



# 银行业资产负债系列报告 2022 年第 2 期：同业存单 “三因素模型”暨 NSFR 全 景扫描



银行司库发行同业存单的“三要原则”。一般而言，银行司库发行同业存单，会遵循“三要原则”。一是指标要达标。这是银行发行同业存单需要考虑的首要因素，即要维持 LCR、NSFR 和 LMR 刚性达标。二是备付要安全。银行一般会通过隔夜、7 天拆借、回购等工具，确保备付维持在限额目标范围内。若采用同业存单工具，则倾向于发行 3M 品种。三是成本要兼顾。流动性管理的底线思维就是“保安全、保达标”，由于财务会计部一般不会考虑银行司库负债成本，所以成本应放在次要位置。但银行司库也会通过精细化的管理创造效益，如避免同业存单集中在四季度或年末时点到期、要求分行提升头寸报送的精细化程度等。年初以来同业存单利率大幅上行的驱动因素，在于银行存贷比压力的加大。一方面，信贷投放机构间分化加剧，国有大行和政策性银行持续发挥“头雁效应”，而股份制银行和中小城农商行较弱。今年 1-2 月份，四大行新增人民币贷款 2.06 万亿，在去年年初信贷投放景气度较高的情况下，依然同比多增约 4000 亿。另一方面，国股大行稳存增存压力加大，存单出现“量价齐升”。2 月份国有大行一般贷款新增 0.71 万亿，一般存款下降 0.04 万亿，较 1 月份约 70% 的增量存贷比显著上升。预估股份制银行 1-2 月份增量存贷比在 200% 左右，压力依然存在。主要原因：一是居民和企业风险偏好下降，居民端扩表意愿弱，贷款摊还力度较大，部分机构缩表。二是今年春节前农民工工资集中发放，使得城市银行存款向农村金融机构迁徙，1-2 月份农村金融机构增量存贷比仅为 35%。在存贷比承压情况下，银行对于长期限存单发行需求较大，存在提价诉求。特别是对于国有大行而言，由于信贷

投放景气度更高、结构更好，导致存单发行需求更大。

2022 年同业存单利率有望呈现 “N 型” 走势，Q1 是压力最大时点。2022 年同业存单利率大体呈现 “N 型” 走势，Q1 是压力最大时点。Q2 较 Q1 小幅下行，压力边际改善，Q3 下行幅度较大，Q4 小幅 “翘尾”。内在逻辑方面，预计 Q2 信贷投放力度依然不减，但随着存款进一步由农村金融机构向国股大行回流，国股大行存贷比压力有望边际改善，同业存单利率也会出现小幅下行。Q3 信贷投放力度有望明显放缓，加之金融债储架发行，有助于进一步降低银行司库流动性管理压力，Q3 有望成为全年同业存单利率低位。进入 Q4，由于是传统资金面偏紧时点，加之银行存款增长相对偏慢，银行对于同业存单的发行需求将有所升温，进而推高利率水平。中长期来看 NSFR 运行压力将逐步体现。在既定 NSFR 结构下，随着存款增速持续低于贷款增速，银行业务结构对 NSFR 的挤压效应将进一步加大，使得银行司库对于同业存单的滚动续作规模越来越大，每一年报送的同业存单备案额度也会随之加大，进而加剧司库流动性管理压力。另一方面，广义基金配置同业存单的 “容量” 需求难以等比例扩张。在此情况下，可能在未来数年之内，NSFR 压力会进一步凸显，甚至会成为银行资产负债行为的 “硬约束”。为此，我们建议后续监管部门可以就 NSFR 指标的权重系数设定作进一步优化调整。金融债储架发行机制落地有助于缓解同业存单发行压力。我国银行体系对于存款特别是核心存款竞争较为激烈，使得银行在短期内很难通过存款大幅、稳定增长来看改善 NSFR，主动负债在流动性管理过程中将扮演越来越重要的角色。我们认为，金融债

储架发行机制将是一个重要切入点，预计监管会在资质要求、发行品种、发行要素等方面出台相应的规则，通过储架发行，能大幅提升金融债发行效率，后续规模有望进一步提升，进而降低银行司库同业存单滚动续发压力。

风险提示：信贷投放景气度延续性不强，美联储出现超预期加息。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_39969](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39969)

