

No. 2318

研究报告

IMI

资产配置与资本流动： 我国银行国际化风险几何？

IMI



微博·Weibo



微信·WeChat

更多精彩内容请登陆 國際货币网

<http://www.imi.org.cn/>

1937

资产配置与资本流动：我国银行国际化风险几何？¹

一、国际化现状与发展机遇

（一）国际化经营成为趋势

在中国的金融体系中，银行一直是配置金融资源、提供金融服务的主力军。无论是对外开放的市场化结果，还是银行自身转型的需要，银行当前都在积极推行国际化战略，而且将国际化程度作为衡量银行综合竞争力的主要指标之一。中资银行高度重视在国际金融市场筹集资金、寻找客户、扩大业务范围，有效地优化资源配置，降低资产组合的风险。银行将从金融产品多元化和客户基础国际化两个角度着手，提升资产负债表及总体收益的国际化程度。

根据银行跨国经营的客观规律，在起步和初级阶段，银行主要采取的是跟随战略，跟随本国企业跨境经营，为跨国企业提供所需的金融服务。由于我国企业从 2003 年才开始大规模“走出去”，跨国经营的时间较短，而且区域分布很不均衡，这就使得银行的国际化扩张速度较慢，新设机构和并购十分谨慎，机构设置数量少，地域化拓展有限。受制于海外机构数量和层次，中资银行业务的国际化水平不高、服务对象窄、业务种类少等问题依然存在。与成熟的国际领先银行相比，中资银行的综合化经营程度较低，贷款业务占总资产比例、利息收入占总收入比例较高。海外的中资银行基本延续母行在国内市场的业务模式，以传统对公业务为主，传统的贷款、银团贷款、贸易融资、国际结算和清算是其核心业务。鉴于银行内部的“绩效考核”仍注重规模指标，中资银行的海外业务增长大多体现为信贷资产规模的连年迅速增长。

（二）金融产品与金融服务多元化

人民币国际化的快速推进为中资银行的国际化创造了良好的条件，推动中资银行加快实现业务创新和转型，实现金融产品和金融服务多元化。特别是，在国际结算、外汇买卖、国际信贷、债务发行、国际清算等传统国际业务的基础上，根据新的市场需求，及时设计并提供多元化的人民币产品体系。

1、人民币投资和融资相关产品需求大幅上升

¹ 本文节选自《人民币国际化报告 2016——货币国际化与宏观金融风险管理》第七章《银行国际化及风险防范》，该部分的课题负责人为：罗煜、鄂志寰、邹宇、王潇、魏勳、连平、李英杰。

随着人民币国际化提速，人民币逐步成为国际认可的计价和结算工具，大大激发了境内和离岸市场的人民币投融资需求。2014年11月，中国人民银行发布了《关于人民币合格境内机构投资者境外证券投资有关事项的通知》，对人民币合格境内机构投资者(RQDII)业务正式开闸，进一步支持境外人民币产品创新，支持离岸人民币业务发展。随着人民币跨境使用规模的快速增长，香港、台北、新加坡、伦敦、卢森堡等人民币离岸市场存款规模逐年扩大，为离岸人民币投融资市场提供了资金保障，这些离岸市场推出了以人民币计价的各类产品，其中以离岸人民币存款证和债券为主。

随着人民币国际认可程度的提高，与投资相关的金融交易类产品的需求快速上升，人民币国际化将由贸易驱动逐渐转为投资计价及金融产品发展驱动，促使中资银行加快发展人民币投资和融资相关产品。根据当前国际金融市场的特点，可以预料，资本项目下的人民币债券交易将大幅增加。主要包括：

(1)固定收益类产品。根据在岸市场开放程度的差异及离岸人民币产品类别，人民币债券等固定收益类产品将逐渐成为境外机构配置人民币资产的首要投资标的。中资银行已经成为离岸市场点心债的主要交易机构，亦可以进入在岸债券市场，具有一定的投资额度。此类机构可以充分发挥自身在离岸和在岸两个市场的交易优势，根据境外需求的特殊性，开发更多固定收益类产品，满足投资需求。

