

# 金融脱媒背景下商业银行的挑战与应对

## ——基于中美比较的转型路径

陈黛梦 钱园园

**摘要** 本文在金融脱媒持续深化的背景下，系统比较了中美两国商业银行面临的冲击与应对策略。金融脱媒的驱动因素包括技术进步、利率市场化和直接融资发展。在美国，上述因素在不同阶段发生，银行业通过零售业务深耕、混业经营、科技赋能、专业化特色与 DeFi 布局等方式应对；中国金融脱媒面临着多重因素的集中发力，对商业银行存款和支付业务产生较大冲击，撼动了其在个人客户触点、企业信息优势和风控技术能力等方面的竞争力，商业银行面临负债稳定性下降、净息差加速收窄、非息收入增长乏力等经营压力。本文建议中国商业银行避免低效扩张，围绕五篇大文章夯实对公业务，提升零售服务能力，拓展非息收入来源，探索专业化经营，推进数字化转型，以实现可持续增长。

**关键词** 金融脱媒 商业银行 数字化转型

### 一、引言

金融脱媒 (Financial Disintermediation) 是金融体系演进的重要现象，近年来在全球范围内加速深化，尤其受到互联网、人工智能、区块链等颠覆性信息技术的推动。一般来说，金融脱媒是指资金供需双方绕过商业银行，直接在金融市场上进行交易或通过其他非银行金融机构进行匹配的过程，即资金供需双方形成了一种绕开商业银行的体外循环 (李扬, 2007)。而近几年来出现的去中心化金融 (DeFi) 是金融脱媒在区块链环境下的延伸和发展 (Schär, 2021)，通过区块链上的智能合约，资金供需双方绕过传统金融中介，直接进行点对点的金融交易、借贷和资产配置等。

商业银行作为传统金融中介的核心载体，其金融通的中介优势被逐步弱化，集中表现在互联网理财与货币基金分流

银行存款、第三方支付渠道弱化了银行支付中介职能、直接融资对企业贷款的替代以及零售客户基础被撼动等。而在当前低利率经济转型的格局下，多因素驱动的金融脱媒对我国商业银行的经营冲击更为明显，具体体现为净息差持续收窄、营收增长乏力、流动性风险上升等特征。本文通过比较分析中美金融脱媒演进路径，结合美国银行业转型经验，提出我国商业银行潜在的应对策略，为行业可持续发展提供决策参考。

### 二、文献述评

国内外学者研究了金融脱媒不同的驱动因素及产生的经营影响。①第一类因素是技术进步。He et al. (2023) 研究认为各类互联网金融平台、移动支付业务运营商以及证券公司等非银机构通过开放银行规

陈黛梦，交通银行金融市场部高级经理；钱园园，交通银行金融市场部交易员。文责自负，与所在机构无关。



则在借款人授权后共享交易数据, 显著增强金融科技在筛选与定价上的优势, 改变传统银行在零售信贷中的信息垄断, 提升跨机构竞争强度; Philippon (2016) 认为数据可携带性与金融科技竞争, 使零售与小微信贷更具可迁移性, 压缩传统存贷“捆绑”关系。②第二类因素是利率市场化。在利率市场化背景下, 银行无法再从利率管制中维持稳定的存贷款竞争格局, 存贷款利率竞争凸显, 压缩传统业务盈利空间。而且, 可替代现金资产的收益优势, 诱发存款向市场化现金工具迁移, 弱化银行“存款特许权”(Boot & Thakor, 2010)。吕之安等(2022)基于国内上市银行面板数据的研究显示, 商业银行在零售存款流失后, 通过平台引流、异地展业获取的“第三方合作存款”显著提高了银行风险承担, 揭示了当平台触达前端客户、银行退居“资金工厂”时, 负债端稳定性与风险偏好的结构性改变。③第三类因素是直接融资市场发展。美国在20世纪70年代以后, 随着商业票据和垃圾债券市场的兴起, 优质企业和成长型中小企业大规模转向资本市场, 银行信贷主要集中在零售和中小企业贷款领域(Gorton & Winton, 2017)。类似的趋势也已在我国初步显现, 新兴技术产业基本采用股票融资, 大量头部央国企亦涉足债券、权益融资, 而银行贷款业务的“主战场”传统制造业经营承压, 市场日趋饱和, 新增扩大再生产融资低迷, 存量贷款业务成为不良贷款的高发地。

