

## 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》
- 《人民币国际化观察》
- 《国别/地区观察》

作者：李佩珈 中国银行研究院  
汪惠青 中国银行研究院  
电话：010 - 6659 4312

签发人：陈卫东  
审稿：周景彤  
联系人：王梅婷  
电话：010 - 6659 1591

- \* 对外公开
- \*\* 全辖传阅
- \*\*\* 内参材料

## 贷款延期政策的效果评估与相关建议\*

疫情之下，为帮助中小企业走出困境，人民银行在2020年6月创设了延期还本等新的政策支持工具，并要求金融系统全年要向各类企业合理让利。此项措施在帮助企业渡过疫情难关、稳定商业银行短期资产质量等方面发挥了重要作用。但受外部形势依然复杂严峻、疫情在我国局部地区有所反复、我国局部领域的金融脆弱性依然较大等因素影响，我国不良资产仍有集中暴露的可能。未来，纾困政策退出需要视经济恢复以及中小企业承受力等情况，把握好退出的时机、力度和节奏，相机而动、择机而行、分步推进。从商业银行视角来看，为应对不良资产集中反弹压力，关键是把握好以下五大环节，即积极支持受疫情影响较大行业的发展，实现“以时间换空间”避免不良资产的产生；提高风险管理的前瞻性，强化对风险的预判；有保有压，实现“风险、收益与资本”的动态平衡；加大不良资产拨备计提；提高不良资产处置效率等。

## 贷款延期政策的效果评估与相关建议

疫情之下，为帮助中小企业走出困境，人民银行在2020年6月创设了延期还本等新的政策支持工具，并要求金融系统全年要向各类企业合理让利。此项措施在帮助企业渡过疫情难关、稳定商业银行短期资产质量等方面发挥了重要作用。但受外部形势依然复杂严峻、疫情在我国局部地区有所反复、我国局部领域的金融脆弱性依然较大等因素影响，我国不良资产仍有集中暴露的可能。未来，纾困政策退出需要视经济恢复以及中小企业承受力等情况，把握好退出的时机、力度和节奏，相机而动、择机而行、分步推进。从商业银行视角来看，为应对不良资产集中反弹压力，关键是把握好以下五大环节，即积极支持受疫情影响较大行业的发展，实现“以时间换空间”避免不良资产的产生；提高风险管理的前瞻性，强化对风险的预判；有保有压，实现“风险、收益与资本”的动态平衡；加大不良资产拨备计提；提高不良资产处置效率等。

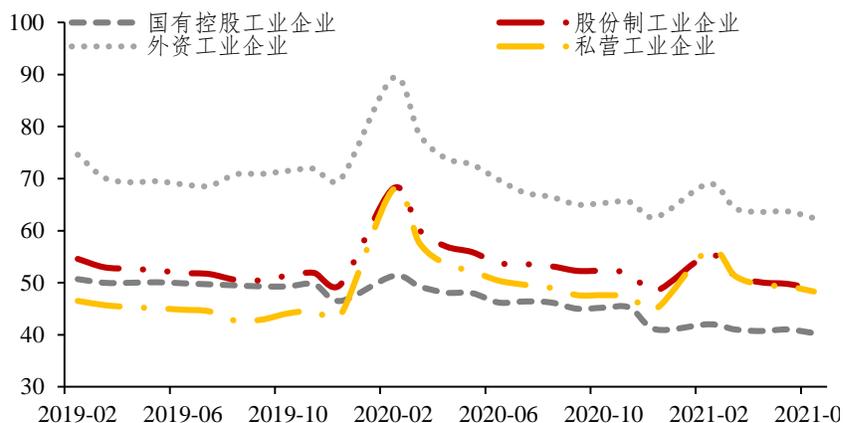
### 一、延期还本付息政策的效果评估

#### (一) 在帮助企业渡过难关方面发挥了重要作用

疫情之下，中小企业受到的冲击更大，既面临收入骤减又面临银行贷款仍需偿还的问题。延期还本付息政策的实施为帮助企业克服流动性紧张、避免出现资金链断裂、降低融资成本等做出了积极贡献，取得了明显成效。主要体现在三个方面：