(2)人民币货币基金产品。人民币货币基金产品具有资金调度灵活、收益率理想、低风险等特点，是相当一段时间内的人民币投资热门产品。中资银行发挥各自的产品优势发展了一定数量的人民币货币基金产品，拓宽了投资产品交易管道，吸引了大批非银行机构投资者及个人投资者。

(3)人民币计价衍生产品。中资银行在美元、欧元等主流投资产品上具备一定的业务经验后，开始探索将美元等非人民币投资产品改造为人民币计价产品的可行性，丰富人民币产品选项。目前，全球一些交易所陆续推出人民币计价的衍生产品，如香港和伦敦交易所提供人民币期货合约产品，美国CME、新加坡交易所和巴西期货交易所相继推出人民币兑美元及当地货币的期货产品。

2、人民币外汇交易类产品快速增加

随着人民币国际化程度进一步提升，人民币外汇市场的海外参与主体日益增多，外汇市场的人民币需求越来越大。在资本项目尚未完全开放之前，离岸市场

将是获取人民币资金的重要渠道。预计在未来一段时间内，境外机构会利用 CNH 市场进行货币兑换和资产配置，管理自身的汇率和利率风险，并利用各种离岸人民币衍生产品配合实体经济需要，为离岸市场带来更多资金。CNH 外汇交易、兑换交易和拆借交易将日趋活跃，即期和远期人民币兑换量快速增长。人民币投融资产品需求的增长将直接刺激人民币外汇交易量。未来外汇交易活动在离岸及在岸人民币市场的重要性均将持续上升，交易量将显著增长。

3、构建区域性人民币清算平台

为了满足人民币的国际清算需求，通过指定清算行，由中国大型商业银行的境外机构充当区域性人民币清算平台，连接境外金融机构，形成人民币全球性的清算网络，提供高效、便捷的清算服务。随着人民币产品多元化和业务的扩张，中资银行的人民币清算业务将不断增加，海外的战略布局得以扩充，同时能够加强和海外其他行之间的联系，形成促进互补的作用。此外，在清算过程中，随着清算渠道的扩张和清算账户链条的延长，中国商业银行体系内将不断积累境外银行账户和非居民账户，进而产生大量境外的渠道和客户资源，为中国商业银行的国际化经营提供更多便利。

（三）海外扩张与机构布局

尽管已经实现亚洲、美洲、欧洲、非洲等区域的布局，并取得了可喜可贺的突破和成就，但总体而言，中资银行的国际布局严重不平衡。香港等近缘地区仍然是大多数银行国际化战略的首选。以香港为代表的近缘地区凭借经济往来的密切度、历史文化等因素，以及国际金融中心和人民币清算中心的地理区位优势，在中资银行的境外业务中占据重要组成部分。因此，如何实现盈利渠道多元化、推进国际化战略是中资银行参与国际竞争、提升全球竞争力的重要课题。

“一带一路”倡议规划了中国对外经济合作的新方向，有助于推进中资银行海外机构的合理布局。“一带一路”倡议下，沿线国家基础设施建设激发的中长期投融资需求，贸易便利化带来的跨境贸易增长，经济互联互通带来的资金流动，都将进一步打开跨境支付结算市场，为中资银行的发展提供机遇。中资银行可以凭借自身的雄厚实力及在海外的布局，选择银团贷款方式，为基建和大型设备出口的中长期融资需求提供融资服务，并结合实际对跨境贸易的融资需要提供出口买方信贷、出口卖方信贷、信用证等多种融资产品和国际结算业务。

相比全球性银行，中资银行在跨时区报价、交易等方面服务能力相对薄弱。中资银行在全球布局的过程中，在运作时间方面尚不能像主流国际银行那样提供全天候 24 小时交易服务，市场竞争力有待提高。

（四）人民币国际化带来新机遇

中资银行在“走出去”的过程中，受到客户基础薄弱、发展后劲不足的严重制约。人民币国际化将改善中资银行的客户服务能力，使其从机构和“走出去”企业方面加快客户基础建设，为其长远发展提供巨大的潜力。

