

兰瑞智库战略决策研究



兰瑞智库

Runwaysys

2023年03月27日 星期一

政策观察

Policy to observe

主办：兰瑞智库经济战略研究中心
网址：<http://www.runwaysys.com>
全国客服热线：4001182162
E-mail：runwaysys@163.com

欢迎关注
兰瑞智库
官方微信平台
(RUNWAYSYS888)



目 录

【央行意外降准，释放了什么信号？】	2
一、央行超预期降准	
二、易纲曾谈及降准	
三、为何降准？	
四、影响	
五、后续货币政策展望	
【美联储加息空间已不大】	10
一、美联储再次加息 25 个基点	
二、议息会议传递的信息	
三、欧美商业银行等金融机构爆雷事件未尽	
四、美国多家银行暴雷为何还加息？	
五、美联储加息对世界经济的影响	
【商业银行金融资产风险分类最新标准落地】	21
一、前言	
二、《办法》出台背景	
三、《办法》的变化	
四、影响	

【央行意外降准，释放了什么信号？】

摘要：

1、本次降准实质是超出市场预期的。一方面前期 MLF 超额续作降低了市场对降准的预期；另一方面是节奏超出预期。

2、本次降准时间点虽然超出市场普遍预期，不过此前也有“铺垫”。易纲3月3日暗示，法定存款准备金率可能还有一定的下调空间。

3、为何降准：首先，虽然两会前后高层机构大改革，人事大调整，但在央行系统层面，还暂时保持了连续性；其次，助力实体经济回暖；第三，对冲通缩风险；第四，降准是以低成本的方式补充经济所需要的流动性；最后，海外流动性过度紧缩的局面由于硅谷银行事件暂缓，为国内释放流动性留有外部空间。

4、影响：对于实体经济而言，有助于降低企业贷款的门槛和成本；股市方面，总体来说降准有助于提振市场信心及风险偏好；楼市方面，有助于进一步促进银行等金融机构对于房地产领域的支持，或在短时间内会对地产板块起到催化效果；降准对债市可能造成的影响相对中性，但降准在时点上超市场预期，结合当前基本面“弱复苏”进一步确认，因此短期内也能起到提振债券市场表现的作用。

5、后续货币政策展望：后续降准仍有空间，但幅度可能相对谨慎；后续降息方面，还要继续观察，需要等待海外进入较为确定性衰退、加息结束的四季度；后续流动性操作方面，还将继续“合理充裕”。

关键词：降准，流动性，稳增长，通缩，结构性工具，合理充裕

目录

- 一、央行超预期降准
- 二、易纲曾谈及降准
- 三、为何降准？
- 四、影响
- 五、后续货币政策展望

正文

一、央行超预期降准

3月17日，央行发布公告：

为推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，打好宏观政策组合拳，提高服务实体经济水平，保持银行体系流动性合理充裕，决定于3月27日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。

此次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%。

央行表示，将更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，保持货币信贷总量适度、节奏平稳，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增

速同名义经济增速基本匹配，更好地支持重点领域和薄弱环节，不搞大水漫灌，兼顾内外平衡，着力推动经济高质量发展。

本次降准实质是超出市场预期的。一方面前期 MLF 超额续作降低了市场对降准的预期；另一方面在时间节点上，按照之前的惯例，央行降准一般都会事先向市场释放降准的信息，要么是央行的相关负责人，要么是国务院常务会议。但这次降准之前，相关机构没有向外界释放任何信号，两会刚刚闭幕后就迅速落地，节奏也超出预期，所以让很多机构颇感意外。

二、易纲曾谈及降准

本次降准时间点虽然超出市场普遍预期，不过此前也有“铺垫”。

3月3日，中国人民银行行长易纲在国务院新闻办公室举行的“权威部门话开局”系列主题新闻发布会上说，目前货币政策的一些主要变量的水平是比较合适的，实际利率的水平也是比较合适的。但他暗示，法定存款准备金率可能还有一定的下调空间。

在回答有关是否会继续降息降准的问题时，易纲表示，2022年，金融机构新发放的企业贷款利率平均是4.17%，较2018年下降了1.28个百分点，其中，普惠小微贷款利率从2018年1月的6.3%下降到去年12月的4.9%，这都是历史比较低的水平。

至于存款准备金率，易纲指出，2018年以来央行累计降准14次，法定存款准备金率从近15%降到了不到8%。“（虽然）不像过去那么高了，但是用降准

的办法来提供长期的流动性,支持实体经济,综合考虑还是一种比较有效的方式,使整个流动性在合理充裕的水平上。”他说。

央行副行长刘国强表示,今年央行将继续精准有力实施好稳健的货币政策,这是货币政策总的取向,但是具体的政策工具怎么使用,要综合考虑,相机抉择。

一是坚持以我为主,把国内的目标放在首位。将根据经济发展情况的变化和需要,统筹增长和物价,适时适度调整货币政策工具。二是统筹短期和长期,强化跨周期调控和逆周期调节,坚持正常的货币政策,保持正利率和向上的收益率曲线,不大水漫灌、不大收大放。三是统筹国际与国内,既立足国内,调控有度,又密切关注国际动态,加强预期管理,兼顾好内部均衡和外部均衡。

三、为何降准?

