



王剑：拜托，请不要再画
这个表了



意见领袖 | 王剑

01 老是见到这张表

因近几年银行的债券投资行为对债券市场影响很大，因此市场参与者都非常关注银行的资产负债配置行为。因此，也屡屡见到市场分析人士使用类似这张表：

	一般贷款	10Y国债	10Y国开债	10YAAA地方债	10Y铁道债	10YAAA 商业银行普通债	5年AAA企业债	6M同业存单
名义收益率 (A)	5.30%	3.12%	3.50%	3.44%	3.94%	3.89%	3.65%	2.59%
税收成本 (B)	1.6%	0.0%	0.9%	0.0%	0.7%	1.0%	1.1%	0.6%
增值税	6.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.0%	0.0%	6.0%	0.0%
所得税	25.0%	0.0%	25.0%	0.0%	12.5%	25.0%	25.0%	25.0%
资本占用成本(C)	1.4%	0.0%	0.0%	0.3%	0.3%	0.3%	1.4%	0.3%
风险权重	100.0%	0.0%	0.0%	20.0%	20.0%	25.0%	100.0%	25.0%
资本充足率	14.7%							
ROE	9.5%							
信用风险：不良率(D)	1.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
派生存款收益(E)	1.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
净息差	2.1%							
综合收益(A-B-C-D+E)	2.00%	3.12%	2.63%	3.16%	2.93%	2.57%	1.12%	1.59%

注：贷款利率为截至3月31日的一般贷款加权利率，各类债券和同业存单收益率为截至6月15日的数据，国债免税，税收成本为零；风险权重为零，无需考虑资本占用；购买国债对微观银行个体不会直接派生存款，因而不用加派生存款的收益，其余币种详见表内计算。

资料来源：Wind 资讯，■■■■■研究所

上图中的这张表比此前类似的表格在计算上更为精细，考虑了派生存款，但仍有些技术性错误，比如所得税（所得税是按净利润课税的，不是按利息收入课税的）、资金成本（不同期限资产理应对应不同的资金成本，比如10年期债券对应的资金成本理应是长期的资金成本，这样算下来10年期债券的“综合收益”会很低）的测算。以前见过更简陋的版本。

最后该文作者在文中也发现，这个所谓的“不同类别资产的比价关系”在现实中没有实操意义，因为并未发现它和银行的资产配置行为有稳定的

相关性。比如，近几年一般贷款的“综合收益”下降，但贷款的配置比例是上升的。其他类别资产的现象也是类似。

因此，实证表明这张表的作用并不大。文中最后也分析了，这是因为银行资产负债配置时要考虑的因素太多了。所以，除了些许技术性错误外，全文观点没有什么问题。

今天就从银行业务逻辑上介绍，为什么这张表在银行经营实践中是没什么卵用的。

02 假设开一家银行

我们用一家新开的银行来介绍银行最为经典的资产负债配置方法：资本—资产—负债（以资本定资产、以资产定负债）。

现在有五位财大气粗的东家（股东），各出资 100 大洋，共计 500 大洋，开办了一家银行。这家银行的股东权益为 500 大洋。

他们聘请了专业的张掌柜（行长）来经营这家银行。他到岗后发现，现在这家银行拥有 500 大洋的资本，同时监管部门对银行有着严格的资本管理要求。

那么他的第一步工作，就是“资本导向的资产管理（以资本定资产）”。

（1）资本导向的资产管理

该银行目前的资本是有限的，只有 500 大洋，如何让这有限的资本所

支撑的资产组合，能够取得尽可能高的收益？具体的计量指标包括 EVA、RAROC 等，也就是将资本优先分配给 EVA 或 RAROC 较高的资产。

关键的一点来了：这个收益表面上是“资产组合”的收益，但本质是“客户组合”的综合收益。

举例说明：

张行长现在假设能给两家企业放贷，两家企业经营情况非常类似，所以按照风险定价，它俩的贷款利率相近。但是，A 企业说我把日常结算账户放在本行，平时会有结算存款留下，都是低成本的活期，还会经营来开信用证、票据等其他中间业务，同时还经常介绍行员去他们企业里面给员工提供个人银行服务，包括代发工资、信用卡、理财等……而 B 企业除了一笔贷款，没其他往来。

张行长于是回去让行里的小王打开系统，仔细算算 A 企业总共能给本行带来多少 RAROC。毫无疑问，这肯定比 B 企业高很多。张行长为了服务好这家优质客户，不久还主动提出来，给你们的贷款利率会有可观的优惠。

此外还有一点：张行长由于能够随时看到 A 企业及其员工的资金流水，几乎全面掌握了这家企业和员工的健康情况，对其经营了如指掌，贷款质量非常有保障。最后拨备也不用怎么提（信用成本很低）。

这时，如果光看贷款利率，你可能会觉得 A 企业的贷款利率一点都不

挣钱.....

因此，张行长考虑的，不是贷款（及其派生存款）的综合收益，而是这位客户给本行带来的所有货币收益甚至非货币收益。即，A 企业能为本行贡献的 EVA 更高。这需要非常强大的管理会计系统，能够较为客观地计算出来不同客户的综合收益（需要估算收入、“次生收入”、费用、风险损失等）。当然，出于管理成本考虑，银行也不会把所有的客户全都仔仔细细算 EVA，一些标准化产品（个人消费贷、信用卡等）还是会简化处理的。

最后，张行长根据不同客户的综合收益情况，把资产投放了出去，然后刚好把资本用得差不多（会留一点富余，使资本充足率略高于监管要求）。当然，这里的资产也不会全部投给客户，也会剩一部分用来买国债等，这个是流动性管理需要。所以，并不会简单考虑贷款和国债哪个综合收益高，而是优先满足客户需求部分，然后留足流动性管理部分。

也就是说，单独比较两家客户的贷款的收益率，是没有意义的。比较某笔贷款和某笔为流动性管理需要而做的债券投资的收益，也是没有意义的。

因此，如果把满足流动性管理需要的部分单独拿出来考虑，那么大抵可以按照上述“不同类别资产的比价关系”表格来看。也就是，把表格中，贷款、企业债（这两者是银行服务企业客户的手段）剔除，甚至可把金融债、同业存单（这两者是银行服务其他金融同业客户的手段）也剔除，真正剩下纯粹用于流动性管理的债券品种，那么这些品种之间相互比较综合

收益，是可行的。

说白了，我们把银行资产类别，划分为了“服务客户的手段”和“流动性管理”两大部分（当然还会有一些别的功能的资产，但比例小，暂忽略之）。当然，现实中并不能严格区别两者，比如另一家银行的李行长过来请张行长买点他们银行最近发行的同业存单，张行长恰好有点资金想配点高流动性资产，借此机会又能服务好李行长（属于同业客户），增进业务关系，一举两得。

很可惜，只能银行内部的系统才能计算出来不同客户的综合收益，因此外者很难知道上述信息。

然后张行长进入第二步工作：“成本导向的负债管理”。

（2）成本导向的负债管理

完成服务上述客户后，资产配置基本结束，也获得了一些存款或其他负债，但负债一般来说是不够的。虽然贷款派生存款，但客户派生出来的存款很大一部分会流走。当然也会有些外面的存款流进来。因此，这里会

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_50486

