

陈曦

执业证书编号: S0730511080002

021-50588666-8110

chenxi@ccnew.com

利率市场化与存款保险专题研究

证券研究报告-行业分析

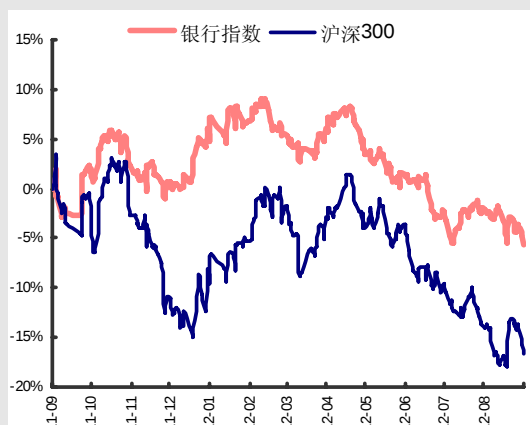
同步大市（维持）

发布日期: 2012 年 9 月 20 日

盈利预测和投资评级

股票简称	11EPS	12EPS	13EPS	评级
北京银行	1.02	1.32	1.47	买入
民生银行	0.98	1.20	1.24	增持
兴业银行	2.36	2.45	2.58	增持
浦发银行	1.46	1.76	1.86	增持

银行板块相对沪深 300 指数表现



相关研究

联系人: 周楷翔

电话: 021-50588666-8031

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编: 200122

报告关键要素:

利率市场化改革的推进以及存款保险制度的出台将对我国银行业造成重大深远的影响。中国银行业长期 ROE 水平的低限估算在 10%—13%，而行业竞争格局或将发生大的改变。

投资要点:

- 受利率管制的放松以及金融业竞争的加剧的影响,未来数年我国银行业的盈利水平或将处于一个下降通道,我们认为中国银行业长期 ROE 水平的低限应该是在 10%—13% 的水平,离目前大约有 40%—50% 的下降空间。
- 随着利率市场化的推进,存款保险制度也呼之欲出。目前全世界已有 110 多个国家建立了显性存款保险制度,但理论界对于存款保险有效与否的争议从未平息。我国一直以来实行的是几乎全额赔付的“隐性”的存款保险,而存款保险制度的建立是为了将这一隐性存款保险转变为显性,通过建立市场化的风险补偿机制,在市场、股东和存款人之间合理分摊因金融机构倒闭而产生的财务损失。根据实证分析的结论,如果制度设计得当,我国存款保险制度从隐性到显性的转变,将降低银行业的道德风险。
- 我国的存款保险制度可能会做出以下几项具体的制度安排:在存款保险机构的职能设计上将采用“广义”的职能,存款保险机构有权参与问题金融机构的处置决策,并可能具有一定的审慎监管权;金融机构的参保将是强制性的;住户存款以及企业存款将被纳入保障范围;存款保险限额将被引入;采用差别费率模式,并且费率将随基金规模的变化而调整。
- 我们估算存款保险的保费支出对银行业净利润的影响将在 2 个百分点之内,这是一个基本可以承受的合理水平。
- 利率市场化与存款保险或将促使银行业的竞争格局发生变化。就利率市场化而言,我们认为相对会有利于富有创新精神、战略定位清晰、执行力强的中小银行。而存款保险则恰恰相反,由于加大了各类银行在信用风险上的差异,中小银行可能会受到更大的冲击,城商行的压力又将甚于股份制银行。
- 风险提示:经济衰退的程度及持续时间超过预期,资产质量严重恶化。

目 录

引言	3
1、利率市场化对银行业的影响	4
1.1 风险调整后的存贷利差收窄	4
1.2 长期 ROE 低限 10%—13%，降幅约 40%	6
1.3 行业竞争格局有望发生重大改变	7
2、存款保险发展的国际经验与争议	8
2.1 美国存款保险制度的发展	8
2.2 有关存款保险制度的争议	10
2.3 中国的特殊国情	10
3、中国存款保险的制度安排	11
3.1 存款保险的职能	11
3.2 机构参保的强制性	11
3.3 存款保险体系的覆盖范围	12
3.4 存款保险的限额与共同保险	14
3.5 存款保险费率的设定	15
3.6 存款保险基金的运作	17
4、存款保险为银行业带来的影响	20
4.1 保费支出对净利润的影响预计有限	20
4.2 保险限额与差别费率冲击中小银行	20
4.3 利率市场化有进一步推进的必要	22
5、风险提示	22

引言

6月份央行将存款利率浮动上限调至基准利率1.1倍,拉开了我国核心利率市场化推进的大幕。政府近期发布的《金融业发展和改革“十二五”规划》中指出十二五期间要稳步推进利率市场化改革,充分发挥市场在金融资源配置中的基础性作用,可以预见未来数年我国将处在利率市场化不断深入的阶段。

《金融业发展和改革“十二五”规划》同时还明确了十二五期间我国要建立健全存款保险制度,加快存款保险立法进程,择机出台《存款保险条例》,明确存款保险制度的基本功能和组织模式。与政府直接救助金融机构相比,存款保险制度的优势在于通过建立市场化的风险补偿机制,在市场、股东和存款人之间合理分摊因金融机构倒闭而产生的财务损失。

存款保险与利率市场化之间是相辅相成的关系。存款保险通过市场化的风险补偿机制,可减轻利率市场化下的道德风险问题;而利率市场化的推进使得银行可以给予存款人风险补偿,保障了存款保险制度的正常运行。

受利率管制的放松以及金融业竞争的加剧的影响,未来数年我国银行业的盈利水平或将处于一个下降通道,我们认为中国银行业长期ROE水平的低限应该是在10%—13%的水平,离目前大约有40%—50%的下降空间。

存款保险会增加银行业的财务负担,这一负担的大小又由存款保险制度的具体安排决定。我们探讨了存款保险可能采取的制定设计,并估算对整个银行业净利润的影响幅度约在2个百分点之内,这是一个基本可以承受的合理的水平。

利率市场化与存款保险除了会对整个银行业的盈利能力造成冲击外,或还将使得行业的竞争格局发生变化。就利率市场化而言,我们认为相对会有利于中小银行竞争地位的提升,尤其是富有创新精神、战略定位清晰、执行力强的中小银行。

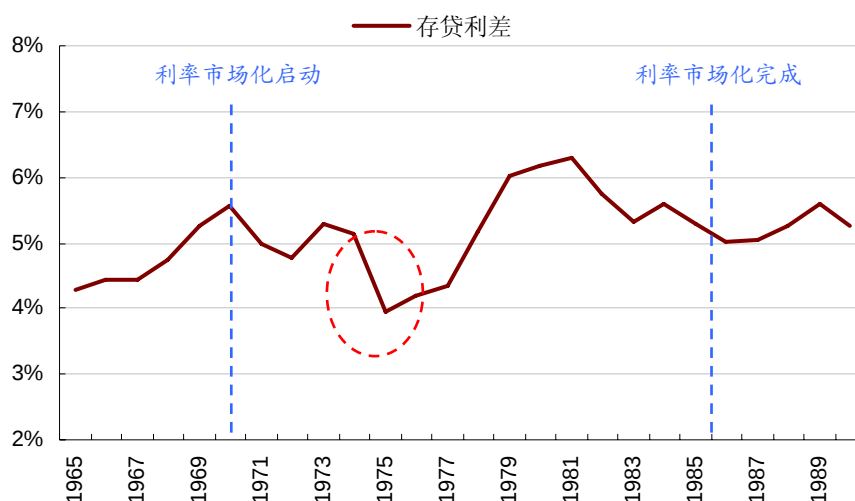
而存款保险则恰恰相反,由于加大了各类银行在信用风险上的差异,中小银行可能会受到更大的冲击。中小银行中,股份制银行受益于更大的规模以及更好的品牌知名度,其压力应该会较城商行轻一些。城商行之间则可能呈现优胜劣汰的局面,存款保险可能会加大城商行区域扩张战略的难度,而专注社区居民与小微企业服务可能会成为更优的战略选择。对于国有银行,“大而不倒”的地位有助于其在存款成本上保持优势,这可算得是对更高资本要求的补偿吧。