首先,虽然两会前后高层机构大改革,人事大调整,但在央行系统层面,还暂时保持了连续性。这说明高层对央行近几年的货币政策操作风格是肯定的。因此货币政策的节奏不会发生剧变,依然保持适度宽松的货币环境。此次降准,也是延续这种风格。

其次,助力实体经济回暖。虽然今年以来我国经济运行整体呈现企稳回升的态势,有信心全年实现5%左右的经济增长目标,但当前我国经济恢复基础仍不牢固。当前经济复苏并非一帆风顺,仍有诸多困难,稳增长仍需努力。

外需低迷。外部环境不确定性加大,世界经济增长趋于放缓,3月17日,OECD发布最新一期中期经济展望报告预计,2023年全球经济增长将低于趋势

水平。海外通胀问题依然比较突出，地缘政治等不稳定不确定因素比较多。美联储持续加息引爆硅谷银行等金融风险，欧美经济放缓拖累，加大我国出口回落压力。

内需仍然不足。2月核心CPI仍低迷，同比0.6%，反映国内消费需求恢复依然偏弱。服务业消费尚未回归正常状态。房地产投资面临长期趋势调整和短期政策冲击惯性的双重挑战，也没有恢复到过往景气水平。今年《政府工作报告》把“着力扩大国内需求”列为今年的八项重点工作之首，凸显出了它的迫切性和重要性。

综合看，目前是稳增长的关键时间点，需要货币、财政等政策继续协同发力。3月13日李强总理在记者会上表示，“要实现5%左右的增长，并不轻松，需要倍加努力”。

第三，对冲通缩风险。按照1-2月份的数据，CPI太低，已经出现通缩的预示，原因就是人们存钱而不消费，内需起不来，再大的水只能在空中盘旋，无法向下注入实体。近日，央行非常明确的表示，中国经济坚决不会出现通缩，也不允许出现通缩。很简单，通胀可能是有助于经济发展的，但通缩一定对经济一定是噩耗。目前的打法就是通过放水，强拉投资，带动就业，增加收入，从而提振内需。

第四，降准是以低成本的方式补充经济所需要的流动性。央行可通过向商业银行投放债权方式提供流动性，但是当下央行对其他存款性公司债权占总资产的比重达到35.1%，是有数据以来的历史最高值，较高的对其他存款性公司债权占比会加大央行资产负债表的管理难度。本次降准靠前发力，一是对冲流动性波动。

此次降准可以有效补充银行长期稳定资金的负债来源，并对冲季末 MPA 考核对银行间流动性的扰动。二是助力宽信用，巩固企稳向好的趋势。当前宽信用修复的持续性存疑，3 月地产销售数据有所回调，居民端信贷需求回暖的持续性仍有待验证。降准可以有效促进银行资金成本稳中有降，缓解银行缴准压力，助力宽信用推进。我国的法准率还有下降的空间。美国大部分存款执行 0 或 3% 的法准率，欧洲是 0~1%，日本是 0.05%~1.3%。

最后，海外流动性过度紧缩的局面由于硅谷银行事件暂缓，为国内释放流动性留有外部空间。硅谷银行事件以来，美联储大幅释放流动性予以援助，前期快速缩表的局面有一定缓解，同时风险偏好的下降叠加降息预期减弱，海外利率水平亦出现大幅回落。回顾过去几轮海外紧缩期的情况可以发现，在海外紧缩的中末期，国内央行货币政策的空间明显打开，降准降息操作的掣肘减弱。

四、影响

1、对于实体经济而言，降准为商业银行提供了低成本的长期资金，有助于降低企业贷款的门槛和成本，直接利好企业的经营发展，企业是实体经济的细胞，是最重要的市场主体，企业好我们的实体经济才会好。

2、股市方面，总体来说降准有助于提振市场信心及风险偏好。一方面，避免了流动性收缩，保证了资本市场流动性稳定，有助于提振市场情绪；另一方面，降准后，银行体系支持实体经济能力增强，信贷投放能力改善，也间接有助于经济恢复和资本市场回暖。不过，在当前时点降准的信号意义可能大于实际效果，

流动性并非股票定价的核心矛盾，基本面实质性改善仍是关键。

3、楼市方面，随着此前稳地产政策组合拳渐次落地，开年以来房地产行业呈现逐步修复趋势。此次降准落地，有助于进一步促进银行等金融机构对于房地产领域的支持，或在短时间内会对地产板块起到催化效果。

4、债市方面，今年以来由于信贷投放连续超预期创新高导致流动性相对偏紧。所以改变投放资金的久期结构、缓解银行间资金偏紧局面，是此次降准的主要目的。基于这一判断，降准对债市可能造成的影响相对中性，但降准在时点上超市场预期，结合当前基本面“弱复苏”进一步确认，因此短期内也能起到提振债券市场表现的作用。

五、后续货币政策展望

随着经济的好转，货币政策边际上较去年收紧但仍处于相对宽松的区间，无需过分担忧央行控制信贷节奏，预计3月的信贷投放将延续向好态势。降准公告重提“发挥货币政策总量与结构双重功能”，货币政策仍存空间，货币政策重心或更倾向于结构性工具，同时视国内外宏观环境变化而灵活调整。

