



## 中美银行业利差水平的比较研究

### 要 点

金融研究总监:

詹向阳

银行业研究团队:

樊志刚 胡婕 金 昱 杨 飞

王雅娟

执笔: 金 昱

jinyu@icbc.com.cn

重要声明: 本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料, 但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告不代表研究人员所在单位的观点和意见, 不构成对阅读者的任何投资建议。本报告(含标识和宣传语)的版权为中国工商银行城市金融研究所所有, 仅供内部参阅, 未经作者书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

- 本课题将中国银行业与全球市场化程度最高、竞争最激烈的美国银行业进行比较。研究结果显示, 中国银行业与美国银行业的利差水平并不存在稳定的高低关系。仅 2005-2011 年的七年时间, 两国银行业 NIM 的比较关系就有剧烈变动。
- 通过对两国样本银行各项生息资产、计息负债对 NIM 贡献度进行因素分解显示, 利率和结构两大因素中, 利率因素是影响两国银行业 NIM 比较关系的最主要因素, 特别是央行货币政策作用显著。
- 面对全球金融危机, 两国央行均采取了持续降低基准利率的货币政策, 但两国银行业利差的变动趋势则截然不同。中国银行业 NIM 先降后升, 美国银行业则先升后降。
- 利率市场化条件下, 金融市场利率的变动对银行利差水平的影响将更为显著, 且利率市场化环境下银行的利差水平未必低于利率管制环境下银行的利差水平, 关键是银行需要通过更为灵活的资产负债结构管理, 将利差保持在一个较高的水平上。
- 借鉴美国银行业的经验, 未来中国银行业需要高度关注央行的货币政策动向和金融市场的利率变动趋势, 尤其是由货币政策及其他因素引起的收益率曲线的扭转变化的同时, 银行也需要加大对货币政策影响 NIM 的传导机制、作用程度等方面的研究, 及时把握规律的变化。

---

# **A Comparative Study of Chinese and American Banking Net Interest Margins**

## **Executive Summary**

This report makes a comparison between Chinese and American banking sectors, which reveals that there is no stable comparative relationship in the NIMs of the two. As for the period between 2007 and 2011, the spread in their NIMs fluctuated violently.

The factor analysis shows that interest rate influences the NIM spread between the two banking sectors more significantly than the asset and liability structure factor, especially when the monetary policies are concerned.

In the financial crisis, though both PBoC and the Fed chose to keep the benchmark interest rate low, NIMs of each country's banking sector, however, changed in quite different ways. NIM of Chinese banking sector lowered first and then rebounded, while the NIM of the US banking sector moved in quite the opposite way. The divergence was mainly due to differences in monetary policy tools and transmission mechanism in these two countries, while the variances in the asset and liability structures of their banking sectors also played a part.

With the marketization of interest rates, NIMs of banks will be exposed more severely to the volatility in financial market interest rates, but it is not definite that they will be lower than when in condition with interest rate regulations. The actual outcome will depend on the asset and liability management capacity of the banks themselves.

To take a lesson from their US peers, banks in China should pay more attention to the movements in central bank monetary policy and trends in financial market interest rates in the future, especially when the monetary policy, along with other factors, may twist the market yield curve. In the mean time, Chinese banks should lead deeper researches into how the monetary policy will impact their NIMs and whether the impact mechanism will change by time.



## 一、利差衡量指标和研究样本的选取

### (一) 利差衡量指标的选取

对于中、美两国商业银行而言，净利息收入都是最主要的营业收入来源，而利差水平是决定银行净利息收入的主要因素之一，因此利差水平的高低对商业银行的盈利能力关系重大。在经济学和金融理论研究中，常常将银行抽象成为一个从事吸收存款和发放贷款，并从中赚取存贷利差的金融中介，因此国内外一些专家学者以贷款利率与存款利率之差作为银行利差水平的衡量指标。但是，随着银行资产和负债形式的多样化，仅考虑存贷利差已不能全面反映银行全部资金来源的利息成本和全部资金运用的利息收益。就现代商业银行的经营实践而言，银行的生息资产不仅包括贷款，也包括债券投资、存放拆放同业资金等，计息负债也不仅包括存款，也包括同业拆借资金、债券市场融资等。因此，在研究银行的利差时，必须将这些资产和负债都考虑进去。

现代商业银行的经营管理中，常用净息差（NIM）和净利差（NIS）两个指标来衡量银行利差水平的高低。其中，NIM 等于银行的净利息收入与生息资产平均余额之比，NIS 等于各类生息资产平均收益率与各类计息负债平均成本率之差。这两项指标均全面考虑了各项生息资产和计息负债对银行总体利差水平的影响，能够较为准确地衡量银行的真实利差水平，但二者也存在细微的差别。

假设 A、L 分别表示银行生息资产和计息负债平均余额， $r_A$ 、 $r_L$  分别表示生息资产平均收益率和计息负债平均成本率，则 NIM 可表示为：

$$NIM = \frac{A \cdot r_A - L \cdot r_L}{A} = r_A - r_L \cdot \frac{L}{A}; \quad (1)$$

NIS 可表示为：

$$NIS = r_A - r_L. \quad (2)$$

比较（1）式和（2）式可知，NIS 是生息资产平均收益率和计息负债平均成本率的简单相减，未考虑生息资产和计息负债规模对银行利差水平的影响，而 NIM 实际上是生息资产平均收益率和计息负债平均成本率按资产和负债的规模加权相减的结果，充分考虑了资产负债结构因素对银行真实利差水平的作用。在银行经营实践中，更多的无息资金来源有助于提升整体利差水平，而无息资产占比过高则会对整体利差水平带来不利影响。因此，与 NIS 相比，NIM 考虑了银行资产负债结构中的杠杆作用，对银行真实利差水平的衡量更加全面、准确。故本文

选取 NIM 作为银行利差的衡量指标。

## （二）研究样本的选取

中美两国银行业在结构上均表现出高集中度的特征，银行业资产集中在少数全国性大型银行，区域性中小银行虽然数量众多，但在整个银行体系中的占比较小。因此，选择几家全国性大型银行为样本，可以较好地反映整个行业的利差状况。同时考虑到数据的可得性与可靠性，本课题在中国选取中国工商银行、中国建设银行、中国银行和交通银行四家大型银行（以下简称“中国四行”）<sup>1</sup>，在美国选取摩根大通、美国银行、花旗集团、富国银行四家大型银行（以下简称“美国四行”）为样本。根据 2011 年末数据，“中国四行”总资产在中国全部银行业金融机构中的占比为 39%，“美国四行”总资产在美国全部银行业金融机构中的占比达到 57%，对整个行业的利差状况具有较强的代表性。

同时，本课题选取 2005-2011 年作为研究的样本区间。主要考虑以下三方面因素：一是 2005-2006 年，工行、中行、建行集中完成股改并上市，上市前后银行的行为有显著差异。二是从 2007 年开始，中国上市银行开始实施新会计准则，“中国四行”从 2006 年年报开始按照新会计准则要求的内容和格式披露当年和前一年的财务信息。由于新旧会计准则差异较大，从 2005 年起的数据才具有一致性。三是“中国四行”完整披露 NIM 数据最早仅能追溯至 2005 年。

