

当前系统性金融风险的动态变化及政策建议

■ 周皓



防控金融风险是三大攻坚战的首要任务。清华大学五道口金融学院首次发布半年报——《2019上半年中国系统性金融报告》。

▸ 周皓

清华大学五道口金融学院副院长、紫光金融学讲席教授，清华大学国家金融研究院副院长

总体来讲，宏观金融系统性风险在2019年上半年比2018年有显著下降。这明显得益于2018年宏观经济政策和央行政策的调整。但是在微观层面，很多银行体系的系统性风险指标还在上升，在2019年的第一季度达到了最高点。我

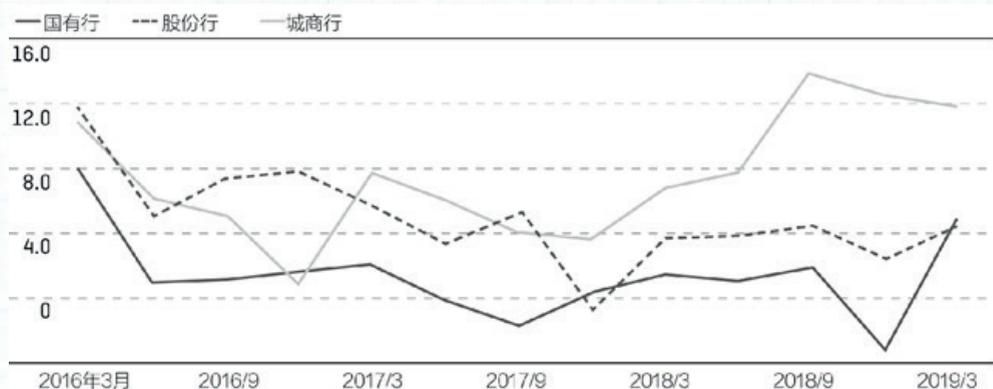
们认为主要是由于不良贷款、信用风险的增加。包商银行就属于这样的例子。

过去十几年有过两次系统性金融风险的上升阶段：一个是2007年~2009年金融危机，一个是2015年股市异动和汇率改革，那段时间我们监测的系统性风险已超出警戒线。

2018年系统性金融风险在金融去杠杆的强力治理下，中美贸易争端1月份、7月份、11月份激化的情况下，都有显著的上升。从2018年底到今年3月份是整体下降的，但4月份开始又有所上升，我给大家解释一下为什么会发生这种现象。

从微观层面看，我们追踪了学术界和一些国外央行。国际上央行一直追踪系统性风险指标、系统性预期损失等等。总体上来





数据来源：清华大学国家金融研究院、Wind 金融终端

银行业不良贷款余额增速

讲，银行业在整个系统性风险中还是占主要的位置。虽然宏观经济的系统性风险有所下降，但是银行业在今年第一个季度还是有所上升的。如果大家把银行业分成国有银行、股份制银行和城商行的话，可以看到城商行在2018年底和2018年大部分时间资本对预期损失的覆盖率都是不够的。

对于国有银行来讲，最近三个月系统性风险的一些指标也达到了历史最高点。什么原因呢？宏观系统性风险的缓和与2018年央行结构性的宽松政策给小微民营企业提供资助有关，也和整体性的宽松政策，包括四次降准及一些市场化的操作联系在一起。

从银行贷款的增长指数来看，也是吻合的。前期政策包括减税和股市刺激，注册制、科创板对增进市场信息起到了很大作用。大中小型企业近期复苏，和前面结构性政策相吻合，中小企业的反弹是非常明显的。2018年底以来，2019年第一季度经济企稳和民营企业中小企业的迅速反弹是有重要联系的。包括企业的经营状况，工业增产值和工业利润的复苏等等都反映了宏观政策调整对经济企稳的重大贡献。

遗留的问题是什么？主要是银行业。经济周期的后期违约风险一般是在银行的帐目上推迟出现的，一般到银行进入复苏阶段信用违约才体现出来，这是一个原因。第二个原因，大力支持小微企业和民营企业的时候，贷款提供包括利率方面的一些优惠，但是中小企业的抵押能力和资产能力也是有一定差距的，它的风险也是有些高的。一个是经济周期的滞后效应，一个是中小企业信用风险天然比较高，造成了银行业信用风险上升，特别是四月份以来不良贷款的比率有所上升。

简单地说，中国主要的经济问题还是内部的。所以长期的政策，金融供给侧结构改革还是应该主要致力于创造一个竞争性的市场环境。民营企业和小微企业在这次企稳复苏中起到了很重要的作用，我想长期的结构性改革还是要注意这一点。

中短期我们有内部银行信用风险和不良贷款这种内在的弱点，也有外部贸易摩擦带来的一些负面的影响。虽然不是很大，但是短期宏观政策可以倾向于适度宽松，来抵消外部贸易摩擦带来的不良影响，也可以适当润滑银行体系消化不良贷款的过程。这就是我们根据对系统性风险的宏观微观研究做出的简单的政策建议。☑