后续降准仍有空间，但幅度可能相对谨慎。一方面，本次降准后金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%，与“隐形下限”5%还有2.6个百分点的差距，与1999年我国法定存款准备金率“最低下限”6%还有1.6个百分点的差距。2018年以来央行已经实施15次降准，平均法定存款准备金率从14.9%降到7.6%，近两年央行对剩余空间的利用更加谨慎。另一方面，降准是释放长期流动性来支持

实体经济的有效方式之一，考虑到年内依然存在流动性缺口，预计仍有可能继续降准 0.25 个百分点。

后续降息方面，还要继续观察，需要等待海外进入较为确定性衰退、加息结束的四季度。此次降准并未明显超出市场预期，并且市场理解降准更多是流动性操作。而后续降息预期仍然不高。

后续流动性操作方面，还将继续“合理充裕”。此次降准推动市场利率向政策利率靠拢，减少短端资金面操作量，体现央行维护流动性合理充裕的意图。我们认为，在前期加杠杆购债的主体观望的背景下，这次利率调降外加流动性释放可能会促使银行间的杠杆率水平略有上升，但杠杆操作的风险不大，料央行还将继续通过 OMO+ SLF+结构性工具维护流动性的合理充裕。

【美联储加息空间已不大】

摘要：

1、北京时间3月23日凌晨，美联储发布3月议息决议，宣布加息25个基点，将联邦基金利率目标区间上调至4.75%-5.00%，达到2007年9月以后的最高水平。

2、议息会议传递的信息：加息25bp符合市场预期，点阵图暗示本轮加息进程即将结束；对于缩表，重申量化紧缩政策立场不变，近期资产负债表扩张是暂时性的；通胀压力仍高，美联储仍然强烈致力于将通胀率压低至2%目标；美国银行系统健全且有弹性，但需对进一步加息保持警惕；确认美国经济存在进一步下行风险。

3、继硅谷银行破产后，美国银行业出现一些连锁反应，银行股暴跌，3月12日，总部位于纽约的签名银行（Signature Bank）也宣布倒闭，3月14日，商业银行危机蔓延至欧洲，拥有167年历史的瑞士信贷暴雷。

4、美国多家银行暴雷为何还加息：一方面，今年年初以来，美国经济数据表现整体强于预期，通胀压力仍未得到明显缓解。另一方面，硅谷银行等相关的银行业风险事件，虽然造成了一定程度的金融风险动荡，但美联储已经提供了相关的流动性管理工具。因此，在银行体系大致稳定的前提下，再考虑到为避免因暂停加息引发市场不必要的恐慌性猜测以及道德风险，继续保持25bp的小幅加息对美联储而言是一个较为合适的选择。

5、美联储加息对世界经济的影响：由于各经济体所处周期并不同步，部分央行货币政策与美联储可能错位；国际资本流动加大；美联储加息将推高全球债务违约风险；极易引发部分经济脆弱的国家系统性金融风险。

关键词：加息，缩表，通胀率，银行业风险，周期错位，债务违约，金融风险

目录

- 一、美联储再次加息 25 个基点
- 二、议息会议传递的信息
- 三、欧美商业银行等金融机构爆雷事件未尽
- 四、美国多家银行暴雷为何还加息？
- 五、美联储加息对世界经济的影响

正文

一、美联储再次加息 25 个基点

北京时间 3 月 23 日凌晨，美联储发布 3 月议息决议，宣布加息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间上调至 4.75%-5.00%，达到 2007 年 9 月以后的最高水平。

美联储会议纪要显示，为了实现最大就业及让通货膨胀率回落至 2% 的目标，

委员会决定加息。这是美联储去年开启加息周期以来，连续第九次加息，总加息幅度累计达到 475 个基点。

美联储在声明中表达了其对最近银行业风险和高通胀之间的衡量。委员会表示美国银行体系健全而有弹性，最近银行业的流动性危机事件可能导致家庭和企业的信贷条件收紧，并对经济活动、招聘和通货膨胀造成压力。但这些影响的程度尚不确定。委员会仍然高度关注通胀风险。美联储依然强烈致力于将通胀率降低至 2% 的目标，而达到这个目标还有很长一段路要走。

就在会议召开的前两周内，美国 2 月超预期经济数据出炉，通胀担忧再起，与此同时，欧美银行体系风险暴露并持续蔓延。两方面影响因素使得市场对 3 月加息预期几度产生摇摆。如今“靴子落地”，从结果上看，市场普遍认为，属于意料之内，面对抗通胀与防风险之间的艰难平衡，美联储选择了“中间路线”。

尽管 25 个基点的加息幅度此前已在市场交易的预期之内，但国际金融市场在结果落地后仍然出现较大反应：美债利率和美元指数双双回落，国际金价上涨，美股在经历反复摆动后最终收跌。

