中国银行业资产质量与系统性金融风险

杨涛　研究员

中国社会科学院金融研究所

2016.9.22

要 点

- 关于系统性金融风险
- 由银行资产质量向系统性金融风险传导的路径
- 中国的现实情况及问题

1.关于系统性金融风险

- 次贷危机后，系统性金融风险越来越多地被人们所提及，成为各国决策者以及研究者最为关注的概念之一。以学术界为例，对于系统性风险的研究在次贷危机后可谓大爆发。即便在受危机影响较小的中国，学者们同样紧跟潮流，在CNKI中搜索以“系统性风险”为主题的研究，80%以上来自于2008年以后。
- 有不少学者曾对系统性风险下过定义。如美联储主席伯南克认为，系统性风险是威胁整个金融体系以及宏观经济而非一两个金融机构稳定性的事件。欧洲中央银行则将其定义为“金融不稳定大范围发生，危及到金融体系的运行，以至于经济增长和福利将遭受巨大损失。”我们用一个不很准确但更为精炼的表述来说，**系统性风险就是可能造成金融危机的风险，人们对于系统性风险的恐惧往往就是对金融危机的恐惧**，因此在许多研究中这两个概念常常联系紧密。

- 我们认为，与传统认识上的金融风险相比，系统性风险的概念更加强调以下三个方面。
  - 一是**顺周期性**。Brunnermeier等（2009）认为，所谓的顺周期风险就是指系统性风险由于金融体系内部及金融体系与实体经济之间的相互作用而不断放大的过程。
  - 二是**传染性**。被许多经济学家认为是系统性风险的本质特征之一。如Kaufman（1996）便将系统性风险定义为在一连串金融机构或金融市场中产生一系列损失的事件带来累计损失的概率；而Parry（1996）则更加明确的指出，系统性风险是一家银行违约可能带来一系列连锁反应的失败甚至威胁机构清算的风险。
  - 三是**负外部性**。一方面，负外部性是传染性的结果。例如美国商品期货交易委员会(CFTC)便认为系统性风险是由于金融市场存在连锁性质，一个市场参与者不能履约对其他市场参与者负面影响的风险。另一方面，负外部性也意味着系统性风险会对社会造成损失，并且这种成本远大于金融机构个体的损失。

- 鉴于系统性风险所涵盖的金融机构之间的相互联系以及金融部门与实体经济部门之间的联系远比曾经想象中复杂，以致于次贷危机后，金融监管者开始尝试使用超越单个金融机构的更加宏观的监管框架，“宏观审慎”的概念逐渐进入人们视野。

	宏观审慎	微观审慎
直接目标	防范系统性危机	防范个别金融机构危机
终极目标	避免产出损失	消费者（投资者、储蓄者）保护
风险模式	内生性	外生性
机构间相关性以及共同风险敞口	重要	无关
审慎控制标准制定	考虑系统性风险；自上而下	考虑单个金融机构风险；自下而上

注：引自 Borio（2003）。

2.由银行资产质量向系统性金融风险传导的路径

- 结合对于系统性风险特征的分析，我们认为由银行资产质量向系统性金融风险的传导大致可归纳为如下三条路径。
- 第一，**银行积累不良资产**是累积的系统性金融风险的主要组成部分之一。金融体系可以放大经济周期，而经济周期的波动反过来也会恶化金融体系的稳定。
- 第二，系统性金融风险传染的主要渠道之一便是**银行迫于不良率的急升而竞相收缩资产负债表**。如某家银行受到信贷损失的冲击，其会选择用自己的权益资本来弥补，而当其权益资本耗尽时，则会尽可能减少放款额以收缩风险敞口，使账面资产规模与股权资本规模相适应。减少放款额会使得其他与之相关联的金融机构的融资渠道被切断，而甩卖资产则会加速资产价格下跌，使得自身以及其他银行的情况进一步雪上加霜。
- 第三，**系统重要性银行的倒塌**是引爆系统性金融风险的主要导火索之一。不仅由此带来市场结构更加趋于集中，并且系统重要性金融机构本身也逐渐成为整个金融网络的重要节点，这同样会使得风险也更多集中在这些少数金融机构身上。

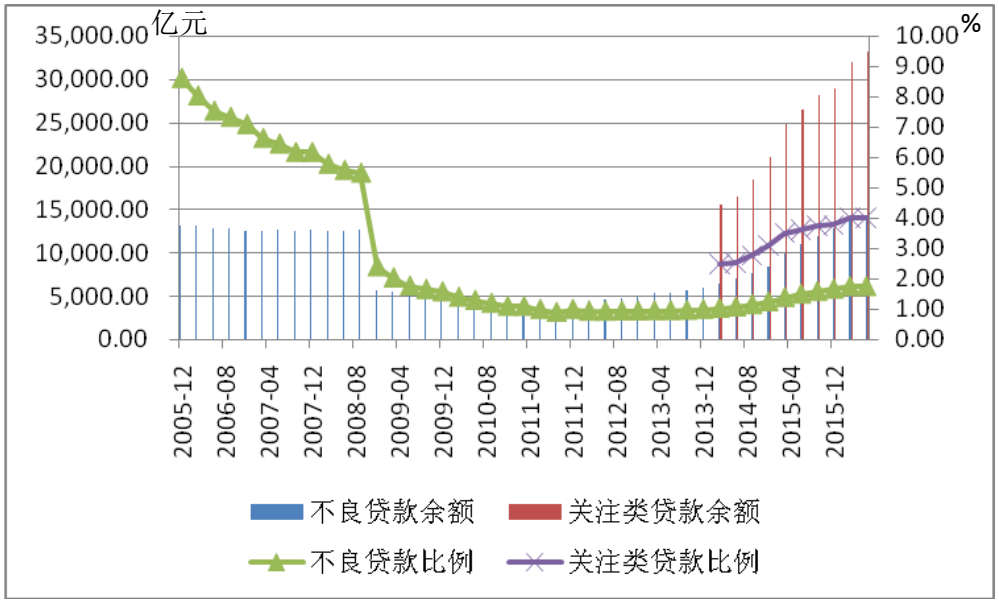
- **延伸思考：互联网金融（金融科技Fintech)对银行业的冲击，是否会引致系统性风险积累？**

- 传统金融业对于金融科技的应用（内生影响）
- 非金融机构的互联网金融活动（外生影响）
- 区块链等去中心化技术的挑战
- 混业经营+金融服务商与数据服务商边界的模糊
- 从“大而不倒”到“网而不倒”

3.中国的现实情况及问题

3.1 系统性风险的累积：基于银行不良贷款的分析

- 虽然中国商业银行的不良贷款率自2011年第四季度起至今已连涨19个季度，但是如图1所示，从历史上看，目前的不良贷款率水平依然处于较低的水平，即便考虑关注类贷款比并将二者比例加总起来看，依然与2008年农行剥离不良贷款之前的不良率水平大致相仿。