1、利率市场化对银行业的影响

1.1 风险调整后的存贷利差收窄

从世界各国的经验来看，大部分国家在放松利率管理后，存贷利差都出现过缩小的走势。以美国为例，其利率市场化改革从1970年开始，至1986年全部完成，一共经历了16年。在开始的几年里，存贷利差迅速下降，1975年达到3.95%的低点，较1970年的5.57%下降了162BP，降幅接近30%。

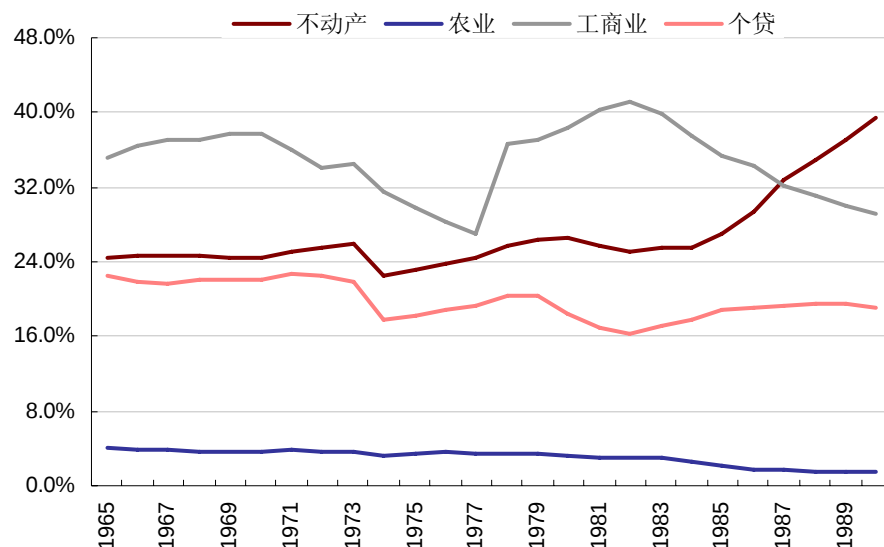
图 1: FDIC 商业银行存贷利差



资料来源：中原证券、FDIC

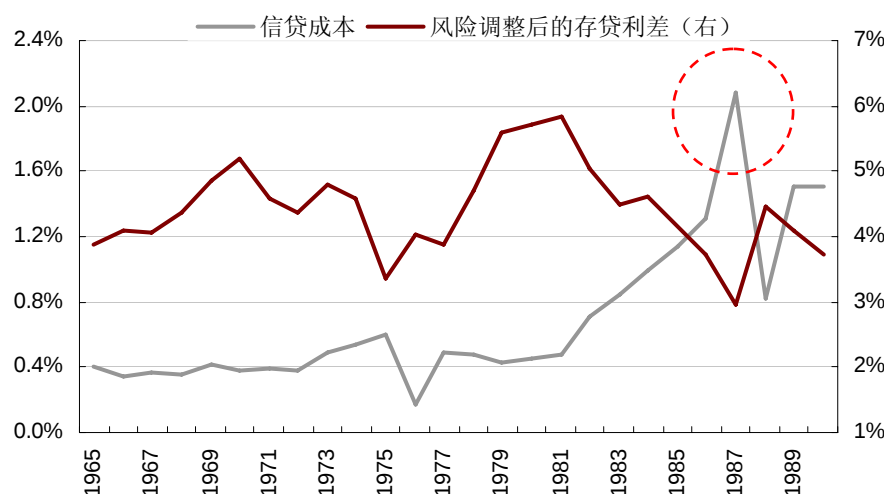
利率市场化及脱媒对银行生存空间的挤压，也促使其提高风险偏好，高风险贷款的占比普遍有所上升。虽然高风险贷款占比的提高表现上抵减了存贷利差的收窄，但信用成本的提高也对银行盈利能力形成冲击。美国利率市场化完成后的5年（1987年—1991年），风险调整后的存贷利差平均为3.75%，比利率市场化开始前的5年（1965年—1969年）平均4.25%的水平下降了50BP，降幅约12%。

图 2: FDIC 商业银行各类型贷款占比



资料来源: 中原证券、FDIC

图 3: FDIC 商业银行经风险调整后的存贷利差



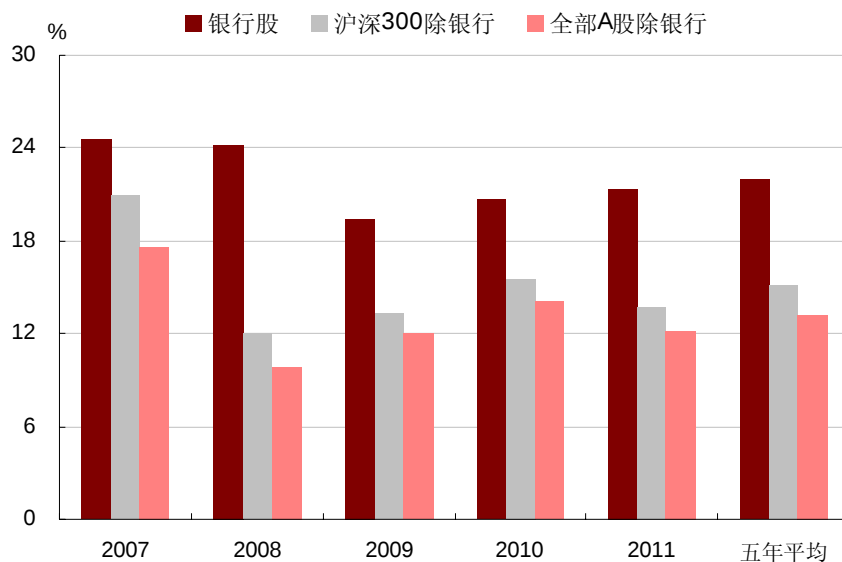
资料来源: 中原证券、FDIC

除了利率管制的因素外, 风险调整后的存贷利差也会受到宏观经济环境、金融业竞争格局等因素的影响。通过简单比较一国利率市场化前后的存贷利差来评估利率市场化的影响, 难免会有夸大或弱化的偏误, 但利率市场化将对银行业的存贷利差造成收窄的压力, 这一点无可置疑, 毕竟今年年中我国利率市场化的推进, 是打开了存款利率上浮与贷款利率下浮的空间, 进一步说是打开了存贷利差的下限。

