

中华人民共和国¹

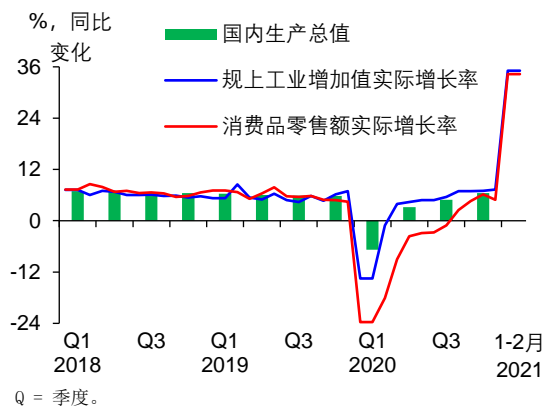
尽管新冠肺炎疫情带来持续的不确定性，中国经济仍继续保持复苏态势。受强劲的出口和逐步恢复的居民消费的支撑，中国 2021 年经济增长预计将在低基数上大幅上升，并在 2022 年回归正常水平。由于居民需求仍在恢复，通胀率预计在 2021 年有所回落，并在 2022 年回升。经常账户差额仍将保持顺差，但经常账户差额占 GDP 比率在 2022 年将有所收窄。主管部门应帮助商业银行化解其不良贷款以减少系统性风险。

经济表现

随着新冠肺炎疫情防控措施和积极的财政和货币政策发挥成效，中华人民共和国（中国）国内生产总值（GDP）从 2020 年 1 季度同比下降 6.8% 逐步恢复到 2020 年 4 季度同比增长 6.5%，但全年 GDP 增速仍从 2019 年的 6.0% 快速回落到 2020 年的 2.3%（图 3.11.1）。

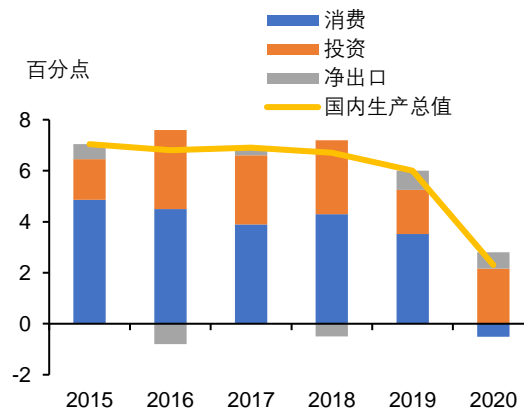
从需求方面看，投资成为 2020 年经济增长的主要引擎，拉动经济增长 2.2 个百分点（图 3.11.2）。按照亚洲开发银行（亚行）的估计，2020 年由于第 2 季度公共基础设施投资增加，名义固定资产投资增长从 1 季度的下降中有所反弹，随后在下半年又有所放缓（图 3.11.3）。由于 2020 年下半年出口增长强劲，制造业投资增长在 2020 年第 4 季度明显加快。房地产投资增长从第 2 季度开始有所反弹，并在年内剩余时间里持续保持坚挺，全年录得 7.0%，反映出住房需求的旺盛。2020 年基础设施投资仅同比增长 0.9%。2020 年全国固定资产投资增长从 2019 年的 5.4% 放缓到 2.9%。

图 3.11.1 经济增长率



资料来源：CEIC 数据库（下载于 2021 年 3 月 22 日）。

图 3.11.2 需求侧对经济增长的贡献

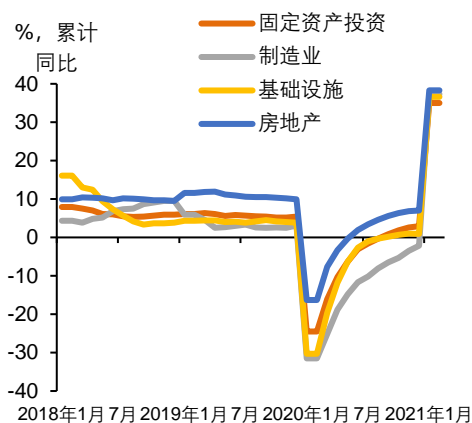


资料来源：CEIC 数据库（下载于 2021 年 3 月 22 日），亚行估计值。

¹本章由亚行驻中国代表处裴德铭（Dominik Peschel）、庄健和齐雯撰写。

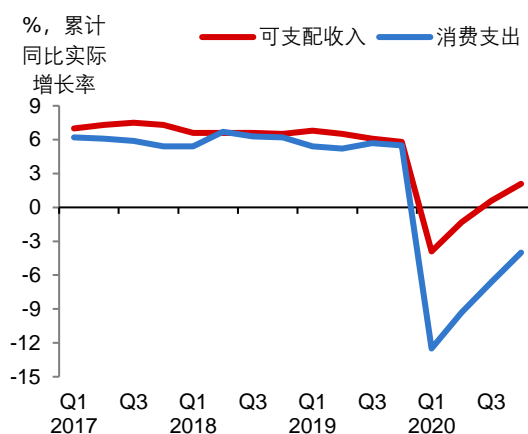
2020年，与居民消费和社会消费品零售总额下降的趋势一致，消费对经济增长的贡献从2019年向上拉动3.5个百分点大幅逆转为往下拉动0.5个百分点。与此同时，居民人均可支配收入的实际增长从2019年的5.8%放缓到2.1%，居民人均消费支出的实际增长则从2019年的5.5%大幅下降到-4.0%（图3.11.4）。同样，社会消费品零售总额的实际增长从2019年的6.0%逆转至2020年5.3%的下滑（估算数）。

