

銀行業困局：風險大考拉開序幕



編者按：到上月底，內地銀行年度業績已全部發布，國有控股大行幾乎「零增長」的成績單令市場嘩然。從火熱的十年「黃金季」到寒意逼人的「秋意濃」，一向穩健的銀行業這是怎麼了？「業績輝煌」與「壞賬暴增」如閃電般快速切換的緣由何在？本報組織專門力量挖掘了內地 18 家上市銀行的上千組數據，試圖從中尋找解開銀行業困局之鑰匙。

現實中，2016 年銀行業風險大考的序幕已然拉開。宏觀經濟下行期，各家銀行差異化運營的能力更能體現各自的風險控制水平，信用風險、流動性風險、政策風險、利率匯率風險、法律風險、系統性風險乃至聲譽風險將接踵而至，本報試圖在眾多風險因素中尋找困擾銀行業發展的共性：比如放貸同質化未緩解、放貸過度化仍加劇，某些股份制銀行已經壓縮常規信貸向「類投行」轉變，真實不良率被掩蓋等。

在採訪過程中，穆迪評級公司和本報一直保持了良好互動，對方發來的眾多詳盡、系統的分析報告，也為我們提供了解讀中國宏觀經濟和銀行業現狀的另類視角。

評級調降 風險警報

困境凸顯 改革迫切

改革推遲令增長乏力

事實上，對中國經濟中長期表現的擔憂，正是穆迪和標普調降中國評級展望的關鍵因素。

評級機構給出的理由，都指向了目前中國經濟發展的軟肋：潛在的財政、金融風險，以及由於改革推遲而帶來的後續增長乏力。

穆迪中國主權評級報告給出的理據集中在 3 點：中國目前及未來財政指標走弱，政府債務上升，未來還需要承擔一些地方政府、政策性銀行和國有企業債務的可能性越來越大；資本外流使得政府外匯儲備緩衝持續下降，凸顯了政策、貨幣與增長風險；改革面臨艱巨挑戰，政府為解決經濟失衡而實施改革的能力存在不確定性，加大改革挑戰的尺度。

穆迪負責中國主權評級報告的 Marie Diron 認為，由於短期內經濟增長被列為優先目標，改革存在被推遲的風險。缺乏有效的改革將令到中國的 GDP 增速變得更慢，她預料中國 2016 年 GDP 增速為 6.3%。與此同時，杠杆率進一步上升，特

別是處理產能過剩行業，將使政府的資產負債表對部分國有企業的財務壓力變得更加脆弱。她預測 2017 年前中國的政府債務將高達 43%。

中國經濟轉型面臨很大的不確定性，是外界的主要擔憂所在。中歐陸家嘴國際金融研究院執行副院長劉勝軍向本報表示，「在外界看來，十八屆三中全會確定的市場化改革方向是比較確定的，但是從過去兩年來的實踐中來看，一些信號讓國際投資者對中國經濟比較擔憂：一是中國的改革進展比較緩慢，大大低於市場預期；二是政策上出現了一些失誤和搖擺，比如匯率的波動和股災，都反映出政府在政策上出現了一些問題，這些問題都令到國際投資者對中國政府順利地實現經濟轉型的信心受到一定的動搖，甚至對中國市場化、法治化改革的方向也出現了一定程度的動搖。」

財新智庫莫尼塔研究公司董事長、首席經濟學家沈明高認為，中國經濟目前的企穩是通過舊經濟調整放慢來實現的，需要關注短期經濟企穩會

不會導致未來更大的調整，以及在經濟企穩的情況下，政府會不會把重點更多的放在改革和提高質量上。「沒有改革的增長和沒有增長的改革都是不可持續的。」他表示。

穆迪報告指出了可能引發評級下調的因素：如果為支持經濟可持續增長及保護政府資產負債表所進行的改革步伐放緩，則中國政府的評級可能會面臨負面壓力。若政府債務指標削弱，或有負債增加，或国企改革進展停滯，上述壓力就可能會出現。如果資本持續外流或資本管制明顯加強，但改革並無實質性進展，則政府的評級也會下調。

標普表示，負面展望反映其認為中國政府信譽面臨的經濟和金融風險逐步上升，這可能導致今年或明年評級下調。

儘管惠譽尚未對中國信用評級展望做出調整，但惠譽亞太區主管高翰德表示，中國經濟的中長期策略不明晰，外界越來越疑心政府對經濟的控制能力及意願，這些都有可能對評級造成負面影響。

