

发展大额存单 推进利率市场化

□本报记者 彭扬 欧阳剑环

中国证券报记者近日走访银行网点时发现,多家银行推荐客户购买大额存单,大额存单的利率也有所提高。接受记者采访的专家认为,大额存单利率上行切实提高了商业银行在竞争环境下的自主合理定价能力,有助于推进利率市场化。实现利率市场化还需推进配套改革。



视觉中国图片 制图/王力

潜力尚待挖掘

工商银行、农业银行、中国银行、建设银行“四大行”的官网信息显示,1年期和2年期定期存款利率分别维持在1.75%和2.25%,较基准利率分别上浮17%和7%;3年期定期存款利率为2.75%,与基准利率持平。

记者了解到,目前多家银行大额存单利率明显上浮。据某股份行银行大堂经理介绍,该行3年期大额存单目前利率是4.18%,提高前为3.95%。

从大额存单的发行总量看,二季度货币政策执行报告显示,上半年,金融机构陆续发行大额存单16341期,发行总量为4.12万亿元,同比增加9990亿元。

同时,大额存单市场发行主体近期大幅扩容。市场利率定价自律机制日前发布公告称,大额存单发行主体名单调整为自律机制核心成员与基础成员,机构个数由此前的543家扩大至

1197家。专家认为,这是为了增强这部分金融机构的市场定价能力,同时也有可能是利率上限放开的铺垫。

“银行负债端竞争压力明显加大,亟须创新业务模式,增强揽储能力。其中,结构性存款和大额存单成为各家银行的主要发力点。”在东方金诚首席宏观分析师王青看来,理财新规征求意见稿发布后,结构性存款未来面临较大合规性风险。由此,银行机构特别是中小型银行更为看重大额存单,这导致近期各家银行发售大额存单及上调利率的积极性有所增加。

国家金融与发展实验室副主任曾刚认为:“大额存单几乎是定期存款的完美替代。可转让的大额存单流动性比定期存款要好很多。比如,提前支取定期存款,其利率将会跳回活期利率,但大额存单转让可以享受定期存款利率。从银行看,大

额存单可以转让不能提前支取,相当于银行锁定了一笔流动性。因此,对供求双方来说,大额存单都是比定期存款更好的工具,市场应该有其发展的空间。”

此外,与同业存单不同,大额存单面对非金融机构投资人发行,属于一般性存款。兴业研究宏观分析师郭于玮表示,发行大额存单对改善流动性匹配率、存贷比等指标都有帮助。

对于未来大额存单的发展态势,东北证券固定收益大金融首席研究员李勇认为,目前来看,个人投资者是我国大额存单的认购主力,但由于大额存单进入门槛较高,大部分小额投资者被排除在市场之外,同时非金融企业、政府机构等参与度不足,所以大额存单市场潜力尚待挖掘。未来随着大额存单市场准入规则的不断改善,以及银行对大额存单的普及推广,市场规模或进一步实现扩张。

提高定价自主性

二季度货币政策执行报告指出,大额存单发行的有序推进,进一步扩大了金融机构负债产品市场化定价范围,有利于培养金融机构的自主定价能力,健全市场化利率形成和传导机制。

“存款利率市场化是我国当前利率市场化需要主要推进的方面,而在存款利率市场化中,大额存单的推出具有里程碑式的意义,是继同业定期存款以来的又一重要举措。”李勇表示,大额存单以市场化利率定价,可在对银行资金成本冲击较小的同时,引导存款利率逐渐开放。事实上,大额存单在美国、日本等国家的利率市场化进程中起到了关键的作用,故而被市场预期为利率放开的重要信号。

“大额存单规模扩大和浮动区间扩展是利率市场化进一步深化的环节和表现之一。”曾刚表示,大额存单跟居民存款很接近,对定期存款有一定分流作用。同时,利率波幅扩大,也会对定期存