1.2 长期 ROE 低限 10%—13%，降幅约 40%

近五年来,我国银行业的资本盈利水平一直明显高出全社会的资本盈利水平。就A股上市公司的数据来看,2007年—2011年,银行业的平均ROE为22%,同期除银行外沪深300公司的平均ROE为15%,而除银行外全部A股公司的平均ROE仅为13%,其间差距十分明显。

图 4: 近五年 A 股上市公司 ROE 水平



资料来源: 中原证券、Wind

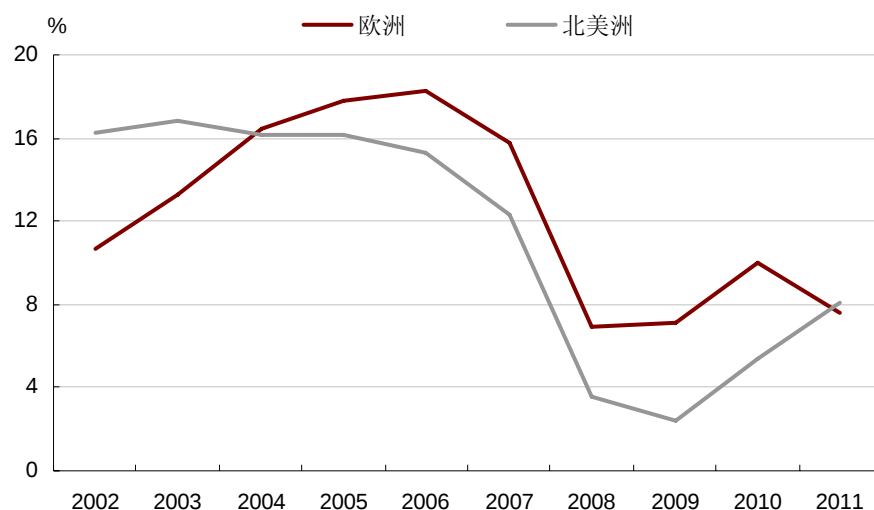
就中国银行业的竞争格局来看,目前工农中建四大国有行的市场份额已不足50%,同时中小银行的数目众多,银行业的垄断程度并不算高,也谈不上垄断利润,但仍然是享受到了大量的金融管制(包括牌照以及存贷款利率)的利益。

因而从利率管制放松以及各类型金融机构竞争加剧这两点上看的话,未来银行ROE水平向全社会平均水平的趋同将成为大的趋势。另外随着经济潜在增速的降低,资产质量的波动将成为常态,这将直接对银行业的ROE造成影响。

两条思路可以帮助我们判断银行业长期ROE的合理水平。第一、从资本逐利的角度,全社会资本的ROE水平应该可以构成银行业长期ROE合理水平的一个低限。第二、可以参考世界发达地区银行业的ROE水平,这些地区多已完成了利率市场化的改革,银行业的竞争程度较高,同时潜在经济增速也较低。

我们考察了过去十年(2002年—2011年),北美洲与欧洲地区银行业的ROE数据,北美洲过去十年的平均ROE是11%,欧洲过去十年的平均ROE是12%,两者比较接近。

图 5: 近十年发达地区银行业 ROE 水平



资料来源: 中原证券、BLOOMBERG

综合以上两条思路, 我们认为中国银行业长期ROE水平的低限应该是在10%—13%的水平。上市银行11年整体的ROE为21%, 离低限大致有40%—50%的下降空间。

1.3 行业竞争格局有望发生重大改变

就利率市场化为中国银行业带来的影响而言, 除了会造成存贷利差收窄的压力外, 经营环境的变化还会改变银行的竞争优势与竞争劣势, 促使行业的竞争格局发生转变。我们认为这一变化总体上有利于富有创新精神、战略定位清晰、执行力强的中小银行。

尽管在利率管制放开后, 中小银行在存款定价上基本采取跟随策略, 而存款成本普遍略高于国有大行, 但跟随策略并不等同于劣势策略, 存款成本的差异也并不完全是被动的选择。

表 1: 银行存款利率一览表 (2012-9-18, 单位: %)

银行名称	活期存款	3 个月定存	6 个月定存	1 年期定存	2 年期定存	3 年期定存	5 年期定存
工商银行	0.350	2.850	3.050	3.250	3.750	4.250	4.750
中国银行	0.350	2.850	3.050	3.250	3.750	4.250	4.750
建设银行	0.350	2.850	3.050	3.250	3.750	4.250	4.750
农业银行	0.350	2.850	3.050	3.250	3.750	4.250	4.750
交通银行	0.350	2.850	3.050	3.250	3.750	4.250	4.750
邮蓄银行	0.350	2.850	3.050	3.250	3.750	4.250	4.750
招商银行	0.385	2.860	3.080	3.300	3.750	4.250	4.750
浦东银行	0.385	2.860	3.080	3.300	3.750	4.250	4.750
光大银行	0.385	2.860	3.080	3.300	3.750	4.250	4.750
民生银行	0.385	2.860	3.080	3.300	3.750	4.250	4.750
中信银行	0.385	2.860	3.080	3.300	3.750	4.250	4.750
兴业银行	0.385	2.860	3.080	3.300	3.750	4.250	4.750

华夏银行	0.385	2.860	3.080	3.300	3.750	4.250	4.750
平安银行	0.385	2.860	3.080	3.300	3.750	4.250	4.750
北京银行	0.385	2.860	3.080	3.300	3.750	4.250	4.750
南京银行	0.350	2.600	2.800	3.000	3.750	4.250	4.750
宁波银行	0.385	2.860	3.080	3.300	4.125	4.675	5.225

资料来源：中原证券、Wind

注：南京银行3年期以下存款利率为该行1万元以下利率，3年期及以上为20万元以下利率

存款利率的差异化对于中小银行而言，是多了一项竞争工具，这对于中小银行来说是相对有利的。中小银行也可以选择与大型银行一致的利率定价，这种情况无非是与利率管制时的情况一致，各类型银行之间的竞争格局保持稳定。但中小银行如果提高存款的利率定价水平，则可以换来市场份额的提升，虽然表面上定价权由大型银行主导，中小银行只能跟随，但利率的差异本质上是中小银行基于自身利益主动选择的结果。

利率管制的放松使得存款产品之间的差异化增加，这对于资产业务方面具备优势的中小银行也尤为有利。这类银行资产业务的收益率高，有能力提供更高的存款成本，也需要吸纳更多的存款去支持资产业务的发展，利率管制的放开正为这类银行提供了快速发展的机遇。

但需要谨慎的一点，是利率管制放松后可能产生的“囚徒困境”，即尽管利率同盟将令所有的银行受益，但银行为了自身的最大化利益而去破坏利率同盟，最后价格战十分激烈，所有银行的境况都急剧恶化。这也是前几年券商佣金战的局面。然而我们认为未来几年出现无序竞争局面的可能性还是比较小的，我国政府对银行机构尤其是国有大行拥有较强的控制力，这将非常有利于遏制恶性竞争。

2、存款保险发展的国际经验与争议

2.1 美国存款保险制度的发展

美国是世界上最早建立显性存款保险制度的国家，在1934年正式建立存款保险制度以前，美国已进行了一百多年的尝试，但均以失败告终。而1930—1933年美国大萧条期间大规模的银行倒闭危机最终促使美国建立了统一的存款保险制度。