图 3.11.3 固定资产投资增长率



资料来源：CEIC 数据库（下载于 2021 年 3 月 22 日）。

图 3.11.4 人均可支配收入和人均消费支出增长率



Q = 季度。

资料来源：CEIC 数据库（下载于 2021 年 3 月 22 日）。

2020年下半年，受稳健出口的驱动，商品贸易顺差有所扩大，而对出境旅游的限制致使服务贸易逆差有所收窄。2020年，由于主要大宗商品进口数量的增加，净出口对经济增长贡献较2019年下滑了0.2个百分点至0.6个百分点。

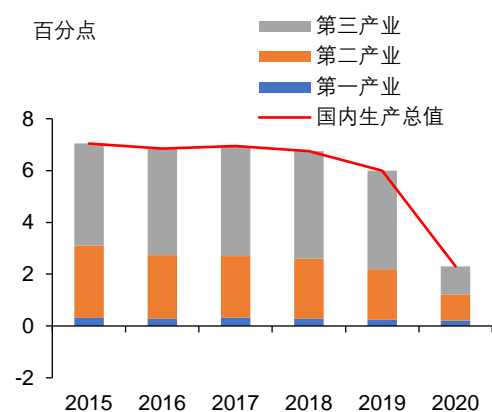
从供给方面看，尽管服务业增长同比回落5.1个百分点至2.1%，2020年服务业对经济增长仍然贡献了1.1个百分点，勉强保持住经济增长主要引擎的地位（图3.11.5）。其中，因饱受新冠肺炎疫情的冲击，住宿和餐饮业同比下降13.1%，租赁和商务服务业同比下降5.3%。2020年下半年，受到下半年消费复苏的支撑，2020全年批发和零售业同比仅萎缩了1.3%，而金融服务业同比增长7.0%，信息传输、软件和信息技术服务业更是保持16.9%的两位数增长。

2020年，由于第二产业（包括采掘业，制造业，电力、热力、燃气及水的生产和供应业，建筑业）的实际增长同比回落2.3个百分点至2.6%，其对经济增长的贡献腰斩至1.0个百分点。2020年第2季度，制造业特别是汽车制造业和电子电工产业有所反弹。包括信息技术、计算机和医疗设备在内的高科技制造业继续强劲扩张，这些产业的投资保持两位数增长。与之形成对比的是，由于

全球需求和大宗商品价格疲软，2020年采矿业增长同比剧降4.5个百分点至0.5%。2020年，建筑业同比增长3.5%，该增速比2019年回落1.7个百分点。

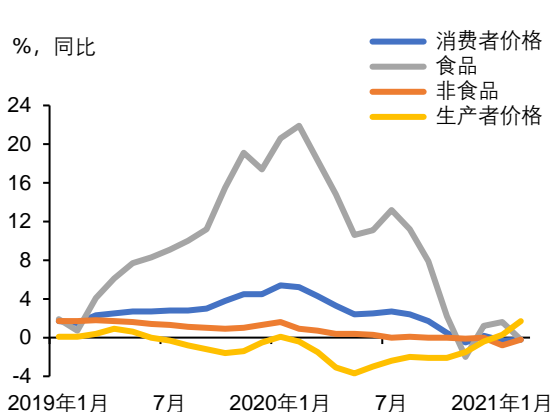
2020年，农业增长3.0%，同比回落0.1个百分点，由于它占GDP比重较小，因此它对经济增长的贡献仍保持在0.2个百分点，与去年一致。虽然劳动力市场随着经济的好转逐步复苏，但城镇新增加就业人数低于上年。城镇调查失业率从2020年2月的峰值6.2%开始回落到2020年12月的5.2%，与2019年末的水平相当。2020年末，在城镇工作的外出农民工数量为1.696亿人，同比减少470万人，这表明农民工在城市的就业机会从2019年开始仍是在减少的。

图 3.11.5 供给侧对经济增长的贡献



资料来源：CEIC 数据库（下载于 2021 年 3 月 22 日）。

图 3.11.6 月度通胀率

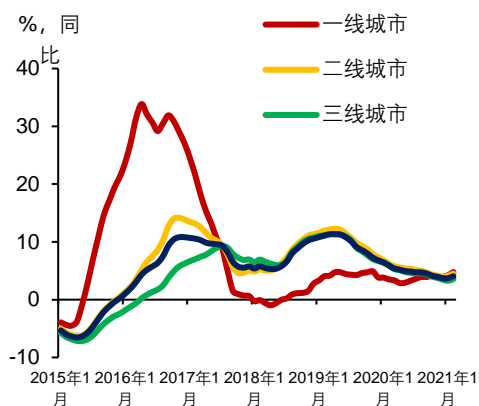


资料来源：CEIC 数据库（下载于 2021 年 3 月 22 日）。

2020年，居民消费价格涨幅从2019年2.9%回落到2.5%（图3.11.6）。居民消费价格涨幅主要受10.9%的食品价格涨幅的驱动，其中非洲猪瘟推动猪肉价格比2019年平均高出近三分之二，而非食品价格下滑1个百分点至0.4%。2020年，工业生产者出厂价格下降1.8%，主要反映出大宗商品价格走低。2020年，全国70个大中城市新竣工住房的平均价格同比上涨4.9%，且样本城市的房价上涨呈收敛之势（图3.11.7）。

2020年下半年，在为应对新冠肺炎疫情注入流动性使得银行间短期利率下行后，货币政策趋于正常（图3.11.8）。为了降低实体经济的融资成本，中国人民银行（央行）在2020年上半年两次下调1年期中期贷款便利利率30个基点至2.95%（图3.11.9），1年期贷款基准利率也随之从2020年1月的4.15%下降到2020年4月的3.85%，此后一直保持在该水平。2020年下半年，对金融风险的担忧促使针对房地产开发商和金融科技公司的监管有所趋严。