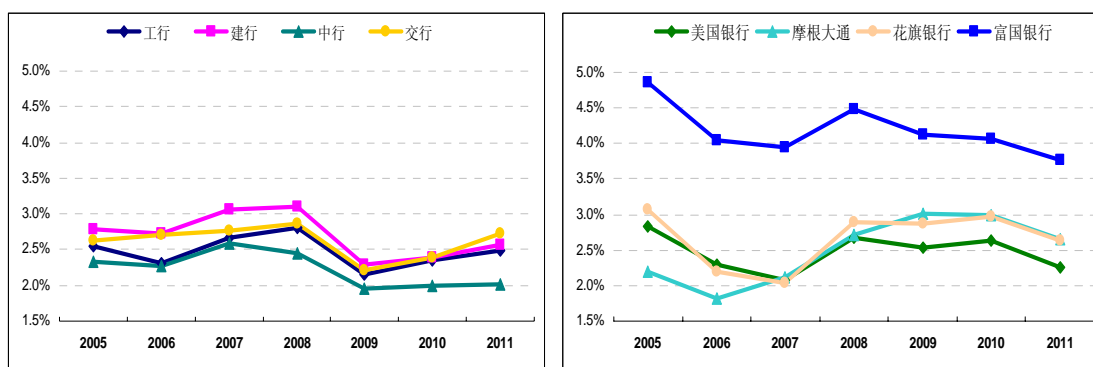
## 二、2005-2011 年中美两国银行业利差情况概述

### （一）NIM：“中国四行”仍落后于“美国四行”，但差距逐年缩小

2005-2011 年间，受次贷危机和本国央行降息等因素影响，中、美两国银行业利差都出现了一次显著跳跃，但方向正好相反。“中国四行”NIM 在 2006-2008 年间基本维持缓慢上升态势，2009 年急剧下降，2010 年开始又逐渐企稳回升。

“美国四行”NIM 则在 2008 年出现显著上扬，在此后两年中基本保持稳定，2011 年又有所下降（图 1）。

<sup>1</sup> 由于作为中国第三大银行的中国农业银行从 2009 年起才披露详细的利差数据，无法满足研究需要，因此未将其列入样本银行之列。

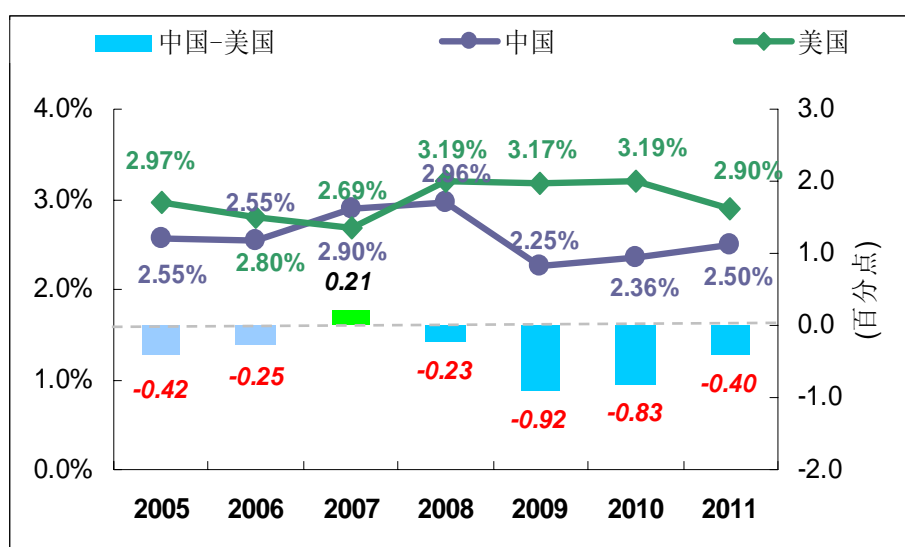


数据来源：各行历年年报

图1 2005-2011年中、美样本银行NIM变动比较

在利差水平上，除了富国银行的NIM始终显著高于中、美同业外，“中国四行”与美国其他三行NIM的差异在2008年前后发生了方向性的变化。2006-2007年，“中国四行”NIM高于“美国三行”（不含富国银行），2009-2010年，“中国四行”NIM全面低于“美国四行”，2011年二者的差距又显著缩小。

比较“中国四行”和“美国四行”NIM的加权平均数，“中国四行”仅在2007年高于“美国四行”21bps，其他年份均低于“美国四行”。二者的差距呈波浪状变化：2005-2007年逐渐缩小，此后又迅速拉大。2009年差距最大时，“中国四行”NIM比“美国四行”低192bps。此后二者差距又逐渐收窄，至2011年末仅为40bps（图2）。



数据来源：根据各行历年年报整理，下同。

图 2 2005-2011 年中、美样本银行加权平均 NIM 比较

（二）平均生息资产收益率：“中国四行”与“美国四行”差距逐年缩小，2011 年“中国四行”反超 27bps

2005-2010 年间，“中国四行”加权平均生息资产收益率始终低于“美国四行”，但差距从 2006 年起逐年缩小，到 2011 年“中国四行”已反超“美国四行”27bps（图 3）。

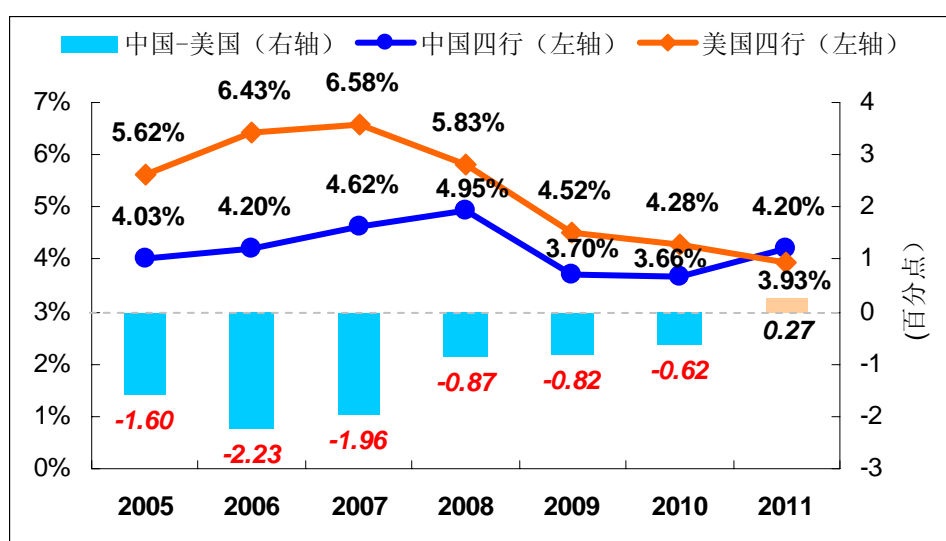


图 3 2005-2011 年中、美样本银行加权平均生息资产收益率变动



### （三）平均计息负债成本率：比较关系出现逆转，“中国四行”已高于“美国四行”

“美国四行”平均计息负债成本率在 2006 和 2007 年均超过 4%，分别较“中国四行”高出 236bps 和 249bps。但此后“美国四行”平均计息负债成本率快速下降，到 2011 年已降至 1.21%，四年累计降幅达 313bps。受此影响，“中国四行”平均计息负债成本率从 2009 年开始反超“美国四行”，到 2011 年已高于“美国四行”59bps（图 4）。