1、增强中资银行为“走出去”企业服务的能力

由于中资银行在国内有庞大的客户基础，可以更加便捷地为国内企业客户“走出去”。提供并购、资金融通和国际结算等专业金融服务，帮助企业抢占区域发展优势地位，不断扩大贸易与投资空间；实现内外联动，获得拓展新的资源和扩大国际业务的机会。还可以为企业提供规避风险的一系列汇率衍生产品，提供财务咨询、风险管理、投资银行等创新业务，通过供应链金融方式助力更多企业“走出去”。

2、央行、主权基金、超主权机构、交易所等机构客户将成为中资银行新的战略性客户

人民币加入 SDR 后，具有了与美元、欧元等国际货币等同的储备货币地位，一定程度上清除了各国中央银行大规模持有人民币资产的技术障碍和法律障碍，使其能够在做好风险控制的前提下配置和持有人民币资产。因此，人民币加入 SDR 将触发全球央行和主权财富基金主动吸纳人民币资产，并带动私人金融机构配置人民币资产，这就为中资银行扩充客户基础提供了更大的可能性。

长期以来，央行、主权基金、超主权机构、交易所等机构客户对于合作银行订立了较高的准入门槛，绝大多数中资银行被拒之门外，无法与其建立业务联系。但是，随着人民币投资和储备货币功能的加强，虽然中资银行仍存在相关经验不足问题，但凭借自身在人民币产品设计、业务方面的丰富经验及对国内政策和市场的充分了解和把握，中资银行拥有了与此类机构客户建立联系的敲门砖，可以成为境外机构客户投资境内外人民币产品的桥梁。因此，人民币加入 SDR 使中资银行得以持续优化业务模式，不断丰富与央行、主权基金、超主权机构和交易所客户的服务内容，建立深入稳固的业务关系，在客户营销上取得突破性进展，打

造全新的客户群。

二、国际化进程中的风险与挑战

（一）资产全球配置加速带来的信用风险

相较于国内投资，中资企业的海外投资额外增加了政治风险、法律冲突和汇率风险，加大了贷款违约的概率，意味着为之服务的中资银行也将面临更大的信用风险。例如“一带一路”战略中，我国参与沿线国家基础设施建设项目，往往需要中资银行提供配套的融资服务，然而基建投资普遍面临收益率低、回收期长的问题，投资布局可能还存在结构性过剩风险，这对商业银行的实力和综合风险管理提出了较高要求，需要考虑是否能够承受较慢的回款节奏并支撑项目存续。由于项目所处国家大多为发展中国家或新兴市场国家，地缘政治复杂，在社会安全、法律环境、经济发展等方面存在不稳定因素，可能会使企业的海外投资出现延期完工、半途而废、大大超预算等问题，贷款质量下降甚至无法回收，给企业和银行均造成巨大损失。

全球金融危机之后，国际金融监管标准日益严格，境外监管也普遍采取了更为严格的资本约束和流动性管理要求，给我国商业银行境外机构的发展带来了压力，在一定程度上制约了业务拓展。同时，随着全球经济金融日益一体化，中国企业和金融机构的国际化程度大大提高，中资银行的跨境贷款面临更加激烈的竞争。一方面，中资银行要面对来自当地金融机构以及发达国家金融机构的竞争压力，尤其是在政策法律环境、贷款成本、产品种类、服务水平以及接受认同度等方面相对不利的情况下。另一方面，还存在同海外中资金融机构之间进行竞争的压力，尤其是在各家银行主体评级相近、产品单一、差异化程度较低的情况下。这些都对中资银行的跨境贷款业务提出了巨大挑战。

（二）资本频繁流动带来的流动性风险

1、银行存款的稳定性受到资本账户逐渐开放的挑战

资本账户管制的逐步取消使得跨境资金流动趋于频繁，增加了银行存款的波动性。不难预计，随着人民币国际化的推进，对外贸易及对外投资的结算货币将从只限于外币扩展为人民币、外币并行，以人民币债券为主的证券市场投融资将不断涌现，与他国货币的互换规模也将逐步扩大，这些因素都引起银行资金的跨