自1934年存款保险制度正式建立以来，美国的存款保险体系已有将近80年的发展历史，经历过几次重大的制度调整。可以说，美国联邦存款保险公司的发展历程，是全球存款保险制度演变的一个样板。

表 2: 美国存款保险制度的发展历程

时间	背景	重大事件进程	制度变革要点
1933 年	美国经济大萧条, 大规模的银行倒闭危机	颁布《格拉斯—斯蒂格尔法》(即《1933 年银行法》), 建立联邦存款保险制度	◇ 创办联邦存款保险公司 (FDIC) ◇ 建立临时存款保险基金 ◇ 保险限额 2500 美元(1934 年 7 月提高到 5000 美元) ◇ 保险费率 0.5% ◇ 联储会员银行必须加入存款保险体系, 非会员银行可自愿申请, 经 FDIC 审查同意后加入
1934 年		颁布《国民住房法》	◇ 设立联邦信贷保险公司 (FSLIC), 为储贷协会提供存款保险 ◇ 保险限额 5000 美元
1935 年	银行业经营状况显著改善, 但银行体系仍不够强健	修订联邦存款保险法	◇ 联邦存款保险体系从临时性方案变为永久性方案 ◇ 扩大 FDIC 的监管权 ◇ 保险费率 1/12 个百分点
1950 年	存款保险计划运作取得成功, 银行倒闭数量大大减少, 保险基金持续增长	修订存款保险法案	◇ 归还政府和联邦储备银行为 FDIC 提供的原始资本 ◇ 将 60%左右的保费收入以贷记下一年保费的形式返还投保银行, 1960 年返还比例再度提高至 66.7%, 1950 年—1980 年, 实际费率基本在 0.031%—0.039%的区间 ◇ 保险限额多次调整, 1950 年 1 万美元, 至 1974 年达到 4 万美元
1989 年	由于道德风险及监管不善, 80 年代及 90 年代初发生了储贷危机与银行危机, FSLIC 陷入无钱可用的境地	通过《金融机构改革、复兴和强化法》	◇ 撤销 FSLIC, 成立由 FDIC 管理的银行保险基金和储贷保险基金, 分别取代先前 FDIC 和 FSLIC 管理的永久性保险基金
1991 年		出台《联邦存款保险公司改进法》	◇ 实行风险基准费率, 费率标准从 0.23%—0.31%不等 ◇ 加强对投保机构的资本监管 ◇ 要求 FDIC 以成本最低的方式处置倒闭金融机构 ◇ 设定 1.25%的目标储备率, 在达到该目标前对最低风险评级的银行征收不低于 0.23%的费率
2006 年		通过《2005 年存款保险改革法》	◇ 合并银行保险基金和储贷保险基金 ◇ 将 10 万美元的保险限额维持到 2012 年, 将某些退休金账户的保险限额提高到 25 万美元 ◇ 将目标储备率扩大到 1.15%—1.5%的区间, 低于 1.15%FDIC 须在 90 天内制定恢复计划, 高于 1.35%时超出部分 50%返还投保机构, 高于 1.5%时超出部分全部返还 ◇ 取消 0.23%的最低费率, 废除达到目标储备率时 FDIC 不能向最低风险评级银行收费的规定 ◇ 明确不得仅仅根据因达到一定规模而将某些银行定为最低风险级别

资料来源: 中原证券、《存款保险制度设计》

2.2 有关存款保险制度的争议

目前全世界已有110多个国家建立了显性的存款保险制度。尽管如此，理论界对于存款保险制度有效与否的看法却远未达成一致。

对于存款保险制度的质疑主要是基于两种思路：一、存款保险制度存在道德风险的缺陷。如果存款完全受到保护，存款人将会放松对银行的监督，而银行在缺乏约束的情况下倾向于投资高风险的资产，加大银行体系的脆弱性。二、存款保险并非解决银行挤兑问题的唯一措施，中央银行的最后贷款人、暂停支付等也是较常见的救助手段。

在理论争议的同时，有许多实证分析也得出了存款保险制度成效不佳的结论。主要的结论如下：

一、从整体上看，存款保险与银行危机之间的相关关系显著为正，意味着存款保险增加了银行体系的脆弱性。

二、保险限额为银行体系脆弱性的影响巨大，保险限额越高，银行脆弱性越大。

三、不同类型存款保险基金产生不同程度的道德风险，事前基金以及政府出资的基金安排，道德风险相对较高。

四、存款保险制度的技术安排特征是影响银行体系稳定性的关键因素，风险调整费率比统一费率更能抑制银行的过度冒险。

五、良好的制度监管环境在抑制存款保险对银行体系稳定性的负面影响上起到了重要作用。

2.3 中国的特殊国情

我国一直以来实行的是“隐性”的存款保险制度，当银行出现问题时，政府一般会对其进行救助，最后往往是向存款人提供全额的存款保护。因而与西方一些从无到有建立起存款保险体系的国家不同，我国建立存款保险制度是为了将事实上的几乎全额赔付的隐性存款保险制度转变为显性，使其制度化、公开化。

道德风险是存款保险制度受到反对的主要理由，但存款保险制度从隐性到显性的转变，却并不会使得道德风险增加。而根据实证分析的结论，如果制度设计得当，我国存款保险制度从隐性到显性的转变，将降低银行业的道德风险。

表 3：存款保险收益与成本的衡量

	无存款保险	限额显性存款保险	全额隐性存款保险
道德风险	低	较高	最高
短期银行体系稳定性	较弱	较强	最强
长期社会成本及银行体系稳定性	不确定，主要取决于对道德风险的防范		

资料来源：中原证券

3、中国存款保险的制度安排

3.1 存款保险的职能

世界各国存款保险制度的职能设计差异很大，大体可分为四种类型：

一、纯粹的“付款箱”型，仅负责在投保机构倒闭后对存款人给予赔偿，以及在事前或事后向投保机构收取保费。

二、“强付款箱”型，除负责对受保存款赔付外，还适度参与风险处置，包括向高风险银行提供流动性支持，为银行重组提供融资等。

三、“损失最小化”型，其原则是：一旦吸收存款的机构倒闭，应该使其因倒闭所造成的成本和损失最小化。存款保险机构积极参与处置决策，并可运用多种风险处置工具和机制，实现处置成本最小化

四、“风险最小化”型，其原则是：将存款保险机构本身所面临的损失风险或损失程度降到最低。存款保险机构具有广泛的风险控制职能，既有完善的风险处置职能，又有一定的审慎监管权。

前两种又称为“狭义”的存款保险，后两种又称为“广义”的存款保险。

美国、日本等大型经济体存款保险制度主要采取“损失最小化”型和“风险最小化”型，新加坡、荷兰等中小型经济体或者长期未发生大规模金融风险的国家主要采取“付款箱”型和“强付款箱”型。国际金融危机后，世界各国存款保险制度的职能有进一步拓展的趋势，更加强化存款保险制度在金融机构处置机制中的作用。

就我国的情况而言，目前金融领域的立法和规范不能完全适应金融的发展趋势，引入存款保险制度不仅是保护存款人的利益以及预防银行危机发生或蔓延的需要，也是完善问题金融机构退出机制的必然要求。我国的存款保险制度的职能采用“广义”设计的可能性较大。