### 三、美国金融脱媒：演进与应对

#### (一) 美国金融脱媒的演进历程与阶段特征

相比较而言, 美国金融脱媒比我国发

生更早、持续时间更长, 预留的应对时间也更为充足, 且在不同阶段金融脱媒的侧重点不一样。这意味着, 美国银行业在存款分流、直接融资深化、金融科技蚕食以及去中心化金融兴起等阶段均经历了充分的冲击与调整, 并在阵痛中逐步形成了多元化的应对路径。

①20世纪60—70年代, 负的实际存款利率引发银行存款迅速分流至货币市场共同基金。1933年“Q条例”对商业银行和储蓄机构给储户的存款利率设置了上限, 60—70年代美国高通胀导致受管制的存款利率远低于通胀率, 储户实际存款利率为负。为追求更高的利率, 储户开始大规模将资金从银行账户中撤出寻找更高收益的投资渠道(Gorton & Jeffery, 2023), 此时货币市场共同基金(MMMF)应运而生, 其通过投资于不受利率管制的货币市场工具提供接近市场利率的回报, 同时因其高流动性迅速从银行体系吸走了大量存款。

②20世纪70—90年代, 直接融资市场的深化和机构投资者的发展壮大分别为金融脱媒提供了高效的交易市场和坚实的买方基础, 促使企业由贷款转向直接融资。商业票据市场以及垃圾债券市场的兴起分别为信用等级高的大企业和信用等级低的中小企业提供了在公开债券市场直接融资的渠道, 同时美国拥有全球最发达、流动性最高的股票市场, 相比贷款, 优质企业更倾向于通过股票融资。而养老基金、保险类机构投资者的发展壮大以及其更倾向于直接进入资本市场进行大规模投资风格构成了直接融资市场坚实的买方基础和主要推动力。截至2024年末, 美国非金融企业通过直接融资市场融资的比重为

83%。<sup>①</sup>

③ 21 世纪以后，技术进步加剧了非银机构对银行业务的蚕食，而去中心化金融的发展也给银行业带来新的挑战。金融科技的发展降低了投资者参与金融市场的成本，银行的信息优势和物理网点优势进一步减弱；而 PayPal 等第三方支付机构则凭借便捷的用户体验分流了大量小额线上高频支付交易，削弱了美国银行业在零售支付领域的主导地位。

2025 年以来，随着美国不断推动稳定币和去中心化金融基础设施的合法化，美国银行业还面临链上脱媒的挑战。其中，收益型稳定币<sup>②</sup>（利率普遍为 4%~8%）会分流一部分存款至链上，同时凭借区块链的即时结算、近乎零成本的跨境支付特性也将对银行传统支付业务构成直接挑战。而去中心化金融服务设施（DeFi）特别是去中心化借贷协议（链上银行）的蓬勃发展也会加速金融脱媒，挑战银行传统借贷业务，如最大的去中心化借贷协议 Aave 通过超额抵押和算法利率<sup>③</sup>实现无须中介的链上借贷，银行中介功能将被完全取代。

## （二）美国银行业缓释脱媒冲击与竞争重塑

金融脱媒对商业银行的经营产生了深远的影响，自 1985 年以后，美国银行业开始出现大规模倒闭潮。经历阵痛期后，部分商业银行依靠创新业务和转型发展迎来了增长的第二曲线。这一过程表明，脱媒

并非单向度的“去银行化”，也是推动银行业由单一依赖存贷业务向综合化、差异化和数字化经营转型的重构契机。成功的银行往往通过精准定位客户群体、拓展非息收入渠道以及率先介入金融科技与资本市场，重塑了竞争优势，而缺乏战略调整和创新能力的机构，则在激烈的市场淘汰中逐步边缘化乃至退出历史舞台。

