

5年期LPR超预期下降 银行缓解净息差压力“两步走”

本报记者 郝亚娟 张荣旺
上海 北京报道

2024年，贷款市场报价利率

(LPR)首次下调落地。5年期以上LPR下降25个基点，超出市场预期。这也是2019年LPR改革以来，5年期以上LPR下降幅度最大的一次。

此次5年期以上LPR下调将直接影响到银行的资产端收益率，进而对净息差产生进一步压力。受访人士指出，面对净息差收窄压

力，一方面，银行可能进一步下调存款利率以缓解负债压力；另一方面，银行应转变经营思路，根据经济结构及产业调整需要，将资金更

多投向科创、绿色金融等领域。广开首席产业研究院院长连平认为，考虑到未来全球经济存在较大不确定性，我国央行需要保留

一定的利率空间以应对未来潜在的经济增长下行问题。从国内来看，降息力度与银行体系的承受力之间也要保持一定的平衡。

稳定长期投资和楼市需求

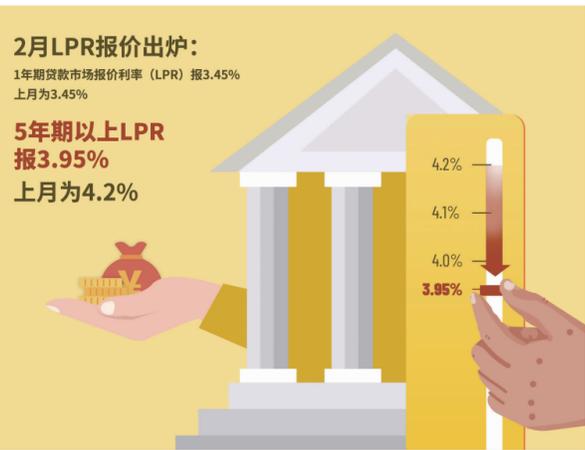
与中长期贷款利率挂钩的5年期以上LPR大幅下调，有助于降低实体部门的融资成本。

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024年2月20日LPR为：1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为3.95%。1年期LPR较上一期保持不变，5年期以上LPR下调25个基点。

中国银行(601988.SH)研究院研究员梁斯向《中国经济报》记者分析，从定价机制看，5年期以上LPR主要与居民购房利率挂钩，是居民购房利率定价的锚，因此5年期以上LPR的下调有助于降低居民购房成本，进一步提振居民购房意愿。

中泰证券(600918.SH)研究所宏观团队负责人张德礼指出，在有效需求不足的情况下，实际贷款成本偏高，可能是本次5年期以上LPR大幅下调的最主要原因。2023年12月召开的中央经济工作会议指出，推动经济进一步回升向好面临“有效需求不足”的困难和挑战。降低融资成本，是刺激消费和购房的重要举措之一。CPI(消费者物价指数)和PPI(生产者物价指数)这两个重要物价指标同比持续低位，抬高了实际融资成本。与中长期贷款利率挂钩的5年期以上LPR大幅下调，有助于降低实体部门的融资成本。

“当前，来自房地产以及地方政府平台的压力还在持续，整体需求端仍然偏弱。下调5年期以上LPR一方面可以进一步减轻购房者的还款压力，促进房地产市场的恢复；另一方面也有利于降低中长期企业贷



视觉中国/图

款的融资利率，缓解企业还款负担，增加融资需求。”惠誉评级亚太区金融机构评级董事徐雯超告诉记者。

值得一提的是，2023年8月，1年期LPR下调10个基点；时隔6个月，5年期以上LPR大幅下调。中金公司指出，此次调整后，5年期以上LPR与1年期LPR的息差为50BP(基点)，贷款收益率曲线平坦化有助于稳定长期投资和楼市需求，并有助于减轻长期贷款特别是居民按揭的利息负担。

总体而言，5年期以上LPR下降将带来三方面影响。中泰证券银行业团队指出，一是从人民币汇率来看，进入2024年之后，随着美国CPI的回落，美联储降息的预期在升温，相较于2023年年末人民币汇率的波动，此时降息对人民币汇率的影响可以降低。二是从维护银行息差的角度来看，LPR的定价是以年度为单位，而按揭贷款的重定价往往集中在

每年的1月1日，因此此次降息之前投放贷款的重定价时间推后至2025年，可以缓解对银行息差造成的冲击。三是从资本市场角度来看，2024年2月份开始社融超出预期，汇金增持A股等来看，资本市场的预期在转好，此时超预期降息将有利于资本市场信心的进一步恢复。

