

郑联盛

zhengls2013@163.com

张 明

zhangmingcass@vip.126.com

## 中国银行同业业务：现状、类型、风险与应对

### The Inter-bank Institutional Financing of China: Situation, Models, Risks and Regulation

**摘要：**政策转向和信贷控制日趋严厉的情况下，市场主体进行了规避监管与追逐利润的自发性金融创新，同业业务由此迅猛发展起来。目前同业资产占商业银行总资产的比重接近 15%。当前中国同业业务的主要类型包括存放同业、同业代付、买入返售等。同业业务发展有必然性与正面性，但其快速扩张造成了宏观政策效果弱化、放大了银行与金融体系的系统性风险、降低了金融监管体系有效性。为更好地规范与促进银行同业业务的发展，政府应尽快提高同业业务的标准化和透明度、将同业业务纳入统一授信体系并适当考虑资本金和风险拨备要求、进一步完善金融统计和会计制度、加快强化金融监管体系改革与健全宏观审慎管理框架，以及加强金融基础设施与配套体系建设。

**关键词：**同业业务 买入返售 系统性风险 监管

**Abstract:** Due to the adjustment of macro economy policies and the control of credit, the market institutes have conducted self-improved financial innovations based on avoiding regulatory and pursuing profits, which lead inter-bank institutional financing booming dramatically. Recently the ratio of the assets of inter-bank institutional financing to the total assets of the banking system has come to nearly 15 percent. The inter-bank institutional financing includes loans to banks and other financial institutions, inter-bank refinance for trade and buying back the sale of financial assets. Although the inter-bank institutional financing has its rationality and consistency, it might have led to systemic risks, weaken the effectiveness of macro policies and decreased the efficiency of the regulation system. The Chinese government might implement a regulatory approach to deepen the supervision and regulation of inter-bank institutional financing, accelerate the steps of financial reforms, build up a market-based financial infrastructure system, and establish a sound macro-prudential management framework.

**Key words:** Inter-bank institutional financing, Buying back the sale of assets, Systemic risks, Regulation

## 一、引言

同业业务是以金融同业客户为服务与合作对象，以同业资金融通为核心的各项业务，是商业银行近年来兴起并蓬勃发展的一项新业务。<sup>①</sup>最近几年来，中国银行体系的同业业务蓬勃发展起来，已经成为国内商业银行的重要业务和主要利润来源之一。

2012年以来，中国同业业务出现了超常规增长，其原因大致包括银行的如下一系列需求：应对存款增速下降带来的流动性压力；降低存贷利差缩小对银行利润的不利影响；控制信贷风险以及提高资产的安全性、完成考核任务和规避外部监管等（张建华，2013）。

但是，同业业务发展过程中的风险问题一直受到广泛关注。2013年6月的“钱荒”问题的根源分析中，同业业务被认为是最大的诱因之一（曹国强，2013）。2013年

---

<sup>①</sup> 银行同业业务涉及的内容实际上是非常广泛的，比如代理同业资金清算、同业存放、债券投资、同业拆借、同业资产买卖回购、票据转贴现等。目前市场所关心的银行同业业务主要是通过同业进行的非传统信贷业务，而非清算等传统业务。

12月，中国银行间市场利率再度飙升，同业业务是否会引发流动性危机或系统性危机，如何规范同业业务发展，以及是否出台同业业务融资管理办法成为市场热议的一个重点问题。

本文将分析中国同业业务的发展现状、主要类型、潜在风险与监管对策。本文剩余部分的结构安排如下：第二部分概览同业业务的发展现状；第三部分分析同业业务的主要类型；第四部分梳理同业业务的潜在风险；第五部分提出规范同业业务发展的监管建议。

## 二、银行同业业务发展现状

同业业务是近两三年来银行体系发展最为迅猛的业务之一。16家上市银行同业资产规模由2010年的5.25万亿元飙升至2012年的10.52万亿元（董欲晓等，2013），其中2012年同业资产同比增幅超过50%的就达到11家（李刚，2013）。从同业业务的资金净流向来看，中小商业银行对主动性批发融资的依赖程度较高，成为同业资金的净流入方，中小商业银行的同业融资占总融资的比重已经由2010年初的12%上升至2013年的20%左右（Green等，2013）。

银行同业业务发展具有良好的制度基础，是银行业务规避监管的重大金融创新。同业业务与传统贷款业务相比，具有如下主要优势：一是银行同业的风险资产权重较低。初始账期三个月之内仅为20%，高于三个月的也仅有为25%（姜再勇，2013），而一般贷款风险权重为100%。这就使得银行同业业务的核心资本金占用少，或者说与一般贷款相比能够放大杠杆率；二是没有拨备覆盖率要求，同时也不受拨贷比限制。尽管部分银行同业业务也计提减值准备，但监管方没有统一规定；三是同业业务不受存贷比75%的要求，不占用银行贷款额度；四是迄今为止同业业务的整体盈利性良好，银行通过同业相当于在风险不变甚至更低的情况下放大了杠杆。

在同业业务的蓬勃发展中，形成了四个典型的业务模式。按资产类别分，同业资产主要可以分为拆出资金（包括同业代付）、存放同业、买入返售以及各项资产投资等四类；与此相对应，按负债类别分，同业负债主要可以分为拆入资金、同业存放、卖出回购和各种资产性负债等四类。不同商业银行对同业资产或负债的定义存在差异，这主要表现在对最后一项资产或负债的界定上，有的商业银行不将标准化程度较高的资产投资纳入到同业的范畴中。笔者将从资产角度出发，重点分析当前中国商业银行在拆出资金、存放同业、买入返售与资产投资等方面的发展现状。