资料来源：中国银监会。

图 1 中国商业银行不良贷款余额和不良贷款率变化趋势

- 如表1所示，在世界主要大国以及金砖国家中，大部分国家近些年伴随着从国际金融危机的影响中走出，银行不良率呈下降趋势，相反中国却随着经济发展进入新常态，不良率开始进入上升轨道。但从全球总体来看，银行不良率的攀升趋势似乎与中国的情况是相吻合的。不过即便如此，总的来说，从国际上来横向比较，中国2015年的银行不良贷款率在世界主要大国以及金砖国家之中仍然处于较低水平。

表 1 各国银行不良贷款率（2012-2015，单位%）

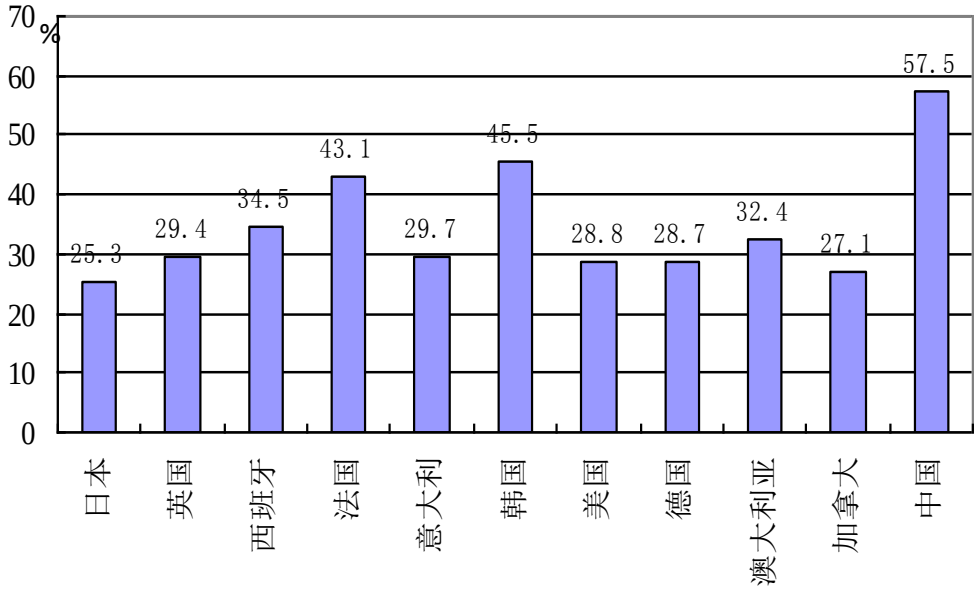
		2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
	中国	0.95	1.00	1.10	1.50
主要大国	美国	3.30	2.45	1.85	1.52
	日本	2.43	2.34	1.93	1.64
	法国	4.29	4.50	4.16	3.98
	英国	3.59	3.11	1.76	1.44
金砖国家	巴西	3.45	2.86	2.85	3.31
	印度	3.37	4.03	4.35	5.88
	俄罗斯	6.03	6.00	6.73	8.35
	南非	4.04	3.64	3.24	3.12
	全球	3.74	4.09	4.11	4.30

资料来源：世界银行。

- **从系统性风险累积的角度来看，至少从银行不良贷款这个领域来看，无论是纵向比较还是横向比较，中国目前的风险水平似乎均没有超出可控范围之外的迹象。**不过即便如此，仍然有如下几方面的问题值得我们注意。

- 第一，虽然总体的不良贷款率处于可控范围之内，但**一些细分行业的风险累积依然值得关注**。按照银监会的数据，2015年12月不良率较高的行业有批发和零售业4.25%、农林牧渔业3.54%、制造业3.35%以及采矿业2.33%，其中批发和零售业以及制造业尤需重点关注，因为这二者的不良贷款余额占全部不良贷款余额的31%和34%。而从不良贷款余额的增幅来看，相比于2014年，2015年采矿业和建筑业的不良贷款余额增长超过一倍，分别增长1.42倍和1.14倍。在去产能、去库存、去杠杆的大背景下，上述行业的不良贷款需引起格外关注。

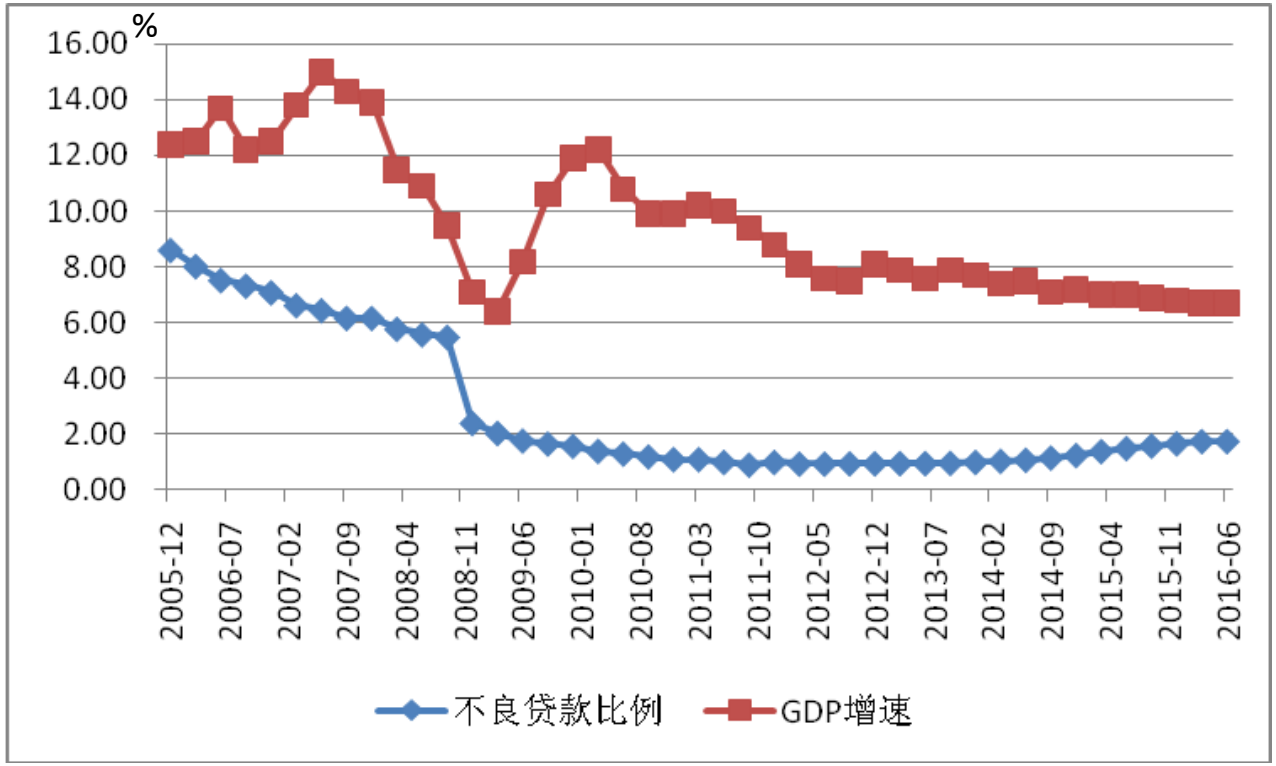
- 第二，从国际比较来看，**中国非金融企业部门杠杆率显著高于其他国家**。一旦宏观经济发生较为剧烈的波动，必然使得企业面临巨大的坏账风险。而在一个银行主导型的金融体系中，由企业部门高负债所带来的风险也必然会传导至银行部门，从而显著提升其不良资产水平。因此非金融企业部门的去杠杆应成为去杠杆任务的重中之重。