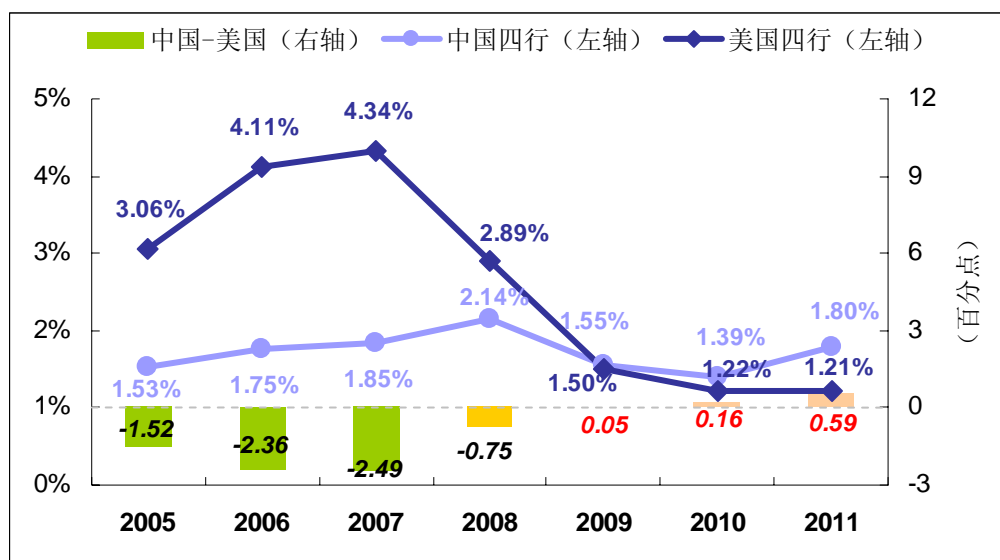


图 4 2005-2011 年中、美样本银行加权计息负债成本率变动

综合生息资产收益率和计息负债成本率的变化，“美国四行”两项因素从 2008 年开始均呈持续下降态势。其中，2008 年生息资产收益率降幅小于计息负债成本率，拉动 NIM 在当年上升 50bps。此后两年中，两项因素降幅大致相当，“美国四行”NIM 也基本保持稳定。2011 年，“美国四行”计息负债成本率大致持平，但生息资产收益率继续下降，导致当年 NIM 下滑 29bps。

“中国四行”的生息资产收益率和计息负债成本率从 2009 年开始下降，到 2011 年开始回升。其中，2009 年生息资产收益率较计息负债成本率多降 66bps，导致当年 NIM 下降 61bps，与美国四行的差距扩大至 92bps。2011 年，“中国四行”生息资产收益率升幅高于计息负债成本率，带动 NIM 持续回升，缩小了与“美国



“四行”的差距。

### 三、对中美两国银行业 NIM 差异来源的因素分解

#### （一）因素分解方法概述

NIM 由生息资产平均收益率 ( $r_A$ )、计息负债平均成本率 ( $r_L$ ) 和杠杆因素, 即计息负债平均余额与生息资产平均余额之比 ( $L/A$ ) 三个变量决定。

本课题第一步将 NIM 分解为各项生息资产和计息负债的贡献。将某项生息资产的利息收入与总生息资产平均余额之比定义为该项生息资产对 NIM 的贡献度; 将某项计息负债的利息支出与总生息资产平均余额之比定义为该项计息负债对 NIM 的贡献度。生息资产的贡献度为正, 计息负债的贡献度为负, 且其中实际已包含了杠杆因素的影响。

第二步, 为了更深入地分析“中国四行”和“美国四行”平均 NIM 的差异及其变动的内在原因, 本课题将各项生息资产和计息负债对 NIM 贡献度的差异在利率因素和结构因素间进一步分解。其中, **利率因素**是指各项生息资产的收益率和各项计息负债的成本率差异及其变动的影响。**结构因素**既包括各项生息资产在总生息资产中的占比和各项计息负债在总计息负债中的占比差异及其变动情况, 也包括杠杆因素差异及其变化情况的影响。

#### （二）生息资产和计息负债对 NIM 的贡献度分解

分解各项生息资产对 NIM 的贡献度可以发现, 2005-2011 年间, “中国四行”和“美国四行”平均总资产收益率的主要贡献业务均为客户贷款和债券投资。2010 年之前, “中国四行”客户贷款业务贡献度始终低于“美国四行”, 但差距由最高 2006 年的 111bps 降至 2010 年的 36bps。而债券投资业务贡献度则从 2006 年起低于“美国四行”, 差距保持在 30 至 50bps。到 2011 年, “中国四行”客户贷款贡献度反超, 生息资产平均收益率超过“美国四行” 27bps (表 1)。

表 1 2005-2011 年中、美样本银行生息资产对 NIM 贡献度分解

		客户贷款	债券投资	存放及拆放同业	其他生息资产	总生息资产
2005 年	中国四行	2.89%	0.87%	0.11%	0.15%	4.03%
	美国四行	3.58%	0.64%	0.58%	0.18%	5.62%
	中国-美国	-0.69%	0.23%	-0.46%	-0.03%	-1.59%





2006 年	中国四行	2.84%	1.06%	0.17%	0.14%	4.20%
	美国四行	3.95%	1.46%	0.48%	0.25%	6.43%
	中国-美国	-1.11%	-0.39%	-0.31%	-0.12%	-2.23%
2007 年	中国四行	3.07%	1.16%	0.22%	0.17%	4.62%
	美国四行	3.91%	1.60%	0.78%	0.29%	6.58%
	中国-美国	-0.84%	-0.44%	-0.56%	-0.11%	-1.96%
2008 年	中国四行	3.45%	1.09%	0.17%	0.24%	4.95%
	美国四行	3.59%	1.56%	0.46%	0.22%	5.83%
	中国-美国	-0.13%	-0.47%	-0.29%	0.03%	-0.87%
2009 年	中国四行	2.59%	0.79%	0.11%	0.20%	3.70%
	美国四行	2.80%	1.31%	0.14%	0.09%	4.28%
	中国-美国	-0.21%	-0.51%	-0.03%	0.11%	-0.58%
2010 年	中国四行	2.59%	0.75%	0.11%	0.22%	3.66%
	美国四行	2.95%	1.11%	0.14%	0.09%	4.28%
	中国-美国	-0.36%	-0.36%	-0.03%	0.13%	-0.62%
2011 年	中国四行	3.03%	0.74%	0.17%	0.26%	4.20%
	美国四行	2.68%	1.00%	0.18%	0.08%	3.93%
	中国-美国	0.35%	-0.26%	-0.01%	0.19%	0.27%

分利率和结构因素看，导致“中国四行”在客户贷款贡献度上最终反超“美国四行”的因素主要有两个：一是“中国四行”客户贷款收益率虽始终低于“美国四行”，但差距逐渐缩小；二是从 2009 年开始，“中国四行”客户贷款占比逐年上升，“美国四行”该项占比呈下降趋势。

导致“中国四行”债券投资贡献度始终低于“美国四行”的原因是债券投资占比方面，“中国四行”从 2006 年开始逐年下降，且降幅显著，而“美国四行”该项占比在 2006 年以后基本保持稳定。结构因素抵消了“中国四行”债券投资收益率上最终反超“美国四行”的正向作用。（表 2）。

表 2 2005-2011 年中、美样本银行主要生息资产收益率和结构比较

单位：%，百分点

		客户贷款			债券投资		
		中国四行	美国四行	中国-美国	中国四行	美国四行	中国-美国
2005 年	收益率	5.17	7.15	-1.98	2.90	4.80	-1.90
	占比	55.9	50.1	5.7	30.1	13.4	16.7
2006 年	收益率	5.51	7.88	-2.37	2.98	5.20	-2.22
	占比	51.5	50.1	1.4	35.6	29.3	6.3

2007 年	收益率	6.15	8.02	-1.87	3.34	5.38	-2.04
	占比	49.9	48.7	1.2	34.8	31.4	3.4
2008 年	收益率	6.85	7.01	-0.16	3.54	5.35	-1.81
	占比	50.4	51.2	-0.7	30.9	29.7	1.2
2009 年	收益率	5.04	5.69	-0.65	3.01	4.89	-1.88
	占比	51.4	49.1	2.3	26.4	28.2	-1.8
2010 年	收益率	4.81	5.97	-1.16	2.87	3.82	-0.95
	占比	53.9	49.3	4.5	26.0	29.9	-3.9
2011 年	收益率	5.50	5.59	-0.09	3.23	3.19	0.04
	占比	55.0	47.9	7.1	22.9	29.9	-7.0

