

政策性银行财务可持续发展的优化路径

——基于德国和日本的经验

◎王海霞

摘要：政策性银行以实现国家政策为导向，常涉及长期、大规模且盈利潜力有限的项目，信贷风险较大。受限于主要依赖财政资金和债券发行的融资模式，政策性银行的财务可持续性成为其运营中的关键问题。德国与日本的政策性银行借助与国家发展需求相匹配的运营模式和管理机制，不仅有效应对市场失灵，促进经济稳定，同时也维持了高水平的财务可持续性。上述国家的经验对于提升我国政策性银行的财务可持续性具有重要的参考价值。

关键词：政策性银行；财务可持续；德国；日本

中图分类号：F831 **文献标识码：**A

设立政策性银行促进国家经济振兴、支持国家战略领域发展是世界各国的普遍做法。由于职能设定的特殊性，政策性银行一般不以盈利为主要目的，而是以服务国家政策为核心目标（白钦先等，2023）。从内涵来看，政策性银行的财务可持续性是指机构本身提供的政策性金融服务所产生的

收入能够覆盖其运营操作成本和资金成本等，以保证其收入大于支出，实现自我生存和发展（汪川，2023）。与商业性银行不同，政策性银行支持的领域一般投资周期偏长、项目体量较大、盈利空间较小且投资结果的不确定性较高。这使得政策性银行面临较高的信贷风险。此外，政策性银行一般不允许吸纳个人存款进行融资，而是以财政注资、发行债券等为主要融资渠道，融资途径相对单一。在此情况下，政策性银行的财务可持续性成为世界各国普遍关注的问题。

德国、日本等发达国家政策性银行在其运行与发展中逐步形成了符合自身发展定位、适应国家发展需求的运营模式及经营管理机制，在有效弥补市场失灵、促进国家经济稳定发展的同时，保持了良好的经营状况，具有较高的财务可持续发展水平。因此，梳理总结其维持财务可持续性的经验做法可以为提升我国政策性银行的财务可持续发展能力提供借鉴。

作者简介：王海霞，经济学博士，中国社会科学院美国研究所助理研究员（博士后）。

图1 全球经济增长预测

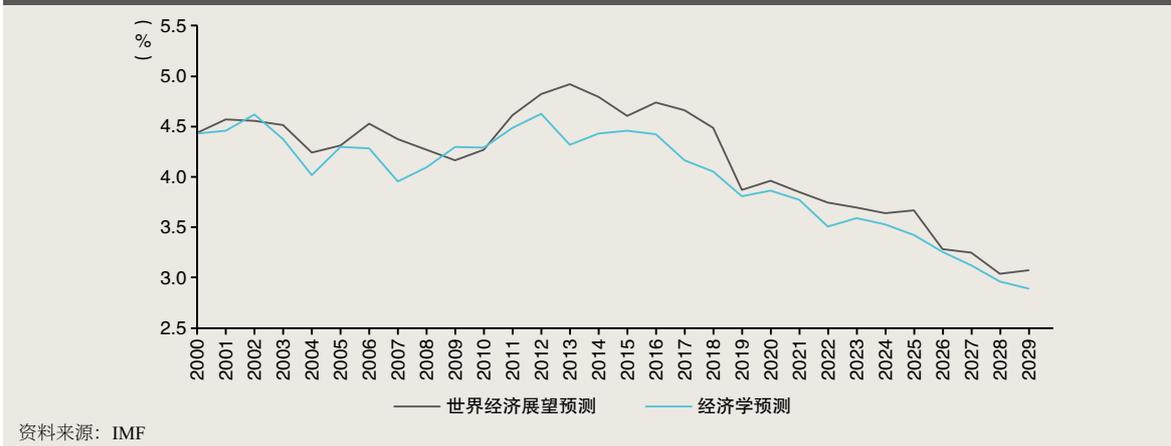


图2 2001—2021年发达经济体和新兴市场经济体的净投资率



一、我国政策性银行财务可持续发展面临的主要挑战

当前,受全球经济下行、国际局势不稳定等因素影响,政策性银行投融资承压较大。伴随国内经济增速放缓及经济结构转型,政策性银行在短期内承担了较大的政策性职能压力及偿债压力。此外,相关配套支持政策及内部经营管理机制的不健全也限制了政策性银行财务可持续性的提升。

(一) 全球经济下行压力增大,投资持续疲软

2012年以来,国际货币基金组织(IMF)预测的全球经济中期增长率持续下降,这反映了全球经济形势的持续低迷及经济预期的转弱。如图1所示,预计到2029年,全球经济增长将仅为3.09%,比

