

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《国际金融评论》
- 《国别/地区观察》

作者：范若滢 中国银行研究院
刘晨 中国银行研究院
刘佩忠 中国银行研究院
王静 中国银行研究院
电话：010 - 6659 2780

签发人：陈卫东
审稿：周景彤 梁婧
联系人：王静 刘佩忠
电话：010 - 6659 6623

* 对外公开
** 全辖传阅
*** 内参材料

2023年中央金融工作会议主要看点及解读（三）：

把防控风险作为金融工作的永恒主题*

当前，我国金融发展面临的内外部形势发生了重大变化。2023年中央金融工作会议（下文简称“会议”）是中央金融委、中央金融工作委组建后召开的首次全国性的金融工作会议。这次会议为新时代新征程推动金融高质量发展指明了方向。会议既有针对中国金融高质量发展的长期制度设计，提出了“做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章”等，又有紧扣当前形势，聚焦“地方政府债务、房地产风险和金融市场波动”等隐患所做的及时政策安排，是未来金融工作的根本遵循和行动指南。

本报告从防范化解金融风险的角度，聚焦中小金融机构、房地产市场、地方政府债务、金融风险传递共振等重点领域，学习和解读了会议的相关内容，也提出了商业银行贯彻落实会议精神、做好防控金融风险工作的几点启示。

把防控风险作为金融工作的永恒主题

当前，我国金融发展面临的内外部形势发生了重大变化。2023年中央金融工作会议（下文简称“会议”）是中央金融委、中央金融工作委组建后召开的首次全国性的金融工作会议。这次会议为新时代新征程推动金融高质量发展指明了方向。会议既有针对中国金融高质量发展的长期制度设计，提出了“做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章”等，又有紧扣当前形势，聚焦“地方政府债务、房地产风险和金融市场波动”等隐患所做的及时政策安排，是未来金融工作的根本遵循和行动指南。

本报告从防范化解金融风险的角度，聚焦中小金融机构、房地产市场、地方政府债务、金融风险传递共振等重点领域，学习和解读了会议的相关内容，也提出了商业银行贯彻落实会议精神、做好防控金融风险工作的几点启示。

一、及时处置中小金融机构风险

本次会议对中小金融机构的相关表述与此前有较大的不同。2012年、2017年两次全国金融工作会议分别指出“农村金融和中小金融机构发展相对滞后”和“大力发展中小金融机构”，更加侧重于强化中小金融机构服务实体经济的能力，推动中小金融机构的发展。本次会议则强调要“及时处置中小金融机构风险”，更加侧重于防风险，规范中小金融机构的经营行为。主要原因在于：一是近年来部分中小金融机构由于治理不规范、专业能力不足等问题持续暴露，违规违约事件频发。例如，2021年包商银行因资不抵债而破产，2022年河南多家村镇银行出现“取款难”问题。针对中小金融机构的风险事件，监管部门精准施策分类处置风险，对锦州银行、恒丰银行、包商银行等实行相应的救助或处置，牵头推进四川银行、山西银行、辽沈银行等城商行合并重组，对河南村镇银行及时发布兑付方案、分批开展垫付工作。二是中小金融机构抗风险能力依然较弱，风险问题仍然严峻。从资产质量看，城商银行、农商银行不良贷款率显著高于商业银行平均水平（1.63%），拨备覆盖率、资本充足率均显著低于大型银行和股份制银行（表1）。根据人民银行2022年四季度评级结果，2022年12月

末 8-D 级的高风险银行业金融机构共 346 家，城商银行、农合机构和村镇银行为代表的中小银行合计 330 家，占比达 95.4%。三是中小金融机构是金融市场主体的重要组成部分，如果风险发现和处置不及时，可能进一步引发系统性、区域性金融风险。据国家金融监督管理总局数据，截至 2022 年末，中国银行业金融机构共计 4567 家，若剔除信托公司、金融租赁公司等其他金融机构，中小银行法人机构数量占比高达 98.5%。

表 1：2022 年各类银行风险抵补能力

	大型银行	股份制银行	城商银行	农商银行	民营银行
不良贷款率 (%)	1.31	1.32	1.85	3.22	1.52
拨备覆盖率 (%)	245.0	214.2	191.6	143.2	282.5
资本充足率 (%)	17.8	13.6	12.6	12.4	12.4
不良贷款余额 (亿元)	12113	5120	4776	7546	166