3.2 机构参保的强制性

各国存款性金融机构参加存款保险的模式有三种：一是自愿加入，如法国、比利时、瑞士、意大利等；二是强制加入，如日本、加拿大、英国、菲律宾等；三是自愿与强制相结合，如美国和巴西。

非强制性的存款保险模式可能会带来逆选择问题。资产质量优良、经营稳定的银行往往不会参加存款保险系统，而相对高风险的银行更有动力加入，这样容易导致存款保险体系本身的崩溃。

为了避免逆向选择，大多数国家都采取了强制性的模式。而采取自愿投保模式的国家，存款人通常对存款保险高度关注及敏感，这使得银行参保的行为与自利原则相统一。

根据我国目前的情况，存款保险适宜采取强制性的模式。由于长期实行计划经济的影响，我国银行机构严重依赖国家信用，并且“银行出了问题，政府一定会管”的思想在公众意识中根深蒂固，因而存款人缺乏对银行是否

投保的关注，采取自愿投保模式容易造成逆选择。

3.3 存款保险体系的覆盖范围

存款保险的保障范围有三个层次上的概念。一是地理层次上的，二是机构类别层次上的，三是存款账户类别层次上的。

3.3.1 地理层次上的保障范围

在地理层次上，大多数国家确定存款保险参保机构范围时采用的是“属地原则”，即凡在一国境内吸收存款的全部金融机构包括外国银行的分支机构和附属机构都在承保之列，但本国银行在海外的分支机构则排除在外。

但也并非所有国家都遵照属地原则。比如日本规定，所有在日本注册的银行和其在海外的分行的日元存款均受到保护，但外国银行在日本的营业机构的存款则不受保护。

两种做法各有利弊。就日本的做法而言，有利于本国银行在国内市场及海外市场的竞争，但是也使得本国银行的经营成本高于外国银行分支机构，在存在双重存款保险——本国银行的海外分支机构也须参加外国的存款保险计划时，从成本—收益的角度衡量更不合算。对于外国银行，由于存款缺少保护，不利于其在本国市场的竞争，但另一方面也使其可以免费享受存款保险带来的本国银行体系稳定的好处。

表 4：非属地原则的利弊

	市场竞争	经营成本
本国银行	利于在本国市场及海外市场的竞争	高于外国银行分支机构 存在“双重存款保险”时尤为不利
外国银行	不利于在本国市场的竞争	免费享受存款保险带来的本国银行体系稳定的好处

资料来源：中原证券

根据国际惯例，我国存款保险计划采取属地原则的可能性较大。

3.3.2 机构类别层次上的保障范围

大部分国家都将非银行金融机构纳入存款保险体系范围，不过具体机构类别的差异也很大。例如美国只包括银行和储蓄协会，其他非银行金融机构不在参保之列；加拿大则包括注册银行、联邦注册信托及贷款公司、省属信托及贷款公司等；而韩国和英国都将证券和保险机构纳入存款保险范围。

各国在非银行金融机构参保资格问题上的差异，主要是与存款保险体系的保障目标以及该国的金融监管体系有关。

一些国家的存款保险只是单纯为了保护该国的支付体系，因而参保机构限制在商业银行以及其他提供支付服务的金融机构。另一些国家存款保险的目标在于维护整个金融体系的稳定，因而参保机构的范围也相对更广，甚至包括证券和保险机构。

此外,许多国家将非银行金融机构排除在存款保险体系之外,主要是因为这些机构大都有不同的监管标准并受到不同监管当局的监管,或是已经有相应的保障体系存在。

我国的非银行金融机构主要包括保险公司、信托公司、证券公司、财务公司、城市信用合作社、农村信用合作社、投资基金、金融资产管理公司、金融租赁公司、货币经纪公司、汽车金融公司、消费金融公司等。就我国目前的情况来看,城市信用合作社及农村信用合作社被纳入存款保险体系的可能性较大,而其他几类机构或有不同的监管标准并受到不同监管主体的管辖,或者所吸纳的存款数额微小,并且与整体金融体系稳定性的关联性较弱,在存款保险成立初期被纳入参保范围的可能性较小。

3.3.3 账户类型层次上的保障范围

各国存款保险体系保障的账户类型主要包括储蓄账户、支票账户等。对于某些特殊类型的存款,如大额存单,美国、法国、加拿大、英国和日本等国都不予保护,英国还将5年期以上的定期存款排除在保险范围之外。许多存款保险体系还将一些被视为有能力获取银行财务善并深谙市场规律的存款人的存款排除在外,例如:同业存款、政府机构的存款、职业投资者、银行经理或官员的存款。另外,其他一些对银行负有稳健经营责任的个人的存款也被排除在存款保险之外。

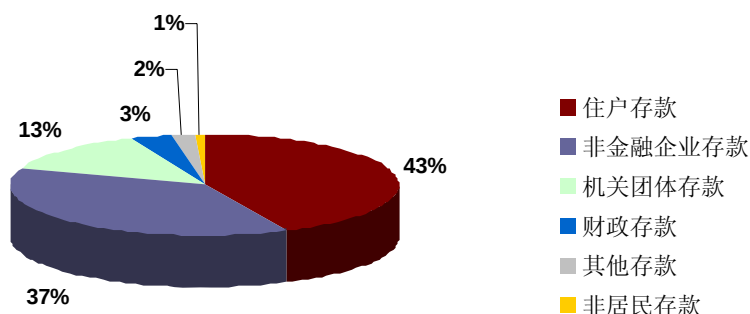
住户存款是我国存款中占比最大的一块,其中绝大部分都是储蓄存款(97%以上)。对储蓄存款提供保护是存款保险体系建立的主要目标之一。

对于企业存款是否应纳入保险范围存在一些分歧,部分意见认为中国的存款保险体系只应对居民储蓄存款进行保险。但企业存款在总存款中的占比也很高,如果企业的利益得不到保障,引发挤兑,同样会威胁到整个金融系统的稳定。因而企业存款被纳入保险范围的可能性是很大的。

财政存款、机关团体存款以及金融机构之间的同业存款则应被排除在保险范围之外。如此也可加强这一类存款人对银行的监督,有效地提高市场约束力,降低道德风险。

对于外币存款,由于种类繁多且汇率变化较快,难以确定统一的保险额度,国际上只有部分国家对外币存款进行保险。我国外币存款占总存款的比重大约2%,不算太高。如果对外币存款进行保险,有利于实现保费负担在各银行间的相对平衡,反之则有利于外币存款占比较高的银行降低经营成本。

图 6: 2011 年末我国金融机构人民币存款结构



资料来源：中原证券、中国人民银行

3.4 存款保险的限额与共同保险

3.4.1 存款保险限额的设定

设定存款保险限额最主要的目的，是在保护小额存款人的同时，促使大额存款人和善于投资的存款人积极参与对银行经营活动的监督。设定保险限额是国际上的主流做法，国际上仅有少数几个国家实行过完全保护的存款保险。

对于设定保险限额的标准，各国存在一些差异。主要的标准有两个，一种标准是按照人均GDP的倍数设定；另一种国际上比较认同的标准，是使90%以上的存款人的存款得到全额偿付。