① 依托零售业务和交叉销售深耕存贷款。例如，富国银行通过构建“1+N”产品矩阵，加强交叉销售，达到了户均持有产品 5.2 个，同时实施客户分层管理，聚焦优质客户，实现了 20% 的顶端客户贡献 65% 利润，这一策略带来了客户存贷款业务和净息差领域一直优于同业机构的表现。2015—2024 年，富国银行平均净息差 2.71%，比摩根大通（2.27%）高 44 bps，比美国银行（2.12%）高 59 bps（图 1）。

② 混业经营和金融科技打造优势。摩根大通业务范围覆盖商业银行、投行、资产管理、财富管理及私人银行等领域，形成协同效应，通过业务多元化经营在非息收入方面领先于其他商业银行。2015—2024 年，摩根大通平均非息收入占比 48%，分别比富国银行和美国银行高 6 个百分点和 3 个百分点（图 2）。此外，2025 年摩根大通科技预算达到 180 亿美元的历史峰值，用于人工智能、区块链和云计算等领域，其 Chase 移动银行 APP 用户体验优异，数字化交易占比较高。

① 数据来源：从美联储官网 L.103 Nonfinancial Corporate Business 报表，摘取“Total liabilities”中的“Loans”“Corporate bonds”“Corporate equities (market value)”计算得出。

② 与传统稳定币仅作为支付工具不同，收益型稳定币通过质押、对冲策略或协议分红自动生产收益，吸引客户。

③ 超额抵押是指为防止借款人违约，借款人需要提供超过借款金额的抵押品。算法利率则是根据资金池中的供需关系自动调整利率水平。

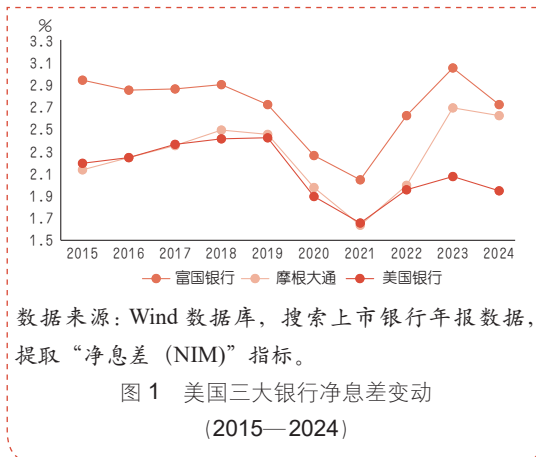


图 1 美国三大银行净息差变动 (2015—2024)



图 2 美国三大银行非息收入占比 (2015—2024)

③“小而美”的特色经营。例如, Columbia Bank 门店化网点设计, 根据社区需求定制服务, 通过“人性化服务+社区嵌入”, 将网点转化为生活枢纽, 重塑银行与客户的信任关系。Capital One Financial Corporation 运用机器学习实现风险定价优化, 不良率控制在 1.2%。Blue Ridge Bank and Trust Co. 专注本地企业现金流管理, 通过定制化司库服务深化客户关系。

④布局去中心化金融基础设施 (DeFi)。面对稳定币以及 DeFi 带来的挑战, 美国银行业也在积极提前布局应对。一是聚焦支付业务。借牌照优势加入稳定币发行队列, 或为稳定币发行商提供托管、清算服务, 与合规的 DeFi 平台合作开发稳定币结算系统, 利用区块链技术降低跨境成本并缩短结算时间。二是发展链上存贷业务。推出高流动性数字储蓄产品, 部分介入 DeFi 收益协议, 提供近似稳定币便利性的同时将存款稳定在体系内, 还试点抵押型稳定币贷款。三是成为传统客户进入 DeFi 领域的入口。部分银行提供机构级 DeFi 入口, 托管用户私钥并集成合规 KYC, 降低传统客户使用门槛。四是参与链上国债代币化。将美债作为储备资产注

