

专题报告

Features

同业存单特点及影响研究

文 / Frank Sun

一、简要概述

大额可转让定期存单（以下简称 CD）并不算全新的事物，早在上个世纪 80 年代末就已经出现，由于当时市场不成熟及技术问题，CD 的出现导致储户存款“大搬家”、伪造 CD 及盗开 CD 等问题，央行于 1997 年暂停审批银行 CD 发行。不过，目前的大额存单有很多特殊性，又称同业存单（以下简称 NCD），由商业银行印发的定期存款凭证，并在银行间市场流通交易。

NCD 将首推浮息存单和贴现存单两种，存单发行期限则从 1 个月到 3 年共七个期限品种。其中 1 年期以内存单进行贴现发行，而 1 年期以上为浮息存单。如果是浮息，基准利率是 Shibor，然后加利差，利差大小主要参考发行主体信用风险高低。

二、NCD 的特殊性

关于 NCD 的研究文章可谓是汗牛充栋，研究也非常全面细致，目前最大争议是 NCD 与一般存款业务是否存在区别。有不少专家认

为，虽然 NCD 发行机构需要另开账户，但同业存单意味着可以计入“定期存款”，可以计入贷存比、享受未来将出台的存款保险。但是，我们研究央行发布的《同业存单管理暂行办法》及发达市场 NCD 发展历程之后发现，NCD 与一般性存款业务有很大区别。

首先，《同业存单管理暂行办法》细则规定，NCD 属于银行负债，在会计上需要单独设立科目进行管理核算，在统计上单独设立存单发行及投资统计指标进行反映。这意味着 NCD 不是一般性存款，无需缴纳存款准备金，不计入存贷比，但有可能享受将来出台的存款保险。NCD 是一种特殊的同业存单。

其次，NCD 在风险计提上，跟一般性存款相同。今年初，银行同业资产风险权重统一调整为 25%，之前为原始期限三个月以内同业资产风险权重 0、三个月以上风险权重 20%。从流动性角度来看，同业存单类似于银行发行的金融债，还可以进行质押回购，流动性比较好，因此同业存单风险程度低于其他同业业务；从发行主体角度来看，由于同业存

单是银行发行，因此银行投资这类存单，风险权重基本按照规定的 25% 计提，这一水平明显偏高。

再次，NCD 有二级市场，流动性远好于其他类型存款业务。同业存单的投资和交易主体为全国银行间同业拆借市场成员、基金管理公司及基金类产品。公开发行的 NCD 可以在二级市场交易，通过同业拆借中心的电子交易系统进行，而定向发行的同业存单也能在该只同业存单初始投资人范围内流通转让，流动性均好于其他类型存款。

三、NCD 对应影响

在贷款利率完全放开之后，利率市场化改革攻坚战就落到存款利率上。NCD 利率是目前唯一具有存款性质的市场化利率，靴子落地之后会给市场带来哪些影响，应该是银行间从业人员最关心的问题。以下总结几点影响，以供参考。

第一，NCD 是“货币市场工具”，这意味着其和票据、央票、超短融、短融、3 年以内的政策金融债、商业银行债、国债等都存在一定竞争关系，其中与银票的竞争性最强。

由于 NCD 明确设定了做市商制度，因而未来流动性较银票会更好，对银票冲击较大。NCD 和商业银行债和银票最重要的差别在于 NCD 是存款，而商业银行债和银票是债券，如果发行人倒闭，居民若投资 NCD 会享受未来存款保险制度的保障，而如果投资商业银行债和银票则要取决于破产清算的情况。

第二，NCD 提供了新的金融创新可能。NCD 发行之后，贷款的定价基准不再单一，商业银行以其作为贷款定价的基准利率，风险会更为可控，因此，未来 LPR、Shibor 和 NCD 都能够成为贷款定价的可选基准。同时，NCD 推出之后，如果短期国债仍然稀缺，未来也可以考虑推出基于 NCD 的利率期货，其可望与 IRS、目前 5 年期的中期国债期货一起，时间期限更为完整的利率风险管理工具。

第三，NCD 发行之初预计会略微推高货币市场利率，但随着其持续滚动发行，商业银行能够获得更长期限的稳定负债，最终会有利于货币市场利率更平稳、货币市场利率曲线的期限结构更为合理

如果您对本文有任何评论和见解

请发电邮至：shmarketing@cfets-icap.com.cn

更多信息，请登录网站：www.cfets-icap.com.cn

免责声明

文中信息均来源于公开资料，上海国际货币经纪有限责任公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，内容和意见仅供参考。本文仅反映作者个人观点，并不代表公司的看法。