

金融机构压力情景下流动性得到改善，利率定价改革考验银行资产负债管理能力

——2026 年金融街论坛年会相关政策影响解析

2026 年 10 月 22 日

2026 年 10 月 19 日，中国人民银行行长潘功胜在 2026 金融街论坛年会上发表主题演讲《关于当前市场关注若干问题的思考》，宣布人民银行即将推动出台一系列政策举措，并阐述了未来一段时间货币政策框架转型和完善的方向。总体来看，上述政策符合我们的预期，对银行业未来 12 个月信用质量无重大影响。货币政策框架向市场化定价基准的加速转型，将对银行资产负债管理提出更高要求，大型银行与中小银行在净息差稳定性和资本韧性上的差异或将进一步扩大。

分析师

栾小琛, CFA, FRM

北京

Collins.Luan@spgchinaratings.cn

一、非银机构大额赎回流动性支持工具：改善金融机构压力情景下的流动性

人民银行将会同金融监管总局、中国证监会设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具，目的是建立债券市场稳定机制，构成人民银行宏观审慎管理的一项新工具；在资管机构面临群体性流动性风险、债券市场出现“赎回—抛售”负向循环的特定情景时启用，适用机构包括银行理财子公司、公募基金管理人及对应的银行母行、证券母公司等。人民银行表示将在公开市场业务公告中明确操作要素。

邹雪飞, CPA

北京

eric.zou@spgchinaratings.cn

我们认为，该工具对商业银行流动性的影响为中性偏正面，对资本的影响主要来自减少被迫变现导致的损失，预计不会直接提升银行个体信用质量。过去几轮债市调整中，面对理财赎回压力，理财子的母行往往承担隐性流动性支持，包括在表内承接资产、提供流动性安排，极端情景下会占用母行流动性资源并形成声誉风险。工具落地后，这类支持转为需满足宏观审慎要求、提供高等级抵押品的制度化安排，有助于降低银行在极端情景下的流动性消耗与声誉风险，也降低了银行被迫在市场抛售中被动承接债券的概率；由于减少了低价变现的可能，其对盈利和资本仅有间接且非常有限的正面作用。

该工具对其他非银金融机构的影响程度略有不同。对银行理财子公司和公募基金管理人而言，非银流动性支持工具有望缓解集中赎回引发的被迫变现压力，降低赎回与抛售相互强化对净值、管理规模和声誉的冲击。对保险公司等债券市场重要持有者，债市稳定机制降低了极端抛售冲击投资资产估值和偿付能力充足率的尾部风险。对融资租赁、消费金融、汽车金融、资产管理公司等其他非银机构，直接影响有限，主要体现在负债端：融资成本将更紧密地跟随政策利率变化、也更加透明，分化更取决于机构自身信用资质。非银流动性支持工具的适用机构也明确包括券商及其资管子公司，其在债市极端波动下的流动性压力因此有了央行层面的制度化渠道（仍需满足宏观审慎要求并提供高等级抵押品），有助于缓解被迫低价抛售的压力。

但需要注意的是，该工具并非无限兜底。人民银行强调“防止金融市场定价扭曲、形成兜底幻觉，维护市场纪律”，操作须满足宏观审慎要求、提供高等级抵押品，启用门槛较高，自身已缺乏高等级抵押品的弱资质机构受益有限；常态情景下，资管机构及其银行仍需自行承担流动性管理与投资损失。我们将持续关注交易对手、融资路径、抵押品范围、期限及定价等操作要素。

二、货币政策框架转型：短端调控机制优化，净息差管理难度上升

人民银行表示，货币政策框架转型从近中期看主要有三个方面，我们认为其对商业银行流动性、净息差和负债成本的影响各不相同。

（1）短端利率调控机制优化。DR001 实际上已成为央行货币政策调控的目标利率，但公开市场操作主要品种和主要政策利率的期限仍为 7 天，两者并不一致，因此人民银行将研究择机把公开市场主要操作品种的期限切换为隔夜，公开市场隔夜回购利率将相应成为主要政策利率。我们认为，政策利率与调控目标利率的统一有助于提升货币政策传导效率，货币市场利率波动性有望下降，有利于银行流动性管理；但银行体系短端资金成本与政策利率的联动会更加紧密，同业负债占比较高的银行（主要为部分股份制银行和城商行）资金成本对政策利率变化的敏感度上升、波动加大，而存款基础扎实的大型银行受影响较小。

（2）贷款定价基准多元化。人民银行提出推动贷款利率定价基准从比较单一地参考 LPR 向更加多元转型，部分财务能力强的企业可与金融机构协商后自主选择 DR001 或 LPR 作为浮动利率贷款定价基准。我们认为，贷款定价与货币市场利率挂钩越紧密，资产端重定价时滞就越短；在降息周期中，资产端收益率的下行会快于存款成本下行，加大净息差在降息初期的压力，同时净息差对政策利率的敏感度上升、波动性加大，对银行资产负债管理能力提出更高要求。

