

放水的半个“紧箍咒”

——银行资本补充压力测算

宏观深度

- ◆ 2018年虽然央行多次降准，但市场“紧信用”依旧。2019年“紧信用”能否变成“宽信用”不仅取决于银行的风险偏好，还跟银行的放贷能力紧密相关，而影响其放贷能力的一个因素就是资本充足率。银行补充资本金的压力到底多大？1月信贷数据迎来开门红，趋势能否持续？
- ◆ 银行面临的资本补充压力，既有远虑，亦有近忧。远虑主要是被列入全球系统重要性银行的四大行需满足更高水平的总损失吸收能力（TLAC）工具要求；近忧则是金融监管加强后，银行节约资本的表内外类信贷业务会逐步回归信贷本质，通过资本足额计提和贷款拨备等带来资本压力。
- ◆ 初步估算，从静态测算角度来看，部分上市银行或因类信贷业务规范化需补充3500亿资本金，且相对更需补充一级资本；而被列入G-SIBs的四大行总共可能需补充1.4-2.1万亿的TLAC工具，在TLAC实施时间表可能提前至2022年初的情形下，可能每年需发行6000-8000亿TLAC工具。参考上市银行在银行业的资产占比（2018年9月末约61%），预计2019、2020年银行业每年或需补充1.2-1.5万亿资本和TLAC工具。此外，从动态测算角度来看银行资本补充压力会进一步增加。随着经济下行压力加大和不良贷款比例的上升，银行业利润增速已进入个位数时代，对银行资本补充的贡献递减。
- ◆ 内源性融资补充资本方面，利润增速放缓背景下银行可通过减少现金分红和降低贷款拨备率、拨备覆盖率等来缓冲。但考虑到上市银行在A股的重要地位，分红比例大幅下调至30%以下的可能性较小，该方式对大型国有银行作用较有限。银行还可通过降低贷款拨备率和拨备覆盖率缓冲，大型国有银行贷款分类的准确性和处置不良的主动性较高，两类监管指标可调整到监管区间的下限，进而释放一定利润空间。外源性融资补充资本方面，银行可通过IPO、定增、可转债、次级债等方式补充资本，尤其是永续债可作为其他一级资本补充工具且非局限上市银行，未来发行规模或明显扩大。
- ◆ 银行资本补充工具虽然数目较大，但应该构不成系统性阻力，对银行“放水”大概算作半个“紧箍咒”。根据银行资本管理办法，银行大幅购买的可能性较小，尤其是对永续债的认购热情可能不那么高涨，但保险资金或成为重要购买主体。如果监管机构可能会降低银行的储备资本缓冲要求，前述测算的银行每年需发行1.2-1.5万亿资本和TLAC工具压力会有一定程度缓解（视下调幅度而定）。资本工具发行通过股债双重分流、保险资金增量参与的情况下，还不算系统性难题。

分析师

张文朗（执业证书编号：S0930516100002）
021-52523808
zhangwenlang@ebscn.com

邓巧锋（执业证书编号：S0930517100005）
021-52523805
dengqiaofeng@ebscn.com

相关研报

2018.5.27:《监管刚跨“半重门”——追求“公平”系列报告之七》

目录

信贷扩张还差哪步？	4
银行资本补充：有远虑，亦有近忧	5
近忧：类信贷业务回归将对资本耗用加大	5
资本充足率的监管框架	6
类信贷业务规范下银行资本补充压力测算	9
远虑：TLAC，G-SIBs 的“紧箍咒”	11
未来如何补充资本？	13
内源性融资：利润放缓，但新规有对冲	13
外源性融资：未来银行资本补充的重要方式	14
金融市场是否会受到较大冲击？	14
附表	16

图表目录

图 1：历史上降准（逆序）与银行净利差走势较为一致	4
图 2：2018 年企业债券净融资额显著反弹	6
图 3：自 2017 年 4 季度以来我国信贷/GDP 缺口明显缩窄	8
图 4：2017 年末银行理财产品投资资产分布	9
图 5：银行业利润同比增速下台阶	11
图 6：部分上市银行未分配利润同比增速下滑较明显	11
表 1：普惠金融领域贷款定向降准政策的标准	4
表 2：资本充足率要求	7
表 3：银行类可转债转股情况统计	10
表 4：类信贷业务回归信贷实质带来的资本压力测算（27 家上市银行）	10
表 5：类信贷业务回归信贷实质带来的资本压力测算 2（27 家上市银行）	10
表 6：合格的 TLAC 工具要求	12
表 7：TLAC 实施的时间表	12
表 8：次级债和二级资本债托管情况（2019 年 1 月末）	14
表 9：2018 年下半年以来上市银行公告的资本补充方案一览	16