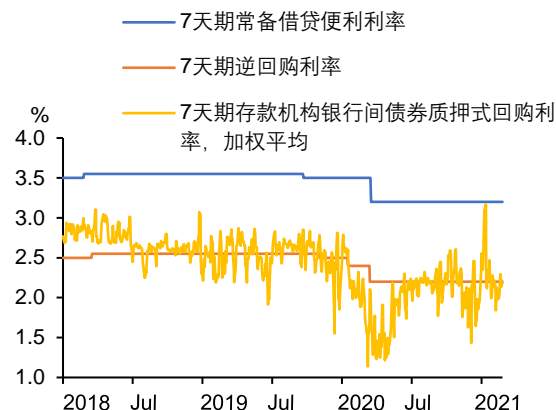
图 3.11.7 新竣工住宅的价格涨幅



注：一线城市包括北京、上海、广州、深圳；二线城市包括 25 个省会城市、2 个直辖市和 4 个计划单列市；三线城市包括 70 个城市中其他 35 个城市。

资料来源：CEIC 数据库（下载于 2021 年 3 月 22 日），亚行估计值。

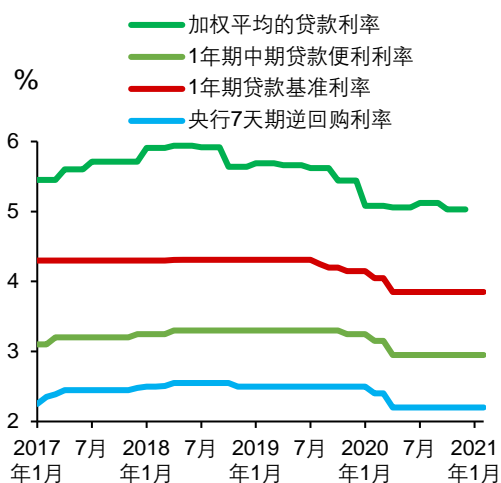
图 3.11.8 短期政策利率和银行间同业拆借利率



资料来源：CEIC 数据库（下载于 2021 年 3 月 22 日）。

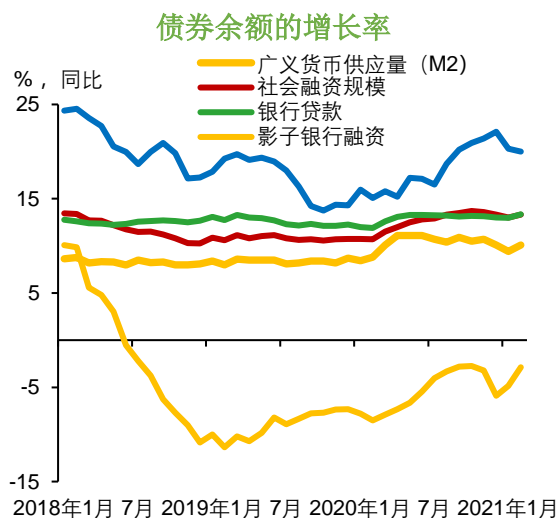
2020 年，实体经济获得的融资支持有所增加。2020 年末，社会融资规模（一个广义信贷总量指标，包括银行贷款、影子银行放款、政府债券、企业债券和股权融资）同比增长了 13.3%，高于去年同期的 10.7% (图 3.11.10)。虽然影子银行融资余额下降 5.9%，但为稳定经济，贷款有所扩张，银行贷款余额同比上升 13.0%。受地方政府专项债年度发行额提升的影响，政府债券余额同比增加 22.1% 以满足不断增长的政府融资需求。2020 年末，反映信贷扩张的广义货币供应量（M2）增长从 2019 年的 8.7% 加快到 2020 年的 10.1%。

图 3.11.9 银行贷款利率与政策利率



资料来源：CEIC 数据库（下载于 2021 年 3 月 22 日）。

图 3.11.10 广义货币供应量、信贷余额和政府债券余额的增长率

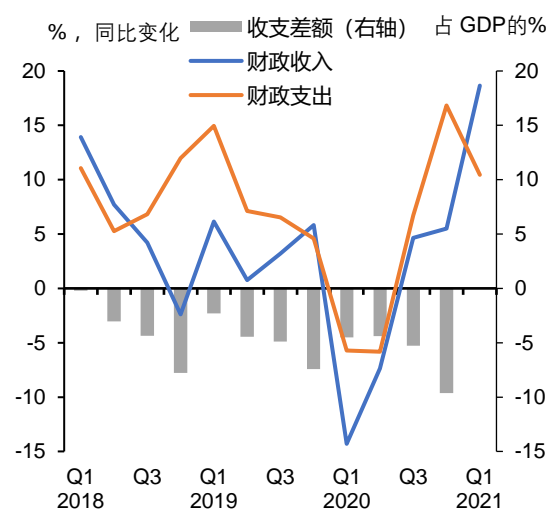


注：影子银行融资包括委托贷款、信托贷款和银行承兑汇票。

资料来源：亚行根据 CEIC 数据计算（下载于 2021 年 3 月 22 日）。

2020 年，为了减轻新冠肺炎疫情对经济产生的不利影响，财政政策处于扩张态势。包括中央和地方政府在内的预算收支赤字占 GDP 比率从 2019 年的 4.9% 上升到 2020 年的 6.2% (图 3.11.11)。受新冠肺炎疫情冲击经济和减税降费的影响，2020 年财政收入下降 3.9%，特别是增值税收入因税收减免措施遭受重创（正如《2020 年亚洲发展展望》中所讨论的那样）。由于政府控制除应对新冠肺炎疫情之外的各类支出，财政支出仅增长 2.8%。其中，城乡社区事务支出和环境保护支出显著下降，而卫生、社会保障和就业支出则以两位数增长速度上升。2020 年，新增地方政府专项债券发行额（不包括在一般公共预算中）高达 3.6 万亿元，占 3.75 万亿元额度的 96.1% (图 3.11.12)。

