

主讲人：曾刚 中国社科院金融所银行研究室主任

时间：2019年5月28日 15:10—16:10

主持人：

中泰金融首席，副所长 戴志锋

中泰固收首席 齐晟

【主持人】：各位投资者下午好，我是中泰证券银行首席戴志锋，还有我们中泰固收首席齐晟，我们共同主持这个会议。

我们今天有幸邀请中国社科院金融所银行研究室主任曾刚，曾总给我们讲讲近期金融监管政策变化。曾刚总是专家了，而且是很多中小银行的董事，所以对整个银行业、对金融监管的理解是比较深刻的。我们今天有幸邀请他来讲解一下。

今天会议主要分两个部分，第一个部分请曾刚总给我们先简单介绍一下近期监管的一些变化，包括他的理解，代表他个人观点。第二，就是交流提问环节。下面把时间交给曾刚。

【曾刚】：很高兴能做一个简单的交流，因为我是研究银行业的，也是银行管理的参与者，做的各种战略执行以外，也是银行的董事，也直接参与到银行的经营管理当中。所以对这个行业的变化以及包括对政策的感受是从另外一个不同的角度，跟证券研究不同的角度。今天主要从银行的角度谈一谈对过去一段时间对监管政策的一些感受以及未来的一些猜想，跟我们年初就已经有的观点，包括最近出现的这些事件基本印证了年初的一些判断，差不太多，也仅供参考，因为现在很多事情也看不太清楚，公开信息也不完全。

总量政策的变化：防风险的方向没有变化的话，在政策的优先顺序上面，短期内会把稳增长放在最重要的地位，金融总量进一步收紧可能性很低

第一，从2017年到现在我们的政策从银行来说在2018年有一个变化，我们不敢说它是方向性的变化，但是监管的重点确实有了很明显的不同，因为2018年上半年为了整个行业处于什么都不能做的状态，同业持续的在压，资管基本在资管新规出台之前业务是不让做的，包括续的老产品，当时要做是非常困难的。2018年上半年基本处于非常紧的去杠杆的一个金融监管的状态。18年下半年明显发生变化，转向支持实体经济为主，这个时候对银行本身的业务层面或者银行往外放钱的约束显著放松，政策的重点开始从以前不让你做，开始让你去做，开始有指向的要求，方向是很明显的变化，上半年什么不让做，下半年让你去做，政策上有要求的做，所以变化非常大。我们从宏观政策表述上也能看到从去年年中之后开始提六个稳，到后来因为政策表述的调整，包括货币政策转向表示合理充裕，把中性词语拿掉等等，再到今年两会期间政府工作报告讲到M2和社融增速和GDP增速要匹配等等的表述，很明显的感觉到金融层面的约束开始放松，重心开始转向实体经济，我们讲这个变化从银行感受还是非常明显的。

到了金融供给侧结构性改革第一个讲就是要稳增长前提防风险，我们觉得如果防风险的方向没有变化的话，在政策的优先顺序上面，短期内会把稳增长放在最重要的地位。金融总量上的进一步的收紧，或者是金融监管力度进一步的强化，在我们看来在整个2019年应该是一个基本的，不太会发生太大变化的情况。

货币政策：流动性相对平稳，行业面临资产荒而资金不缺，央行对结构性考核严厉

今年以来感受到货币政策端和监管端的感受，货币政策端流动性还是充裕的，银行端感受特别明显，去年下半年开始，贷款端的平均成本持续下行，因为银行关注的更多是贷款利息走势，跟金融市场关注的利率不太一样。从银行端角度来讲，利息出现下行，今年一季度特别明显，因为大家都在抢着放贷款，加上国有大行为了完成投放的目标——增长30%的目标，把整个银行的贷款端的资产收益率往下拉。所以这块来看的话，**实际上预计今年一整年，当然也有需求不足方面的原因，相对来说，同实体相关的贷款这端供求，保持现在的利率水平，有可能未来还会维持下行**，按年初预测，起码维持半年左右的趋势都是在下行的。所以今年银行为什么在一季度的时候投放非常猛，除了以前的早投放早收益的惯性以外，预期未来贷款收益率下行会不得已先把一些客户给锁定，有它一定的内在逻辑的，所以一季度的时候贷款放的非常猛，很多人认为央行要转向，在我们看来根本不是这样子，因为到了二季度会看到很快找不到客户了。我们看到现在不少银行一季度的息差也在收窄，收窄的原因也是资产端收益率下行，负债端存款的增长是蛮快的，**今年是一个资产荒，相对而言，资金好像不是很缺，总体货币政策的角度来讲，预测今年银行的资金链相对比较平稳的。还有一个是结构性的东西比较多一点，央行的定向降准的要求，定向降准考核要求比较严厉**，据我所了解，小银行因为定向降准的资金没有完全用到小微企业，被监管处罚非常严厉的，直接被监管降级了，这个是以以前很少见的情况。这个确实也是反映对结构降准，结构性要求、考核的机制日益的强化，这个是关于货政的，总体流动性相对平稳，第二，结构性的政策会比较明显，包括央行层面的。