入稳定币生态, 赚取托管费及发行费。

## 四、中国金融脱媒：驱动因素、冲击态势与经营影响

### (一) 金融脱媒驱动因素及冲击态势的初步分析

中国金融脱媒的驱动因素也包括信息技术的变革迭代、利率市场化、资本市场的发展, 但与美国不同的是, 这些因素集中在 2010 年以后发生较大影响, 相互交织下形成合力, 主要对商业银行存款业务、贷款业务和支付业务三大领域产生了不同程度的冲击, 虽然目前整体冲击程度低于美国, 但冲击过程仍在延续, 冲击力量还可能进一步加强。

#### 1. 受互联网理财冲击在先, 伴随存款利率市场化, 存款逐步面临量价压力

尽管国内货币基金于 2003 年就面世, 但在 2013 年以前基金规模一直维持在低位水平, 这一方面源于居民理财意愿薄弱, 另一方面也是理财渠道较少, 居民习惯于存放在银行生息。2013 年余额宝诞生以来, 因理财门槛降低且购买渠道方便快捷, 货币基金的规模迎来爆发性增长。而此时又恰逢商业银行利率市场化改革迈入深水

区，存款利率上限从2015年10月开始全面放开，银行与货币基金、理财产品等对存款的争夺日渐激烈，负债成本也逐步上升，叠加经济周期波动等因素，2024年境内银行各项存款增速已降至个位数（图3）。截至2025年6月，我国居民存款162万亿元，理财和基金产品规模合计64万亿元<sup>①</sup>，后者正逐步替代前者（周皓和刘明宇，2020）。如参考美国经验<sup>②</sup>，未来存款占比还有进一步下行空间。

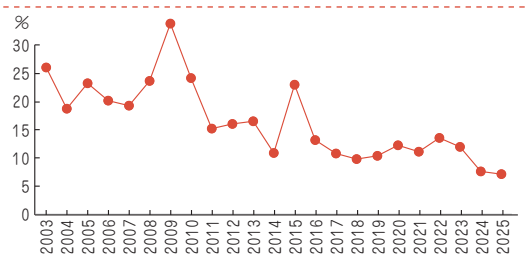
### 2. 直接融资的替代效应不高，企业、政府融资仍以贷款为主

目前，直接融资的占比仍处于较低水平。从存量看，截至2025年6月末，我国直接融资占比为31%<sup>③</sup>，与美国超过80%的直接融资占比，仍有一定距离；从增量看，我国近20年每年直接融资占比<sup>④</sup>不超过25%（图4）。综上，我国直接融资对贷

款的替代效应尚较小，企业仍倾向于选择贷款进行融资，而美国的政府以及企业基本不通过银行贷款进行融资，银行贷款以零售业务为主，相比之下在贷款领域的“脱媒效应”较为温和。

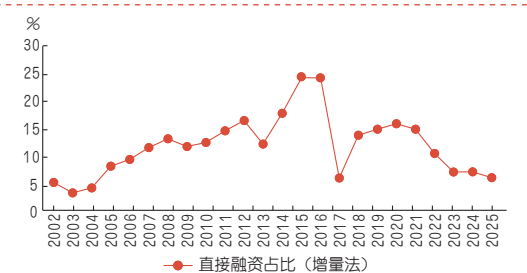
### 3. 金融科技发展浪潮下，银行面临第三方支付机构对支付业务蚕食的严峻挑战

近年来我国商业银行持续加大了金融科技投入，提供了各类电子银行/手机银行渠道，便捷性明显提升。但是因为第三方支付机构和平台经济相结合，通过先发优势占据了客户流量入口，商业银行在支付和拓客领域仍落后于其他主要互联网平台，部分银行甚至逐渐转变为向第三方支付机构提供资金来源的“资金工厂”。而在稳定币和DeFi方面，我国内地政策未完全放开，目前仅在香港试点，暂未对商业银



数据来源：Wind数据库，检索“金融机构各项存款余额”指标，提取2003年以来各项存款余额计算得出同比上年增速。

图3 我国各项存款年均增速 (2003—2025)



数据来源：Wind数据库，检索“社会融资规模（当月值）”“社会融资规模：企业债券融资：当月值”“社会融资规模：非金融企业境内股票融资：当月值”指标，汇总每年增量计算得出年度的直接融资占比（增量法）。