境流动，进而动摇存款稳定性。

2、新一轮“脱媒”产生流动性冲击

人民币国际化以及资本账户的进一步放开，允许企业和机构通过发行离岸人民币债券实现融资，低成本融资渠道的建立可能引发新一轮的金融“脱媒”，给银行的资产扩张和盈利能力造成不利影响。中国经济进入新常态后，经济增长逐步放慢，为了配合经济转型升级和供给侧改革，近年来，中国人民银行多次降息与下调存款准备金，利差变化引起汇率波动，促使离岸外汇市场中人民币的净结汇攀升，人民币流动性紧缩，人民币离岸融资渠道逐步趋热。越来越多的中资银行参与到离岸金融市场，尤其是人民币离岸金融市场，进行境外同业拆借活动。随着越来越多的市场主体开始发行人民币债务工具，加上沪港通的开通和 RQFII 的扩容，离岸人民币投融资市场的供求关系发生了改变，离岸人民币流动性渐趋紧张。

（三） 汇率波动加剧带来的市场风险

人民币汇率形成机制的市场化可能会加大汇率波动风险，对商业银行的外汇业务将提出挑战。不仅会使商业银行自身的外汇投资和交易业务面临汇率波动损失，还会对银行外汇理财和其他外汇衍生业务的发展造成不利影响。鉴于汇率波动的影响在前面章节中已做过充分的分析，故此处不再赘述。

（四） 海外机构扩展带来的管理风险

开拓海外分支机构是中资银行国际化的必由之路，海外分支机构在为银行创造新型业务模式和盈利方式的同时，也对银行的风险管理提出了挑战。其中尤为引人关注的是操作风险。由于海内外分支机构所在国家、地区的法律条例不同，银行需要因地制宜完善业务体系。同时，人民币跨境结算等国际业务刚刚起步，商业银行的境外机构对国外法律法规不熟悉、从业人员业务不熟练、国内外网点间服务系统的不成熟容易引发漏洞，这就要求管理层加强对操作风险的控制。

除了操作风险，海外机构扩张也会带来财务风险，给银行的集团管理带来挑战。海外分支结构的开设使得银行资产负债表从国内拓向全球市场，涉及海外资金的业务往来会促使资产负债表中海外来源将不断扩大，面对新开辟的海外市场，经验缺乏和业务模式陌生容易恶化资产负债的期限错配格局，且在海内外并表时，如处理不当，将引发财务风险。同时，人民币国际化使得银行的服务对象国际化，

对银行全天候流动性管理提出要求。自有资金的不恰当运用、同业拆借的不合理配置以及资金价格的估值错位也将导致财务风险。

最后是经营风险。目前中资银行的人民币跨境业务尽管在香港和东盟地区有相对成熟的业务模式和充足的经验，但随着人民币国际化的不断深入，客户群也逐步国际化，跨国贸易集团是最具潜力的新增客户群，在涉及贸易资金结算时，对银行的市场前瞻性和战略部署提出了较大挑战。完善全球服务网络，实现对境外机构信用风险的有力甄别评估都是商业银行在开设海外分支机构时需重点开展的工作。

尽管中资银行在国际化进程中会遇到许多外部风险，但就目前中国银行业的发展阶段而言，海外业务占比相对较低，境外机构盈利占比仍旧相对较小，对利润总额的贡献度还相对较低，银行面临的风险仍主要来源于国内。

