

同业存单监管持续加强：短期纳入同业负债考核 长期禁发

研发部/ 孙田原

自从同业存单开始发行以来，由于其发行便利、无需缴纳存款准备金等优势，发行规模迅速扩大，并逐渐被银行业作为增加杠杆进行套利的工具。随着金融去杠杆的推进，为了控制同业存单的套利现象，近期同业存单的监管明显加强。在 2017 年二季度的货币政策执行报告中，央行宣布拟于 2018 年一季度评估时起，将资产规模 5000 亿元以上的银行发行的 1 年（含）以内同业存单（以下简称“短期同业存单”）纳入 MPA 同业负债占比指标进行考核；8 月 31 日，央行发布公告称自 2017 年 9 月 1 日起金融机构不得新发行期限超过 1 年（不含）的同业存单（以下简称“长期同业存单”）。自此，同业存单进入短期纳入同业负债考核、长期禁发的强监管状态，前期的爆发式增长不可持续。

在短期同业存单纳入 MPA 同业负债考核后，部分银行将面临同业负债占比上升的压力，预计未来短期同业存单的发行规模将出现下滑，但由于资产规模低于 5000 亿元的银行不受新规影响且政策存在半年的缓冲期，该新规将不会对银行业造成很大冲击。而部分同业负债占比较高的银行，在面临压力的情况下，将调整自身负债结构，转而争夺一般存款或将短期同业存单替换为长期负债，从而推升资金成本并间接造成实体经济融资成本上升。而企业向银行融资的成本上升时，其融资需求将转向债券市场的直接融资，使得直接融资占比有所上升。长期同业存单的发行量较少，此次禁发对市场影响很小，但有利于促使同业存单回归其作为金融机构流动性调节工具而非匹配资产端的一种工具，可以避免金融资源长期在金融体系内空转，加大金融支持实体经济的力度。

一、短期同业存单即将纳入宏观审慎评估，长期同业存单停止发行

2016 年 1 月 1 日起，我国央行开始推行宏观审慎评估体系对银行业进行考核，以期更好地防范系统性风险，实现逆周期调节和优化货币政策传导渠道，同时也成为了我国金融去杠杆的一个标志性事件。在 2017 年 1 月，为了更好地反应银行业的风险状况，央行对宏观审慎评估体系进行了完善，将表外理财纳入评估体系中的广义信贷考核，从而更好地反映银行业的资金投放情况，在该考核体系下，部分银行需要压缩其广义信贷规模，整体将使得银行业杠杆有所下降，有利于金融稳定。在 2017 年 8 月发布的二季度货币政策执行报告中，为了更好的地反映金融机构对同业融资的依赖程度，防止银行过度发行短期同业存单进行套利的现象进一步加剧，央行再次完善了宏观审慎评估体系，拟于 2018 年一季度评估时起，将资产规模 5000 亿元以上的银行发行的一年以内同业存单纳入 MPA 同业负债占比指标进行考核，加强对同业存单的监管力度。

在原有宏观审慎评估体系对同业负债的考核中，N-SIFIs、R-SIFIs 及 CFIs 机构的同业负债占总负债在分别不超过 25%、28%、30%的情况下可以获得满分 25 分；而若超过前述标准但不超过 33%则可以按线性得到 15-25 分；否则将为 0 分。但在原有考核中，同业存单并没有被计入同业负债。同业存单作为银行的主动负债管理工具，可以有效地提高银行融资能力，提高资金利用效率，但是由于其发行便利、批量融资且可以规避同业负债的监管，发行规模迅速扩大，并产生了一定的套利链条，累积了一定的金融风险，所以央行当前准备逐渐将同业存单纳入同业负债考核，对防范金融风险有积极意义。

在原有考核体系下，由于同业存单被视为债券管理，无需缴纳存款准备金，这使得银行间可以通过互相购买同业存单来主动加杠杆，实现资产负债表的迅速扩张。在同业存单开始发行后，部分吸收存款能力较弱的中小银行开始大量发行同业存单，大型银行通过央行获取流动性之后购买中小银行发行的同业存单，而中小银行将获得的资金投向收益率更高的同业理财或委外投资，或者对资金进行期限错配来进行套利，使得同业存单成为了一种套利工具。

2017 年以来，监管层加大了金融去杠杆的政策力度，银监会发布了《中国银监会办公厅关于开展银行业“监管套利、空转套利、关联套利”专项治理工作的通知》（银监办发【2017】46 号），对通过同业存单进行监管及空转套利的行为进行了一定的限制，而此次央行宣布“拟于 2018 年一季度评估时起，将资产规模 5000 亿元以上的银行发行的一年以内同业存单纳入 MPA 同业负债占比指标进行考核”，表明了监管层对于同业存单继续加强监管的决心，进一步抑制了部分银行主动加杠杆的冲动。同时，央行 8 月 31 日公告称自 2017 年 9 月 1 日起银行不得发行一年期以上同业存单，等同于逐步将所有的同业存单均纳入宏观审慎评估中，从而更进一步地加强了对同业存单的监管。

二、短期同业存单纳入同业负债考核及长期禁发对银行业造成的压力

在短期同业存单纳入宏观审慎考核后，部分短期同业存单发行占比较高的银行将面临一定的压力。为满足考核要求，这部分银行将被动调整其负债结构，将短期同业存单转为长期负债；而如果无法及时地获得足够的流动性，这部分银行可能将被迫出售一部分资产，来缓解资金压力。由于首批被考核的对象为资产 5000 亿元以上的银行，我们选择 2017 年中报中资产规模大于 5000 亿以上的银行，根据其半年报数据估算其同业负债占比的变化。