根据中央经济工作会议精神，2024年要更好地发挥总量和结构的双重功能，加强多种政策工具的综合运用，保持流动性合理充裕，除适度降准、降息外，还要用好支农支小再贷款、再贴现、普惠小微贷款支持工具、抵押补充贷款(PSL)等结构性工具。

展望未来，中金公司认为，下一步继续较大幅度调降LPR，可能还是要进一步调降存款利率或者公开市场操作利率的引导。而相较于2017年的低点，银行的贷款收益率较低，预计存款成本率仍有下调空间。

银行盈利能力承压

LPR下调意味着银行贷款利率基准下降，若存款利率不相应下调或下调幅度较小，则可能导致银行净息差(即存贷利差)收窄。

LPR下调将直接影响银行的资产端收益率。徐雯超指出，尽管前期各家银行先后多次下调存款利率，降准在一定程度上也有助于缓解负债成本，但总体上预计中资银行持续的息差收窄、信贷需求不振将继续对盈利带来压力。

根据中泰证券研究所银行业团队的测算，本次非对称降息拖累上市银行净息差8BP左右；综合考虑前期的降准50BP、2023年12月存款挂牌利率调整的缓释，上市银行净息差降幅在5BP左右。

中泰证券银行业团队指出，此次下调5年期以上LPR对国有行的冲击最大，主要因为国有行按揭和企业中长期贷款比重高，特别是2023年依托基建贷款支撑信贷投放，5年期以上LPR的调降对这类中长期贷款的定价影响最大。股份行信用卡、零售信贷占比较高，受LPR影响最小。

在中国金融智库特邀研究员余丰慧看来，LPR下调意味着银行贷款利率基准下降，若存款利率不相应下调或下调幅度较小，则可能导致银行净息差(即存贷利差)收窄，直接影响银行的利息收入和盈利空间。尽管短期内盈利承压，但从长期来看，实体经济负担减轻可能使企业偿债能力增强，从而有利于银行资产质量的稳定甚至提升，减少不良贷款的发生。

面对净息差收窄压力，银行

如何应对?

分析人士指出，一方面银行将进一步降低存款成本；另一方面银行需积极推进转型战略。

张德礼认为：“2023年12月国有大行存款利率下调和2024年1月降准，一定程度上缓释了商业银行净息差压力。从稳定净息差的角度看，预计一个季度内银行可能进一步下调存款利率以缓解负债压力。”

徐雯超坦言，存款成本的下降相对刚性，特别是来自存款定期化的压力持续推高负债端成本。目前在整体需求不振、市场信心偏弱的情况下，银行的业务转型存在一定困难。预计2024年中资银行的信贷投放重点仍然在基建、绿色、科创、小微、乡村振兴等领域，房地产相关的特别关注保租房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施建设等“三大工程”。此外应监管要求，中小金融机构将更加聚焦本地业务、防控重点领域风险。

梁斯建议，一方面，银行应根据经济结构及产业调整需要，以产业合作基金及其他方式将资金更多投向资本市场、养老金市场、绿色ESG领域等社会更需要、更具价值、更健康可持续的领域，在产品端为居民提供更加丰富的资管产品与服务。此外，推动资源向具有特色产业的板块聚集，丰富差异化资管产品供给。例如可

加大对“专精特新”、区域经济发展、新兴产业战略投资等领域的产品设计，满足客户差异化的产品需求；另一方面，在利率整体下行的大趋势下，金融市场业务雄厚、投资经验丰富的银行，可持续深入研究利率走势变化，合理调整国债、政策性银行债等债券品种头寸，更好地获取资本利得收益。也可通过引入第三方机构合作来提升资金管理效率，同时还可加大对利率债的购买力度，并减少交易频次，获取稳定的票息收益。

余丰慧指出，银行可以优化资产负债结构，提高资产周转率和使用效率，同时探索发行低利率环境下更具吸引力的金融产品以吸引客户存款；寻求通过提升中间业务、财富管理、投行业务等非利息收入来源来弥补传统信贷业务的收益下滑。比如加大零售业务尤其是消费信贷、信用卡和个人住房按揭贷款等业务的拓展力度，利用金融科技手段优化客户体验，提升业务效率和市场份额；借助大数据、人工智能、区块链等新技术降低运营成本，提升风控水平，并通过线上渠道提供更加便捷高效的金融服务；发展投行、资产管理、金融市场交易、托管等多元化中间业务，增加非利息收入来源；响应政策号召，积极参与小微企业、乡村振兴、绿色低碳等国家战略领域，享受政策扶持的同时也挖掘新的业务增长点。