资料来源：国家金融与发展实验室。

图 2 非金融企业债务占总债务比重的国际比较

- 第三，**不良率与经济增速之间存在密切的关系**。近些年的情况是，中国的GDP增速从2010年起开始走弱，而银行不良率则从2012年起开始逐步攀升（见图3）。虽然与2012年相比，目前的不良贷款余额增加了两倍以上，不良贷款率提升近一倍，但仍然与一些研究人员的感受不相符，因此其开始纷纷测算所谓的“潜在不良率”（华中炜等，2016）或“估值隐含不良率”（马鲲鹏、何悦，2016）等。按照我们的分析，系统性风险实际上都是在不良率低的时候积累起来的，而当不良率随着经济的下行出现攀升时，实际上只是潜在的不良贷款开始暴露出来。因此相对于不良率数字的攀升（实则是不良贷款的暴露），我们更加担心的是一些银行为了压低不良率数字，通过贷款倒期的方式将潜在的不良资产划为非不良资产，因为需要还本付息，这种借新还旧的方式会使得潜在的系统性风险越滚越大。

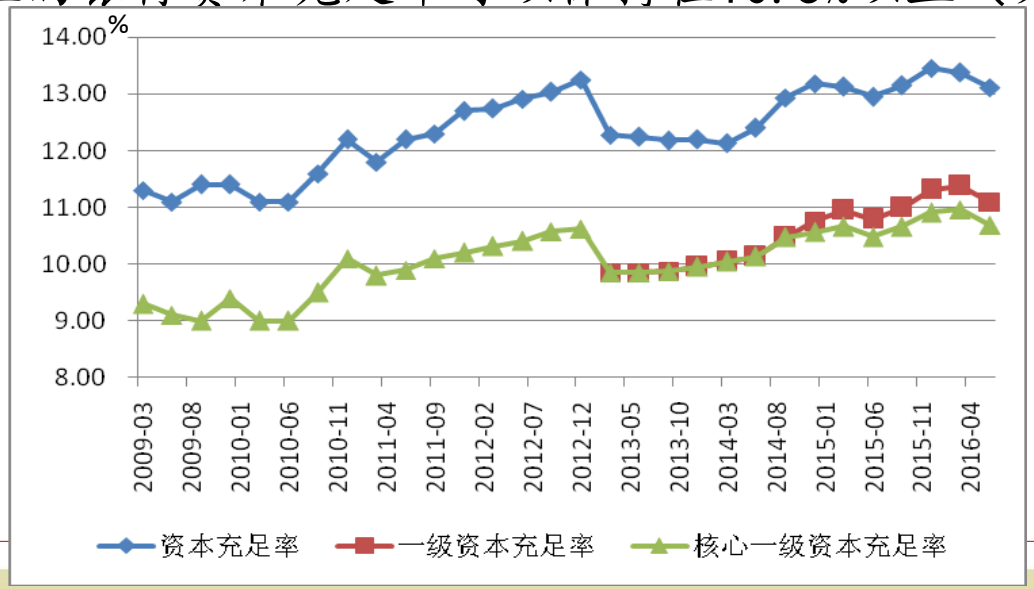


资料来源：中国银监会、国家统计局。

图 3 中国商业银行不良贷款比例与 GDP 增速走势对比

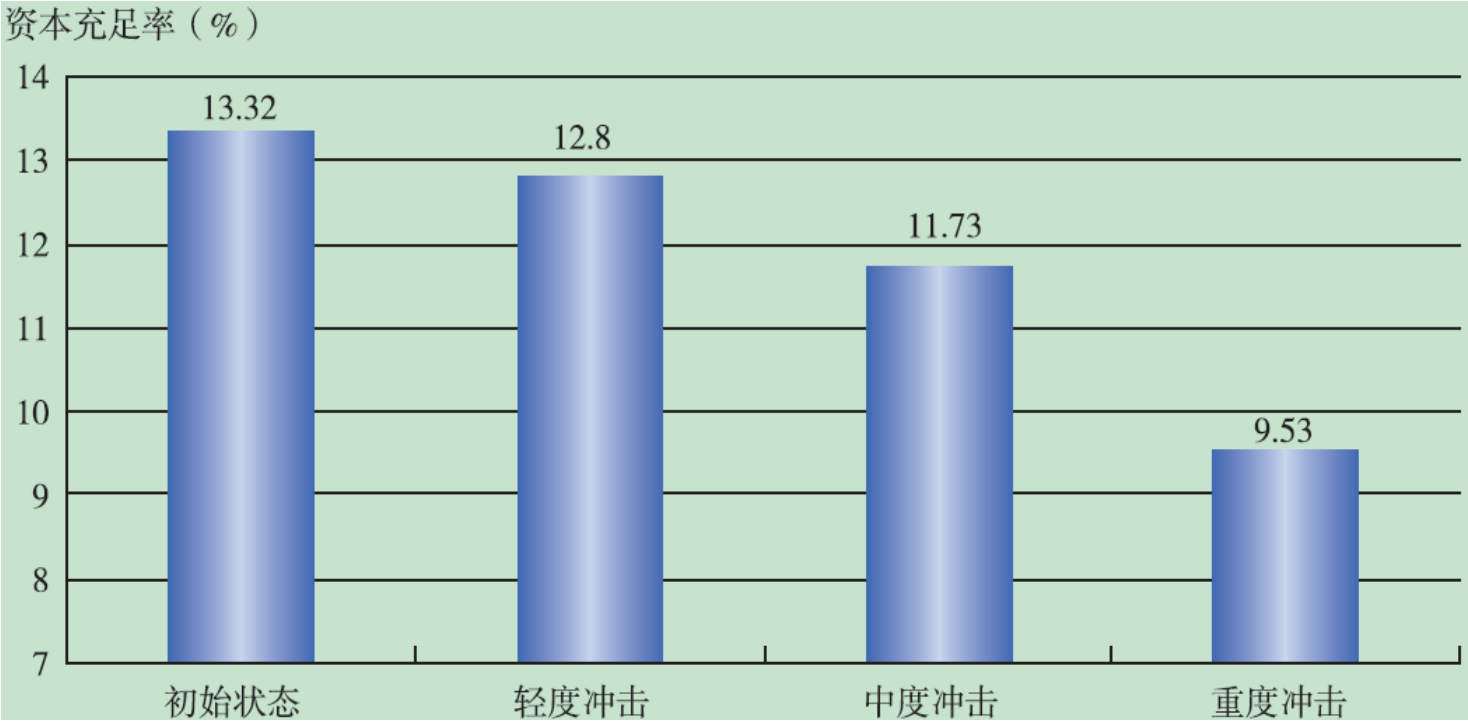
3.2 系统性风险的传染：基于资本充足率和流动性的分析

- 无论是资本充足率、一级资本充足率还是核心一级资本充足率，目前均保持在较高的水平，并且实际上近些年总体上处于上升态势（见图4）。在2015年底由人民银行组织开展的针对31家资产规模5000亿元以上的大中型商业银行进行的压力测试中，即便在整体不良贷款率上升700%的重度冲击下，银行体系的资本充足率也可达到9.53%（见图5），同时会有一半以上的银行资本充足率可以保持在10.5%以上（见图6）。