2000—2019年的平均增长率低1个百分点。该预测不仅反映了对当前经济周期的担忧,也预示了未来全球潜在产出、资本积累、劳动力参与和技术进步等增长性因素的增长压力。如图2所示,自2008年国际金融危机以来,发达经济体和新兴市场经济体的净投资率均呈现下降趋势。该趋势与OECD国家商业投资的下降情况一致,反映了国际金融危机及经济低迷对投资活动的消极影响,不利于政策性银行投资业务的维持与拓展。

(二) 政策性银行偿债压力增大,盈利增速放缓

发债规模的不断增大意味着政策性银行面临较大的偿债压力。如图3所示,截至2024年7月,我国政策性金融债的存量规模已经接近25万亿元,在数量与规模上均接近国债。债券规模的日益增

图3 政策性银行债券规模和数量

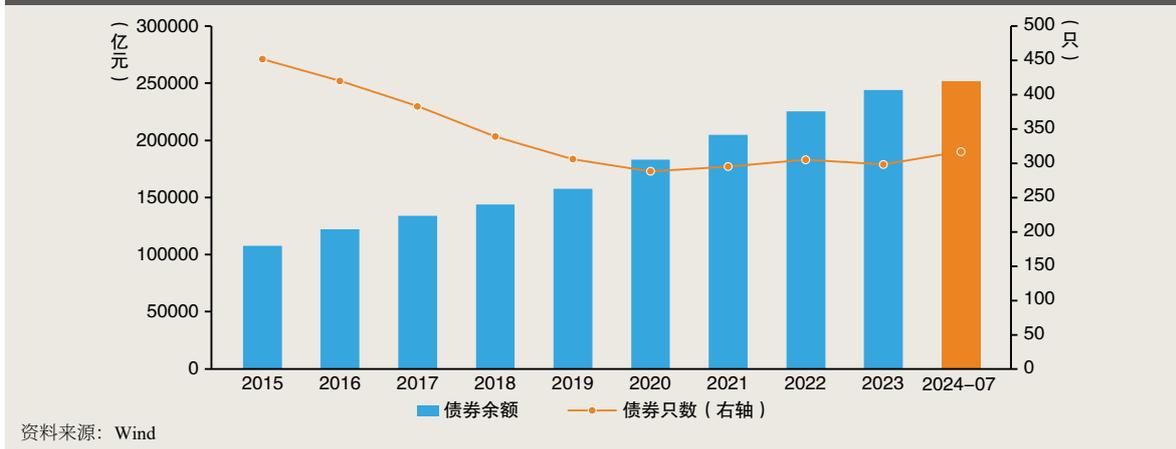
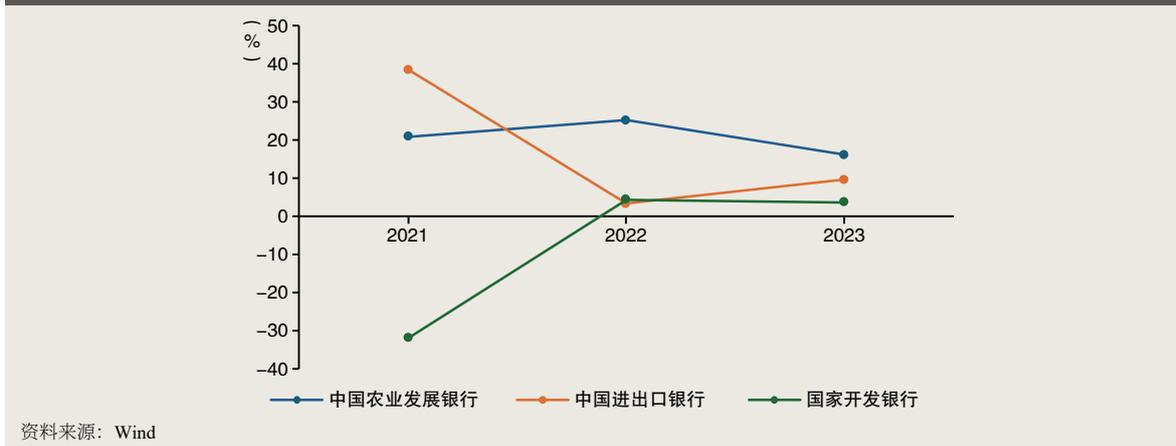