款利率起到间接的带动作用。目前大额存单的发行量并不大,存量规模相对储蓄存款余额占比较小。如果大额存单的利率可以和同业存单一样完全市场化定价,未来空间料更大。

郭于玮表示,目前我国存贷款基准利率与货币市场利率双轨并存。在货币市场利率上行时商业银行存款利率无法灵活跟进,一定程度上导致了存款流失。大额存单利率定价更为灵活,提高了商业银行存款定价的自主性,有利于货币市场利率向存款利率、进而向贷款利率的传导。

事实上,大额存单利率的变化也切实提高了商业银行在竞争环境下的自主合理定价能力,有助于推进利率市场化。王青认为,伴随大额存单扩容,商业银行负债结构趋于多元化,银行也在逐步建立行内统一的“内部资金转移定价(FTP)”曲线,这样存贷款利率对货币市场利率的敏感度也随之上升。

多管齐下推动利率并轨

在深化利率市场化改革上,二季度货币政策执行报告指出,进一步推进大额存单发展,促进金融机构自主合理定价,完善市场化的利率形成、调控和传导机制,推动利率逐步“两轨合一轨”。

“放开存款利率限制,实现利率并轨是当前利率市场化需要突破的主要障碍。”王青表示,对监管部门而言,推进利率并轨及利率市场化,首先要改变当前信贷市场和金融市场之间彼此分割的局面,统一监管,这是逐步形成传导有效的利率体系的前提。其次,在货币政策操作方面,央行要从以数量型调控为主向价格型调控转变,明确政策基准利率和操作目标利率。最后,监管部门要加强对银行业的监管能力,约束一些银行在利率市场化初期可能出现的激进经营行为,加强金融机构之间的风险隔离,防范个别金融机构出现问题引发系统性金融风险。

对银行而言,提升自身经营能力是利率市场化需要通过的第一道关口。王青认为,放开存款利率管制初期可能会面临负债成本快速上升、净息差收窄的挑战。这就要求银行改变原有“躺着赚钱”的运营模式,增加中间业务及投资业务等的收入比重。同时,银行也要增强在储蓄存款之外拓展资金来源的能力,包括在金融市场直接融资及发售大额存单等。另外,在利率市场化时代,银行还需要加大利率风险和流动性风险管理能力,更多运用利率期货、资产证券化等工具。

另外,李勇强调,长期以来商业银行习惯于被动接受央行统一确定的贷款利率及其浮动范围,贷款利率上限取消后,利率的决定回到商业化原则,商业银行却没有能力对每一笔业务进行风险定价和风险管理。管理人员对浮动利率定价机制的形成、具体浮动利率标准的确定及资金成本的测算等相关业务知识所知甚少,无法正确贯彻浮动利率政策的精神。

在李勇看来,未来要从多方面入手来保证利率并轨的实现。一是持续上调公开市场操作利率,使其贴近作为隐性政策利率的货币市场利率。二是理顺新的利率传导机制。三是在利率传导机制理顺之后,货币市场的隐性政策利率经由债券市

利率传导效率将进一步改善。

“2015年10月,央行宣布取消存款利率幅度限制,理论上利率市场化改革基本完成。”王青称,但此后在央行指导下,在全国、省市级建立了三级利率定价自律机制,对存款利率上浮行为进行事上的管制和约束,存款利率上浮比例一般不高于50%。此外,2016年年初开始实施MPA考核,银行利率定价行为被纳入其中,意味着当前我国利率还没完全市场化。

“当然,存款利率调整并不能一蹴而就,必然是分种类、分批次、分规模的放开。”李勇表示,如居民和企业大额存单利率上限可能会放开较早,而大额存单的扩容和利率上浮也未对息差造成重要冲击。因此,利率市场化需进一步推进。大额存单扩容与利率上浮,以及向着利率市场化尤其是存款利率上限开放迈出了重要一步。

场的收益率曲线,在信贷市场推演出各期限的隐性存贷款利率。在此基础上,央行再通过调整隐性政策利率,推动隐性存贷款利率趋近于现实市场中的存贷款利率。当两者的差距缩小至安全范围,则可以稳健地完成利率并轨的最后一步,取消传统的存贷款基准利率,将货币市场的隐性政策利率显性化。