二、议息会议传递的信息

1、加息 25bp 符合市场预期，点阵图暗示本轮加息进程即将结束

对于加息，利率终点预测维持在 5.1% 左右，显示未来还有 25BP 的加息空间。

(1) 根据 3 月最新点阵图，利率峰值与 12 月的 5.1% 保持一致，暗示美联储再加

息 1 次或能结束本轮加息周期，基本符合市场预期。(2) 利率声明中，删除了以往八次声明中均出现的“预计继续上调利率目标区间将是适当的”的表述，更改为“一些额外的政策紧缩可能是适当的”，提示加息周期或进入尾声。(3) 美联储主席鲍威尔表示，近期银行业事件对后续加息存在影响但程度有限，更紧缩的信贷环境可以代替加息，强调将逐次会议作出利率决策，“进一步加息将基于经济数据和信贷收缩影响”，再次否认年内降息预期。整体来看，本次利率指引符合市场预期，信贷紧缩影响或可替代部分加息，关注美联储对加息路径的动态调整。

2、对于缩表，重申量化紧缩政策立场不变，近期资产负债表扩张是暂时性的

鲍威尔表示近期资产负债表扩张主要集中于短期贷款，目的是为解决银行业问题，属于短期行为且与货币政策无关，美联储仍在大幅缩减资产负债表，尚未考虑改变后续缩表计划。整体来看，美联储对于缩表的态度较市场预期更为强硬，并未释放暂停或放缓缩表节奏的信号，继续关注市场流动性变化。

3、通胀压力仍高，美联储仍然强烈致力于将通胀率压低至 2% 目标

美联储在议息声明中称，近期指标显示，美国的支出和生产都有温和增长，就业机会增加且增长速度强劲，失业率依然保持低位，并且通胀水平仍高。与 2

月声明内容相比，3月声明对通胀的描述由“有所缓解但仍高”改为“仍高”。

数据方面，核心通胀尤其是美联储最为关注的非住房核心通胀仍显黏性。2月核心CPI录得五个月以来最高的环比涨幅，达到0.5%，略超市场预期。另一方面，美国3月11日当周首次申请失业救济人数降至19.2万人，低于预期20.5万人及前值21.1万人，显示美国劳动力市场依然火热，未来工资通胀压力仍需关注。

短期来看，美国通胀仍在高位，剔除住房、食品和能源成本后的服务价格通胀表现出较强粘性；长期来看，地缘政治冲突背景下的逆全球化挑战还将继续支撑高通胀。

俄乌冲突已经搅动了国际大宗商品市场，今年初以来中美关系面临更多挑战。如果这些因素没有缓解，则逆全球化还将进一步削弱全球化红利，抬高各国的生产和消费成本。美欧等国货币政策的选择空间也将受到更多约束。

鲍威尔强调，美联储仍然强烈致力于将通胀率压低至2%的目标。他表示，降低通胀可能需要一段低于趋势增长的时期，政策必须足够紧缩以降低通胀。

4、美国银行系统健全且有弹性，但对进一步加息保持警惕

释放对金融稳定的信心，美联储认为美国银行体系“稳健且有弹性”。本次加息25个基点，未能实现之前市场传闻美联储担忧金融风险而停止加息甚至降息的预期。可以看出，美联储对其提供的银行业流动性救助工具充满自信，认为可以稳定金融市场预期。但从声明发布会后，美国金融市场运行的实际情况来看，

中小银行的流动性危机已经使得金融市场神经紧绷。

谈到加息以及区域性银行危机带来的信贷条件紧缩对美国宏观经济的影响时，鲍威尔表示，“当我们考虑进一步加息时，必须保持警惕。任何试图衡量当前银行业危机对经济影响的尝试都靠猜测。”

5、确认美国经济存在进一步下行风险

本次议息会议美联储调降 2023 年美国经济增长率预期至 0.4%，较 2 月进一步下滑。而事实上，各种迹象表明美国经济衰退之势不减。美债期限利差倒挂达到历史峰值的-1.31%，房地美房价指数自去年 6 月开始已经连续 9 个月下滑，3 月美国密西根消费指数出现明显下滑。这些都是美联储 3 月调降经济增长速度预期的重要原因。

三、欧美商业银行等金融机构爆雷事件未尽

3 月 8 日，硅谷银行母公司硅谷银行金融集团出售约 210 亿美元的证券组合资产，并因此亏损约 18 亿美元。此后，这家银行尝试出售总额达 22.5 亿美元股票融资，导致股价在 3 月 9 日暴跌超过 60%，3 月 10 日被迫停止交易。

3 月 10 日，美国加利福尼亚州金融保护和创新局宣布，已依法接管主要服务初创企业的区域性银行硅谷银行，并指派美国联邦储蓄保险公司（FDIC）为硅谷银行进行清算管理，原因是硅谷银行流动性和清偿能力不足。这是 2008 年

9月以来美国最大的银行关闭事件。

随后，美国银行业出现一些连锁反应，银行股暴跌。3月12日，总部位于纽约的签名银行（Signature Bank）也宣布倒闭，让市场担忧美国一些区域性银行可能步硅谷银行后尘。以第一共和银行为首的几家与SVB业务高度关联的银行正处在风暴中心，遭遇大举做空，3月12日，第一共和银行遭到挤兑。

