

银行同业“变形游戏”暗度陈仓

或以资本约束封堵新型影子银行“缺口”

□本报记者 高改芳

通过信托受益权买入返售、银行过桥等“另类同业业务”通道，银行资金摇身一变成了风险资本占用少、不受存贷比约束的同业资产。而银行利用同业资金短债长贷有着丰厚的利润可图。

但肆虐生长的银行同业业务不仅使银行财务报表失真，更逃避了监管当局的信贷规模管控。业内人士认为，继银监会整肃资金池的8号文后，6月底“钱荒”已经宣布银行系统内的资金去杠杆化进程开始，整肃“变形”同业业务的风暴正在酝酿。最新消息显示，有关部门或要求商业银行对同业业务进行“解包还原”，要按照表内的同类型业务标准计提拨备，用资本约束信贷出表的冲动，堵上疯狂的“新型影子银行”——“变形”同业业务的贷款表外化出口。

殊途同“归”

“你不需要知道同业业务究竟是做什么的。我只要告诉你，和理财资金池、传统信贷业务一样，银行最爱做的事就是把短期的、便宜的资金投入到长期的、收益率高的项目里去。只是这次的资金是来自于银行的同业业务这块而已。”某股份制银行资金部负责人对中国证券报记者表示。

银行的同业业务，顾名思义，就是银行与其他金融机构之间的业务，以金融同业客户为服务与合作对象，以同业金融通为核心的各项业务，是商业银行近年来兴起并蓬勃发展的一项新业务。其中包括：代理同业资金清算、同业存放、债券投资、同业拆借、外汇买卖、衍生产品交易、代客资金交易和债券投资、同业资产买卖回购、票据转贴现和再贴现等业务。

银行同业业务经过多年的发展，已横跨信贷市场、货币市场和资本市场，其综合性、交叉性的业务特质使之成为最具创新活力的业务领域，同时由于资本约束、息差收窄、盈利压力、未来的利率市场化等多种因素的作用，使得商业银行越来越关注同业业务，竞争也日益加剧。多数银行将同业业务作为与公司业务、个人业务并列的三大主营业务之一。

监管不断加强，银行的业务也就不断

暗度陈仓

当然，银行同业资金必须经过一番“变”后，完成信贷出表，才能规避存贷比、信贷规模等的监管，还能堂皇地进入房地产、政府融资平台贷款领域。

业内人士总结说，在满足监管和报表管理要求的前提下，市场采用了一种过桥的创新合作模式，有银行过桥和委托贷款两大模式。

银行过桥模式是指，银行A购买银行B的票据，并将资产定向委托证券公司管理；银行A再将资产管理受益权转让给银行B，并约定回购；最后银行A回购受益权，资管合同到期结束。

在这一过程中，银行B作为票据/资金的提供方，卖出了票据资产，并以银行A委托证券公司管理的资产做抵押，以回购形式向同业融出了一笔资金。通过上述交易后，银行B（通常是激进的中型商业银行）把票据类资产由表内转向了表外，表内的信贷资产置换成了同业资产。达到了报表管理的要求，并获得了投资票据的利息收入；银行A是过桥银行。