（3）退出存贷款基准利率。存贷款基准利率自 2015 年 10 月最后一次调整以来未再调整，在存贷款定价中实际上已不再发挥作用，目前仅剩在少数司法领域作为计息依据，因此其退出本身对银行定价行为和净息差的直接影响很小。人民银行自 2026 年一季度起对外公布各期限存款平均利率，作为银行存款定价的参考。我们认为，这实际上提供了比挂牌利率更贴近实际负债成本的市场化新锚，将强化存款定价纪律。

综合来看，存款定价锚的市场化对存款基础扎实、结算性存款占比较高的大型银行相对有利；而对依赖高息揽储、存款以定期为主的中小区域性银行，其负债成本下行空间和定价弹性会被压缩，负债端脆弱性相对上升。我们预计未来 12 个月商业银行净息差将稳定在 1.40% 附近小幅波动，但机构间差异会扩大。

三、流动性管理体系进一步完善

人民银行同时宣布扩大常备借贷便利（SLF）适用机构范围，在城商行和农村金融机构基础上纳入境内外资法人银行，并明确全国性银行适用同样的操作安排，实现对境内存款类金融机构的全覆盖。我们认为，SLF 扩围与前述非银流动性支持工具一道，进一步完善了银行体系的流动性管理体系，符合我们对于商业银行信用质量稳定两项基本驱动因素的判断：流动性充足和政府支持。我们预计未来 12 个月银行业整体流动性风险继续保持在很低水平，充足的市场流动性也为高风险中小银行化险赢得了更多的时间。

四、关注中小银行资本修复和混合资本工具的损失吸收风险

值得关注的是，流动性管理体系的完善对已经形成的资产损失和资本缺口作用有限。在净息差处于历史低位、资本内生能力减弱的背景下，资产负债管理能力较弱、信用成本较高的中小区域性银行的资本韧性和盈利性面临更大压力。截至 2026 年 6 月末，国有大型商业银行、全国性股份制银行、城市商业银行、农村商业银行的平均资本充足率分别为 17.86%、13.52%、12.22% 和 12.91%，机构类型之间的资本韧性本就存在分化；若中小银行未能获得外部资本补充，这一差异会进一步加大。对于表内已积累大量坏账的高风险中小银行而言，在目前的净息差环境下，通过留存收益修复资本

韧性的难度很大，其改善主要取决于所处区域经营环境的向好和政府救助安排。另一方面，中小银行发行的混合资本工具是否会在未来风险化解过程中发挥吸收损失的功能，仍将是银行业信用质量不确定性的主要集中体现，我们将对此保持密切关注。同时我们认为，即使是高风险银行，目前储蓄存款的安全性仍然是有保障的。

表 1.

相关政策对商业银行的影响解析

政策举措	具体内容	影响
设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具	会同金融监管总局、中国证监会设立，建立债券市场稳定机制；在资管机构面临群体性流动性风险、债市出现"赎回—抛售"负向循环时启用；适用机构含银行理财子公司、公募基金管理人及对应的银行母行、证券母公司等	对流动性的影响中性偏正面，对资本充足性和盈利性无实质影响。降低母行在极端情景下的隐性流动性支持压力与声誉风险；但门槛高、非无限兜底，弱资质机构受益有限，不改变个体信用质量
扩大 SLF 适用机构范围	在城商行和农村金融机构基础上纳入境内外资法人银行，并明确全国性银行适用同样安排，实现对境内存款类金融机构全覆盖	对境内存款类金融机构全覆盖，影响正面但幅度有限；外资法人银行和全国性银行流动性水平本就十分充足
优化短端利率调控机制	公开市场主要操作品种期限拟由 7 天切换为隔夜，公开市场隔夜回购利率相应成为主要政策利率；DR001 实际上已成为央行调控的目标利率	对银行流动性管理的影响轻度正面。货币市场利率波动性有望下降；但同业负债占比高的银行资金成本对政策利率更敏感，波动加大
推动贷款利率定价基准改革	从比较单一地参考 LPR 向多元化转型，部分企业可与金融机构协商后自主选择 DR001 或 LPR 作为浮动利率贷款定价基准；人民银行将择机发布政策指引	对净息差管理的影响为中性偏负面。资产端重定价时滞缩短，降息初期净息差承压加大，净息差波动性上升
退出存贷款基准利率，公布各期限存款平均利率	基准利率自 2015 年 10 月最后一次调整以来未再调整，仅剩少数司法领域作为计息依据；自 2026 年一季度起公布各期限存款平均利率作为定价参考	中性。退出本身直接影响很小；但存款定价锚市场化强化定价纪律，中小银行高息揽储空间被压缩，负债端脆弱性相对上升
推动银行间和交易所债券市场互联互通落地	便利债券跨市场发行和交易，促进市场流动性提升与价格形成	轻度正面。改善银行债券持仓流动性与做市效率，不改变信用质量

资料来源：中国人民银行，标普信评。

本报告不构成评级行动。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2026 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。部分内容可能借助人工智能 (AI) 工具创建。使用人工智能创建或处理的已发布内容由标普职员撰写、审核、编辑及批准。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括但不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。