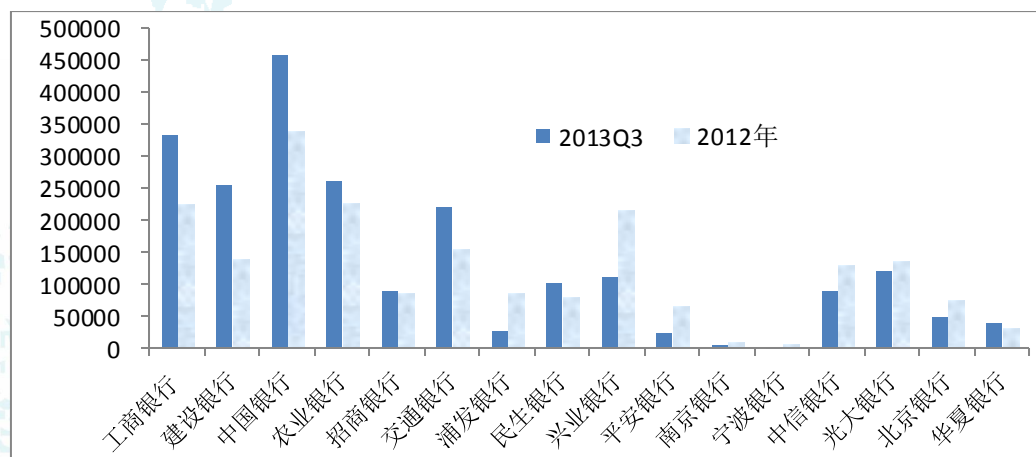
## (一)拆出资金

在四类同业资产中，可能各界较为熟悉的是拆出资金，这是同业拆借的一个方面，对银行来说通过拆出资金会形成同业资产。同业拆借是指金融机构（主要是商业银行）之间为了调剂资金余缺，利用资金融通过程的时间差、空间差、行为差来调剂资金而进行的短期借贷。

同业拆借市场是金融体系最为重要的基础设施之一。同业拆借的资金主要用于弥补银行等金融机构短期资金的不足，票据清算的差额以及解决临时性资金短缺需要，是金融机构之间进行短期、临时性头寸调剂的核心市场。同业拆借市场为金融机构提供了一种实现流动性的机制，可以为银行等金融机构的期限管理提供基础性支撑。同时，同业拆借市场是金融体系短期资金供求状况的最佳指示器，也是中央银行有效实施货币政策的机制。在拆出资金的过程中，银行等金融机构实际上是在为整个金融体系提供流动性，是银行等金融机构资金融通功能的最基础体现。

五大银行是同业拆借市场中最为重要的拆出方。如图 1 所示，工农中建交五大银行的拆出规模相对较大，基本都在 2500 亿元左右甚至更高，且 2013 年第 3 季度末相对于 2012 年末均有明显增长。值得注意的是兴业银行，该行在 2012 年底的拆出资金规模超过 2000 亿元，在绝对规模上仅名列中行、农行与工行之后。

图 1 16 家上市银行拆出资金规模（单位：百万元）



资料来源：Wind。

## (二) 存放同业

存放同业是指商业银行存放在其他银行和非银行金融机构的存款。存放同业一般是银行将一部分闲置资金或因办理支付结算等业务之需要，而在其他银行开立账户，

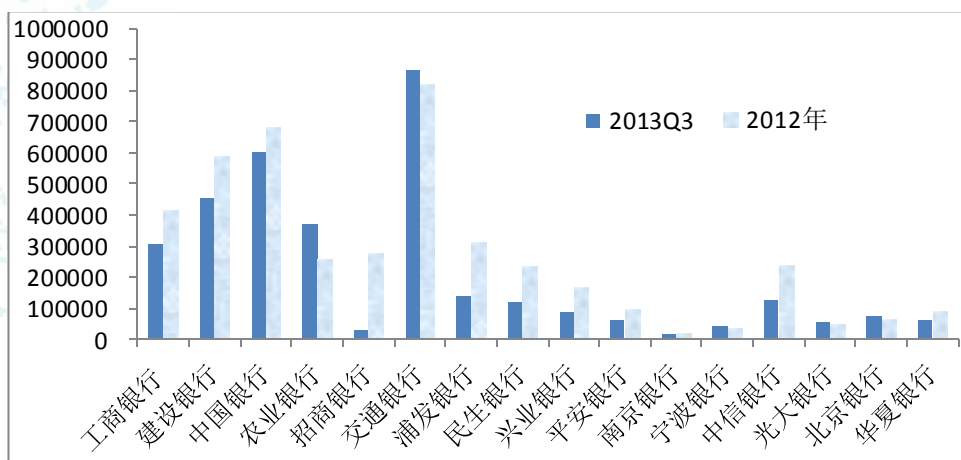
存入相应款项，在存放同业之后即会形成同业存款，是银行的资产之一。最近几年，随着银行业和金融体系内部关联性日益深化，存放同业获得了巨大的发展。

