

# 央行推大额存单产品 推进利率市场化

**编者按:**央行6月2日发布公告:为规范大额存单业务发展,拓宽存款类金融机构负债产品市场化定价范围,有序推进利率市场化改革,中国人民银行制定了《大额存单管理暂行办法》,现予公布,自公布之日起施行。6月2日晚间央行通过官方微博“央行微播”发布消息,自2015年6月起,人民银行按月公布上月PSL操作情况。2015年以来,人民银行继续通过抵押补充贷款(PSL)为开发性金融支持棚改提供长期稳定、成本适当的资金来源。5月末,PSL资金余额为6459亿元,其中1至5月新增2628亿元。截至目前,人民银行未对其他金融机构开展PSL操作。

## 央行推大额存单:个人认购30万起

■ 万敏 报道

A股市场的火爆,已经让部分投资者胆战心惊。撤出股市的资金投资什么更稳妥呢?中国人民银行说,投资大额存单吧!

6月2日,中国人民银行宣布即日起实施《大额存单管理暂行办法》(以下简称《办法》)。由于存款保险制度已于5月1日实施,此次推出大额存单,被认为离存款利率完全市场化只剩下最后的“一纸之隔”。

根据《办法》规定,30万元以上的个人存款,将摆脱目前的存款基准利率和上浮区间的限制,实行市场化定价。有分析师预测,一年期大额存单的利率约为4.1%~4.2%,这显然要高于目前的存款利率。

针对利率完全市场化的时间表问题,民生银行首席研究员温彬对记者表示,我国利率市场化进程已接近尾声,预计今年下半年或明年初取消存款利率上限。

### 利率有望年内完全市场化

大额存单是指由银行业存款类金融机构面向非金融机构投资人发行的记账式大额存款凭证,是银行存款类金融产品,属一般性存款。“这是利率市场化重要一步。”中国银行国际金融研究所副所长宗良表示,“对银行而言,增加了一个更灵活的融资渠道;对普通消费者而言,则又多了一个更安全的投资方式。”

当前,我国利率市场中的贷款利率已经放开,存款利率市场化改革进程也到了收官阶段。今年5月10日,央行在降息的同时,将存款利率上限由1.3倍提高到了1.5倍。从随后商业银行的存款利率定价来看,并未出现“一浮到顶”的恶性竞争现象,多数商业银行都根据其资产负债匹配情况做到了理性定



价,为存款利率市场化的推进营造了良好的环境。

温彬表示,加上已于5月1日起实施的《存款保险条例》,我国已经基本完成了与利率市场化相关的制度基础和负债工具的创新工作,预计今年下半年或明年初取消存款利率上限,最终实现利率完全市场化。

央行有关负责人表示,大额存单的推出,有利于有序扩大负债产品市场化定价范围,健全市场化利率形成机制;也有利于进一步锻炼金融机构的自主定价能力,培育企业、个人等零售市场参与者的市场化定价理念,为继续推进存款利率市场化进行有益探索并积累宝贵经验。

### 机构认购1000万起

中国银行国际金融研究所研究员高玉伟

认为,大额可转让存单为企业、居民和其他机构提供了新的投资选择,也将拓宽银行业机构主动负债产品范围,培育市场主体资金定价市场化理念和能力。

根据《办法》,个人投资人认购大额存单起点金额不低于30万元,机构投资者认购大额存单起点金额不低于1000万元。大额存单期限包括1个月、3个月、6个月、9个月、1年、18个月、2年、3年和5年共9个品种。

近两年来,互联网金融的兴起和利率市场化进程加速,已经挤占了商业银行不少的息差空间,而商业银行能够用来对抗互联网金融产品的“武器”却很少。个人和企业的大额存单的推出,给商业银行扩展出了非常多的业务空间。

一位商业银行人士表示,虽然大额存单的定价会高出同期存款,但如果能做到以价换量,银行还是非常有力度的。“今年以来,央

行连续两次提高存款利率上浮上限,此时放开银行向非金融机构投资人发行存单,会进一步提高银行负债市场化部分的比重和银行主动负债能力,也会重塑银行业竞争格局,银行竞争优势将从过去那些网点广、存款多的银行向风险管理好、资产收益高的银行转移。”温彬表示,大额存单发行在提高银行主动负债能力的同时,必然导致负债成本的快速上升。为了应对利差收窄的不利影响,商业银行必须加快战略转型,一方面要提高资产配置能力和效率,重视资产端风险和收益的平衡,另一方面要提高中间业务收入占比。