保险限额设定得过高或过低都会产生偏误。设定得过高，会降低存款人的风险防范意识，诱使被保险机构发生道德风险。设定得过低，则会大幅降低对存款人的作用，并且不能防止挤兑，将无助于维护金融系统的稳定。

从国际上的情况来看，全世界保险限额平均约为人均GDP的3倍，其中，欧洲国家最低，为人均GDP的1.6倍；非洲国家最高，为人均GDP的6.2倍；亚洲、中东和西半球国家及地区居中，分别为人均GDP的4.0倍、3.4倍和3.2倍。我国香港地区的保险限额在存款保险设立初期为10万港元，2009年调升至50万港元，为2011年人均GDP的1.8倍。

2011年度，我国的人均GDP为35,083元，按3—4倍计算，保险限额大约是10—15万的水平，这样的保险程度似乎偏低。由于我国的储蓄率一直很高，存款也是居民保有财富的主要手段，因而采用高于世界平均水平的保障倍数有其合理性，如果按人均GDP的6倍计算，保险限额大约是20万。

3.4.2 共同保险——超额累退式的比例赔偿

共同保险是指存款保险机构和存款人共同承担一定程度的风险,即在存款保险限额内实行低于100%的赔偿比例。实行共同保险的主要目的也是为了加强存款人对银行的监督,降低道德风险。

如果就保险限额内的存款全额进行比例赔偿,将会令存款保险制度完全失去防止挤兑,维护金融系统稳定的作用。试想若某人在银行有10万块钱的存款,但仅能按90%的比例获得赔偿,在危机出现时,他完全有动力为了1万块钱去银行挤兑。

防范这一后果的办法,是在一定数额的基准之上采用共同保险制度。这样便使得一部分小额存款的存款人可以得到全额赔偿,同时也促使大额存款的存款人谨慎挑选银行。

3.4.3 对人或对账户——一个技术上的细节

国际上存款保险有两种设置方法,一是按照每个存款账户设置,二是按照单个投保机构中的每个存款人设置。

按每个存款账户设置的做法,可能导致存款保险限额的失效,存款人可以通过在一家银行开立多个存款账户的方式来规避存款保险限额的约束。

我们国家的存款保险采取按存款人设置的可能性较大。具体也有两种做法,一是在投保银行破产时,只对同一存款人的一个账户进行理赔,同一存款人有多个账户时,取其中赔偿数额最大的账户;另一种做法是将同一存款人在各账户中的存款数额合并计算赔偿。后一种做法更加合理,并且目前银行的IT系统都较发达,信息的集中处理不至于形成障碍。

3.5 存款保险费率的设计

存款保险费率的設計,是存款保险体系是否能够稳健运营的核心影响因素。这其中又有两大重要问题,第一是保险费率确定在什么样的水平上合适,第二是实行单一费率还是差别费率?若实行差别费率,应以什么样的标准确定不同机构应执行的费率水平。

3.5.1 决定存款保险费率高低的因素

从世界各国的情况来看,存款保险费率的制定与调整是多种因素共同作用的结果,主要有以下几个方面:

一、存款保险制度建立时的背景与实施运作时间的长短。

在金融风险集中或金融机构大量倒闭的背景下建立的存款保险体系,初始费率相对较高,而随着存款保险基金的不断累积,在投保机构无重大倒闭风险事件发生的情况下,费率有可能调低。

二、存款规模、存款结构和存款保险范围。

三、参保金融机构的财务承受能力。

四、存款保险基金净值与参保银行被保险存款总额的比重。

五、是否能够对参保金融机构的风险行为形成有效约束力。

六、参保机构倒闭的风险事件及损失情况。

由于上述因素在各国之家的差异较大,因而各国的费率也有着显著的差异。各国和地区的平均保险费率大致为0.05%。

3.5.2 单一费率与差别费率的抉择

目前国际上主要存在两种类型的保险费率模式:单一费率模式以及基于风险调整的差别费率模式。前者对所有的投保机构一视同仁,采用统一费率,后者将费率与投保机构的风险水平挂钩,高风险高费率,低风险低费率。

表 5: 两种费率模式的利弊比较

	单一费率模式	差别费率模式
优点	便于设定、实施、管理	促使银行控制风险、稳健经营,避免道德风险
缺点	缺乏公平性,际上造成了低风险银行对高风险银行的补贴,导致激励上的扭曲,容易诱导银行从事高风险的经营,增加道德风险	要求准确鉴别参保银行的风险水平

资料来源: 中原证券

由于根据风险调整的差别费率模式有助于防范道德风险,目前被越来越多的国家所采用。

表6: 香港存款保险制度的差别费率设定

CAMEL 评级	保险费率 (占受保存款余额的百分比)	
	达到目标首金水平之前	达到目标基金水平之后
1	0.05%	0.01%
2	0.08%	0.01%
3	0.11%	0.02%
4 及 5	0.14%	0.02%

资料来源: 中原证券、香港金管局

我国在建立存款保险体系初期,确立差别费率的方式可能会有两种:

一、我国商业银行分为国有银行、股份制银行、城商行等几个层次,可简单按照这一类别划分来确定差别费率,同一层次的银行适用的费率标准相同。

这样的好处是标准制定比较简单,但由于同一层次的银行在规模、盈利、风险等方面也会有很大的差异,仍然会导致不公平的情况。

二、在银行类别的基础上,综合考虑一系列监管指标,更合理的判定各银行在风险水平上的差异,并据此确定费率标准。

这一做法更能体现“风险差别”的精神，并且近几年我国银行业监管水平提高很快，技术上的难度应该也不会太大。

3.6 存款保险基金的运作

3.6.1 存款保险基金的资金来源

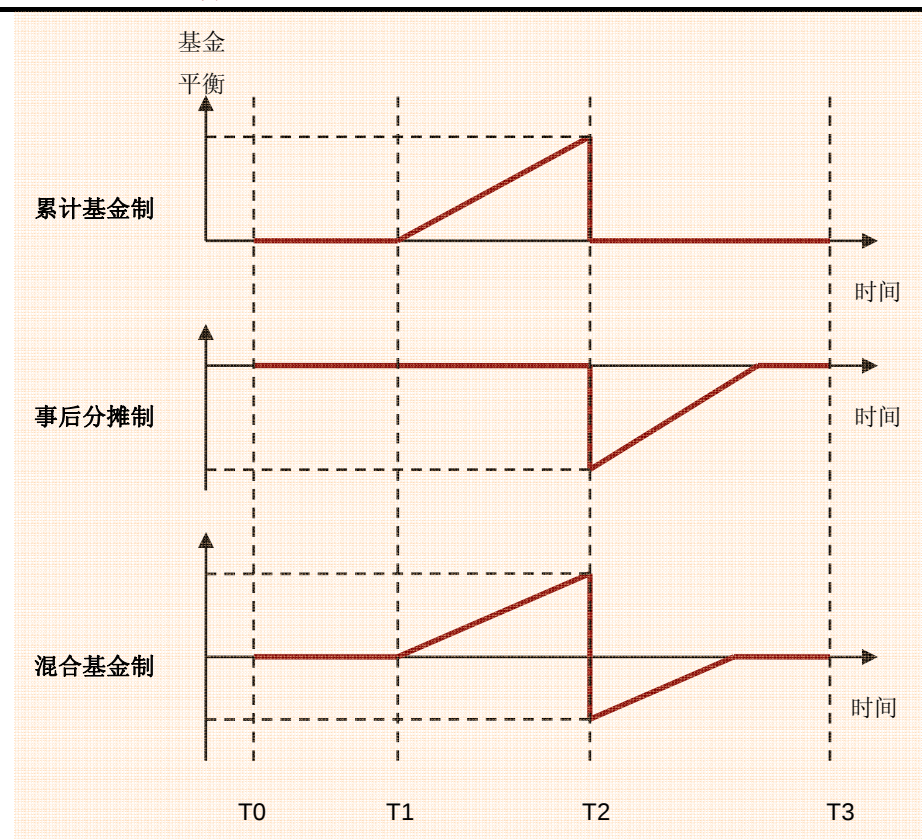
存款保险基金的主要来源为：资本金、征收的存款保险费用、特别融资。此外，保险基金的投资收益、对破产机构资产的处置收入以及其他罚款收入也是基金来源的重要组成部分。

