

全球银行业展望报告

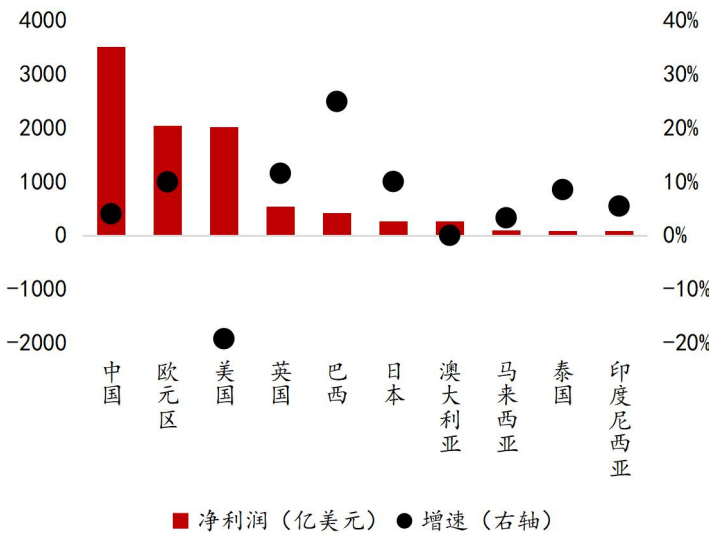
2025 年年报（总第 61 期）

报告日期：2024 年 11 月 28 日

要点

- 2025 年，面临货币政策周期转向、政治格局变化，全球银行业经营不确定性增加，盈利增长面临挑战，规模扩张持续分化，风险形势依然严峻，资本充足状况相对稳定。
- 2025 年，中国银行业将继续发挥支持实体经济金融主力军作用，在规模稳健扩张的同时更加重视风险管理，夯实盈利增长和资本基础，保障经营向优向好。
- 未来政策环境将对银行业经营发展带来变化。本报告围绕政策环境变局对全球银行业的影响及应对、中国大型商业银行资本补充、系列政策对中国银行业净息差的影响、AIC 股权投资试点扩容等专题进行研究。

2025 年主要经济体银行业净利润与增速（预测）



资料来源：各央行和监管机构，银行财报，中国银行研究院

中国银行研究院 全球银行业研究课题组

组长：陈卫东
副组长：王家强
成员：邵科
叶怀斌
杜阳
李一帆
马天娇
武鹏（长三角金融研究院）
李彧（香港）
石磊（悉尼）
李金良（悉尼）
王哲（东京）
镐鑫（伦敦）
葛芳妍（伦敦）
杨勃（匈牙利）
马浦林（纽约）
黄承煜（纽约）
谢云天（巴西）

联系人：邵科
电话：010-66594540
邮件：shaoke@bank-of-china.com

新政策环境下银行业发展新趋势

——中国银行全球银行业展望报告（2025 年）

2024 年以来，全球经济增长动能不足，银行业盈利出现一定程度分化，规模扩张有进有退，风险环境较为动荡；中国经济运行总体平稳，银行业在推动实体经济高质量发展的同时保障自身经营稳健。2025 年，全球经济金融政策将显著变化，银行业经营环境不确定性增加，盈利增长面临挑战，规模扩张持续分化，风险形势依然严峻，资本充足状况相对稳定；中国银行业将继续发挥支持实体经济金融主力军作用，统筹支持新质生产力发展与五篇金融大文章，在规模稳健扩张的同时更加重视风险管理，夯实盈利增长和资本基础，保障经营向优向好。本报告围绕政策环境变局对全球银行业的影响及应对、中国大型商业银行新一轮资本补充、系列政策对中国银行业净息差的影响、AIC 股权投资试点扩容等进行专题研究。

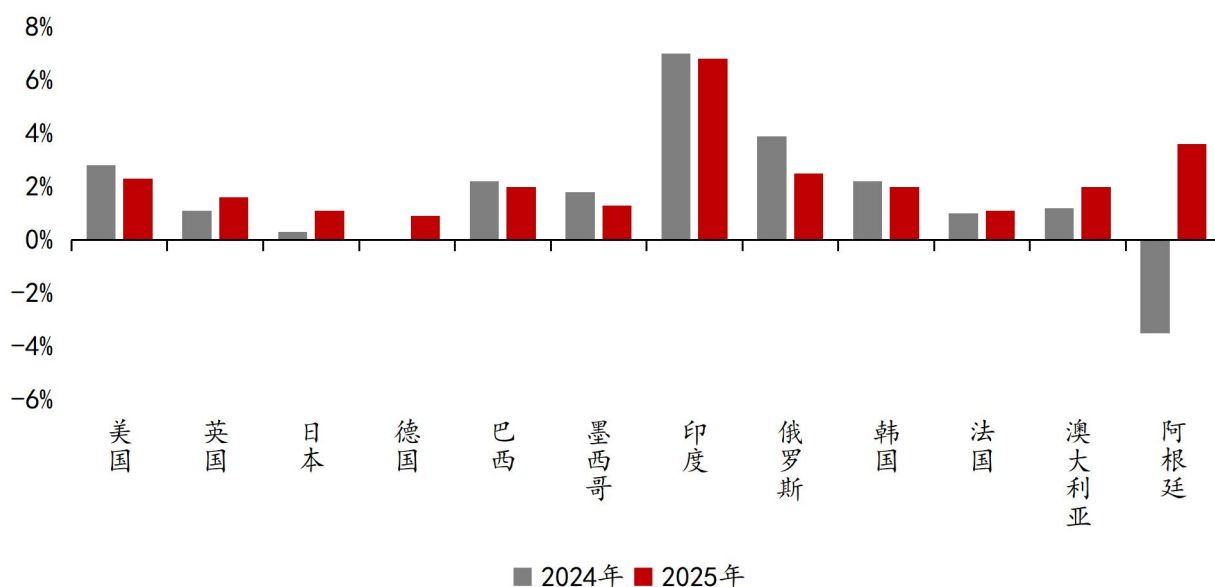
一、全球银行业发展回顾及展望

（一）全球银行业经营不确定性增加

全球经济增长动力不足，银行业务拓展面临挑战。根据中国银行研究院全球经济金融研究课题组最新预测，2025 年全球经济增速为 2.6%，低于 2024 年的 2.7%，复苏动能较弱；美国经济增速为 2.3%，较 2024 年下降 0.5 个百分点，复苏势头明显放缓；欧洲私人消费稳步扩张，推动经济企稳回暖，预计 2025 年欧元区经济增速为 1.3%，较 2024 年提升 0.5 个百分点；新兴市场特别是亚太新兴市场受益于发展潜力的持续释放，经济增速仍能保持较高水平，预计 2025 年印度、印度尼西亚、沙特 GDP 将分别增长 6.8%、5.1%和 4.4%。全球经济走势呈现分化态势，发达经济体经济增长整体放缓，消费需求疲软、住房和制造业

低迷将构成挑战；新兴经济体经济增长潜力依然巨大，仍是全球经济增长的重要引擎。在此背景下，欧美地区金融服务需求不足，银行规模增长面临挑战，新兴经济体银行业务拓展或存在机遇。

图 1：主要经济体 2024/25 预测比较

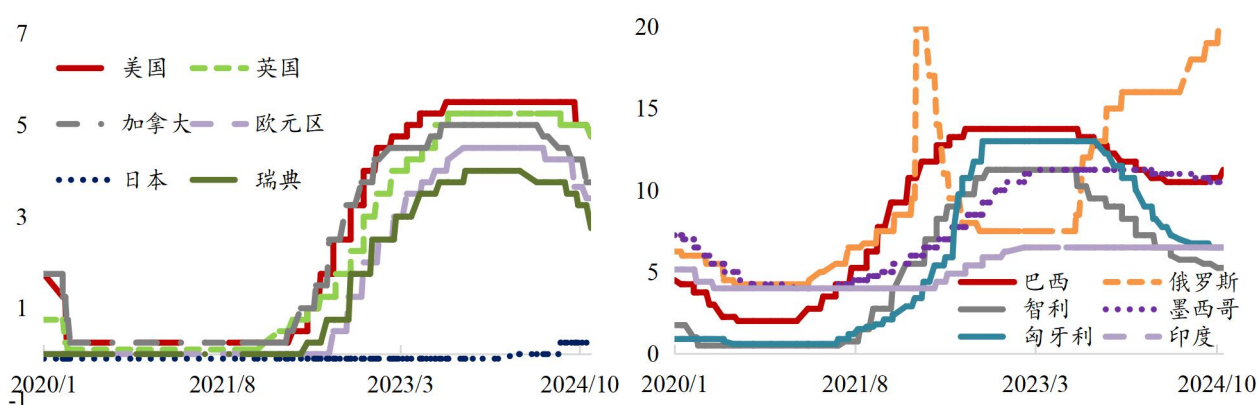


资料来源：中国银行研究院

欧美经济体开启降息周期，银行资产负债管理承压。2024年以来，主要发达国家开启降息进程，带动部分发展中经济体跟随降息。美联储降息两次，累计降息75个基点，联邦基金利率目标区间下调至4.50%-4.75%；欧洲央行累计降息三次，存款机制利率下调75个基点至3.25%，主要再融资利率和边际借贷利率分别下调110个基点至3.40%和3.65%；英国央行降息两次，基准利率下调50个基点至4.75%；加拿大央行降息四次，基准利率下调125个基点至3.75%。由于银行资产端收益率对基准利率变动敏感性大于负债端成本率的敏感性，降息阶段银行资产端收益持续下行，但负债成本居高不下，导致净息差收窄，利息收入承压，净利润面临下滑风险。新兴经济体货币政策出现分化。巴西央行先降息75个基点至10.50%，后又加息75个基点至11.25%；俄罗斯央行累计上调基准利率500个基点至21.00%；智利央行累计下调基准利率300个基点至

5.25%；墨西哥央行累计下调基准利率 75 个基点至 10.50%。展望 2025 年，美国货币政策受特朗普执政影响，降息路径不确定性增加；欧元区和英国为应对通胀和提振经济，将保持降息周期；新兴经济体货币政策持续分化，受发达经济体货币政策影响较大。在此背景下，全球银行业净息差收窄压力增加，盈利能力受到挑战，资产负债主动管理能力承压。

图 2：部分经济体政策利率变化（%）



资料来源：Wind，中国银行研究院

金融监管持续趋严，引导银行业提升风险管理能力。2024 年以来，强监管态势持续，金融监管全球化、协同性趋势明显，各国陆续出台众多监管条例，对资本要求、数字科技、数据披露、央行数字货币、可持续发展等方面日趋严格（表 1）。英美等国持续推动巴塞尔协议 III 关键条款的改革落地，强化大型银行的资本监管要求，提升银行体系的抗风险能力和整个金融系统的稳定性。高度关注银行破产处置有序性，美国联邦存款保险公司（FDIC）发布 G-SIBs 有序处置步骤，明确大型金融机构有序处置机制；英国优化濒临破产银行处置方式，将濒临破产银行转移到“过桥银行”或移交给有意愿的买家，保障其在危机时刻的持续运营能力。此外，充分发挥数字科技在跨境支付、数字资产、加密货币、金融科技监管等领域的积极作用，提高金融科技监管一致性，建立包容性的全球监管体系。展望 2025 年，主要经济体将保持严监管态势，尤其是银行及非银机构风险防范、金融科技创新等方面，将迎来更审慎全面的监管。

表 1：2024 年以来部分金融监管政策及其影响

	范围	时间	金融监管政策	主要影响
资本要求	英国	2024.8	英国审慎监管局计划将巴塞尔 3.1 计划至少推迟到 2026 年 1 月。	监管部门慎重考虑规定对银行资本要求和盈利能力的影 响。
	美国	2024.9	美联储拟发布弱化的《巴塞尔协议 III》规划草案，并发布针对全球银行单独的资本规则。新规将使大型银行的资本要求提高 9%，低于 2023 年提案的 19%。	增强银行体系的风险抵御能力和可持续发展能力，提高金融市场竞争 力。
风险处置	英国	2024.1	英国财政部称，小银行濒临破产时，更符合公共利益的做法是将其转移到“过桥银行”，或者像硅谷银行英国分行一样移交给有意愿的买家，而不是直接让银行进入破产程序。	新流程允许央行向银行征收特别费用覆盖处理成本，避免公共资金受 损；优化濒临破产银行处 置方式，维护消费者利益 和金融市场稳定。
		2024.8	英国央行（BOE）公布大型银行破产 处置评估报告。大型银行拥有充足的 财务资源，能够在处置和重组过程中 保持基本运营服务和有效协调沟通， 确保重组有序进行。	敦促大型银行持续完善 运营可持续性和重组方 案，确保在危急时刻有序 破产重组。
	美国	2024.2	美联储表示贷款人不了解交易对手 风险敞口可能蒙受巨额损失，银行必 须加强交易对手风险管理。	商业银行应充分了解交 易对手的风险状况，优 化评估其信用风险及杠 杆率的方式，审慎做决 策。
2024.4		美国联邦存款保险公司（FDIC）发 布 G-SIBs 有序处置步骤：FDIC 决定 是否、何时以及如何处置；稳定破产 公司的运营，相关子公司的所有权转 移至过桥金融机构；FDIC 和过桥金 融机构制定并实施重组和剥离计划。	明确大型金融机构有序 处置机制，强化 FDIC 风 险处置职责，化解金融 机构风险。	
数字科技	全球	2024.1	金融稳定委员会（FSB）发布 2024 年工作计划，强调对加密货币资产采 取强有力的监管，重点关注代币化和 人工智能等数字创新对财务的影响。	金融领域部署人工智能 和区块链技术将面临更 大的风险和更严格的监 管。
		2024.3	国际清算银行（BIS）公布指导全球 稳定币监管的建议，旨在为包括稳定 币在内的数字资产建立全球监管框 架。	银行应建立有效风险管 理框架，加强运营弹性、 网络安全保障和打击洗 钱和资助恐怖主义等。
		2024.7	FSB 就跨境支付服务监管展开咨询。 跨境支付领域技术不断进步、服务种 类不断增加，但各司法管辖区支付服	提高跨境支付服务监管 一致性，提高跨境支付速 度、透明度、安全性，减