监管层面：结构性引导银行资金到实体；防范化解风险；存量风险暴露与处置

第二，银行监管层面两个特点非常明显，一个特点就是要结构性的引导银行资金往实体去，**这个强化、非常严厉，考核非常多，大行有增速的考核，小行有两增两控的考核，现在马上还有民营企业的考核等等**，要求非常多，对于农商行还有说法是贷款不出县、资金不出省的要求，强化对本地经济的要求，而且还有一系列的完整的考核指标，这个都是要达标的，实践当中要求非常严厉的，一票否决监管优势非常强，这块是非常明显，一方面考核要引导，另一方面一旦资金偏离了用途，它对这块是非常明显的，所以是一季度钱放的多，但是好多钱不见得进到实体了，监管又开始强化对这个的使用。但并不是说整个总量上要回去了，而是说对这块比较敏感。这个是第一个特征。

第二个特征还是要防范化解风险、支持实体经济，这个是今年非常重要的特点，第二个还是防范化解风险。今年银保监会年初的工作会议提的非常明显，要把防范金融风险和服务实体经济更好的结合。基本反映了今年监管的两个任务，一个是支持实体经济，另外一个就是防范金融风险，就是原来的工作继续在做，这个做的话几个方面，一个方面是原来的有些金融同业空转的部分可能还要继续夯实它的成果，不能让你再回去了，因为资金放松以后大家去年到今年尤其是今年上半年，资金宽裕，很多东西死灰复燃，肯定是不想让你回去的，但是也不希望继续往下走。这个还要夯实基础，时不时还会强化一下。

第二，一些存量风险要适时的暴露，这块过去两年监管都在做，包括信用风险上面，要求银行的不良偏离度、不良的真实度要不断提升。最近出了新的资产分类的标准征求意见，

这些都是在不断地强化资产分类，让它更加真实，充分的暴露出来，这是第二个在做的事情。

第三个就是一些存量风险的处置，包括最近出的这些事情都是存量风险，过去一段时间都已经传了很多事情。这些风险已经存量发生的，主要是选择什么时间处置的问题，它这种风险是已经发生的，不是说刚刚发生的，也不是未来要发生的。所以这是存量风险的逐步化解，不管你实体怎么运行，这些风险迟早要化解，而且早化解比晚化解好，这个开始有这样的考量。当然还有一个监管制度的不断完善，增量风险的形成，这块基本上新的监管规则不断地推起来，也包括对银行公司治理监管的强化，也在不断地强化，这样把新的增量风险控制住，从防风险的角度来讲是这两块。一块是制度完善，监管补短板。第二是存量风险的逐步化解，今天看到好多个案实际都是过去的存量风险，迟早要出来。包括不良率，一些银行在上升，这些都是已经发生了的存量风险，这个风险必须要处置掉，因为不处置掉整个资源配置效率会受很大影响。这个大家也会明白，一方面存量的资金没办法盘活，还有一点是有一些高危的机构，因为它如果长期存在，这些机构风险高，对资金定价就会高一点，如果这种机构不能退出的话，或者这种存量风险不能化解掉，跟僵尸企业一样，它会外溢，因为它对资金的需求比较渴求的话，会把资金成本拉的非常高，这样会拉高其他机构的成本，对整个实体经济而言不是好事情。现在就非常明显，负债端资金成本下不去，但是资产端一直在下行，贷款的收益率是在持续的下行，但是负债端成本并没有下行，为什么？不光是传导机制的问题，这里面有大量的这样机构的存在，导致了定价的扭曲，可能需要很高的收益去维持。所以这块存量风险的化解对提升整个资源配置的效率是有好处的，当然短期内可能有些痛苦，可能也要考虑它的承受性，根据市场逐步去开展。中国长期原来不是处在这样的环境之中，对存量资产的化解会引起比较大的反应。在西方可能是司空见惯的事情，大家见怪不怪了，我们刚开始不一样。这是监管环境的情况。