并非所有国家的存款保险机构有资本金。设立资本金的目的主要有以下几条：一、存款保险在成立时就面临处置银行风险的需要，保费征收难以满足资金需求；二、确立政府对存款保险机构的主导权；三、缓解投保机构的财务压力。

保费收入是存款保险基金最主要的资金来源。国际上存款保险费用的收取一般有三种方式：事前的累计基金制、事后分摊制以及两者结合的混合基金制。

事后分摊制虽有利于减轻银行的财务负担，但如果在发生风险事件后存款保险基金不能及时获取足量资金，将使赔付工作变得复杂，并影响公众信心。大多数国家采用的还是事前类型的累计基金制，而混合基金制可作为一种权宜的选择。

图 7：存款保险费用收取的三种方式



资料来源：中原证券、《存款保险制度设计》

3.6.2 基金规模与费率调整

存款保险基金需要有一个适当的规模。规模太小不足以应对银行业危机，规模太大会增加银行的财务负担，并且成本会被转嫁给存款人。国际上基金占被保险存款比较高的几个国家依次是乌克兰（10%）、肯尼亚（5.3%）、土耳其（5%）、美国（1.25%），多数的国家低于1%。

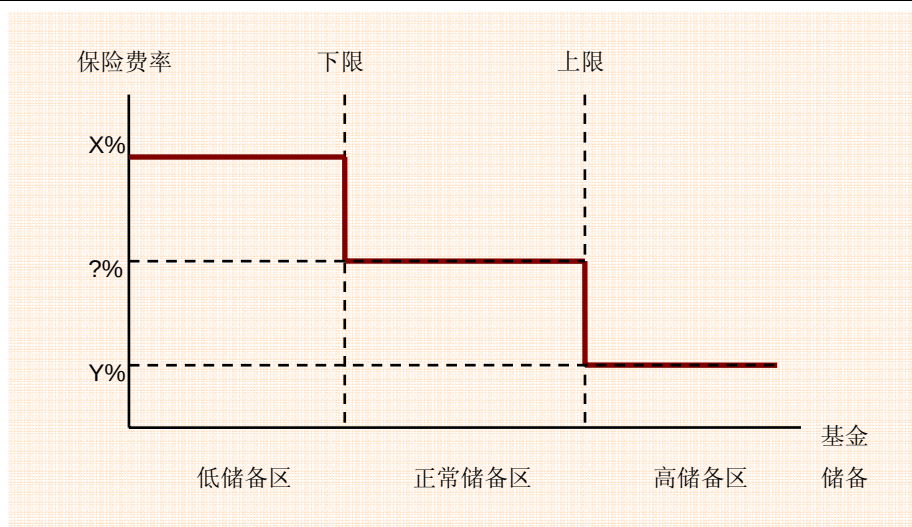
国际上确定存款保险基金规模的方式通常有两种：

一、被保险金融机构长期以一个稳定的保险费率缴纳保费，存款备付率的高低不会自动引发费率的调整。

二、规定存款备付率的目标水平或范围，实际存款备付率高于目标时，费率调低，反之则费率调高。

大多数国家采取的是第二种方式，但对于备付率目标的选择没有一定的标准。比如美国规定，备付率高于1.35%时超出部分50%返还投保机构，高于1.5%时超出部分全部返还；香港则将目标基金水平确定为银行体系受保存款总额的0.3%，超过此水平后费率大幅下降。

图 8：将费率与基金规模相联系的一种费率调整机制



资料来源：中原证券、中国人民银行

我们国家采取第二种方式的可能性较大，即费率将随基金规模的变动而调整。这一方式好处在于存款保险成立初期，可以按较高的费率快速积累基金，促进存款保险机构的正常运作。缺点主要是银行费用起伏的压力比较大，而且经济繁荣时期的费用支出少于经济衰退时期，具有顺周期的特性。

3.6.2 中国存款保险基金规模的测算

保险基金的备付率及规模有一个简单的估算方法，给定平均费率（保费/被保存款），则在保险制度运行n年后，备付率 $\approx$ 平均费率 $\times$ n年，基金规模 $\approx$ 被保存款 $\times$ 平均费率 $\times$ n年。由于被保存款在正常情况下每年会有一定的增长，因而经历的时间越长，估算结果的误差越大，需要更细致的测算。

由于缺乏明确的全国银行体系的账户金额数据，我们这里用假设数据做

一个估算。假定纳入保险范围的账户类型限于人民币住户存款与人民币企业存款，保险限额将覆盖住户存款的80%以及企业存款的10%，则被保存款占全部人民币存款的比重为38%，被保存款每年以10%的速度增长，存款保险自2013年起实施，则未来10年我国存款保险基金的备付率以及规模如下表所示：

表7：不同费率假定下对我国存款保险基金规模及备付率的测算（单位：亿元）

年度	被保存款 余额	平均费率 0.03%			平均费率 0.05%			平均费率 0.08%		
		年保费 收入	保险基 金余额	备付率	年保费 收入	保险基金 余额	备付率	年保费 收入	保险基金 余额	备付率
2013	380,880	114	114	0.03%	190	190	0.05%	305	305	0.08%
2014	418,968	126	240	0.06%	209	400	0.10%	335	640	0.15%
2015	460,865	138	378	0.08%	230	630	0.14%	369	1,009	0.22%
2016	506,952	152	530	0.10%	253	884	0.17%	406	1,414	0.28%
2017	557,647	167	698	0.13%	279	1,163	0.21%	446	1,860	0.33%
2018	613,411	184	882	0.14%	307	1,469	0.24%	491	2,351	0.38%
2019	674,752	202	1,084	0.16%	337	1,807	0.27%	540	2,891	0.43%
2020	742,228	223	1,307	0.18%	371	2,178	0.29%	594	3,485	0.47%
2021	816,451	245	1,552	0.19%	408	2,586	0.32%	653	4,138	0.51%
2022	898,096	269	1,821	0.20%	449	3,035	0.34%	718	4,856	0.54%
2023	987,905	296	2,117	0.21%	494	3,529	0.36%	790	5,647	0.57%
2024	1,086,696	326	2,443	0.22%	543	4,072	0.37%	869	6,516	0.60%
2025	1,195,365	359	2,802	0.23%	598	4,670	0.39%	956	7,472	0.63%
2026	1,314,902	394	3,197	0.24%	657	5,328	0.41%	1,052	8,524	0.65%
2027	1,446,392	434	3,630	0.25%	723	6,051	0.42%	1,157	9,681	0.67%
2028	1,591,031	477	4,108	0.26%	796	6,846	0.43%	1,273	10,954	0.69%
2029	1,750,134	525	4,633	0.26%	875	7,721	0.44%	1,400	12,354	0.71%
2030	1,925,148	578	5,210	0.27%	963	8,684	0.45%	1,540	13,894	0.72%
2031	2,117,662	635	5,846	0.28%	1,059	9,743	0.46%	1,694	15,588	0.74%
2032	2,329,429	699	6,544	0.28%	1,165	10,907	0.47%	1,864	17,452	0.75%

