

油組減產加劇全球通脹危機



宏觀經濟 姜兆華
山東師範大學
特聘教授

美國硅谷銀行事件剛平息，4月2日沙特阿拉伯聯合多個OPEC+（石油輸出國組織及其盟友）國家集體「反水」，突然宣布「自願」減產石油供應量每日超過160萬桶。消息一出，高盛大火調油價預期，國際原油價格應聲大漲。分析認為：OPEC+集體減產，對歐美銀行業危機無火上澆油，或將加劇全球通脹危機。

4月2日，沙特阿拉伯聯合科威特、阿聯酋、伊拉克、阿爾及利亞、哈薩克斯坦、阿曼等OPEC+產油國主動宣布，自5月起開始自發性減產，時間持續到2023年年底。俄羅斯也加入減產計劃「陣營」，宣布將延長此前截至6月的每日50萬桶的減產計劃，上述國家合計每日減產164.9萬桶。

減產計劃公布後，紐約期油價格一度飆升8%，為一年來最大盤中漲幅；布蘭特期油跳空高開，一度大漲5%突破每桶84美元。

從美俄手中奪回定價權

本輪OPEC+產油國集體「反水」，自願減產遠超市場預期。沙特聯合多國提前發布額外減產計劃，無疑是對OPEC+部長會議提前修正「定調」。究竟是什麼促使OPEC+主要產油國突然「反水」變卦？

（一）石油價格持續下行。去年以來，受全球經濟增長放緩、消費動能不足影響，紐約期油消費大幅下滑，價格一路跌至70美元，創15個月最低水平。這個價格直逼2023年沙特財政盈虧平衡油價為每桶66.8美元。這對於主要收入來源於石油的OPEC+國家來說，無疑是一個致命的打擊。石油輸出國出於維護本國利益考慮，必須提高石油價格。在國際原油需求不足的背景下，提高石油收入的最有效方式就是降產提價。石油價格持續下行是OPEC+多國聯合減產的最直接動因。



▲沙特等產油國減產，油價隨即急升。

（二）原油定價主導權爭奪。目前，世界原油供給「三巨頭」分別是OPEC、美國和俄羅斯，「三巨頭」石油價格決定全球石油價格走勢。俄烏衝突以來，石油資源的爭奪分配已成為美俄政治紛爭的焦點。在俄美石油紛爭膠着之際，OPEC的石油態度就成為全球石油價格走勢的一枚重要「法碼」。OPEC+多國此時推出石油減產計劃，無疑是對西方石油壟斷定價權的一種爭奪與挑戰。

（三）應對美原政策調整。原油作為最主要消費品之一，價格高低直接影響物價水平。此前，西方國家一直鼓勵沙特開採更多石油以遏制通脹高企。白宮曾向沙特保證，如果油價下跌，將介入補充其戰略儲備。最近，拜登政府公開排除了採購新原油的可能性。作為反擊，沙特聯合多國迅速做出自願減產計劃，以應對西方國家的石油採購政策調整。

事實上，沙特等產油國一直竭力改變本國單一經濟結構，試圖增加非油收入來源，擺脫本國經濟對石油收入的過度依賴。自願減產計劃正是中東國家謀求經濟轉型的無奈之舉。

當前全球經濟面臨衰退風險。為刺激經濟增長，世界各國開動「印鈔機」加大貨幣供應；隨之而來的通貨膨脹壓力，成為全球絕大多數國家面臨的共同挑戰。

作為主要消費商品之一的原油價格波動，對一國經濟增長和物價水平影響往往牽一髮而動全身。OPEC+減產計劃對於提振原油期貨市場、穩定國際原油價格無疑將起到積極作用，但減產提價是把雙刃劍。

一方面，OPEC+石油減產計劃引發全球新一輪油價上漲，OPEC+產油國家將直接從原油漲價中受益，明顯改善產油國經濟收入狀況；另一方面，原油價格上漲也將「傳染」助推上下游等相關產業鏈條的價格普漲。如原油價格上漲，汽車、飛機等交通、物流成本也會相應增加，旅遊、運輸等相關行業也自然「水漲船高」，全球性通脹危機或將進一步加劇。



物業印花稅降低 何人受惠?(上)