存放同业与同业拆借的性质看来相似，但是二者存在实质性的区别：一是存放同业不在统一的市场框架和监管体系之内进行，一般是在存放行开设同业存款账户，通过银行之间各种形式的平台进行交易，比如典型的“银银平台”；二是存放同业的低风险要求较低，存放同业不需要对存放行进行授信，一般也不需要票据质押，同时存放同业一般以存款证明作为凭证，或以报文为凭证，而不是同业拆借中的拆借合同；三是存放同业的监管要求较低，同业存放的期限可长可短，可以超过1年，同时存放同业对资金额度没有监管要求，可以超过银行各项存款余额的8%；四是存放同业的运作目的以清算为主、盈利为辅，而同业拆借一般是盈利为主。

从对金融体系的影响来看，存放同业对调节银行体系内部的流动性、提高银行体系内部的资金融通功能以及进行资产、期限和收益的再配置都是有好处的。一定程度上的同业存放可以“盘活存量”。但是，由于存放同业也可以用于盈利目的，如同业存款可能变为理财产品，也可能导致部分银行通过存放同业来放大风险资产规模、提高期限错配程度以提高盈利水平，最终造成银行或整个体系过度的风险承担，从而带来一定的脆弱性。

五大行是存放同业的最大资金来源方。这主要得益于五大行清算体系的优势，同时也反映了大型银行在理财产品上的渠道优势。从绝对规模来看，交通银行的存放同业规模最大。从2012年底与2013年第三季度的规模变动来看，招商银行的存放同业规模收缩程度最高。

图2 16家上市银行存放同业规模（单位：百万元）



资料来源：Wind

### （三）买入返售

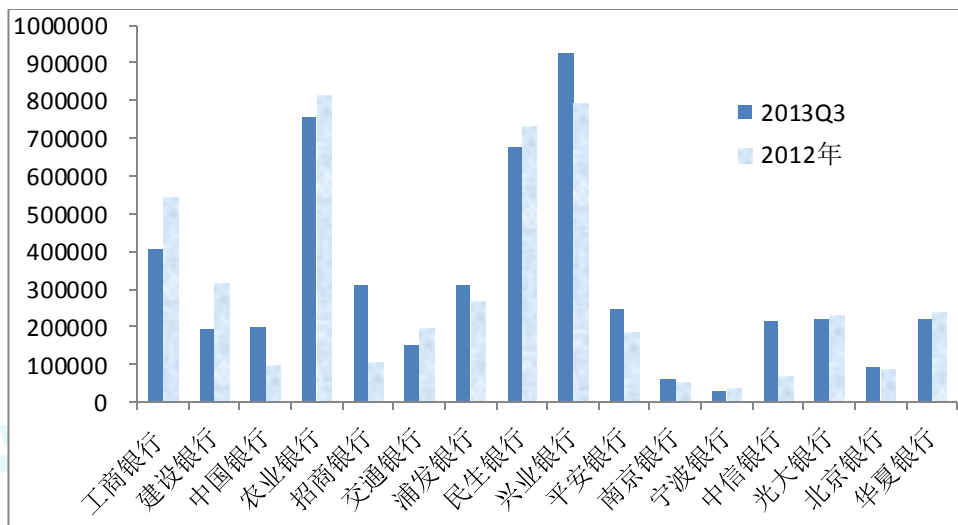
在银行同业业务中，买入返售是最近发展起来的最为重要的同业业务。买入返售资产业务是指资金融出方与其他有关方以合同或协议的方式，按一定价格买入资产，到期日再按合同规定的价格将该批资产予以返售。这种业务实际上是以资产为依托向交易对方融出资金，而相关资产并不真正转移，目的是获取买卖价差收入。

由于买入返售的核心是通过资产的腾挪来为交易对手方融出资金，交易对手方在基本不改变资产负债表的情况下，通过资产负债表科目的变更获得了新的资源，从而大受银行等金融机构欢迎。买入返售业务的三个核心优势包括：一是资本占用和风险拨备少，部分银行甚至没有对此业务的风险拨备；二是收益率较高；三是监管要求较低。

但是，由于不是以资产的真实转移为目的，买入返售在很大意义上是在为银行的期限错配、收益率错配和资产结构扭曲等进行资金融通，该项业务存在较大的潜在风险。特别是买入返售业务提高了银行资产负债表之间的内在关联性，可能存在重大的空间传染风险甚至系统性风险。买入返售也因此成为同业业务中最具争议的内容。

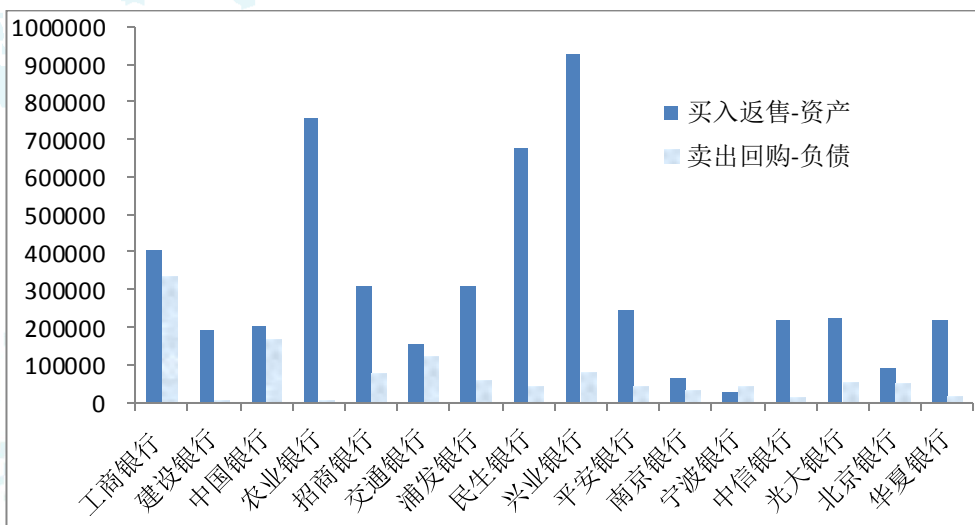
买入返售成为最为重要的同业业务，2013年3季度末上市银行买入返售规模高达4.06万亿元，2012年买入返售为5.45万亿元，2012年同业业务规模为10.5万亿元，占比超过一半。同时，股份制银行的买入返售业务增长最为迅猛。从绝对规模来看，兴业银行、民生银行与农业银行的买入返售规模最大。考虑到总资产规模，则兴业银行与民生银行的买入返售业务规模更为惊人，业内甚至将兴业银行称为“同业之王”（凌华薇等，2013）。更为重要的是，买入返售与方向相反的卖出回购，存在较大的轧差，主要的原因可能是买入返售资产存在一定的虚拟性、同业业务存在较大的期限错配以及监管规避（曹国强，2013）。