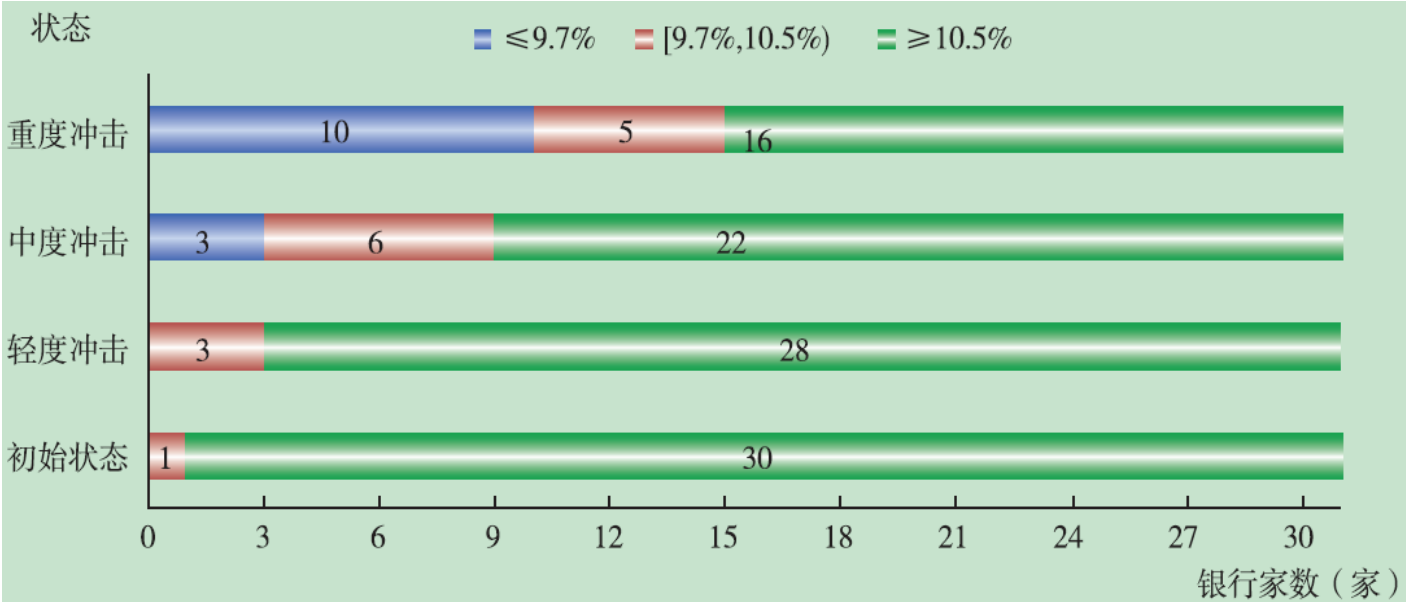
资料来源：中国银监会。

图 4 中国商业银行资本充足率情况



资料来源：《中国金融稳定报告 2016》。

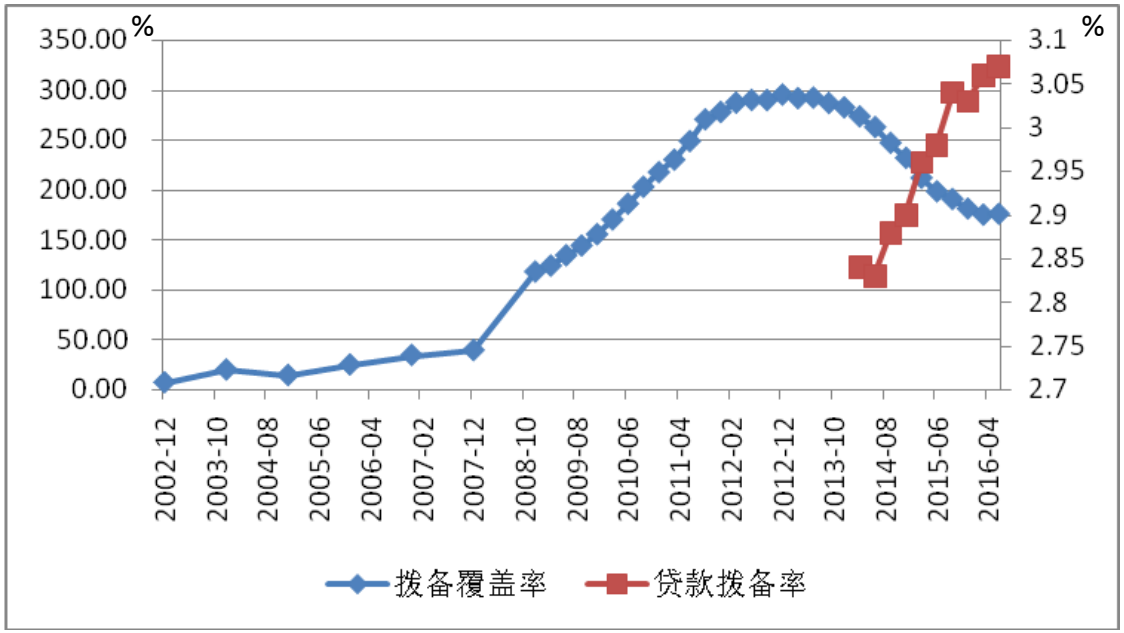
图 5 整体信贷资产敏感性测试总体情况



资料来源：《中国金融稳定报告 2016》。

图 6 银行在资本充足率不同区间的分布：情景测试

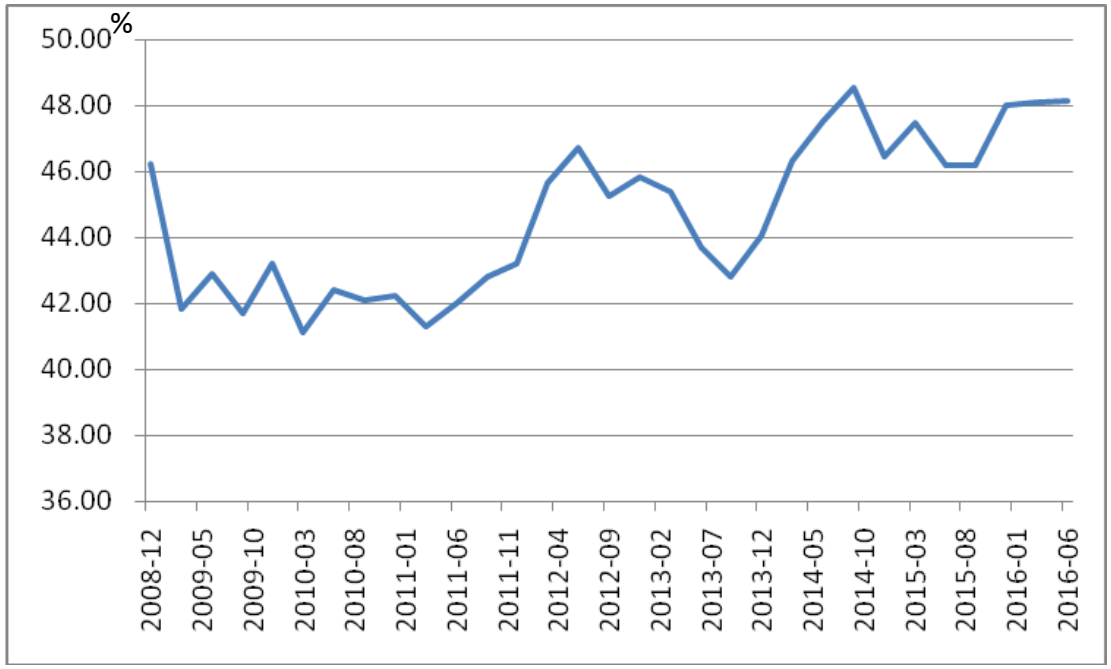