在上述过程中，证券公司的角色也可以由信托公司等机构担任。相应的，资产管理受益权就变成了信托收益权。

“受益权完全是为了规避银行理财资金或同业资金等的投向限制而创设的概念。目前是法律灰色地带。”某信托公司人士介绍。

流动性考验

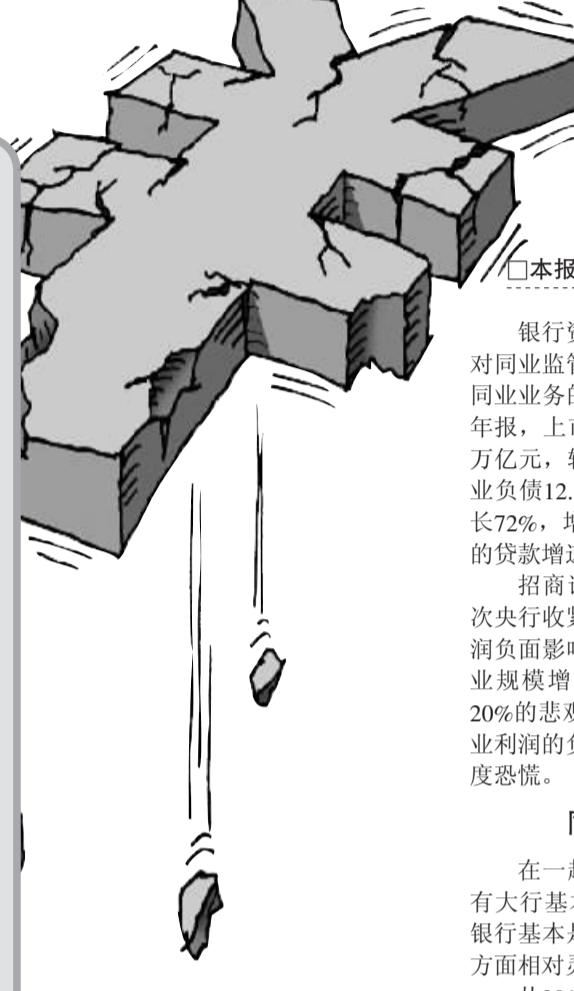
“流动性风险是所有期限错配业务难以逃脱的命运。”某信托公司资深人士说。

同业业务属于金融同业的资金融通，交易对手并非仅仅是商业银行之间，而是包括信托、证券、基金、保险、租赁、资产管理公司、财务公司等金融机构。这就决定了银行同业业务具有各金融市场业务交叉关联，形式随合作双方个性化利益需求而变化，基础业务和衍生业务的多样化、复杂化等特点。

据银行界资深人士分析，同业业务的风险主要体现在，银行向其他金融机构拆出的资金大多被投入到房地产和地方融资平台等高风险领域。有些银行甚至把不良资产包装成同业资产，进而转化为影子银行的资产，从而使银行的财务报表上不致形成大量的不良资产。但是一旦这些高风险领域发生资金链断裂，则首先波及的是拆出资金的商业银行。6月20日的“钱荒”就是一次“危机演练”。

而且很容易导致银行表内外资产的随意流动。最严重的后果是使上市银行的财务报表失真。”信托界资深人士说。

其次，一些高风险的金融行业风险可能传导到商业银行，最典型的如最近几年信托业资产的急速膨胀。“刚性兑付”始终



流动性收紧负面影响可控

本报记者 高改芳 上海报道

银行资产和负债端脱媒以及针对同业监管相对宽松造就了近三年同业业务的飞速发展。截至2012年年底报，上市银行同业资产规模10.5万亿元，较2010年末增长100%，同业负债12.1万亿元，较2010年末增长72%，增长速度远远超过同时期的贷款增速。

招商证券的研究报告认为，此次央行收紧流动性对同业增长及利润负面影响可控。按政策持续对同业规模增速和价格两方面均下降20%的悲观假设测算，对2013年行业利润的负面影响约4.2%，不必过度恐慌。

同业业务膨胀

在一超多强的竞争格局下，国大行基本是同业资金借出方，小银行基本是借入方，股份行在拆借方面相对灵活。

从2012年报数据看，农业银行同业规模最大，兴业银行在同业资产规模、同业占总资产比重、同业利息收入占比及同业收益率等指标都领先于同行，民生、浦发、华夏等银行的同业业务占比也相对较高。

银行理财产品收益率回落

□牛理财网研究中心 薛勇臻

在季末因素逐渐消退之后，银行间资金面持续缓解，各期限回购利率均大幅下行。牛理财网监测数据显示，上周银行新发非结构性人民币理财产品环比大幅减少，平均预期收益率回落至5%以下。

新发产品量价齐跌

金牛理财网监测数据显示，上周6月29日-7月5日61家银行共新发非结构性人民币理财产品531款，环比减少194款。新发产品平均预期收益率为4.88%，较前周下降29BP，但仍为近一年较高水平。

上周高收益率产品数量大幅回落，收益率超过5%的产品由前一周的397款降为上周的197款，降幅高达54%，市场占比降至38.7%；收益率在4%至5%的有271款，与前一周持平，市场占比大幅提升至53%；收益率在3%-4%的产品有38款，市场占比微升至7.5%。