图 3 16 家上市银行买入返售规模（单位：百万元）



资料来源：Wind

图 4 16 家上市银行买入返售与卖出回购的轧差（单位：百万元）



资料来源：Wind。

#### （四）各项投资

在同业业务中，各项投资主要是针对债务融资工具、债券、权益性资产以及票据等资产的投资。随着国内最近几年债券市场的发展，银行同业业务中对同业的债务性工具的投资范围甚广、规模较大，短期融资券、超短期融资券、非公开定向债务融资

工具、中期票据、资产支持票据等都基本包括在内。对于债务性工具及债券的投资，由于标的资产都是标准化的，风险相对有限。

### 三、银行同业业务的典型运作模式

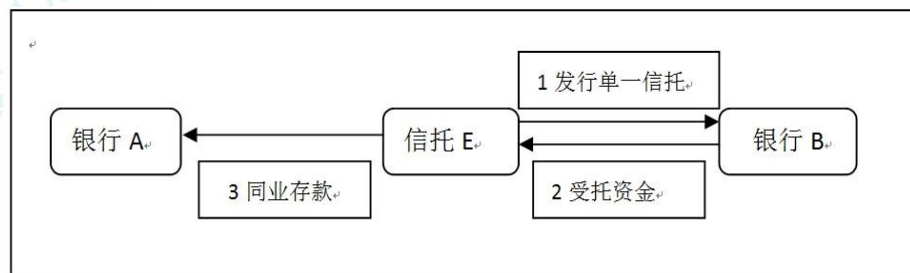
存放同业、同业代付、买入返售等同业非传统信贷的典型运作模式，均充分发挥了同业业务的各种优势，不仅规避了监管当局的监管指标和约束，还提高了商业银行等机构的业务规模和盈利水平。各种不同的同业业务模式，既是对监管框架的规避与金融抑制的突破，也是衍生金融风险的重要环节。

#### （一）存放同业的“存款拓展”

存放同业的最初作用是为银行之间的清算服务，以方便银行清算时发生的头寸调整。但在信贷规模受到存贷比等指标控制的前提下，存放同业逐步向盈利性目标演进，被存款匮乏的商业银行用作拓展存款的重要手段。

存放同业下的存款拓展模式如图 5 所示。商业银行 A 贷款规模增速较快，而存款和回款相对较慢，为此面临信贷规模限制或存贷比监管压力。在此背景下，银行 A 就向另外一家存款较多或存贷比压力较小的银行 B 寻求同业存款。A 和 B 之间委托信托公司 E 发行单一信托计划，并将其投资于同业存款。信托公司 E 就将商业银行 B 的受托资金存入商业银行 A，名义上是信托公司 E 对商业银行 A 的同业存款，实际上是商业银行 B 对商业银行 A 的同业存款，而信托公司在其中主要扮演通道角色。通过这一操作，商业银行 A 获得了同业存款，可以继续扩展贷款或者缓解存贷比压力，而商业银行 B 则获得较高的收益率，信托公司获得了通道费，从而实现了“三赢”。

图 5 同业存放中存款拓展的运作模式



注：作者根据相关业务绘制

在 2012 年之前的一两年时间里，在存贷比和信贷规模的限制下，拓展存款成为各家银行的首要任务，负实际利率的长期存在也催生出对同业存款理财产品的旺盛需



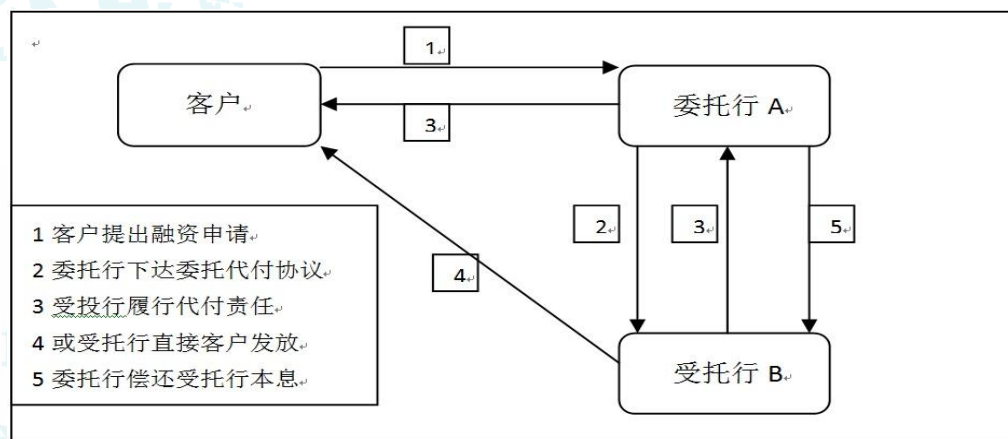
求。2012年1月下旬，银监会通过窗口指导，暂停信托公司发售信托计划投资于银行同业存款的业务，银信在同业存款上的合作被有效管控。但是，目前仍然有较多的信托或理财产品是变相的同业存款，由于窗口指导的原因，现在更多是银行之间进行同业存款的“性质变更”。