談樓說按 王美鳳
中原按揭
董事總經理

特區政府在新一份財政預算案公布調整物業從價印花稅（第二標準稅率）稅階，當中以中小住宅單位的首置買家為主要受惠人士，除了上車用家，作價低於1000萬元並以從價印花稅（第二標準稅率）繳付稅項的所有人士亦因此受惠，包括中低價工商舖物業、車位及近親轉讓或夫婦除名俗稱甩名轉讓。

由於特區政府已撤銷非住宅物業雙倍印花稅，入市工商舖及車位的印花稅開支大幅降低，與住宅首置印花稅率相同，加上非住宅物業不受限於額外印花稅（SSD）及買家印花稅（BSD），在現時樓市氣氛向好下，市場預期有關措施可推動買家入市或投資中細價工商舖單位及車位。

調整後享有100元超低印花稅的物業價格，由不超過200萬元擴至300萬元，200萬元以上至300萬元單位的印花稅減幅最大；300萬元單位的首置住宅及非住宅印花稅，由調整前之4.5萬元（1.5%）減少99.8%至100元。而1000萬元以下單位的有關印花稅率亦受惠調低，例如600萬元物業印花稅由3%降至2.25%，支出減少4.5萬元；900萬元物業首置印花稅由3.75%降至3%，支出減少6.75萬元。

事實上，基於非住宅物業具有稅制優勢，早已有不少住宅物業投資者嘗試轉投工商舖市場尋寶。隨著本港全面通關及全面取消防疫措施，工商舖市道已見回暖，加上印花稅降低，千萬元以

下之新型工貿大廈及工作室率先受到市場關注。

工商舖及車位受關注

近年銀行提供的工商舖按揭息與住宅漸拉近，現時工商舖按揭息處於3厘多水平，個別銀行之最優惠利率（P按）低至P-2.45%（P：5.875%），實際利率3.425%。至於拆息按揭（H按）大致上已觸及以P按為基準之封頂息率，實際利率主要介乎3.525%至3.725%。但有別於住宅按揭，銀行大多不會為工商舖按揭提供現金回贈及按揭存款相連戶口，僅個別銀行提供現金回贈高達貸款額0.5%及兼享高息戶口，用家可以按自身的需要，以及與銀行批出之按息、優惠、按揭金額、罰息期等條款一併衡量。

另一個受惠於印花稅調低的類別是車位。事實上，近月市場氣氛轉好早已帶動入門門檻較低的車位買賣上升，今年2月份車位買賣註冊宗數增加31%，數字並未反映印花稅調整後之情況。車位市場亦直接受惠於印花稅調整，市場上逾九成車位屬於300萬元以下，投資車位近半沒什麼印花稅成本，大部分只需定額100元，現時享有超低印花稅的車位選擇亦增多了，由200萬元以下擴至300萬元以下，預期對車位交投有推動作用。

獨立車位的按揭息率一般稍遜於住宅物業，但銀行現時的樓按取態積極，個別銀行的車位息率低至P-2.15%（P：5.625%），實際利率3.475%，與二手住宅按揭息若若，按揭成數高達五成，還款期長達15年，較住宅按揭年期可長達30年為短。

◀市場環境複雜多變，內地銀行推動轉型變革面臨更大考驗。



經過數年戰略布局，主要國有大型銀行及龍頭股份制銀行加快轉型，變革漸入佳境，橫向與縱向、業務與模式、觀念與經營的融合更加緊密，價值創造能力明顯增強。轉型較早較快、戰略布局前沿的銀行在業績表現、風險管理水平、增長可持續方面表現更為突出，轉型較慢、戰略不清晰、風險管理薄弱的銀行則出現增長乏力、後勁不足等短板問題。

內銀變革 邁向高質量發展



金融觀察 鄧宇
上海金融與發展實驗室
特聘研究員

展望未來，隨着內地利率市場化改革推進，國內國際雙循環新發展格局加快構建，對銀行業發展提出更高要求。一方面需要銀行業進一步聚焦服務國家重點領域和薄弱環節，服務國家「十四五」規劃；另一方面需要持續鞏固提升內生性增長動能，進一步夯實發展根基，加快實現銀行業高質量發展。