- 再来看专门针对可能发生的呆坏账的贷款损失准备金的计提情况，如图7所示，虽然近些年由于不良资产比例逐步上升，造成商业银行的拨备覆盖率有所下降，但仍然保持在较高的水平，而贷款拨备率则持续上升。国内的商业银行总体上在应对贷款损失方面依然足够稳健。



资料来源：中国银监会。

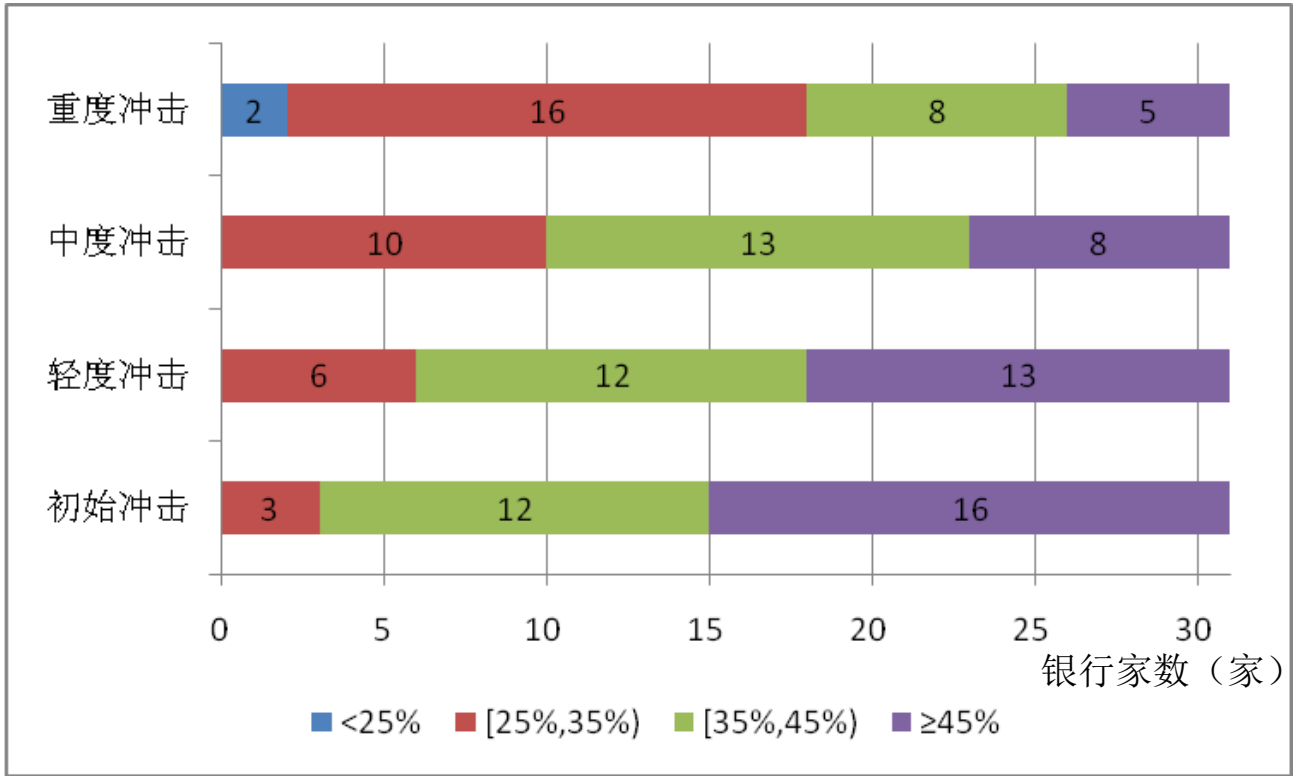
图 7 商业银行拨备覆盖率和贷款拨备率情况

- 最后来看流动性比率的情况。如图8所示，近年来国内银行的流动性比率总体呈上升趋势，并且同样保持在较高的水平。在上述人民银行组织的压力测试中，仅有2家中型商业银行在重度冲击下的流动性比例低于25%的监管要求（见图9）。