信贷扩张还差哪步？

2019年1月，央行先后发布两次涉及降准的公告。1月3日，央行决定自2019年起将普惠金融定向降准小型和微型企业贷款考核标准由单户授信小于500万调整为1000万（详细要求参见表1）。此举有望扩大定向降准覆盖的金融机构范围及降准幅度，提高金融机构投放普惠信贷的积极性。但从工农中建等大行的2018半年报来看，2018年上半年并未达到第二档标准，而央行在1月公告称2018年度普惠金融定向降准动态考核释放增量资金近2500亿，预计满足第二档标准的银行并未有较多增加。

表1：普惠金融领域贷款定向降准政策的标准

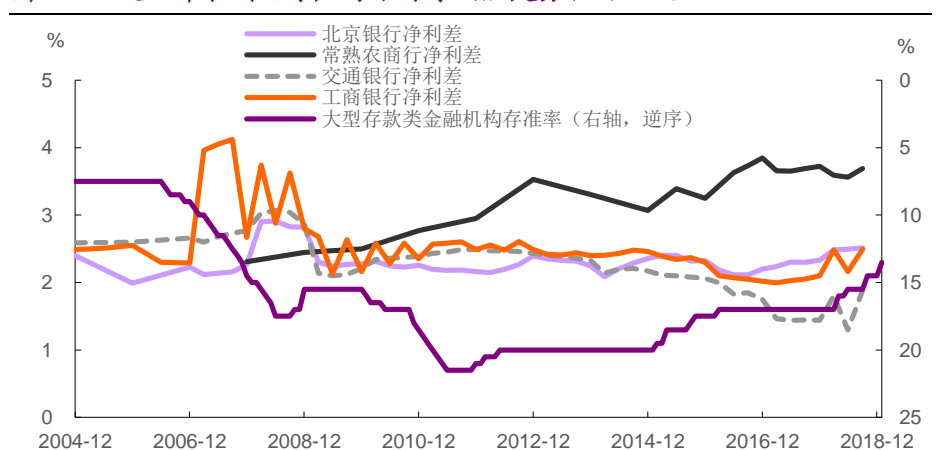
标准 (1.2 需同时满足)	具体条件
1.符合宏观审慎经营标准	上年三个季度(含)以上宏观审慎评估(MPA)评级均在B级(含)以上
2.普惠金融领域的贷款达到一定比例	第一档:上年普惠金融领域的贷款增量占全部新增人民币贷款比例达到1.5%,或上年末普惠金融领域的贷款余额占全部人民币贷款余额比例达到1.5%;第二档:上年普惠金融领域的贷款增量占全部新增人民币贷款比例达到10%,或上年末普惠金融领域的贷款余额占全部人民币贷款余额比例达到10%。符合第一档要求降准0.5pct,符合第二档要求降准1.5pct。

资料来源:《中国人民银行关于对普惠金融实施定向降准的通知》

1月5日，央行宣布在1月分两次降低存款准备金率1pct(释放1.5万亿)，同时不再续作1季度到期的MLF，叠加23日开展的2575亿TMLF(操作利率3.15%)和普惠金融定向降准动态考核所释放的资金，央行在1月净释放长期资金约0.8万亿。

2018年以来的多次降准，有助于释放长期资金、降低银行融资成本，各类银行的净利差也开始于去年2季度企稳反弹(见图1)。但未来是否银行信贷就可明显改善呢？除了银行信贷投向限制和风险偏好等因素，我们还需评估2017年金融监管加强以来银行面临的资本补充压力，以及国际监管规则对部分银行的资本约束，进而对其信贷空间的限制。