接下来我讲一讲对今年整个银行业以及包括整个金融市场的一些看法。

未来行业分化加剧：供给侧结构性改革，头部机构受益

第一，现在的监管环境下面，因为现在叫金融供给侧结构性改革，未来的行业分化非常明显，所有的行业的供给侧结构性改革导致的结果差不多。头部机构比较受益，因为质量高。原则上讲供给侧结构性改革是去产能，相对于实体我们金融是比较庞大的，如果说是以服务实体经济作为主业的话，意味着整个行业处于产能过剩的状态，要把低端的、剩余的、与实体无关的排除出去的话，这个可能是头部的机构、做实体的、有稳健经营模式的机构他会受益，然后下面的高风险的、低端的、偏离主业的一些机构会受到极大的影响，所以分化非常明显。这个分化大家以后看的银行不太一样，需要仔细研究不同机构的风险差异，这块也正常，在成熟的市场经济当中一个行业的分化是很自然的事情。我们现在金融行业的退出机制和其他相比效率是不高的。所以我们讲金融供给侧改革是必然有分化，有分化就会有退出，我们今年年初就讲少数的可能会退出，当然也不光是因为行业分化本身的判断，因为行业分化早就发生了，过去三五年早就有行业分化，只不过是大家不相信而已，那个时候很多现在看到的高风险的东西在那个时候早就已经是事实了，大家只不过不相信它会分化而已，在市场定价当中没有区分而已。在今年为什么这样子呢？因为今年年初两会期间监管层放出了一些风声，这个很值得关注的。

在两会期间我记得人民银行稳定局的局长就讲过，要完善存款保险制度，在此之后银保监会的领导也曾经表示过对高风险机构的退出问题，很多信息我们从那个时候感受就已经知道。以前很多年存保已经很多年了，以前从来没有人提过，现在把它落实了、做实了去看他实践中的运行机制，意味着它要用了，这个也是意识到可能会有一些案例会出来，我个人认为这不是普遍的现象，从处置能力来讲，对市场的冲击角度来讲，以及金融牌照本身的价值来讲，市场化的处置是第一位的，先是市场自己解决，解决不了可能才是最后一步，市场能解决一般的机构市场其实还是能解决的，牌照还是有价值的。这边的行业分化是非常明显的趋势，上市银行估计也是一样。

区域也在分化：中小行集中本地经营，地区经济对银行经营状况起到很大作用

第二，不光是行业机构的分化，行业也分化，行业区域分化很大，不同的地区信用风险差异会非常大，我们很明显可以看到中小银行特别明显，因为**中小银行是集中本地经营**，所以本地经营状况对它的整个运行差异非常大，所以中小银行之间的区域性的分化非常剧烈的，好的地方非常好，盈利百分之十几、二十都有，差的地方不良还在继续的双升，息差还在收窄，利润还在继续下滑，这个是真实的，这个差异会持续一段时间。这个跟区域有很大关系。

客户也会有分化：随着零售占比提升，个人信用风险对金融业的影响逐步显现，值得关注

第二，客户也会有分化，不同行业分化也会非常明显，还有一个是未来几年零售的风险也会逐步的显现。零售是大家都非常重视的一点，所以新增信贷包括一季度的新增信贷 50%以上会投向和个人相关的，都不是去传统意义上的实体企业。这个有它客观原因，随着你的信贷结构的转化和风险主要面临的挑战会发生变化。**随着零售信贷占比越来越高，个人信用部门的风险对整个金融业的影响逐步显现，这个是非常值得关注的。**我们觉得这个是行业分化当中要去讨论的事情。