遭遇资本大考 银行“补血”忙

本报记者 张漫游 北京报道

日前，多家银行通过增资扩股、发行二级资本债、发行总损失

吸收能力(TLAC)债务工具等形式补充资本。

银行集中“补血”的背后，是银行面临资本压力的现状。业内人

士认为，一方面是为满足监管需求，2023年11月，国家金融监督管理总局(以下简称“金融监管总局”)正式对外发布《商业银行资本

管理办法》(以下简称“资本管理新规”)，并于2024年1月1日起正式实施；另一方面是为满足支持实体经济

的需要。同时，伴随着资本管理新规的落地，银行资产结构也面临挑战。惠誉评级亚太区金融机构评级董事薛慧如认为，资本管理新规对银行

资本水平的最终影响将取决于各家银行的资产负债结构，相应的资本缺口也会随着银行资产负债规模和结构的动态调整而发生变化。

资本补充需求强烈

近日，金融监管总局批复了多家银行注册资本变更的方案，如沧州银行已获批准将注册资本由614809.8942万元人民币变更为814809.8942万元人民币；金融监管总局同意张家口银行变更注册资本方案，募集国有股份不超过6.5亿股。

另外，还有诸多银行通过发行债务工具补充资本。如截至目前，已有中国银行(601988.SH)、农业银行(601288.SH)和工商银行(601398.SH)相继发布了发行TLAC债务工具的公告。

2024年2月6日晚间，建设银行(601939.SH)、农业银行均公告了二级资本债发行结果。其中，建设银行称，该行近日在全国银行间债券市场发行了2024年二级资本债券(第一期)，并于2月5日完成发行，本期债券发行总规模为500亿元，募集的资金将用于补充建行的二级资本；农业银行表示，该行近日在全国银行间债券市场公开发行“中国农业银行股份有限公司2024年二级资本债券(第一期)”，于2月6日发行完毕。本期债券发行总规模为700亿元，募集资金将依据适用法律和监管部门的批准，补充农行的二级资本。

谈及近期银行集中补充资本的原因，中国银行研究院研究员杜阳分析称，一是银行为持续提升“造血”能力，资本补充需求强烈。当前，我国处于经济复苏的关键时期，仍需要银行增加信贷供给，引导社会资金流向关键领

域和薄弱环节。信贷投放的增加加剧了资本消耗，故需要提升资本补充力度，以更好地支持实体经济高质量发展。二是内源融资能力减弱，需要使用更加灵活多元的资本补充方式。2023年以来，受净息差收窄及其他因素影响，银行盈利能力下滑，一定程度上制约了内源融资补充资本的能力，故需要通过增资扩股、发行永续债、二级债等外源融资方式进行补充。

在薛慧如看来，银行积极补充资本主要是由于当前银行业面临着一定的资本压力。“一方面，由于支持实体经济的需要，银行需要保持一定的规模扩张，但盈利能力的承压又将制约银行内生资本的积累速度；另一方面，中资银行面临的资本要求逐步上升，中资全球系统重要性银行需要满足TLAC比率要求，而一些中小型银行资本缓冲水平相比最低资本要求也相对薄弱，因此整个行业资本补充需求仍将持续存在。”

根据金融监管总局公布的数据，2023年三季度末，商业银行资本充足指标同比略有下降，资本充足率为14.77%，同比小幅下降0.32个百分点，环比上升0.11个百分点；一级资本充足率为11.90%，同比下降0.31个百分点；核心一级资本充足率为10.36%，同比下降0.28个百分点。

“资本金是银行满足监管要求、增厚风险缓冲垫的重要基础。资本管理新规的正式实施对

商业银行资本管理提出新要求，商业银行适度提升资本规模有利于平抑资本管理新规实施对资本充足率带来的波动，实现稳健经营。”杜阳表示。

同时，《中国经济报》记者注意到，多家银行永续债面临赎回的情况。中国债券信息网发布的情况显示，2024年，将有约15家商业银行面临永续债赎回，合计规模近5700亿元。业内人士认为，永续债的赎回或将对银行资本充足水平带来一定影响。

根据中信证券(600030.SH)的测算，假设2024年永续债全部到期赎回，预计2024年国有行二永债净融资或在5000亿元左右，按照国有行占新发资本债80%的比重线性外推，2024年银行二永债合计净融资预计在6250亿元，发行规模或超1.7万亿元。