年報印證負面展望

基於對中國宏觀經濟的負面展望，中國銀行體系的展望亦不樂觀。2015 年 12 月 11 日，穆迪將中國銀行體系的展望調為負面，認為由於運營環境和資產質量惡化，未來 12 個至 18 個月銀行的整體信用度將會惡化。

3 月 3 日，穆迪將中國 25 家非保險金融機構評級展望調至負面，包括 3 家政策性銀行、12 家中資商業銀行。穆迪給出下調的理由是，「中國主權評級展望調整為負面表明中央政府向金融機構提供支持的能力總體上可能弱於穆迪此前的評估。」

儘管多家銀行群起反駁，但此後各上市銀行密集發布的年報，印證了國際評級機構的負面展望並非空穴來風。數據顯示，中國銀行業的利潤在短短一年內發生逆轉：五大行淨利潤增速均暴跌了 10 倍左右，中行從 2014 年的 8.08% 猛跌至 0.74%。中農工建全部跌入零增長，只有交行還在邊緣掙扎，這一增速為 10 年以來的最

低水平。

法國巴黎銀行首席經濟學家陳興動向本報表示，穆迪和標普下調對中國主權及金融機構信用評級展望，反映了世界對中國金融風險逐漸上升的擔憂。這種擔憂不僅僅是對風險上升的擔憂，還表現為擔心中國政府是否有能力去管控這種金融風險從隱性變成顯性的變化，以及從顯性變成一種大大小小的衝擊這種變化。

「過去一年多來，中國在處理金融及資本市場的動盪中所表現出來的政策指引和操作手段，的確弱化了國際社會對中國管控金融風險能力的信任。」陳興動說。

普華永道（港稱羅兵咸）會計師事務所合夥人姚文平在接受本報專訪時表示，目前比較清晰的判斷是，由於淨息差收窄，不良攀升，銀行業大賺錢的時代正在過去。內地銀行業惟有精細化管理，增強績效考核（KPI），才能在日趨激烈的競爭中立於不敗之地。

資產質量愈發承壓

穆迪認為，在利率、匯率、股價和資金流動加大的情況下，中資銀行將面臨更大的不確定性，因此風險也會更高。穆迪預計貸款逾期會進一步增加，企業債務會出現更多違約，理財產品也會蒙受一定的損失。

各上市銀行 2015 年報顯示：中資銀行不良貸款持續惡化，五大國有銀行年賺 9000 億，卻承擔著不良貸款 7400 億。其中，農行的不良率已突破 2%「生死線」，飆升至 2.39%，3 個月猛增 337 億不良貸款，比 2014 年淨增 70%。不良貸款雙升的同時，大行的撥備覆蓋率亦正在接近監管 150% 的「警戒線」。

真實不良率受質疑

而在觀察人士看來，內地銀行業真實的不良率更像是一個羅生門，投資者普遍懷疑，中國各銀行的「展期和粉飾」做法解釋了為什麼中國官方不良貸款率仍維持在 1.67% 的適度水平。

劉勝軍認為，現時很多企業的呆帳湧現出來，中國官方的呆帳率是 1.67%，但實際上可能會高達 8% 至 10%，而且風險會隨著推進去產能、去杠杆而得到進一步的釋放，所以國際評級信用下調實際上是對風險的一個提前的評估，這種風險不容回避，將逐步顯現。

穆迪在一份行業報告中表示，不良貸款率的變化未能充分反映銀行資產質量轉弱的情況。穆迪將更關注新增逾期 90 天以上貸款所佔比例而並非不良貸款率，因為新增逾期貸款可以更好地反映銀行的信貸質量問題。

90 天逾期是重要分水嶺

姚文平對市場上流傳的所謂「真實的不良率」不作置評。但他表示，管理不良資產風險將成為內地銀行業的新常態。要更全面地了解銀行的資產質量，除了不良率，還可以看逾期率，尤其是逾期 90 天以上的貸款比率。「逾期貸款是潛在的不良貸款。通常來說，逾期時間越長，變成不良的可能性就越高。」