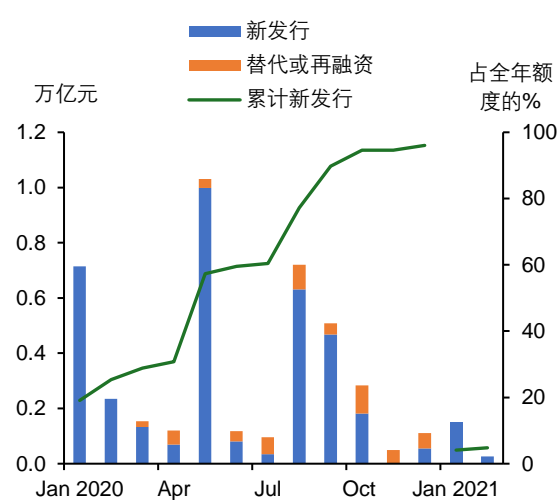
图 3.11.11 一般政府预算财政收入和支出



GDP = 国内生产总值，Q = 季度。

资料来源：亚行根据 CEIC 数据计算（下载于 2021 年 3 月 29 日）。

图 3.11.12 地方政府专项债发行



资料来源：亚行根据 CEIC 数据计算（下载于 2021 年 3 月 29 日）。

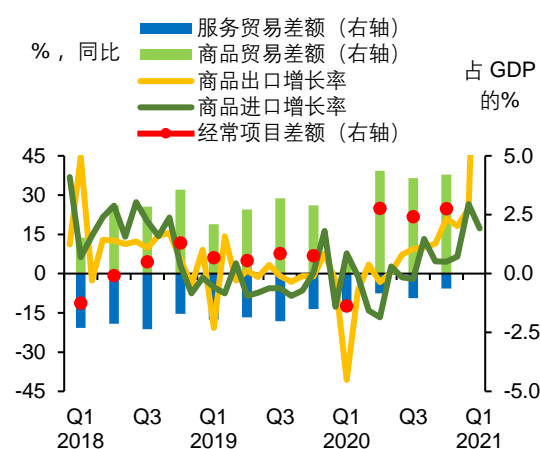
由于商品贸易顺差增长 31.0%，而服务贸易逆差收窄 44.4%，经常账户顺差占 GDP 的比率从 2019 年的 0.7% 回升到 2020 年的 1.9% (图 3.11.13)。随着 2020 年下半年对外贸易明显好转，2020 年商品出口同比增长 4.6%，而进口则仅同比下降 0.6%。商品出口得益于全球疫情下对个人防护设备的高需求，继而催生对纺织品、塑料制品和医疗设备需求的增加。2020 年下半年，由于全球对家庭办公设备需求的增加，家具、计算机和手机的出口也快速增长。分地域看，2020 年中国对美国的出口增长 8.2%，对欧盟（不包括英国）增长 7.4%，对东南亚增长 6.9%，而对日本则下降 0.3%。

尽管遭受新冠肺炎疫情冲击，2020 年中国吸引的外商直接投资 (FDI) 仍高于上年 (图 3.11.14)。由于资本流入大于资本流出，FDI 净额占 GDP 比率从 2019 年的 0.4% 上升至 2020 年的 0.7%。2020 年下半年，国内需求的复苏和外贸良好的表现促使 FDI 流入额从低基数中反弹。同样，2020 年流

入中国债券市场的资本增长强劲。虽然中国是首个遭受新冠肺炎疫情冲击的国家，1 季度资本流入遭受重创，但中国利率从 1 季度开始快速恢复而全球利率下滑，两者利差不断扩大，吸引资金流入债券市场。2020 年末，中国 10 年期国债收益率为 3.15%，与 2019 年末的 3.16% 相差无几。与此同时，以对外贷款、贸易信贷和国外存款的形式，从中国流出的资本显著上升，特别是在 2020 年下半年表现更为突出。2020 年官方储备资产温和增加 1,336 亿美元，年末达到 3.36 万亿美元。

2020 年，人民币对美元升值 6.5%（图 3.11.15）。人民币的名义有效汇率（按贸易额加权的一篮子货币）升值了 4.0%，实际有效汇率（考虑通货膨胀因素）升值了 3.4%。