资料来源：中国银监会。

图 8 商业银行流动性比率变化趋势

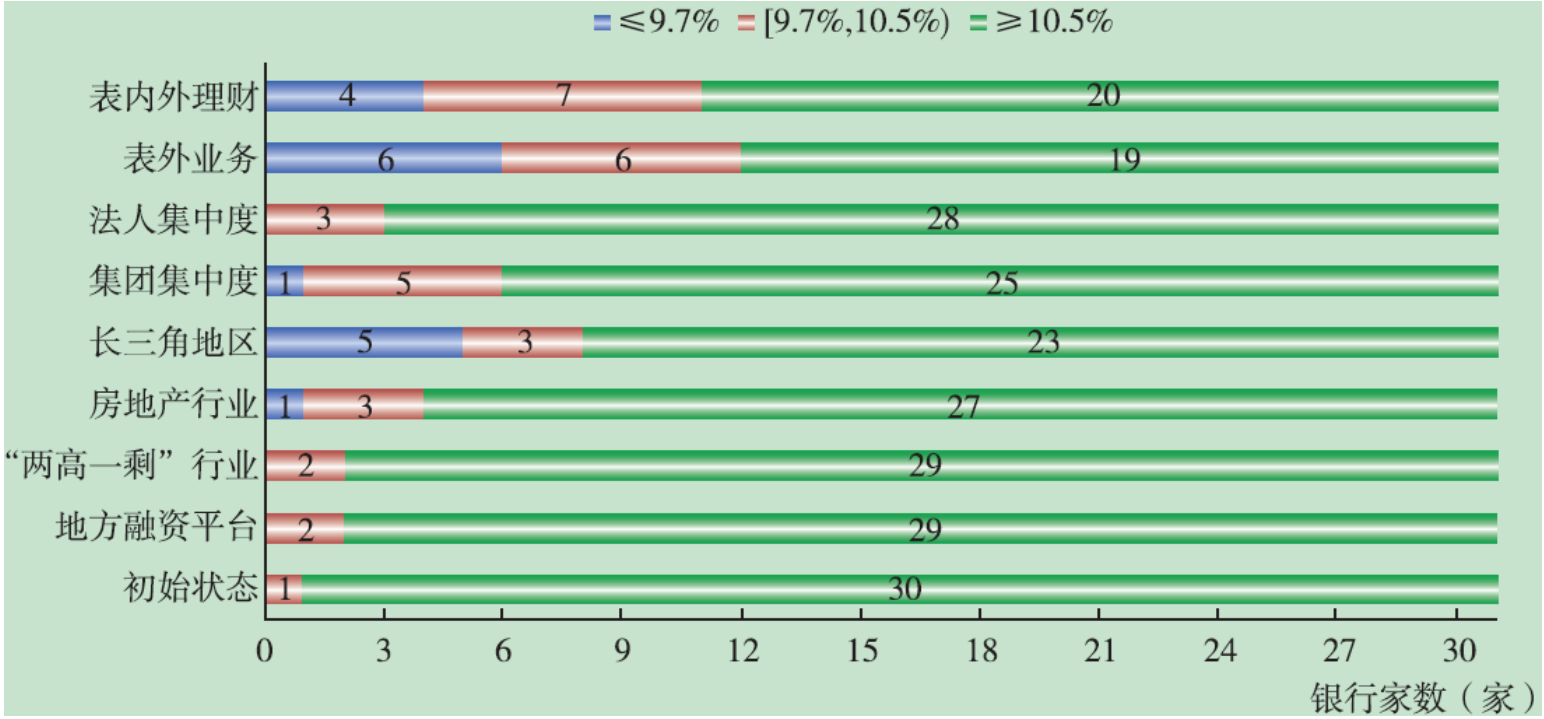


资料来源：《中国金融稳定报告 2016》。

图 9 银行在流动性比例不同区间的分布：流动性风险

- **总体而言，国内商业银行在资本充足率和流动性方面表现良好，足以应付较大规模的贷款损失，因此迫于不良率急升而出现的系统性风险传染的情况在目前国内银行体系中发生的概率较低。**尽管如此，这里同样存在一些问题值得注意。

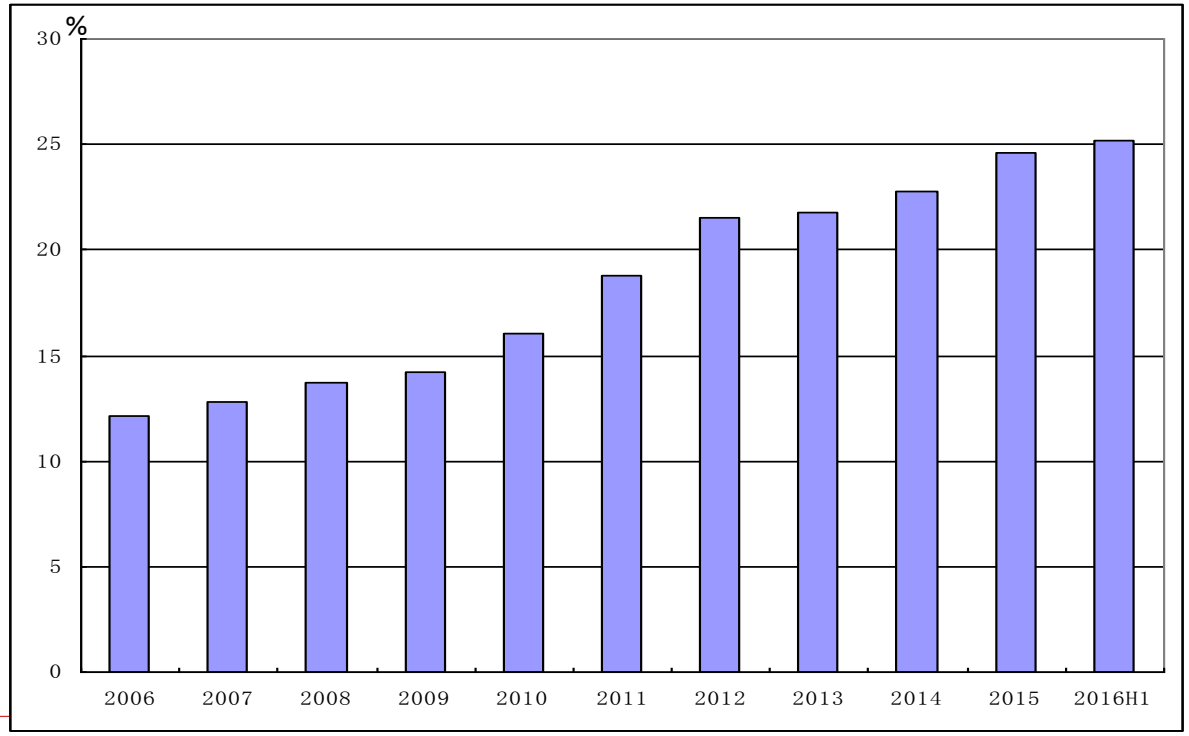
- 第一，尽管人民银行针对31家银行的压力测试总体表现良好，但**一些重点领域的问题依然值得警惕**。其中表外业务、银行表内外理财和长三角地区贷款等领域风险尤需引起关注，因为从测试结果的机构分布来看，由于资本充足水平、风险敞口大小及资产质量的不同，部分商业银行在这些领域抗风险能力存在一定的差距（见图10）。



资料来源：《中国金融稳定报告 2016》。

图 10 银行在资本充足率不同区间的分布：敏感性测试（重度冲击）

- 第二，**金融部门存在加杠杆的趋势**，这部分反映了一些空转资金在金融部门内部的自我服务和自我循环。尤其是同业业务的快速扩张不仅拉长了资金链条，也增加了银行之间的业务关联性，进而加大了系统性风险在其间传染的可能（见图11）。