## （二）同业代付

拆出资金作为同业拆借的一方，是较为成熟和传统的同业资金往来方式，原则上也受到了较好的统一规范。但在信贷规模管控和信贷需求旺盛的背景下，特别是随着银信合作与票据贴现受到严格控制，拆出资金的规范性逐步被盈利性所替代，逐渐形成了规模庞大的同业代付业务。

同业代付也称代理同业委托付款业务，其运作流程如图6所示。商业银行A（委托行）根据客户申请，以自身名义委托其他金融机构B（受托行）提供融资。在商定对外付款日，受托行根据委托行的指示将款项划转至委托行，或者直接支付给委托行客户。在约定的还款日，委托行将款项划转至受托行以支付本息。国内的同业代付主要包括信用证结算项、保理项和票据类代付等。

图6 同业代付流程图



注：作者根据相关业务绘制

同业代付的本质是在债权债务关系不发生变化的前提下，由受托行为委托行客户提供融资。同业代付之所以盛行，关键在于会计处理的便利性。对委托行而言，不直接对客户发放贷款，此业务不进资产负债表，不受信贷科目的监管控制，但最终仍为客户提供融资，维系了客户资源。对受托行而言，由于是对同业进行资金拆出，会计处理记为同业拆放科目或应收款项，一般也不列入传统信贷科目，也不受信贷规

模和存贷比限制，在资金允许的前提下相当于以同业拆出的方式获得了一般贷款的高收益，因为这与纯粹的拆出资金相比具有更高的收益率。

在保障协议相对完善、代付资金投向业务具有真实性背景的前提下，同业代付对委托行、受托行和客户实际上都是有利的，这是同业之间腾挪资金、活化存量资金的一种创新。但是，由于业务真实性可能存疑（特别是因为有委托行提供的担保，导致受托行对代付资金所投向业务的真实性审查趋于弱化，例如客户可能因此变更资金使用途径）、同业代付不计提风险拨备，这在一定程度上提高了银行经营的风险。从监管者角度来看，由于同业代付突破了信贷规模限制和存贷比指标，这其中自然会蕴含一定风险。2012年8月银监会出台相关规定之后，信用证同业代付被计入各项贷款中的贸易融资，这使得同业代付的相关风险得到了一定的抑制。

### （三）票据买入返售

2013年以来，买入返售业务的占比不断提升，已经发展成为最为重要的中国商业银行同业业务。截止2013年第3季度末，16家上市银行同业科目下的买入返售金融资产规模已经突破5万亿人民币，约占这些银行同业资产总规模的50%左右。

买入返售是买入返售方（资金供给方）与资金需求方签订协议，在买入资产的同时约定在规定时间之后以约定金额让资金需求方赎回的行为。买入返售的业务模式多种多样，较为典型的有两方协议模式、抽屉协议暗保模式、三方协议模式、假丙方三方模式、配资模式、存单质押三方模式等（文韬，2013）。目前较为盛行的买入返售模式是三方协议模式。

买入返售的标的资产包括债券、票据、信托受益权、信贷资产、应收租赁款等，其中票据和信托受益权是最为核心的两大标的资产，也是买入返售业务模式的主要表现。二者之和占整个买入返售的比例一般都超过70%，较高的银行二者之和占比能达到90%。

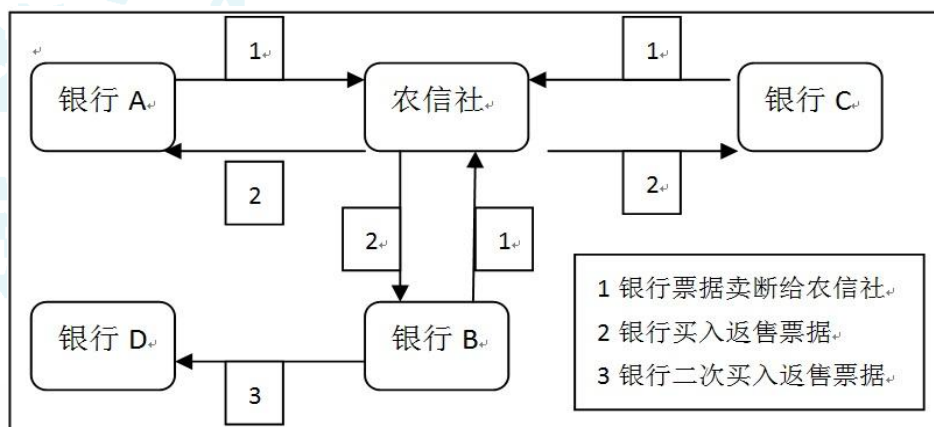
票据买入返售业务模式最初主要表现为商业银行与农信社之间的票据业务。由于部分地区的农信社仍然采取老的记账方式，即买断和回购都在同一会计科目下进行处理，因此，如果农信社先买断票据再做一次卖出回购，二者就能进行销账，从而规避信贷规模限制。对商业银行而言，将票据卖断给农信社，该票据就从票据贴现科目下扣除，不再计入贷款规模，使得商业银行的信贷空间相应扩大。在新的操作模式下，对应于信用社的卖出回购，商业银行就是买入返售，即商业银行再将票据买回来。但是，再从农信社买回来的票据的性质及会计处理就发生了实质性变化，此时的票据变