三、仍需防范国内风险

（一） 银行资产质量下降风险

中资银行的主要业务是信贷，信贷资产质量下降是威胁银行安全的首要风险。由于银行贷款是企业的主要融资渠道，在关停并转“两高一污”企业和“去产能、去库存、去杠杆”的经济结构调整过程中，银行的不良贷款规模急剧上升。从国际经验和我国过去的实践看，要化解银行不断积累的不良贷款，可以采取不良资产证券化、债转股等方式。债转股就是允许商业银行按照一定的标准，将银行对企业的债权转换为股权。债转股提供了处理表内不良资产的新手段，在短期内可以提高银行不良资产的出清速度，降低银行资产质量压力和企业杠杆率，对银行的经营和风险管理产生较大影响。值得注意的是，此举会促进延期续贷、已实质性破产但并未纳入不良贷款的公司加速债转股重组，使得短期内银行表内资产质量压力不降反升。此外，还存在实际操作中的道德风险和银企利益绑定问题，银行需要建立严格的风险隔离手段，防止利益输送。长期看，银行通过债转股可帮助消化企业的杠杆比例，有利于淘汰僵尸企业，但银行从债权人转向投资人，无疑要为去产能、去库存承担一定的成本，必须充分认识到其中的风险，制定相应的风险控制措施

（二） 银行利润下降与利率市场化风险

拖累银行业利润增长的两个主要因素是息差缩小和资产质量下降,在“去产能、去库存、去杠杆”的经济结构调整过程中,这样的趋势在今后一段时间内还将延续。2015年以来,利率市场化基本完成,且中央银行采取多次降息政策,对银行的息差收入产生了显著的负面影响。银行是典型的顺周期行业,在宏观经济下行的打压下,在资产质量恶化的压力下,银行的净利润增速进入下行通道。展望未来,如果资产质量继续恶化并蚕食利润,预测银行业整体净利润增速可能接近零增长,甚至出现负增长。在未来利润增速持续放缓的趋势下,银行的盈利模式亟待转变。

随着利率市场化进程的不断推进,表外业务的创新与开展日益成为传统银行业竞相争夺的新制高点,其中债转股、不良资产证券化业务重启和通过收购券商等牌照推进综合化经营,有望成为解决银行息差收窄和资产质量下滑问题的突破口。

随着存款利率管制的放开,中国历时近20年的利率市场化进程基本完成。一方面,为了适应宏观经济管理需要,央行多次降准、降息,导致银行的贷款利息下降;另一方面,互联网金融异军突起,用更高的利率争夺居民储蓄资金,导致银行存款大幅流失。银行面临存贷利差收窄、存贷比上行的压力。此外,资本市场场外配资、互联网金融创新更是吸引了大部分存款外流,银行资产扩张能力早已今非昔比。展望未来,银行负债将更加不稳定,流动性风险加大

(三) 影子银行风险

近年来,影子银行在服务经济社会发展的同时也暴露出了交易错综复杂、管理不规范等问题。影子银行将资金投向地方政府融资平台、房地产、“两高一剩”等行业和领域,削弱了宏观调控的有效性,不利于经济结构调整;影子银行的资金来源和运用与正规金融体系相互渗透,如果管理不善会导致风险向正规金融体系传递。此外,部分影子银行扩张冲动明显导致收益率过高,风险提示不足,扰乱了金融秩序和市场环境。

信托公司是我国最重要的影子银行,信托行业对经济周期和宏观环境变化相对敏感,在经济进入新常态下行压力增大,特别是钢铁、煤炭、水泥等行业产能过剩、亟待调整的背景下,信托业也结束了2008年以来的高速增长,步入转型发展阶段。前期高速发展时期,利率设置过高和业务集中于房地产、基建等领域

等问题导致信托产品存在严峻的兑付风险，信托公司面临业务风险集聚与释放的挑战，以信托为渠道的深度介入，必然也会给银行带来传染风险。

在银信合作模式中，潜在的信托合作风险值得银行重点关注。首先，由信托公司发放、银行发起的信托贷款，存在隐性担保的表外风险敞口。由于受到监管指标与贷款行业投向等限制，银行有动力通过证券化等渠道将部分表内资产转移到表外，但在信托产品违约时，银行则要承担相应的损失。其次，银行以信托收益权形式购买信托产品，或为其他信托通道业务提供资金支持，当发生违约事件时，与违约信托产品相关的银行投资也将面临损失。最后，银行开展的信托产品代销业务同样隐含风险。在这种合作方式中，银行主要采取向高净值客户销售等方式获取佣金收入，只履行代销协议而不参与产品的设计与募集。当信托产品违约发生时，银行不负有赔偿责任，但若在销售过程中存在误导投资者等不当行为，则需分担违约责任。