分解 2005-2011 年间各项计息负债对 NIM 的贡献度,“中国四行”和“美国四行”存在较大差异。

“中国四行”计息负债中对 NIM 作用最显著的为客户存款,但贡献度呈小幅波动趋势<sup>2</sup>,2010 年贡献度较 2006 年下降了 39bps,2011 年又反弹至 2005 年水平左右。同业存入及拆入、应付债券等负债项的贡献度相对较小。

“美国四行”的客户存款、同业存入及拆入和应付债券三项负债对 NIM 的贡献均较显著。变化趋势上,以上三项负债的贡献度均持续下降,但客户存款、同业存入及拆入的降幅更大,2011 年该两项贡献度分别较 2006 年下降了 117bps 和 100bps,而同期应付债券贡献度仅下降了 31bps。(表 3)。

表 3 2005-2011 年中、美样本银行计息负债成本率贡献度分解

		客户存款	同业存入及拆入	应付债券	其他计息负债	总计息负债
2005 年	中国四行	-1.32%	-0.10%	-0.05%	0.00%	-1.47%
	美国四行	-0.98%	-0.79%	-0.56%	-0.13%	-2.65%
	中国-美国	-0.34%	0.69%	0.52%	0.13%	1.18%
2006 年	中国四行	-1.46%	-0.15%	-0.05%	0.00%	-1.65%
	美国四行	-1.45%	-1.22%	-0.83%	-0.12%	-3.62%
	中国-美国	-0.01%	1.08%	0.79%	0.12%	1.97%
2007 年	中国四行	-1.44%	-0.23%	-0.05%	0.00%	-1.72%
	美国四行	-1.57%	-1.28%	-0.94%	-0.10%	-3.89%
	中国-美国	0.13%	1.05%	0.89%	0.10%	2.17%
2008 年	中国四行	-1.74%	-0.22%	-0.04%	0.00%	-1.99%
	美国四行	-1.05%	-0.73%	-0.95%	-0.04%	-2.64%

<sup>2</sup> 为了叙述方便,如无特殊说明,本文在讨论计息负债对 NIM 贡献度时均指其绝对值,不考虑符号。



	中国-美国	-0.69%	0.51%	0.91%	0.04%	0.64%
2009 年	中国四行	-1.25%	-0.17%	-0.03%	0.00%	-1.45%
	美国四行	-0.41%	-0.22%	-0.65%	-0.02%	-1.31%
	中国-美国	-0.83%	0.05%	0.61%	0.02%	-0.14%
2010 年	中国四行	-1.07%	-0.20%	-0.04%	0.00%	-1.30%
	美国四行	-0.29%	-0.19%	-0.59%	-0.02%	-1.09%
	中国-美国	-0.78%	-0.01%	0.55%	0.02%	-0.21%
2011 年	中国四行	-1.34%	-0.31%	-0.05%	0.00%	-1.69%
	美国四行	-0.28%	-0.22%	-0.52%	-0.02%	-1.03%
	中国-美国	-1.06%	-0.09%	0.47%	0.02%	-0.66%

分利率和结构因素看,“中国四行”各项计息负债成本率呈震荡波动态势,2011 年客户存款付息率与 2006 年基本持平,同期同业拆借付息率上升 23bps,应付债券付息率下降 51bps。而“美国四行”各项主要计息负债付息率则普遍显著下降,客户存款、同业拆借和应付债券成本率在 2006-2011 年分别累计下降达 280bps、421bps 和 179bps。

而在计息负债的结构上,2005-2011 年间,“中国四行”客户存款占比由 93.0%下降至 84.8%,同业拆借资金占比由 5.7%上升至 13.0%。同期“美国四行”客户存款占比基本保持在 50%左右,同业拆借资金占比保持在 25%-30%,应付债券占比先升后降,2011 年为 21.5%,较 2005 年略有上升(表 4)。

总体而言,计息负债贡献度的差异受两国银行业计息负债成本率变化的影响更大。

表 4 2005-2010 年中、美样本银行主要计息负债成本率和结构比较

		客户存款			同业拆借			应付债券		
		中国四行	美国四行	中国-美国	中国四行	美国四行	中国-美国	中国四行	美国四行	中国-美国
2005 年	成本率	1.48	2.38	-0.91	1.85	3.80	-1.94	4.07	3.80	0.27
	占比	93.0	47.4	45.6	5.7	24.0	-18.3	1.2	17.1	-15.9
2006 年	成本率	1.69	3.43	-1.74	2.33	5.11	-2.78	4.17	2.70	1.48
	占比	91.7	47.9	43.8	6.6	29.0	-22.3	1.1	20.4	-19.2
2007 年	成本率	1.78	3.79	-2.01	2.10	5.40	-3.30	4.33	2.61	1.72
	占比	87.2	46.2	40.9	11.7	28.6	-16.9	1.2	22.8	-21.7
2008 年	成本率	2.14	2.43	-0.29	2.03	2.95	-0.92	4.40	3.37	1.03
	占比	87.3	47.5	39.9	11.8	26.5	-14.7	0.9	28.4	-27.5
2009 年	成本率	1.53	0.97	0.56	1.50	0.93	0.57	3.88	2.37	1.52

年	占比	87.2	48.8	38.4	12.0	22.2	-10.2	1.0	26.2	-25.2
2010	成本率	1.32	0.68	0.64	1.68	0.65	1.04	3.75	1.52	2.23
年	占比	86.4	48.1	38.2	12.6	23.9	-11.3	1.1	26.3	-25.2
2011	成本率	1.68	0.63	1.05	2.56	0.90	1.66	3.66	2.83	0.83
年	占比	84.8	51.5	33.3	13.0	25.5	-12.6	1.3	21.5	-20.2

### （三）NIM 差异来源的因素分解

由于“中国四行”和“美国四行”在各项生息资产、计息负债利率和结构的变化上都呈现出不同的特点，因此NIM差异的显著变化应是利率因素和结构因素共同作用的结果。进一步的研究需要对NIM贡献度的差异在利率因素和结构因素之间进行量化分解。<sup>3</sup>（表5）。

<sup>3</sup>具体分解方法是，假设“中国四行”各项生息资产和计息负债的平均收益率或成本率等于同年“美国四行”相应资产和负债项目的平均收益率或成本率，再次计算各项生息资产、计息负债对NIM的贡献度，对于生息资产而言，用各项资产的原贡献度减去新贡献度，差额即为该项生息资产在利率因素上对NIM差异的作用，再以该项生息资产对中、美两国NIM的贡献度之差（中国-美国）减去利率因素对NIM差异的作用，即为该项生息资产在结构因素上对NIM的贡献度。比如，2006年“中国四行”客户贷款对NIM的贡献度为2.84个百分点，“美国四行”客户贷款贡献度为3.95个百分点，两者之差（中国-美国）为-1.11个百分点，若按“美国四行”各项生息资产平均收益率计算，中国四行客户贷款新的贡献度为4.06个百分点，因此客户贷款项目上，利率因素对中美两国样本银行NIM差异的作用=2.84-4.06=-1.22个百分点，而相应的结构因素对NIM差异的作用=-1.11-(-1.22)=0.11个百分点。各项计息负债对NIM差异贡献度的分解方法与生息资产相同，但符号相反。如2006年客户存款对NIM的贡献度，“中国四行”为-1.46个百分点，“美国四行”为-1.45个百分点，两者之差（中国-美国）为-0.01个百分点。按上述方法分解，客户存款项目上，利率因素对NIM差异的作用为1.50个百分点，结构因素的作用为-1.51个百分点。



