

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,以同业资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。具体包括: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“变形”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、复杂化组合等特点。

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

为了规避监管而演进,同业业务就是这样演进的结果。”某股份制银行资金部负责人直言。

据一位在银行从业20余年的人士介绍,银行同业业务最吸引人的一大特点是,虚增银行的资产规模。因为银行对金融机构之间的同业资金借出,会计入银行资产负债表的“资产”项,同业借入计入“负债”项。因此加了杠杆、多次借入借出的同业资产具有强大的资产扩张能力,从理论上讲,可以无限创造资产。业内人士认为,同业业务的膨胀导致这两年巨额M2在银行间自我生成,在银行间空转,而没有进入实体经济,也是银行业暴利的重要原因之一。

商业银行信贷增长受到资本充足率的制约、存贷比、行业调控的限制。与贷款业务相比,目前同业业务所受监管相对更松,比如对同业资产的风险资产权重系数为25%。意味着同业业务的资本金消耗更低),同业业务(即使资金的实质用途与贷款相同)不受存贷比约束,无需缴纳存款准备金,对同业资产也不必计提拨备等。所以,不少银行都会通过银行过桥、受益权买入返售等,变信贷业务为同业业务,进而贷款给高风险领域,例如房地产和政府融资平台贷款,以追求更高利润。”该人士说。

另一种过桥合作是相对复杂的委托贷款模式。公司A委托银行B贷款给公司C。然后,银行D以自有资金通过证券公司(或信托公司)发起定向资产管理计划(信托计划),专门用于收购A公司的委托收益权(债权)。

通过券商、信托公司等中介的委托贷款收益权转让形式,银行D能把信贷资产转化为同业资产,规避了监管部门对商业银行的信贷规模、存贷比等管控。同时,同业存款的门槛低,利率和期限由双方自行协商,通常期限短利率低;而同业借款期限长,通常是1-3年,资金用于经营活动,类似于银行发放贷款。银行通过同业业务获得了很大的套利空间。

招商证券的研究报告认为,自2011年以来,16家上市银行同业资产规模增长100%,年均复合增长41.5%,远远超过贷款规模的增速。其中,场外同业资产(以盈利性目的为主)的存放同业和买入返售金融资产分别增长159%、54%,年均复合增长分别为61%、24%。与此同时,银行同业负债规模增长72%,年均复合增长31%,亦超过存款增长。

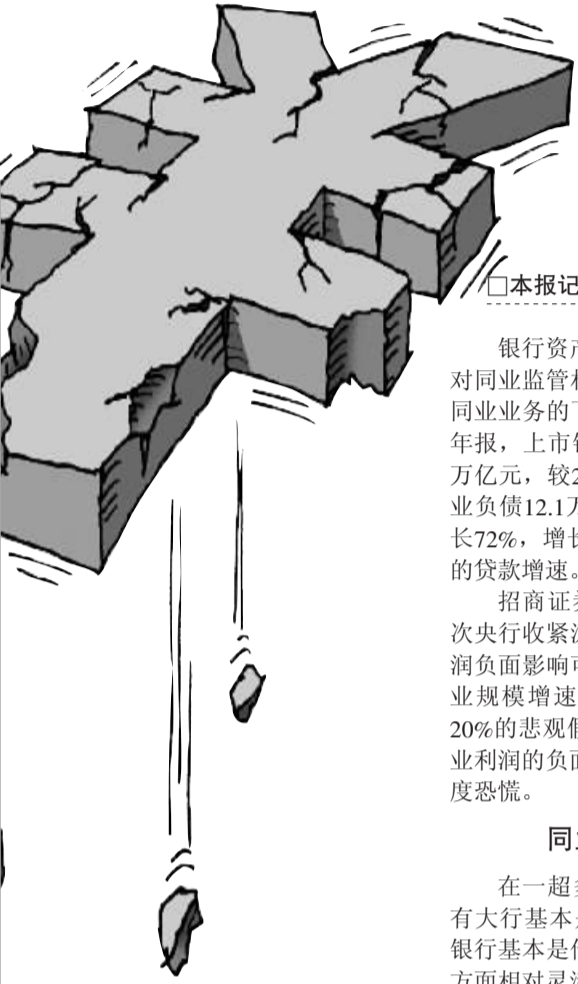
从上市银行同业资产结构来看,2012年买入返售资产占同业资产比例达45%,且呈逐年上升趋势。其中,国有商业银行(除农行)同业资产结构中,存放同业占比较高,而股份制银行中买入返售资产占比较高。

