

银行非标债权资产聚集巨大风险

相对有利的外部环境已经发生变化——经济结构调整、去杠杆、去产能,必然带来流动性风险和信用风险的累积;在利率市场化的趋势下,银行间的并购将会出现。

当银行自身难保时,又如何保证其理财产品的刚性兑付?



证券时报记者 唐曜华

由于承诺刚性兑付和同业担保,看起来只是表外业务或者极为安全的同业资产的银行非标资产(非标准债权资产),让银行体系聚集的风险可能远远超过外界的想象。

近年来监管对银行表内贷款的借款主体限制和总额管控构成了一块巨大的“挡板”,同时,银行表外资产里的非标资产也迅速膨胀,从而形成巨大的堰塞湖。

这不是监管层愿意看到的,但非标堰塞湖正给监管带来两难选择,强硬要求银行快速下降水位可能导致洪水泛滥,而若传说中的9号文整顿力度不够,则可能导致堰塞湖水位越来越高,风险越积越大。这或许也是9号文迟迟没有正式出台的原因。

经过近两年的快速扩张,银行非标资产规模可能已超过10万亿。目前银行理财规模已突破10万亿元,按照9月份银监会披露非标占比降至29%的比例计算,银行理财的非标资产规模达2.9万亿元;被视为非标“藏身处”的银行买入返售资产,按照上市银行约占一半的比例计算,今年9月末规模已接近10万亿元,这还不包括应收款项投资等科目的非标资产。

堰塞湖难解

如果要求银行马上把非标规模压下来不现实,非标资产期限较长,只能先让它持有到期,否则银行可能再创新方式腾挪非标,最终出现按下葫芦浮起瓢的结果。“对外经济贸易大学金融学院兼职教授赵庆明称。

如果银行按照监管要求快速压缩非标,非标资产中不少借新还旧的融资中断,可能导致风险提前暴露。非标融资中借新还旧的比例应该不低,尤其是地方融资平台。“某股份制银行信贷管理部人士称。

即使近期资金利率攀升,也未能抑制非标体系的融资需求。与银行表内贷款业务在利率管制下偏低的存贷利率不同,非标以它特有的存在形式提前实现了利率市场化。11月中下旬以来的同业资金利率的飙升已推高通过非标融资的企业融资利率。但由于融资企业对利

率不敏感,利率传导并未打击非标体系旺盛的融资需求。

“一边是资金通过各种渠道绕开监管流入城投平台,变相实现了利率市场化;一边是享有地方政府担保的城投平台对利率不敏感,尽管多重加码后资金成本远高于银行贷款,但地方城投平台的负债扩张并未受到影响。”国信证券近期发布的报告称。

由于银行非标资产期限较长,而对负债端端端持续不断融入资金的刚性需求特征也越来越明显。今年6月底央行暂停向市场投放流动性,曾造成同业拆借利率飙升至30%的钱荒现象。

短借长贷的结果是频繁有钱到期,需要续借匹配资产的期限,利率再高不要也不行,因此在资金特别紧张的时点会有银行不计成本向同业拆入资金。”中部地区某股份制银行分行副行长称。

年底钱荒再现

进入12月份后资金面愈发紧张。1年期同业拆借利率利率已达到7%左右,3个月质押回购利率12月11日突破7.2个月期银行间回购利率12月12日达8.6%。理财产品预期收益率已纷纷破6%奔7%,接近6月钱荒时期水平。以往收益率偏低的大行理财产品也已破6%,近期建行发行的一款理财产品预期收益率已达6.6%。

现在跨年且跨春节的资金利率尤其高,一方面银行希望备好资金以防春节前后资金更紧张;另一方面资金期限稍微长一点可以提高年末流动性指标以达到监管要求。”东部某城商行金融市场部人士称。

随着资金成本上升,银行追逐高收益率非标资产的冲动也更为强烈。我们最近做了一个房地产企业的融资项目,采用的是成立有限合伙企业进行股权投资的模式,预计收益率可达20%~30%。”某城商行人士透露。一批四证不齐全的房地产企业也能通过非标渠道融到资金,融资利率高是银行看重的因素。

但高收益伴随高风险,非标资产的信用风险也在上升。风险可控的项目融资利率不会太高,接受高利率的企业可能过于依赖借钱维系资金链。”上述

中部地区股份制银行分行副行长称。

更让赵庆明担忧的是,这些融资企业之所以对飙升的利率不敏感,可能压根没考虑是否有能力偿还本息,抱着“还不起大不了把包袱扔给银行”的思想。这些企业可能不限于一些地方融资平台等国企,还包括一些民营企业。”他说。

同业业务链条拉长亦埋下风险隐患,以买入返售业务为例,除了必须引入的信托公司外,还引入过桥企业将信贷资产包装为信托受益权,引入过桥银行进一步包装为同业资产。拉长链条、七拐八拐原本是为了规避风险,但实际上积累了更多风险。”赵庆明称。