### 交易成本低银行理财受冲击

在互联网金融产品、股市转牛的双重夹击下,商业银行的理财产品吸引力节节下降,而低风险、流动性好的大额存单的到来,显然将对它造成更大的冲击。大额存单个人投资者30万元的门槛,比此前流传的100万元要低得多,这也有助于让更多偏好低风险的个人投资者采取这种理财方式。

普益财富研究员匡宸都对记者表示,从投资者的角度分析,首先,大额存单的收益率与保本型银行理财产品的收益率差距较小。据其推测,一年期大额存单的利率约为4.1%~4.2%。从收益率上看,保本型银行理财产品的高收益优势在不断丧失;其次,大额存单可以在二级市场进行转让,具有极强的流动性。当投资者出现紧急情况需要调用资金时,可以快速地在二级市场进行套现,且交易成本较低。

此外,大额存单还受到存款保险制度的保护。温彬表示,考虑到存款保险赔付上限为50万元,预计针对个人投资者发行的大额存单面额将介于30万至50万元之间。

以在发行人的营业网点、电子银行发行,也可以在第三方平台以及经中国人民银行认可的其他渠道发行。

#### 大额存单能否流通转让

《办法》规定大额存单可以转让、提前支取和赎回。大额存单转让可以通过第三方平台开展,转让范围限于非金融机构投资人及人民银行认可的其他机构;通过发行人营业网点、电子银行等自有渠道发行的大额存单,可以根据发行条款通过自有渠道办理提前支取和赎回。此外,大额存单还可以用于办理质押。

### 相关链接

## 什么是大额存单

大额存单是由银行业存款类金融机构面向非金融机构投资人发行的记账式大额存款凭证。

#### 什么是PSL

抵押补充贷款(PSL,即Pledged Supplementary Lending的缩写),PSL作为一种新的储备政策工具,有两层含义,首先量的层面,是基础货币投放的新渠道;其次价的层面,通过商业银行抵押资产从央行获得融资的利率,引导中期利率。PSL是中央银行以抵押方式向商业银行发放贷款,合格抵押品可能包括高信用评级的债券类资产及优质信贷资产

等,其亦是一种基础货币投放工具。

#### 大额存单推出有何影响

民生银行首席研究员温彬认为,大额存单的推出加上5月1日起实施的《存款保险条例》,与利率市场化相关的制度基础和负债工具创新已基本到位,我国利率市场化进程接近尾声,预计下半年或明年初将取消存款利率上限,最终实现利率市场化。

#### 为什么推大额存单

近年来随着我国利率市场化改革的加快推进,除存款外的利率管制已全面放开,存款利率浮动区间上限已扩大到基准利率的1.5

倍,金融机构自主定价能力显著提升,同时,同业存单市场的快速发展也为推出面向企业和个人大额存单奠定了坚实基础。当前,推出大额存单的条件和时机已经成熟。

#### 谁可以认购大额存单

大额存单的投资人包括个人、非金融企业、机关团体等非金融机构投资人;鉴于保险公司、社保基金在商业银行的存款具有一般存款属性,且需缴纳准备金,这两类机构也可以投资大额存单。

#### 大额存单怎么发行

大额存单发行采用电子化的方式,既可

魅力光环或将渐渐消褪。在利率市场化进一步深化后,银行理财市场的格局也或因此而生新的变化。

统计显示,从银行理财产品的收益类型看,截至2014年末,保本浮动收益类银行理财产品资金余额为3.26万亿元,占全市场的21.69%;保证收益类银行理财产品资金余额为1.67万亿元,占全市场的11.14%,二者的市场份额合计是32.83%。

“大额存单”的发行主要是对这部分市场产生巨大的挤出效应,届时保本型银行理财产品的发行将会受到严重的影响。”匡宸都表示,由于这类产品占据了整个银行理财产品市场三分之一的市场份额,发行规模的大幅萎缩会拉低整个银行理财产品市场的增长速度,甚至还会引起减速,而这将会影响整个银行理财产品市场的格局。

其次,从风险类型来看,大额存单基本上可以归属于无风险收益产品。而银行理财产品的风险系数分为五个等级。其中,一级低风险型产品是指该产品的预期收益率不能实现的概率极低,类似于大额存单的风险性。