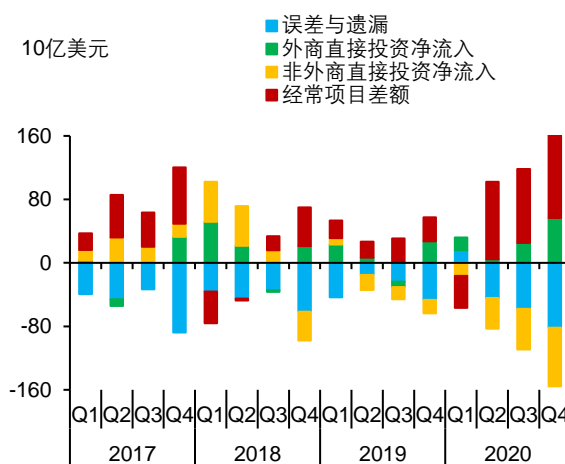
图 3.11.13 经常项目差额和商品贸易



GDP = 国内生产总值，Q = 季度。

资料来源：亚行根据 CEIC 数据计算（下载于 2021 年 3 月 29 日）。

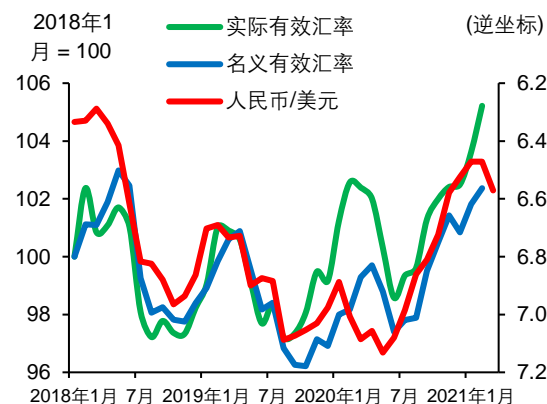
图 3.11.14 国际收支平衡表



Q = 季度。

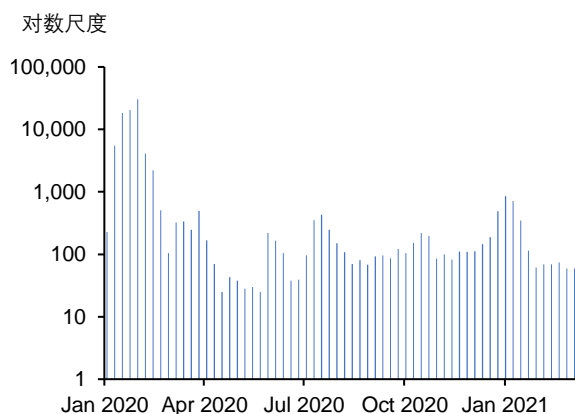
资料来源：亚行根据 CEIC 数据计算（下载于 2021 年 3 月 31 日）。

图 3.11.15 人民币汇率



资料来源：亚行根据 CEIC 数据计算（下载于 2021 年 3 月 31 日）。

图 3.11.16 新冠肺炎每周新增病例数



资料来源：亚行根据 CEIC 数据计算（下载于 2021 年 3 月 31 日）。

经济前景

考虑到 2020 年 1 季度 GDP 大幅萎缩，经济增长有望在 2021 年 1 季度以两位数的增速达到峰值，然后逐步放缓。居民消费的复苏有望持续到 2021 年。由于中国政府的重心将重新调整到遏制预算赤字和使新增地方政府专项债券融资的基础设施支出减少到更可持续的水平。对金融稳定的担忧将促使货币和金融政策有选择性地收紧。考虑以上因素，GDP 增长预计在 2021 年为 8.1%，在 2022 年稳步放缓至 5.5%（表 3.11.1）。

表 3.11.1 中国部分经济指标 (%)

	2019	2020	2021	2022
GDP 增长率	6.0	2.3	8.1	5.5
通胀率	2.9	2.5	1.5	2.6
经常项目差额占 GDP 比重	0.7	1.9	1.9	1.3

GDP = 国内生产总值。

资料来源：CEIC 数据库，亚行估计值。

从需求方面看，消费有望进一步复苏，尽管在 2021 年农历春节期间为防止新冠肺炎疫情的再度蔓延所实施的隔离和检测要求使得出行受到限制（图 3.11.16）。消费复苏势头有望因就业市场好转、消费者信心恢复和被压制居民需求的释放，得到进一步强化。虽然住房市场仍是经济增长的动力，但为遏制房地产开发商融资所采取的紧缩措施将抑制建筑业活动，并对消费者家居装饰及相关用品的购置产生不利影响。2021 年，在分配给地方政府新增专项债券额度略有减少后，基础设施投资或继续保持在低位。与此同时，受出口不断好转和国内需求持续旺盛的支撑，制造业投资有望成为投资的关键引擎。

随着经济的复苏，消费在 2021 年和 2022 年将重新成为经济增长的主要引擎，紧随消费之后将是投资和净出口。净出口对经济增长的贡献在 2021 年有望短暂地上升，到 2022 年之后下滑。

从供给方面看，2020 年服务业增长将继续复苏，尽管新冠疫情仍带来一些不确定性。餐饮、娱乐和旅游将从新冠疫苗接种中获益。与此同时，由于商业银行对住房按揭贷款和其他房地产相关贷款设置更多限制，金融服务业中贷款增长将有所放缓。基础设施投资和房地产投资增长的放缓也会抑制建筑业和诸如钢铁和水泥等上游产业的增长潜力。受商品出口增长持续好转的影响，制造业有望稳步增长，机器设备制造业也同样如此，后者从制造业投资增加中获益。高科技和创新产业将继续

续从政府支持中获益。到 2022 年，第二产业增长有望恢复到正常水平，服务业增长将全面恢复。农业增长将稳步上升到近几年的平均水平。

2021 年，劳动力市场有望进一步好转。2020 年新冠肺炎疫情使得城镇新增就业岗位减少，在与疫情相关的限制措施被解除之前，持续的疫情可能仍会推迟服务业增加新的就业岗位，而对外贸易的扩张将利好制造业就业。与此同时，考虑到大量高校毕业生竞争有限的工作岗位和部分待返回城市的农民工，劳动力市场要到 2022 年才能重新恢复到之前的活力。