			务供应商的监管存在较大差异。	少监管套利空间。
		2024.7	BIS 发布银行加密资产风险敞口披露框架,包括一套涵盖银行加密资产风险敞口的标准化公开表格和模板。	减少银行和市场参与者之间的信息不对称,将于2026年前实施。
	英国	2024.4	英国金融行为监管局(FCA)扩大对金融服务领域大型科技公司的审查,评估其数据共享的必要性。	如果FCA认定科技公司数据对金融服务业极重要,那么监管机构将鼓励科技公司与金融机构之间共享数据。
	美国	2024.10	美国消费者金融保护局公布开放银行数据共享规则,允许消费者在金融科技公司和传统银行之间轻松传输个人金融数据。	便利消费者更换到费率和服务更优越的金融服务供应商,促进金融服务领域的公平竞争,提升支付、信贷和银行市场的客户服务质效。
	泰国	2024.3	泰国财政部发布《关于申请和发放虚拟银行许可证的规则、程序和条件的通知》,允许机构通过数字渠道提供金融服务。	泰国希望通过虚拟银行刺激金融机构系统形成良性竞争,但会对金融稳定带来风险。
		2024.8	泰国证券交易委员会宣布推出数字资产监管沙箱。	相关机构可在现实环境中开发和测试数字资产服务。
	卡塔尔	2024.5	卡塔尔央行宣布推出中东地区首个“金融科技快捷沙盒”计划。	入选机构将获得更加快捷高效的测试周期和评估周期。
	印度	2024.7	印度储备银行发布《数字支付交易替代认证机制框架》草案,增加支付系统运营商和用户的认证方式,包括密码口令、卡片、生物识别等。	数字支付交易都要进行身份认证,提高数字支付安全性,打击数字诈骗。
数字货币	全球	2024.5	BIS 推出 Project Agora, 联合七国央行,通过代币化技术改造跨境支付。	简化跨境支付和合规流程。
	澳大利亚	2024.9	澳大利亚宣布优先发展批发央行数字货币(CBDC),而非零售版本,启动 Acacia 项目。	提高批发市场效率、透明度和运营弹性,保障金融市场稳定运行。
气候风险	美国	2024.3	美国证券交易委员会颁布气候规则,要求大多数上市公司披露其温室气体排放量和资产负债表的气候风险。	敦促企业及尽早考虑气候相关供应链中断风险、化石燃料资产贬值风险等。
	欧盟	2024.7	欧盟发布气候和金融稳定报告,制定金融机构和企业披露气候相关信息的框架。	金融机构和企业面临更严格的气候信息披露要求。

资料来源：根据公开资料整理，中国银行研究院

金融科技发展迅猛，推动银行服务提质增效。2024年以来，人工智能和科技创新在银行业数字化支付、数字平台搭建、传统业务数字化转型等方面实现突破。国际大型银行不断创新数字支付方式，提高支付体系效率与安全性，增强金融服务普惠性；丰富数字平台功能，为客户提供高质量的财富管理、安全风险警示、外汇交易、信息搜索等服务，推动传统银行业务数字化转型；自主研发人工智能平台，挖掘其在股市投资、风险管理、金融研究等领域潜力，显著提升银行运营效率，改善客户体验。展望2025年，银行业与金融科技深度融合，对金融业数字化发展、实体经济和数字经济深度融合等具有重要现实意义。

表 2：2024 年以来金融科技开发运用部分案例

类型	主体	时间	事件
数字支付	PayPal	2024.3	为小型企业推出了一整套支付处理工具包括 PayPal、先买后付、ApplePay、GooglePay、信用卡和借记卡等。
	摩根大通	2024.8	扩大与 PopID 的合作关系，为试点商家部署生物识别支付。
	瑞士金融机构	2024.8	上线即时支付系统 SIC5，覆盖 95% 零售支付场景，实现 7*24 小时的 P2P 即时支付到账。
	金砖国家	2024.10	发布金砖支付（BRICS Pay）的演示版。
数字平台	美国银行	2024.1	推出数据驱动的创新工具 CashPro Insights，可用于分析 CashPro 平台的数据。
	富国银行	2024.4	使用金融科技公司 TradeSun 的 Intelligence V4 人工智能平台，降低交易银行业务风险，优化合规流程。
	摩根大通	2024.4	推出数字创新工具 Chase Media Solutions，帮助企业直接与该银行 8000 万客户群建立联系。
	美国银行	2024.7	在对公业务数字化平台 CashPro 上推出智能交易搜索引擎 CashPro Search，便利客户实现交易查询功能。
人工智能	PayPal	2024.1	推出人工智能驱动的个性化新功能，例如基于交易数据预测消费者购买行为、个性化优惠、快速结账服务等。
	摩根大通	2024.5	发布智能投顾产品 IndexGPT，帮助客户筛选具有商业价值的优质股票，提供更智能化和个性化的投资建议。
	高盛	2024.6	推出 GS AI 平台，集中公司所有生成式 AI 技术和应用，允许部分员工在现有模型之上构建自定义应用程序。
	摩根大通	2024.8	向员工提供其自主研发的 OpenAI 聊天机器人 LLM Suite，帮助员工撰写文章、生成观点、整理文档等。
开放银行	沙特央行	2024.9	公布第二版开放银行框架，重点关注支付启动服务（PIS）。
数字账单	花旗集团	2024.10	推出贸易应收账款融资的数字化方案——花旗数字账单。

资料来源：根据公开资料整理，中国银行研究院

（二）全球银行业经营呈现新特点

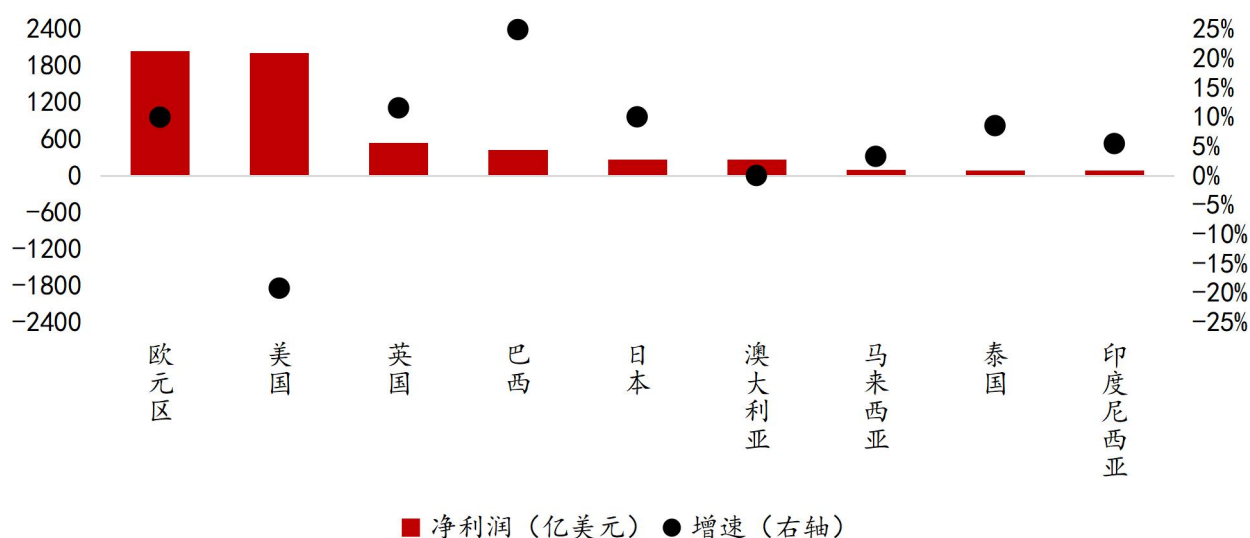
2024 年以来，全球银行业面临的不确定性显著提升，经营压力较大，整体规模扩张步伐放缓，部分经济体银行业净利润出现下滑，资产质量出现一定程度恶化，资本补充压力值得关注。展望 2025 年，降息周期下，全球银行业盈利增长面临挑战，规模扩张分化态势有所凸显，风险问题仍不容忽视，资本充足情况整体稳定。

1. 盈利增长不确定性增加

2024 年，发达经济体利率水平仍处于相对高位，净利息收入依然较为可观，但有效信贷需求不足、负债成本增加等方面问题逐步凸显，银行业盈利表现出现一定程度分化。从全年看，预计美国银行业净利润约合 2489.8 亿美元，较上年下降 3.3%，高利率环境带来的利息收入提振效应持续减弱，非利息收入有所回暖但短期内难以形成有效接续。欧元区银行业净利润约合 1859.4 亿美元，较上年下降 11.1%，在主要经济体中降幅最为明显，一方面，欧元区银行业 2023 年净利润大幅增长接近 50%，存在高基数效应；另一方面，欧元区经济复苏进程缓慢，信贷需求持续减弱。英国银行业净利润约合 486.3 亿美元，较上年增长 2.1%，高息环境使得银行业负债端成本大幅上升，净利润增速大幅下滑接近 20 个百分点。澳大利亚银行业净利润约合 262.1 亿美元，较上年增长 1.2%，澳大利亚储备银行（RBA）暂未开启降息周期，净利息收入仍然对银行业盈利形成支撑。日本银行业依托良好的海外布局基础，兼顾欧美发达市场和亚太新兴市场，实现盈利能力的提升，4-12 月三大金融集团净利润约合 241.2 亿美元，同比增长 35.0%。亚太新兴经济体银行业深耕本地区市场，获得较好盈利表现，马来西亚、印度尼西亚和泰国银行业净利润分别约合 95.7 亿美元、84.1 亿美元和 81.9 亿美元，分别增长 9.4%、9.4%和 10.5%。巴西银行业发展潜力大，净利润约合 338.9 亿美元，增长 24.9%。

展望 2025 年，全球银行业经营面临更大不确定性。一方面，货币政策宽松在造成息差下行压力的同时，也会提振信贷需求，银行业有望通过以量补价实现盈利增长；另一方面，特朗普政府上台使得银行经营环境更为动荡，盈利可持续性面临挑战。从全年看，预计美国银行业净利润将大幅下滑 19.2%，货币政策转向叠加特朗普政府逆全球化思潮沉渣泛起，银行业经营不容乐观。欧元区和英国银行业净利润将分别增长 10% 左右，低利率环境下，欧洲银行业有望通过国际化发展进一步扩大亚太市场布局，为盈利增长奠定基础。澳大利亚银行业净利润将维持稳定，RBA 或于 2025 年下半年开启降息周期，对盈利波动性影响整体有限。日本三大金融集团 4-12 月净利润将同比增长约 10%，增速下滑较为明显，发达经济体降息造成日本银行业海外利息收入增长承压。亚太新兴经济体银行业经营同样面临较大不确定性，净利润增速有所放缓，马来西亚、泰国和印度尼西亚净利润分别增长 3.3%、8.5% 和 5.4%。巴西银行业经营将保持良好势头，净利润仍将实现较高增长，增速约为 24.9%（图 3）。

图 3：2025 年主要经济体银行业净利润与增速（预测）¹



资料来源：各央行和监管机构，银行财报，中国银行研究院

¹ 欧元银行业采用 37 家主要银行数据。英国银行业采用五大行数据，分别是汇丰控股、国民西敏寺银行、劳埃德银行、渣打银行和巴克莱银行。日本银行业采用三大金融集团数据，分别是三菱日联、三井住友和瑞穗金融。下同。日本银行业净利润预测数据对应的时间区间为 2025 年 4-12 月。

专栏 1：国际大型银行进行组织架构调整

近期，部分欧美大型银行相继调整业务板块，引起金融市场广泛关注。2023年9月，花旗集团将个人银行和财富管理板块(Personal Banking and Wealth Management, PBWM)、机构客户板块(Institutional Clients Group, ICG)调整为五大业务部门，即服务(Service)、市场(Market)、投资银行和工商金融(Banking&International)、财富管理(Wealth)、美国零售银行(U.S. Personal Banking)，五大业务部门领导直接向CEO汇报，有效缩减了冗长的管理层级。2024年1月，摩根大通将公司的商业银行(CB)和企业与投资银行(CIB)进行合并，成立商业与投资银行部(CIB)，以整合公司主要批发银行业务。2024年10月，汇丰集团宣布将其全球业务精简为中国香港(Hong Kong)、英国(UK)、企业及机构理财(Corporate and Institutional Banking)、国际财富管理及卓越理财(International Wealth and Premier Banking)四大板块，于2025年1月1日起正式实施；同时，简化区域设置，“东部市场”涵盖亚太和中东地区，“西部市场”则包含英国非分割运作银行、欧洲大陆和美洲业务。

在全球经济复苏疲软、有效信贷需求不足、货币政策频繁调整的经济金融周期中，大型国际化银行通过组织架构调整，压降经营成本，更加关注投资收益回报率高的重点业务和重点地区。以汇丰集团组织架构调整为例，中国香港业务是集团的优先战略板块，将包括汇丰和恒生银行的“个人银行”和“工商金融”业务。英国业务成为集团运营的关键支柱，包括该国的“个人银行”和“工商金融”业务。此外，汇丰集团通过结合英国和中国香港以外的工商金融业务，以及环球银行及资本市场业务，组建新的企业及机构理财业务。新设的国际财富管理及卓越理财业务，将会融合中国香港和英国以外的卓越理财、环球私人银行，以及财富管理制订、投资管理和保险业务。此次组织架构调整主要与汇丰控股的经营情况高度相关，通过整合高收益业务板块，实现跨周期的可持续经营。2024年上半年，汇丰集团财富和个人银行、工商金融、全球业务和资本市场三大业务板块税前利润分别为64.6亿美元、64.6亿美元和38.1亿美元，占集团税前利润比例分别约为30%、30%和18%；分地区来看，英国税前利润规模为41.1亿美元，占比为19.6%，中国香港税前利润规模为62.2亿美元，占比为28.8%，是贡献最大的两个地区。总体而言，包括汇丰集团在内的欧美大型银行组织架构调整都与各业务板块、各区域板块经营绩效及贡献度高度相关，是经营承压背景下的最优战略选择。

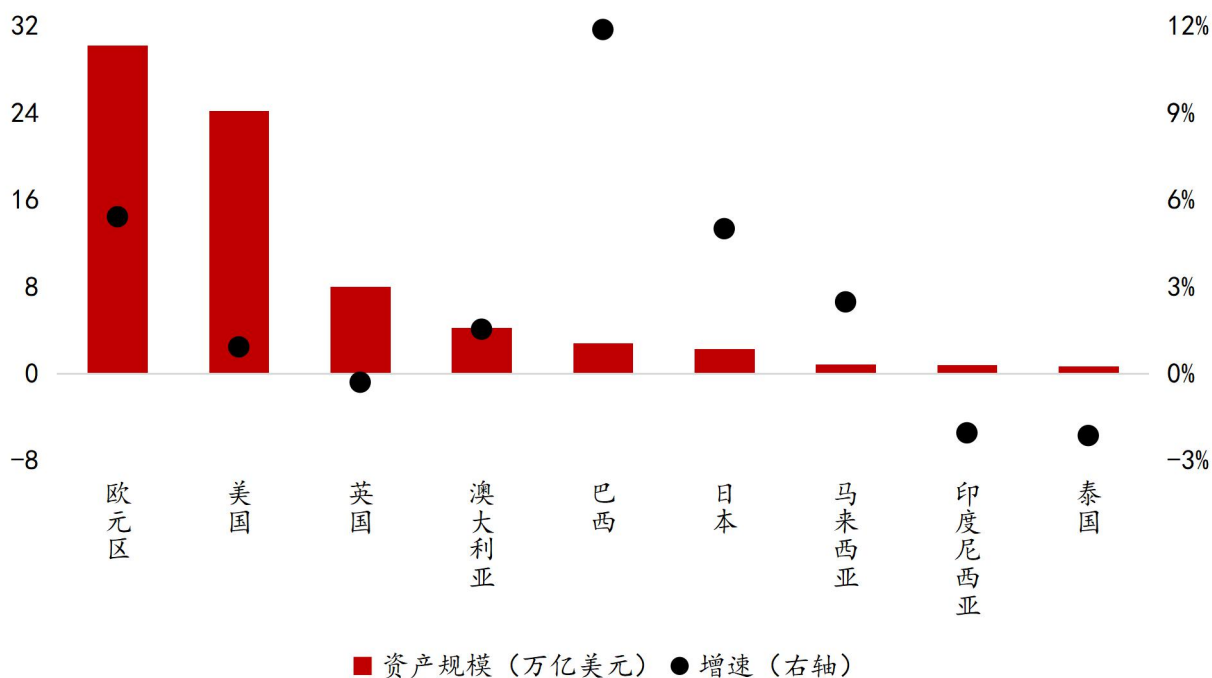
欧美大型银行在组织架构方面的调整反映了国际银行业未来发展趋势，包括结构扁平化、资源聚焦于高回报区域与业务、业务板块整合、全球区域重新划分、加强成本控制和聚焦财富管理业务。这些趋势反映了银行业在当前经济环境中的适应性变化，以期在低增长、高波动的市场条件下保持竞争力和盈利能力。这些调整不仅是为了适应当前的市场需求变化，还为未来的货币政策周期和政治周期做好准备。