**第一，应收账款周期高位回落，企业流动性风险得到缓解。**疫情冲击之下，小微企业应收账款周期快速抬升，现金流明显恶化。延期还本付息的实施为小微企业提高资金周转能力发挥了重要作用。当前私营工业企业应收账款周期已由2020年2月最高点的67.9天回落至2021年6月份的48.3天，应收账款周期少于股份制企业 and 外商投资企业，仅比国有企业的应收账款周期（40.3天）要长一些。不过，相比其历史自身来说，其仍然高于2019年之前水平（图1）。

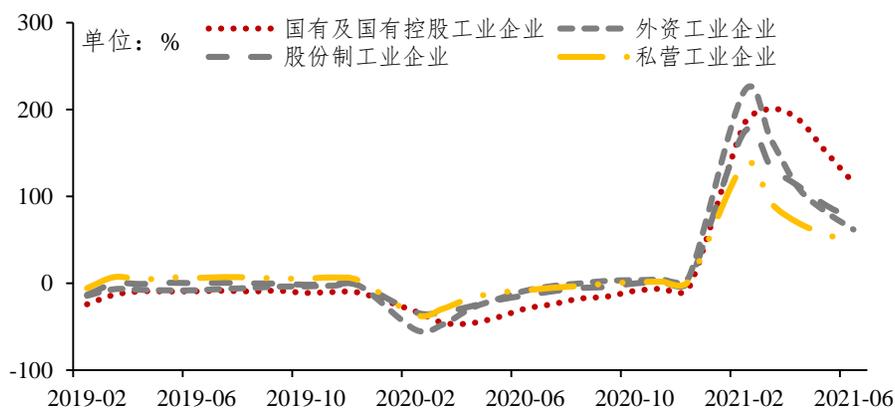
图 1：工业企业应收账款平均回收周期



数据来源：Wind，中国银行研究院

第二，企业经营活动持续恢复，企业利润大幅回升。据央行《2021年第二季度货币政策执行报告》，2020年初至2021年6月末，全国银行业金融机构共对11.8万亿元贷款本息实施延期，这为推动小微企业经营活动恢复发挥了重要作用。2021年前6个月，私营工业企业利润累计同比增长47.4%，改变了2020年初利润大幅下降的局面（2020年2月为-36.6%），也远高于2019年同期水平（6.0%）（图2）。2020年至2021年6月，全国银行业金融机构共对11.8万亿元贷款本息实施延期，累计发放普惠小微企业信用贷款6.9万亿元。