资料来源：中原证券

4、存款保险为银行业带来的影响

在评价存款保险制度的影响时，首先要明确的一点是：与西方一些国家存款保险从无到有的情况不同，我国目前实行的是由政府信用保障的隐性的存款保险制度，是一种几乎全额赔付的存款保障。而存款保险制度的确立，则是将这一保障由隐性转变为显性，并明确各家银行应该承担的保费义务，同时对保障范围、保险限额的一些设定会使得保障力度较目前缩小。

4.1 保费支出对净利润的影响预计有限

银行的保费支出将主要受到账户类型范围、保险限额、保险费率这三大因素影响，前两大因素决定了被保险存款的金额大小。也有一些国家的保费是在全部存款余额的基础上收取，但这样的做法会造成权利义务的不对等，预计被我国采用的可能性较小。

我们仍然采用与前面一致的假设来估算相关影响，即保险限额覆盖80%的人民币住户存款以及10%的人民币企业存款，被保存款占全部人民币存款的比重为38%。以2011年的数据为基础，若平均费率落在0.04%—0.08%的区间，则对整个银行业净利润的影响幅度仅有0.9%—1.8%，这是一个基本可以承受的合理的水平。

表8：保费支出对银行业利润影响的测算（单位：亿元）

平均费率	保费支出	税收抵减	净利润影响	影响幅度
0.02%	62	15	46	0.45%
0.04%	124	31	93	0.89%
0.06%	185	46	139	1.34%
0.08%	247	62	185	1.78%
0.10%	309	77	232	2.23%

资料来源：中原证券

注：2011年银行业净利润总计1.04万亿，人民币存款总额80.94万亿

4.2 保险限额与差别费率冲击中小银行

与国有大行相比，存款保险制度将使得股份制银行以及城商行处在更不利的位置，这主要是由于存款保险制度很可能采取的两项设定：一、保险限额；二、差别费率。

4.2.1 保险限额将扩大各类银行之间的存款利差

在我国，银行存款受到政府保障的观念是根深蒂固的，对于国有银行、股份制银行以及资质良好的城商行来说更是如此。在存款利率上限调至基准1.1倍之后，各银行之间的存款利率出现了一定差异，但这主要还是对于便利性的补偿，并非对信用风险的补偿。

如果我国的显性存款保险制度引入保险限额，则意味着今后存款人需要自己承担一部分风险，各类银行的信用风险开始出现差异。几家国有银行由

于其“大而不能倒”的地位，其信用风险基本为零，与实行隐性存款保险时没有差异，而中小银行的信用风险则较隐性存款保险时有不同程度的上升。

存款保险限额下，不同类型存款人受到的影响及其行为也存在差异。

一、小额零售存款人（存款金额低于保险限额）。由于小额存款人可以得到全额的保护，存款保险制度由隐性向显性的转变，对他们的利益没有影响，也不会影响其对于银行的选择。

二、大额零售存款人（存款金额高于保险限额）。大额存款人受到的保护将由全额变为部分金额，为了应对，他们可能会将存款转移至国有大行，或者在几家中小银行之间分散存款（这也进一步损失了便利性）。中小银行若要阻止存款的流失，将不可避免的要提高存款利率以弥补在信用风险上的差异。

三、企业存款人。企业存款人的存款金额通常高过保险限额，中小银行也不可避免地要在提高利率与存款流失之间进行抉择。

保险限额的最终设定将决定具体的影响程度，这一限额设得越大，中小银行受到的负面影响就越小，反之就越大。

但总而言之，存款保险限额的存在，将会拉大各类银行存款利率之间的差距，中小银行实施高端零售战略的难度会加大，品牌管理在未来会变得非常重要。中小银行中，城商行受到的影响又将甚于股份制银行，城商行区域扩张战略的难度会加大，而专注社区居民与小微企业服务可能会成为更优的战略选择。

4.2.2 差别费率将令中小银行承担更大的财务压力

我国的存款保险采用差别费率制度的可能性也是很大的。若引入差别费率，中小银行的费率标准将不可避免的高过国有大行，并可能在财务上受到更大的负面影响。

但这一点也有不确定的地方，因为中小银行普遍的零售客户占比较低，因而被保存款占全部存款的比重也会低于国有大行，这将在一定程度上对冲较高费率的影响。

前面我们提到确立差别费率的方式可能会有两种，第一是按照国有银行、股份制银行、城商行等等的划分，来简单确定差别费率。第二是在银行类别的基础上，综合考虑一系列监管指标。

前一种做法对经营良好、资质优良的城商行（包括三家上市的城商行）会尤为不利。我国城商行的数量类多，情况参差不齐，如果按照平均的信用风险水平来确定与其他类型银行的费率差异，对资质优良的城商行显然很不公平。

4.3 利率市场化有进一步推进的必要

就存款保险与利率市场化的关系而言,市场讨论比较多的是利率市场化需要存款保险,其实存款保险也更加需要利率市场化。

利率市场化需要存款保险,对从无到有建立存款保险制度的国家而言,是为了应对金融自由化大环境下增加的银行业风险。而对于我国这样一个原本存在隐性存款保险的国家而言,建立显性存款保险制度更重要的是对于道德风险的防范。

利率限制放开后银行会提高利率以吸收存款,而为了弥补增加的利息成本,银行经营上的风险偏好会提升。在以政府信用为保障的隐性存款保险制度下,存款人缺乏监督银行的动力,银行也不需为其高风险行为付出相应对价,而这反过来将加大整个金融体系的风险。

而显性存款保险制度的正常运行,也需要有利率市场化的大环境。在设定了保险限额的存款保险制度中,不同银行的信用风险并不相同,需要给予存款人相应的利率补偿。但在存款利率严格管理的环境下,这是无法实现的,导致的结果将是存款大量流向信用风险最低的“大而不能倒”的银行,中小银行的生存空间将被严重挤压,这本身就加剧了金融风险,导致与存款保险政策目标相违背的结果。

对于维护整个金融系统的稳健运行而言,利率市场化与存款保险是相辅相成的。目前中小银行1年以下期限存款的利率已触到1.1倍的上限,与大银行之间的利率差异补偿的主要是存款人在便利性上的损失,并没有更多的空间去弥补信用风险,为配合存款保险制度出台,利率市场化有继续推进的必要。

5、风险提示

风险提示: 经济衰退的程度及持续时间超过预期, 资产质量严重恶化。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。
负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得刊载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。