

负利率政策对商业银行的影响

负利率和大类资产价格系列之三

核心结论

全球正逐步迈入“负利率时代”。这引起市场的关注和担忧，此前我们介绍了负利率的现状与原因，本文探讨负利率对商业银行利润的影响。**负利率政策对商业银行利润存在负面影响。首先**，负利率要求银行为过剩的流动性向央行支付利息，增加银行的成本。**其次**，负利率通常发生在经济疲弱、通胀低迷的情况下，投资者对于未来经济增速预期悲观，担忧通缩风险，贷款意愿低迷，推动贷款利率下行，损害银行的盈利水平。**第三**，商业银行难以将存款利率全面大幅下调，无法有效降低成本。一方面，欧日银行的活期存款利率普遍较低，进一步下调空间有限。另一方面，商业银行难以对个人储蓄全面实行负利率，因为可能引发挤兑风险。只能针对部分资金规模大、对银行的清算服务依赖度高的公司存款征收负利率。

以欧元区为例，2014年6月30日，欧央行启动了负利率政策。2014年6月至2019年6月，欧元区商业银行累计支付214亿欧元的费用给欧央行，约占同期营业收入的8%。此外，2014年6月至2019年9月，欧元区企业贷款利率自2.82%下滑至1.54%，降幅达45%，但存款利率降幅有限，存贷款利差自2.19%下降至1.55%。存贷款利差的明显收窄对商业银行的净利息收入存在打压效应。尽管2013-2018年欧元区商业银行的贷款资产规模从14万亿欧元上涨至16万亿，增加13%，但欧元区商业银行的利息净收入仅自3046亿欧元小幅增长3%至3139亿欧元。负利率压制了利息净收入的增长。

但欧元区商业银行的整体利润和ROE仍表现良好。欧元区商业银行的净利润自2013年的202亿欧元上涨至2018年的1千亿欧元，涨幅接近400%，ROE也从1.5%上涨至5.8%。欧元区商业银行利润表现良好，一是由于欧元区商业银行的减值计提自2012年以来大幅减少，释放净利润；二是2013-2018年中间业务在银行的营业收入中占比不断上升，中间业务收入累计上涨了13%，部分抵消了负利率政策的负面影响。

微观层面看，欧元区负利率政策对大型商业银行的影响较大。负利率政策施行以来，汇丰银行、德意志银行与瑞银的利息净收入分别下降12%、2%和42%。而对于中小型银行，负利率政策的影响存在分化。瑞士日内瓦银行受影响较小，但丹麦日德兰银行利息净收入下降29%，净利润下滑20%，ROE也自5%下滑至3%，或由于日德兰银行对传统存贷款业务的依赖程度较高。

负利率政策对商业银行传统业务的利润存在挤压效应，尤其对大型商业银行更明显。警惕未来进一步拖累银行整体利润增速，甚至可能引发惜贷风险。负利率政策长期实行可能对经济起到负面作用。

风险提示：全球经济进一步下行，央行加大宽松力度

分析师



熊雅梅 S0800518080002



luoyamei@research.xbmail.com.cn

联系人



张育浩



zhangyuhao@research.xbmail.com.cn



赵梓彤



zhaozitong@research.xbmail.com.cn

相关研究

宏观：《负利率和大类资产价格系列之一：全球负利率的前世今生》2019-10-20

宏观：《负利率和大类资产价格系列之二：负利率现象出现的原因剖析》2019-11-05

今年以来，随着各国货币政策一再宽松，全球即将进入“负利率时代”。这引起市场的关注和担忧。此前我们介绍了负利率的现状与原因，本文探讨负利率对商业银行利润的影响。负利率政策对商业银行传统业务的利润存在挤压效应，未来可能会进一步拖累商业银行的整体利润增速，损害银行健康，警惕由此引发的惜贷风险。负利率政策的实际效果或与政策初衷相背离，长期实行可能对经济起到负面作用。目前，日本、欧元区等实行负利率政策的国家和经济体尚无一个成功退出负利率。

传统银行业务简介

商业银行是一国金融市场的主体，也是国民经济的支柱。按业务复杂程度和对网点依赖程度，商业银行业务可分为两部分：一部分是传统业务，包括一般贷款、简单外汇买卖、贸易融资等，主要是靠大量分行网络、业务量来支持。另一部分是复杂业务，如衍生产品、结构性融资、租赁、引进战略投资者、收购兼并上市等。