力拓非利息收入業務

一方面，經營模式進階，謀求轉型戰略主動權。過去一段時期，內地銀行業發展主要倚賴資產大規模投放，依託地方政府融資平台、大型央企國企等資源，形成基礎深厚、穩定性強的重資產結構。但隨着經濟增長方式改變、產業結構加快轉型，傳統銀行面臨資產業務競爭壓力劇增、議價能力減弱、資產盈利空間收窄等新的挑戰。傳統的重資產經營模式加快轉向輕資產模式。

以近年來總體發展較好的招商銀行（03968）為例，該行於2004年確定「零售銀行」的戰略定位，2010年提出「二次轉型」戰略，2014年後正式明確「輕型銀行」戰略——「輕資本、輕資產、輕運營」。2022年該行首次明確「價值銀行」戰略，提出「做強重資本業務，做大輕資本業務，追求輕重均衡」的轉型模式，2022年該行零售業務營收佔比超過55%，非利息淨收入佔淨利息收入的比重接近58%。

另一方面，內部加快變革，抓住更多新發展機遇。如今銀行業的轉型已由外部驅動逐步向內外共同驅動。工商銀行（01398）、建設銀行（00939）等早已打造新一代的核心賬戶系統，大規模投入金融科技和數字化轉型，打通C端（消費者）、B端（企業）、G端（政府）和F端（金融市場）的「任督二脈」，引領銀行業數字化進程，迅速推動組織架構、人才資源配置以及跨部門協同數字化。建設銀行確立「雙子星」戰略（手機銀行+建行生活App），構建消費金融生態圈，目前兩大App用戶規模分別達到4.4億戶和1億戶，其中2021年面世的建行生活App定位為「花錢、省錢、借錢、賺錢的一站式本地生活服務」平台。

總結來看，數字化經營已經成為銀行內部變革的核心驅動力，包括智能風控、數字化運營、營銷等均涉及金融科技和數字化，這種變革更加注重內外呼應、上下協同，以融合發展創造新的增長空間。

穩健經營 強化風險管理

經營穩健增長與風險防範之間的平衡。近年來，國家金融監管趨嚴，強監管與防風險並舉。統計2022年中國銀監系統處罰結果來看，全年處罰銀行保險機構4620家，處罰責任人員7561人次，罰沒近29億元（人民幣，下同）。2017年以來，銀行業累計處

內地銀行2022年核心指標

銀行	淨利潤 增速(%)	計息負債 成本率(%)	淨利息 收益率(%)	淨資產 收益率(%)	撥備覆蓋率 (%)
建設銀行	6.33	1.85	2.02	12.27	241.53
郵儲銀行	11.89	1.63	2.20	11.89	385.51
招商銀行	15.08	1.61	2.40	17.00	450.79
興業銀行	10.52	2.31	2.10	13.85	236.44
平安銀行	25.30	2.16	2.75	12.36	290.28

置不良資產超14萬億元，「類信貸」高風險影子銀行規模較峰值壓降近30萬億元。從長遠發展來看，如何維持平衡成為當下銀行業最大的難題。部分銀行機構內控事件頻發，折射出公式治理存在「薄弱環節」，業績增長也相對乏力，而風險管理水平更高的銀行機構，業績表現則更加突出。比較而言，銀行經營必須堅持可持續穩健經營，如果風險管理不完善，即便能夠實現短期盈利，最終會遭到風險反噬。

信貸高效投放與負債精細化管理的平衡。過去幾年由於結構性存款和大額存單的同業競爭導致高成本負債沉澱，LPR（貸款市場報價利率）新機制落地後，依靠FTP（內部資金轉移定價）補貼調節的要求更高，大中型客戶本身的資產負債結構和融資渠道存在較大差異，資產投放低效將拖累生息資產收益。負債端管理面臨同業競爭激烈、市場變化更快和客戶需求多元等多重挑戰，銀行服務普惠化、理財產品淨值化趨勢要求銀行加快提升資產管理能力。總結來看，銀行價值創造的核心仍在於資產負債結構的優化，既要防止出現類似硅谷銀行、瑞士信貸銀行等資產負債期限錯配、流動性準備不足等問題，也要着力增強資源調配能力。

