

金融改革 11 条出台 特殊时期强化金融支持实体经济

——金融委办公室发布 11 条金融改革措施解读

如有引用请注明东方金诚首席宏观分析师王青

5 月 27 日，国务院金融委发布 11 条金融改革措施（以下简称“11 条”）。我们认为，这体现了在疫情特殊背景下，包括信贷、股市、债市、票据以及资管等各类融资渠道正在深化改革的过程中全面动员起来，加大对实体经济的支持力度；同时，一些具体措施也体现了监管层进一步打击金融违法行为，扩大金融对外开放的决心。以下就改革涉 的国内融资部分做重点解读：

1、受疫情冲击影响，当前小微企业正在成为实体经济的薄弱环节和金融支持的重点领域。前期监管层持续通过定向降准、MPA 考核指标调整等结构性货币政策，引导商业银行加大对小微企业的信贷投放力度。本次“11 条”则进一步聚集两个关键点：一是“落实尽职免责要求”；二是“加快中小银行补充资本”。前者解决“不敢贷”问题，后者解决“不能贷”问题。我们预计，下一步各商业银行会将尽职免责规定进一步细化，着力解决基层信贷人员的后顾之忧；同时，中小银行资本补充渠道有可能进一步拓宽，除普通股、优先股和无固定期限资本债券、二级资本债等手段之外，部分中小银行还可能通过改革重组等方式，引入外部资金。

2、针对小微企业融资贵问题，本次“11 条”对各级政府性融资担保机构提出了降低保费等具体要求。据我们了解，很多中小微企业的实际融资成本不仅包括贷款利率，还有担保费、评估费、财务顾问费等非息费用，这些利率之外的附加成本加总后甚至可能达到利率的 1-2 倍。我们判断，除本次提及的担保费之外，未来监管层还可能出台更多措施，解决贷款非息费用过高问题。

3、在创业板和股转系统改革方面，主要是通过推进注册制实施，加快新三板改革，支持企业通过股权方式融资。这一方面有助于激活股市融资功能，另一方面也有利于控制宏观杠杆率。

4、本次出台《标准化票据管理办法》，我们认为主要由于票据是当前中小微企业的重要融资手段，而商业银行从控制风险等角度考虑，也倾向于通过票据方式向小微企业提供支持。将票据作为基础资产打包后在债券市场流通，支持资

产管理产品投资标准化票据，能够从供需两端强化这一融资手段，也能更好地服务中小企业和供应链融资。

5、本次发布《标准化债权类资产认定规则》，并对存量“非非标”资产给予过渡期安排。我们认为，资管新规发布两年以来，金融严监管效果已有较为充分的体现，影子银行风险大幅压降，下一步的重点将适度转向挖掘资管业务服务实体经济能力，同时对资管新规过渡期给予灵活安排。我们判断，未来社融中的委托贷款、信托贷款的收缩幅度将进一步放缓，不排除持续转向小幅正增的可能。

声明：本报告是东方金诚的研究性观点，并非是某种决策的结论、建议等。本报告引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。