银行的传统业务中，存贷款业务占据重要地位，银行的主要营业收入之一就是存贷利息差。相对而言，负利率政策也主要是对银行的存贷款业务产生较大影响。

负利率政策传导链条

负政策利率意味着金融机构如果继续持有大量超额准备金或在央行做隔夜存款，需要支付利息给央行。央行的本意是通过负利率来刺激金融机构增加信贷投放，刺激企业投资。同时，由于商业银行资金更为充裕，揽储意愿下降，存款利率下调，导致居民减少储蓄，增加消费，最终刺激经济增长。

但上述情况是理想的传导效果。实际上，负利率政策或导致商业银行利润压缩，可能诱发惜贷，限制对经济的刺激效果。

首先，负利率要求银行为过剩的流动性向央行支付利息，增加银行的成本。**其次**，负的政策利率下，贷款利率降低，将拖累银行收入。负利率通常发生在经济疲弱、通胀低迷的情况下，这意味着一方面投资者对于未来经济增速预期悲观，对未来投资收益的预期低下，相应贷款意愿低迷；另一方面，投资者对通缩的担忧也进一步打压其借贷意愿，即便贷款利率为0，但若出现长期通缩，企业未来也将承担更重的债务负担。在上述两个因素的影响下，实体经济的有效贷款需求不足，加之商业银行流动性充裕，推动贷款利率下行，相应损害银行的盈利水平。**第三**，商业银行难以将存款利率全面大幅下调，无法有效降低成本。一方面，欧元区、日本的商业银行的活期存款利率普遍较低，进一步下调空间有限。另一方面，商业银行难以对个人在银行的储蓄全面实行负利率，因为可能引发挤兑风险。目前来看商业银行只能针对部分资金规模大、对银行的清算服务依赖度高的公司存款征收负利率。因此，商业银行难以通过全面下调存款利率转移负政策利率的成本。

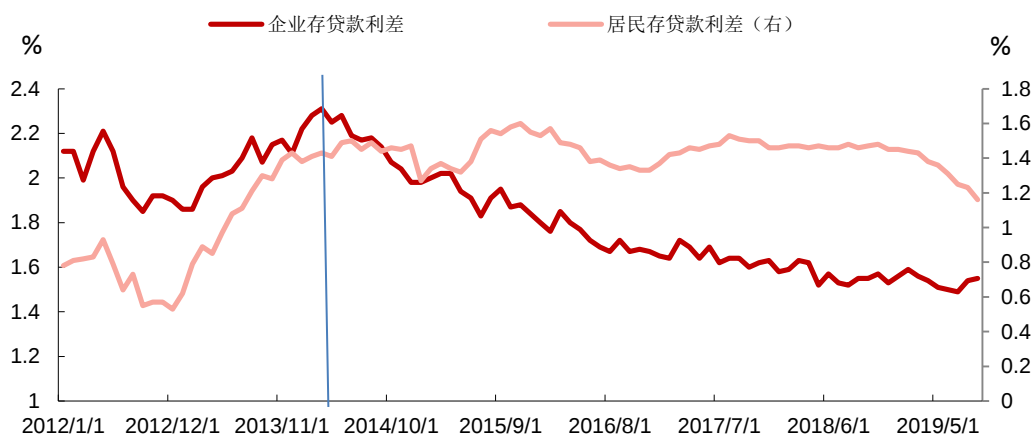
因此，负利率政策侵蚀银行的净息差，拖累银行盈利，或引发惜贷，可能对经济增长起到负面作用。日本央行行长黑田东彦早在2017年11月13日在苏黎世大学的演讲时就提到了“逆转利率”，即长期的负利率环境将削弱金融机构的中介职能，并且使货币宽松政策对经济的影响逆转，从宽松变成紧缩。

负利率政策对欧元区商业银行的影响

负利率政策增加银行成本。以欧元区为例，2014年6月11日，欧央行将隔夜存款便利利率降至-0.1%，启动了负利率政策。2014年6月至2019年6月，欧元区商业银行累计支付214亿欧元的费用给欧央行，而2014-2018年欧元区商业银行的总营业收入也仅为2698亿欧元，这意味着负利率政策带来的费用约占营业收入的8%。