为同业资产，风险权重降低至 20%或 25%，相应的资本金占用和风险拨备显著减少，而信贷规模则扩大。

在整个过程中，农信社的资产负债表没有任何变化，但是农信社获得了票据买断和回购之间的利差，所以部分农信社出现了“一对多”的票据买断与回购（图 7）。在图 7 的模式下，农信社几乎成为一个票据买断与回购的小市场，只要其保证销账的完成，就能从中赚取更多的利差。但是，农信社的每一次买断与回购都会造成信贷规模扩张，而这并不在监管当局的控制范围内。

还有部分银行尝试了进一步的业务延伸，即商业银行将与信用社买入返售的票据再次正回购给另外一家商业银行，即做二次回购（如图 7 的步骤 3），于是该票据又体现在另一家商业银行的买入返售科目内，由此导致了票据买入返售资产的虚增。

图 7 以农信社为基础的一对多票据买入返售运作模式



注：作者根据相关业务绘制

票据买入返售通过农信社落后的会计处理方式，腾挪了商业银行的资产负债表，使得商业银行的贷款占用规模下降、风险权重降低，从而为商业银行继续扩大信贷提供了支持，这是商业银行在信贷管控和存贷比监管框架下的一种创新。这种创新虽然具有一定的合理性，但可能会产生三种不良的结果：一是票据在金融体系内流转，但是资金最终没有真正进入实体经济；二是信贷规模扩张过快，而却不被金融监管部门统计在内；三是可能造成同业资产虚增以及风险权重偏低，从而隐匿了银行承担的风险。

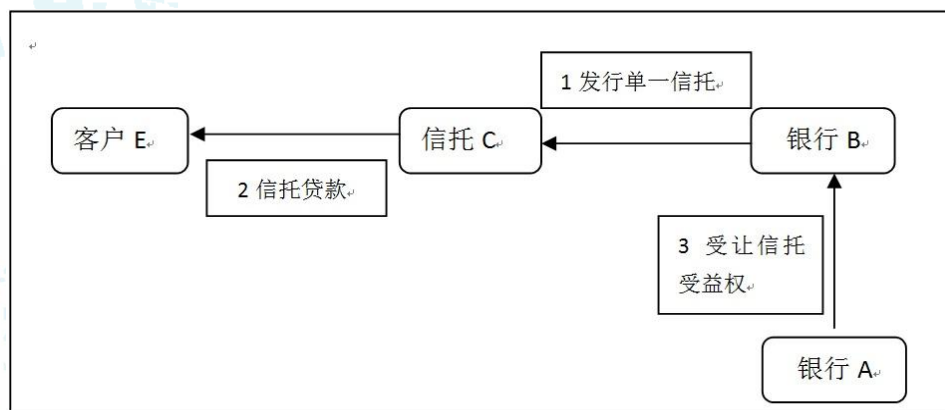
2011 年中期，银监会通过连发三文的方式对票据买入返售进行了规范，特别是《关于加强票据业务监管的通知》要求票据重新回到信贷资产内，这较大程度地约束

了通过票据买入返售隐匿信贷规模的渠道。但在票据买入返售受到约束之后，信托受益权的买入返售又成为了买入返售的主要模式。

#### （四）信托受益权买入返售

2011 年中以来，信托受益权买入返售成为买入返售的主要模式。最简单信托受益权买入返售模式为两方融资模式。客户 E 需要融资，但其融资方银行 A 却没有相应额度，那银行 A 可与银行 B 签署协议，让银行 B 以自有资金通过信托 C 设立一个单一信托计划，由该信托计划为客户 E 融资。银行 A 作为最终风险承担者或兜底方，与银行 B 签订承诺函或担保函（暗保），承诺远期受让 B 银行持有的单一信托受益权。目前金融机构 C 可以是信托公司、资产管理公司、财务公司或其他金融机构。通过上述模式，银行 A 通过信托受益权的买入返售，变通地向客户 E 提供了融资。而且由于不占用贷款额度且记为同业科目，银行 A 的资本金占用和风险计提都相应减少。更为重要的是，银行 A 不在信托 C 进行受益权转让登记，这规避了按照银信合作业务计算风险资本的新监管要求。作为合作方，银行 B 在信托计划和银行 A 的买入返售之间赚取利差。