2. 规模扩张持续分化

2024 年，全球经济复苏呈现区域性特征，东升西降格局进一步凸显，欧美经济体银行业规模扩张步伐放缓，亚太经济体银行业则加大业务布局。预计年末美国银行业资产规模约合 23.9 万亿美元，较上年末增长 1.2%，增速有所放缓，部分大型银行通过退出全球主要市场零售业务、缩减组织架构层级、进行大规模裁员、合并主要业务板块等方式压降经营成本。欧元区银行业资产规模约合 28.7 万亿美元，较上年末减少 3.5%，收缩态势最为明显，固定资产投资减少抑制企业信贷需求，消费者信心低迷和房地产市场前景不佳对家庭信贷需求产生负面影响。英国银行业资产规模约合 8.0 万亿美元，较上年末增长 2.0%，与较为强劲的经济复苏势头相关，同时，汇丰、渣打等银行持续拓展亚太市场，成为规模扩张的重要支撑。澳大利亚银行业资产规模约合 4.2 万亿美元，较上年末增长 1.5%。日本三大金融集团资产规模约合 2.2 万亿美元，较上年末增长 8.1%，扩张态势最为明显，主要与其通过并购等方式持续加大海外业务布局有关。新兴经济体中，巴西、马来西亚、印度尼西亚和泰国银行业资产规模将分别变动 11.9%、1.6%、7.0%和-3.0%至 25296.0 亿美元、8226.2 亿美元、8014.2 亿美元和 7125.6 亿美元。

展望 2025 年，全球银行业规模扩张分化趋势将更加明显。预计年末美国银行业资产规模将增长 0.9%，扩张步伐持续放缓，不稳定的政治环境将带来更大阻力。欧元区银行业资产规模将在低基数的基础上实现反弹，同比增长 5.4%，随着基准利率的不断下调，长期低迷的企业和居民信贷需求将得到一定释放。英国银行业资产规模将小幅收缩 0.3%，澳大利亚银行资产规模将增长 1.5%。日本三大金融集团资产规模将增长 5.0%，增速有所放缓，扩张战略将更加聚焦亚太市场。马来西亚、印度尼西亚和泰国银行业扩张步伐放缓，资产规模将分别变动 2.5%、-2.1%和-2.1%。巴西银行业将继续保持扩张势头，资产规模将增长 11.9%（图 4）。

图 4：2025 年末主要经济体银行业资产规模与增速（预测）



资料来源：各央行和监管机构，银行财报，中国银行研究院

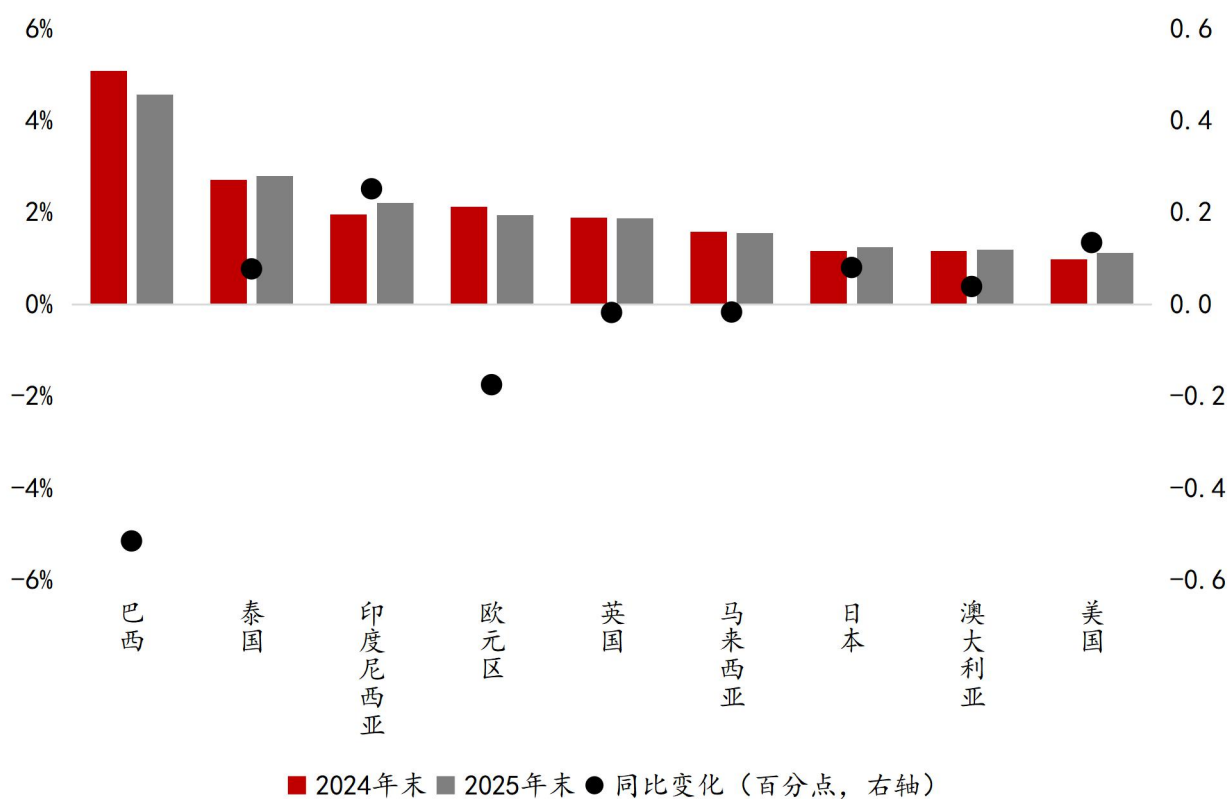
3. 风险形势依然严峻

2024 年，全球经济金融领域黑天鹅事件频发，银行业经营风险持续上升。预计年末美国银行业不良贷款规模约合 1249.7 亿美元，增长超过 15%，不良贷款率将达到 0.99%，较上年末提升 0.13 个百分点，商业地产隐患不断增加、信用卡违约率上升等微观风险需要重点关注。欧元区银行业不良贷款规模将小幅下降 4.0%，约合 2691.7 亿美元，但不良贷款率提升 0.03 个百分点至 2.13%。英国银行业不良贷款规模约合 542.2 亿美元，增长 2.7%，不良贷款率将达到 1.90%，与上年末持平。澳大利亚银行业不良贷款规模将达到 324.0 亿美元，大幅增长超过 25%，不良贷款率提升 0.2 个百分点。日本银行业资产质量同样出现较为明显的劣变，不良贷款规模大幅增加接近 20%，约合 294.1 亿美元，不良贷款率提升 0.12 个百分点。新兴经济体资产质量整体较好，巴西、马来西亚、印度尼西亚和泰国银行业不良贷款率分别变动 -0.57 个、-0.16 个、-0.23 个和 0.06

个百分点。

展望 2025 年，全球银行业风险形势依然较为严峻，货币政策转向带来的市场风险、商业地产暴雷带来的信用风险、政治周期变动带来的战略风险都值得重点关注。预计年末美国银行业不良贷款率持续上涨至 1.13%，欧元区银行业不良贷款率下降 0.18 个百分点至 1.95%，英国银行业不良贷款率下降 0.02 个百分点至 1.88%，澳大利亚和日本银行业不良贷款率分别上升 0.04 和 0.08 个百分点至 1.20%和 1.25%。新兴经济体银行业资产质量依然较为稳定，预计巴西、马来西亚、印度尼西亚和泰国银行业不良贷款率分别变动-0.51 个、-0.02 个、0.25 个和 0.08 个百分点（图 5）。

图 5：2025 年末主要经济体银行业不良贷款率（预测）



资料来源：各央行和监管机构，银行财报，中国银行研究院

专栏 2：FSB 发布流动性风险报告

2024 年 10 月 23 日，金融稳定委员会（FSB）发布报告，评估利率上升周期银行业偿付能力和流动性风险、技术和社交媒体在银行挤兑期间发挥的作用，并提出监管政策建议。

利率快速上升使金融机构面临重大估值损失和流动性风险。2022-2023 年，主要发达经济体的政策利率显著上升，导致金融机构的资产负债期限错配风险加剧，引发银行业存款挤兑现象，瑞士信贷、硅谷银行、签名银行和第一共和国银行接连倒闭，造成自 2008 年金融危机以来最严重的银行业危机。FSB 发现，人寿保险公司、非银行房地产投资者（包括房地产投资信托、房地产基金和其他非银行抵押贷款机构）以及长尾银行拥有较高比例的利率敏感型资产和负债，容易受到偿付能力和流动性风险的冲击。

社交媒体和储户行为在危机中扮演重要角色。2023 年 3 月 9 日，硅谷银行在 10 个小时内流出 420 亿美元存款，约占总资产规模的四分之一，挤兑速度史无前例。社交媒体提高负面信息传递速度，技术进步提升存款转移的便利性，使得储户快速在银行之间转移资金，加速银行挤兑。尤其是对于高度依赖未投保存款、存款基础较为集中的银行，发生挤兑的可能性更高。存款人高度集中的银行，不仅表现为客户类型集中（例如高净值个人、财富管理客户），还可能是行业集中（例如初创公司、科技公司、加密资产）。

监管机构及银行业应从中吸取教训，集中精力解决极端资金外流问题。为应对极端资金外流对银行体系的冲击，监管机构应增加对社交媒体的监控，设置早期预警工具，收集和发布银行存款和证券投资组合未实现损失的相关信息，提高储户、金融机构、监管机构之间的沟通效率。银行应提高舆情监管敏感性和反应能力，提前准备以便迅速获取中央银行流动性支持，提高宏观经济金融走势预判准确性，增强资产负债管理能力，强化全面风险管控的意识与能力建设。

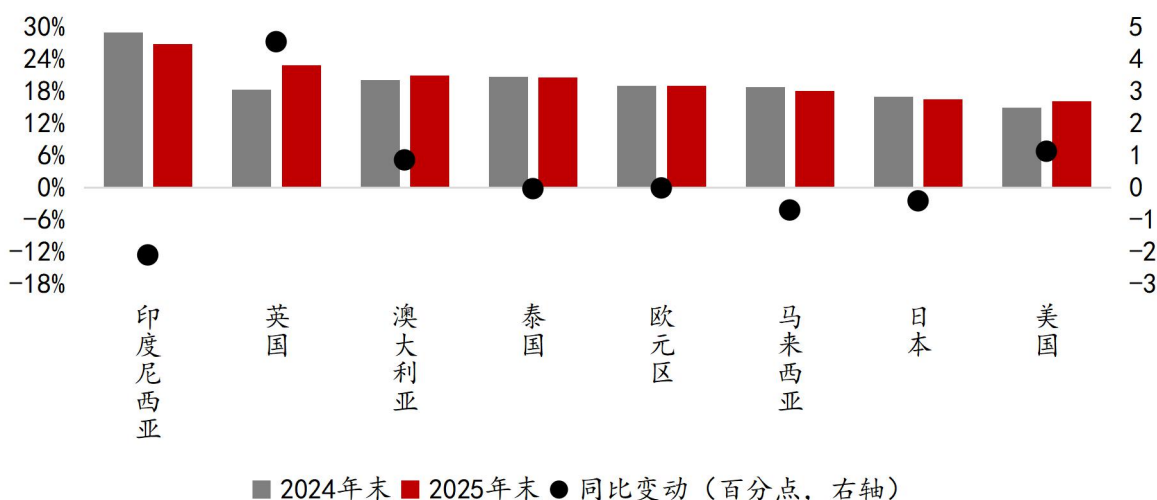
4. 资本充足状况相对稳定

2024 年，全球银行业盈利能力下降，内源资本补充能力受到制约。同时，伴随各国巴塞尔协议 III 最终版落地实施，银行业资本充足率出现较大调整，且呈现分化趋势。比如，美版巴塞尔协议新规的最终方案及其影响要依据美国大选的结果而定，监管部门对银行资本改革仍存在较大变数；欧洲版巴塞尔协议 III 正式生效，将于 2025 年 1 月 1 日起实施，在信贷、市场和操作风险方面采用更为严格和风险敏感的标准方法，同时对内部模型的使用施加进一步的限制。预计年末美国银行业资本充足率为 14.96%，同比下降 0.29 个百分点，降幅较为

明显；欧元区银行业资本充足率为 19.02%，同比上升 0.02 个百分点；英国银行业资本充足率为 18.27%，同比提升 1.55 个百分点；澳大利亚和日本银行业资本充足率分别为 20.03% 和 16.92%，分别同比提升 0.06 和 1.22 个百分点。新兴经济体银行资本充足情况较好，马来西亚、印度尼西亚和泰国银行业资本充足率分别提升 0.05 个、1.15 个和 0.56 个百分点，至 18.78%、28.90% 和 20.66%。

2025 年，全球银行业业务重心或将逐步由利息业务转向非息业务，资本消耗有所降低。同时，伴随部分经济体银行业盈利回暖、资本市场向好、融资成本减少等诸多利好因素，内源性和外源性资本补充能力都将得到提升。预计年末美国银行业资本充足率将提升 1.12 个百分点至 16.08%；欧元区银行业资本充足率将小幅下降 0.02 个百分点至 19.00%；英国银行业资本充足率将大幅提升 4.53 个百分点至 22.80%；澳大利亚银行业资本充足率将提升 0.85 个百分点至 20.88%。亚洲地区银行业资本充足情况值得关注，资本市场发展程度较低或带来一定外源性资本补充压力，日本、马来西亚、印度尼西亚和泰国银行业资本分别下降 0.42 个、0.71 个、2.10 个和 0.04 个百分点至 16.50%、18.07%、26.80% 和 20.62%（图 6）。