3月14日，商业银行危机蔓延至欧洲，拥有167年历史的瑞士信贷暴雷，瑞士信贷存款大幅外流，股票遭遇大规模抛售，从2月8日的每股3.47美元跌至3月20日的每股0.95美元。

表面看，硅谷银行被接管是由于储户的挤兑，但里面还是有深层次的原因。实际上，此轮欧美商业银行危机，主要是欧美货币持续紧缩下的某些行业或者某些领域资产泡沫破灭的现实映像。

虽然欧美政府积极出手对商业银行进行救助，且美联储和英国央行、加拿大央行、日本央行、欧洲央行、瑞士央行宣布，采取协调行动，通过常设美元流动性互换协议，增加流动性供应，使得商业银行危机不至于引发整个系统性危机，但是金融机构带来的局部冲击还是难以避免的。

从金融市场恐慌指标VIX指数来看，市场恐慌情绪有所反复，VIX指数整体上还是处于20点以上的高位波动区。虽然欧美中小银行暂未对全球金融系统构成系统性风险，但是由于当前全球处于货币紧缩周期的背景下，利率上升导致此前长期宽松环境下商业银行资产错配、债券和按揭贷款等资产浮亏导致爆雷的事件会不断，持续时间可能会相对较长，从而导致金融市场各类资产会遭遇脉冲型恐慌性抛售。

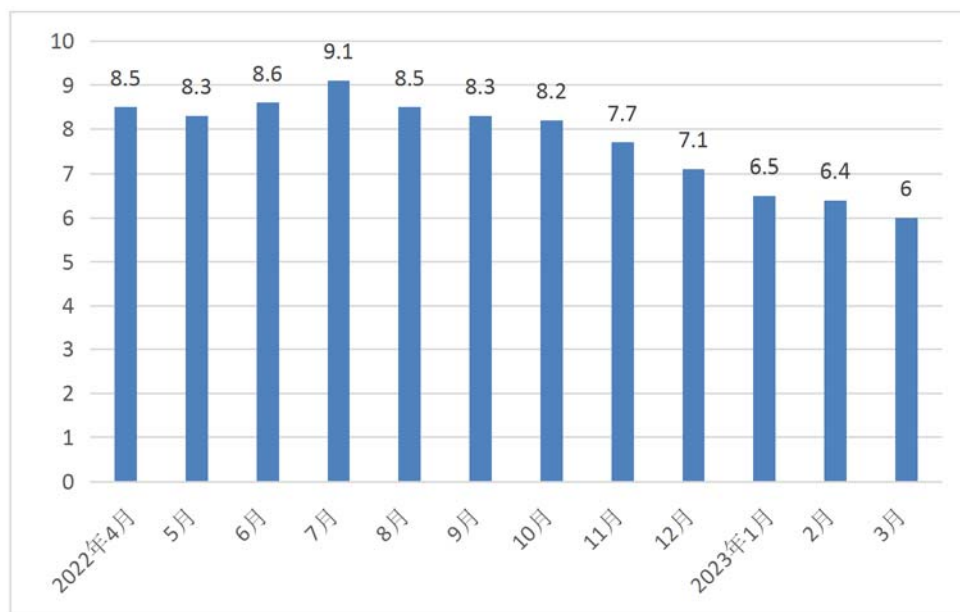
四、美国多家银行暴雷为何还加息？

加息会带来的一系列负面影响，美联储肯定是最清楚的，那么到底是什么给了美联储底气按计划加息呢？

一方面，今年年初以来，美国经济数据表现整体强于预期，通胀压力仍未得到明显缓解。

美联储在评估货币政策立场时，会密切监测最新信息对经济前景的影响，如果出现可能阻碍实现降通胀目标的风险，会酌情调整货币政策的立场。这个信息包括劳动力市场状况、通胀压力和通胀预期以及金融和国际发展情况。

图 1 美国通胀率



自从美联储开启加息以来，通胀率得到明显回落，从去年7月的高点9.1%下降至今年2月的6。但从历史来看，美国仍处于40年来的高通胀水平，距离

2%的目标仍有很大的差距。

同时从就业数据来看，近几个月美国就业数据表现强劲，展现出美国持续向好的劳动力市场和较为坚韧的经济。根据美国劳工局近期发布的2月就业数据，2月份非农就业人数增加了31.1万人，失业率小幅上升至3.6%，但仍然处于较低水平。就业数据的良好是美联储坚定加息底气。

另一方面，硅谷银行等相关的银行业风险事件，虽然造成了一定程度的金融风险动荡，但美联储已经提供了相关的流动性管理工具。

在监管迅速出手救市、美联储向银行体系提供大量短期流动性的支持下，美国银行业危机初期的强烈冲击已暂时缓和，中小银行风险进一步向金融体系扩散的可能性已大为降低，金融系统性风险相对可控，暂停加息的必要性大为降低。

3月的政策声明以及鲍威尔的讲话中，均表达了美联储当前对于银行体系稳健性的信心，认为银行风险事件可能只会产生“适度”的影响。

因此，在银行体系大致稳定的前提下，再考虑到为避免因暂停加息引发市场不必要的恐慌性猜测以及道德风险，继续保持25bp的小幅加息对美联储而言是一个较为合适的选择。

五、美联储加息对世界经济的影响

1、周期错位

美元作为全世界最重要的“锚”货币，美联储加息通常会带动全球范围货币

政策调整，但由于各经济体所处周期并不同步，部分央行货币政策与美联储可能错位，例如当美国在 2015 年前后逐步摆脱次贷危机开始收紧货币政策时，欧元区为刺激经济连续下调存款便利利率，致使欧元在这一期间表现持续低迷。