图1：历史上降准(逆序)与银行净利差走势较为一致



资料来源: Wind, 光大证券研究所。注: 中小型存款类金融机构的存准率走势与大型存款类金融机构一致, 故只选取其一。

银行资本补充：有远虑，亦有近忧

从监管角度来看，银行的资本补充压力既有远虑，亦有近忧。被纳入全球系统重要性银行无疑反映了一家银行的国际地位，但也意味着监管方面不仅要遵从国内的监管规则，也要遵守国际的规定。从补充资本金来看，所谓的远虑主要是国内工农中建四家银行被列入全球系统重要性银行，需要满足更高水平的 TLAC 工具要求；近忧则是金融监管加强之后，银行原来节约资本的一类信贷业务将会逐步回归信贷业务本质，对资本的耗用将加大。

近忧：类信贷业务回归将对资本耗用加大

如我们此前在报告¹中所分析，过去银行不规范的业务主要体现在同业、表外和理财业务，此类业务的重要动机之一是节约资本，将耗用资本较高的信贷项目转换为同业业务或转出表外。

银行表内的同业业务相当部分为多层通道嵌套型业务，主要体现在银行的“应收款项类投资”科目中²，此类业务实质为类信贷项目，但计提的风险和拨备却相对较低³。2017 年原银监会在银监发[2017]6 号文中指出，“新开展的投资业务要根据基础资产性质，准确计量风险，足额计提资本和拨备”，此项规定类似新老划断，并没有提及老资产的资本足额计提问题。截至 2018 年 6 月末，上市银行“应收款项类投资”（或“摊余成本”项下的资管产品、受益权）合计 4.95 万亿，随着这些多层嵌套的资管产品逐渐到期，新资产将更多以足额计提资本的信贷或类信贷形式出现在银行资产负债表上，需要银行配以一定资本。

银行表外和理财业务的不规范之处主要体现在非标投资和资金池。根据银保监会披露⁴，2018 年 6、7、8 月末银行非保本理财产品余额分别为 21、21.97 和 22.32 万亿，其中非标占比 15% 左右。虽然整体上非标占比未超过银行理财规模的 35%，但存在部分非标被包装成权益类资产（明股实债）、金融机构间买入返售资产的情况，同时不排除部分银行尤其是股份行、城商行超标的可能。

此外，由于非标投资普遍存在资金池等问题，按照资管新规要求需要在 2020 年底之前完成整改（到期后若有特殊情况整改未完成可申请妥善处理），这也意味着非标资产要进行整改：规模强行压降、转回表内或转为标准化资产（如债券、资产证券化等）并被表外理财所持有。

对比这三种方式，规模强行压降对应着企业负债规模的萎缩，债务企业需要借助利润或变卖资产来实现，从宏观层面来看不具备大规模实行的可能；非标转标方面，2018 年企业债券净融资额显著反弹（图 2），但考虑到非标融

¹ 光大宏观深度报告，张文朗、邓巧锋，《监管刚跨“半重门”——追求“公平”系列报告之七》，2018 年 5 月 27 日。

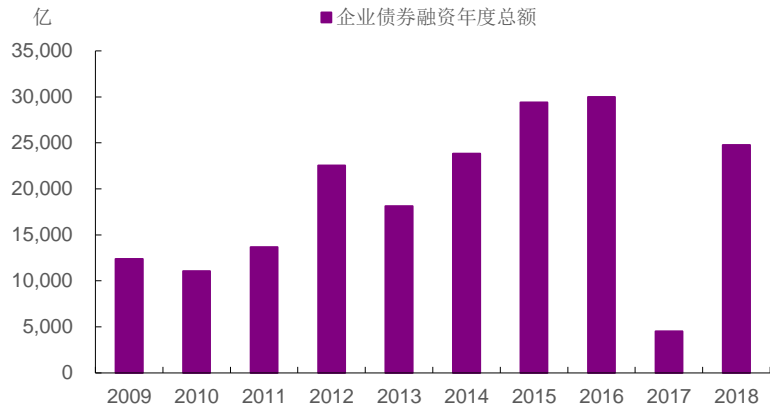
² 不过 2018 年以来新金融工具会计准则实施后，应收款项类投资中的非标大多重新分类为“按摊余成本计量的金融投资”。

³ 尹劲桦，“在应收账款类投资中，对于有其他金融机构增信措施的投资，银行可将其视为同业资产，并根据金融机构交易对手而非最终借款人的信用状况评估信用风险。因此，银行对有增信措施的投资风险权重最低可至 25%”。《中资银行应警惕应收款项类投资风险》，《中国银行业》，2016 年第 9 期。