图4 2021—2023年政策性银行净利润增长率



长意味着待偿付金额的不断增长，因此，在未来较长一段时间，我国政策性银行将面临巨大的偿债压力。但是，随着利率市场化进程的加快，利率波动成为常态，银行间竞争日益加剧（宋妮妮，2023）。如图4所示，受利率市场化叠加全球经济下行压力影响，2021—2023年三年间，我国三家政策性银行的净利润增速呈现放缓态势。叠加近年来全球货币政策分化等因素的影响，政策性银行资产负债的期限匹配风险有所攀升（汪川，2023）。

（三）配套政策尚不健全，资本可持续管理机制有待完善

政策性银行放贷决策和定价理念源于政策导向，对经济性考量权重较低。商业银行往往基于风险收益配比决策业务，风险高则要求利率高，条款设计更为严苛；但政策性银行以国家政策为导

向，对部分业务设置准入门槛，减少了盈利性较强业务，这使得低风险资产与高风险资产的组合配比能力降低，市场化经营能力受到限制（王燕、魏鲁彬，2024）。此外，政策性银行承担逆周期调节职责，一定程度上与经济形势背道而驰，部分商业银行退出信贷时，政策性银行相应补台。这加大了政策性银行的经营难度和风险水平。再者，与商业银行相比，除固定资产折旧、水电费、物业费费等日常支出外，政策性银行的营业支出一般以利息支出为主，而利息支出不能抵扣进项税项，导致其进项支出抵扣不足，在“营改增”后税负有所攀升。需要关注的是，政策性银行“管资本”的难度也在上升。政策性银行贷款以中长期业务为主，进出口银行、国家开发银行1年期以上贷款占比均超过70%，这使得资本消耗较大、缺乏资本补充长效机制的问题日益突出。

表 1 德国复兴信贷银行主要经营情况（单位：亿欧元）

指标	2023 年	2022 年
净利息收入（促进费用前 ^① ）	27.38	24.16
净佣金收入（促进费用前）	6.06	6.29
行政费用（促进费用前）	15.47	15.09
估值前的经营业绩（促进费用前）	17.97	15.36
贷款业务风险准备金 ^②	1.65	-1.22
估值后的经营业绩（促进费用前）	21.09	16.68
其他净营业收入或亏损（促进费用前）	-0.14	0.01
经营活动的损益（促进费用前）	20.95	16.69
合并利润	15.59	13.65
成本收入比（促进费用前）	46.3%	49.6%
一级资本比率	27.9%	25%
总资本比率	27.9%	25.2%

资料来源：德国复兴信贷银行（KfW）

注：①“促销费用前”一词在财报中的英文为“Before Promotional Expense”，2021 年 KfW 各项促销费用总计 1.8 亿欧元。②为应对新冠疫情带来的影响，KfW 在 2020 年将贷款业务风险准备金提升至 7.77 亿欧元。2021 年，随着宏观经济形势和贷款业务好于预期，贷款业务风险准备金冲回 1.96 亿欧元。

二、政策性银行财务可持续发展的国际经验

受历史文化及国情影响，德国、日本在资本主义发展过程中有着更为明显的国家干预特征。二战后，为尽快恢复和发展经济，德国和日本迅速成立政策性银行，为重建国内经济体系提供资金支持。20 世纪 40 年代末以来，德、日两国的政策性银行不仅成为支持国家战略发展的关键融资平台，也在近 80 年的发展进程中形成了维持自身财务可持续发展的独特经验。

（一）德国复兴信贷银行

德国复兴信贷银行（KfW）成立于 1948 年 11 月，是在马歇尔计划援助之下组建的政策性银行。自成立以来，KfW 较好地发挥了政策性银行的特殊作用，为德国经济稳定发展及中小企业、出口贸易、技术创新、资源环境保护、住房及教育等领域的发展提供融资支持。

KfW 在充分履行其政策性银行特有职能的同时，表现出良好的财务可持续发展能力，是全球政策性银行的标杆（吴琼、张焯宁，2024）。如表 1 所示，2023 财年，KfW 总资本比率为 27.9%，较 2022 财年提升 2.7 个百分点，远高于银行业的整体监管要求和风险战略目标。尽管近年来地缘政治和宏观经济不确定性攀升，KfW 仍保持着自身稳定的盈利能力。2023 年，其净利息收入达到 27.38 亿