表 5 2005-2011 年中、美样本银行 NIM 差异来源的因素分解

单位：百分点

	2005 年			2006 年			2007 年			2008 年			2009 年			2010 年			2011 年		
	中国- 美国	利率 因素	结构 因素	中国- 美国	利率 因素	结构 因素	中国- 美国	利率 因素	结构 因素	中国- 美国	利率 因素	结构 因素	中国- 美国	利率 因素	结构 因素	中国- 美国	利率 因素	结构 因素	中国- 美国	利率 因素	结构 因素
客户贷款	-0.69	-1.10	0.41	-1.11	-1.22	0.11	-0.84	-0.93	0.09	-0.13	-0.08	-0.05	-0.21	-0.34	0.13	-0.36	-0.63	0.27	0.35	-0.05	0.40
债券投资	0.23	-0.57	0.80	-0.39	-0.71	0.31	-0.44	-0.62	0.17	-0.47	-0.53	0.06	-0.51	-0.43	-0.08	-0.36	-0.22	-0.15	-0.26	-0.03	-0.23
存放同业	-0.46	-0.13	-0.33	-0.31	-0.09	-0.23	-0.56	-0.06	-0.50	-0.29	-0.01	-0.29	-0.03	0.04	-0.07	0.07	0.10	-0.03	-0.01	0.13	-0.13
其他生息资产	-0.03	-0.10	0.07	-0.12	-0.32	0.20	-0.11	-0.39	0.28	0.03	-0.26	0.29	0.12	-0.15	0.27	0.02	-0.04	0.07	0.19	-0.16	0.34
总生息资产	-1.60	-1.91	0.31	-2.23	-2.34	0.11	-1.96	-2.01	0.04	-0.87	-0.89	0.01	-0.58	-0.87	0.29	-0.62	-0.79	0.17	0.27	-0.11	0.38
客户存款	-0.34	0.81	-1.15	-0.01	1.50	-1.51	0.13	1.63	-1.50	-0.69	0.38	-1.07	-0.83	-0.45	-0.38	-0.78	-0.52	-0.26	-1.06	-0.84	-0.22
同业存放	0.69	0.11	0.58	1.08	0.15	0.92	1.05	0.31	0.74	0.51	0.13	0.37	0.05	-0.04	0.09	-0.01	-0.10	0.08	-0.09	-0.19	0.10
应付债券	0.52	0.00	0.52	0.79	0.00	0.78	0.89	0.00	0.89	0.91	0.00	0.92	0.61	-0.01	0.62	0.55	-0.01	0.56	0.47	-0.01	0.48
其他计息负债	0.13	0.00	0.13	0.12	0.00	0.12	0.10	0.00	0.10	0.04	0.00	0.04	0.02	0.00	0.02	0.02	0.00	0.02	0.02	0.00	0.02
总计息负债	1.18	0.91	0.27	1.97	1.67	0.31	2.17	1.95	0.22	0.64	0.52	0.12	-0.14	-0.50	0.36	-0.21	-0.62	0.41	-0.66	-1.03	0.37
NIM	-0.42	-1.00	0.58	-0.25	-0.67	0.42	0.21	-0.05	0.27	-0.23	-0.37	0.14	-0.72	-1.37	0.65	-0.83	-1.41	0.58	-0.40	-1.15	0.75

根据因素分解结果，可以得出以下结论：

**1. 生息资产对 NIM 贡献度的差异由负转正，两国银行生息资产收益率上的差距大幅缩小是主要原因。**2005-2011 年间，“中国四行”与“美国四行”生息资产对 NIM 贡献度的差异中，利率因素的作用由最高时的-234bps 缩小至-11bps，累计下降达 223bps，其中 2008 年和 2011 年单年降幅分别达 112bps 和 68bps，成为生息资产贡献度差异逆转的两个关键时期。其中，2008 年“中国四行”与“美国四行”在客户贷款收益率上的差距缩小了 71bps，2011 年“中国四行”客户贷款收益率由上年的落后 36bps 逆转为领先 35bps，债券投资收益率差距也较上年缩小 10bps。此外，得益于“中国四行”客户贷款在生息资产中占比的逐年提高，结构因素在生息资产对 NIM 贡献度差异的逆转中也起到了小幅推动作用。

**2. 计息负债对 NIM 贡献度的差异由正转负，“中国四行”客户存款成本率比较关系逆转成主要原因。**2006-2008 年间，尽管“中国四行”总生息资产平均收益率远低于“美国四行”，但总计息负债平均成本率上的优势明显，盈亏相抵，“中国四行”NIM 与“美国四行”大致相当。这种关系从 2009 年开始发生变化，随着“美国四行”在计息负债平均成本率的剧降，“中国四行”在负债成本上的优势逐渐转化转变为劣势，且差距持续扩大。

具体从各项计息负债来看，影响因素主要体现在两个方面。一是在占比最大的客户存款项上，由于“中国四行”平均成本率由 2006 年的低于“美国四行”174bps 剧变为 2011 年的高于“美国四行”105bps，因此同期该项利率因素对 NIM 差异的作用由 150bps 降为-84bps。二是同业存放项上，由于中、美两国该项在计息负债平均余额中的占比差异显著缩小，该项结构因素对 NIM 差异的作用由 92bps 降为 10bps。

**3. 利率因素是导致“中国四行”NIM 低于“美国四行”的主要因素。**2005-2011 年间，利率因素对中美两国样本银行 NIM 的差异（中国-美国）均产生了负向作用，特别从 2009 年开始，这种负向作用显著扩大至 100bps 以上。而结构因素对 NIM 差异的作用始终为正向，且从 2009 年开始有所上升，但无法完全抵消利率因素的负向作用。由此可以判断，在中美两国样本银行 NIM 差异中，利率因素起





着主导作用。

#### 四、对中、美两国银行 NIM 差异来源地深层次分析

##### （一）中、美两国基准利率的选取及其变动趋势比较

由于中、美两国样本银行各项生息资产收益率和计息负债成本率在样本期间内的大幅变动在很大程度上是受市场基准利率变化的影响,因此为了进一步探究两国银行业 NIM 差异的成因,首先需要对两国基准利率变动的差异进行分析。

由于我国商业银行的存贷款利率仍未实现完全市场化,央行确定的存贷款基准利率不仅是银行存贷款定价的基础,对整个金融市场的利率水平也有着重要影响,因此本文选取中国人民银行制定的一年期贷款基准利率和一年期定期存款基准利率分别作为“中国四行”生息资产和计息负债的基准利率。

由于美国银行业的存贷款利率定价已高度市场化,且生息资产多为一年以上的长期资产,而计息负债中一年以下的短期负债占比更大,因此本文选取美国联邦基金利率<sup>4</sup>作为“美国四行”计息负债的基准利率,同时以美国财政部公布的 1 年期、2 年期、3 年期、5 年期、7 年期、10 年期以上国债平均利率<sup>5</sup>的均值构造美国国债复合利率,作为“美国四行”生息资产的基准利率。

2005-2011 年间,中国法定一年期存贷款利率呈现“N”型变化。2006-2007 年间,为了抑制经济过热和持续的通胀压力,中国人民银行连续 8 次上调存贷款基准利率,推动法定一年期存、贷款平均利率在 2008 年达到峰值,三年间分别累计上升 167bps 和 159bps。随后,为了应对次贷危机恶化的挑战,人行在 2008 年第四季度内连续四次下调存贷款基准利率,导致法定一年期存、贷款平均利率在 2009 年分别下降达 167bps 和 186bps。从 2010 年下半年开始,中国再次进入加息周期,一年期存、贷款基准利率也开始回升,尤其 2011 年升幅分别达到 85bps 和 107bps。期间,人行多次采用非对称调息,调息方向均为缩小一年期存贷款

<sup>4</sup> 联邦基金利率(Federal Funds Rate)是美国最主要的同业隔夜拆借利率<sup>4</sup>,由履行中央银行职能的美国联邦储备委员会确定和公布,是美国金融市场的基准,在美国整个利率体系中居于最核心地位。