图4 我国境内直接融资占比 (2002—2025年6月)

① 数据来源：居民存款来源于人民银行官网的“存款类金融机构人民币信贷收支表”，理财及基金数据来源于Wind数据库“理财专题统计”“基金专题统计”。

② 根据美联储数据，截至2024年末，存款占居民持有金融资产的比重约为11.0%。

③ 直接融资占比（存量法）=（政府债券余额+企业债券余额+非金融企业境内股票市值）/社会融资规模。数据来源：Wind数据库。

④ 直接融资占比（增量法）=（非金融企业境内股票融资额+企业债券融资额）/社会融资规模增量



行经营构成影响，但仍需保持密切关注。

## （二）金融脱媒对商业银行经营影响的深入剖析

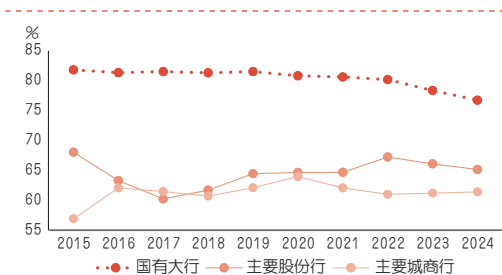
### 1. 经营表现

在上文初步分析的基础上，本节将进一步剖析存款及支付冲击对商业银行经营表现的传导路径及效应。

①国有大行及股份制银行各项存款转为同业存款，负债成本抬升且稳定性变差。商业银行的核心存款特别是活期存款等低成本负债被货币基金、现金类理财、互联网金融产品等分流，而货币基金、现金类理财产品又回流购买商业银行的同业存款、同业存单，导致银行相对分散、稳定的客户存款被替换为过度集中、活跃的同业负债。同业负债利率敏感性高、稳定性差，不仅抬升了商业银行的负债成本，还带来了较大的流动性风险和利率风险。这种现象在国有大行及股份制银行中比较突出。2015—2024年，国有大行各项存款占计息负债的比重从82%降至77%，整体呈现单边下行趋势，特别是2019年以

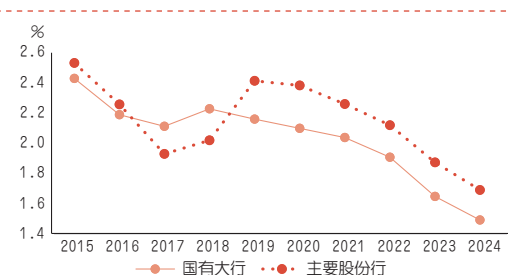
后下降速度加快，与之呼应的是同期国有大行同业存单规模的快速增长；股份制银行各项存款占比经历了2015—2017年的快速下降，之后监管设置了30%的同业负债占比红线，同业负债规模大幅压降，因此2017—2023年各项存款占比上升，但实际上其仍面临增速下滑的压力，目前持稳在60%~70%，整体下降幅度低于国有大行。相较而言，主要城商行受到的影响较小，各项存款占比在2020年达到高点后于2021—2022年小幅下降，目前稳定在61%左右（图5）。

②负债成本抬升，叠加低利率和低增长环境导致资产收益率下降，引发净息差持续快速收窄和利息净收入增速下降，冲击了商业银行的经营根基。2015—2024年，我国银行的净息差呈现加速下滑的趋势，其中国有大行平均净息差从2.38%降至1.48%，净息差下降90 bps（图6），比美国四大银行<sup>①</sup>的平均水平低95 bps；主要股份制银行的平均净息差从2.48%降至1.67%，净息差下降81 bps（图6），比



数据来源：上市银行年报数据，提取“客户存款”及“计息负债”指标计算得出。

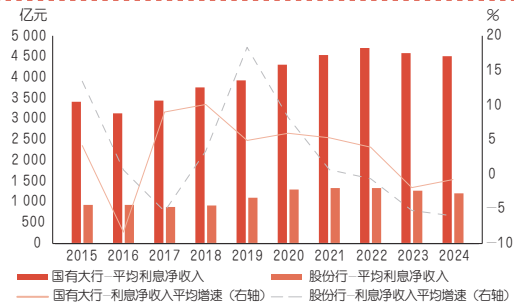
图5 商业银行各项存款占负债比重  
(2015—2024)