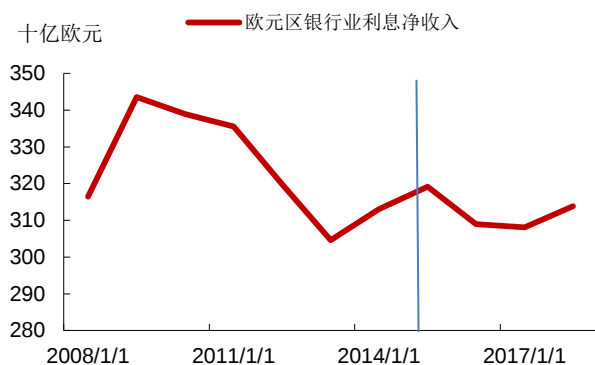
负利率政策打压银行净利息收入。欧央行的负利率政策也导致欧元区商业银行的贷款利率下行。2014年6月至2019年9月，欧元区企业贷款利率自2.82%下滑至1.54%，降幅达45%；居民贷款利率自2.85%下滑至1.48%，降幅48%。相应的，欧元区企业端的存贷款利差自2.19%下降至1.55%，居民端的存贷款利差也自1.50%降至1.16%。存贷款利差的明显收窄对商业银行的净利息收入存在打压效应。尽管2013-2018年欧元区商业银行的贷款资产规模从14万亿欧元上涨至16万亿，增加13%，但欧元区商业银行的利息净收入仅自3046亿欧元小幅提高3%至3139亿欧元，五年时间之内几乎没有进步。反观美国，2013-2018年美国商业银行的利息净收入从3813亿美元涨至2018年底的4959亿美元，涨幅高达30%。可见负利率政策在一定程度上对欧元区商业银行净利息收入产生了负面影响。

图 1：欧元区存贷款利差收窄



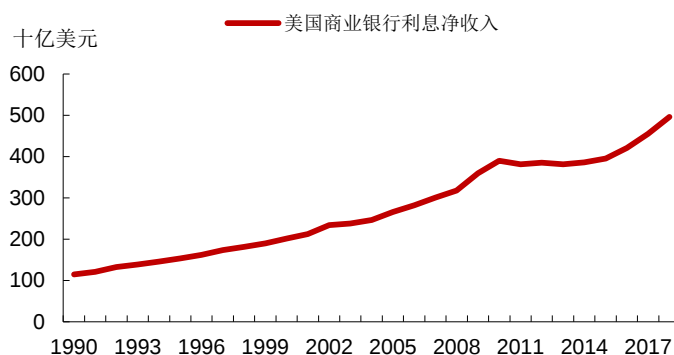
资料来源：Bloomberg，西部证券研发中心

图 2：欧元区银行业利息净收入



资料来源：ECB，西部证券研发中心

图 3：美国银行业存利息净收入

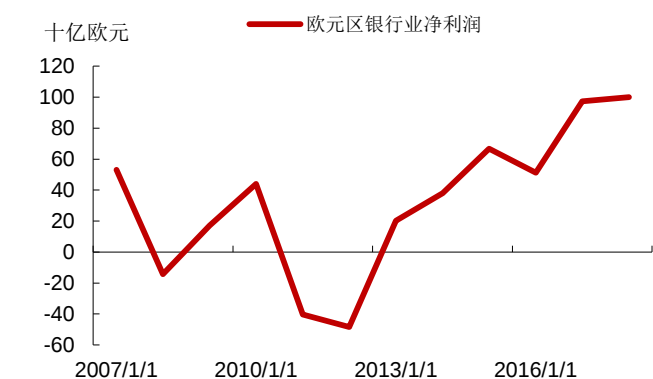


资料来源：FDIC，西部证券研发中心

但欧元区商业银行的整体利润和ROE仍表现良好。具体来看，欧元区商业银行的净利润自2013年的202亿欧元上涨至2018年的1000亿欧元，涨幅接近400%，ROE也从1.5%上涨至5.8%。

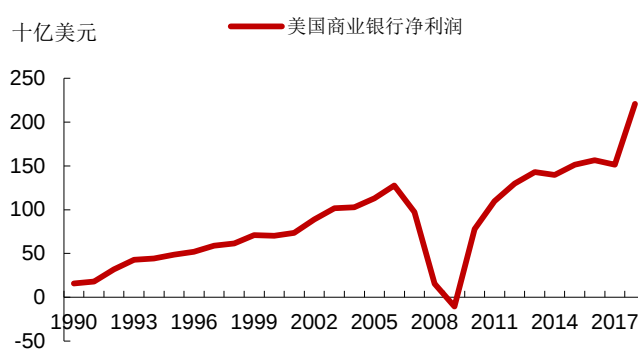
同期,美国商业银行净利润从2013年的1430亿美元涨至2018年的2209亿美元,涨幅55%,ROE则从9.5%升至11.8%。欧元区商业银行利润表现良好,这或与两方面因素有关,一是欧元区商业银行的减值计提自2012年以来大幅减少,释放净利润;二是2013年以来存贷款业务在欧元区银行的营业收入中占比有所下降,而中间业务的占比不断上升,中间业务收入2013-2018年累计上涨13%,部分抵消了负利率政策对银行利润的负面影响。