<sup>5</sup> 美国财政部每天发布所有未到期的 1 年期、2 年期、3 年期、5 年期、7 年期、10 年期及以上国债平均利率。

基准利率利差，即升息时一年期贷款基准利率升幅小于一年期存款基准利率，而降息时一年期贷款利率降幅大于一年期存款利率。

同期，美国两项基准利率同样在本国货币政策的影响下变动。美国从 2004 年 6 月末开始了持续两年的加息周期，其间联邦基金利率持续走高，到 2006 年达到顶点，2007 年基本保持稳定。2008 年次贷危机全面升级后，美联储陆续采取了一系列的宽松货币政策。首先为了紧急应对金融体系集中爆发的系统性风险，避免金融市场陷入流动性枯竭的窘境，美联储从 2008 年 10 月起连续下调作为市场短期利率标杆的联邦基金目标利率，至当年 12 月下调至 0-0.25% 的极低水平。这导致了联邦基金年均利率在 2008 和 2009 两年内跳水，并在此后两年中维持在 0.25% 以下的历史低位。2010 年联邦基金平均利率较 2007 年降幅达 470bps（图 5）。

此后，为了挽救陷入衰退的实体经济，美联储又连续推出了两轮所谓“量化宽松”政策，通过在公开市场大量买入美国国债和按揭支持证券等长期证券，压低市场长期利率，以刺激经济复苏。在第二轮量化宽松政策到期后，美联储在 2011 年 9 月又推出了所谓“扭转操作”，即在继续买入长期证券的同时，卖出同等规模的短期证券，以对冲其对货币供应量的影响。在这些方向明确的公开市场操作影响下，美国国债复合利率在 2008 年出现大幅下挫，此后一路下行，到 2011 年降至 1.43%，与 2007 年相比累计降幅为 207bps。

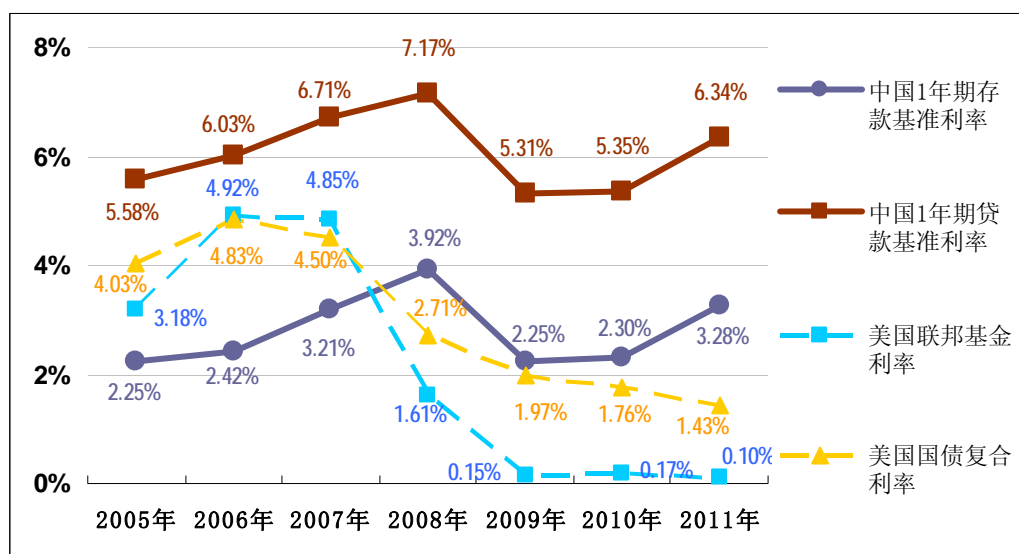


图 5 2005-2011 年中、美两国主要基准利率走势比较<sup>6</sup>

比较中美两国的基准利率变化趋势。中国的一年期存贷款基准利率的变化几乎同步，而在变化幅度上，由于中国央行在 2008 年的降息周期中采取了旨在缩减存贷款基准利率的非对称调息措施，一年期存贷款基准利率利差由 2006 年最大时的 361bps，缩小为 2010 年的 305bps，但总体而言存贷基准利率的波幅不大。而美国联邦基金利率的波动性显著高于国债复合利率。2006-2007 年，美国联邦基金利率高于国债复合利率，出现了期限倒挂。从 2008 年起，国债复合利率再次高于联邦基金利率，且差距迅速扩大，到 2009 年达到 182bps。此后，随着国债利率的持续走低，两者利差开始收窄，到 2011 年降至 133bps。

基准利率变动趋势的差异反映了中、美两国央行在主要货币政策工具和政策传导途径方面的不同特点。中国的存贷款利率尚未实现完全的市场化，存贷款基准利率仍是中国央行最主要的货币政策工具之一，而央行对存贷款基准利率的决策会对银行利差产生直接的影响。由于存贷款基准利率之间的紧密关联性，中国央行一般需要对二者进行同步调整，且调整的方向相同，幅度相近。而美国已实现完全的利率市场化，美联储主要通过更为市场化的方式实现其货币政策目标。一方面，美联储定期发布联邦基金目标利率，并通过公开市场操作影响货币

<sup>6</sup> 图中各项基准利率均为当年日均利率，以下口径同。

供给,从而推动联邦基金实际利率向目标利率靠近,而联邦基金市场是美国银行业短期流动性的重要来源,对银行的资金成本有着直接影响。另一方面,美联储通过在国债、按揭支持证券等长期债券市场的交易影响长期利率,从而影响银行资金的收益率。由于美联储的货币政策目标包括充分就业、经济增长、物价稳定等多个方面,因此在实际操作中,美联储往往会在长期和短期利率上体现不同的政策导向,以实现特定的政策目标。由此,银行业的资金成本和资产收益可能受不同的货币政策影响而表现出较强的波动性。

“中国四行”与“美国四行”NIM差距的扩大主要发生在2008和2009年,这期间两国基准利率利差正好呈反向变动,中国一年期存贷款基准利率缩小,而美国国债复合利率与联邦基金利率利差扩大。2011年两国银行NIM差距有所减小,正值两国基准利率利差又一次反向变动,只是方向与上一次正好相反。这显示,两国银行业NIM的变化均受到本国基准利率走势的显著影响。

## (二) 中、美两国银行生息资产收益率和计息负债成本率对基准利率变动的敏感度分析

影响中美两国银行业NIM差异的另一个重要因素是各项生息资产和计息负债利率对相应基准利率变动的敏感度。本课题建立以下单变量线性回归模型。

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot \bar{r}_i + \sigma_i$$

其中,因变量 $R_i$ 表示生息资产(或计息负债) $i$ 的利率,解释变量 $\bar{r}_i$ 表示该项生息资产(或计息负债)所对应的基准利率, $\alpha_i$ 和 $\sigma_i$ 分别为回归截距项和残差项,回归系数 $\beta_i$ 即为该项生息资产(或计息负债)利率对其基准利率变动的敏感度。 $\beta_i > 0$ ,表示生息资产(或计息负债) $i$ 的利率与其基准利率的变动正相关; $\beta_i < 0$ ,表示生息资产(或计息负债) $i$ 的利率与其基准利率的变动负相关; $\beta_i$ 的绝对值越大,表示生息资产(或计息负债) $i$ 的利率对其基准利率变动的敏感度<sup>7</sup>越大。

<sup>7</sup> 为叙述方便,以下“生息资产收益率(计息负债成本率)对其基准利率的敏感度”均简称“生



### 1. 生息资产和计息负债平均利率与基准利率变动的回归分析

首先，用 2005-2011 年数据，做中、美两国银行生息资产和计息负债平均利率相对各自基准利率的回归分析。结果显示，在 5% 的显著性水平上，两国基准利率对银行生息资产和计息负债平均利率的影响均显著。