图 7 信托受益权买入返售的抽屉协议模式

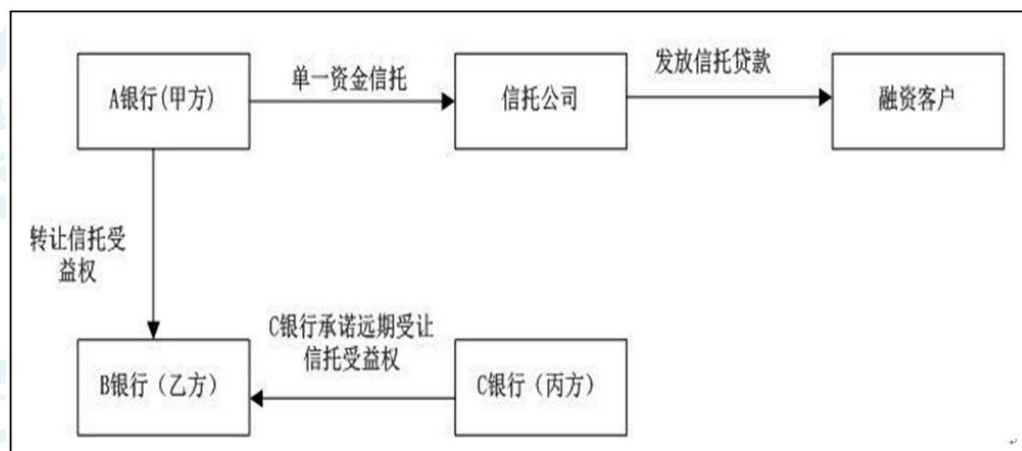


注：作者根据相关业务绘制

然而，由于部分国有银行和股份制银行的二级分行不具有信托受益权受让资格，上述业务模式在使用上受到一定约束。为突破这一约束，现在最为普遍信托受益权模式已经演变的是引入过桥方（或所谓甲方）的买入返售三方协议模式。典型的三方协议模式如图 8 所示，A 银行（甲方）以自有资金或同业资金设立单一信托，通过信托公司放款给 C 银行的融资客户；B 银行作为实际的出资方（乙方），以同业资金

受让 A 银行持有的单一信托的信托受益权；C 银行为风险的真正承担方（丙方），承诺在信托计划到期前 1 个工作日无条件购买 B 银行从 A 银行受让的信托受益权。最终的实际融资方仍是 C 银行。值得注意的是，甲方不仅可以是银行，还可以是券商、基金子公司、财务公司、资金充裕的企业等，这使得信托受益权的转让范围变得更大，从而提高了融资便利性。这种三方模式的核心仍然是 C 银行通过 B 银行的资金实现对前者客户的融资，与简单两方融资模式的不同仅仅是引入了 A 银行作为过桥方。

图 8 买入返售的三方协议模式



资料来源：文韬（2013）。

#### 四、中国银行同业业务的风险分析

中国商业银行同业业务在过去几年中的发展中呈现出如下几个重要特点：一是发展速度极其迅猛，使其在较短时间内成为商业银行的重要业务之一；二是盈利性较好，同业业务利用了信贷资产稀缺性这一重要特征，通过变相地腾挪信贷资源，获得了信贷空间与利差，进而实现了较好的盈利；三是逐步改变了金融体系的内在关联性，同业业务的扩展使得不同银行的资产负债表之间以及银行与信托公司、证券公司等其他金融机构的资产负债表之间的关联性都在提升；四是对金融基础设施提出了更高要求，例如在期限配置和收益率配置上要求建立更大规模、更具流动性的批发性资金市场；五是创新水平不断提升，不管是规避监管的创新还是提升收入及利润率的创新，可谓层出不穷、前赴后继。

对商业银行个体而言，同业业务在过去短短几年内获得如此快速的增长，给商业银行带来如此丰厚的收益，这看似一种很好的金融创新。但是，个体理性与合成谬误

的共存，是金融体系的一个重大特征。同业业务深刻改变了银行体系内部及其整个金融体系的内在关联性，改变了金融体系资金融通功能发挥的机制。在经济周期相对平稳的前提下，内在关联性的增强将是金融系统性风险的最主要隐患，而资金融通机制的改变也可能引发新的风险。因此，同业业务的潜在风险需要引起监管当局的重点关注与防范。笔者认为，中国商业银行同业业务的潜在风险主要包括：

首先，同业业务的迅速发展客观上造成中国政府宏观政策效果日趋弱化。为应对次贷危机的负面影响，中国政府出台了 4 万亿财政刺激与极其宽松的货币信贷政策。这些政策虽然稳定了经济增长，但却造成了较大的副作用。为降低这些副作用，中国政府转为开始控制银行信贷，以促进经济结构转型。然而，随着规范性较强的同业业务逐步变化成为隐匿性较强的非传统信贷融资或类信贷，这造成中国政府控制信贷增长的努力趋于无效。尽管包括同业业务在内的中国影子银行体系的发展帮助企业缓解了宏观调控不确定性的冲击，但也消解了中国政府通过调控银行信贷来降低系统性风险、实现结构调整的努力（张明，2013）。张健华（2013）认为，同业业务的发展既削弱了数量型货币政策工具的有效性，同时也使得价格型调控工具的效力难以有效发挥。

同业业务发展对宏观政策效果的负面冲击也体现对货币政策的影响上。由于同业业务会改变银行等金融机构的资产负债表以及银行机构之间的资产负债关系，这自然也改变了信用创造的传统机制以及货币政策传导的机制（李波等，2011），使得整个货币政策框架更加复杂（周莉萍，2013）。在一定程度上，同业业务成为了“银行的影子”，即在资产负债表之内从事非传统的信贷业务，而这些非传统信贷与传统信贷的实质内容及风险都是一样的（殷剑锋，2013）。

其次，同业业务的发展加大了中国商业银行体系内部的风险。同业业务在追逐收益与规避监管的发展过程中，加剧了如下风险：一是期限错配风险。在同业业务中，期限配置的压力更大，流动性管理的要求更高，且更加依赖短期市场融资；二是信用风险与道德风险。因有同业的信用担保，同业业务的事前风险审核相对弱化，实际上信用风险和道德风险在提升；三是由于杠杆率提高而导致风险应对能力弱化。在信贷或类信贷规模上升的同时，银行的资本金和风险拨备要求却在下降，导致脆弱性不断累积。四是潜在的系统性风险上升。传统贷款仅涉及银行与企业 2 个主体，而买入返售三方协议模式中涉及至少 5 个主体，金融风险空间传染的可能性显著增加。