欧元，较上年增长 3.22 亿欧元，比目标值高出 8%，综合利润达到 16 亿欧元，远高于 2022 年（14 亿欧元）及预期（10 亿欧元）的综合利润值。

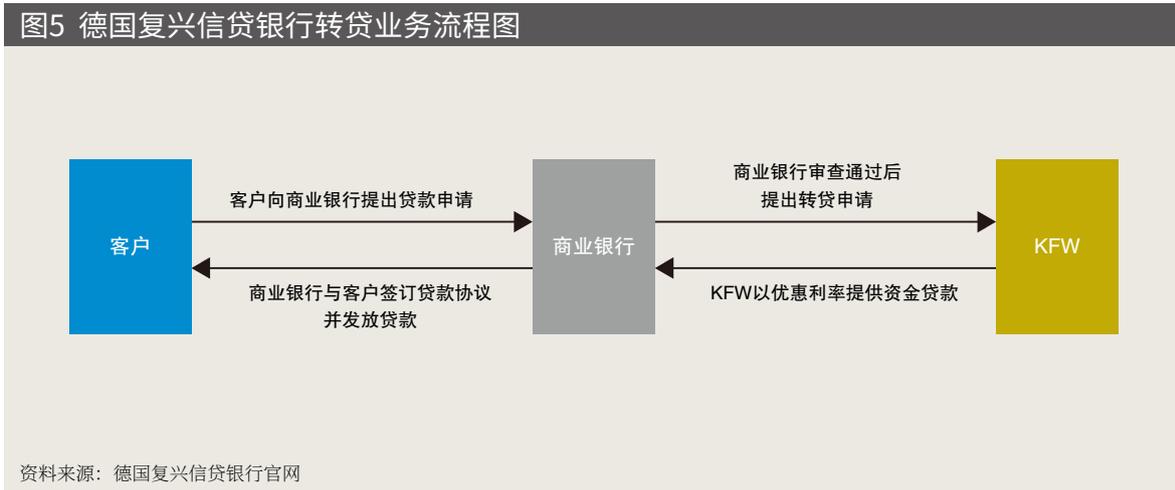
德国复兴信贷银行不仅提供多种类、大规模政策性融资业务，也保持着较高的资本充足水平及财务可持续发展能力，这与其合理的组织架构、高效的运营管理模式、健全的风险管理体系息息相关。其财务可持续发展的主要经验包括以下方面。

第一，KfW 遵循“先立法、后组建”的原则，组织架构及运行模式具有较强的法治性和科学性。1948 年《德国复兴信贷银行法》确立了 KfW 的成立和运营框架，明确其股权政府完全持有的属性。KfW 由联邦财政部及联邦经济事务和能源部监管，设有董事会和监事会，监事会成员包括政府部长、信贷机构、行业和工会代表，为其政策性职能的履行提供保障。

第二，KfW 将政策性业务与商业性业务拆分经营，为优化财务及风险管理、提升整体经营效益奠定了基础。KfW 将负责其商业性业务的德国复兴信贷进出口银行（IPEX）与政策性业务彻底分离。IPEX 独立运营，遵循商业银行规则，以市场利率从 KfW 融资，通过子公司独立运作的方式与其他商业性银行展开公平的竞争与合作，不享政策优惠。IPEX 保留并壮大了 KfW 的商业性业务，提升了 KfW 的盈利能力及财务可持续性。

第三，采取转贷业务模式，与商业银行建立良性合作关系。KfW 在国内广泛标准化的高交易

图5 德国复兴信贷银行转贷业务流程图



量业务处理中形成了独具特色的转贷（On-lending）业务模式，为建立政策性银行与商业银行的良性互动关系提供了范本。如图5所示，KfW向客户放贷实行“KfW—商业银行—客户”的转贷业务模式，与商业银行合作向客户提供融资服务，而非直接向客户提供贷款。该模式主要通过以大数据信息技术为支撑的在线转贷平台（BDO）统一处理贷款申请流程。转贷模式有利于发挥商业银行的风险识别优势。与此同时，在转贷模式下，KfW不需广泛设立分支机构，减少了运营成本。

第四，KfW在国际市场上拥有强大的再融资能力，为其提升资本充足率、强化政策性功能提供了强大支撑。KfW在资本市场上的融资渠道主要包括四个方面：欧元和美元基准债券；其他公共债券；新增绿色债券；结构性私募。2023财年KfW在国际资本市场筹集902亿欧元，创历史新高。其中，欧元债券发行作为KfW最重要的再融资渠道，2023年占KfW资本市场总额的比例高达54%。为充分利用美元的积极市场条件并分散自身的投资者基础，近年来，KfW强化其美元再融资计划，2023年美元再融资规模约为260亿元，所占份额达到29%。