在购买同业非标资产的过程中,由于有同业的隐性担保,信贷资产本身的风险容易被忽视。通常对其他银行的项目信贷调查程序比较简单,跟提供项目的银行风控人员访谈一次即可。”上述东部某城商行人士称。

同业业务部门的人员配备并没有比照信贷审核、管理的要求来配备,导致他们信贷业务方面的专业水平略有欠缺。”深圳某股份制银行同业业务部负责人称。

而银行最终无法与非标的信用风险脱离干系,即使非标属于表外业务的银行理财业务。基础资产牢靠不牢靠,比如在追求高收益时是否降低对资产的审核标准;资产是否面临剧烈变动的环境;银行和投资者之间是否有刚性兑付,这些因素将决定银行可能承担的非标资产的风险的大小。”上述股份制银行信贷管理部人士称。

无风险套利助长过度信用扩张

刚性兑付的存在,可能使银行实际承担的风险远大于法律上应承担的风险。比如一个项目有包括银行理财在内的多渠道资金投资,银行兑付后,其他渠道的投资者也找银行兑付,此前飞单事件便有类似案例。”上述股份制银行信贷管理部人士称。

同业资产则由于采用互持模式,银行之间互相隐性担保使得风险仍然停留于银行体系内。对提供项目的银行来说,不管是自己持有还是在隐性担保

的前提下由其他银行以买入返售资产的形式持有,一旦发生风险,也只能以转入表内的方式体现为银行的不良资产。”上述深圳股份制银行同业业务部负责人向记者表示。

但正因为银行理财的刚性兑付,同业担保搭建的“安全垫”以及各银行规避监管的共同需求,非标资产得以快速膨胀,社会各路资金包括银行资金以各种形式最终流向非标资产。

目前非标体系与表内贷款的无风险套利空间在扩大,7%左右的1年期同业拆借利率已超过6%的1年期基准利率。据证券时报数据库统计,今年1月1日~12月10日期间上市公司发布的包含理财产品字眼的公告达1845条(其中部分公告重复就同一只产品发公告),是去年的8倍之多,去年全年只有227条公告(同样有少部分重复)。

上市公司只是一部分,还有大量可以获得包括贷款在内的低廉资金的国企等,对这种无风险的套利乐此不疲。很多资金通过各种渠道最终流向了非标。比如有的资产管理公司从银行拆借资金,最终该笔资金还是流向一些非标项目。”东部某城商行人士称。

利率管制下,国企经过通货膨胀调整的贷款利率很低,甚至接近于零。”国信证券上述报告称。企业、机构不断地加杠杆使得过度信用扩张的现象越发突出。据国信证券上述报告数据,2012年非金融企业债务率已高达93%,过度负债情况集中于上游原材料行业和一些重资产行业。

而随着宽松的货币环境自今年5月以来由松转紧,非标滚动短期负债、赚取期限错配的利差空间的模式面临越来越大的挑战。相对有利的外部环境已经发生变化。一是经济结构调整、去杠杆、去产能,必然带来流动性风险和信用风险的累积;二是在利率市场化条件下,银行盈利能力下降,银行间的并购将会出现。银行自身难保,又如何保证理财产品的刚性兑付?”光大银行零售银行部总经理张旭阳在一次内部研讨会上反问。

事实上,据证券时报记者了解,在表内贷款的不良率攀升的同时,非标资产已有暴露风险的案例,只是商业银行为保护声誉掩盖了部分风险。但是如果有一天银行无能力自我消化了呢?

“非标”堰塞湖四大疏导渠道显现

证券时报记者 唐曜华

资产证券化试点提速

过去监管每叫停一个绕监管的方式,便很快出现一个新的绕监管的方式,按下葫芦浮起瓢。所以,疏不如堵。”多位银行人士表达了对非标治理的类似看法。

事实上,在非标准整顿风声四起之时,银行非标资产化堵为疏的渠道已经隐约显现。除了城投债发债的限制放宽外,理财直接融资工具、资产证券化等工具亦获得更多发行额度许可。11月30日国务院允许企业开展发行优先股试点,进一步开拓企业多元化的直接融资渠道。

标准化渠道显现

虽然9号文尚未出台,但大家已经有这个预期,我们已经开始建议通过非标融资的企业走标准化的渠道。”深圳某股份制银行公司业务部负责人称。

据记者了解,银行间市场交易商协会对于地方融资平台发债的门槛已有所降低,只要符合“六真”原则,副省级以下、地方融资平台名单内的城投公司的发债禁令已取消。

所谓“六真”原则是指注入平台的资产必须真实、资金必须真实用到确定的投资项目、平台公司必须真实、报表必须真实等。2012年底交易商协会曾暂停接收副省级以下平台的发债申请,只接收省级、直辖市、省会城市、计划单列市等副省级(含)以上的发行人的中票项目。此外,交易商协会上月启动城商行担任B类主承销商的试点,允许城商行在注册地所在的省、自治区、直辖市范围开展主承销业务。