⁴ 中国银保监会有关部门负责人就《商业银行理财业务监督管理办法》答记者问，<http://www.cbrc.gov.cn/chinese/newShouDoc/9E3361C651974AA79F41807D06132312.html>

资的企业未必有直接融资的资格和优势，或只能解决部分企业融资问题；非标回表或成为非标整改的主要方式。

图 2：2018 年企业债券净融资额显著反弹



资料来源：Wind。注：该指标为社会融资规模口径。

由于银行信贷类资产耗用资本较高，部分银行可能会面临资本补充压力。到底压力多大？各种银行有何差别？是否构成银行信贷扩张的阻力？这就是我们要回答的问题。

资本充足率的监管框架

目前国内银行的资本充足率（Capital Adequacy Ratio, CAR）面临两方面约束，一个依据是 2012 年银监会发布的《商业银行资本管理办法（试行）》（以下简称资本管理办法），另一个则为 2016 年以来央行在 MPA 考核中使用的“宏观审慎资本充足率”。后者在资本管理办法要求的最低资本充足率的基础上，进一步考虑了各银行机构的系统重要性、经营稳健性（留存资本缓冲）以及经济景气程度（逆周期资本缓冲），与巴塞尔协议 III 的监管理念亦一脉相承⁵。

银行资本充足率的计算公式为：资本净额/表内外风险加权资产总额（Risk Weighted Assets, RWAs）*100%。⁶ 银行的资产负债表可分为表内、表外（传统保证、担保等业务）以及表外业务（银行非保本理财），表内和表外资产将按照一定的风险权重和信用风险转换系数计算风险加权资产，但根据《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，理财产品仅要按照相关规定计提操作风险资本。从实际中银行披露的风险加权资产数据来看，信用风险资产占比超过 90%，操作风险资产占比不足 10%。足见以往的非保本理财或因事实上的刚性兑付使得金融机构面临较大的信用风险暴露。

⁵ 孙国峰，《解读 MPA：不断完善的宏观审慎评估体系》，《中国银行业》，2017 年 11 期。

⁶ 《商业银行资本管理办法（试行）》指出，商业银行计量各类表外项目的风险加权资产，应将表外项目名义金额乘以信用转换系数得到等值的表内资产，再按表内资产的处理方式计量风险加权资产。其中风险加权资产为信用风险加权资产、市场风险加权资产和操作风险加权资产加总之和。

原银监口径的资本管理办法：目前约束性更强

表 2 为资本管理办法对银行资本充足率的要求。

表 2：资本充足率要求

项目	资本要求	最低资本要求	最低资本要求+储备资本要求	最低资本要求+储备资本要求+系统重要性银行附加资本要求（假定为 1%）
核心一级资本充足率	实收资本/普通股，资本公积，盈余公积，一般风险准备，未分配利润，少数股份资本可计入部分	5%	7.5%	8.5%
核心资本充足率	核心一级资本，加其他一级资本工具及其溢价，少数股东资本可计入部分	6%	8.5%	9.5%
资本充足率	二级资本工具及其溢价，超额贷款损失准备	8%	10.5%	11.5%

资料来源：《商业银行资本管理办法（试行）》，光大证券研究所整理。注：截至 2018 年年底，储备资本要求已经逐步提高到 2.5%。2018 年 11 月 27 日，央行联合银保监会、证监会发布《关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》，提出系统重要性金融机构初始名单将于每年 8 月底之前提交金融委审议，最终名单经金融委确定之后，由央行和相关监管部门联合发布。核心一级资本充足率方面，资本管理办法比巴塞尔协议 III 的要求高 0.5 个百分点。

目前，我国国内的系统重要性金融机构名单尚未公布，但工商银行、农业银行、中国银行和建设银行已经被金融稳定理事会（FSB）列为全球系统重要性银行（G-SIBs），2018 年农业银行与建设银行的附加资本要求为 1%，而工商银行与中国银行的附加资本要求为 1.5%。

此外，逆周期缓冲资本要求为 0-2.5%，目前国内的资本管理办法或相应细则暂时并未做具体要求⁷，但根据巴塞尔协议 III 的规定，需计提 0-2.5% 的逆周期缓冲资本（Countercyclical Capital Buffer, CCB），计提依据的指标为信贷/GDP 缺口⁸（Credit/GDP Gap, GAP），计提公式为：