银行的资产负债管理：长期看资产端还是一个巨大的瓶颈，只要贷款出去了存款压力不会特别大

第二，资产负债的管理来讲，我们认为未来一段时间银行业主要的挑战来自于资产端，因为银行除了个别银行以外，负债端多数银行总体来讲还可以的。极端特殊的年份像 2017 年，那也是央行短期去杠杆的需要，实际上从长期来看不可能维持这个状态，长期来看我们觉得资产端还是一个巨大的瓶颈，收益率下行和好的资产不太好找。**中国的经济增长的速度还是持续下行，理论上讲，在实体经济增长率持续下行期间也不可能在金融上面会进入持续加息的空间，不支持的。所以从原则上来讲收益率下行，金融层面的收益率下行和实体的收益率下行应该是相对应的。**在这种情况下最大的挑战不是来自于资金端的，银行总的来讲还是中长期的来做，可能资产还是最大的挑战，怎么样获取高收益的风险可控的资产是个挑战。

负债端今年一季度来看的话，多数银行的存款增长不错的，贷款出去了存款都会不差。因为现在很多银行是存款增长太快导致一些痛苦，息差还在下降。存款好多都是定期性的，成本比较高的，贷款收益率下行或者放不出去，类似息差的压力还挺大的，不好弄。现在我们讲短期来看未来一段时间可能还是资产端、资产荒是一个长期的问题。一季度信贷投

放虽然快实际上和实体相关的不是主导，因为个人占主导，个人里面按揭的占主导，而且个人消费信贷增长很快，还有一些小微贷，不见得流到实体去了，大行基准利率贷款放小微贷，拿了小微贷比按揭贷款利率还低，干的别的，不敢保证钱进入到实体了。这个最终结果并不是意味着资产好拿了，投的快是因为感觉资产不太好获得才会这样，所以可持续是存疑的。银行未来两三个月的投放压力是很大的，应该是投不出去，保持高速增长是很难的，有效需求不足是一个长期的瓶颈。

银行的资本补充是个问题：表外回表或资本的持续性补充都需要讨论；小银行面临挑战更大，二级市场银行 PB 低于 1 对股权募集是个大的挑战

还有一个是银行的资本补充问题也是一个问题，从行业来讲，因为现在回表或其他方面的可持续的资本补充这块是要讨论。因为小银行面临的挑战比较大，一个是各种各样的风险，现在出现的过去一段时间股权治理上面出现的问题，监管确实比较强化，强化的话导致原来很多股东不合格的，他要转让，转让这个是要接手的相对比较少。二级市场银行估值也不高，想让人家进去，上市以后还亏钱了这没法弄了，因为现在二级市场 PB 都是 1 以下的，小银行你也很难，你进去的时候不可能是低于净资产，你进去之后还亏钱。所以现在很大的问题是现在股权募集是小银行非常大的挑战。这块也会进一步制约一些中小银行的发展。银行未来分化非常明显的，在资本补充方面也是大行占优势的。

理财子公司是个亮点：理论上给了更大的空间，但还是大银行占优势

最后还有一个值得讨论也是一个银行业的亮点，理财子公司出来可能也是个亮点，这块又是大银行占优势的地方。理论上是给了一个更大的空间，小银行在这些方面没有太多机会的。这个也是一个可以去探讨的，可以去关注的方向，也会存在不同机构之间的差异。总体来讲，我是觉得金融供给侧结构性改革大的主题下面，过去一段时间政策的调整变化也好，大的方向我倒是不觉得有什么大的变化，未来一段时间是实体为主的，当下情况尤其是这样，不会像 2017 年那样金融监管的强化，现在是存量风险的暴露造成大家心理上的恐慌，实际上并不意味着这又回到了去杠杆的状态，那不是这样。在我们看来宏观杠杆基本上已经企稳了。目前整个杠杆企稳了，而且用现在的政策口径来看，可以允许 2019 年的宏观杠杆率小幅上升的可能性也是有的，因为总杠杆企稳就可以了，过去是说增长太快，并不是说它上升是个问题，现在这个上升速度是非常温和的。2018 年是下降的，今年我们预计是会小幅上升的，这个是政策允许范围内的，M2 和社融要和名义 GDP 达到匹配的地步，现在 M2 是远远低于预期的，所以未来还有上行的空间，所以这点上看总量上不会紧，阶段上存量风险的暴露可能会对市场有冲击。

【主持人】：核心点我的感觉是货币政策总量上偏宽松的，但是比较强调结构，整个杠杆是比较企稳的，不会有去杠杆的过程；金融监管方面一方面是要强调资金进入实体经济，另外防止系统性风险，尤其是化解存量的风险。