该类银行理财产品在整个银行理财产品的市场份额在2014年为27.63%,在初期,大额存单会吸引部分投资于低风险银行理财产品的人群,而对于被大额存单门槛拒之门外的保本型银行理财产品市场,大额存单暂时无法撼动。“但是在未来,随着利率市场化的不断推进,大额存单的门槛不断下调,大额存单将会占据低风险银行理财产品的绝对市场份额,而银行理财产品市场最终将会形成以非保本浮动型产品为主要产品的市场,从而形成以风险为标的为主要的市场划分。”

## 大额存单推出 保本理财产品将受冲击

■ 金莘莘 报道

昔日风光不已的银行理财市场正迎来艰难时刻。

2014年以来,接二连三的降息、降准正在不断补充市场的流动性,并拉低资金成本。另一方面,随着利率市场化进程的不断推进,大额存单的推出也将对已有的保本理财产品产生较大的冲击,银行理财市场的未来格局或将生变。

### 银行理财“腹背受敌”

尽管相隔仅仅两年时间,相对于2013年6月发生“钱荒”时,银行理财产品等固收类产品风光无限的情景已然不再,如今的情况可谓冰火两重天。

随着央行不断地降息降准,当前市场上的银行理财产品的平均预期收益率仍维持在5%以上,但市场上的看空之声却是不绝于耳。以近期的市场表现看,据银率网数据库统计,上周共有709款人民币非结构性产品发售,平均预期收益为5.13%;统计更显示,在这个处于5月末的一周里,分期限类型统计看,除了短期理财产品的平均预期收益率较前一周有所回升,其他期限产品均有不同幅度的下滑,银行理财产品的“月末效应”明显淡化。

事实上,在股市火爆行情的催生下,银行资金正在不断被股市分流。“我们看到融资融券余额不断创新高,截至2015年5月,两融余额已达2万亿,而沪深两市日均成交额破

富转移和央行货币宽松,而打通居民财富配置、银行低成本资金与股市的一个重要通道就是银行理财。”海通证券最新发布的一份研报指出。

不仅如此,在A股节节攀升的情况下,那些主要对接二级市场,且相对低风险、收益稳定的投资资产,如伞形信托优先级、资管计划基金专户的优先级、两融收益权、打新基金等正通过银行理财渠道入市。对于这一部分资金的规模,海通证券给出的估算是1.5万亿元。

除了股市资金的分流,市场预期随着利率市场化的不断推进,未来将要面世的大额存单或也将成为夹击银行理财市场的另一股力量。

6月2日,央行发布大额存单管理暂行办法称,银行业存款类金融机构面向非金融机构投资人发行大额存单,个人投资人认购的大额存单起点金额不低于30万元人民币,机构投资者则不低于1000万元人民币。央行指出,大额存单是银行存款类金融产品,属一般性存款,并纳入存款保险的保障范围;其利率以市场化方式确定,将为全面放开存款利率上限奠定更为坚实的基础;其中固定利率存单采用票面年化收益率的形式计息,浮动利率存单以SHIBOR为浮动利率基准计息。

普益财富研究员匡宸都表示,大额存单的发行将会对保本型银行理财产品产生替代效应,其替代程度将取决于二者的相似度。

### 保本类产品或最“受伤”

虽然银行理财产品的整体收益率水平仍未下降,但是保本类产品的收益情况却难言

乐观。

根据匡宸都的分析显示,保本型银行理财产品在经过4月份降准,5月份降息之后,其收益率也已经出现了大幅下滑,就连普遍认为收益率较高的城商行,其最近发行的保本型银行理财产品年化收益率也鲜有超过5%的。而目前市场预测一年期大额存单的利率约为4.1%~4.2%;可见未来大额存单的收益率与保本型银行理财产品的收益率差距较小。

从收益率角度看,保本型银行理财产品对于以往定期存款的高收益优势在不断丧失。此外,大额存单可以在二级市场进行转让,具有极强的流动性。投资者需要调用资金时,可以快速地在二级市场进行套现,且交易成本较低,这也是目前流动性欠佳的银行理财产品所欠缺的。

另一方面,在匡宸都看来,大额存单和保本型银行理财产品都属于银行的表内业务,其性质和存款并无太大差别。“由于受到存款利率的管制,面对日益竞争激烈的金融市场,银行为保住不断流失的存款而不得不发售收益率较高的银行理财产品来留住投资者,这实属无奈之举。而大额存单的出现可以在实现保本型银行理财产品留住存款的功能的同时,还能降低银行为此付出的发行成本和运营成本,银行能够从中获利,因此,从供给的角度看,银行也有动力积极地发行大额存单。”

### 银行理财格局或生变

收益优势渐失、流动性又欠佳,对于保守型投资者而言,未来保本类银行理财产品的

## 大额存单同普通存款有啥区别?

■ 唐柳雯 黄倩蔚 报道

央行公布了大额存单管理暂行办法,根据暂行办法,大额存单利率将以市场化方式确定,个人投资者认购起点为30万元。那么,大额存单同普通存款有什么不同?