而刚于上月开办的优先股试点可能为通过非标融资的企业打开另一条融资渠道。按照试点规定,优先股的发行数量以普通股股份总数的50%为上限,筹资金额以发行前净资产的50%为上限。

此外,今年10月下旬开始试点的理财直接融资工具则已经开始逐步替代非标资产。理财直接融资工具可直接将非标资产转化为标准债权资产,第一批发行规模超过百亿元。目前第二批理财直接融资工具试点已启动,未来理财直接融资工具有望步入常规发行的轨道。

“非标”资产影响哪些领域

一、债市大跌的元凶

虽然无法测算非标分流资金有多少,但是可以看到的是,非标由过去仅吸收理财产品的投资资金,已发展到吸收商业银行自营投资资金。原先商业银行的自营投资组合里几乎全部为债券,而现在非标资产已成为商业银行持有的主要资产。

自从8号文限制银行理财产品投资非标资产的比例后,为达到8号文的要求,一些银行用自营资金对接非标资产,使得商业银行大规模增持非标资产在今年越发突出。由于非标的流动性差,期限长达1~2年,配置非标后银行可以腾出来买债的资金越来越少。

二、影响M2发行量

今年第三季度货币政策执行报告的第一个专栏,央行用了大篇幅谈论同业业务与货币创造。央行称,2013年以来,通过同业渠道创造的M2一度仅低于人民币贷款,高于外汇占款和证券投资。

而银行通过同业渠道创造货币的路径,正是向非金融企业提供类贷款的融资,但通过一定的会计操作,将该业务的资产方记录为同业

实际上,理财直接融资工具只是资产证券化的一个过渡产品。由于市场培育尚不足,流动性较差,资产证券化一直尚未大规模铺开试点。不过新一轮资产证券化试点规模已远大于以往几百亿的规模,4000亿元信贷资产支持证券将于明年上半年前完成发行。

自从国开行11月18日发行80亿铁路专项信贷资产支持证券开启本轮资产证券化试点后,邮政储蓄银行5亿元、民生银行13.6657亿元信贷资产支持证券相继于本月发行。

对于发行银行而言,资产证券化节约资本的幅度有限,这一度使得部分银行对此积极性不高。按要求,银行至少须持有5%的劣后级信贷资产支持证券,而资产证券化的风险权重高达1250%。如果持有5%的劣后级,发行银行只能节约37.5%的风险加权资产,如果持有8%的比例,则跟银行贷款留在表内无异。只有本身资本充足率不低、希望借资产证券化实现贷款出表、腾出贷款额度的银行才有动力发行。”东部某城商行金融市场部人士称。今年以来发行的信贷资产支持证券显示,大部分商业银行持有劣后级信贷资产支持证券的比例为5%。

疏导非标

短期内,无论是理财直接融资工具还是资产证券化等都处于试点阶段,难以承接非标的体量。推动非标资产比照表内贷款严格进行审核和风险控制,反倒可以有效控制非标风险。”某股份制银行金融市场部人士称。

银行是时候重新梳理存量的非标资产了,该清理的清理掉,还可起到警示投资风险的作用。”对外经济贸易大学金融学院兼职教授赵庆明称。

尽管推动非标资产标准化、打破刚性兑付仍需要时间,但非标资产标准化在提高非标的流动性和透明度、实现可估值方面的作用已经显现。按照理财直接融资工具试点的设计,十余家试点银行之间可以转让理财直接融资工具,发行银行需对理财直接融资工具进行充分的信息披露。

与此同时,理财直接融资工具对接的投资端理财产品计划,已实现对净值型产品转变,不再设定预期收益率,尝试走出打破刚性兑付的第一步。

资金运用科目(主要是买入返售金融资产),在负债方记录(派生)为非金融企业在商业银行的存款,从而实现了货币创造。

三、影响房地产调控和地方融资平台贷款控制

银行人士普遍认为,地方融资平台和房地产企业是非标资产背后的主要融资方。由于银行表内贷款对房地产企业和地方融资平台贷款有限制,这类贷款受限制的企业因此转向非标融资。据了解,房地产企业的融资利率达到14%~15%左右,地方融资平台的融资利率也超过10%。

四、拉开银行之间收入差距

同样以兴业银行为例,今年兴业银行上半年债券及其他投资利息净收入与买入返售金融资产的利息收入之和为373.03亿元,已接近发放贷款及垫款的利息收入401.71亿元,为兴业银行今年上半年26.52%的净利润增速做出了重要贡献。非标业务因此成为去年以来各家银行角逐的重点。包括一些此前较少开展非标业务的银行,今年以来也普遍加入大幅增持非标的行列。(唐曜华)