第五，KfW能够及时将集团的长期和战略风险目标融入风险管理措施与方法创新中。一方面，定期的风险盘点制度为KfW及时评估集团风险状况、调整风险管理策略提供了支撑。KfW每年至少一次风险评估，形成清单，确定主要风险和监管重点。另一方面，KfW注重风险管理流程与方法

创新，其制定的内部资本充足评估流程（ICAAP）以始终保持充足的资本以涵盖所承担的风险为目标，依据《德国银行法》及《资本要求条例》中的资本监管要求，全面监测各类风险，持续优化风险模型，结合定性定量分析，定期模拟不利经济条件开展压力测试，以及时优化风险应对策略。

（二）日本政策投资银行

日本政策投资银行（DBJ）主要服务于日本国内基础设施建设、产业转型升级、地方经济振兴、海外业务拓展等领域，主要通过发行可持续发展债券、绿色债券等社会责任投资债券扩大资金基础，以公司债及FILP资金等方式为基础设施建设等筹集长期资金。近10年来，DBJ的核心资本充足率保持在16%以上，远高于监管要求，国际信用评级一直处于较高水平。其在维持自身财务可持续发展方面的经验值得关注。

第一，日本政策性金融机构实行先立法再组建的运营模式，并不断通过完善公司管理体系提升运行效率。《日本政策银行投资法》对其职能及业务范围、组织管理机构、经营管理模式、风险控制和补偿机制进行明确规定，保证其基本功能及运行（王刚等，2024）。DBJ在发展中逐步建立了规范的现代化公司治理架构。由政府选任股东并监督公司运行，采用“股东大会—董事会—经营会议”的公司治理模式。公司重大事项均需通过主务大臣审核批准，保障DBJ不偏离政策性银行的经营使命。

第二，DBJ将可持续发展理念引入投资决策

与战略发展中，有利于提升中长期财务可持续性。2021年，DBJ将GRIT战略（G绿色，R弹性，I创新，T转型）设定为未来5年经营计划的重要投资战略。首先，DBJ通过环境评级贷款等投资和贷款，为客户实现碳中和提供支持，计划从2021年起在未来5年间累计投资贷款5.5万亿日元。其次，强化智力资本、人力资本和相关资本支持，致力于提高知识水平，从客户的角度发现问题，实施包括月度成长战略总部会议、员工GRIT知识培训等计划。最后，加强对外信息披露举措及风险管理应对，于2022年4月成立“转型事业推进办公室”，通过与客户的对话，稳步支持“转型”。从2021年4月到2023年3月末，GRIT投资总额已达到2.14万亿日元。

第三，DBJ以大数据为支撑，提升信用风险管理及公司运营综合水平。DBJ积极把握大数据时代的信息优势，将数字化战略应用到银行风险管理中，显著提升了风险管理效能。日本政策性金融机构运用大数据技术，例如，信用风险数据库（CRD），支持信用评估和风险识别。CRD通过定量与定性评分综合评价商业伙伴的信用度，分析财务能力、现金流、偿债情况等，采用评分评级和债务人分类进行评级，支撑投资决策。DBJ产业研究部利用大数据进行宏观经济和行业动态分析，支持投融资活动。DBJ建立多方面数据网络平台，提升经济社会问题识别与回应速度，促进多元投融资业务。2020年，DBJ成立数字化战略办公室，推动内部运营和客户服务数字化，提高运营效率，增强客户服务价值，控制运营成本，强化竞争优势。

三、对提升我国政策性银行财务可持续能力的政策启示

有关国家政策性银行的发展历程及运营成效强有力地论证了政策性银行在市场经济体制之下存在的重要意义，也说明通过优化内部管理、完善监管机制提升政策性银行财务可持续能力的可行性。德国、日本政策性银行保持财务可持续的做法和经验对提升我国政策性银行财务可持续能力形成了如下政策启示。

第一，完善相关法律法规体系。一方面，我国应建立健全政策性银行法律法规体系，完善我国现行银行业监管等相关法律法规中关于政策性银行的内容和条款，对政策性银行的战略定位、业务范围及运行框架做出明确规定，做到有法可依，并根据现实情况变化及时修订完善相关法律法规条款，增强其适用性；另一方面，可参考发达国家的立法经验，结合我国政策性银行的职能定位及发展情况，探索制定政策性银行的专门性法律法规，为政策性银行的运营、管理及监督提供专门的法律依据及法制保障。

