发不良贷款的一个重要领域，如果仔细研究美国秃鹫公司，他们基本都是那时候发展起来，来处理这些中小

银行的不良贷款。也确实有一大批中小银行倒闭，这和 2008 年非常相似，也是地产泡沫破裂以后，一大批银行倒闭，中小银行倒闭就有 400 多家。这是一个非常惨烈的调整过程。

**Q9:** 您认为科技公司将成为银行的颠覆者还是与银行融合成新物种？

**A9:** 我觉得在中国科技公司和银行合并可能性不大，在西方倒有这种可能。在中国，银行之间合并多数是一方银行出问题。现在能和科技公司对等连营的恐怕也只有四大行，但是四大行都是国有体制，所以科技公司和银行合并体制上、监管方面恐怕很难做得到。

至于说谁颠覆谁，我觉得可能最后共存的可能性比较大。但是高附加值的业务，如果商业银行不认真去争夺，就会被科技公司抢过去，低附加值、简单的业务就会被留在银行，银行会变成简单的公用事业公司，这也是我所担心的。

**Q10:** 您认为中国银行业当下最大的风险是什么？

**A10:** 我和一些银行老总聊天，感觉中国的银行也在找突破口，但有点互相学习、互相踩踏的情况，没有自己的定位和特色，看别人在做什么我也做什么，没有区分或者发挥自己的优势。

我最担心的是大家什么都做，最后什么都做不成或者什么都做得一般，这是最大的风险。这可能是中国企业的习惯，跟风而不是自己创新。但现在一些投资量很大的业务，不管是数字银行还是海外扩张，投资的效果最后不怎么去考虑，新业务的发展、能够承受多长时间亏

损都没有考察。最近有一家银行说看到汇丰银行在东南亚开展私人银行业务，咨询我是否有这种可能性，我认为汇丰银行也犯了好多错误，包括总部的摆放、业务结构等。汇丰银行自己也在做各种调整，所以它怎么做我们不一定要学。如果要学，要看看我们怎么来做好它，汇丰银行能做得好，我们不一定能做得好，或者我们可以做得比汇丰更好。银行之间不是简单的互相模仿，而是要认清自己的情况，发挥自己的优势，这才是关键。

本文根据北京大学汇丰金融研究院执行院长巴曙松教授发起并主持的“全球市场与中国连线”第三百二十一期(2020年4月16日)内容整理而成,特邀嘉宾为伯瑞财富创始合伙人浦永灏先生。

浦永灏先生是伯瑞财富创始合伙人、香港中国金融协会副主席、原瑞士银行(UBS)亚太区首席投资官。他是崇尚“从平静中看风暴,由危机里寻转机”的资深金融投资专家,在理论与实务的融会贯通和提高方面均颇有建树。他曾在野村国际(香港)、中银国际(英国)、亚洲开发银行、英国投资银行嘉诚(亚洲)公司以及全球客户资产管理规模最大的私人银行瑞士银行等机构任职,在瑞银期间,负责为超高净值客户的3000多亿美元资产提供全球配置策略,文章多次发表于《华尔街日报》、《(英国)金融时报》等报刊杂志。



### 【免责声明】

“全球市场与中国连线”为中国与全球市场间内部专业高端金融交流平台。本期报告由巴曙松教授和居姍博士共同整理，未经嘉宾本人审阅，文中观点仅代表嘉宾个人观点，不代表任何机构的意见，也不构成投资建议。

本文版权为“全球市场与中国连线”会议秘书处所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复印、发表或引用本文的任何部分。



**PHBS HFRI**  
北京大学汇丰金融研究院