表 6 2005-2011 年中、美两国样本银行生息资产和计息负债平均利率对基准利率变动敏感度分析

因变量 $R_i$	解释变量 $\bar{r}_i$	回归系数 $\beta_i$	P 值	修正 $R^2$
“中国四行”生息资产平均收益率	中国一年期贷款基准利率	<b>0.6322</b>	0.0003	0.9278
“中国四行”计息负债平均成本率	中国一年期存款基准利率	<b>0.3472</b>	0.0034	0.8143
“美国四行”生息资产平均收益率	美国国债复合利率	<b>0.7102</b>	0.0021	0.8467
“美国四行”计息负债平均成本率	美国联邦基金利率	<b>0.5971</b>	0.0002	0.9428

比较回归分析结果，可以得出以下结论：“中国四行”和“美国四行”生息资产收益率的敏感度均高于计息负债成本率的敏感度，但“中国四行”生息资产收益率与计息负债成本率的敏感度差异较大，前者接近后者的 2 倍，而“美国四行”生息资产收益率和计息负债成本率敏感度比较接近。

这就可以解释 2008 年以来中美两国银行业 NIM 的变动趋势。中国一年期存贷款基准利率的变动幅度差异不大，但由于生息资产收益率的敏感度远高于计息负债成本率的敏感度，因此当 2009 年存贷款基准利率下行引起的生息资产收益率降幅显著大于计息负债成本率降幅，导致当年“中国四行”NIM 大幅下降 71bps。此后，我国一年期存贷款基准利率开始缓慢上行，银行生息资产收益率回升的速度也快于计息负债成本率，NIM 也随之有所上扬。

而 2008-2009 年间，美国国债复合利率的降幅显著小于联邦基金利率的降幅，尽管“美国四行”生息资产收益率的敏感度也高于计息负债成本率的敏感度，

息资产收益率（计息负债成本率）的敏感度”。



但差距较小，因此这期间 NIM 的上升主要反映了基准利率利差的扩大。2010 年开始，联邦基金利率在最低点徘徊，而国债复合利率继续下降，因此“美国四行”NIM 的小幅收窄也反映了基准利率利差走势的变化。

## 2. 生息资产和计息负债分项利率与基准利率变动的回归分析

进一步对各项主要生息资产和计息负债利率与基准利率的变动进行回归分析。结果显示：

在 5% 的显著性水平上，中国一年期贷款基准利率对“中国四行”客户贷款收益率和债券投资收益率影响显著；中国一年期存款基准利率对“中国四行”客户存款成本率影响显著。美国国债复合利率对“美国四行”客户贷款收益率影响显著，联邦基金利率对“美国四行”客户存款和同业拆借成本率影响显著。

在 10% 的显著性水平上，美国国债复合利率对“美国四行”债券投资收益率影响显著。

中国一年期存款基准利率对“中国四行”同业拆借和应付债券成本率影响不显著，美国联邦基金利率对“美国四行”应付债券成本率影响不显著。

表 7 2005-2011 年中、美两国样本银行各项主要生息资产和计息负债利率对基准利率变动敏感度分析

因变量 $R_i$		解释变量 $\bar{r}_i$	回归系数 $\beta_i$	P 值	修正 $R^2$
中国四行	客户贷款收益率	中国一年期贷款基准利率	<b>0.9428</b>	0.0008	0.8940
	债券投资收益率	中国一年期贷款基准利率	<b>0.3306</b>	0.0015	0.8646
	客户存款成本率	中国一年期存款基准利率	<b>0.3524</b>	0.0072	0.7517
	同业拆借成本率	中国一年期存款基准利率	<b>0.2738</b>	0.2603	0.0923
	应付债券成本率	中国一年期存款基准利率	<b>0.1975</b>	0.3001	0.0529
美国四行	客户贷款收益率	美国国债复合利率	<b>0.6939</b>	0.00017	0.9006
	债券投资收益率	美国国债复合利率	<b>0.4343</b>	0.0648	0.4321
	客户存款成本率	美国联邦基金利率	<b>0.5781</b>	0.0005	0.9131
	同业拆借成本率	美国联邦基金利率	<b>0.9235</b>	0.0000	0.9713
	应付债券成本率	美国联邦基金利率	<b>0.1147</b>	0.4509	-0.0585

比较回归分析结果，可以得出以下结论：在主要生息资产项上，“中国四行”





客户贷款收益率对基准利率的敏感度显著高于“美国四行”，而债券投资收益率的敏感度略低于“美国四行”。在主要计息负债项上，“中国四行”客户存款成本率的敏感度低于“美国四行”。

此外，“中国四行”同业拆借成本率对基准利率的敏感度不显著，可能是由于当前中国银行同业拆借市场利率已高度市场化，其变化已与官定的存款基准利率脱钩。而两国银行应付债券成本率对基准利率的敏感度均不显著，则可能是由于应付债券大部分属于长期负债，而相应计息负债基准利率都为短期利率，长期利率对短期利率调整的敏感度较差所致。

### （三）中、美两国银行生息资产收益率和计息负债成本率敏感度差异的原因分析

造成中、美两国银行生息资产收益率和计息负债成本率对基准利率变动的敏感度存在上述差异的原因比较复杂，而其中资产负债结构和利率决定方式上的差异是重要的两项。这在客户贷款和客户存款这两项最主要资产和负债项上表现得尤为突出。

#### 1. 客户贷款结构差异使美国商业银行拥有较中国商业银行更大的贷款定价权，从而降低了贷款收益率的敏感度

中、美两国银行业客户贷款的构成存在着显著差异。“中国四行”公司类贷款的占比普遍在 75% 左右，个人贷款的占比仅为 25%，而公司类贷款也普遍以大型企业为主。由于银行对公司类客户的议价能力明显小于对个人客户的，尤其在对大型企业客户的贷款中，迫于同业竞争的压力，银行往往只能采取在政策允许范围内利率一浮到底的策略，因此在利率下行的环境下，中国商业银行的客户贷款收益率往往跟随基准利率一同下滑，表现为较高的敏感度。

而“美国四行”公司类贷款的占比普遍在 30% 至 40% 左右，而个人贷款的占比则高达 60% 至 70%，其中收益率较高的信用卡贷款等占了很大比例。这种结构给予银行在发放贷款过程中更大的定价权。在次贷危机冲击下，尽管美联储采取了不断调低联邦基金利率的政策来刺激经济，使整个金融市场的利率基准不断下移，但由于危机背景下客户贷款的风险显著增加，银行可以通过提高客户的风险

溢价的方式，部分抵消基准利率下调对贷款收益率的不利影响，降低贷款收益率对基准利率变动的敏感度。以美国银行为例，2011 年该行主要针对公司类客户的全球商业银行业务的净利息收益率已降至 2.65%，而信用卡业务的净利息收益率仍高达 9.04%。

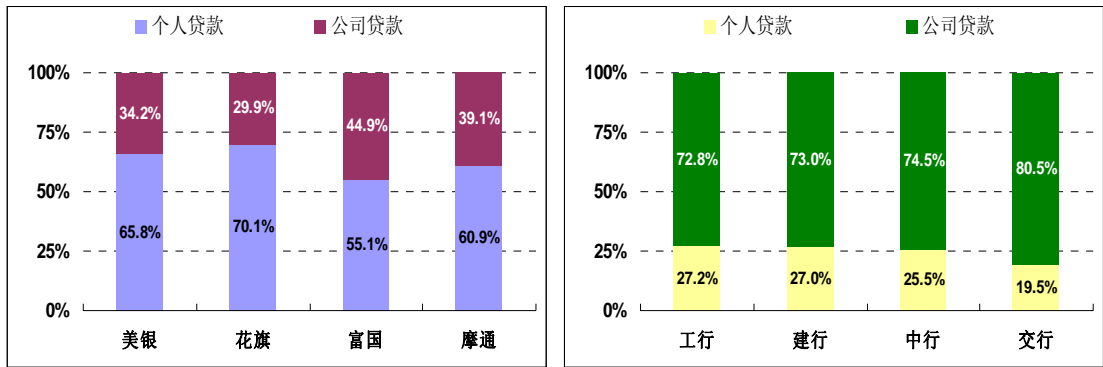


图 6 2011 年中美样本银行贷款结构比较

2. 存款利率定价方式的差异使美国银行业存款成本率对市场利率的变动较中国银行业更为敏感

在客户存款成本率对基准利率变动的敏感性上，中国银行业也低于美国银行业。这主要是由于“中国四行”的客户存款中大致有 50%为活期存款，而存款基准利率的历次调整主要针对定期存款，往往不涉及活期存款。2008-2011 年间，人民币银行先后 9 次调整存款基准利率，其中仅 3 次调整涉及活期存款利率。活期存款利率的相对稳定性削弱了银行客户存款成本率对基准利率变动的敏感性。