资料来源：国家金融监管总局，中国银行研究院

本次会议对未来中小金融机构改革化险工作进行科学部署，进一步明确了中小金融机构定位。一方面，会议指出“严格中小金融机构准入标准和监管要求”。近年来，部分中小金融机构由于股东股权管理不规范导致公司治理失灵，诱发了一系列金融风险事件。通过设立较高的准入门槛，有利于强化事前审慎监管，严格股东资质审查和监管指标要求，提升公司治理能力，保证金融风险持续可控。另一方面，会议鼓励中小金融机构“立足当地开展特色化经营”。通过规范中小金融机构区域内经营管理，有利于避免风险跨区域传染，推动各机构立足区域资源、产业禀赋优势，突出扎根地方、服务当地的经营特色，用好用活当地市场资源，牢铸差异化竞争能力。

二、突出强调建立防范化解地方债务风险的长期制度安排

为了控制地方政府债务风险，自 2015 年新《预算法》正式实施以来，中央层面先后实施三次债务置换工作。从地方置换债到特殊再融资债，从建制县隐债化解试点¹到“全域无隐性债务试点”，对地方政府债务风险起到重要的缓解作用。当前，地方政

¹ 建制县区隐性债务化解是 10 年化债任务目标下的重点工作，2019 年初步开展试点，允许少数有成熟隐性债务化解方案的地方政府发行置换债。2020 年 12 月建制县区化债试点范围扩大。

府债务风险总体安全可控。据财政部数据，显性债务方面，截至 2023 年 9 月末，全国地方政府债务余额为 38.9 万亿元，控制在全国人大批准的限额之内；隐性债务方面，截至 2022 年底，存量隐性债务已经化解三分之一以上。

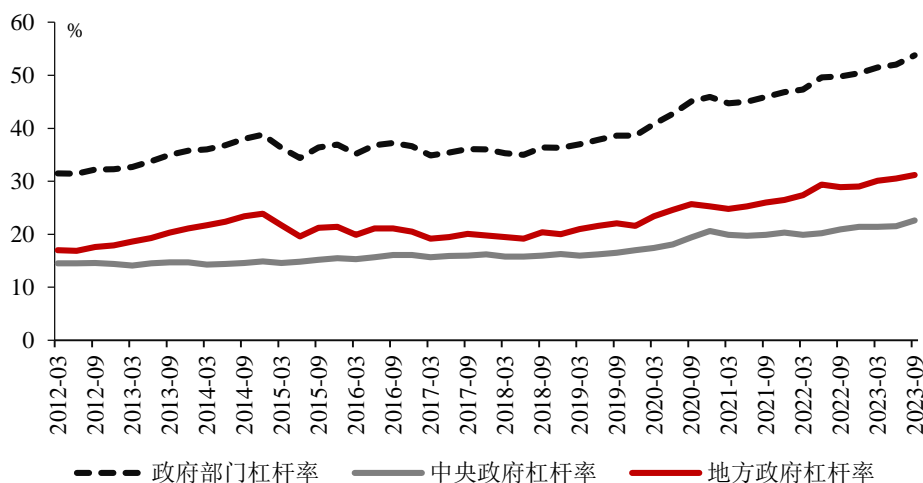
但是近年来，在经济下行压力加大、大规模减税降费实施、房地产市场深度调整、土地出让持续低迷等因素下，地方政府收支矛盾加大，部分中西部地区城投平台违约事件频发，地方政府债务压力持续抬升，债务风险有所凸显。2023 年 1-9 月，地方政府性基金收入同比下降 16.3%；地方政府债务余额同比增长 12.1%，占我国 GDP 比重约为 42.6%，显性债务增速持续提高。此外，城投债等隐性债务规模远高于地方政府显性债务规模。2022 年底以来，中央及监管部门多次提及要“防范化解地方政府债务风险”，2023 年 7 月，中央政治局会议进一步提出“有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”，此后各部门协同推进，开启全面系统化解地方债务风险的新一轮工作（表 2）。

表 2：2023 年 7 月中央政治局会议以来中央层面化债政策一览

日期	部门/文件	相关表述
2023/7/24	中共中央政治局会议	要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案
2023/8/1	中国人民银行、国家外汇管理局	下半年要切实防范化解重点领域金融风险，统筹协调金融支持地方债务风险化解工作
2023/8/18	中国人民银行、国家金融监管总局、证监会	统筹协调金融支持地方债务风险化解工作，丰富防范化解债务风险的工具和手段，强化风险监测、评估和防控机制，推动重点地区风险处置，牢牢守住不发生系统性风险的底线
2023/8/28	《国务院关于今年以来预算执行情况的报告》	防范化解地方政府债务风险。制定实施一揽子化债方案。……稳步推进地方政府债务合并监管，推动建立统一的长效监管制度框架
2023/8/30	《2023 年上半年中国财政政策执行情况报告》	加强地方政府债务管理，有效防范化解地方政府债务风险
2023/9/20	中国人民银行	指导金融机构积极稳妥支持地方债务风险化解，建立常态化融资平台金融债务监测机制