图 6：2024 年末主要经济体银行业资本充足率（预测）



资料来源：各央行和监管机构，银行财报，中国银行研究院

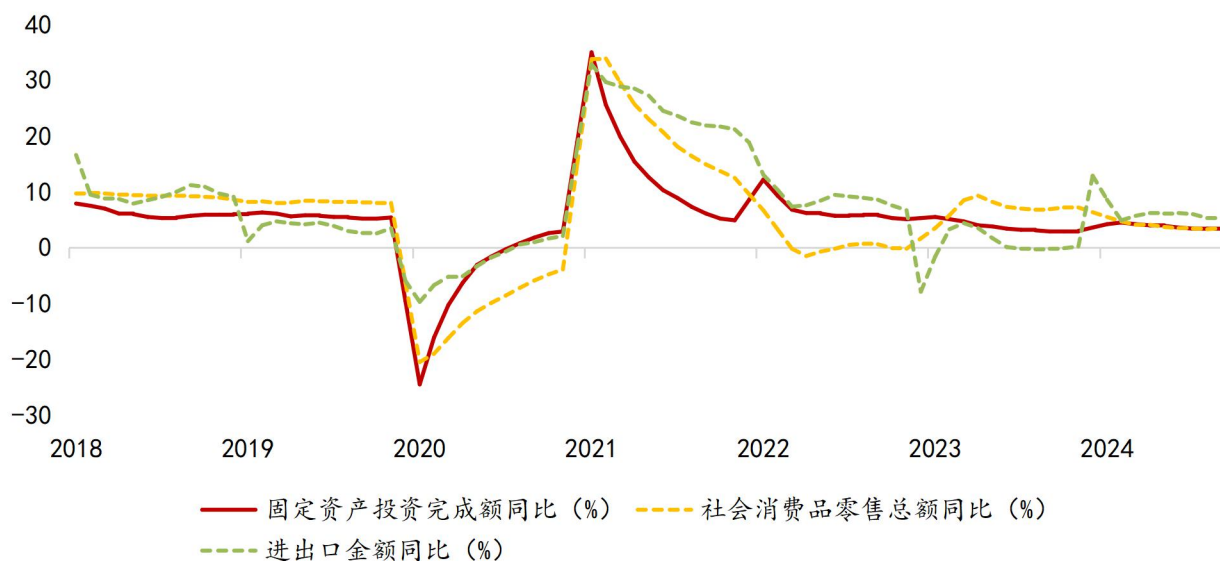
二、中国银行业发展回顾与展望

（一）经济运行稳中有进，一揽子政策保障银行业经营环境向好

2024年，中国经济运行总体平稳、稳中有进，一揽子政策逐步落地，为银行业发挥支持实体经济的金融主力军作用奠定基础。2025年，随着社会预期持续改善，高质量发展扎实推进，中国经济运行将保持稳健增长态势，夯实银行业经营环境，银行业将继续为经济发展贡献力量。

第一，宏观经济稳中有进，银行业高质量支持经济发展。2024年1-10月，全国固定资产投资42.32万亿元，同比增长3.4%；社会消费品零售总额39.90万亿元，同比增长3.5%；货物进出口总额36.02万亿元，同比增长5.2%（图7）。银行业致力于经济实现质的有效提升与量的合理增长，支持经济运行整体向好。展望2025年，随着一揽子稳经济政策和增量政策发力，中国经济运行的有利因素将不断积累，为顺利完成“十四五”规划目标奠定基础。总体来看，扩内需依然离不开投资的关键性作用和消费的基础性作用，内需政策将更加积极助力稳投资、促消费，统筹新质生产力发展与金融五篇大文章，为银行业发展创造广阔空间。随着美国大选落地带来的外部形势变化，贸易或受一定扰动，但在中国外贸政策的有力支持下，贸易有望出现积极改变，银行业将围绕相关领域针对性发力，不断提高服务实体经济质效。

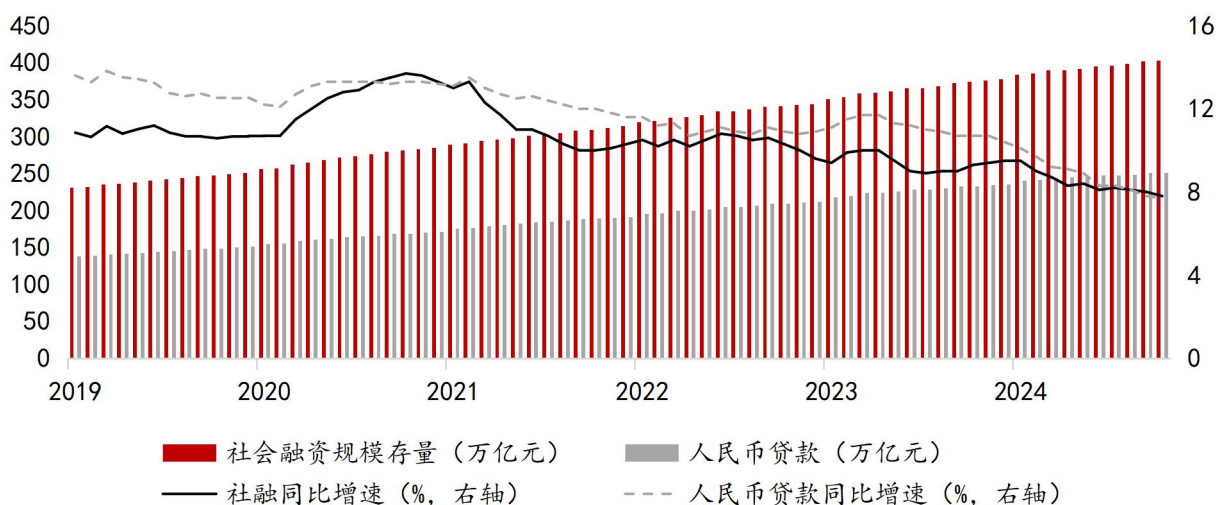
图 7：全国投资、消费及贸易同比增速



资料来源：Wind，中国银行研究院

第二，财政货币一揽子政策持续发力，为银行业满足市场主体合理融资需求创造适宜环境。2024年，中国财政政策加力提效，在优化资金投向的同时保障资金使用效率。随着地方化债稳妥推进，地方政府专项债券发行相对稳健增长，前九个月发行额为5.02万亿元，同比增长近4%。货币政策精准有力，在利率层面，7天逆回购利率从年初的1.8%降至1.5%，前十个月1年期LPR下调2次共35个基点，5年期LPR下调3次共60个基点，切实降低社会综合融资成本。在流动性层面，法定存款准备金率适时下调，保障市场流动性合理充裕。10月末，人民币贷款、社会融资规模存量分别同比增长7.7%、7.8%（图8）。展望2025年，财政货币政策调控将更加注重时、度、效，打出有力有效的政策组合拳，有机统筹稳增长、防风险和促改革等不同目标，积极稳定社会预期，提振市场信心，巩固经济内生增长动力。其中，财政政策在持续发力的基础上不断优化支出结构，提升财政可持续性。货币政策引导资金流向国家重大战略、实体经济重点领域和薄弱环节，为市场主体创造适宜的货币金融环境。银行业将紧跟财政货币政策导向，满足市场主体合理融资需求，彰显高质量发展底色。

图 8：社会融资及人民币贷款规模及增速



资料来源：Wind，中国银行研究院

第三，金融监管全覆盖布局织网，以高水平安全保障银行业稳健发展。2024年以来，金融监管围绕防风险、补短板、促发展、惠民生等领域精雕细琢。**防风险方面**，部署落实城市房地产融资协调机制工作，支持房地产项目合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展；加强商业银行资本监管，推动银行不断提高风险管理水平。**补短板方面**，发布《固定资产贷款管理办法》《流动资金贷款管理办法》《个人贷款管理办法》，促进银行业金融机构提升信贷管理能力和金融服务质效；形成《金融机构合规管理办法（征求意见稿）》，督促指导金融机构全面提升合规经营能力；完善银团贷款业务管理和监管，推动银团贷款业务规范健康发展。**促发展方面**，设立科技创新和技术改造再贷款，支持科技创新、技术改造和设备更新；引导金融机构强化支持绿色低碳发展的力度，助力落实碳达峰碳中和重大决策部署；深化制造业金融服务，助力推进新型工业化；推动银行业做好金融“五篇大文章”，提高金融服务实体经济的质量和水平；拟对六家国有大行增资，强化高质量发展能力；设立股票回购增持再贷款，支持维护资本市场稳定运行。**惠民生方面**，适时调整汽车贷款政策，支持合理汽车消费需求；优化商业领域支付服务，提升广大群众支付便利性；调整

房地产贷款政策，满足人民群众对美好生活的新期待（表3）。展望2025年，金融监管将统筹发展和安全，坚持“长牙带刺”，有棱有角，不断提升前瞻性、精准性、有效性和协同性“四性”。把好监管边界，进一步强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管以及持续监管，织密覆盖网络，加强配套政策保障，优化金融服务生态，守牢金融安全底线。

表3：2024年以来中国银行业主要监管动态

类型	时间	发布单位	主要内容
防风险	1.26	金融监管总局	部署落实城市房地产融资协调机制工作，内容包括：发挥好地方政府牵头协调作用，推动房地产开发企业和金融机构精准对接；金融机构对符合授信条件的项目建立授信绿色通道，积极满足合理融资需求；对开发建设暂时遇到困难但资金基本能够平衡的项目，不盲目抽贷、断贷、压贷，通过存量贷款展期等方式予以支持；加强资金封闭管理，严防信贷资金被挪用。
	11.1	金融监管总局	发布《商业银行实施资本计量高级方法申请及验收规定》，内容包括：明确适用对象和验收范围，允许根据《资本办法》相关规定划分至第一档的银行，按照不同风险模块分步实施、分别申请；规定高级方法实施的前提条件，要求银行申请实施高级方法需具备经营业绩稳健和风险管理水平良好等条件；明确申请及验收流程，全面覆盖计量模型和支持体系的合规要求，提升申请及验收工作质效；强调评估及验收原则，提出不同风险模块验收的最低要求，提升资本计量结果的审慎性；完善持续监管要求。
补短板	2.2	金融监管总局	发布《固定资产贷款管理办法》《流动资金贷款管理办法》《个人贷款管理办法》，内容包括：拓宽固定资产贷款和流动资金贷款的用途及贷款对象范围，优化流动资金贷款测算要求；调整优化受托支付金额标准，延长受托支付时限要求；结合信贷办理线上需求，明确视频面谈、非现场调查等形式，适配新型融资场景；明确贷款期限要求，防范贷款期限错配风险，优化贷款结构；强化信贷风险管控，提升信贷管理水平。
	8.16	金融监管总局	印发《金融机构合规管理办法（征求意见稿）》，内容包括：明确董事会及高级管理人员的职责，首席合规官及合规官的设置与职责，以及合规管理部门的职责与分工；完善首席合规官及合规官、合规管理部门及人员履职的保障措施，要求金融机构为合规管理部门配备充足、专业的合规管理人员；明确相关行政处罚及其他监管措施。

	10.12	金融监管总局	发布《银团贷款业务管理办法》，要求银行开展银团贷款业务要更好支持实体经济发展，有效防范化解风险；丰富银团筹组模式、优化分销比例和二级市场转让规则，提升开展银团贷款业务的便利性；规范银团收费的原则和方式，进一步完善银团定价机制。
促发展	4.7	人民银行	设立科技创新和技术改造再贷款，对原有科技创新再贷款和设备更新改造专项再贷款形成政策接续，激励引导金融机构加大对科技型中小企业、重点领域技术改造和设备更新项目的金融支持力度。
	4.10	人民银行、金融监管总局、发改委、工信部等部门	发布《关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见》，内容包括：优化绿色金融标准体系、强化以信息披露为基础的约束机制、促进绿色金融产品和市场发展、加强政策协调和制度保障、强化气候变化审慎管理和风险防范、加强国际合作、强化组织保障。
	4.16	金融监管总局、工信部、发改委等部门	发布《关于深化制造业金融服务助力推进新型工业化的通知》，明确了制造业金融服务的总体要求，围绕金融支持制造强国建设、推进新型工业化重点任务，从优化金融供给、完善服务体系、加强风险防控等方面，对做好制造业金融服务提出了工作要求。
	5.9	金融监管总局	发布《关于银行业保险业做好金融“五篇大文章”的指导意见》，从总体要求、优化金融产品和服务、发挥银行保险机构职能优势、完善银行保险机构组织管理体系、做好监管支持等方面提出要求。
	9.24	金融监管总局	拟对六家大型商业银行增加核心一级资本，将按照“统筹推进、分期分批、一行一策”的思路，有序实施。
	10.18	人民银行	设立股票回购增持再贷款，激励引导金融机构向符合条件的上市公司和主要股东提供贷款，支持其回购和增持上市公司股票。
	惠民生	4.3	人民银行、金融监管总局
4.17		人民银行、商务部、外管局	发布《关于进一步优化商业领域支付服务 提升支付便利性的通知》，从商业领域重点场所及重点商户名录、构建包容多样支付受理环境、优化现金使用环境、丰富移动支付应用、强化国际消费中心城市示范引领、加强宣传等方面，提升商业领域支付服务水平。
9.29		人民银行、金融监管总局	从个人住房贷款最低首付款比例、商业性个人住房贷款利率以及保障性住房再贷款等方面进行优化。

资料来源：根据公开资料整理，中国银行研究院

专栏 3：无还本续贷政策优化，持续提升小微企业金融服务质效

2024年9月24日，金融监管总局发布《关于做好续贷工作 提高小微企业金融服务水平的通知》，推动小微企业金融服务提质增效。

小微企业金融服务取得亮眼成绩，无还本续贷政策发挥重要作用。得益于强有力的政策支持，中国小微企业金融支持力度不断加强。截至2024年8月末，普惠型小微企业贷款余额达到31.9万亿元，较2017年末翻了两番，平均利率累计下降3.5个百分点。在小微企业金融服务总量快速增长的同时，监管部门不断优化配套机制建设，出台多项政策打通小微企业融资的堵点和卡点，其中，无还本续贷政策作用尤为明显。2014年，银监会发布小微企业续贷政策，明确符合条件的小微企业，贷款到期无须偿还本金即可接续融资；2015-2018年，银监会多次发文要求银行积极落实续贷政策，自主决定续贷业务范围，并明确“无还本续贷、通过新发放贷款结清已有贷款等情形不应单独作为下调贷款风险分类的因素”。

政策优化进一步提升小微企业金融服务质效，有效化解抽贷、断贷等问题。一是将续贷对象由原来的部分小微企业扩展至所有小微企业，明确小微企业流动资金贷款和小微企业主、个体工商户及农户经营性贷款等均可以续期。这一调整意味着更多小微企业能够享受到无还本续贷政策，将大大提高政策覆盖面，帮助更多面临经营困境的小微企业获得持续资金支持。二是将续贷政策阶段性扩大到中型企业。政策适用范围扩大到更大规模企业，对于缓解中型企业流动资金压力具有积极作用，尤其是在经营承压或融资难度有所增加的情况下，可以为相关企业提供更大的灵活性和融资支持。政策期限暂定为三年，也为后续优化调整预留空间。三是调整风险分类标准。有助于提升商业银行开展无还本续贷业务的意愿，银行可以更加专注于企业的实际经营表现和信用状况，无须进行不必要的风险分类调整，提高信贷决策的效率和准确性。该调整还有助于增强客户的信任感，促进银行与企业之间的长期合作关系，进而推动双方共同发展。总体而言，这些优化措施将增强小微企业和中型企业的融资能力，降低融资成本，促进高质量发展。

商业银行应积极落实政策调整，为小微企业发展提供高质量金融服务。一是深入理解政策内容，形成有效对接。优化小微企业无还本续贷业务的操作指引，明确续贷的申请流程、审核标准、风险评估等，确保在执行过程中有章可循。同时，针对小微企业和中型企业的特点，制定个性化的客户对接方案，积极向客户宣传政策调整以及如何进行续贷申请等内容。二是加强贷后风险管理，密切关注客户经营情况。定期分析贷款风险、贷款质量、保证人的代偿能力，做好风险评估和风险预警。在需要时引入第三方专业机构进行企业评估，获得更客观的风险评估信息，保障决策更精准。三是强化科技赋能，提升无还本续贷业务的数字化水平。运用大数据和人工智能技术分析客户行为模式，减少银企信息不对称，实现目标客户精准识别，扩大无还本续贷业务的应用范围。探索建立标准化的无还本续贷客户评价体系和业务流程，实现“续贷自动、风险可控”。

