

同业存款利率为何“不随大流”

业内人士认为,规范定价成破局关键

今年以来,金融市场利率普遍下行,但同业存款利率并未顺应这一趋势。据券商统计,今年上半年,上市银行的平均同业付息率明显上升,成为银行成本端的拖累。与此同时,同业存款规模也出现了较快增长。业内人士认为,这与今年4月规范手工补息有关,手工补息被禁止后,商业银行一般性存款规模增速放缓,对同业存款的依赖程度进一步加深。

不过,同业存款有望迎来规范定价。业内人士称,商业银行有望进一步合理确定同业活期存款的利率水平。业内人士认为,这将有利于加强政策利率传导的有效性,进一步推动广谱利率下行,缓解银行的净息差压力。同时,这也将对银行理财等资管机构的配置行为产生影响,同业存单和中短期债券或迎来增配力量。

● 本报记者 李静

同业存款利率高企

同业存款业务,即金融机构之间开展的同业资金存入与存出业务,包括来自金融机构的自有资金以及银行理财、保险资管、证券资管、信托计划、公募基金产品所募资金等。

据了解,同业存款业务属于线下业务,采用线下交易的方式,其利率受市场流动性影响较大,透明度较低,具体由银行与存款方协商确定,通常非银同业存款利率高于普通存款利率。

某信托公司人士透露,当前市场同业存款利率集中在1.7%至2%。同业存款利率究竟有多高,列举一个数据便可知——工商银行1年期城乡居民及单位整存整取存款利率仅为1.1%。关于同业存款利率较高的原因,上海金融与发展实验室主任、首席专家曾刚认为,一是相对普通存款,银行开展同业存款业务成本较低,比如无网点运营成本、人力营销成本;二是同业存款会事先约定好期限,是较为稳定的资金来源;三是同业存款规

模较大,具有“批发”性质,对于银行来说,是完成存款规模增长指标的利器,银行愿意为此提供更高的利率。

今年以来,金融市场利率总体呈现下行态势。4月手工补息被禁止,7月、10月分别集中调降了存款利率,但受这些事件影响的主要是居民和企业端的活期和定期存款。相比之下,同业存款利率并未顺应整体利率下行趋势而动。据兴业研究统计,上半年国有大行与股份行在“同业及其他金融机构存放和拆入款项”科目的计息成本同比上升约10个基点。

对于上半年同业存款计息成本上升的原因,兴业研究认为可能包括:一是商业银行为满足监管要求,延长了同业负债的平均期限;二是4月禁止手工补息以来,商业银行尤其是国有大行的一般性存款规模增速明显放缓,对同业存款的依赖程度进一步加深。

同业存款主要包括银银存款和非银存款,据华源证券研究所测算,2024年三季度末非银同业存款余额30.1万亿元,其中四大行非银同业存款余额14.9万亿元,中小银行非银同业存款余额14.2万亿元。今年以来,同业存款规模出现较快增长。前三季度国有四大行的同业存款增量高达5.28万亿元,远超过去三年每年同期的增量水平。

“四大行同业存款大幅增长与规范手工补息有关,此前银行理财产品通过保险资管计划配置的存款回归同业存款,使得一般性存款数据去掉了‘水分’。”华源证券固定收益首席分析师廖志明说。过去,银行理财产品往往“借道”保险资管配置存款,可以获得较同业存款更高的利率,但今年初,该存款填报口径被明确,即发行银行理财产品等募集的资金应计入“同业存放”科目,不得计入“一般性存款”。

%

谁将受益

此前,由于利率偏高,同业活期存款成为银行理财、保险资管等机构进行资产配置的重要一环。若同业活期存款利率调降,无疑将对相关资管机构产生较大影响。

以银行理财产品为例,据开源证券研究所测算,这类产品的底层资产中同业存款占21%,规模为6万亿元,其中同业活期存款占15%,规模为4万亿元。若同业活期存款利率下降20个基点,则银行理财产品平均收益率将下降3个基点,其中受影响最大的现金管理类理财产品收益率将下降6个基点。在业绩压力下,银行理财产品或增配同业存单和中短期债券。

然而,同业活期存款利率的调整并不仅限于上述影响。上述信托公司人士表示,他们更关心这一调整对同业存单发行、银行负债结构以及机构投资行为的影响。

“10月以来,随着降准降息落地,政府债净融资规模下降,权益市场上行对银行体系流动性的影响减弱,银行的负债压力逐步减轻,部分大行同业活期存款利率可能已经有所回落。如果同业活期存款利率自律措施落地,商业银行可能仍然需要加大力度吸收同业定期存款、发行同业存单,但考虑到短期内银行负债压力已有所减轻,相关影响显现可能需要时间。”信达证券固定收益首席分析师李一爽说。