资料来源：公开资料整理，中国银行研究院

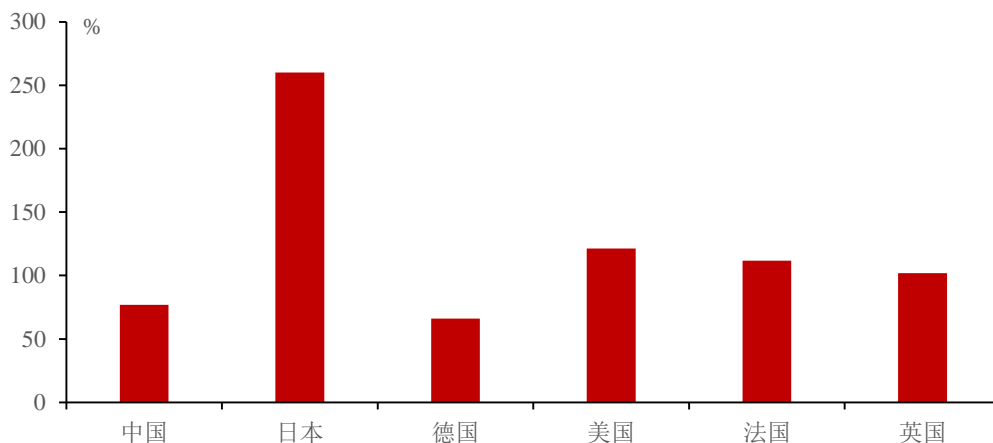
图 1：中央和地方政府杠杆率



资料来源：Wind，中国银行研究院

相较于 2017 年全国金融工作会议侧重于遏制债务增量，本次会议注重从长期解决地方债务风险的根源性问题，建立地方债务风险化解的制度性框架。具体来看：**第一**，会议提出“建立防范化解地方债务风险长效机制”。未来需要地方统筹各类资金、资产、资源和政策措施，通过债务置换持续优化债务利率、信用和期限结构，妥善化解存量隐性债务，逐步缓释债务风险。结合各地区经济发展实际情况，探索区域特色化债模式。通过继续改革地方税制、完善地方主体税种等方式增加地方财政收入来源。**第二**，会议提出“建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制”。未来需要进一步压实地方和部门责任，建立统一的长效监管制度框架，避免一边化解一边新增。考虑到地方债监管涉及财政、发改、金融、审计等多部门，未来要稳步推进地方政府债务合并监管，推动建立统一的长效监管制度框架。**第三**，会议提出“优化中央和地方政府债务结构”。当前我国政府债务以地方债务为主（图 1），从国际对比来看，我国中央政府杠杆率处于较低水平，仍有一定加杠杆空间（图 2）。2023 年 10 月，十四届全国人大常委会第六次会议批准国务院增发 1 万亿元国债，通过转移支付方式安排给地方使用，并全部计入中央财政赤字。这意味着我国已经开始采取措施以优化中央和地方政府债务结构，预计未来可继续通过中央政府适当加杠杆、优化转移支付的方式来实现地方政府杠杆空间腾挪的效果。