尽管通缩在 2021 年初显露端倪，非食品通胀率跌落到零以下，但居民消费价格涨幅预期在 2021 年达到 1.5%。随着非洲猪瘟的消退，猪肉价格的温和下跌将抑制食品通胀水平，但非食品通胀率因服务价格上涨或在年内有所波动。2021 年，考虑到大宗商品价格恢复性上涨和工业品价格走高，工业生产者出厂价格有望出现明显上涨，但很难大幅传导到居民消费价格上。随着国内和全球需求的复苏，居民消费价格涨幅到 2022 年预计将重新回到 2.3% 的趋势水平。

货币政策在很大程度上将优先考虑保持金融稳定，特别是在房地产和影子银行融资领域更是如此。2021 年，比改变关键政策利率更有可能的是收紧流动性，因而信贷将保持温和的增长态势。随着对符合条件的中小微和其他企业贷款延期偿付政策的结束，商业银行的不良贷款可能上升。该延期偿付政策原计划于 2021 年 3 月底到期，但在 3 月初央行宣布将该政策延期至 2021 年底。虽然央行更有可能通过调整流动性来引导信贷增长，但定向下调存款准备金率仍不失为合格的商业银行放款提供更多资金的一个手段。

对影子银行融资的另一轮紧缩和资管业务改革（为防止在新冠疫情下融资条件过紧而暂时搁置）的重启，将限制企业来自银行之外的融资选择。虽然债券融资仍将是大企业的一个选项，但中小微企业将很难获得融资。另一方面，流动性收紧和影子银行融资的退出将有助于遏制地方政府的预算外融资。

2021 年，财政政策对经济的支持力度将逐步减小。尽管对小规模纳税人的税收政策仍将持续，财政收入将随着经济增长有所改观，在财政赤字占 GDP 比率目标从 2020 年的 3.6% 以上降至 2021 年的 3.2% 左右的情况下，这为财政支出小幅增加提供了余地。为了保持政策的连续性以及考虑到地方政府持续的高融资需求，2021 年地方政府新增专项债券的发行额度从 2020 年的 3.75 万亿元仅略微削减到 3.65 万亿元。总之，2021 年中央政府正在施行旨在包括预算外支出在内的渐进财政整顿政策，该政策有望延续到 2022 年。

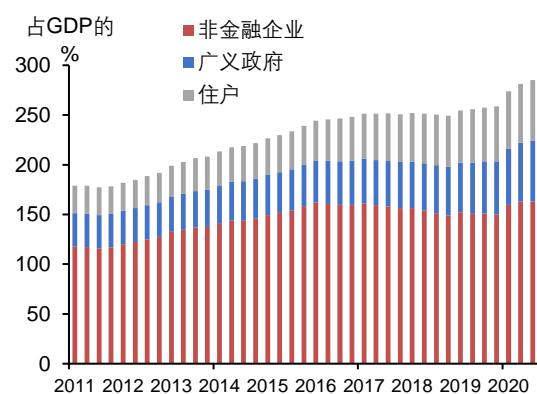
2020 年前 9 个月，一般政府债务占 GDP 比率同比扩大 7.7 个百分点至 60.9%，由于处置金融

风险是政府工作重中之重，该比率预计将在 2021 年上升更为缓慢（图 3.11.17）。与此同时，在经济脆弱地区的地方政府普遍面临大量融资缺口和不断恶化的债务负担。由于资产负债表较弱的地方银行也大都集中在这些区域，正如下面所阐述的那样，一个关键的政策挑战是如何使它们能够有效应对不良贷款以及避免地方政府主导的资本重组。

2021 年，对外贸易预计将继续扩张。由于全球多地与疫情相关的限制措施催生了对居家消费品的需求，商品出口增长有望快于商品进口。随着国内需求复苏，商品进口特别是大宗商品和制造装备进口将有所加快。预计服务贸易逆差在 2021 年将略有扩大，并在 2022 年进一步扩大，经常账户差额占 GDP 比率预计在 2021 年保持在 1.9%，然后在 2022 年收窄至 1.3%。

由于中国 10 年期国债收益率高于美国相应国债收益率，资本流入势头仍将保持强劲（图 3.11.18）。同样，伴随着已从中国市场坚实增长前景中获益的行业投资增加，FDI 流入额有望呈上升态势。