资料来源：国家金融与发展实验室。

图 11 金融机构同业资产占比的变化

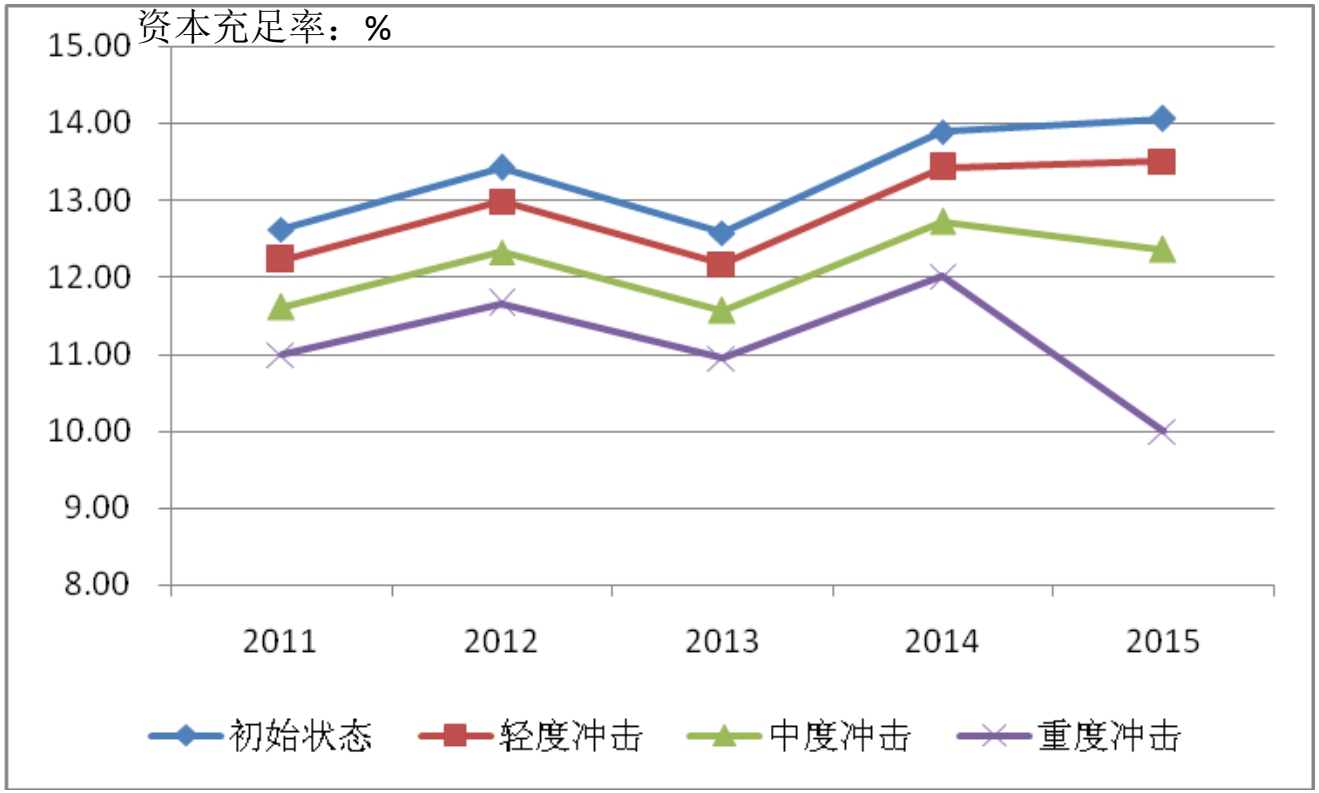
- 第三，另一类作为资金通道——同样意味着作为风险传导通道——的**金融市场基础设施（FMIs）应引起更为广泛的重视**。已有研究者发现，系统性风险完全可能由金融基础设施的功能不当所造成，并且金融基础设施的功能不当也更容易将局部风险进行扩散（例如Berndsen, 2011）。而国际金融危机则进一步证明金融市场基础设施的重要性。
- 中国的金融基础设施，特别是在银行间市场依然存在诸多问题。例如，债券市场互联互通推进缓慢，这不仅影响债券市场定价机制的完善，增加运行成本，并且交易、清算和托管结算体系的割裂也不利于债券市场的高效运转和平稳运行，有碍于市场整体功能的发挥。又比如，多头监管的格局对债券市场形成了显著制约，使得债券市场发展缺乏统一规划，法律的适用范围、执行效力受到限制。一旦系统性风险爆发，如果这些隐患造成金融市场基础设施出现功能失调，必然会加剧风险的传染性。

3.3 系统性风险的爆发：基于系统重要性银行的分析

- 通过表3汇总的数据综合来看，尽管四大行2016年二季度的资产质量及流动性状况相比2015年底而言有所下降，但仍然是较为良好，在一定时期内爆发出现危机并进而引发系统性风险的可能性较小。并且人民银行进行的压力测试也显示，几家大型商业银行 即便在遭受重度冲击时，依然可以保持较高的资本充足率，并且历年来整体信贷资产敏感性测试总体情况基本保持平稳，着同样反映出四大行经营方面较为稳健（见图12）。

表2 四大国有银行相关指标汇总（单位%）

		中国工商银行		中国农业银行		中国银行		中国建设银行	
		2016年二季度	2015年底	2016年二季度	2015年底	2016年二季度	2015年底	2016年二季度	2015年底
资产质量指标	不良贷款率	1.55	1.5	2.4	2.39	1.47	1.43	1.63	1.58
	拨备覆盖率	143.02	156.34	177.72	189.43	155.1	153.3	151.63	150.99
	贷款拨备率	2.21	2.35	4.26	4.53	2.74	2.62	2.48	2.39
资本充足率指标	核心一级资本充足率	12.54	12.87	10.06	10.24	11.05	11.1	13.06	13.13
	一级资本充足率	13.11	13.48	10.75	10.96	11.98	12.07	13.24	13.32
	资本充足率	14.26	15.22	12.81	13.4	13.91	14.06	15.09	15.39
杠杆率		7.3	7.48	6.26	6.33	6.94	7.03	7.05	7.28
流动性指标	流动性比率（人民币）	35.9	35.5	46.92	44.5	42.8	48.6	44.29	44.17
	流动性覆盖率	144	145.1	138.6	127.5	118.08	119.33	122.39	132.91
其他指标	最大单一客户贷款比例	4.7	4.2	7.12	7.15	2.3	2.3	5.11	5.67
	最大十家客户贷款比例	13.9	13.3	16.83	16.82	15.3	14	13.7	14.46
	贷款迁徙率：正常	2.4	4.4	2.56	4.96	1.03	2.22	1.42	3.08
	贷款迁徙率：关注	14.5	29.6	16.29	18.28	17.82	22.07	13.61	20.58
	贷款迁徙率：次级	34.2	38.9	80.09	86.94	21.73	48.25	48.81	84.72
	贷款迁徙率：可疑	10	10.5	4.77	10.35	22.24	46.25	6.38	17.55