此前国有大行同业活期存款利率过高使得短端利率居高不下,同业活期存款定价规范后,短端利率或明显下行,带动同业存单利率下降。“短期来看,资管产品对于同业存单、中短期债券的配置需求或增强,短端利率或明显下行,并带动同业存单利率下降。考虑到同业活期存款利率调降可能在12月落地,后续需要观察自律机制对于同业活期存款上浮幅度的限制,以及相关措施是否会向同业定期存款扩展。”李一爽说。

浙商证券分析师沈葭萍也表达了类似看法:“由于货币基金和现金管理类理财产品均主要配置1年期以内的债券、存单等资产,当前短期信用债收益率和存单利率远高于7天期逆回购操作利率,假设后续同业活期存款利率调降落地,则短期信用债收益率和存单利率还有进一步下降空间。在比价效应影响下,短期利率债收益率也将小幅下行。”

或迎规范定价

近期,有业内人士探讨,商业银行应以公开市场7天期逆回购操作利率为定价基准,合理确定同业活期存款的利率水平,不得以显著高于政策利率的水平吸收同业资金。据悉,目前7天期逆回购操作利率为1.5%。这项举措如果落地,将有利于加强政策利率传导的有效性,同时进一步推动广谱利率下行,缓解银行的净息差压力。

“当前,部分国有大行同业活期存款利率高达1.8%,央行7天期逆回购操作利率仅为1.5%,同业活期存款利率超过该政策利率是不合理的。部分大行同业活期存款利率过高,显著影响了短端利率,使得近段时间同业存单利率居高不下,推升了银行负债成本,不利于货币政策的传导。”廖志明说。

业内人士认为,近五年贷款利率下调幅度大于存款利率下调幅度,不同市场的政策利率传导

效率存在差异,存贷款市场的利率传导效率受损影响了货币政策执行效果。这主要是由于市场竞争激烈,银行“内卷”现象严重。贷款方面,在有效信贷需求不足的情况下,银行过度竞争贷款,部分企业贷款利率特别是大企业贷款利率明显低于同期限国债收益率;存款方面,银行对存款规模有执念,存款利率易涨难降。

在业内人士看来,在政策层面引导实体经济融资成本下降的背景下,刚性的银行负债成本导致银行净息差不断压缩,进而制约了银行向实体经济让利的空间。推动同业存款合理定价可以有效减少银行刚性负债成本,在提升货币政策传导效率的同时,还有助于为银行向实体经济让利腾挪空间。

此外,合理压降同业存款利率,也有利于缓解银行净息差压力。“部分银行同业存款利率定价偏

高,以实现存款规模扩张,但是现在存款规模扩张带来的边际效益越来越低,反而加剧了银行净息差的压缩,同时造成市场定价扭曲。因此,推动同业存款的合理定价,不仅有利于银行业的健康竞争,还能有效缓解银行的净息差压力。”曾刚说。

据国盛证券研究所计算,如果同业活期存款利率从1.7%下调至1.5%,同业定期存款利率从2%下调至1.5%,银行每年将节省400亿元至900亿元的利息支出,这将对银行的负债成本产生2个至3个基点的影响。

值得一提的是,业内人士认为,有可能推出的同业存款利率自律举措主要针对非银同业存款。在约30万亿元的非银同业存款中,可能仅有部分存款协议需要重新协商调整,这项自律举措产生的整体影响料不及今年4月的禁止手工补息。

黄金主题产品风头劲 理财公司竞相布局

● 本报记者 陈露

今年以来,黄金资产受到投资者追捧,银行理财公司顺势推出多元化的黄金主题理财产品。中国理财网数据显示,截至11月11日,有30余只名称中带有“黄金”字样的理财产品待售,发行机构包括招银理财、光大理财、平安理财等。此外,投资型金条、纪念币、积存金等黄金类投资理财产品也备受投资者关注。

业内人士认为,黄金主题投资产品具有一定投资价值,但金价受多重因素影响,具有一定不确定性,投资者需要注意防范金价波动风险。同时,金融机构在创设相关产品时,也需要注意平衡风险和收益,做好风险管理。

30余只黄金主题理财产品待售

中国理财网数据显示,当前市场有90余只名称中带有“黄金”字样的理财产品。其中,37只产品处于待售状态,发行机构包括招银理财、光大理财、平安理财等理财公司。

整体来看,上述待发行的黄金主题理财产品的风险等级相对较低,大多以固定收益类产品为主,风险等级为二级中低风险。在运作模式上,上述待发行的黄金主题理财以封闭式净值型产品为主,包括3-6个月(含)、6-12个月(含)、1-3年(含)等不同期限。

值得注意的是,多只待发行的黄金主题理财产品是挂钩黄金标的的结构化理财产品,这类产品除了配置固收类资产之外,还投资与黄

“ 投资者要进行分散化投资,不能将所有资金都集中于黄金类理财产品,还可考虑配置股票、债券以及基金等资产。”