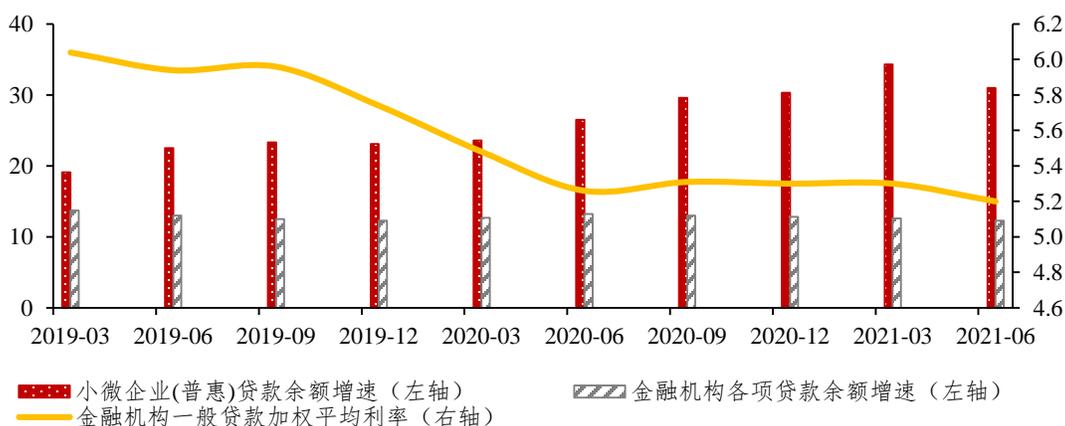
图 2：工业企业营业利润累计同比变化（%）



数据来源：Wind，中国银行研究院

第三，小微企业贷款“量增、面扩、价降”，小微企业融资难、融资贵问题得到缓解。在政策号召下，银行业主动担当、积极作为，通过创新小微企业授信模式、降低贷款利率、减免各项费用等方式帮助中小企业解决融资困境，小微企业贷款呈现“量增、面扩、价降”新特点。具体来看，第一，小微企业贷款保持高速增长。2021年3月末，人民银行口径的普惠小微企业贷款在2020年高增长（30.3%）的基础上又增长了31%，快于全部贷款余额增速。第二，小微企业得到融资支持的企业户数明显增多，截至2021年5月末，贷款余额户数2863.4万户，同比增加570.7万户。其中，个体工商户贷款余额5.5万亿，同比增长27.6%，有贷款余额的个体工商户户数1914.7万户，同比增长393.6万户。第三，小微企业融资成本明显下降。2021年6月末，金融机构一般贷款加权平均利率为5.20%，已降到2008年以来的历史最低值（图3）。

图3：小微企业融资状况同比变化（%）

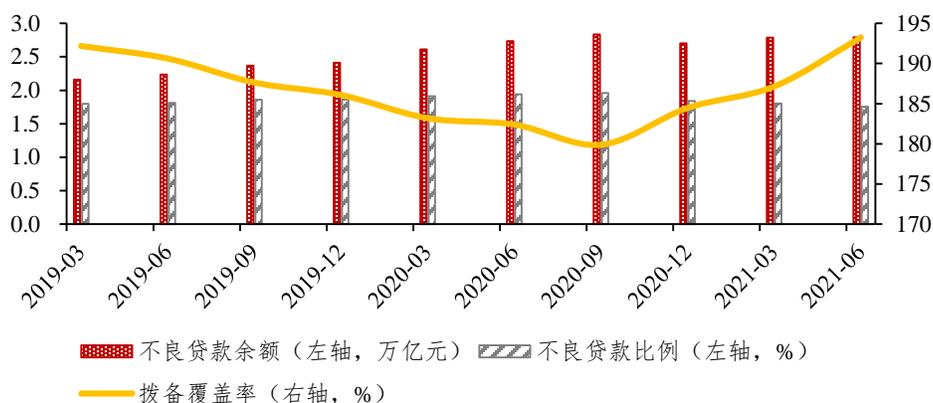


数据来源：Wind，中国银行研究院

## （二）对银行短期稳定资产质量也发挥了重要作用

截至2021年二季度，商业银行不良贷款余额虽然相比2020年末增加了约893亿元，但不良率下降了0.08个百分点。与此同时，商业银行不良贷款拨备覆盖率稳中有升，截至2021年二季度，商业银行不良贷款拨备覆盖率为193.23%，相比2020年末提高了8.76个百分点（图4）。

图 4：商业银行资产质量变化状况



数据来源：Wind，中国银行研究院

但值得注意的是，延期还本付息政策的实施也带来一些潜在问题。一是部分企业在获得资金后并未从事生产经营，而是将资金投资于股市、楼市，加大了资金脱实向虚的压力，引发金融泡沫风险。这是 2020 年以来部分城市楼市躁动不已的重要原因。多家媒体报道，部分“经营贷”可能以各种方式流入楼市<sup>1</sup>。二是容易诱发道德风险问题。在纾困政策这下，部分企业偿债意愿减弱，可能会通过种种方式“逃废债”，这加大了商业银行不良资产上行压力，进而对金融体系稳健性形成负面影响<sup>2</sup>。三是弱化了市场的出清功能，降低资源配置效。受疫情影响面临财务危机的企业并非都是健康企业，但为了稳就业、稳民生，政策难以区分那些是本该淘汰的僵尸企业，由此带来了企业逆向选择、过剩产能存续等问题。