2、国际资本流动加大

在美联储启动加息之前往往伴随着一轮极度宽松的货币政策时期，泛滥的流动性大量融入资本市场、房地产等领域，新兴市场尤其受到青睐，直至货币政策和市场情绪转向，此前流入新兴市场的资本大规模外逃，引起新兴市场货币汇率大幅波动。

3、美联储加息将推高全球债务违约风险

今后美联储如果持续加息，美元将进一步走强，美债收益率将持续上升，全球债券收益率曲线也将上移。美元走强可能会增加新兴市场和发展中经济体偿还美元债务的成本，而新兴市场和发展中经济体债务正处于前所未有的高位，在加息周期和全球复苏放缓的环境中极其脆弱。因此，美联储持续加息很可能推高全球债务违约风险，影响全球和各国债券市场的稳定运行。

4、极易引发部分经济脆弱的国家系统性金融风险

从长期来看,美联连续加息导致的“高利差”加剧全球主要经济体宏观经济政策的分化,导致全球资本流动性紊乱,极易引发部分经济脆弱国家的系统性金融风险。近期欧洲受地缘冲突和能源价格影响,通胀高企,供应链断裂,失业人数增加,而此时美联储加息对降低欧洲各国的通胀水平是利好,但由此引发的全球性紧缩将导致欧洲经济进一步衰退。

【商业银行金融资产风险分类最新标准落地】

摘要：

1、自 2019 年 4 月 30 日原银保监会（现已更名为国家金融监督管理总局）对《商业银行金融资产风险分类暂行办法（征求意见稿）》公开征求意见至今已近 4 年，最新版《商业银行金融资产风险分类办法》（以下简称《办法》）近日终于和大家见面，自 2023 年 7 月 1 日起施行。

2、近年来，我国商业银行资产结构发生深刻变化，传统风险分类难以全面反映信用风险状况。伴随着风险分类实践不断面临新情况，商业银行金融资产风险分类制度完善一直在路上。《贷款风险分类指引》发布距今已 16 年，此年间我国商业银行业务多元化进度加快，资产结构发生较大变化，同业和金融投资资产等非信贷资产及表外资产规模逐步提升，风险分类实践面临诸多新情况和新问题，现行的《指引》分类监管制度存在一些短板与不足。原银保监会结合国际规则发展与我国实际问题，制定发行了本《办法》。

3、相较于 2007 年的《指引》，《办法》主要有以下几点变化：（1）拓展了风险分类的资产范围。（2）提出风险分类以债务人为中心。（3）将逾期天数和信用减值作为风险分类可参考的定量标准。（4）细化重组资产相关规定。（5）对风险分类上调、资管和资产证券化产品的穿透管理、企业并购等情形提出具体要求。

4、与 2019 年征求意见稿相比进行四方面完善：（1）进一步明确分类资产的范围，将银行交易账簿下的金融资产以及衍生品交易形成的相关资产排除在办法

适用范围外。(2) 进一步厘清金融资产五级分类与会计处理的关系，明确已发生信用减值的资产为不良资产。(3) 进一步优化部分分类标准，对交叉违约、重组资产等条款进行调整与完善。(4) 进一步细化实施时间与范围，合理设置过渡期，提出差异化实施安排。

5、影响：(1) 银行不良率或将有所上行，但对上市银行影响不大；(2) 重组资产不再强制划为不良，或将推动城投债务重组。

关键词：金融资产，风险分类，债务人，重组资产，不良率

目录

- 一、前言
- 二、《办法》出台背景
- 三、《办法》的变化
- 四、影响

正文

一、前言

自 2019 年 4 月 30 日原银保监会（现已更名为国家金融监督管理总局）对《商业银行金融资产风险分类暂行办法（征求意见稿）》公开征求意见至今已近 4 年，

最新版《商业银行金融资产风险分类办法》（以下简称《办法》）近日终于和大家见面，自2023年7月1日起施行。

《办法》旨在规范商业银行对各类金融资产的风险分类管理，进一步完善商业银行的风险管理体系，提高商业银行的风险抵御能力。

《办法》共六章48条，将风险分类对象由贷款扩展至承担信用风险的全部金融资产。除总则和附则外，主要包括四方面内容。

一是提出金融资产风险分类要求。明确金融资产五级分类定义，设定零售资产和非零售资产的分类标准，对债务逾期、资产减值、逃废债务等特定情形，以及分类上调、企业并购、资管及证券化产品涉及的资产分类等问题提出具体要求。