需要强调的是,存款利率市场化不意味着银行可以随心所欲地定价。曾刚表示:“如果金融机构因为不理性的定价导致破产退出,就一定会造成风险的外溢,对市场形成严重干扰。银行的存款利率定价要寻求既体现市场机制发挥作用,又要维持市场竞争有序。全球主要国家对存款利率也会有直接或间接的干预和引导。中国名义上对存款利率没有管制,但MPA考核对存款利率定价也有一定的管理,幅度很宽松,窗口指导是必要并会长期存在的。中国的存款利率市场化已经处于较高水平,未来可能会进一步深化,逐步扩大一些弹性,比如进一步提高大额存单的流动性等。”

同业存单收益率下行空间有限

□本报记者 彭扬

是而非标转标等要求,使银行资产增速偏高。

负债端仍有压力

广发证券首席宏观分析师郭磊认为,同业存单收益率下行空间有限。当前货币环境下,利率下行空间来自于利差压缩,市场交易集中于高等级信用债和利率债等低风险资产,同业存单作为中端低风险资产的锚,下行空间有限,反映了当前市场对流动性充分的定价。

“银行对负债诉求仍然较高,只要条件允许,如仍有发行额度,银行可能还是会选择发行存单来改善表内的负债压力。”李奇霖认为,供给端并不支持现在存单发行利率的快速下行。

中信证券固定收益首席分析师明明表示,在流动性宽松的环境下,商业银行负债压力有所缓解,但从结构上看,中小银行的问题仍不容小觑。大行受益于定向降准、公开市场操作等影响,负债端压力有所缓解。然而对于中小银行特别是业务发展不规范的城商行、农商行来说,压力仍不容小觑。

李奇霖表示,考虑到“六稳”与“加大基础设施补短板的力度”的需求,央行可能会选择相应政策工具回笼目前相对过剩的流动性,并释放长期资金,采取“收短放长”的操作来适当提高货币市场利率。但由于宽信用需要债券融资的辅助,过快收紧货币使利率加快上行将损害债券市场融资功能,增大企业债务偿还压力。预计央行即使要回笼流动性,力度也不会太大,整体基调仍会保证合理充裕。

记者手记

银行“类货基”产品发展正当时

□本报记者 欧阳剑环

是银行不得不面临的挑战。据金牛理财网统计,截至8月21日,目前处于存续期的银行理财产品超过50600只,其中净值型产品2644只,仅占5.23%。

“银行理财客户最关心的是能否保证本金和利息。”一位银行资管人士坦言,从现在的投资者教育基础看,投资者很难再回到过去存款的模式上。在存款竞争日益激烈的当下,银行想要真正留住老客户、吸引新客户,就要提高产品收益率,并加强投研和风控能力,保证净值的相对稳定。

理财新规发布后,银行理财产品面临重大转型调整,保本理财产品将逐渐退出历史舞台,结构性存款和大额存单一度补位成为银行的揽储利器。

不过,今年风头强劲一时的结构性存款目前也有所降温。央行数据显示,6月末,银行结构性存款规模总计为92052.73亿元,环比下降573.53亿元,是今年以来首次下滑。随着《商业银行理财业务监督管理办法(征求意见稿)》进一步明确监管规则,众多不具备衍生品交易业务资格的银行可能无法再开展这一业务。

同时,大额存单利率继续上行,众多中小银行一浮到顶,但其收益率仍然无法和理财产品比肩,对投资者来说仍然欠缺吸引力。稳健、安全是大额存单的主要优势,但动辄20万元的起购门槛及较低的收益率仍是其痛点所在。

按照资管新规要求,银行理财需转向净值化管理。如何创造出真正符合客户需要的产品,同时在向净值化管理转型过程中留住客户,银行“类货基”产品发展正当时。

4-7月大额存单各期限利率均值变化(%)

均值变化	3个月	6个月	1年期	2年期	3年期
4月大额存单均值	1.572	1.85	2.141	2.982	3.866
5月大额存单均值	1.625	1.924	2.246	3.152	4.112
6月大额存单均值	1.628	1.928	2.262	3.172	4.132
7月大额存单均值	1.641	1.942	2.276	3.183	4.154

数据来源/融360大数据研究院 制表/彭扬