第四，金融行业整体经营稳健。2024年以来，保险业、证券业和基金业与银行业共同营造良好的金融行业环境。前三季度，保险公司原保险保费收入4.79万亿元，同比增长7.2%；赔款与给付支出1.73万亿元，同比增长23.8%；新增保单件数784亿件，同比增长46%。新“国九条”政策推进叠加央行支持资本市场工具落地，证券业发展向好态势逐渐显现。基金业保持增长势头，9月末，公募基金规模32.07万亿元，同比增长16.7%；公募基金数量12175只，同比增长8.5%。展望2025年，保险业将继续发挥经济减震器和社会稳定器功能，逐渐形成覆盖面广、保障全面、服务改善、资产配置均衡以及偿付能力充足的行业高质量发展框架。证券、基金等机构将进一步践行金融工作人民性，对标政策要求，强化金融科技赋能，提升专业服务能力，贴合广大客户实际需要扎实做好业绩，不断完善产品结构和布局，在提升合规管理水平的同时持续优化客户服务体验。最终，通过发挥各自在专业领域的优势，围绕积极服务实体经济的目标，高质量共建行业特色化、差异化发展格局。

（二）新政策环境下，中国银行业将实现高质量发展

在货币政策、财政政策持续加码的背景下，中国银行业把握业务发展机遇，积极发挥金融融通作用，支持实体经济高质量发展，资产负债规模保持增长，盈利能力基本稳定，资产质量持续向好，资本充足情况良好。

第一，政策支持实体经济复苏，资产规模稳健提升。

2024年三季度，中国银行业资产负债规模稳健增长，有力支持经济高质量发展，总资产达到439.5万亿元，同比增长7.3%；总负债403.6万亿元，同比增长7.2%，资产负债增速均延续了6月以来月度环比上升态势。其中，42家上市银行资产规模298.7万亿元，同比增长8.2%，其中贷款占比58.5%；负债规模274.99万亿元，同比增长8.2%，其中存款占比72.6%。近期，中国人民银行、国家金融监管总局、财政部等部门陆续出台一系列稳增长、扩内需、化风险的

增量政策，随着存量政策和增量政策协同发力，实体经济信贷需求将逐步回暖，预计 2024 年商业银行资产规模增速保持在 8% 左右。

展望 2025 年，存量政策和增量政策协同发力，资产规模扩张速度将稳步提升。一是央行将持续强化逆周期调节，坚持支持性的货币政策立场，金融机构存款准备金率或将进一步下调，保持商业银行体系流动性水平合理充裕，助力商业银行加大对实体经济的信贷投入。二是财政政策逆周期调节力度加大，商业银行扩表能力及经营稳健性进一步提升。2025 年，发行特别国债补充六家国有大行核心一级资本的方案，将按照“统筹推进、分期分批、一行一策”的思路有序实施，预计将撬动基建、普惠小微、高技术制造业等重点领域新增信贷投放。除了资本补充外，隐债化解政策稳步实施，支撑商业银行资产扩表速度提升。商业银行是地方政府债的重要投资者，地方政府债对资本的占用低于信用债，债务置换将降低商业银行资本消耗，从而增强银行信贷投放能力。三是增量政策推动商业银行提升在国民经济短板领域、薄弱环节和新领域新赛道的服务质效。科技金融方面，金融资产投资公司股权投资试点政策扩容，将增强商业银行集团的股债贷联动服务能力。普惠金融方面，小微企业融资协调工作机制，以及中小微企业无还本续贷政策扩大覆盖范围的落地，将推动普惠金融进一步增量扩面。居民贷款方面，房地产市场的回暖，将带动居民中长期贷款回升，存量按揭利率的下调，也将一定程度缓解提前还贷现象。此外，股票回购增持再贷款等新货币政策工具的设立，将有效激发商业银行新的信贷新增长点。综上所述，随着增量政策持续落地实施，成效不断显现，同时预计政策力度还将持续加大，2025 年商业银行资产规模增速有望达到 10% 的较高水平。

专栏 5：银团贷款管理办法发布，完善银团贷款业务监管

10月12日，国家金融监管总局发布《银团贷款业务管理办法》，在推动银行高质量金融供给的同时，强调强化同业合作、有效防范化解信用风险。

第一，《管理办法》适应新形势、新要求，将进一步提升银团贷款产品服务实体经济的质效。原《指引》发布以来，中国银团贷款业务稳步发展，成为金融服务实体经济、支持大型客户和项目融资的重要方式。但随着经济社会的发展和市场环境的变化，原有业务指引已不能完全适应当前银团业务发展的需要。主要有几方面变化：**一是**相较2011年，国内银团业务规模实现了大幅发展，大量具有代表性的银团项目在市场中得到了广泛认可，银团贷款已成为一项成熟并广泛应用的商业银行贷款产品；**二是**能够参与银团贷款的金融机构数量也逐步增多，并已成为商业银行加强同业合作的重要业务产品类别；**三是**中资银行参与国际银团贷款项目增多，银团市场服务水平已接近国际领先市场，国内已具备充分借鉴国际银团成熟经验的市场基础；**四是在**业务规模扩大和参与机构增多的同时，银团风险管控的重要性更加凸显。在上述背景下，《管理办法》的修订出台鼓励商业银行在有效防范化解风险的前提下，进一步加大高质量银团产品的供给。

第二，《管理办法》对银团成员、银团业务、监督管理等内容进行了全面规范。《管理办法》沿用了原有业务指引的整体框架，包括总则、银团成员、银团贷款的发起和筹组、银团贷款合同、银团贷款管理、银团贷款转让交易、附则七章六十一条。正式发布的《办法》与征求意见稿相比，主要在以下几方面进行了完善：**一是**优化分组银团的定义和分组标准，有利于银行的对照实施和银团成团。**二是**完善分销比例的相关规定，增加了对设置联合牵头行、副牵头行时的分销比例限制，更好推动同业合作和分散风险。**三是**进一步明确银团收费的相关要求，授权通过行业自律组织进一步规范银团贷款收费行为。**四是对**银团贷款转让中的优先受让权、受让方范围等内容进行了修订，更好满足二级市场转让的实际需求。

第三，商业银行应加强专业能力建设，充分发挥银团产品在支持实体经济、大型客户和项目融资中的重要作用。**一是**加强银团贷款的专业能力，更加合理科学地设计银团融资结构。未来，银团将纳入分组结构，不同组别的规模、期限、利率等条件将产生区别，如何更加科学地规划银团融资结构是银团能否成功筹组的关键。**二是**加强同业合作，助力培育国内银团市场。新的管理办法降低了牵头行的承贷份额和分销份额，并允许银团贷款转让交易。未来，商业银行应进一步加强同业合作，可加快市场中的银团筹组节奏，便于在银团存续期间实现银团份额转让，释放沉淀信贷资源，进一步活跃银团市场，丰富实体经济的融资渠道。**三是**合理银团收费，强化对实体经济的服务职能。商业银行应根据监管规定，按照“自愿协商、公平合理、公开透明、质价相符、息费分离”的原则，合理规范服务借款人和借款项目。**四是**强化风险管理，合规展业。商业银行应密切关注银团项目的信用风险、操作风险、汇率风险等，牢牢守住不发生系统性风险的底线。

第二，政策支持盈利能力逐步企稳。

2024年三季度，中国银行业营业收入和净利润延续弱势，商业银行净利润1.87万亿元，同比增长0.5%。**净息差企稳，利息收入依旧承压。**2024年三季度末，商业银行利息收入同比下降约3%，占总营收的比例为77%。其中，规模因素对利息收入的边际影响减弱，净息差仍是影响利息收入的最主要因素。三季度末，商业银行净息差为1.53%，较年初下降0.16个百分点，处于历史低位。2024年以来商业银行净息差持续走低主要因素包括：**一是LPR年内三次下调**，推动个人按揭、对公贷款等存量贷款重定价，新发放贷款也跟随LPR下调定价；**二是存款利率下调影响仍需时间释放**，商业银行付息率下降节奏慢于生息资产收益率。**其他非息收入支持非息收入增长。**三季度末，商业银行非息收入同比增长约4%，占总营收的比例为23%，增速较上半年有所放缓；手续费及佣金净收入同比下降达到两位数，原因主要包括：**一是减费让利政策落地执行**，权益类基金产品费率下调，银行免费服务项目持续增加；**二是保险代理费“报行合一”政策落地**，银保渠道费率普遍下调。**三是受经济弱复苏影响**，支付清算及信用卡相关收入回落。其他非息收入维持高速增长态势，增速超20%，主要由于利率走低，银行持有的债券价格上涨，相关投资收入增加。**成本控制情况良好。**三季度末，商业银行成本收入比为31.84%，同比上升0.25个百分点。商业银行在2024年持续加大成本控制力度，合理计提拨备，资产减值损失有所减少，多方因素共同支持商业银行盈利正增长。**全年营收和利润预计将延续三季度基本趋势**，综合考虑经济加速复苏以及非息业务的发展，2024年商业银行净利润增速有望维持在1%左右。

展望2025年，政策发力将支持商业银行营业收入、净利润持续复苏。**利息收入受多方面因素影响企稳回升。**宏观政策将为经济复苏提供有力支撑，为银行业收入增长提供良好的宏观环境。**一是规模回暖，以量补价逻辑支持利息收**

入增长。2025年，系列政策将加速实体经济复苏进程，为银行业新增信贷提供动力，商业银行资产规模增速达10%左右。二是净息差仍是影响利息收入的关键变量，预计呈L型走势，在下半年逐步企稳。带动净息差下行因素方面，2025年政策利率仍有下行空间，将影响存量贷款重定价以及新增贷款定价；2024年度出台的房地产金融政策影响将延续至2025年，带动净息差下行；城投化债相关工作仍在有序推进，降低银行债务成本是化解城投债务的重要手段，将带动银行利息下行。在有利因素方面，降准仍有一定空间，将提供更多低成本资金；部分银行以特别国债补充资本金也将有利于贷款和金融投资等资产的扩张；商业银行下调存款挂牌利率，可一定程度上对冲LPR下行影响，支持息差保持稳定。预计2025年净息差将略微下降至1.5%左右，综合规模影响，预计商业银行利息收入将增长7%左右。

非息收入将保持相对稳健。在手续费和佣金方面，在2024年低基数效应影响下，2025年有望重回升势。其中，理财业务有望重回较快增长区间，在存款利率下调的背景下，理财产品收益表现的吸引力相对提升，银行理财业务有望承接部分居民储蓄。财富管理收入仍有增长空间，公募基金管理费率、托管费率下调以及银行代销保险佣金率压降等对非息收入的边际影响有望弱化，财富管理业务有望通过“以量补价”对冲降费影响。支付清算和信用卡业务将随着宏观经济和消费的复苏逐步企稳。**其他非息收入方面**，货币政策仍然存在一定宽松空间，推动债券收益率进一步下行，银行投资业务收入有望延续增长，但受2024年高基数影响，增速将有所下滑。综合手续费和佣金收入及其他非息收入，预计2025年商业银行非息收入将增长5%。

银行业持续加强成本收入控制。2025年，银行将加强前瞻性管理，进一步加大定期重检各类资产质量的力度，准确认定不良资产，科学合理计提拨备水平；在“以丰补歉”逻辑下有效运用动态计提拨备机制，提升动用积累拨备吸收资产损失的能力，为盈利常态化增长和银行可持续发展奠定基础。同时借助

数字化转型趋势，加快推动各项业务数字化转型，为业务开展赋予更多智慧、精准和高效特征。运用云计算、大数据技术提升财务管理能力和资源布局能力，切实助力成本控制，稳妥压降获客成本、营销成本以及运营成本，控制成本收入比在合理水平，保障净利润稳健增长。

总体而言，多方因素共同促进 2025 年商业银行盈利水平企稳回升，营业收入增长 6%左右，净利润增长 4%左右。

第三，改革化险持续推进，银行业资产质量稳定。

2024 年三季度末，商业银行不良率 1.56%，同比下降 0.05 个百分点；不良贷款余额为 3.38 万亿元，同比增长 4.7%。银行业风险抵补能力进一步提升。商业银行贷款损失准备余额近 7.07 万亿元，同比增长 5.5%；拨备覆盖率 209.48%，同比增长 1.59 个百分点。随着金融领域重点风险稳步化解，商业银行将更加重视信用风险管理，综合运用多种处置手段，推动资产质量整体向好，预计全年商业银行不良贷款率将维持在 1.55%左右的较低水平。

展望 2025 年，预计不良贷款将延续“一升一降”特征。不良贷款余额将继续增长，但低于整体贷款增速，助力不良贷款率逐步保持在 1.55%左右。同时，一些细分领域结构性问题值得关注。系列政策将缓解房地产、地方政府隐性债务风险，但住宿、餐饮等普惠小微风险需持续关注。房地产领域，9 月中央政治局会议首次明确了“促进房地产市场止跌回稳”的政策导向，从促需求、去库存、防风险、新模式等角度进行了更全面的部署。中长期看房地产相关贷款增长有望企稳，客户资产减值压力或有缓解。本轮政策有助于缓解供需矛盾、扭转市场预期，推动房价止跌回稳。企业和居民房产价格的稳定有助于提升银行信贷资产安全性、稳定性。**隐性债务化解领域**，财政部增加地方政府债务限额 6 万亿元，叠加地方政府专项债共计 10 万亿元用于置换存量隐性债务，大大缓解城投债务偿债压力，保障存量资产安全。**住宿餐饮行业**受到前期疫情的严

重打击，经营韧性较弱，修复进程缓慢，并且该行业的中小企业较多，与居民消费密切相关，居民消费完全恢复尚需时间，影响住宿餐饮营收增长，制约相关主体还贷能力。个人贷款不良风险上升值得关注。2024 年三季度末，受经济弱复苏影响，部分居民的收入水平和还款能力有所下降，从部分披露三季度个人贷款不良率的上市银行情况来看，个人贷款及垫款的不良率指标较上年同期均有所增高。预计 2025 年个人消费贷款、信用卡等资产质量情况值得继续关注。

第四，多渠道利好资本补充，资本充足情况良好。

2024 年三季度末，商业银行资本充足指标企稳回升，资本充足率为 15.62%，同比上升 0.85 个百分点；一级资本充足率为 12.44%，同比上升 0.54 个百分点；核心一级资本充足率为 10.86%，同比上升 0.5 个百分点。内源资本补充方面，净利润增速基本稳定，银行从留存收益和部分超额拨备中稳妥转增资本。外源资本补充方面，可转债、优先股、永续债、二级资本债以及专项债等均具有发展前景，吸引广大投资者增持。此外，《商业银行资本管理办法》于 2024 年 1 月 1 日正式实施，资本新规通过对构建差异化资本监管体系、优化第一支柱风险加权资产计量规则等内容的修订，使得大型银行资本节约效应明显，股份制银行等中型银行资本充足率情况获得一定改善。从全年来看，商业银行资本充足率将维持在 15.6% 以上的较高水平。