图 2：2022 年政府债务/GDP



资料来源：Wind，中国银行研究院

三、促进金融与房地产良性循环

当前我国房地产市场供求关系发生深刻变化，市场进入深度调整阶段。一是房地产市场持续低迷，居民预期较弱。自2021年下半年以来，我国房地产市场持续下行。2023年前三季度，我国商品房销售额和房地产开发投资分别同比下降4.6%和9.1%，降幅较上半年分别扩大5.7和1.2个百分点。值得关注的是，2023年二季度以来房地产市场预期转弱与疫情期间存在差异。疫情期间，购房者更倾向于认为是疫情对市场销售造成短期冲击，市场情绪表现为短期观望；二季度后，购房者则更倾向于认为是人口结构变化、收入增长放缓等因素对市场形成中长期的负面影响，市场情绪更为悲观、消极。虽然近期房地产政策密集调整，但市场景气度依然低迷，市场预期未出现明显好转。二是房地产企业资金压力较大，暴雷房企增多。2023年前三季度，我国房地产企业发开资金累计同比下降13.5%，降幅较上半年扩大3.7个百分点。在资金压力持续加大背景下，越来越多房企出现债务危机，既有恒大、融创、碧桂园等大型龙头房企，也有福晟、泰禾等中小型房企。房企暴雷引发债券违约潮，进一步恶化市场悲观预期，也导致金融机构遭受损失，甚至可能引发系统性风险。对于购买了暴雷房企的期房或尾款未付清的现房的购房者而言，则面临着烂尾楼、交付延期、退款难等问题。此外，房企信用债展期现象越来越普遍，未来展期债券仍面临较大的兑付风险。2018-2022年，展期债券占违约债券的比例逐渐提高，分别为3%、13.8%、26.4%、

39.5%和71.1%。

图3：我国房地产市场销售、投资、资金到位情况



资料来源：Wind，中国银行研究院

本次会议提出要“促进金融与房地产良性循环，健全房地产企业主体监管制度和资金监管，完善房地产金融宏观审慎管理”。具体来看：**第一，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求。**由于房地产市场持续低迷，民营房企暴雷相对集中削弱了市场对民营房企的信心，当前民营房企的间接、直接融资渠道均受阻。未来可通过央地合作增信、债券融资专项计划等方式支持民营房企债券融资；通过搭建信息共享平台消除银企信息不对称问题，提高银行支持民营房企融资的积极性。**第二，因城施策用好政策工具箱，更好支持刚性和改善性住房需求。**在当前整体下行压力较大的时期，市场预期“易降难升”。未来要进一步推动更多有条件的城市放开限购、限贷等购房限制政策，通过政策的加倍发力，保障预期的持续修复。**第三，加快保障性住房等“三大工程”建设。**今年以来，中央作出建设保障性住房、“城中村”改造、“平急两用”公共基础设施建设的重大决策部署。这“三大工程”建设是未来房地产市场的新增长点，既能够在一定程度上对冲房地产投资下行的压力，也符合改善民生、推动经济高质量发展的要求。**第四，构建房地产发展新模式。**长期来看，寻求更为合理、可持续的房地产发展模式是保障房地产市场平稳运行的根本。积极推动房地产企

业开发模式从原来的“三高”模式向轻重并举的“开发+持有”模式转型，盈利模式从增量开发盈利向增加开发、存量更新、保障性住房建设、产业链上下游轻资产业务综合盈利模式转型，融资模式从高负债向多元化模式转型，目标模式从追求规模速度扩张向品牌品质提升转型。

四、防范风险跨区域、跨市场、跨境传递共振

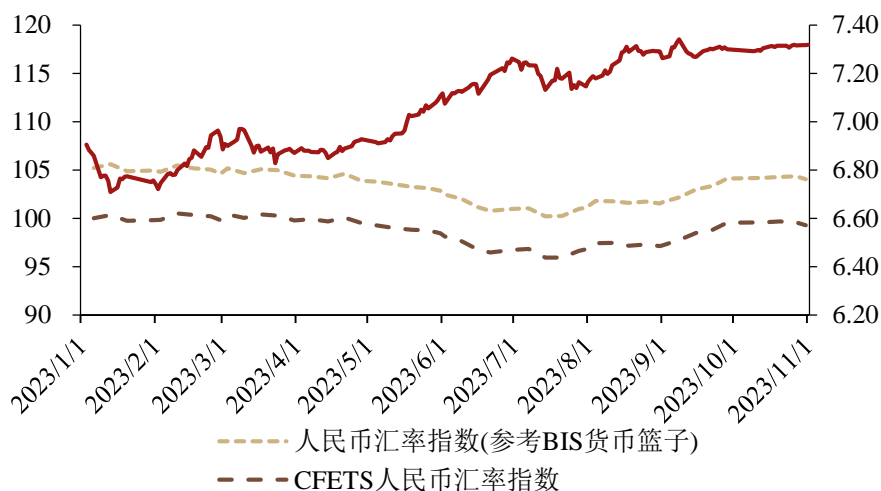
金融风险往往表现为动态的、变化的。随着我国金融市场发展程度的提升、金融开放的不断深化，在不同区域、不同市场、境内外间形成了更为复杂的、相互影响的金融传导链条，金融风险的外溢范围和影响的进一步扩大，增强了金融风险的潜在破坏力。本次会议新增了“防范风险跨区域、跨市场、跨境传递共振”表述。