## 二、纾困政策退出背景下商业银行不良资产走势前瞻

纾困政策虽然短期稳定了商业银行资产质量，但却牺牲了银行的长期稳健性。尤其是考虑到银行信用风险对经济周期反应的滞后效应，未来随着各种支持政策的逐步退出，企业经营质量的好坏才会真正显露，进而使商业不良资产有集中暴露的可能。

<sup>1</sup> 据第一财经 2020 年 8 月 8 日报道，深圳住建局等组成的联合调查处理工作组发现，目前已发现的违规流入深圳房地产领域的经营贷金额达 21.55 亿元。

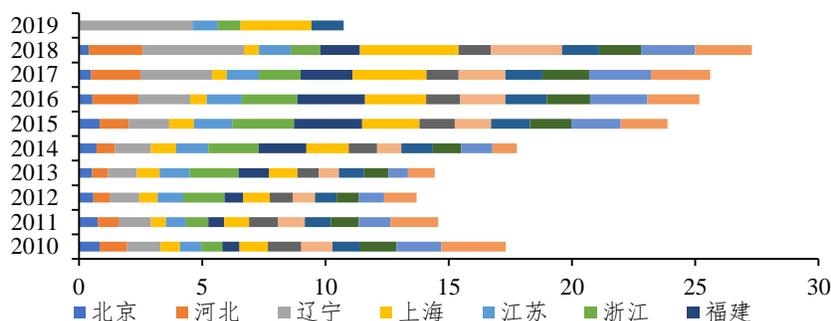
<sup>2</sup> 多家研究机构分析称，河南永煤在违约前将所持中原股份无偿划出，这一行为损害债权人利益且有逃废债的嫌疑。2020 年 11 月 21 日，国务院金融发展稳定委员会也就规范债券市场发展等提出了五个方面的要求，包括严厉处罚各种“逃废债”行为等。

此外，考虑到外部形势依然复杂严峻、疫情在我国局部地区有所反复再叠加我国局部领域的金融脆弱性依然较大，这加大了我国不良资产上升压力。

**第一，从行业维度看，**受近期局部地区疫情反复影响，交通运输、住宿餐饮、线下零售、文旅等具有出行和聚众属性特征的行业信用风险仍会持续暴露。一方面，这些行业受疫情冲击的程度较大。根据上市公司发布的 2020 年年报统计，2020 年酒店、餐饮与休闲行业上市公司的销售净利率为 8.48%，相比 2019 年下降了 3.67 个百分点；净资产收益率（ROE）为 6.18%，相比 2019 年下降了 5.96 个百分点。另一方面，这此行业恢复时间会比预期的更长。当前疫情仍在全球反复，尤其是新冠肺炎德尔塔（Delta）突变株已成为目前全世界大部分国家和地区的主要流行毒株。由于其具有传播速度惊人、重症率更高等特点，对全球经济的负面影响大于预期。与此同时，我国局部地区也呈现疫情反复等新现象，防控工作可能持续趋严，影响上述相关行业的经营恢复。

**第二，从区域维度看，**经济结构单一、经济欠发达省份不良率上行压力更大。2012 年以来，商业银行不良率改变了此前持续“双降”的局面，开始进入上行通道。不良资产贷款比例上升最早、最快的主要集中于长三角、珠三角地区。2017 年以后，中、西部地区，比如河南、湖南、四川等地不良资产比例开始上升（图 5）。总的来看，经济下行压力大、经济结构单一的省份受到的冲击更大，辽宁、河北、宁夏、青海等省份为近年来信用风险的高发区。数据显示，截至 2021 年 7 月末，我国共有 29 个地区出现债券违约事件，其中违约率最高的省份依次为海南、辽宁、河北、宁夏、青海、内蒙古、山西、黑龙江等。未来，这些地区经济发展依然面临不少困难，叠加新冠疫情影响和信用环境恶化等影响，同时部分区域性银行风险管控能力较弱，不良率或将继续上升。