数据来源：上市银行年报数据，提取“净息差”指标后根据银行分类后计算算术平均值得出。

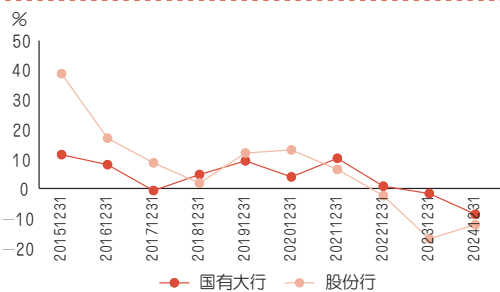
图6 国有大行及股份制银行平均净息差  
(2015—2024)

① 美国四大银行即富国银行、摩根大通银行、美国银行和花旗银行，下同。



数据来源:上市银行利润表数据,提取“利息净收入”指标根据银行分类后计算算术平均值得出。

图7 国有大行及股份制银行平均利息净收入及增速 (2015—2024)



数据来源:上市银行净利润表,提取“手续费及佣金净收入”指标,计算得出同比上年增速。

图8 国有大行及股份制银行手续费及佣金净收入同比变动 (2015—2024)

美国四大银行平均水平低 76 bps<sup>①</sup>。当前国内商业银行仍以利息净收入为主要利润来源,净息差下降过快也造成银行利息净收入增速放缓(图7)。

③ 负债压力的增大亦导致国有大行在银行间市场作为资金主要融出方的地位下降,流动性管理难度增加。2024年以来,受各项存款利率下降影响,存款加速从银行体系流入到货币基金及现金管理类理财产品,银行特别是国有大行的负债压力增加,减少了在银行间市场的资金融出规模,而货币基金等非银机构的融出规模则逐步增加。2025年,国有大行日均净融出规模3.2万亿元,比2024年初下降约2.1万亿元;货币基金日均净融出规模1.9万亿元,比2024年初上涨约1.2万亿元;同时银行和非银机构的融资价差也从此前的超过15 bps缩窄至5 bps左右<sup>②</sup>。国有大行资金融出主导地位的削弱,对银行流动性管理提出了更高的要求。另外值得关注的是,“人民银行-国有大行-中小型银行-非银机构”的流动性及价格传导链条可能面临调整,人

民银行需要搭配更多面向非银机构的政策工具来引导市场流动性和利率保持在合意水平,而市场整体的波动性也可能变大。

④ 非息收入未能弥补利息收入的增长缺口。受第三方支付机构、互联网平台的影响,商业银行的支付结算以及代销手续费都被蚕食,而投行、资产管理、财富管理及私人银行等业务收入也未见明显起色,甚至有下降趋势。手续费及佣金净收入是商业银行非息收入的主要构成,2015—2024年增速整体趋势下行,且2023年以后呈负增长(图8)。目前非息收入占比与美国仍有较大差别,截至2024年,国有大行平均非息收入占比24%,主要股份制银行占比33%,美国四大银行平均占比为42%。

## 2. 内在竞争力

经营表现层面的冲击折射出金融脱媒对商业银行传统内在竞争力的挑战。个人客户触点、企业信息优势和风控技术能力,长期以来构成了商业银行经营的“护城河”,但这些经营壁垒逐步被打破,产生

① 我国息差下降较快还与低利率和低增长环境有关,但是美国银行业在降息周期中,仍保持1.8%以上的良好水平。

② 数据来源:全国银行间同业拆借中心。



的业务竞争对手既有非银类的传统金融机构，也有具有互联网公司基因的新兴金融机构。

①个人客户触点。传统的银行网点是商业银行触达客户、维系关系的重要载体，在客户培育、信任建立和交叉销售中发挥着重要作用。但在互联网和平台经济环境下，银行网点的许多服务逐步被个人电脑和移动终端所取代，个人客户与银行的接触点减少，关系趋于“管道化”，个人客户的交易和行为数据也被第三方平台截流，削弱了银行了解客户和交叉销售的能力。例如，第三方支付机构可以基于客户消费数据精准地提供分期服务或嵌入消费场景，而银行由于数据缺失，很难在最恰当时机推送信用卡分期或消费贷，效果大打折扣。同时，多数客户特别是年轻客户在购买理财产品或基金时，会通过平台或者多家银行 APP 进行比价选择产品，银行仅仅成为产品的“供应商”之一，而非客户的“财富管家”，客户黏性和品牌忠诚度有所弱化。