### 流动性较强 大额存单可随时在市场出售变现

据了解,大额存单属于可转让存单,最早产生于美国。持有大额存单的客户,可以随时将存单在市场上出售变现,通过以“实际上的短期存款”取得“按长期存款利率计算的利率收入”。

在这份《暂行办法》中,最引人注意的内容是,大额存单发行利率以市场化方式确定。固定利率存单采用票面年化收益率的形式计息,浮动利率存单以Shibor为浮动利率基准计息。

“大额存单的推出,有利于有序扩大负债产品市场化定价范围,健全市场化利率形成机制;也有利于进一步锻炼金融机构的自主定价能力,培育企业、个人等零售市场参与者的市场化定价理念,为继续推进存款利率市场化进行有益探索并积累宝贵经验。同时,通过规范化、市场化的大额存单逐步替代理财等高利率负债产品,对于促进降低社会融资成本也具有积极意义。”央行负责人表示。

华夏银行发展研究部负责人杨驰接受采访时也表示,大额存单的推出实质上属于渐进式利率市场化,遵循了人民银行提出的“先大额后小额”的改革顺序,对商业银行的负债稳定性冲击较小。短期来看,这会导致商业银行存款成本的轻微上升,但中长期来看有利于丰富负债手段和主动调整负债结构,应对互联网金融和其他非银行金融机构的冲击,更多地资金留在银行体系。

杨驰还表示,大额存单对于银行、企业和个人是个多赢的选择。对于银行来说,一方面丰富了主动负债的渠道,吸收资金的规模、期限、时机都由银行自主决定,利率随行就市,提高了负债的主动性。同时,大额存单的推出,将使商业银行以往在揽储大战中的隐性成本显性化,有助于减少存款营销中的不规范行为。与此同时,根据银监会关于调整商业银行存贷比计算口径的通知,对企业、个人发行的大额存单列入存贷比分母项,这也增加了大额存单的吸引力。“对于企业和个人投资者来说,这是一种风险低、收益相对较高的投资方式,而且与理财、信托产品相比还有可自由流通的优势。”杨驰表示。

### 纳入存款保险 银行理财产品优势不再或受冲击

那么,大额存单的推出对于个人和机构投资者分别有何门槛呢?根据《暂行办法》,大额存单采用标准期限的产品形式。个人投资人认购大额存单起点金额不低于30万元,机构投资者认购大额存单起点金额不低于1000万元。大额存单期限包括1个月、3个月、6个月、9个月、1年、18个月、2年、3年和5年共9个品种。对此,杨驰表示:“由于大额存单的投资要求一般在30万元以上,远远高于银行理财5万元的门槛,因此预计可参与的个人投资者群体有限。”

不过,尽管如此,如果将大额存单利率和保本型银行理财产品相比较,不难发现大额存单的推出或将使保本型银行理财产品收益优势不再明显。此外,由于大额存单算作一般性存款,且纳入存款保险的保障范围,而银行理财产品不受其保障,使得二者有明显区别。根据普益财富推算,一年期大额存单的利率约为4.1%~4.2%;而保本型银行理财产品在经过4月降准、5月降息之后,其收益率也已经出现了大幅下滑。“因此,从收益率上看,保本型银行理财产品对于以往定期存款的高收益优势在不断丧失。”

普益财富还提出,大额存单或还具备一些银行理财产品不具备的附加功能。例如,大额存单不仅可以作为出国保证金开立存款证明,还可用作贷款抵押,这对于有出国需求和贷款需求的人士是一个较好的选择,可以在满足自身需求的同时获得额外的收益。

值得注意的是,《暂行办法》规定,大额存单可以通过转让、提前支取和赎回。大额存单转让可以以二级市场平台开展。记者了解到,从国际经验看,成熟金融市场国家的大额存单都可以流通转让,而且活跃的二级市场是推进存单市场发展的重要前提。由于大额存单或将在二级市场进行转让,因而其具有极强的流动性。当投资者出现紧急情况需要调用资金时,可以快速地在二级市场进行套现,且交易成本较低,这也是银行理财产品无法比拟的优势。