二是提出重组资产的风险分类要求。细化重组资产定义、认定标准以及退出标准，明确不同情形下的重组资产分类要求，设定重组资产观察期。

三是加强银行风险分类管理。要求商业银行健全风险分类治理架构，制定风险分类管理制度，明确分类方法、流程和频率，开发完善信息系统，加强监测分析、信息披露和文档管理。

四是明确监督管理要求。监管机构对商业银行风险分类管理开展监督检查和评估，对违反要求的银行采取监管措施和行政处罚。

二、《办法》出台背景

近年来，我国商业银行资产结构发生深刻变化，传统风险分类难以全面反映信用风险状况。

传统上，贷款占我国商业银行资产的比重长期约在 50%以上，是商业银行信用风险的最主要来源。根据原银监会 2007 年发布的《贷款风险分类指引》（以下简称《指引》），风险分类主要针对贷款提出要求。近年来，受利率市场化、金融脱媒等影响，我国商业银行资产负债结构深刻变化，以债券交易、同业拆借等为代表的金融资产业务增长迅速，并成为影响银行信用风险的新因素，传统的基于贷款五级的风险分类已难以全面反映银行资产质量的变化。截至 2021 年末，42 家 A 股上市银行金融投资资产共计 64.9 万亿元，是 2009 年的 3.3 倍；金融投资资产占总资产的比例高达 28.6%，较 2009 年提高约 10.4 个百分点。

事实上，伴随着风险分类实践不断面临新情况，商业银行金融资产风险分类制度完善一直在路上。

1998 年之前，商业银行主要采用“一逾两呆法”（指除正常贷款外，不良贷款分为逾期、呆滞和呆账这三类）。1998 年，人民银行出台《贷款风险分类指导原则》，首次提出五级分类概念。2007 年，原银监会发布《贷款风险分类指引》（以下简称“《指引》”），进一步明确了五级分类监管要求，对贷款风险分类的最低要求作出指引。《指引》发布距今已过去 16 年，此年间我国商业银行业务多元化进度加快，资产结构发生较大变化，同业和金融投资资产等非信贷资产及表外资产规模逐步提升，风险分类实践面临诸多新情况和新问题，现行的《指引》分类监管制度存在一些短板与不足。2017 年，巴塞尔委员会发布《审慎处理资产指引》，明确了不良资产和重组资产的认定标准和分类要求，旨在增强全球银行业资产风险分类标准的一致性和结果的可比性。同时随着新会计准则的实施，金融工具的认定更加严格，分类更加客观，“预期信用损失模型”的应用让金融

资产减值损失计提更加充足且具有前瞻性。此后，原银保监会结合国际规则发展与我国实际问题，于2019年制定并公布了《商业银行金融资产风险分类暂行办法（征求意见稿）》（以下简称《征求意见稿》），旨在促进商业银行更加全面、准确、真实地评估风险状况。如今，正式稿终于落地。

三、《办法》的变化

1、《办法》与2007年《指引》对比

相较于2007年的《指引》，《办法》主要有以下几点变化：

(1) 拓展了风险分类的资产范围。现行《指引》未明确除贷款以外的其他金融资产的分类标注，随着我国金融市场和资本市场的不断发展，当前我国商业银行的金融资产范围早已超出一般的贷款业务，各类同业业务和金融投资业务已经成为我国商业银行资产负债表的重要部分，同时表外业务规模也在逐年提升。在此背景下，本次《办法》借鉴国际规则并结合国内监管实践，将风险分类对象由贷款拓展至表内承担信用风险的金融资产，包括但不限于贷款、债券和其他投资、同业资产、应收款项等。表外项目中承担信用风险的，应按照表内资产相关要求开展风险分类。商业银行交易账簿下的金融资产以及衍生品交易形成的相关资产不包括在本办法之内。《办法》将风险分类范围扩展至承担信用风险的表内外金融资产，对部分同业、金融投资及表外业务占比较高的银行影响较大，加大其拨备计提和资本补充压力。

(2) 提出风险分类以债务人为中心。根据现行《指引》，风险分类以单笔贷款为对象，同一债务人名下的多笔贷款分类结果可能不一致，既可以是正常类、关注类，也可以分为次级类、可疑类或损失类，留给了银行一定的灰色操作空间。

而《办法》要求“商业银行对非零售金融资产进行风险分类时，应以评估债务人的履约能力为中心，债务人在本行债权超过 10% 分类为不良的，该债务人在本行所有债权均应分类为不良”。具体而言，对于非零售金融资产，债务人在本行债权超过 10% 分类为不良的，该债务人在本行所有债权均应分类为不良；债务人在所有银行的债务中，逾期超过 90 天的债务已经超过 20% 的，各银行均应将其债务归为不良。

(3) 将逾期天数和信用减值作为风险分类可参考的定量标准。《指引》对逾期天数与分类等级关系的规定不够清晰，《办法》则明确规定，金融资产逾期后应至少归为关注类、逾期超过 90 天、270 天应至少分别归为次级类、可疑类，逾期超过 360 天应归为损失类。从信用减值的角度看，《办法》参考借鉴新会计准则要求，规定已发生信用减值的资产应进入不良，其中预期信用损失占账面余额 50% 以上应至少归为可疑，占账面余额 90% 以上应归为损失。