此外，刚性兑付的后遗症也导致影子银行风险不断酝酿发酵。虽然在短期中刚性兑付有助于推动业务快速发展，消除投资者的疑虑，但其长期效果则会导致投资者对风险不敏感、风险收益不匹配，加大逆向选择风险，在经济下行时容易面临预期收益难以覆盖融资成本的冲击。而且刚性兑付也不利于成熟金融市场的发展，隐患更加严重。

近年来，伴随着信托公司自营渠道的扩展和资产管理行业竞争的日益激烈，信托公司对银行的依赖程度持续减弱，银信合作的占比正在逐步下降。加之监管层对银信合作相继出台各项细则，在资产真实转让、非标资产占比、风险资本计提等方面提出了更加严格的要求，从而使得银信合作的风险整体可控。

编 号	名 称	作 者
IMI Report No.2317	低碳时代：全球可持续浪潮下的人民币国际化	IMI
IMI Report No.2316	“一带一路”建设中的货币战略	IMI
IMI Report No.2315	碳市场与基建保障：低碳投资如何助力“一带一路”？	IMI
IMI Report No.2314	高惺惟：防范化解金融风险与金融高质量发展	IMI
IMI Report No.2313	IMI 宏观月度分析报告（第 79 期）	IMI
IMI Report No.2312	IMI 宏观月度分析报告（第 78 期）	IMI
IMI Report No.2311	IMI 宏观月度分析报告（第 77 期）	IMI
IMI Report No.2310	IMI 宏观月度分析报告（第 76 期）	IMI
IMI Report No.2309	IMI 宏观月度分析报告（第 75 期）	IMI
IMI Report No.2308	IMI 宏观月度分析报告（第 74 期）	IMI
IMI Report No.2307	中国财富管理能力评价报告 (2023 上)	IMI
IMI Report No.2306	IMI 宏观月度分析报告（第 73 期）	IMI
IMI Report No.2305	IMI 宏观月度分析报告（第 72 期）	IMI
IMI Report No.2304	IMI 宏观月度分析报告（第 71 期）	IMI
IMI Report No.2303	IMI 宏观月度分析报告（第 70 期）	IMI
IMI Report No.2302	中国财富管理能力评价报告（2022）	IMI
IMI Report No.2301	IMI 宏观月度分析报告（第 69 期）	IMI
IMI Report No.2215	IMI 宏观月度分析报告（第 68 期）	IMI
IMI Report No.2214	2022 天府金融指数报告（发布稿）	IMI
IMI Report No.2213	IMI 宏观月度分析报告（第 67 期）	IMI
IMI Report No.2212	IMI 宏观月度分析报告（第 66 期）	IMI
IMI Report No.2211	IMI 宏观月度分析报告（第 65 期）	IMI
IMI Report No.2210	IMI 宏观月度分析报告（第 64 期）	IMI
IMI Report No.2209	中国财富管理能力评价报告（2022H1）	IMI
IMI Report No.2208	IMI 宏观月度分析报告（第 62 期）	IMI
IMI Report No.2207	IMI 宏观月度分析报告（第 61 期）	IMI
IMI Report No.2206	IMI 宏观月度分析报告（第 60 期）	IMI
IMI Report No.2205	IMI 宏观月度分析报告（第 59 期）	IMI
IMI Report No.2204	IMI 宏观月度分析报告（第 58 期）	IMI
IMI Report No.2203	中国财富管理能力评价报告 (2021Q4)	IMI



中国人民大学国际货币研究所

INTERNATIONAL MONETARY INSTITUTE OF RUC

地址：北京市海淀区中关村大街 59 号文化大厦 605 室，100872 电话：010-62516755 邮箱：imi@ruc.edu.cn