【曾刚】：非常准确。

理性看待同业存单：银行流动性管理、息差管理非常重要的重要手段

【提问 1】：刚刚您说的 17 年对于同业业务是比较严的，从去年资金宽松之后又上升速度比较快，存量突破 10 万亿的大关了，包商银行这件事情让大家又会对这个有些担心，这个量是过分的还是只要把增速控制住就可以？

【曾刚】：我觉得从趋势上我们一直在探讨同业存单合理性问题，因为原来讲去杠杆把同业存单负面化很严重。实际上同业业务本身有它的合理性，因为它是银行流动性管理、息差管理非常重要的重要手段，尤其是利率市场化的环节当中，这种主动负债是银行管理息差一个非常有利的手段。因为你不能被动的去接受利率的上行下行，对银行来讲都是有风险的，尤其是对你的资产负债明显僵化的话，特别明显的是看到在 2016 年之前和之后变化对银行的不同的结构，实际上对息差变化应对的能力是不一样的。举例子讲 2016 年之前可能是同业占主导的银行，可能在市场上更有优势，不管盈利也好规模扩张也好等等的优势。那个时候的原因很简单，利率是持续下行的，用批量资金去获取资金来源，比你去获取存款成本要低，而且灵活性更强，负债利率敏感度非常强，和资产端是相匹配的，利差管理能力是更强的。所以 2016 年之前没有人炒招行，没有人觉得招行非常好。2016 年之后发现好了，因为短时间利率又被拉回来了，会发现稳定的负债存款很重要，负债利率上升没有资产端快，息差是上行的。所以这个时候零售端比较强大的银行，息差的优势又出来了，但是 18 年下半年之后又反过来了，反过来开始下行。我不是想说别的，实际上同业存单是个融资手段，对于银行而言就是一个管理的工具，只要在合理范围之内发展对银行是有好处的。尤其是利率市场化的背景下这是应对息差变化非常重要的一个手段。从目前中国银行业的主动负债的占比来讲，实际上比利率市场化完全国家占比是低的，它的整个银行业负债占比是不高的，当然我们讲说部分银行可能高的，有的银行要求比较高的，一些中小银行好多同业占比非常低的。从总量来看尽量不要妖魔化同业存单。第二有它的合理性，在不同阶段有他的作用。第三，只要按照规则来就行了，原来 17 年之前是没有规则，或者好多规则没有好好遵守，现在是怕同业存单依赖过高会导致银行的流动性风险。按照你的 1/3 标准来，如果银行没有超过 1/3 的话，理论上讲可以认为是合理的。所以我觉得我们现在并不是说要一时松一时紧的动态，现在是把原来的乱象给压制了之后现在进入相对规范状态，按照标准来做就行，如果没有超过标准是没有什么特别要收紧的理由，而且同业成本的降低对于实体端的成本下降是有好处的，前提是你的同业资金要符合你流向的要求，不能搞这种套利或者是其他层面的套利或者资金流向了不想去的，这块监管还是非常强的。其他方面我觉得要和 17 年相比的话，它没有必要性，而且也没有那个要求，在我们看来恐怕不会是因为方向性的变化。我个人的判断是这样。

包商事件影响 1：是解决流动性问题而不是资金定价问题

【提问 2】：其实同业存单包括同业负债的价格是基于牌照保护，政府有隐性担保。包商银行事件市场开始觉得这是打破刚兑。

【曾刚】：这是好事。打破这个对长期的修正价格定价是有好处的，跟去掉僵尸的企业是一个道理，因为它资源占用、扭曲价格，有些机构风险高，它可能长期在市场上不光是存单，后期很多结构性存款都是这样搞出来的，好多银行用结构性存款去拉，他为什么可以付出这么高的结构性存款？是因为他资产收益率高吗？实际上不是这样的，我们观察到最好的银行资产收益率也在下行，除非做互联网的几个做零售端确实高，现在一般的银行资产端收益低的很，而且很难找客户，你负债端还能拉这么高的收益，怎么可能？说明你本身是风险的问题，拉下来是解决流动性问题而不是对资金的定价问题。