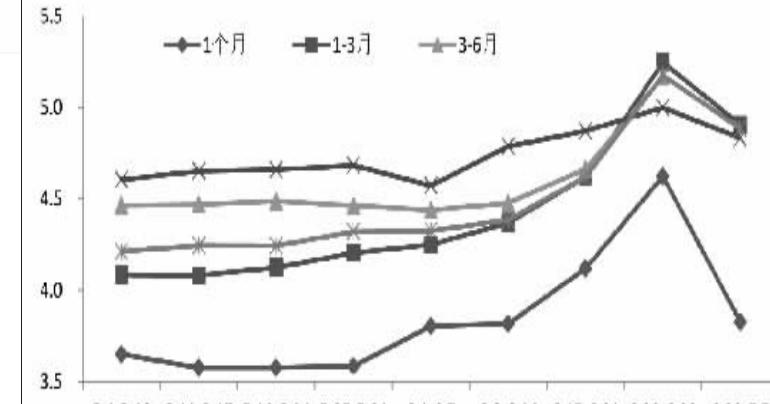
上周国有商业银行理财产品发行197款，比前一周减少51款，预期收益率环比下降28BP至4.69%；股份制银行发行165款，环比减少90款，预期收益率下降30BP至5.06%；城商行发行142款，环比少发36款，预期收益率下降36BP至4.98%；农村商业银行发行29款，环比少发17款，预期收益率下降36BP至4.69%。

由于半年末资金扰动因素逐渐消退，上周各类型银行，发行理财产品动力大幅减弱，发行数量和收益率均大幅回落。其中，城商行和农

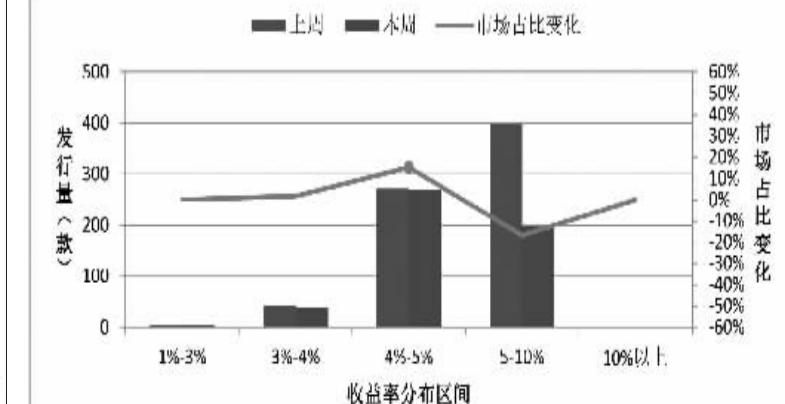


CFP图片 制图/王力

近八周银行理财产品各期限收益率走势图



上周银行理财产品收益率分布图(6.29-7.05)



数据来源：牛理财网

影子银行政策的延续。监管对资本金影响有限，股价已反映悲观预期。未来即使出台针对类信贷同业资产补缴资本金的监管政策，对上市银行资本充足率平均负面影响仅0.2%。无论是经济下行和政策挤压泡沫导致的资产质量压力，还是同业市场竞争对银行扩张的负面影响，可以说都基本反映在股价上。

假设银监会针对同业资金通过信托受益权等方式变向投放信贷的行为参照贷款进行监管，则对于类信贷的同业资产将需要补提资本金和拨备，即使是信贷类同业资产占比最高的兴业银行，其资本充足率受到的负面影响也仅是1.38%，在扣除之后，兴业资本充足率仍可满足监管要求，更不必提未来银行优先股和次级资本工具的发行还可迅速弥补资本金缺口，因此，监管政策即使出台也不会使银行资本遭受毁灭性打击，况且银监会8号文之后，市场对此已有充分的预期。

券商认为，此前外资研究机构和媒体对银行短期困难已经过度渲染，银行股价对应2013年PE4.8倍，PB0.86倍，个别银行(浦发银行、交通银行)的PB已经下降至0.68倍，明显悲观过度。

未来跌幅或不会太大

季末因素消退之后，上周银行间资金市场利率持续稳步下行。截至5日，隔夜Shibor利率下行156BP至3.38%，1周利率下行235BP至3.82%，1个月下行256BP至4.79%，3个月下行50BP至4.94%。虽然资金利率相对前5个月依然偏高，但基本恢复正常水平。

受此影响，上周银行理财产品发行动力显著减弱，发行数量及收益率水平均大幅回落，尤其是前期涨幅过大的短期限保本浮动收益型理财产品。但从单周数据来看，上周收益率仍位居近一年较高的水平，且各期限收益率差距并不显著。这可能意味着，在资金面恢复正常水平的环境下，银行理财产品收益率仍有待回落。

值得注意的是，如果监管层下定决心要挤压掉影子银行体系内的泡沫，短期内资金紧张氛围或将持续。但最终资金面的走势及资金利率的水平还得看基本面。整体来看，当前资金利率不会太高也不会太低，整体或将呈现紧平衡的态势，短期银行理财产品的收益率或将持续回落，但幅度预计不会太大，水平也不会低于上半年。