展望 2025 年，若干因素将对银行资本充足率水平带来较大影响。一是特别国债对国有大型银行资本补充，有望提升资本充足率水平。本次注资能够有效缓解大型商业银行未来 5 年核心一级资本补充压力，规模估计将达到万亿元级别。二是利率下行背景下，商业银行风险资产结构发生改变，对国债、地方政府专项债的增配将降低风险加权资产规模。从三季度上市银行的资产结构来看，贷款占比达 60%、债券投资占比达 30%、同业资产和存放央行占比共计超 10%。银行增配国债、地方政府专项债（中央政府和中国人民银行风险暴露的风险权重为 0%，各省一般债风险权重为 10%、专项债风险权重为 20%；而商业银行

对一般公司风险暴露的风险权重为 100%)将改变风险加权资产,节约资本占用。三是商业银行资本计量高级方法有望扩大范围。11月1日,金融监管总局发布《商业银行实施资本计量高级方法申请及验收规定》,明确了高级方法的验收标准、验收程序和持续监管框架。当前仅工、农、中、建、交、招商 6 家银行实施资本高级法,邮储、兴业等银行可能进入应用范围,利好资本节约。综合上述情况,2025 年商业银行资本充足率水平有望整体保持在 15.6%左右。

表 4: 2025 年中国商业银行发展指标预测

指标	2022	2023	2024Q3	2024 (E)	2025 (E)
资产 (万亿元)	319.8	354.8	439.5	383	421
规模 负债 (万亿元)	294.3	327.1	376.3	353	389
资产同比增长 (%)	10.8	11.0	7.3	8	10
负债同比增长 (%)	11.2	11.2	7.2	8	10
净利润 (万亿元)	2.30	2.38	1.87	2.4	2.5
盈利 资产利润率 (%)	0.76	0.70	0.68	0.65	0.60
净息差 (%)	1.91	1.69	1.53	1.53	1.50
成本收入比 (%)	33.97	35.26	31.84	35.5	35.5
不良贷款率 (%)	1.63	1.59	1.56	1.55	1.55
风险 拨备覆盖率 (%)	205.9	205.1	209.48	210	210
资本充足率 (%)	15.17	15.06	15.62	15.6	15.6
核心一级资本充足率 (%)	10.74	10.54	10.86	11	11

资料来源: 国家金融监督管理总局, 中国银行研究院

三、专题研究: 新政策环境下的银行业发展

专题一: 政策环境变局对全球银行业的影响及应对

2024 年以来,全球政策环境发生重大变化,对银行业经营带来机遇与挑战。政策变化主要聚焦于货币政策和政治选举两个方面。第一,主要经济体货币政策调整较为明显,特别是欧美发达经济体普遍进入降息周期,对全球金融市场带来较大冲击。第二,全球范围内有 70 多个国家和地区举行选举,覆盖了世界近一半人口、近 50%的经济总量。其中,美国共和党、英国工党上台执政对全

球政经格局影响较为深远，特别是特朗普当选美国总统，为全球经济增长带来新的不确定性。面对全球政经形势变局，银行业积极进行战略调整，以应对不确定性，适应新的发展大势。

（一）政策环境显著变化

第一，主要经济体货币政策调整明显，且呈现分化态势。2024年以来，部分经济体开启降息周期，欧央行降息三次，主要再融资利率、存款便利利率和边际贷款便利利率分别累计下调110个、75个和110个基点；美联储降息两次，联邦基金目标利率累计下调75个基点；英格兰银行降息两次，基准利率累计下调50个基点。欧美发达经济体降息主要与通胀压力减小、经济增长动能不足、就业市场表现疲软等因素有关。部分经济体维持货币政策按兵不动，澳大利亚储备银行（RBA）预计年内将维持基准利率不变，2024年三季度，澳大利亚核心通胀仍保持在3.5%，处于较高水平，核心通胀率可能要到2026年才能稳定回落至2-3%目标区间的中值水平。部分经济体开启加息周期，截至目前，巴西央行年内加息两次，隔夜利率累计上调75个基点，2024年10月，巴西广义消费者物价指数同比增长4.76%，大大高于3%的目标，美元走高对巴西货币雷亚尔造成的贬值压力、劳动力市场过热等都是造成通货膨胀高企的重要原因。2025年，预计美国降息步伐将有所放缓，特朗普上台或影响美国货币政策路线；受欧洲经济依然疲软的影响，欧元区或维持快速降息步伐；英国基准利率下调速度或快于此前预期，关键数据的发布表明通胀压力持续缓解；澳大利亚或将开启降息周期。

第二，大选重塑全球政经秩序。7月，英国工党以412席取得压倒性胜利，工党领袖基尔·斯塔默当选首相，结束了保守党长达14年的执政。工党政府以推动经济复苏和社会公平为核心目标，推出多项财政和金融政策，试图刺激经济活力并缓解公共债务压力。11月，美国共和党总统候选人特朗普以312票当选美国第47任总统，共和党以53票控制参议院，以213票在众议院领先。“特

朗普担任总统+共和党控制参众两院”的政府格局使得以激进关税政策推动关键产业回流、放松金融监管、大力度减税等政策主张落地实施的可能性进一步强化。澳大利亚下一次选举预计将于 2025 年 5 月举行，根据 2024 年 11 月 1 日澳大利亚主流媒体的民意调查，在野的联盟党支持率略高于执政的工党。尽管两党在国防、安全等重大议题上有一定共识，但在气候、移民等政策上观点存在不同，选举结果同样值得关注。

（二）政策变局对银行业经营带来机遇与挑战

第一，货币政策调整对银行业经营带来双重影响。一方面，随着利率下降，消费者和企业的借贷成本降低，贷款需求增加。同时，降息环境中，银行的负债成本将随着利率重定价而有所改善。在低利率环境下，借款人的债务偿还压力减轻，有效改善信贷质量，银行会减少坏账准备金，释放盈利空间。另一方面，随着利率的下降，银行净息差将呈现下降趋势，这会对银行的盈利能力产生负面影响。进一步地，银行将更加依赖非利息收入来源（如手续费、资产管理服务）维持盈利能力，导致部分领域的竞争加剧。对于那些高度依赖利率敏感资产或负债的银行来说，利率周期的转向会使资产负债表管理面临挑战，银行需要调整其资产负债管理策略，以应对利率重定价带来的市场风险。

第二，美国特朗普政府政策不确定性增加，银行业经营面临机遇挑战。机遇方面，一是如果美国再次推行减税和放松金融监管政策，尤其是大型银行和金融机构可能从中收益，较低的企业税率和宽松的监管环境有助于提高盈利能力和运营效率。二是美国实施更倾向于保护本土经济的贸易政策，本土信贷需求增长，尤其是在制造业和基础设施领域，美国银行业可能从国内投资增加中获益。三是美国加大对小企业的支持力度，银行有望从小企业信贷需求增加中获益。许多小企业依赖银行贷款支持运营和扩展，这一政策可能有利于区域性银行。四是特朗普对低利率政策较为支持，如果再次推动低利率政策，短期内可能带来较低的融资成本，有助于刺激消费和信贷。五是美国可能会对加密货

币和金融科技行业施加较少监管，为银行与这些新兴行业合作提供空间，银行或可从提供加密货币相关的托管和交易服务中获益。

挑战方面，一是放松监管可能引发更多风险敞口。在信贷和投行业务方面，缺乏监管可能导致银行追逐高风险项目，银行系统性风险增加。在新兴金融领域，放松监管可能引起金融科技公司在支付和贷款业务领域与银行业竞争加剧，对反洗钱、合规性提出挑战。二是更激进的贸易政策可能引起国际市场波动，尤其是在跨境投资、外汇市场和全球供应链方面。美国银行的国际业务或受到影响，尤其是依赖全球市场的银行。三是小企业的信用风险较高，经济波动时容易受到冲击。银行需要更严格的风险评估机制，防范小企业贷款违约率的上升。四是长期低利率可能压缩银行的净利息收入。此外，特朗普曾批评美联储的独立性，若政府对货币政策的干预增加，可能带来市场不确定性，进而影响银行的风险管理。

第三，英国工党的政策推动下，英国银行业将迎来一系列结构性转变。一是重点产业复苏带动银行业需求增长。工党政府推出现代产业战略，将绿色产业、数字技术和公共服务的投资作为经济复苏的重点，大幅增加新兴领域的业务需求。工党政府在绿色金融和数字金融领域的支持为银行带来了多元化收入机会，银行可通过发行绿色债券、支持碳交易和清洁能源项目等方式拓展非息收入。二是业务结构逐渐转变。政策支持小微企业融资，鼓励更多金融机构提供针对中小企业的贷款，银行业务结构进一步多元化。政府对小微企业和绿色项目的支持，引导银行将业务结构从传统的信贷业务向多元化和社会责任型业务过渡，绿色金融和普惠金融将成为银行业务结构的重要组成部分。三是工党政府的财政刺激和取消银行税增税计划一定程度上改善银行的盈利预期。企业税率保持相对稳定，减轻了银行的税负负担，给银行提供了利润增长的空间。四是市场对金融创新和财富增值的需求增加，财富管理和投行业务或将保持增长趋势，有助于银行业在低息环境下维持盈利的多样化来源。五是 FCA 监管政

策的创新性与灵活性为金融科技和新兴金融服务提供了良好的实验环境，银行可通过引入人工智能、区块链技术等来优化服务质量，增强风险防控能力。工党支持创新技术应用，包括 FCA 推动的数字资产和区块链等工具，使银行在数字资产管理上具备了更高的技术基础，为提升流动性管理效率提供了有力支持。

（三）主要大型银行的应对措施

短期内，银行重点应对政策不确定性和市场波动，以维护稳定的财务表现；中长期内，银行将致力于技术创新、绿色金融和业务结构调整，以保持竞争力和适应未来需求。

1. 短期应对措施

一是增加流动性储备。面对利率波动和政策不确定性，主要国际银行通过增加高质量流动资产（如政府债券）、提高短期现金储备来增强抗风险能力，以应对资金市场的波动。摩根大通、花旗银行等大型银行在近期财报中也透露了流动性提升的战略，并指出这有助于其在未来利率调整时应对潜在风险。

二是调整贷款组合。为应对经济增速放缓带来的信贷风险，国际银行减少了对高风险资产的敞口，尤其是在商业地产和高杠杆企业贷款方面。此外，银行加大对消费贷款和中小企业贷款的支持力度，通过严格的风控手段和信用评估来保障资产质量。瑞士银行和德意志银行等欧洲银行纷纷强调了在复杂经济环境下保持稳健信贷策略的重要性。

三是加强成本控制。在盈利增长受限的背景下，主要国际银行纷纷实施裁员计划、减少非核心业务的支出，进一步优化资源配置。花旗银行在 2024 年初进行了一轮裁员，旨在减少不必要的运营支出，以提升整体利润率。此外，国际银行还在加强内部流程的自动化，减少人力成本，提升运营效率。

2. 中长期应对措施

一是推动数字化转型。数字化和金融科技已成为银行长期战略的核心。主要国际银行持续加大在人工智能、区块链、云计算等领域的投入，以提升客户体验、优化风险管理和降低运营成本。摩根大通和美国银行已在 2024 年增加了技术预算，扩大在线银行和移动银行服务，满足日益增长的数字化需求。此外，瑞士信贷和三菱日联等银行则在区块链和数字货币领域展开创新，以适应未来支付市场的趋势。

二是布局绿色金融。主要银行纷纷推出绿色贷款、可持续债券等产品，以支持环保和低碳经济的发展。汇丰集团承诺将在 2030 年前实现其自身碳中和，并为客户提供绿色金融支持。巴克莱银行已将可持续发展融入其业务发展目标，通过增加绿色金融产品和服务，成为英国 ESG 领域的标杆企业；推出广泛的绿色债券、低碳基金以及可持续贷款产品，并积极参与英国政府的绿色经济项目，支持清洁能源和环保技术发展。花旗银行未来还将逐步提高绿色金融在其贷款组合中的比重，以满足投资者和政策层面对可持续金融的需求。

三是重新定位全球业务。随着地缘政治的变动和全球供应链的重组，国际银行在全球业务布局方面也进行了战略调整。部分银行选择退出或收缩部分高风险地区业务，以减少政策和运营风险。例如，花旗银行已宣布退出一些新兴市场国家的零售业务，将资源集中于亚太和欧美等关键市场。与此同时，中国市场的重要性日益增加，多家国际银行积极扩展在中国的业务，以抓住当地经济增长带来的机遇。

四是加强技术与风险管理的融合。为应对不断演变的网络安全威胁，各大银行正在通过技术手段提升风险管理水平。数据分析、机器学习和人工智能已逐步融入银行的风险控制体系，用于欺诈检测、信用评估和合规审查。美国银行和花旗银行在 2024 年加大了对信息安全的投资，以保障客户数据和交易的安全性。通过技术与风控的结合，银行不仅可以更好地识别风险，还能有效降低未来可能出现的损失。

专题二：中国大型商业银行新一轮资本补充模式及其影响

2024年9月24日，国新办举行新闻发布会介绍金融支持经济高质量发展有关情况，国家金融监督管理总局表示，国家计划对六家大型商业银行增加核心一级资本，将按照“统筹推进、分期分批、一行一策”的思路，有序实施；10月12日，国新办举行新闻发布会，介绍“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”的有关情况，财政部表示，将发行特别国债支持国有大型商业银行补充资本。短期内，大型商业银行核心一级资本补充被多次提及，该政策的实施将为大型商业银行缓解资本补充压力、提升息差水平、增强服务实体经济能力注入一剂“强心针”，助力大型商业银行持续发挥好服务实体经济主力军和金融稳定压舱石的作用。

（一）本轮注资政策的可能模式

从注资规模来看，本轮注资预计将达到万亿元级别。为了有效测算此次注资规模，需要预估当前核心一级资本充足率的下行速度。2020-2023年，六家大型商业银行平均ROE为10.07%，分红比例为30%，则平均资本内生速度约为7%，同期，风险加权资产规模增速约为9%，则核心一级资本充足率平均每年下降约0.2个百分点。在保持信贷投放结构和核心一级资本充足率不变的前提下，假设本次注资能够有效缓解大型商业银行未来5年核心一级资本补充压力，则需要一次性提升约1个百分点的平均核心一级资本充足率，注资规模应为1.05万亿元。同时，考虑未来大型商业银行将继续发挥支持实体经济主力军的作用，资产规模扩张速度或将进一步提升，需要更多核心一级资本。

从注资方式来看，定向增发可行性较高，但需要关注定增价格和定增对象问题。当前，大型商业银行外源性核心一级资本补充主要通过定向增发、配股和发行可转债三种方式，其中，发行可转债在转股价格和转股时间方面均存在较大不确定性，银行可转债市场活跃度相对较低，故大概率不会作为此次注资