这样你想想看这种所有的行为不管在资金市场上的，同业存单的，还是线下存款的都面临着外溢的问题，不光是自己的资金消耗问题，其实还外溢到整个市场的定价出现问题了。现在资产端收益率下行负债端也应该是显著下行才对，负债端看到银行存款的下行其实不明显，存单我们倒是关注不多，短期把这种东西去除掉以后，大家都是正常回来之后，就好像你把 P2P 搞掉以后银行拉存款压力就低一点一样，你把高风险的机构搞一搞，长期来看整个市场的收益率可能会趋于理性，所以我觉得这是一个必要的步骤，我感觉从一个好的银行的角度来讲这是一件好事情。从整个市场来讲从没有这个状况到有这个状况肯定是有有一个短期的冲击，迟早有这么一遭。但是你在成熟市场国家这个实际也是一个蛮正常的，以后你会区分了，不同机构你要定价有差异，不是一家机构的风险高你就能把其他机构都给拉上去，原来风险是一样的，谁给钱高我买谁的，搞的别人也发不出去，必须把价格抬上去。以后就算你想发高的，人家认为你是高风险的我也不买你的。第二个是监管上也容易看出这个问题。

【提问 3】：金融监管的政策除了制度完善还有风险暴露的问题，去年我们看到这个已经开始做了，但更多的是针对企业端的存量风险的暴露和处置，现在看可能要把慢慢的扩大到金融机构的风险暴露，这个就跟企业不一样。如果说我是一个金融机构的风险暴露了之后，它的处置或者路径或者监管者的配合您有什么想法？

【曾刚】：这个我也没有什么想法，在国际上是非常成熟的事情，在美国非常成熟。次贷危机搞 500 家银行，是一个家常便饭，非常正常的状态，中国这块的研究也不少了，起码研究十几、二十年了，大家在观念上做好了充分的准备，体制机制上也有准备，存款保险出来了。对于存款保险实际运作，怎么接管银行，怎么去处置，在实践当中是非常成熟的东西，都是可以直接来用的。只不过我们以前没有用过，我们中国有中国特殊的环境，加上当下内外部环境相对比较复杂。再难的问题都要有开始，这是件好事情，从经济体系来源讲不得不去做的事情。立法层面稍微慢一点，研究层面上早就做的非常详细了。具体处置当中会涉及到好多的问题，市场的关注，交易对手的安排，这个需要在过程当中去学习，没有人一开始就完全知道应该怎么做。会慢慢的成熟起来，方案也会慢慢完善。我的体会是这样，作为观察者来讲我们只能这样去想。

包商事件影响 2：银行信用分化，企业大额存款可能只找大银行

【提问 4】：你好，听了您的讲话我觉得基本上跟我之前分析的思路大致相同。有一个问题因为现在确实了解到大行和股份制受包商事件影响的冲击程度比较少，中小城商行对包商同业负债的存单的利息相对很高的，我们也了解到包括一些地方的城商行，这个说实在的这个处置也会诱发传染，成熟是很成熟，但是在非常时期，次贷之后对金融机构也有一些特殊的注资，比如这次央行金融监管现在对 5000 万以上的同业负债，现在政策纷纭，打破刚兑，市场比较关心这个问题。第一单处置会大致是什么样的处理过程？

【曾刚】：我可能也没法回答你。昨天有好几个银行董事长打电话交流了这个事情。这个影响是非常深远，国际上的标准，国际上非常成熟，我们可能也做过好多预案，但是实际操作过程当中影响也是不可控的，所以只能边走边看。理论上影响非常深远。我们有时候很难想象，我觉得影响最大的不是事件本身，而是未来对这一类银行未来的这种包括估值也好，包括市场对他们的风险评价也好，会形成系统性的偏差。所以从好的方面理解会加

速把坏的机构退出市场的过程。但是这个过程会不会大到失控的地步导致系统性影响，这个是很难说的，我们也是在想当下在这样一个时机选择这个的影响确实也是一个考验，因为当下实体经济也面临比较大的挑战，需要金融去支持的，这个时候这单事件对同业造成的影响，恐怕对实体的影响，你要是真是分析路径可能是负面的，短期不见得是正面，长期可能是正面的。所以到底能走到什么程度，也要看市场的反应和后期的反复，决定了下面的路径，各种可能性都有，我觉得我也没有办法探讨，这个影响确实是非常深远的。我们现在好多影响可能现在还不太好去准确的把握，因为不光是同业了，对公存款以后它都不会找小银行了，对公存款五千万以上现在也只是八十了，是不是以后的标准还不好说。这样的话对公存款以后可能超过这个比例的都得跑到大行去了。这个分化影响还是非常严重的，所以说我们讲后续影响到底怎么样还要观察，我没办法对监管层进行预测，他们自己也不敢说就一定知道下一步一定是朝哪个方向怎么样，也不好说。