經營環境不確定性與轉型變革的平衡。2008年金融危機和2023年歐美局部銀行危機表明，銀行經營環境更加複雜多變，不確定性增加。外部衝擊應該引起我們的重視，過去銀行業極速擴張的業務發展模式和粗放型增長留下了大量風險問題，風險機制的完善程度遠遠跟不上業務擴張的速度，「虛胖」後遺症突出。儘管當前銀行業整體風險可控，業績保持一定的增幅水平，卻也出現了不同程度的分化現象，部分銀行的營收增長下滑，風險管控等存在薄弱環節，價值創造能力下降。未來銀行經營環境趨於複雜多變，如何推動轉型變革面臨更大考驗，特別是「牽一髮而動全身」的銀行系統，轉型和變革必須精心設計，保持戰略穩定性極為關鍵，漸進式轉型契合度更高。

四方面提升價值創造能力

一是聚焦風險內控管理，釋放穩增長空間。變化是絕對的，不變是相對的。回顧歷史，一般出現經濟或金融危機，銀行危機都難以避免。繁榮背後往往潛伏大量風險問題，既可能出現因經濟環境惡化而導致企業經營困難等信用違約問題，也可能存在內部風險管理缺位或失能等問題，二者相疊加速銀行風險暴露。只有穩妥有序處置不良資產、着力補充資本，才能確保經營和轉型的平穩過渡。

二是緊抓轉型窗口，促進經營模式優化。面對內外不確定性，特別是部分商業銀行隨着監管深入和外部環境急劇變化，風險問題爆發的可能性更大，這對於銀行業監管、風險管理都提出了更高的要求。由於商業銀行的類型、治理模式、區域特性分布、地方監管和內控控制等差異，未來的風險管理舉措將更加細化，將對銀行經營能力帶來極大考驗。新增資產投放的精細化管理與負債結構優化並行，尋求差異化定價和FTP靈活性管理，將是銀行業降利息差持續下滑、防止利潤增長降速過快的關鍵。

三是提升數字化經營能力，增強核心競爭力。銀行轉型布局並非易事，畢竟大象起舞存在很大的風險，對於體量龐大的商業銀行來說，穩健的轉型仍然是數字化和金融科技，以零售金融為切入口，優化業務流程，提升業務效率，擴大零售端的產能，為公司金融騰出更多的發展空間。

四是促進跨部門協同發力，全面提升發展效能。銀行業的轉型並非一朝一夕，而是深耕細作。由於銀行系統龐大的體制、部門與人才網絡，總分行縱向管理與子公司橫向管理的複雜性，短期內的轉型難以奏效，必須採取循序漸進的模式，層層遞進，確保轉型的平穩和持續推進。

歐美銀行出現的局部危機事件折射出銀行經營的複雜環境：一方面考驗的是銀行機構應對內外不確定性的韌勁和經營能力，缺乏戰略主動性或系統經營失靈的情況下，銀行機構將很難保持穩健；另一方面危機事件也會損害銀行機構的聲譽，加上社會網絡負面效應影響，類似硅谷銀行等擠兌事件很容易引發「蝴蝶效應」。從這一層面來看，銀行機構有必要加強壓力測試，既要通過加強外部監管構築防火牆，也要加強內部控制，確保經營決策和公司治理機制高效運轉。

如何應對內外不確定性，如何增強發展韌勁，如何實現價值創造，應成為銀行轉型與變革的重要命題。未來的銀行經營發展將更加聚焦精細化管理，價值創造能力將成為檢驗銀行改革與轉型的重要風向標。隨着內外形勢變化，銀行轉型壓力與動力並存，而轉型與變革需要觀念、模式、技術、機制等協同推進，着力夯實共識基礎，加快形成合力。單純依靠某個板塊、某個條線的轉型將可能抬高轉型成本，制約總體戰略推進。從近幾年主要上市銀行業績觀察，轉型較快、戰略清晰、聚焦重點的銀行已經逐漸贏得先發優勢，而對於那些轉型緩慢、戰略不夠清晰、重點失焦的銀行而言，不但增長可能失速，而且可能「掉隊」。

（本文謹代表個人觀點）