具体来看：**一是防范金融风险跨区域传递。**区域内金融风险或将通过金融关联、市场情绪等渠道实现跨空间溢出。由于发起行异地设立，近年来，一些村镇银行风险事件需监管层面跨域协调处置。为此，应限制和规范中小银行跨区域经营行为。完善跨区域风险防范协调机制，搭建严密且灵活的风险监测网络，打通跨区域风险防范协调堵点。制定跨区域风险防范处置应急预案，建立跨区域的重大事项报告与信息共享平台。统筹人民银行与地方政府资源，压实地方政府属地和金融机构主体责任。

二是防范金融风险跨市场传递。跨市场风险交叉传递或引发金融加速器效应，引发金融市场的波动，甚至对宏观经济运行产生一定的冲击和不利影响。2008-2017年间，随着我国金融综合经营业务的扩张，“影子银行”迅速发展，相关风险不断积累和暴露。2017年初，中国广义影子银行规模达到历史峰值100.4万亿元，狭义影子银行规模达到51.01万亿元。为有效化解影子银行风险，2017年人民行将商业银行表外理财纳入宏观审慎评估体系（MPA），2018年先后发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（简称“资管新规”）和《商业银行理财业务监督管理办法》（简称“理财新规”），引导资管理财行业回归本源。此后，中国“影子银行”规模明显下降，2019年末广义、狭义影子银行规模降至84.8、39.14万亿元，较2016年年末分别下降近16%、23%，影子银行存量和增量风险得到有效化解。未来仍需要进一步提

高跨市场交叉金融风险的甄别能力，强化穿透式监管、行为监管。进一步发挥好中央金融委员会的作用，加大金融监管体系内部以及金融监管体系与其他决策部门之间的协调沟通，建立联席协商机制。

图 4：人民币汇率波动情况



资料来源：Wind，中国银行研究院

三是防范金融风险跨境传递，防范外部输入风险。随着金融开放逐步扩大，近年来境内外金融风险共振倾向加强。疫情以来，美欧等主要经济体货币政策出现“过山车”式转换，从极度宽松周期转向加快收紧周期，全球金融脆弱性有所上升。2023 年以来，美欧等主要经济体虽放缓了加息节奏，但利率持续处于高位，全球金融市场仍呈现流动性紧张、资本回流美国的态势，我国跨境资本流出风险上升。2023 年 7-9 月经常账户收付差额-117.7 亿美元，去年同期为顺差 532.57 亿美元，资本与金融账户逆差扩大 43.43%至-1009.37 亿美元。此外，本次会议还提出“加强外汇市场管理，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”。2023 年以来，人民币贬值压力有所增大，截至 10 月底人民币对美元即期汇率贬值约 6%，并分别于 5 月、8 月跌破“7”和“7.3”。未来要完善跨境资本流动宏观审慎管理体系，加强外币流动性管理，加强输入性金融风险防范，坚决守住不发生系统性金融风险底线。强化外汇市场预期引导和管理，综合运用外汇存款准备金率、外币远期合约风险准备金等调控工具，进一步完善稳汇率工具箱储备。

五、未来做好防范化解金融风险工作的几点启示

学习贯彻中央金融工作会议精神，商业银行应始终坚持把防范化解金融风险摆在突出位置。

一是明确主体责任和目标定位。国有大型商业银行应勇于担当服务国家战略、服务实体经济的“领头羊”，加大对重点领域和重大项目的支持力度。中小银行应坚持支农支小市场定位，深耕当地市场，强化区域服务功能。

二是积极参与地方债务防范化解长效机制建设。商业银行通过贷款展期降息、债务置换等方式，有序推进优化地方债务期限结构、降低利率负担工作。在加强自身资金协调和风险管理基础上，由国有大行、股份行、优质区域性银行协作合作，稳妥推动地方政府债务化解风险工作。

三是做好金融支持房地产市场平稳健康发展工作。对不同所有制房地产企业一视同仁，重点支持资质良好的企业融资需求。积极做好“保交楼”金融服务。加快推进存量房贷利率下调工作，因城施策落实好差别化住房信贷政策。

四是坚持合规经营，强化风险管理能力。坚持稳健经营方式，规范跨区经营行为，做好业务合规管理，避免跨区域和跨市场风险传递。在外部环境日趋复杂严峻的背景下，进一步做好风险压力测试，提升外汇敞口风险管理能力，减少跨境风险对银行资产的影响。