的方式之一。采用配股方式进行注资的可行性同样较低。当前，国有大型商业银行股价普遍处于破净状态，如果采用市价折扣法确定配股价格，对股价将带来进一步冲击。同时，配股流程较为繁琐，涉及股东大会表决通过、监管机构审批、公司发布公告、认购等多个环节，需要更多时间来确保全部股东知情和参与。如果部分股东选择不参与，公司还需对未被认购部分再行处理。相较而言，定向增加无论从定价方式还是发行流程等方面都具有比较优势，是更为可行的方案。定增是向特定投资者（如机构投资者、战略投资者或大股东）发行股票，认购对象通常提前确定，避免了配股中涉及大量股东的复杂操作，能够更快速地完成资金募集，避免了配股中资金认购不足或延期的情况。

从注资节奏来看，综合考虑多方因素，分期分批落地注资政策。本次注资将按照“统筹推进、分期分批、一行一策”的思路，进行有序实施，可从以下角度进行综合评估。一方面，选择更具代表性的银行作为首批注资对象，将起到更好的引领作用，同时，也可最大程度缓释对股票市场带来的冲击。比如，在银行业重大改革和创新过程中，作为先行者出现，多次接受市场考验的银行，特别是在资本补充领域。股东结构较为单一的银行决策过程会更加高效，减少增发过程中由于股东沟通和协调带来的额外开支，在增发过程中形成更加一致的利益目标，推动增发方案的顺利实施。

另一方面，各行资本补充需求存在差异。静态来看，2024年二季度末工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行和邮储银行核心一级资本充足率分别较最低监管要求高出4.84、2.13、3.03、5.01、1.80和1.28个百分点。动态来看，工商银行、农业银行、中国银行和建设银行体量更为庞大，未来将继续承担更多支持实体经济和国际化发展的使命与责任担当，需要更多资本金作为后备支持。截至2024年6月末，四大行信贷投放规模均超过20万亿元，总计98.65万亿元，占金融机构各项贷款余额的比例接近40%。

（二）注资政策带来的预期影响

资本是商业银行持续经营的“本钱”，也是银行推动实体经济增长、促进经济结构调整、防范各类风险的基础。

第一，为支持实体经济高质量发展奠定基础。长期以来，大型商业银行是服务实体经济发展的主力军，特别是新冠疫情以来，显著提升信贷投放规模以支持经济复苏。2020年至2023年，六家大型商业银行信贷投放规模从76.25万亿元增加到108.48万亿元，年均增速高达12.47%，占中国金融机构人民币贷款总额的比例由44.14%提升至45.66%。在总量增加的同时，大型银行的信贷投放结构也在不断优化，更多资源被投向了国家政策支持的重点领域，如绿色金融、科技创新、制造业升级等。资本补充是增强银行业“造血”能力的基础，更大规模的信贷投放需要更大规模的核心一级资本作为支撑。以2024年6月末数据进行测算，六大行平均核心一级资本充足率为12.31%，平均风险密度为54.20%，从静态视角看，在保证指标不发生变动的情况下，注资1万亿元，将带来约15万亿元的资产扩张空间。

进一步地，未来大型商业银行面临资产结构调整的可能，比如在支持科技产业的过程中，可能会加大股权类资产投资力度，需要消耗更多资本，本次资本补充也是为加大高信用风险权重资产类别投放做好铺垫。一方面，大型商业银行通过布局大基金支持高科技产业发展。2024年5月，六大行齐发公告，宣布将共同向国家集成电路产业投资基金三期出资，合计金额高达1140亿元，占基金总注册资本的比例高达33.14%。另一方面，近期五大行下属的金融资产投资公司（AIC）的股权直投业务试点得到拓宽，包括试点城市由原来的上海扩大至18个城市，以及股权投资金额和比例放宽，表内投资占比由4%提高到10%，投资单只私募基金的占比由20%提高到30%。未来AIC资产规模将进一步扩张，显著增强直投业务的长期投资能力。

第二，有效缓解息差收窄压力。此次注资对大型商业银行应对低息差挑战同样具有重要意义。大型商业银行获得注资后，可将这笔资金进行投资，获得

利息收入。比如，可以购买国债，这些投资安全性高且提供稳定的利息收入；可以将资金投入中长期贷款中，这类贷款通常利率较高，且期限较长，为银行带来持续且可观的利息收入；可利用资金进行利率、汇率等金融市场的投资操作，这种方式具有一定的风险，但在良好的市场条件下，可以为银行带来额外的资本收益。

如果将注资全部用于购买国债，则可在保持风险加权资产规模不变的基础上，增加投资收益，兼顾核心一级资本充足率和净息差的提升。2023年，六家大型商业银行生息资产平均余额共计168.81万亿元，利息收入共计5.88万亿元，平均收益率为3.49%，10年期国债收益率为2.57%。按此计算，预计此次注资的1.1万亿元将带来约282.70亿元国债利息收入，利息支出为3.13万亿元，保持不变，生息资产余额为169.91万亿元，则净息差约为1.65%，提升约1.7个基点。如果将注资按照当前生息资产结构进行资产配置，包括发放贷款、进行金融投资、存放中央银行、存放同业等，则此次注资的1.1万亿元将带来约383.36亿元利息收入，净息差将提升约2.3个基点。如果将注资充分利用，吸收存款，并撬动更大规模资产扩张空间，则在利息收入增加的同时也会等比例提高利息支出，净息差将维持现有水平保持不变。

（三）建议与启示

监管部门应建立国有金融机构资本补充和动态调整机制，坚持市场化、法治化的原则，按照“统筹推进、分期分批、一行一策”的思路，积极通过发行特别国债等渠道筹集资金，稳妥有序支持国有大型商业银行进一步增加核心一级资本。在此次注资正式落地前，应加强与金融机构的沟通交流，根据银行经营实际、市场环境变化以及政策目标来动态调整资本补充计划，同时，前瞻性考虑未来一段时期内银行面临的不同风险进行差异化资本补充，确保资本充足率不仅满足监管要求，还要应对潜在的市场波动和金融风险。通过动态管理，在确保银行经营稳定性的同时，增强银行的灵活性。

大型商业银行应抓住此次集体注资的重大机遇，前瞻性谋划未来发展规划，充分用好此次注资带来的资产扩张空间，支持实体经济高质量发展。在注资后，银行的资本充足率得到提升，将有更多资金用于支持实体经济，特别是在科技创新、绿色发展、基础设施建设等重点领域，银行应主动加大对这些领域的信贷支持力度，推动产业转型升级和经济可持续发展。

专题三：国有大行 AIC 股权投资试点扩围及其影响

2024 年 9 月，国家金融监督管理总局发布相关政策，明确扩大 AIC 股权投资试点范围，并适当放宽股权投资金额和比例限制。AIC 股权投资有望增强商业银行在科技金融领域的服务能力和市场竞争力，成为商业银行做好科技金融大文章的重要抓手。

（一）AIC 历史概况

AIC 目前均由国有大行全资设立，专门从事市场化债权转股权及配套支持业务，解决银行不良资产和企业杠杆率较高的问题。随着监管政策的持续支持，AIC 业务范围已逐渐拓展至股权投资等“非债转股”业务。

第一，成立背景：化解金融风险，解决不良资产和杠杆率较高的问题。

AIC 源于 2016 年开始的供给侧结构性改革。在去产能、去杠杆、化解金融风险的大趋势下，2016 年 10 月，国务院发布《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，允许银行申请设立符合规定的新机构开展市场化债转股，AIC 应运而生。截至 2023 年末，中国已成立 5 家 AIC，分别由 5 家国有大型商业银行全资设立，总资产合计 5827 亿元，2018-2023 年复合增长率为 31.0%；净利润合计 182 亿元，2018-2023 年复合增长率为 72.7%。

表6：5家AIC成立概况

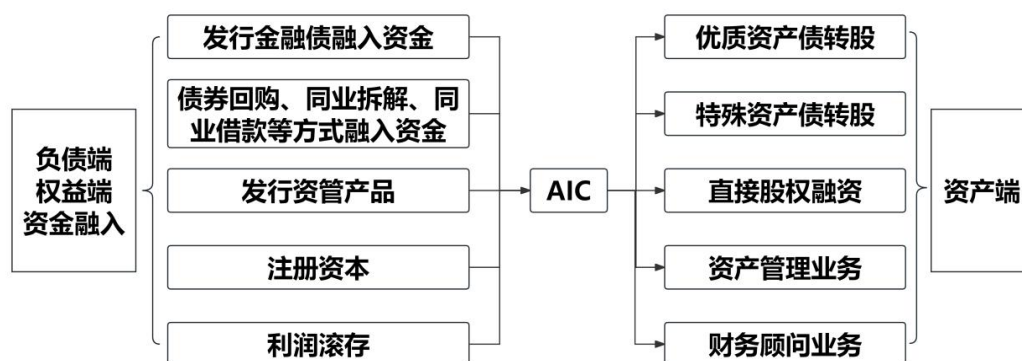
银行	AIC	注册时间	注册资本	注册地
建设银行	建信金融资产投资有限公司	2017年7月26日	270亿元	北京市西城区
工商银行	工银金融资产投资有限公司	2017年9月26日	270亿元	江苏南京
农业银行	农银金融资产投资有限公司	2017年8月1日	200亿元	北京市海淀区
中国银行	中银金融资产投资有限公司	2017年11月16日	145亿元	北京市东城区
交通银行	交银金融资产投资有限公司	2017年12月29日	150亿元	上海市闵行区

资料来源：企查查，中国银行研究院

第二，业务模式：始于债转股，不止债转股。

5家AIC成立6年多，已从债转股业务逐渐延展至“非债转股”业务。2020年2月至4月，中国银保监会陆续批准5家AIC通过其附属机构，在上海开展“不以债转股为目的”的股权投资。AIC成为覆盖优质资产债转股、特殊资产债转股（风险资产、不良资产）、股权投资、资产管理，以及财务顾问等五类业务的非银金融机构。

图9：AIC业务模式概览



资料来源：中国银行研究院

第三，早期试点：通过认缴私募股权基金及直接投资两种方式展业，总投

资规模超 2000 亿元。

在上海开展股权投资试点期间，AIC 作为有限合伙人（简称 LP）出资私募股权投资基金，与央企及旗下投资平台、私募基金管理人合作开展股权投资。例如，2021 年 10 月，工银金融资产投资公司联合九智资本、中欧盛世在上海设立了 AIC 同业首支纯股权投资基金——上海工融科创私募基金。截至 2023 年末，该基金已投资 5 个科技创新项目，累计投资超 5 亿元。此外，5 家 AIC 也少量开展股权直投。例如，2023 年 1 月，中银 AIC、农银 AIC、工银 AIC 共同投资岚图汽车，合计投资 1.77 亿元。

（二）AIC 试点新政策的主要内容

第一，试点范围：从上海扩大至 18 个城市，更好支持科技创新企业发展。

《关于扩大金融资产投资公司股权投资试点范围的通知》明确，AIC 股权投资试点范围从上海扩大至 18 个城市，包括北京、天津、上海等。截至 2024 年 10 月 25 日，据作者不完全统计，新一批 18 个试点城市签约股权投资基金意向性规模累计超过 2900 亿元，主要投向战略性新兴产业和未来产业。

第二，投资金额和比例：放宽限制，放大 AIC 可投规模。

《关于做好金融资产投资公司股权投资扩大试点工作的通知》明确，AIC 表内资金进行股权投资金额占公司上季末总资产的比例由原来的 4% 提高到 10%，投资单只私募股权投资基金金额占该基金发行规模的比例由原来的 20% 提高到 30%。截至 2023 年末，5 家 AIC 总资产规模 5826 亿元，据此测算，AIC 表内股权投资规模有望从 233 亿元提升至 583 亿元，AIC 带动的股权投资规模可达 1942-2915 亿元。

第三，绩效考核：完善尽职免责，激发积极性。

《关于做好金融资产投资公司股权投资扩大试点工作的通知》明确，AIC

要按照股权投资业务规律和特点，落实尽职免责要求，完善容错纠错机制，建立健全长周期、差异化的绩效考核体系。此次强调 AIC 建立长周期的绩效考核体系，目的既是匹配股权投资业务的规律和特点，也将最大程度激发其开展股权投资的积极性。

（三）AIC 试点政策的机遇及挑战

AIC 股权投资有望成为商业银行做好科技金融大文章的重要抓手，同时 AIC 也面临流动性管理、资本管理、风险管理、人才与文化建设方面的挑战。

第一，政策机遇。一是有利于 AIC 丰富业务布局、改善客户结构，提高盈利能力。从业务布局看，试点扩容前，AIC 业务结构较单一，主要通过收债转股、投股还债从事优质类资产债转股及配套支持业务，AIC 股权投资试点扩容政策发布一个月，5 家 AIC 新签约的股权投资基金意向规模已近 3000 亿元，占存量债转股业务资产规模的比重达 26%。同时，政策保留了未来试点地区进一步扩容的可能，股权投资有望成为 AIC 的又一业务支柱。

从客户结构看，试点扩容前，AIC 主要服务于央企、大型地方国企，行业分布相对集中，且以传统行业为主。以工银 AIC 为例，截至 2023 年末，其央、国企债转股项目数量占债转股总项目数的 73.7%，前三大行业（批发和零售业、制造业、租赁和商业服务业）债转股规模合计占债转股总规模的 53.0%。股权投资聚焦服务人工智能、集成电路、低空经济等战略新兴和未来产业，股权投资试点扩容将助力 AIC 拓展科创公司客户，改善客户结构。

从盈利能力来看，试点扩容前，AIC 的净营业收入主要来自债转股项目投资收益，但面临资产收益率低、退出周期长等困难，股权投资试点扩容将助力 AIC 提高盈利能力。AIC 的净营业收入主要分为三部分：投资收益、利息净收入，以及手续费及佣金净收入。其中，债转股项目投资收益是主体，截至 2023 年末，5 家 AIC 的债转股项目投资收益合计 276.6 亿元，占其净营业收入规模

的 143.3%。2023 年，5 家 AIC 平均资产回报率的均值为 3.3%，据工银金融资产投资公司披露，其债转股项目退出周期为 3-5 年。而《VC/PE 基金回购及退出分析报告》数据显示，2019-2023 年，中国私募股权投资基金已实际退出项目的回报率为 1.39 倍，平均投资期限约为 39.2 个月，相较之下，股权投资收益率高，且退出周期略有优势，AIC 股权投资试点扩容将有利于其提高盈利能力。

二是有利于增强商业银行在科技金融领域的服务能力和市场竞争力。AIC 股权投资扩大试点，打开了商业银行参与股权投资的新路径。中国商业银行目前主要有“银行+内部股权投资机构”“银行+外部股权投资机构”两种投贷联动业务模式。但是在现有监管制度下，“银行+内部”模式形成的企业股权资产风险权重较高（1250%），对银行资本消耗较大，降低了银行开展投贷联动业务的积极性。“银行+外部”模式则受限于两者在项目筛选、信息共享、利益分配方面的协同程度不够，进展较为缓慢。然而，AIC 股权投资资产的风险权重为 250%，仅是投贷联动业务的五分之一，能够有效缓解 AIC 开展股权投资的资本压力。

三是有利于 AIC 撬动更多社会资金加强对科技创新企业的融资支持，并通过参与公司治理推动提升企业价值。AIC 股权投资试点范围扩容后，覆盖了全国一半的高新技术企业，截至 2024 年 10 月末，18 个试点城市共有 23.2 万家高新技术企业，占全国的 50.9%。2018 年 6 月，原中国银保监会出台《金融资产投资公司管理办法（试行）》，允许 AIC 设立附属机构申请成为私募股权投资基金管理人，可通过设立私募股权投资基金，对接保险机构、银行理财、产业投资基金、地方政府引导基金等方式广泛募集社会资金。此外，AIC 可凭借专业知识和相关经验，参与被投资企业的公司治理工作，帮助科技创新类企业实现价值增值，包括但不限于向标的企业派驻董事、监事，参与公司重大经营决策等。