表格 1: 2017 年中报资产规模大于 5000 亿以上银行纳入同业存单前后同业负债占比情况¹

银行名称	资产规模	纳入前同业 负债占比	纳入后同业 负债占比	银行名称	资产规模	纳入前同业 负债占比	纳入后同业 负债占比
工商银行	255,140.46	10.63%	10.64%	江苏银行	17,271.72	21.33%	33.40%
建设银行	216,920.67	8.66%	8.73%	上海银行	17,114.16	24.66%	36.67%
农业银行	205,735.86	7.02%	7.07%	南京银行	11,328.49	5.90%	19.97%
中国银行	194,259.80	11.23%	11.44%	渤海银行	9,575.56	22.66%	32.00%
交通银行	89,308.38	22.23%	22.74%	盛京银行	9,387.11	24.32%	37.04%
兴业银行	63,846.58	31.54%	40.40%	宁波银行	9,385.29	13.98%	29.10%
招商银行	61,996.90	13.34%	17.42%	重庆农商行	8,554.26	11.12%	22.26%
浦发银行	59,153.95	24.99%	33.77%	徽商银行	8,126.78	16.46%	25.00%
民生银行	57,672.09	23.43%	30.87%	杭州银行	7,540.85	21.24%	41.00%
中信银行	56,512.16	19.24%	25.08%	成都农商行	6,713.06	19.04%	25.64%
光大银行	40,335.46	17.39%	28.26%	天津银行	6,598.84	25.25%	37.47%
平安银行	30,921.42	16.04%	27.21%	厦门国际银行	6,509.50	15.11%	23.00%
华夏银行	24,230.98	18.05%	28.55%	锦州银行	6,440.13	28.23%	39.75%
北京银行	22,391.67	17.46%	27.76%	包商银行	5,466.16	32.24%	47.78%

数据来源: wind, 新世纪评级整理

从上表中的数据可以看到, 五大行短期同业存单发行规模很小, 本次将同业存单纳入同业负债考核对其基本没有影响, 而兴业银行、浦发银行这两家资产规模较大的股份制银行以及江苏银行、上海银行等 7 家地方性银行的短期同业存单发行规模较大, 在纳入考核后其同业负债占比将大于或接近宏观审慎考核中要求的 33% 的限制, 所以此次考核调整对于这些短期同业存单发行较多的银行而言存在一定的压力。但同时考虑到从现在到 2018 年一季度的考核还有半年的时间, 对于目前同业存单发行规模较大而导致同业负债占比过高的银行有足够多的时间来调整自身的业务结构, 增加对一般存款的争夺或将短期同业存单调整为长期负债, 故预计不会对银行业造成很大冲击。

截至 2017 年 6 月末, 存量同业存单余额为 79697.30 亿元, 其中长期同业存单余额仅为 1095.40 亿元, 占比为 1.37%。从这个数据上可以看出, 长期同业存单禁发的监管政策对于银行的影响极为有限, 但新的监管政策表明了监管层对于同业存单加强监管的态度, 有利于使同业存单回归金融机构流动性管理工具的本质, 避免资金长期在金融系统内空转。

三、 同业存单监管加强的后续影响

对于银行业而言, 由于将要受到新规考核的银行为资产规模大于 5000 亿元的银行, 所以对于很多吸收存款的能力较弱, 而发行同业存单较多的中小银行来

¹ 部分银行无法获得中报数据, 本表中仅包括有完整数据的银行

说，暂时将不会受到政策的影响。而对于纳入考核范围的银行来说，也有超过半年的缓冲期来进行业务调整，所以本次新规对银行业的影响较为温和，不会引起市场大的变动。但央行8月31日公告自9月1日起禁止银行发行长期同业存单说明监管层对于同业存单的监管正在逐步加强，若同业存单业务继续非理性发展，仍然存在套利现象，则很可能进一步将所有银行纳入考核范围。

对于存在同业负债占比过高的部分银行，同业存单滚动发行基本不可行，需要逐步调整自身的负债结构，减少短期同业存单的发行，而在短期同业存单发行规模减少而长期同业存单又禁止发行的情况下，如果无法在短期内获得足够的流动性，这些银行可能会被迫出售流动资产，缩减资产规模。而在负债端较为紧张的情况下，银行对于一般存款的争夺力度也将加强。在减少短期同业存单发行或者缩减资产规模的情况下，同业负债较高、杠杆水平较高的这部分银行的杠杆将有所降低，有利于减少金融风险，也满足了当前金融去杠杆的政策需求。

对于债券市场而言，在银行业由于减少短期同业存单的发行而导致资金短缺以及长期同业存单被禁止发行时，银行可能会转而发行长期限金融债来满足其资金需求，而同时在短期同业存单发行量减少的情况下，原本配置于同业存单的资金将可能转而配置利率债和信用债，发挥支持实体经济的作用。

对于实体经济而言，由于在新规下短期同业存单的减少发行将造成部分银行出现一定的资金短缺，而将短期负债转向长期负债时，其资金成本将会有所上升，从而间接的造成实体企业融资成本的上升。而企业在向银行融资成本上升的情况下，其融资需求将转向债券市场的直接融资，使得直接融资占比有所上升。在监管逐步加强，金融去杠杆持续推进的背景下，短期同业存单的减少发行将推动资金“脱虚向实”，使得银行将更多的资金投向企业贷款以及信用债中，从而更好的支持实体经济。同时，同业存单的加强监管，将更好地防范金融风险的发生，有利于实体经济健康发展。