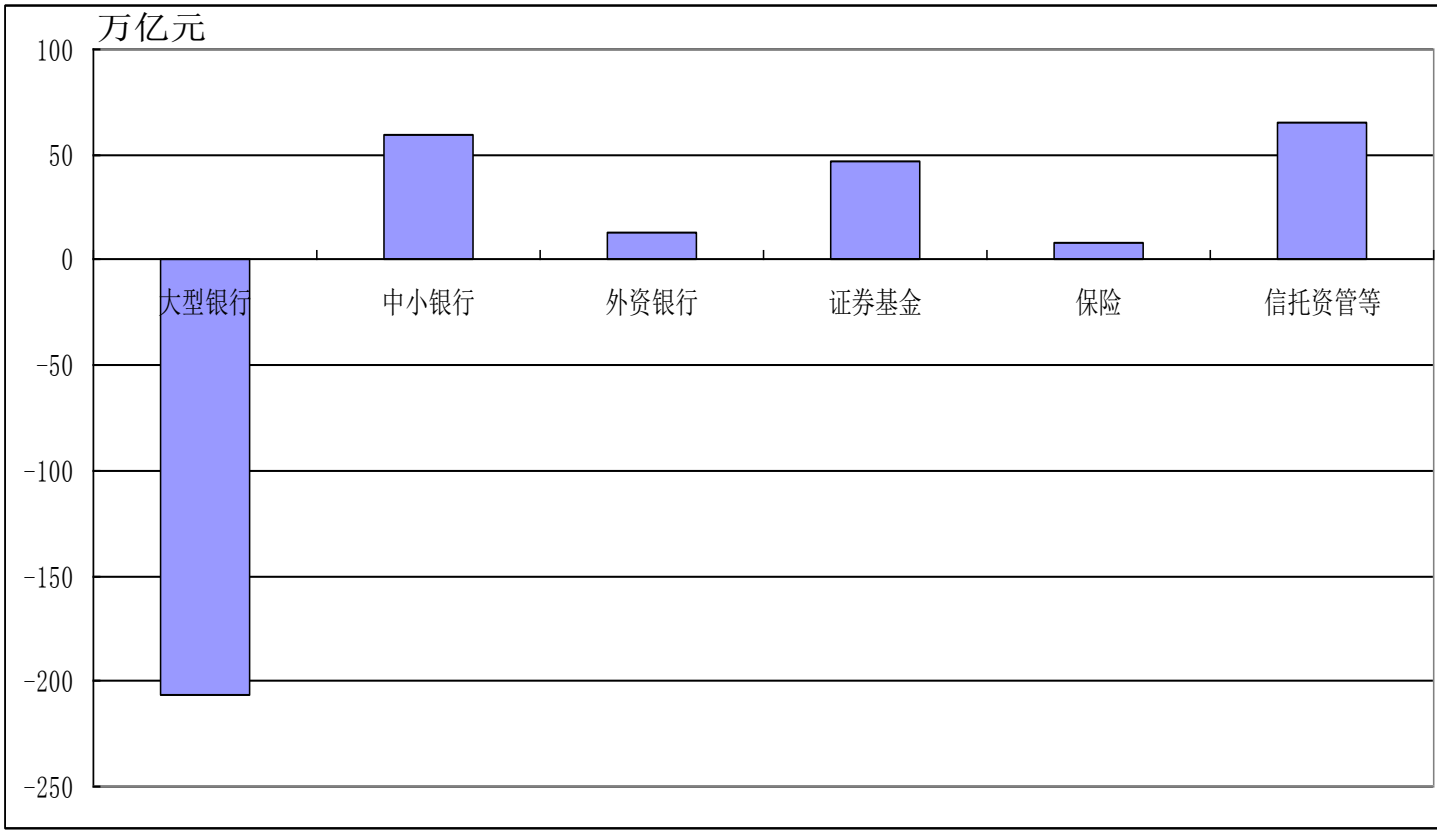
资料来源：历年中国金融稳定报告。

图 12 大型商业银行整体信贷资产敏感性测试总体情况

- **无论是国内的系统重要性银行的自身的经营稳健性，还是可预期的政府对其较为强劲的隐性担保，均足以保障这些银行在当前形势下并无出现经营危机并触发系统性风险的可能性。**然而正如同一个硬币存在两面，很多时候同一个事情或许也需两面来看待，从系统性风险爆发的角度来说，中国银行体系存在的一些问题的根源恰恰也在于此。

- 第一，**政府对系统重要性银行的显性或隐性的担保可能会带来道德风险，并进而导致风险的长期和过度的积累。**

- 第二，**隐形担保带来的另一个重要问题则是市场主体包括系统重要性银行自身对其经营安全性的盲目信任**，这会促使其在金融体系中的地位越来越重要，与其他机构的联系越来越紧密，从而越来越“大而不能倒”。由图13所示，2015年，大型银行累计通过回购和拆借净融出资金206.96万亿元，而中小银行和信托、资管等则全部都是资金融入者，并且融入额的增速也十分可观：信托和资管净融入资金增长23.4倍；中小银行净融入资金增长1.2倍；外资行净融入资金增长1.3倍；证券和基金净融入资金增长25.3%；只有保险净融入资金同比下降11.8%。



资料来源：国家金融与发展实验室。

图 13 银行间市场融入融出累积（2015 年）

- 第三，还存在一个明显的问题便是**自上至下对风险过于紧张，从而监管政策过于谨慎，当然这使得我们的银行系统减少了许多不必要的波动，但其代价便是我们事实上自身没有任何应对真正意义上的银行业危机的经验**。一旦未来系统性风险真正爆发了，我们的紧急救助机制是否足够完备，我们是否有充足的政策储备予以应对，或许在所有人心中都是一个问号。以存款保险为例，虽然去年《存款保险条例》已开始实施，但似乎直到今天仍然没有多少人相信中国的银行会破产，尤其是作为系统重要性金融机构的大型商业银行。
- 反观美国，据FDIC数据显示，在美国存款保险制度建立之后（1934年）到次贷危机前（2006年），美国平均每年（承保）商业银行倒闭和救援数量为29.48家，当然每年的数目是随着经济的波动而波动，大多数年份该数目仅为个位数，不过却也仅有两年（2005、2006年）未发生商业银行倒闭和救援情况。

小结

- 我们基于系统性金融风险的顺周期性、传染性、负外部性等特征，分析了银行资产质量与系统性金融风险的累积、传染和爆发之间的关系，并在此基础上对中国银行业当前的形势进行了探讨。
- 总体而言，由于我国在银行业监管方面一直以来较为审慎，因此无论是基于银行不良贷款的分析、基于资本充足率和流动性的分析还是基于系统重要性银行的分析，都显示出中国银行业整体的风险仍在可控范围之内，在可预见的时期内爆发系统性风险并大规模传导的可能性不大。

- 然而这却并不意味着我们的银行体系足够健康，从系统性风险的累积、传染和爆发的角度来看，我们的银行体系均存在诸多的问题，并且这里面的许多问题事实上并不能仅仅通过机构自身甚至监管者的作为就得以解决。无论是去杠杆、完善金融基础设施，抑或是隐性担保或其他问题的解决，实际上都不可能不触及金融体制方面的固有弊端。或许只有更深层次的推进金融体制改革方能消除系统性风险的累积、传染和爆发的隐患。
- 虽然防范风险，特别是防范系统性风险在目前来说是我国金融领域的首要任务，但根据我们的分析，从银行业来说总体而言系统性风险是可控的，这实际上能够为改革的推进留有足够的空间。只有通过加快金融改革，完善金融监管体制，健全现代金融体系，提高金融服务实体经济效率，方能有效防范和化解系统性金融风险。

谢谢！