大行发力小微对中小银行有一定的压力，过低的利率监管层也有意识到

【提问 5】：现在大行对小微支持投放力度比较大，而且利率比较便宜，会不会导致一些比较好的客户，中小银行会有影响。

【曾刚】：是的，这是今年非常大的问题。为什么觉得小银行受挤压比较大？政策层面上都不是很有利。今年几个大行尤其是工行现在他们过去一段时间贷款利率比较低，虽然这是他们在履行他们的社会责任。但过低确实有个问题，他是远远低于现在中小银行做小微的价格。因为现在中小银行做小微恐怕也是 7—8 以上才会维持盈利平衡，你要算资金成本，小行的资金成本相对比较高一点，有运营成本，再加上风险成本，即便小微风险不是特别高，可能要做到 7—8 左右才有可能盈亏平衡。但是现在好多大行百分之 4 点几的基准利率就出去了，他自己也可能是亏钱的，对其他银行的影响确实很大。你们在农村做不了几笔业务，就算你有 30% 增速，存量规模当中占比也不高，小银行可能 90% 以上是这个业务，你拿 1% 的业务把人家 90% 的饭碗砸了，这个冲击是蛮大的，还容易引起配置方面的套利，这个事情都低于按揭利率了，你怎么保证你的机构贷款给小微企业，他拿去买房子，而且你还支持他，这些都会带来很多的套利，新的形成扭曲的资源配置，这块监管层也认识到这点了。我记得五一前人民银行和银保监有一个通气会上，银保监会的主任就提到这个事情，说不能够以基准利率来发放小微企业贷款。实际上认识到这个问题，这个确实是挺严重的。当然企业是得利了，最后可能对小机构长期会产生冲击，因为你价格下去了我也不可能老挺着，好多客户不就流失了吗。这个要是需要考虑的一个重要的问题，几方面的因素叠加，监管的约束、存量风险的暴露、新的竞争的压力，可能会导致未来一段时间中小机构的压力还是比较大的，确实是这样。

化解存量风险同时避免造成新的风险：监管的学习能力也在提高

【提问 6】：我问最后一个问题，你对未来监管包括从处置存量风险的节奏会怎么样？怎么把握这种度？要化解存量风险同时避免造成新的风险。

【曾刚】：我觉得是这样，经历了 18 年这一轮，我估计监管层还是有考虑的，18 年实际上从某种意义来讲，17、18 年出现了对金融去杠杆过于猛烈，导致实体受到比较严重的影响。才刚刚过去一年，我想不会这么短时间就忘记这个事情，监管层的学习能力还是非常强的。

第二，我刚才讲到供给侧结构性改革基本上算是对未来一段时间金融的改革方向和金融政策做了基调的，这里面提到的在稳增长的基础上防风险，未来一段时间实体经济是最重要的，包括两会期间的政府工作报告讲的是就业优先的宏观经济政策，实体经济的增长以及稳就业是未来一段时间所有经济工作的重点，金融工作也不例外。我只想说因为现在这个新的事情，所以大家的感知上的冲击会比较大，实践层面上监管层应该是有能力控制影响的范围，而且会根据实际的影响来反复的确定它的最优路径，因为方向是没变的，它的路径时点在选择我想应该还是会有很多考虑。目前我个人觉得不会因为这样的个案去改变我们过去一些已经确定形成的政策的趋势，我们觉得不会有大的变化。这个确实是很大的事，所有人都在关注后续的处置，也希望监管层尽快明确处置的一些细节以及对风险评估的细节，这样让大家透明之后或者说更多的公开信息之后可以更好的更加全面的评估。我个人是相信不会出现像 2017、2018 年的情况。毕竟去年的事情还不远，而且现在最大压力是来自于实体不是金融。我还是觉得还是得围绕着实体来展开，包括货币政策是不是要转向，一季度很多人讲货币政策是不是要转向了？我当时讲不太可能，需求都没有，你何来的转向之说呢？还是很疲弱的，你没有达到预期的政策目标，稳增长作为政策目标的话，那你这个时候不要把金融看的太重了，金融实际就是一个工具，让你做这个就做这个，目的是什么？实体才是第一位的。

【主持人】：谢谢，因为时间有限感谢大家的收听，大家如果有什么问题微信告诉我们，我们再向曾刚老师交流。今天交流到此为止。