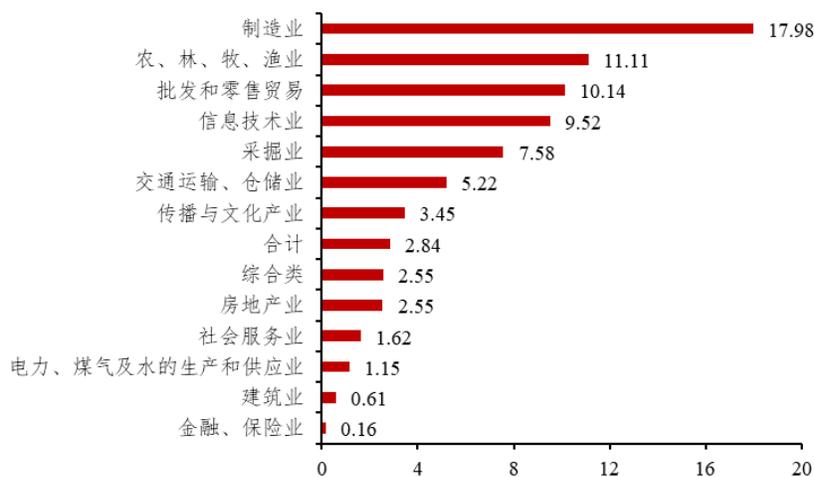
图 5：各省份不良贷款率变化情况



数据来源：Wind，中国银行研究院

第三，从主体维度看，当前信用风险呈现出从小微企业向中型、大型企业蔓延以及由民营企业向国企、央企蔓延的新趋势。与 2018、2019 年主要以民企集中爆雷现象不同的是，2020 年以来国有企业债券违约明显增多，且其中多数是信用评级为 AAA 级的债务人，如紫光集团、盐湖工业、华晨集团、永城煤电控股集团等。引起高评级国有企业债券违约增多的原因较为复杂，既与疫情对不同行业的经营产生差异化影响有关，也与部分区域融资环境恶化有关。部分属于能源、制造业等传统领域且长期高杠杆运行的地方国企，经营性现金流明显不足，因而出现违约情况。截至 2021 年 7 月末，制造业的违约债券个数比率为所有行业最高，达到 17.98%。

图 6：行业违约债券个数比率 (%)



数据来源：Wind，中国银行研究院

第四，从市场维度看，需要关注美联储货币政策提前转向、大宗商品价格大幅波动带来的金融市场调整及跨境金融风险上升问题。当前，尽管市场各方对美联储收紧的时间、路径及力度存在诸多争议，但一致认为美联储将收紧货币政策只是早晚问题。美联储货币政策一旦转向，将加大新兴市场国家资本外流、主权债务风险上升和金融市场调整压力，这也将对我国金融市场、人民币汇率及资本流动等带来影响，进而间接影响商业银行资产质量。与此同时，在中美政治博弈加剧情况下，我国对外贸易和投资面临愈来愈多的不确定性，这加大了我国企业“走出去”风险，导致我国金融机构海外经营风险上升。

第五，从周期维度看，考虑到信用风险对经济周期反应具有滞后效应，当市场融资环境收紧，企业部门债务规模增速进入下行通道时，企业的债务滚动会受到挤压，违约率也将出现上升趋势。从球来看，主要经济体发生重大经济金融危机大都发生在货币紧缩期。例如，上世纪 90 年代日本房地产市场的崩盘主要与日本央行在短期快速紧缩银根造成经济“硬着陆”<sup>3</sup>有关。2008 年末美国金融危机也与美联储货币政策从宽松转向紧缩有关。与从我国来看，我国不良贷款比例显著上升是在 2012 年之后才出现的，这主要是由于当时经济下行、产能过剩问题显露以及逐步退出 2009 年出台的支持政策等有关。与此同时，我国房地产金融化、泡沫化运行，地方政府债务治理等问题的解决需要时间，这加大了这些领域的潜在脆弱性。

### 三、应对不良资产集中反弹的金融政策建议

从历史发展的经验看，不良资产是否会集中暴露主要取决于经济基本面。考虑到

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\\_25787](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_25787)