第二，挑战。一是在资产流动性方面，股权投资周期较长，同时 AIC 面临

一定的资金募集压力，流动性受到一定限制。母行的定向降准资金是 AIC 的主要资金来源（约占 70%-80%），同时 AIC 可以通过发行债券、同业借款等进行表内融资。考虑到降准作为央行调节市场流动性的重要工具，无法经常使用。AIC 发行金融债券需对发行人进行独立的跟踪评级，且融资期限相对较短（目前已发行的主要为 3 年期）。而股权投资通常具有较长的回收周期，AIC 或面临资产流动性限制。截至 2023 年末，建信、农银、交银 AIC 高流动资产/短期债务数值分别为 303.4%、394.6%、24.7%，较 2021 年分别下降 34.4、164.3、58.3 个百分点。

二是资本管理方面，股权投资业务风险权重较高，面临长效资本补充机制方面限制。2022 年 6 月 17 日，原中国银保监会发布《金融资产投资公司资本管理办法（试行）》规定，AIC 核心一级资本充足率不得低于 5%、一级资本充足率不得低于 6%，资本充足率不得低于 8%。虽然几家金融资产管理公司目前资本金还较为充足，但股权投资的风险权重较高（250%），为提升预期损失吸收能力并维持良好的业务拓展能力，长期看，AIC 将面临长效资本补充机制的挑战。

三是风险管理方面，股权投资面临较高的市场风险、投资决策风险，AIC 面临风险管理能力建设挑战。股权投资面临多方面的风险。首先，股权投资的价值受市场环境影响较大，尤其是对于非上市公司的股权，其估值可能因市场条件的变化而大幅波动。其次，科技行业创业风险较高，行业环境变化、经营决策失误，均易导致公司业绩下滑、破产等不利情况发生。此外，不同行业、不同企业的经营状况和风险特征差异较大，较难深入准确评估。

四是人才机制方面，AIC 股权投资试点的扩大，对专业人才的需求将更加迫切。首先，AIC 开展股权投资需要具备深厚金融背景、丰富投资经验和对特定行业深刻理解的专业人才，这类人才在市场上相对稀缺，尤其是在银行系 AIC 中，人才转型和培养面临较大挑战。其次，股权投资业务的回报周期更长，风

险更高，如何设计合理的激励机制，吸引和留住优秀人才，是 AIC 面临的又一大难题。此外，银行传统上对风险的低容忍度可能与股权投资所需的高风险承受能力产生冲突，影响投资决策的灵活性。

（四）几点建议

监管部门方面，考虑进一步优化试点政策。若当前试点扩容政策取得良好效果，未来试点城市可进一步扩展至包括京津冀、长三角、珠三角以及内陆地区的其他科创资源较为丰富重点城市。

商业银行集团方面，强化政策保障支持。一是积极支持 AIC 的资本补充，确保其有足够的资金进行股权投资。二是提供必要的技术支持和管理建议，协助 AIC 加强投后管理。三是母行可利用自身客户资源和网络优势，为 AIC 提供市场拓展和业务合作机会，并为客户提供包括股权和债权在内的综合金融服务。

金融资产投资公司方面，深化与地方政府和企业合作。AIC 可以与地方国资合作设立股权投资基金，并借助地方政府的信息优势，合作遴选优质企业。持续加强投资能力建设。一是组建专业的投资团队，着力打造“技术+产业+金融”的复合型人才。二是聚焦国家政策导向，重点投向战略新兴和未来产业。三是加强与各类金融机构、投资机构、中介机构等机构的合作，提升自身的投资能力和管理水平。优化绩效考核体系。一是落实尽职免责要求，设计长期激励计划，鼓励投资团队敢于创新。二是根据市场变化和公司发展需要，及时调整考核标准和方法。建立全面的风险管理体系。一是加强风险识别与评估。对潜在的投资项目进行全面的风险评估，包括市场风险、信用风险、流动性风险等。二是强化投后管理，定期对投资项目的进展情况进行评估，根据评估结果及时调整投资策略。

专题四：系列增量政策对中国银行业净息差影响分析

2024 年 9 月以来，中国推出一系列增量政策支持经济稳定增长，有效提振

了市场信心。相关政策不仅为实现全年经济目标提供有力支持，还能够切实增强金融服务实体经济发展的质效。作为金融业重要力量，银行业在政策支持下将更加稳健发展，净息差有望逐渐企稳。

（一）近期系列增量政策概述

整体来看，近期系列政策主要聚焦财政和金融两个方面，释放强化财政金融政策协同的积极信号。

财政方面的政策主要包括：一是增加地方政府债务限额 6 万亿元，用于置换存量隐性债务，有望及时化解地方债务风险压力，兼顾稳增长和防风险目标。二是推出支持房地产市场健康发展的相关税收政策，包括加大住房交易环节契税优惠力度，积极支持居民刚性和改善性住房需求；降低土地增值税预征率下限，缓解房地产企业财务困难。三是推动以特别国债支持国有六大行增资。

金融方面的政策主要分为三个维度：优化流动性管理、加大房地产市场金融支持以及推动资本市场发展的金融工具创设。一是优化流动性管理，包括从数量层面下调法定存款准备金率 0.5 个百分点，在 2024 年底前视市场流动性状况择机进一步下调 0.25-0.5 个百分点；从价格层面下调 7 天期逆回购操作利率 0.2 个百分点至 1.5%，同时引导贷款市场报价利率和存款利率同步下行。二是加大房地产市场金融支持，包括引导商业银行将存量房贷利率降至新发放贷款利率的附近；将全国层面的二套房贷款最低首付比例由 25% 下调到 15%，取消首套房和二套房分别；将保障性住房再贷款资金支持比例由 60% 提高到 100%，增强对银行和收购主体的市场化激励；研究允许政策性银行、商业银行贷款支持有条件的企业市场化收购房企土地，必要时由人民银行提供再贷款支持。三是推动资本市场发展的金融工具创设，包括证券、基金、保险公司互换便利以及股票回购增持专项再贷款。其中股票回购增持再贷款按季度发放，相关商业银行可向符合条件的上市公司和主要股东发放贷款用于股票回购和增持，支持

实体企业可持续健康发展。

（二）系列政策对银行净息差的影响

净息差是衡量银行运用生息资产创造净利息收入能力的重要指标，事关银行营收和风险抵御能力，对于银行可持续经营发展具有重要意义。近年来中国银行业净息差下行趋势十分明显，不断创下历史新低。此次系列政策立足财政金融协同，整体来看有助于保障净息差稳定。

第一，降准实现流动性宽松，在提供更多低成本资金降低银行负债端成本的同时，推动生息资产规模扩张。

此次央行宣布降低法定存款准备金率 0.5 个百分点，将释放长期流动性约 1 万亿元，下调幅度及释放资金规模继 2024 年 2 月以来再创新高。从银行负债端来看，较高的法定存款准备金率能够“冻结”银行自用的流动性规模，促使银行在面临较大资金需求时寻求其他渠道，以满足自身日常经营的流动性需要。在实践中，存款和同业拆入是银行常用的资金筹措渠道，其资金成本相对法定存款准备金工具释放的流动性更高。此次降准直接释放了 1 万亿元资金流动性，可以直接降低银行资金成本。倘若在 2024 年底前提视市场流动性状况再降准 0.25-0.5 个百分点，则最高可释放资金流动性规模约 2 万亿元。

进一步地，假设降准预期释放的 2 万亿流动性规模，能够被银行业全部用于生息资产配置。短期来看，假定银行将资金全部存放央行形成超额存款准备金，没有产生新增贷款投放和金融投资，则超额存款准备金带来的利息收入相较原有法定存款准备金更低，使净息差下降 1 个基点左右。从发展来看，假定银行将资金按照原有资产分布结构在 2024 年末完成配置，则在其他因素不变的前提下有助于扩张生息资产规模，再考虑到规模扩张产生的资本约束，一定程度上制约利息收入，估计最终提振净息差水平 1.5 个基点左右。

第二，降息促使利率中枢下行，但存款挂牌利率随之调降有望对冲影响，叠加资产端“以量补价”逻辑巩固，在总量层面对银行净息差的影响保持中性。

央行下调7天期逆回购操作利率0.2个百分点至1.5%，同时引导贷款市场报价利率和存款利率同步下行。7天期逆回购利率作为政策利率，是利息体系中枢，其下调意味着后续LPR适时同步下调，与LPR挂钩的信贷利率也将同步下行。从后续跟进政策来看，2024年10月1年期、5年期LPR对称式下调25个基点，直接影响新发贷款收益率。同时，考虑到多数按揭贷款在2025年初进行重定价，届时将进一步带动银行资产端贷款收益水平下降，影响银行业净息差。假定银行业整体的资产结构近似上市银行情况，并且各类存量贷款的期限均匀分布，在2025年初均完成重定价，静态估计此次LPR下调将让2025年银行业净息差下降15个基点左右。

为应对贷款利率水平调降，保障行业可持续稳健发展，2024年10月国有大行宣布下调存款挂牌利率，下调幅度在5-25个基点，后续股份行、城农商行等机构跟随调整，带动行业整体出现新一轮存款挂牌利率调降。相较贷款重定价，存款重定价更具滞缓特征。假设各银行活期存款利率下调5个基点至0.1%，7天期通知存款利率下调25个基点至0.45%，3个月、6个月、1年期、2年期、3年期、5年期定期存款利率均下调25个基点，银行业各期限定期存款到期均匀分布。同时，倘若参考上市银行存款结构，估算分别在2024年和2025年到期进行重定价的定期存款规模，则根据静态测算，此次存款挂牌利率下调能够在2025年提振银行业净息差10个基点左右。进一步从长期来看，倘若未来所有定期存款全部完成重定价，在其他条件不变的情况下，有望提振银行业净息差14个基点左右，基本能够抵补降息产生的影响，实现有效对冲。此外，降息可以直接释放市场主体融资成本下降的利好信号，一定程度上有助于激发市场主体借贷意愿，巩固银行资产端“以量补价”逻辑，助力净息差总体企稳。

第三，部分银行以特别国债夯实资本，有利于贷款、金融投资等资产扩张，促进息差改善。

当前宏观经济运行部分关键领域和薄弱环节面临挑战，仍需要商业银行尤其是大型商业银行的信贷支持。此次针对大型银行的核心一级资本补充将有效缓解资本补充压力，为国有大行持续发挥服务实体经济主力军和行业稳定压舱石作用带来机遇，并为后续信贷投放增加奠定坚实基础。整体来看，由此次增资撬动的资产投放规模增加将直接影响商业银行净息差水平。

以六家国有大型银行 2024 年上半年数据进行估算，平均风险暴露的风险权重为 54.2%，以 12.31% 的平均核心一级资本充足率测算，每 1000 亿元资本补充规模将带来约 1.5 万亿元的资产扩张空间。在当前风险加权资产增速和资本内生增速保持稳定的假设前提下，核心一级资本充足率平均每年下降约 0.2 个百分点。若此次注资能够有效缓解大型商业银行未来五年的核心一级资本补充压力，则需要一次性提升约 1 个百分点的平均核心一级资本充足率，注资规模应为 1.05 万亿元，相应带动 15 万亿元的资产扩张空间。在此基础上，分析 15 万亿元资产扩张对净息差的影响。2024 年三季度末，六大国有银行生息资产规模共计约 143.31 万亿元，利息收入约 4.51 万亿元。在新增 15 万亿元生息资产与核心一级资本充足率在五年内同步线性变化的假设前提下，以三季度平均 3.38% 的生息资产收益率测算，若不计特别国债注资成本，每年将增加利息收入 0.1 万亿元。2025 年将较 2024 年提升六大行净息差 4 个基点左右，有望进一步拉动银行业整体净息差约 1.5 个基点。

第四，存量按揭贷款利率下调，带动净息差下行。

房地产金融政策是本轮增量政策的重要内容，一个政策背景是，存量房贷与新房利差过大，在居民风险偏好减弱的情况下，提前还贷现象大量增加。从人民银行发布的数据来看，2024 年 9 月末，个人住房贷款余额 37.56 万亿元，

较上年末减少了 6100 亿元。其中，存量房贷利率下调直接影响银行业净息差水平。

从人民银行公布的数据来看，预计存量房贷平均利率降幅约 50 个基点，节约居民房贷利息支出 1500 亿元左右。对银行业而言，以 2024 年三季度末上市银行生息资产与总资产的比重值（77.26%）来估算中国银行业整体水平，则三季度末中国银行业生息资产约为 334.5 万亿元。以利息收入减少 1500 亿元测算，在不考虑住房按揭贷款早偿率下降的情况下，此轮存量房贷利率完成调整后预计将带动银行业净息差收窄约 5 个基点。考虑 10 月末大部分银行已完成存量房贷利率调整，11 月个贷还款已按新房贷利率执行。2025 年，存量房贷利率调整因素带来的净息差影响将较 2024 年下降 4.5 个百分点左右。

第五，城投化债对商业银行净息差的影响。

本轮债务置换将增加地方化债资源 10 万亿元，兼顾防风险和促发展，五年累计可节约 6000 亿元左右地方利息支出。其中，10 万亿元地方化债资源主要包含以下两部分：一是增加 6 万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，分三年安排，2024-2026 年每年 2 万亿元，支持地方用于置换各类隐性债务。二是从 2024 年开始，连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8000 亿元，补充政府性基金财力，专门用于化债，累计可置换隐性债务 4 万亿元。

隐性债务置换主要体现在债务形式的转换，将城投公司的贷款、非标和债券等资产置换成地方政府专项债。对于银行而言，债务置换的影响体现在银行体系表内涉政贷款规模减少，但政府债券投资增加。随着置换推进，资产端利率下行会导致银行息差波动，但可以改善银行资产质量，且风险权重下行有助于银行节约资本占用。结合上述分析，参考上市银行资产负债结构，基于 2024-2026 年每年提供 2.8 万亿元化债支持的前提进行测算，假设债务置换中的银行业表内敞口占比分别为 30%、50%、80%，利率下行幅度 3 个百分点，则

2025 年银行业净息差将降低 1-2 个基点。

根据上述五个维度综合研判，此次系列政策对 2025 年银行业净息差的同比影响大致在-9 至-4 个基点，整体相对可控。未来，银行业将继续统筹资产负债两端规模和结构的有效平衡，不断提高低息差环境下银行管理的精细化水平，更好地平衡功能性与营利性，以可持续发展的健康态势助力高质量服务实体经济。

免责声明

本研究报告由中国银行研究院撰写，研究报告中所引用信息均来自公开资料。

本研究报告中包含的观点或估计仅代表作者迄今为止的判断，它们不一定反映中国银行的观点。中国银行研究院可以不经通知加以改变，且没有对此报告更新、修正或修改的责任。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为中国银行研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中国银行研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。中国银行研究院保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。



研究院

中国北京市复兴门内大街1号

邮编：100818

电话：+86-10-66592780

传真：+86-10-66594040