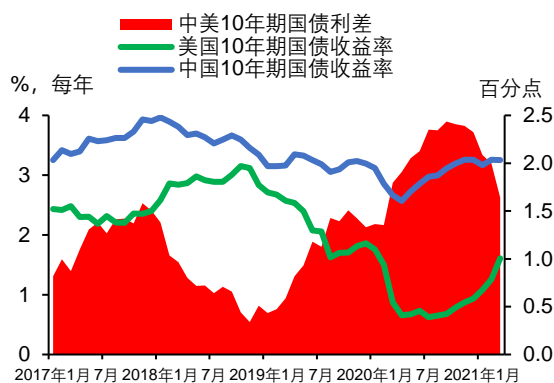
图 3.11.17 债务结构



资料来源：国际清算银行（下载于 2021 年 3 月 22 日）。

<https://www.bis.org/statistics/totcredit/totcredit.xlsx>

图 3.11.18 美国债收益率之间差距



注：收益率为月度均值。

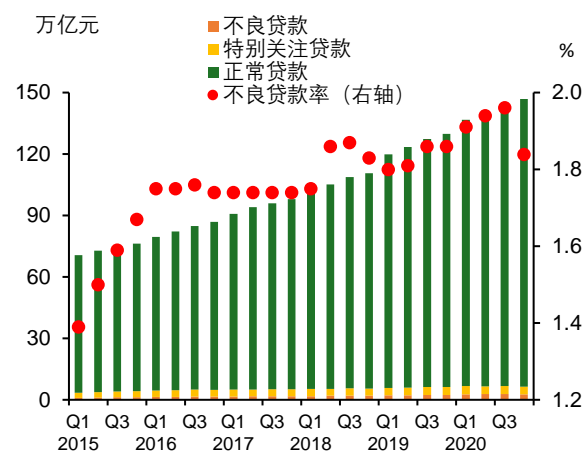
资料来源：亚行根据 CEIC 数据计算（下载于 2021 年 4 月 1 日）

2021 年初中国新冠肺炎疫情的局部爆发显示出疫情的不可预测性。如果居民需求不能回到以前的水平并导致财政收入出现缺口，与此同时支持经济增长又对公共投资需求有所上升，那么预想的财政整顿可能会很困难。另一个对预测值构成下行的国内风险是金融业中不断上升的信贷风险，后者可能催生监管机构为减轻对金融稳定不可预知的风险而采取更严厉的措施。就外部风险而言，一是中国与一些主要贸易伙伴国日益恶化的紧张局势可能抑制双边贸易，另一个是全球范围内限制中国获取关键技术的态势在形成，从而使得中国的技术引进更具挑战性。

政策挑战——管理商业银行的不良贷款

为了减轻新冠肺炎疫情对经济的不利影响，中国政府鼓励国内商业银行增加对实体经济的贷款。在国有商业银行占有所有商业银行资产近一半的银行业，所有商业银行的不良贷款率在 2021 年第 3 季度达到多年来新高 1.96% 的水平，然后由于商业银行利用经济复苏机会加大了不良贷款的核销力度，不良贷款率在 2021 年第 4 季度回落到 1.84%（图 3.11.19）。同时，2020 年商业银行在其信贷业务上盈利能力有所下降，净息差的走势反映了这一趋势（图 3.11.20）。

图 3.11.19 商业银行贷款分类

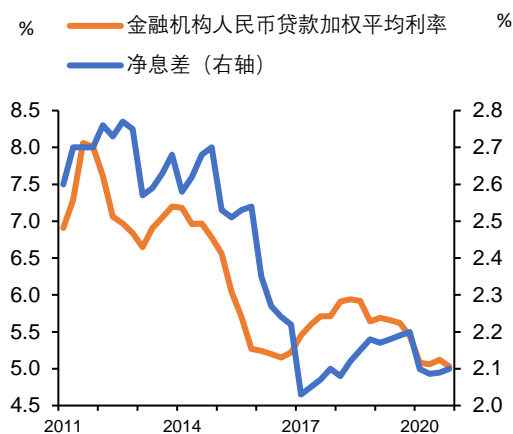


NPL = 不良贷款，Q = 季度。

注：特别关注贷款在评级上比不良贷款高一个等级。

资料来源：亚行根据 CEIC 数据计算（下载于 2021 年 3 月 22 日）。

图 3.11.20 净息差和贷款利率



注：净息差是指银行的利息收入与利息支出之差除以其生息资产。

资料来源：CEIC 数据库（下载于 2021 年 3 月 22 日）。

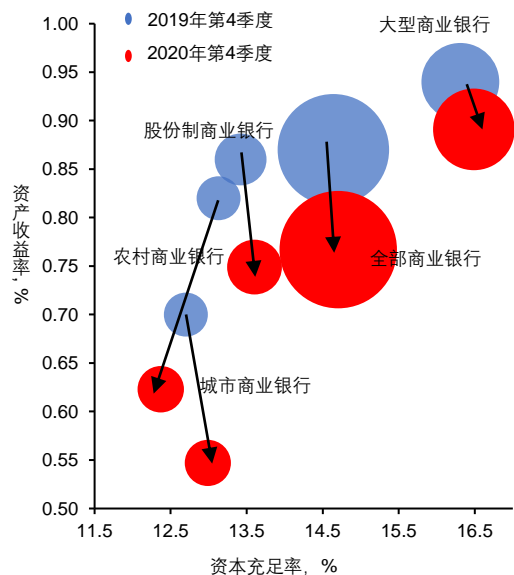
商业银行的不良贷款率预期呈上升趋势。在央行 2020 年金融稳定报告中，对银行业的压力测试结果表明，如果 2020 年和 2021 年 GDP 增速分别为 1.6% 和 7.8%，那么到 2020 年底 30 个大中型商业银行的不良贷款率或将上升至 4.9%，到 2021 年底将进一步升至 5.5%。然而，不良贷款率的显著上升至今尚未发生，一部分原因是因为不良贷款的认定标准在 2020 年有所放松，且贷款延期政策给商业银行推迟认定不良贷款提供了余地。当延期偿付贷款政策到期时，不良贷款将会上升。

此外，2020 年中国政府号召金融机构通过下调贷款利率、对合格的借贷人实施贷款偿付延期和减少银行收费等措施，给企业让利 1.5 万亿元。这将抑制商业银行 2021 年及之后年份的收入，因而损害商业银行核销不良贷款的能力。

不良贷款率上升将对许多商业银行构成挑战，特别是对农村和城市商业银行更是如此。在新

新冠肺炎疫情爆发之前，许多农村和城市商业银行的资本充足率已远低于大型和股份制商业银行（图 3.11.21）。因此，许多农村商业银行无法对其不良贷款提供充足的拨备（图 3.11.22）。此外，因为农村和城市商业银行提供的贷款中对小微企业占比较大，一般来说这些贷款的违约率相对较高（图 3.11.23）。这些银行的贷款和资产质量预期在未来将有所恶化，进而产生较高的不良贷款率并可能出现资本缺口。