图 4: 欧元区银行业净利润



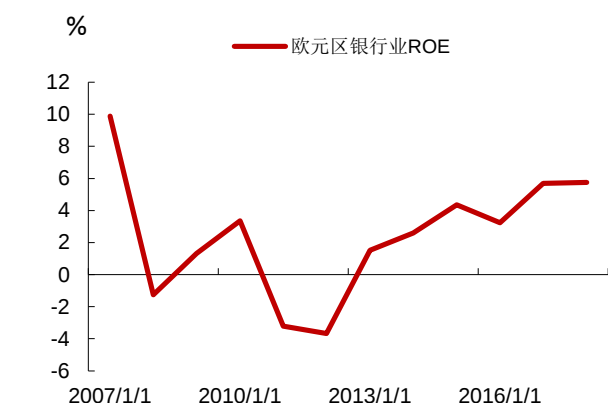
资料来源: ECB, 西部证券研发中心

图 5: 美国银行业净利润



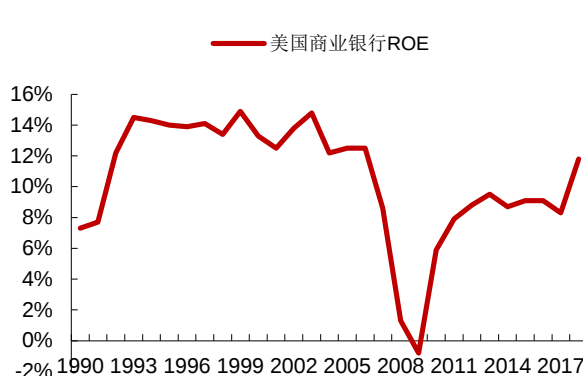
资料来源: FDIC, 西部证券研发中心

图 6: 欧元区银行业 ROE



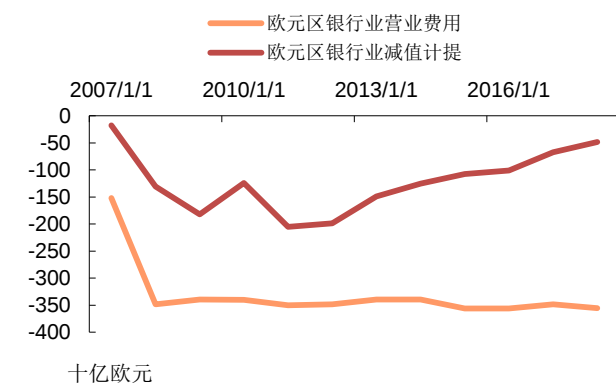
资料来源: ECB, 西部证券研发中心

图 7: 美国银行业 ROE



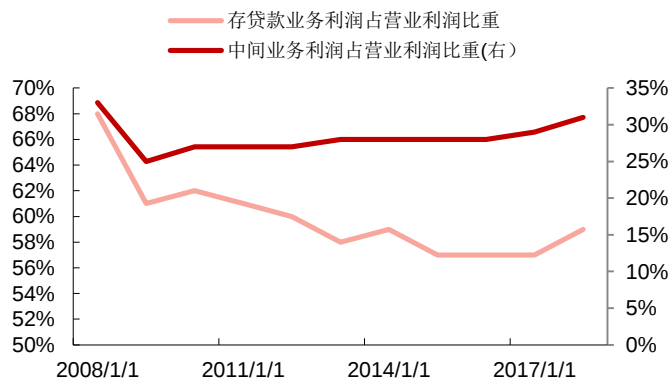
资料来源: FDIC, 西部证券研发中心

图 8: 欧元区银行业减值计提减少



资料来源: ECB, 西部证券研发中心

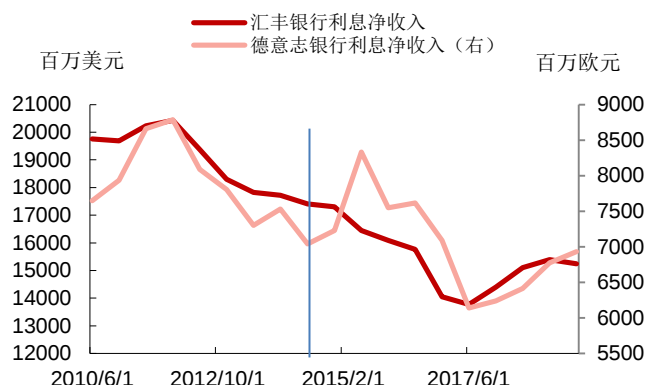
图 9: 欧元区银行业存贷款业务占比下降



资料来源: ECB, 西部证券研发中心

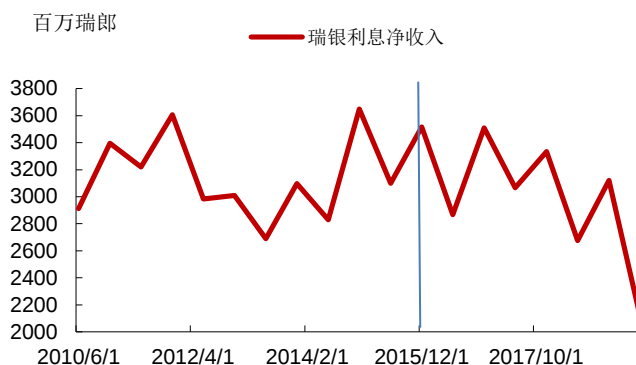
微观层面看，欧元区负利率政策对大型商业银行的影响较大。2014年欧央行实施负利率政策后，大型银行中，汇丰银行与德意志银行的利息净收入出现下降，截至2019年上半年，二者该项利润分别自174亿美元、70亿欧元下降12%和2%至152亿美元与69亿欧元。2014年12月，瑞士央行将超额活期准备金利率设为-0.25%，也开启了负利率。瑞银的利息净收入则自2015年至2019年上半年下降了42%，自36亿瑞郎降至21亿瑞郎。