第二，明确业务边界和业务范围。首先，从职能定位方面来看，政策性银行应明确其主要职能是支持国家战略和重点领域，而商业性银行则更侧重于市场导向的金融服务。应通过界定清晰的职能边界，减少两者在市场上的直接竞争。其次，政策性银行可以在其专业领域内提供资金或项目支持，而商业性银行则可以提供广泛的客户网络和市场服务，双方可以在项目融资、风险管理等方面开展合作，既有利于服务国家战略与政策，也有利于拓宽政策性银行的收入来源。最后，当前我国政策性银行存在相当一部分业务重叠，相互间形成了不必要的竞争压力。因此，三家政策性银行应根据自身职能定位，聚焦国家不同方面的战略需求，突出自身专业和特色，强化分工差异性，从新增业务入手，渐进式优化存量业务，保障各自在自身主责领域的融资优势，避免因不当竞争挤压盈利空间。

第三，进一步明确政策性银行的政策性与自营性业务边界，实施分类分账考核和管理。一是制定业务评价指标体系，从技术层面对政策性银行的两类业务进行明确分类。二是实施分账管理与分类经营策略，对两类业务的利润、税收和资本进行独立核算，以明确各自的财务状况（许盈盈等，2023）。三是在遵循国家宏观政策和产业指导的前提下，对金融市场业务、投资业务及中间业务进行优化，以增强政策性银行的综合金融服务能力。

第四，推动筹资机制改革，控制政策性银行融资成本。为进一步优化资金结构，政策性银行需改进金融债券的发行机制，扩大发行对象，制定科学的发行计划，并合理安排债券的期限结构以适应市



场变化(沈书艳、王克华, 2023)。同时,在有外币资金需求且国际市场融资成本较低时可适度增加海外市场债券发行。此外,政策性银行还应积极争取低成本资金和政策支持。充分利用结构性货币政策工具,如PSL资金和专项再贷款;在基础设施项目中运用财政担保或项目现金流支持债券发行;与监管机构协商,扩大存款吸收范围,开发针对性存款产品,增加客户资产沉淀;在国家层面建立外贸外资的应急机制,确保在全球性危机时能获得及时的资金支持和制度保障。

第五,完善风险管理体系,全方位提升抗风险能力。一是在确保融资规模合理的前提下,政策性银行应优化贷款产品和期限组合,适度增加中长期贷款比例,以提升贷款的收益率。同时,需加强信贷资产管理,严格防控不良贷款,减少资产减值损失。新贷款的发放应经过严格的前期调查、项目评估和放款审查。二是加强风险管理的基础制度建设,严格客户准入标准,完善全面风险管理和风险偏好管理等制度。通过加强客户准入、评审和预警机制,实现风险防控的前移。三是构建集团和分行层面的财务可持续性风险监控体系,从盈利能力、资产运营和风险管理三个维度强化监管,特别关注盈利指标。同时,建立和优化财务可持续性预警指标体系,密切监控风险等级,努力提升风险管理水平。四是应对汇率风险,政策性银行应加强与监管机构的沟通,推动避险工具的创新和金融衍生品市场的发展。

参考文献:

- [1] 白钦先、张坤、张贺. 我国政策性金融三十年发展[J]. 中国金融, 2024(8): 14-16
- [2] 沈书艳、王克华. 政策性银行资本管理思考与实践[J]. 中国银行业, 2023(12): 53-55
- [3] 宋妮妮. 当前环境下我国政策性银行净息差管理策略分析[J]. 金融会计, 2023(8): 9-15
- [4] 汪川. 我国政策性银行的财务可持续状况及政策建议[J]. 国际金融, 2023(6): 72-80
- [5] 王刚、黄玉、梁信雅. 政策性银行立法的国际经验与思路[J]. 海外投资与出口信贷, 2024(2): 22-26
- [6] 王群英. 政策性银行“营改增”税负分析[J]. 纳税, 2018(24): 8-9+11
- [7] 王燕、魏鲁彬. 特殊约束下的中国农业政策性银行经济资本管理[J]. 农业发展与金融, 2024(5): 44-49
- [8] 吴琼、张烨宁. 德国复兴信贷银行定位特征及其启示[J]. 农业发展与金融, 2024(2): 82-85
- [9] 许盈盈. 我国政策性银行分类管理与分账核算的改革现状、问题及建议[J]. 时代金融, 2023(5): 49-51

(责任编辑:冯天真)