另外，资本管理新规发布后，全面修订了风险加权资产计量规则，业内人士认为，银行资产结构面临挑战。

“资本管理新规实施后，商业银行对次级债权的风险权重由之前的100%上调至150%，这将在一定程度上导致这些资产的资本消耗增加。”薛慧如告诉记者，从不同工具的选择来看，TLAC非资本债券、二级资本工具和其他一级资本工具在利率、期限、触发事件和损失吸收顺序上存在一些差异，预计银行会根据资本缺口、市场需求、监管导向、利率环境、发行成本等因素，来综合确定债务工具的发行计划。

资本管理新规将影响资产结构

至于资本管理新规对哪种特质的银行影响更大，薛慧如分析称，从静态来看，针对实体经济或具有低信用风险部门敞口较低的银行，或者同业资产和高风险部门敞口较高的银行，资本水平受到的影响更大；从动态来看，资本管理新规规定了商业银行对次级债权和全球系统重要性银行发行的TLAC非资本债务工具的风险权重为150%，这将在一定程度上导致这些资产的资本消耗增加。

“对于中资银行而言，这可能会导致银行次级债权和资本工具融资成本及发行难度的上升，尤其是一些信用状况较弱和股东支持不足的中小银行。但是对于大型国有银行来说，由于他们的系统重要性非常高，政府持股比例较高，还承担了一定的政策职能，我们预计政府还是会会在必要时提供支持。”薛慧如认为。

“相较于国有大型银行和股份制银行，中小银行在资本实力、风险管理能力和市场竞争力方面相对较弱。在资本管理新规约束下，中小银行需要提高资本充足率，加强风险管理，以满足监管要求，这将对中小银行的经营发展带来一定考验。”杜阳说。

谈及资本管理新规正式实施后银行哪些业务将面临调整或影响，中国银行研究院研究员叶怀斌分析称，一是引导同业业务有序发展。资本管理新规赋予同业业务较高的风险计量比例，预计相关业务将面临更大程度的资本消耗。

二是支持降低地方政府融资

成本。通过下调地方政府一般债券的风险权重，鼓励商业银行提高地方政府债券的配置意愿，降低地方政府发债成本，进一步增强地方政府债务透明度。

三是鼓励加大对小微客群、居民消费者的服务力度。下调对投资级公司以及中小企业的风险权重，有利于引导银行资金支持特定客群，全面提升科创企业、小微企业的金融支持力度。下调优质信用卡贷款的风险权重，鼓励银行加大对优质信用卡客户的投放，充分发挥信用卡业务在提振居民消费方面的作用。

四是维护房地产市场健康发展。在房地产业务方面，对风险暴露制定差异化计提标准，引导银行在支持房地产行业良性发展的基础上，继续提高相关业务的风险管理水平。

“资本管理新规的影响主要体现在信用风险资产计量方式的变化。由于信用风险在中资银行的风险敞口中占比最高，其计量方式的变化更为重要。”薛慧如补充道，资本管理新规下，监管机构降低了针对实体经济或具有较低信用风险部门的敞口对应的风险权重，比如投资级企业、中小企业、合格交易者零售循环贷款、住房按揭、地方政府一般债等。不过，部分同业资产和较高风险部门敞口风险权重的上升，也可能在一定程度上抵消上述变化所带来的潜在资本水平提升。

薛慧如认为，资本管理新规对银行资本水平的最终影响将取决

于各家银行的资产负债结构，相应的资本缺口也会随着银行资产负债规模和结构的动态调整而发生变化。

展望2024年银行资本补充的情况，中国银行研究院方面表示，经济复苏将持续夯实商业银行盈利基础，“以量补价”的整体逻辑依旧成立，商业银行内源性资本补充具有一定保障；外源性资本补充将在股东增资、发行永续债、地方政府专项债定向发行等因素的共同影响下得到进一步夯实；整体资本充足率将稳中有升。

杜阳认为，当前银行外源性资本补充渠道较为充足。2023年，商业银行永续债、二级资本债发行规模共计1.12万亿元，能够有效满足资本补充需求，提升“造血”能力。总体而言，商业银行仍需关注市场变化，适时调整资本补充策略，以确保资本充足率的稳定。同时，应兼顾内外源资本补充方式，充实资本实力，更好地服务经济社会发展。

薛慧如表示，从外源性资本补充渠道来看，2018年以来中资银行每年发行资本工具规模约1.2万亿元，监管也通过一系列的政策鼓励银行补充资本，比如创设了永续债、转股型二级资本债券等，创设了央行票据互换工具来增强债券流动性，调整了资本工具触发事件，放宽了保险资金投资银行资本补充债券的发行条件等。未来如果债务工具种类逐步丰富，监管框架持续完善，那么市场容量有望进一步扩展。