而美国银行业的情况则截然不同。一方面，根据美国监管法规，美国商业银行不对客户的活期存款支付利息，因此活期存款并不包括在计息负债范围之内，因此也不会对银行计息负债的成本率产生直接影响。另一方面，对于付息存款，美国银行业不存在类似中国的法定存款基准利率，各家银行根据市场利率水平自主定价，因此当美联储下调联邦基金利率后，各家银行也会根据市场整体利率水平的变化，自发调整对客户的存款利率。客户存款的付息率就对市场基准利率的调整有着较高的敏感度。



## 五、主要结论与启示

### （一）主要结论与展望

与一般的认识不同，中国银行业与美国银行业的利差水平之间并不存在稳定的高低关系。仅仅考察 2005-2011 年的七年时间，“中国四行”与“美国四行”NIM 的比较关系就发生了剧烈变动。2006-2007 年二者不相上下，到 2008-2009 年“美国四行”超过“中国四行”，且差距显著拉大，2010-2011 年差距又趋于缩小。

中美两国银行业 NIM 的变动过程中，两国央行的货币政策都是最主要的影响因素之一。面对美国次贷风波引发的全球金融危机，中美两国央行均采取了持续降低基准利率的刺激性货币政策。但在基准利率走势相似的情况下，中、美两国银行业利差的变动趋势则截然不同，中国银行业平均 NIM 先降后升，美国银行平均 NIM 则先升后降。这其中，既有两国货币政策工具和不同传导途径方面的原因，也受两国银行业资产负债结构差异的影响。

一方面，由于中、美两国金融市场化程度的差异，两国央行的主要货币政策工具选择不同，具体政策措施也各有侧重，令两国银行业生息资产收益率和计息负债成本率的变动节奏和变动幅度上差异显著，最终对两国 NIM 的走势产生了显著影响。

另一方面，受两国银行业各项生息资产和计息负债的内在结构和利率定价方式等因素影响，两国银行业生息资产收益率和计息负债成本率对基准利率变动的敏感度也存在显著差异。具体表现为：“中国四行”和“美国四行”生息资产收益率的敏感度均高于计息负债成本率的敏感度，但“中国四行”生息资产收益率与计息负债成本率的敏感度差异较大，前者接近后者的 2 倍，而“美国四行”生息资产收益率和计息负债成本率敏感度的差异较小。特别是中国银行业在贷款收益率的敏感度上显著高于美国银行业，而存款成本率的敏感度却低于美国。这些特征使中国银行业的利差水平在降息周期中受到的冲击要大于美国银行业。

展望未来几年，中、美两国银行业利差都面临着较大的下行压力。从中国的情况看，2012 年中国央行连续放宽存贷款利率浮动区间，标志着国内利率市

场化又迈出实质性步伐。未来随着利率市场化改革的加速推进，中国银行业在存贷款业务中面临的价格竞争将愈发激烈，过去以存贷款基准利率为支持的利差水平将难以维持，短期内银行利差可能经历一个下行的过程，而长期的发展趋势则要取决于中国银行业结构调整和业务转型的成效。

而美国经济虽然已出现复苏迹象，但回升基础仍不稳固，加之国内外宏观环境均存在较大不确定性，令美联储不仅将联邦基金目标利率保持在 0-0.25% 的最低水平，而且推出了第三轮量化宽松政策。预计美国金融市场长期利率下行趋势将因此继续，从而令美国银行业利差面临持续的收窄压力。

## （二）对中国银行业利差管理的启示

2006 年以来正值美国经济和金融体系的大动荡时期，期间美国金融市场基准利率大幅波动，并对银行 NIM 产生了显著影响。这正好为我们提供了一个关于在利率市场化条件下央行货币政策如何影响市场利率水平和银行在外部环境剧变中如何进行利差管理的良好参照。对于处在利率市场化进程之中的中国银行业而言，其中包含着很多有益的启示。

首先，在过去六年中，美国银行业尽管置身异常激烈的市场竞争中，没有法定存贷款利差的支持，但其 NIM 始终保持在与中国银行业相当或略高于中国银行业的水平。这得益于美国银行业有效的资产负债管理。在资产端，美国银行业的贷款更多集中在自身议价能力较强的个人贷款和中小企业贷款上，通过客户群的多元化和各类衍生交易策略控制整体业务风险，通过风险溢价锁定更高的贷款收益率。在负债端，银行根据市场资金和利率状况采取更主动的融资策略，使低成本的存款资金与更广泛的金融市场资金互为补充，既保证了业务经营的流动性需求，又能有效控制资金成本。

美国银行业的经验表明，利率市场化环境下银行的利差水平未必低于利率管制环境下的银行，关键是银行需要通过更为市场化的、灵活的资产负债结构管理，将利差保持在一个较高的水平上。而由此带来的经营模式转变将给银行的风险管理和资产负债管理提出更高的要求。因此，面对利率市场化的挑战，中国银行业在经营转型中必须注重经营观念、风险管理理念的转变，更深入地研究市场，



更主动地适应市场，探索适应中国金融市场特点的资产负债管理新模式。

第二，在利率市场化条件下，金融市场利率的变动对银行利差水平的影响更为显著。由于银行生息资产的平均期限往往长于计息负债的平均期限，当金融市场的收益率曲线趋向平坦时，银行长期资产收益率下降，或短期负债成本上升，银行利差将面临巨大的收窄压力。2010 年开始美国金融市场长期利率持续走低，而短期利率降无可降，导致美国银行业 NIM 下行，就是一个典型的例子。而当收益率曲线趋于陡峭时，银行长期资产收益率上升，或短期负债成本下滑，银行利差则可能扩大。这种情况的典型例子就是 2008 年开始美国金融市场短期利率骤降，带来银行业 NIM 的跳跃式上升。

因此，未来中国银行业需要高度关注市场利率的变动趋势，尤其是由货币政策及其他因素引起的收益率曲线的扭转变化的，对银行资产负债的期限结构进行动态管理。

第三，尽管中美两国银行 NIM 的变动趋势迥异，但二者均受到本国货币政策的显著影响。这表明，利率市场化条件下，银行在利差管理中仍需要高度关注央行的货币政策动向。

不同的市场化程度下，货币政策的作用机制也各不相同。由于银行在中国金融市场上仍占据主导地位，因此人民银行通过调节存贷款基准利率可以直接影响社会的资金成本，实现相应的货币政策目标。而在直接金融市场高度发达的美国，美联储则主要通过公开市场操作来实现货币政策目标。相比而言，中国货币政策影响银行 NIM 的时滞较短，影响的程度也更易预测，而美国货币政策影响银行 NIM 的时滞较长，最终影响的不确定性更大。因此，中国银行业在利率市场化进程中，需要加大对货币政策影响 NIM 的传导机制、作用程度等方面的研究，及时把握规律的变化，从而为实施更准确、有效的资产负债管理奠定基础。