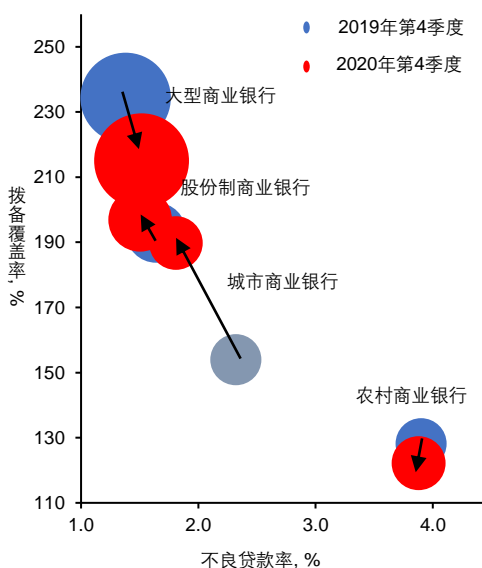
图 3.11.21 商业银行资本和盈利能力变化



注：圆圈大小代表资产规模。

资料来源：CEIC 数据库（下载于 2021 年 3 月 22 日）。

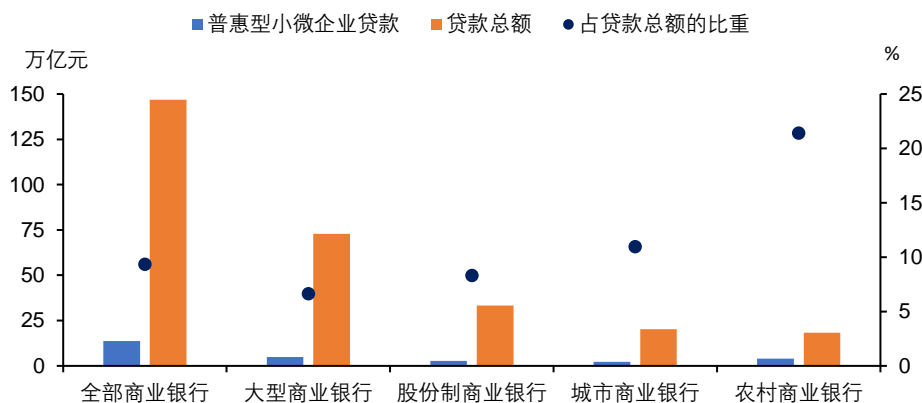
图 3.11.22 商业银行资产质量的变化



注：圆圈大小代表资产规模。

资料来源：CEIC 数据库（下载于 2021 年 3 月 22 日）。

图 3.11.21 按银行类型划分的普惠型小微企业贷款（2020 年 12 月 30 日）



注：普惠型小微企业贷款允许单户授信总额不超过 1000 万元。

资料来源：CEIC 数据库（下载于 2021 年 3 月 22 日），并行估计值。

为应对这一挑战和保持金融稳定，就需要：一是改进不良贷款的管理；二是促进银行业的有序整合；三是补充银行资本金。

正如上文提到的，在新冠肺炎疫情期间有关不良贷款认定标准有所放松以便商业银行可以加快贷款增速，但同时这也加大了银行业的风险。为了阻止未认定的不良贷款的积聚，要充分利用2021年经济增长加快的大好时机，应逐步从严有关不良贷款的认定标准和加快不良贷款的处置进度。在中国，一些资产管理公司可以从商业银行购买不良贷款，然后卖给不良资产二级市场的投资者。这是银行可以在不核销坏账的情况下把不良贷款从其资产负债表中剔除的重要渠道。目前不良贷款的最大买主仍是四大国家资产管理公司，其最大股东是财政部。中国当局可以通过降低外国投资者的投资障碍，拓宽投资者范围从而加大风险分散力度。

与此同时，市场整合在某些区域是不可避免的。2020年10月，央行对商业银行法发布了一个修正草案，扩大其法律适用范围，完善了市场退出机制。该草案要求建立风险评级和预警、早期纠正、重组、接管、破产等有序处置和退出机制，规范处置程序。合理的下一步措施是建立一个全国范围内的银行处置框架，以应对银行破产和减轻银行业的系统风险。

强劲资本状况要求商业银行具有充足的资本缓冲能力，后者可以通过不同的方式得到加强，最常见的方式是从市场中筹措更多资本，或者在特殊情况下将合格投资者的债权转变成股权。依赖政府援助应是最后手段，但在2020年确实发生了，当时地方政府发行的专项债券中有2,000亿元被用于补充中小型区域性商业银行的资本金。2021年1月，央行和银保监会批准两家地方商业银行发行一种新型永久债券，后者规定，当某一个风险事件触发时，债券发行银行有权将投资者的债券转为对发行人的股权。这就为商业银行在不占用公共资金的情况下筹措更多资本金提供了一个途径。虽然这种或有可转债拥有能增强消纳风险的能力，但其触发条件需要严格规范。至于这种债券能在多大程度上减轻系统性风险，仍有待进一步探讨。

商业银行的资本缓冲不同于其消纳冲击的能力。随着金融机构投资于永续债券，金融业各机构之间的联系变得更为紧密，因此在一个金融机构出现破产情形下很难将该机构单独分离和隔离。所以增强商业银行的核心资本仍是培育金融稳定的一个优先选项，为达此目的商业银行可发行新的股权替代永续债券。但是，发行新股对较小和较弱的商业银行来说是一个挑战，这需要持续努力改进商业银行的运营效率、公司治理和风险管理能力。