图 10：汇丰与德意志银行利息净收入下降



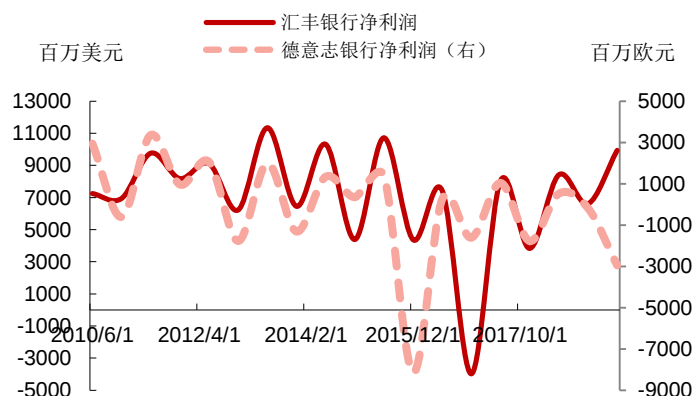
资料来源：公司官网，西部证券研发中心

图 11：瑞银利息净收入下降



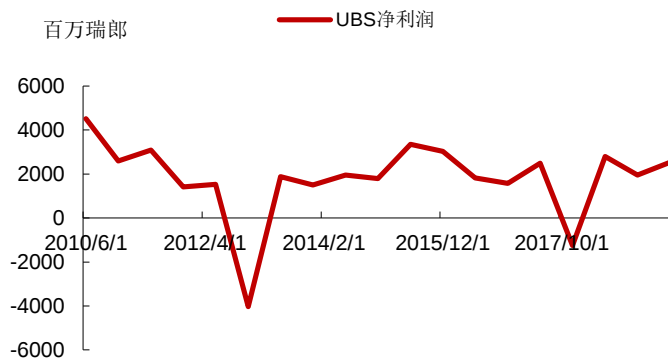
资料来源：公司官网，西部证券研发中心

图 12：汇丰与德意志银行净利润持稳



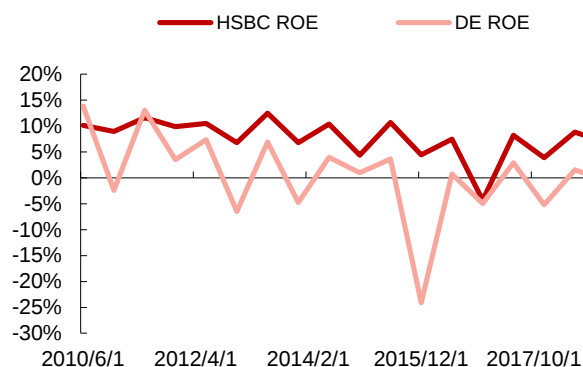
资料来源：公司官网，西部证券研发中心

图 13：瑞银净利润持稳



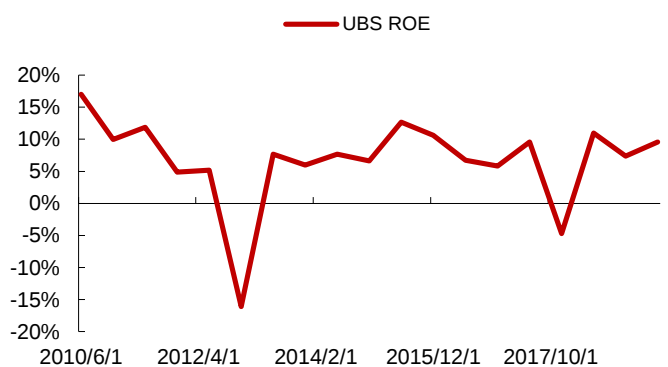
资料来源：公司官网，西部证券研发中心

图 14：汇丰与德意志银行 ROE 持稳



资料来源：公司官网，西部证券研发中心

图 15：瑞银 ROE 持稳

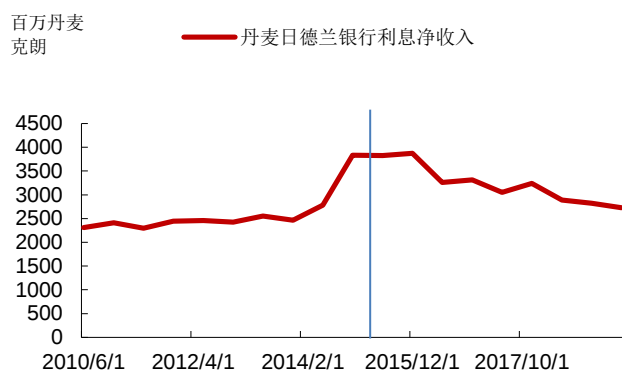


资料来源：公司官网，西部证券研发中心

而对于中小型银行，负利率政策的影响存在分化。瑞士日内瓦银行是瑞士一家中小型的州立银行。自2014年12月瑞士央行启动负利率政策以来，截至2019年上半年，瑞士日内瓦银行的利息净收入上涨了16%，整体净利润上涨77%，ROE自5%升至7%。可见，负利率政策的影响并不明显。