是悬在这些快速增长的信托资产头上的利剑。一旦某个项目发生违约,信托公司不能覆盖风险,将直接影响商业银行的资金安全。

而且,因为其风险权重低,同业业务的膨胀导致近几年巨额M2在银行间自我生成,在银行间空转,而没有进入实体经济。监管层在早就开始关注同业业务的潜在风险和不规范之处。3月份,银监会向大型银行和股份制银行下发了梳理同业风险敞口的通知,要求大中型商业银行上报同业大额风险敞口情况,并对最大5家同业的敞口数据进行梳理。

银行界人士认为,监管部门要想治理同业业务的无序蔓延,可禁止银行买入返售类资产。自从今年3月底银监会对理财产品投资“非标”规范的8号文出台后,对于同业资金投资“非标”资产的监管政策如何落地充满了猜测。

最新消息称,有关部门酝酿规范同业业务的政策——解包还原,计提拨备。这将使过度疯狂的同业业务成为下一个被堵住的贷款表外化出口。据称,商业银行无论是表内投资还是出具的各类担保,都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。



□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%,不过过度恐慌。

同业业务膨胀

在一超多强的竞争格局下,国有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



□金牛理财网研究中心 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。金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,与前一周基本持平,市场占比大幅回升至53%;而收益率在3%-4%的产品有38款,市场占比微升至7.5%。

上周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,预期收益率降30BP至5.06%;城商行发行142款,环比少发36款,预期收益率降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,发行理财产品的动力大幅减弱,发行数量和收益率均大幅回落。其中,城商行和农

流动性收紧负面影响可控

一位从业20余年的银行业者认为,同业业务的过度膨胀对一个银行长远发展非常不利。因为同业资产短期内急速扩张是银行追逐利润的投机行为。其带来的后果是银行资产虚增、流动性极差和贷款结构失衡。“靠同业业务一两年内‘赚快钱’的银行,很快就会出现业绩大幅下滑和风险暴露。”该人士认为。

招商证券的研究报告认为,“大脱媒”即社会融资结构不仅在资产端,也在负债端发生深刻变化。对于银行而言,资产端依赖传统贷款融资比重在下降,负债端依赖传统存款作为资金来源的比重也在下降。这一社会融资结构的变迁也对银行业务和资产负债结构产生重大影响,表现为表外融资和非信贷表内资产的飞速增长。大量银行存款通过理财产品形式分流至同业存款,推动金融机构同业存款快速膨胀,进而推动同业资产及其他表外业务发展。是大脱媒与监管造就同业业务的飞跃。

负面影响可控

招商证券认为,近期同业利率飙升主要是短期因素所致,而央行对流动性的收紧则可视

为政府清理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泡沫导致的资产质量压力,还是同业市场收紧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金遭受毁灭式打击,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。

银行理财产品收益率回落

商行产品收益率迅速跌破5%,而股份制银行产品收益率仍在5%之上并位居榜首。此外,上周高收益产品总量明显下降,有近半产品集中在股份制银行。

短期产品收益率大幅下行

上周非保本浮动收益型发行388款,环比缩减139款,平均预期收益率降低21BP至5.04%;保证收益型发行67款,环比前周增发8款,平均预期收益率降18BP至4.23%;保本浮动收益型发行66款,环比少发73款,平均预期收益率暴跌72BP至4.46%。

受资金面持续缓解的影响,前期涨幅较大的保本浮动收益型产品收益率及数量回落幅度最大。非保本产品收益率与发行数量虽也大幅回落,但数量占比微幅上升1%至74%,平均预期收益率仍高于5%。

从投资期限来看,上周1个月以下的产品仅发行14款,环比少发28款,平均预期收益率环骤降80BP至3.83%;1-3个月期限的产品发行315款,环比大降125款,预期收益率回落34BP至4.91%;3-6个月期限的发行144款,环比少发4款,预期收益率降22BP至4.95%;6-12个月期限的产品发行56款,环比少发26款,预期收益率降17BP至4.83%。

上周各期限理财产品发行量均有所回落,降幅最大的主要集中于1个月以下、1-3个月及6-12个月。发行量降幅最小的3-6个月产品,因此其市场占比独升。收益率降幅最大的

是1个月以下的产品,其次是1-3个月产品。在资金利率走低,银行揽储压力释放的情况下,短期产品收益率大幅下行在所难免。值得注意的是,1-3月和6-12个月产品收益率仍呈倒挂态势,未来1-3月产品收益率料将继续回落。

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还将持续。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。