(4) 细化重组资产相关规定。现行《指引》未充分明确重组贷款涉及的“债务人财务状况恶化”以及“合同调整”两个关键概念，且规定重组贷款均应分类为不良。借鉴国际经验，《办法》进一步细化了重组的概念。一是明确重组资产定义，重点对“财务困难”和“合同调整”两个概念作出详细的规定，细化符合重组概念的各种情形，有利于银行对照实施，堵塞监管套利空间。二是将重组观察期由至少 6 个月延长为至少 1 年，在观察期内采取相对缓和的措施，有利于推

动债务重组顺利进行。三是根据实质重于形式原则，不再统一要求重组资产必须分为不良，但应至少分为关注。对划分为不良的重组资产，在观察期内符合不良上调条件的，可以上调为关注类。四是对多次重组的分类作出明确规定，要求观察期内未按照合同约定及时足额还款，或虽足额还款但财务状况未有好转，再次重组的资产至少归为次级类，并重新计算观察期。

(5) 对风险分类上调、资管和资产证券化产品的穿透管理、企业并购等情形提出具体要求。

2、与 2019 年征求意见稿相比进行四方面完善

2019 年 4 月 30 日至 5 月 31 日，《办法》曾向社会公开征求意见。据悉，金融机构、行业自律组织、专家学者和社会公众对《办法》给予了广泛关注。监管部门对反馈意见逐条进行认真研究，并在进一步调研与测算的基础上，充分吸收科学合理建议。

“《办法》对不良资产认定标准的设置更加科学合理，在充分考虑不同条款影响和不同类型机构差异的基础上进行了修改完善，更有利于商业银行真实、准确反映资产质量情况，实现信用风险有效防控。”原银保监会、人民银行有关部门负责人表示。

正式发布的《办法》与征求意见稿相比，主要在以下几方面进行了完善：

(1) 进一步明确分类资产的范围，将银行交易账簿下的金融资产以及衍生品交易形成的相关资产排除在办法适用范围外。

“商业银行应对表内承担信用风险的金融资产进行风险分类，包括但不限于贷款、债券和其他投资、同业资产、应收款项等。表外项目中承担信用风险的，应按照表内资产相关要求开展风险分类。商业银行交易账簿下的金融资产以及衍生品交易形成的相关资产不包括在本办法之内。”

(2) 进一步厘清金融资产五级分类与会计处理的关系，明确已发生信用减值的资产为不良资产。

“次级类：债务人无法足额偿付本金、利息或收益，或金融资产已经发生信用减值。”

(3) 进一步优化部分分类标准，对交叉违约、重组资产等条款进行调整与完善。

(4) 进一步细化实施时间与范围，合理设置过渡期，提出差异化实施安排。

“商业银行自 2023 年 7 月 1 日起新发生的业务应按本办法要求进行分类。对于 2023 年 7 月 1 日前发生的业务，商业银行应制订重新分类计划，并于 2025 年 12 月 31 日前，按季度有计划、分步骤对所有存量业务全部按本办法要求进行重新分类。”

四、影响

1、银行不良率或将有所上行，但对上市银行影响不大

《办法》明确规定，逾期 90 天以上的金融资产均需划分为不良，部分银行，

尤其是中小银行将会加大不良资产暴露，不良率或将有一定程度上升，但总体而言对上市银行影响不大。主要在于近几年严监管态势下，上市银行对于不良资产的确认已相对严格，多已将逾期 90 天以上贷款纳入不良。据各上市银行 2022 年中报显示，绝大多数上市银行不良偏离度（逾期 90 天以上贷款与不良贷款比）低于 100%。此外，《办法》设置了两年半的过渡期，不满足相关要求的银行可在此期间处置不良资产以实现平稳过渡。

2、重组资产不再强制划为不良，或将推动城投债务重组

2022 年 12 月底，遵义道桥发布公告进行债务重组，对于弱资质城投而言，这也许是一个开端。目前来看，遵义道桥债务重组后的市场反应相对较好，其名下债券估值相对稳定，并较 2022 年底有些许上升。

《办法》对重组资产风险分类规定的重大变化，为债务风险化解提供了思路，或将进一步推动城投债务重组。一方面，城投作为地方政府重要融资平台，在一定程度上有地方政府信用作为背书，违约意愿、违约风险均比工商企业更低。资金链条发生问题后，城投平台更愿意先通过贷款重组的方式进行周转。另一方面，此前《指引》规定重组贷款均应分类为不良，出于影响考核、拨备、盈利的担忧，银行在城投贷款重组方面顾虑较多。根据《办法》，重组资产不再统一要求必须分为不良，且划分为不良的重组资产在观察期内可进行分类上调，这将有利于进一步推动银行参与城投债务重组，给予城投平台更加宽松的融资环境，在城投债刚性兑付信仰得以延续的情况下，城投债或将迎来一定的投资机会，但仍需关注

债务人不良资产的交叉“连坐”认定、债务重组具体安排对于市场的扰动。

重要声明:

本报告的信息均来源于公开资料，其来源及观点出处皆被我公司认为可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，客户和决策者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为兰瑞智库，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**我们的一切努力都是为我们的客户——
提升竞争优势，共同创造持续长远的收益**

主办：兰瑞智库经济战略研究中心
网址：<http://www.runwaysys.com/>
e-mail: runwaysys@163.com
全国客服热线：4001182162