但在丹麦，丹麦央行2012年7月开始实行负利率，随后不断上调利率，并于2014年4月重回0上方的0.05%，但2014年末政策利率再度转负，且程度不断加深，截至2019年10月降至-0.75%。丹麦日德兰银行利息净收入跟随政策利率波动，2012年至2014年增长56%；但自2015年中至2019年中，利息净收入下降29%，同期净利润下滑20%，ROE也自5%下滑至3%。日德兰银行CEO在2019年年中的财报中表示，近年业绩不佳主要受负利率政策环境和不断增长的债务利息支出影响。为改善利息净收入，日德兰银行已于2019年8月20日宣布对110万美元以上的存款征收-0.6%的利率。

丹麦日德兰银行受负利率政策影响大于瑞士日内瓦银行，或与其对传统存贷款业务的依赖程度较高有关。根据2019年半年报，日德兰银行利息净收入在营业收入中占比67%，而瑞士日内瓦银行净利息收入在营业收入中仅占54%。

图 16：丹麦日德兰银行利息净收入 2015 年以来下降

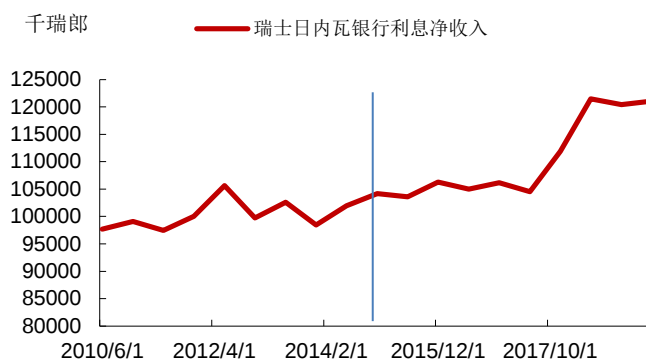


资料来源：公司官网，西部证券研发中心

图 18：丹麦日德兰银行净利润下降



图 17：瑞士日内瓦银行利息净收入上涨



资料来源：公司官网，西部证券研发中心

图 19：瑞士日内瓦银行净利润上升



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_8916