②企业信息优势。商业银行积累的长期、广泛的客户关系和经营数据积淀，使其在风险识别、评估与动态管理方面具有信息优势。但资信评估、投资咨询等中介机构以及各类资讯渠道的发展极大改变了对企业客户的信息不对称，削弱了银行这一优势。

③风控技术能力。风控技术是银行可持续经营的根基，商业银行原来主要依赖个人及企业主体的财务数据评估信用风险，并辅之以抵押担保等信用增进措施进行风控。而新兴金融机构利用大数据和人工智能技术引领了风控技术的变革，他们不仅提高数据获取成本效率，还拓展了数

据维度和精度，依托集团互联网业务整合大量行为数据，构建并快速迭代风控模型，支持更精准、更迅捷的信用画像构建、风险评估决策和动态监测控制。

## 五、中国商业银行应对金融脱媒的建议

在存款持续分流、息差不断收窄、客户关系逐步弱化的背景下，我国商业银行应当如何化解来自负债端和资产端的双重经营压力？在面对非银机构与新兴金融科技的激烈竞争时，如何筑牢银行的“护城河”？回归效益主导思维，以经济转型和社会演化中企业与居民的金融真实需求为根本，主动拥抱各类信息技术，通过差异化定位、服务模式创新和风险管理能力的提升，或可使中国商业银行在应对金融脱媒冲击时实现“自我蜕变”。

### （一）避免低效的内卷扩张，注重资产负债效益匹配

在利率下行周期，以量补价的经营策略可能无法达到预期效果，甚至可能出现“做多亏多”的情况。为此，应贯彻落实中央“反内卷”精神，不盲目为追求规模而放弃效益，而应严格按照负债成本率配置生息资产，确保生息资产的边际收益率不小于负债的边际成本率，避免无效的资源消耗。

### （二）夯实对公业务优势，提升零售服务能力

目前，我国企业大部分仍通过商业银行进行融资，建议重点围绕金融五篇大文章夯实对公业务优势。一是通过科技金融赋能新质生产力，建立针对科创企业专属授信评审模型，弱化抵押担保，强化“技术流”“专利流”“人才流”评价。二是通

过绿色金融服务“双碳”战略中的转型资金需求。三是通过普惠金融下沉服务重心，依托数字技术，突破地域限制，运用大数据风控替代传统尽调，针对小微企业、三农和低收入客户，实施差异化产品和定价。四是发展养老金融应对人口老龄化趋势，支持养老社区建设，提供更多养老类金融产品和便利服务。另外，零售业务是商业银行的优质资产负债来源，虽然受到的脱媒冲击较大，但其占总收入比重目前仍普遍超过50%，建议以客户特别是优质客户为核心，洞察客户需求并充分嵌入客户的生活场景、消费场景和理财场景，整合资源为客户提供综合多样、高效安全、经济受益的产品和服务。

### （三）拓宽非息收入来源，谋求差异化经营

随着金融脱媒影响逐步深化，利息收入增速放缓是长期趋势，因此要保持营业收入及利润的可持续增长，建议可从以下两方面着手。一是拓宽非息收入来源，增强抗风险韧性。建议积极介入直接融资，例如提供财务顾问服务、参与企业兼并收购、债券承分销、资金托管，与投资机构

开展多方面的合作与协同、分享平台与客户资源等。二是谋求差异特色化经营，找寻增长的第二曲线。美国中小银行在应对金融脱媒时，往往通过差异化经营获得特定客群的青睐，此种“小而美”的经营模式值得借鉴。未来银行的服务模式可以进一步多元化，如专注于某个区域的银行、财富管理的银行，专业从事贸易融资的银行，专业做交易业务的银行，甚至于专门服务于某个产业或行业的银行。