金相关的衍生品,部分产品设置了止盈功能。

比如,中国理财网数据显示,平安理财有新安鑫105号(黄金)3个月封闭固收类理财、新安鑫108号(黄金)4个月封闭固收类理财两只产品待售。据平安理财相关负责人介绍,新安鑫(黄金)系列理财产品在配置固收类资产的基础之上,通过结构化策略工具,关联上海黄金交易所黄金现货AU9999.SGE指数。在不违约的前提下,如果金价涨幅达到约定价格,投资者将获得约定的回报;如果金价涨幅未达到约定价格,这笔黄金投资回报为0,但投资者可以获得底层固收资产的剩余收益。

普益标准研究认为,对于挂钩黄金标的的结构化理财产品来说,其产品收益率与黄金价格走势相关,部分产品设置了止盈功能,使得产品收益累积到一定程度后自动实现“落袋为安”,部分产品使用投资收益进行与黄金相关的期权投资,风险相对可控。

此外,记者注意到,近日发行完毕的部分黄金主题理财产品在认购期内提高了发行规模上限。比如,招银理财招睿焦点联动稳进黄金鲨鱼7号固收类理财计划的认购期为10月31日9:00-11月7日17:00,招银理财11月1日发布公告称,根据客户需求对该产品进行规模调整,由1.5亿元增至2.7亿元。该产品的成立公告显示,其募集规模为2.8亿元。

黄金类投资理财产品丰富

业内人士认为,理财公司积极布局黄金主题理财产品与前期金价走强有关,高企的金价提振了投资者对黄金的投资需求,银行与理财公司加大了对黄金类投资理财产品的布局力度。

招联首席研究员董希淼认为,今年以来,国际黄金期货价格盘中一度超过2800美元/盎司,国内黄金饰品零售价曾突破800元/克关口。在黄金价格一路走高的背景下,银行与理财公司顺势而为推出挂钩黄金相关标的的理财产品,满足了部分投资者的需求。

巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣表示,理财公司加速发行黄金主题理财产品,主要原因在于前期黄金价格上涨带来的需求增加。此外,抗

通胀以及避险因素也提振了投资者对黄金类投资理财产品的需求。对于理财公司来说,发行相关产品是其拓展业务领域、丰富产品体系、提升公司竞争力的举措之一。

尽管国际金价近几日有所回调,但仍处于历史高位。10月底以来,COMEX黄金期货价格自2801美元/盎司高位回调,不过拉长长时间来看,今年以来,截至11月11日,COMEX黄金期货价格涨幅已接近30%。

与此同时,黄金类投资理财百花齐放,产品类型日益丰富。除了黄金主题理财产品之外,实物黄金、积存金等产品也受到消费者的关注。记者注意到,不少银行在手机银行APP开设黄金投资专区,投资产品涵盖投资型金条、纪念币、积存金、黄金基金等。

以银行积存金业务为例,由于该业务起购金额与黄金价格密切相关,因前期金价上涨,多家银行出手对黄金积存业务定投规则进行调整。今年以来,多家银行上调黄金积存金起购金额。其中,农业银行、建设银行、光大银行等已两度上调黄金积存业务门槛。

需注意防范金价波动风险

对于金价后续走势,业内人士认为,金价短期内波动或较为频繁,但长期向好趋势难以改变。对于投资者来说,在投资黄金主题理财产品时,应理性看待黄金价格波动,注意防范相关风险。

“黄金价格短期高位承压,中期仍有布局

空间。”万联证券分析师于天旭认为,美元料保持强势,短期美元的信用风险边际下降,美债利率再度走高,强美元降低了黄金的吸引力;在地缘政治风险缓和的预期下,市场避险情绪下降;比特币和美股的吸引力增强,一定程度上分流了投资黄金的资金。从中长期来看,黄金仍是抗通胀和避险的优质资产。

不过,董希淼认为,金价并非只涨不跌,投资黄金以及挂钩黄金相关标的的理财产品同样存在风险。黄金价格受多重因素影响,有时波动幅度较大。投资者应基于自己的投资经验、投资能力和风险偏好,做好资产配置,盲目跟风不可取。

业内人士还建议,做好多元化资产配置以降低投资风险。郭一鸣认为,投资者要进行分散化投资,不能将所有资金都集中于黄金类理财产品,还可考虑配置股票、债券以及基金等资产。

此外,业内人士认为,金融机构在创设黄金主题理财产品时,应注重平衡风险和收益,做好风险管理。融360数字科技研究院高级分析师艾亚文认为,银行和理财公司在布局黄金主题理财产品时应注重采取多元化策略,在平衡风险与收益的同时,抓住黄金市场投资机遇,例如发行固定收益类资产与黄金资产相结合的“固收+”产品,设计结构化的黄金主题理财产品,通过黄金ETF或场外期权的方式配置黄金资产。理财公司应密切关注宏观经济环境和政策导向,如美联储的货币政策、全球地缘政治局势等,以便及时调整投资策略。

视觉中国图片
制图/韩景丰