4 月 18 日，穆迪發表報告指，2016 年中資銀行的資產質量和盈利能力將持續承壓。報告指出，平均而言，2015 年下半年 10 家受評上市銀行的不良貸款率有所上升，但逾期 90 天以上貸款的新生成率有所下降。儘管如此，該兩個比率依然高於 2014 年的水平。2015 年下半年關注類貸款佔總貸款的比例亦上升了 20 個基點，達到 3.47%，顯示未來資產質量將進一步承壓。

穆迪亦指出，除了中小企業貸款將繼續承壓，預計較大型企業貸款質量也將承受壓力，尤其是產能過剩行業中的非戰略性國有企業。

不確定性 加大風險率

儘管市場共識認為中國目前面臨的經濟挑戰與過去政策主導的貸款增長和企業杠杆率居高不下有關，但穆迪認為銀行不會因此大幅縮減放貸。尤其是政府對多數銀行具有影響力的情況下。

事實上，今年供給側改革所導致的信貸力度加大，處理不良撥備增多，以及債轉股等政策舉措，勢必令中資銀行的資金壓力空前加大。

穆迪 4 月 18 日發布的銀行業報告指出，部分股份制銀行越來越依賴銀行間資金，應收款項類投資有所增加，其流動性可能會惡化。這些投資大多經過其他銀行、券商和信託公司的設計，通常流動性較差，計入此類投資致使有幾家銀行的調整後貸存比接近或突破了 100%。

穆迪認為人行會在必要時向市場注入流動性，但由於資本的流動和銀行低流動性投資組合增長，預計資金面緊張的情況可能會增加。

華泰證券高級宏觀分析師宋雪濤表示，3 月新增人民幣貸款達到 1.37 萬億，是一個非常快速的擴張，信貸擴張下的投資拉動催生了此輪增長，天量信貸擠壓銀行間流動性，如果不降準補充長期流動性，下半年可能會引發錢荒。

2016 年中資銀行會否發生危機？穆迪認為，中資銀行發生流動性危機的可能性不大，因為銀行業的資金主要來自存款，而且由於政府是多數銀行的重要股東，內地龐大存款的其他投資渠道又不足，這些因素大幅降低了銀行體系存款的擠兌風險。

陳興動表示：「中國畢竟不是成熟的市場經濟，正如中國政府自己所說，其掌控經濟的能力還很強，手中的子彈也還很多，可動用的資源也還很多。我個人認為，中國金融體系有風險，但沒有風暴。」

劉勝軍認為，中國經濟面臨的挑戰與不確定因素確實在上升，如果發生危機的話，中國政府很可能出手干預，去避免這個危機。但是要認識到，即使避免了危機，代價也是很沉重的，它會導致經濟扭曲進一步加劇。

經濟出現 長短期分化

3 月初，國際評級機構穆迪先後將中國主權信用及 25 家非保險類金融機構的評級展望從穩定調至負面。3 月 31 日，標準普爾亦宣布將中國主權信用評級展望從穩定調至負面，同時將香港信用評級展望也下調至負面。至此，世界三大評級機構中，僅惠譽對中國主權信用評級展望維持穩定。但惠譽將在今年 4 月底或 5 月初對中國主權信用做出新的評級。

對此中國政府做出了回應。3 月 30 日和 4 月 1 日財政部兩次回應，認為穆迪、標普在一定程度上高估了中國經濟面臨的困難，低估了中國推進改革、應對風險的能力。4 月 4 日，人行研究局首席經濟學家馬駿說，評級公司似乎是對中國經濟走勢在作簡單外推，其判斷過於悲觀。他並認為評級對中國經濟沒有影響。

4 月 15 日，一季度中國經濟數據出爐，中國經濟錄得 6.7% 的增長率，呈現整體回升的狀況，這與國際評級機構的看淡似乎呈現背離。當天下午，中國財政部部長樓繼偉再次談及相關評級，認為「評級展望並沒有反映中國經濟的實際情況。」

對於中國官方針對評級展望調降的回應，穆迪向本報表示不予置評，但向本報發來了多份詳細研究報告。

內地某評級機構前資深人士向本報表示，穆迪調降評級展望有其考量和道理，反映了對中國經濟的預期。評級調降必將抬高中國政府和企業今後的融資成本，中國政府和非金融企業的整體債務情況都不容樂觀，穆迪反映的是合理的、正常的擔憂，而這給中國敲響了警鐘。

與中國官方的高調回應相比，內地市場反應冷靜。

香港商報記者 李穎