### （四）数字化支撑业务转型，未雨绸缪去中心金融

无论是对公业务在科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融领域的拓展升级，还是零售业务的客户触达、需求洞察、多场景综合服务，背后对应的是足够的智能化、实时化，这离不开AI、区块链、云计算、物联网、大数据等技术在金融领域的赋能运用。同时，为应对可能到来的稳定币和DeFi竞争，商业银行也需主动做好准备。

学术编辑：卢超群

#### 参考文献

- [1] 李扬.脱媒:中国金融改革发展面临的新挑战[J].新金融,2007(11):15-16
- [2] 吕之安,郭雪寒,刘冲,等.第三方合作存款与商业银行风险承担[J].金融研究,2022(9):39-56.
- [3] 宋清华,郑建峡,朱晓龙.银行金融科技与同业业务:助力还是阻力[J].财贸经济,2024,45(2):38-54.
- [4] 杨飞.存款利率上限、金融脱媒与货币政策传导[J].财经研究,2016,42(1):83-92+133.
- [5] 周皓,刘明宇.金融科技对银行业竞争格局的影响研究[J].经济研究,2020,55(8):152-167.
- [6] Allen F,Carletti E,Valenzuela P.Financial intermediation, markets, and alternative financial sectors[J].Journal of Financial Stability,2013,9(4):410-425.
- [7] Boot A W A,Thakor A V.The accelerating integration of banks and markets and its implications for regulation[J].Oxford Review of Economic Policy,2010,26(2):371-392.
- [8] Gorton G,Winton A.Liquidity provision, bank capital, and the macroeconomy[J].Journal of Economic Literature,2017,55(1).
- [9] Gorton G B,Jeffery Y Z.Taming wildcat stablecoins[J].The University of Chicago Law Review.2023,90(3):909-972.



- [10] He Z,Huang J,Zhou J.Open banking: credit market competition when borrowers own the data[J]. Journal of Financial Economics,2023,147(2):449-474.
- [11] Philippon T.The finTech opportunity[R].NBER Working Paper,2016:22476.
- [12] Schär F.Decentralized finance:on blockchain - and smart contract-based financial markets[J].Federal Reserve Bank of St. Louis Review,2021,103(2):153-174.
- [13] Tapscott D, Tapscott A. Blockchain revolution: how the technology behind bitcoin is changing money, business, and the world[M]. New York: Portfolio, Penguin, May 2016.

**Commercial Banks' Challenges and Responses under the Background of Financial Disintermediation:  
A Comparative Study of Transition Pathways Between China and the United States**

CHEN Daimeng QIAN Yuanyuan

(Global Markets Department, Bank of Communications)

**Abstract** This paper compares the effects on commercial banks in China and the United States from continuously deepening financial disintermediation. It also assesses the bank strategies used to cope with this challenging environment. The drivers of financial disintermediation include technological advancement, interest rate liberalization, and the development of direct financing. In the United States, these factors emerged at different stages of development, and the banking sector responded by deepening retail services, engaging in mixed operations, empowering operations through technology, adopting specialized strategies, and deploying DeFi initiatives. In contrast, China's financial disintermediation has been characterized by the concentrated impact of multiple factors, which have significantly affected the deposit and payment businesses of commercial banks. That in turn has undermined bank competitiveness in areas such as personal customer touchpoints, corporate information advantages, and risk management capabilities. Chinese banks face operational pressures including reduced liability stability, rapidly narrowing net interest margins, and sluggish non-interest income growth. This paper recommends that Chinese commercial banks avoid inefficient expansion and focus on strengthening their corporate business in line with the policy objectives of what is known as the "Five Priority Areas of Finance". It also suggests they enhance retail service capabilities, diversify non-interest income sources, explore specialized operations, and promote digital transformation to achieve sustainable growth.

**Keywords** Financial Disintermediation, Commercial Banks, Digital Transformation

**JEL Classification** G21 G23 O33