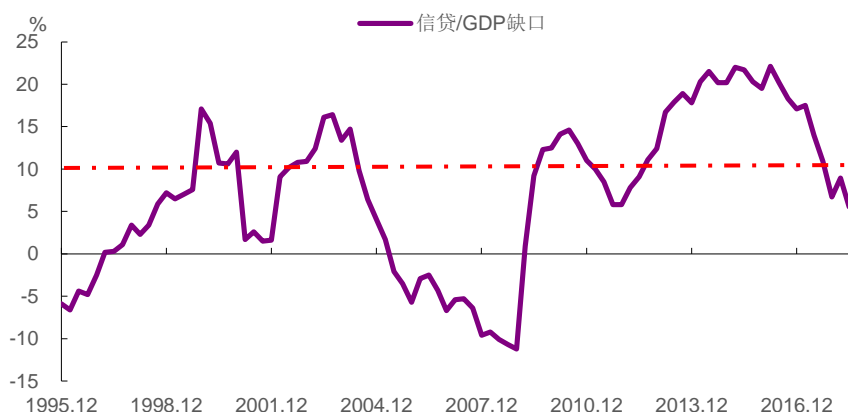
$$CCB = \begin{cases} 0 & GAP < 2\% ; \\ 5/16(GAP - 2\%) & 2\% \leq GAP < 10\% ; \\ 2.5\% & GAP \geq 10\% \end{cases}$$

根据国际清算银行计算的信贷/GDP 缺口数据，2017 年 4 季度以来的中国缺口已经明显缩窄（图 3），按 2018 年 2 季度末的缺口数据测算，中国的银行应提取逆周期资本缓冲 1.1% 左右。进而按照巴塞尔协议 III 相关规定，严格意义上讲，表 2 中所有资本充足率要求需进一步增加 1.1%（由核心一级资本满足）。

⁷ 资本管理办法在第 24 条中规定，“特定情况下，商业银行应当在最低资本要求和储备资本要求之上计提逆周期资本。逆周期资本要求为风险加权资产的 0-2.5%，由核心一级资本来满足。逆周期资本的计提与运用规则另行规定”。

⁸ 目前巴塞尔委员会选择将信贷/GDP 缺口作为逆周期资本缓冲计提的参考变量，其中信贷/GDP 缺口为信贷/GDP 与其长期趋势值的偏离度。其中逆周期资本缓冲计提的标准选取自巴塞尔委员会《Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer》。

图 3：自 2017 年 4 季度以来我国信贷/GDP 缺口明显缩窄



资料来源：BIS，光大证券研究所整理，时间截至 2018 年 6 月末

杠杆率对银行的资本（一级资本）也有一定要求，杠杆率的计算公式为：杠杆率=（一级资本-一级资本扣减项）/调整后的表内外资产余额*100%，2015 年施行的《商业银行杠杆率管理办法（修订）》要求商业银行并表和未并表的杠杆率均不得低于 4%，高于巴塞尔协议 III 3% 的规定。

此外 2 月 14 日中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，其中提到“从宏观审慎角度对商业银行储备资本等进行逆周期调节”，不排除经济下行期监管机构降低储备资本缓冲要求的可能，但我们这里的测算主要依据前述指标，暂不考虑可能发生的调整。

央行口径的 MPA 考核：参数的灵活性更强

央行在 MPA 考核中也有宏观审慎资本充足率的要求，其计算公式为：宏观审慎资本充足率=结构性参数×（最低资本充足率要求+系统重要性附加资本+储备资本+逆周期资本缓冲）；其中逆周期资本缓冲= $\max\{\beta_i \times [\text{机构 } i \text{ 广义信贷增速} - (\text{目标 GDP 增速} + \text{目标 CPI})], 0\}$ ； β_i =宏观经济热度参数（ β_{i1} ）*系统重要性参数（ β_{i2} ）；系统重要性参数（ β_{i2} ）= $0.5 + 0.5 \times \frac{\text{该行资产规模}}{\text{参考行资产规模}}$ 。可见，MPA 设计的宏观审慎资本充足率与巴塞尔协议精神相一致，并通过该指标约束银行“广义信贷”的合理增长（包含表内信贷和表外理财相关科目），与现行的资本管理办法相比考虑进了逆周期资本缓冲项。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_14074