再次，同业业务的发展加大了整个中国金融体系的风险。其一，同业业务的扩张

导致中国金融体系的内部关联性明显增强。同业业务涉及银行、信托、证券、保险等多个行业，横跨货币、信贷、资本、保险、理财等多个金融市场，使得金融机构之间和金融市场之间的内在关联性呈现出几何级数式的增长。内在关联性的增强很可能成为中国金融体系爆发系统性风险的最大隐患。其二，整个金融体系的期限错配随着同业业务的发展而更加凸显。例如，银行的期限错配操作将使得保险、基金等期限管理发生变化。银行因短期资金需求提高了同业拆入的利率，保险公司认为其收益率远高于其购买的债券或货币基金，就从基金公司大量赎回资金以投资银行同业，保险公司资产就从相对长期的基金产品变为相对短期的拆出资金。而基金公司为了应对可能的赎回，也倾向于将更多的头寸投资于更短期的产品。这就使得整个金融体系的资金运作短期化。其三，同业业务的快速发展可能超出了现有金融基础设施的承载能力。中国同业业务的发展远远快于金融体系的基础设施建设步伐，这可能使得现有金融基础设施无法承载同业发展带来的风险配置要求（比如对短期批发性资金市场的需求），从而引发金融风险。

第四，同业业务的发展降低了中国金融监管模式的有效性，甚至加剧了金融机构经营模式与金融监管模式之间的制度性错配。同业业务已经实质上突破了银行同业的概念，基本属于金融同业的范畴，也即已经形成了综合经营模式，这使得针对同业业务的监管变得更加困难。当前中国的同业业务具有两个共同特征（宋军，2013）：一是重复交易和拉长资产管理链条，二是缺乏跨市场金融监管机制。这导致在分业监管框架下，缺乏统一有效的监管机制来应对同业业务的金融风险。这无疑会加剧分业监管模式与同业业务综合经营模式之间的制度性错配。美国次贷危机的经验表明，上述制度性错配可能引发系统性风险（郑联盛等，2009）。

## 五、同业业务的监管建议

商业银行同业业务与其他非传统信贷业务一样，其产生与发展具有一定程度的合理性，是针对中国宏观政策与金融政策变动频繁、金融市场存在相对抑制、要素价格尚未市场化等的制度约束的一种突破与创新（胡滨等，2013）。但是，同业业务确实是在影响信贷创造和信贷投放、弱化货币政策与其他宏观政策的效果（人民银行，2013）、降低金融监管的有效性，以及导致同业业务本身、银行体系以及整个金融体系的风险累积。从风险管理、宏观审慎和金融稳定的视角出发，加强对同业业务的指导和监管是亟需的。

第一，应在加强风险管理的基础上规范与引导银行同业业务的发展。监管当局有必要从金融体系发展和融资多元化的角度来科学认识同业业务的发展趋势和风险。事实上，包括同业业务在内的影子银行体系是“创新的源泉、风险的渊藪、监管的重点”（李扬，2013），管理当局应该充分认识同业业务等影子银行业务发展的合理性和必然性，规范、引导并鼓励同业业务发展，以完善多层次金融市场和多元化融资体系，促使金融结构由“银行主导型”向“市场主导型”转变。

第二，应尽快提高同业业务的标准化和透明度。中间业务和同业拆借等业务由于标准化程度高、信息较为透明，其中风险并不突出。风险较大的变相拓展存款、同业代付和买入返售的根源在于不透明。风险通过信息透明进行内部消化和缓释，可能要比外部监管更为有效。监管当局不能采取“一刀切”的方式禁止相关业务，而应该通过信息透明来化解同业业务中的金融风险。监管当局应以标准化、透明度作为规范和加强同业业务管理的抓手，健全相关考核和监管机制，引导其在规范基础上稳健发展。

第三，应将同业业务纳入统一授信体系，并适当考虑资本金和风险拨备要求。由于同业业务中存在类信贷业务，因此适当提出资本金和风险拨备要求是合理的。但在具体操作上存在如下一些技术性争议：第一，是否将同业纳入全行的统一授信体系；第二，是否根据“穿透原则”参照一般贷款要求资本金和风险拨备；第三，是否适用于所有同业业务类别。笔者认为，将同业业务纳入统一授信体系是合理且能够实现的，目前也有部分银行已经如此行事。但在资本金和风险拨备要求方面，应该对同业业务特别是非传统融资业务进行分类管理，应适用不同的资本金和风险拨备，且其水平可以低于一般性贷款。事实上，目前已经有商业银行对同业业务进行风险计提，根据不同非标资产的类别，按照 0.25-1% 的不等比例计提风险拨备。这种方式具有一定的合理性。应按照实质重于形式的原则计提资本和拨备，合理控制资产负债期限错配程度。

第四，应进一步完善金融统计和会计制度，以更全面、更准确地反映商业银行的信用扩张行为。不仅要全面清理农村信用社等机构的旧标准会计制度，同时也需要对同业业务的会计处置方式进行完善。这一来有利于银行自身的资产负债表细目化管理、期限及流动性管控，二来有利于金融监管部门全面准确地掌握银行体系的信用扩张机制，三来有利于降低银行体系以及金融体系内部的信息不透明，四来有利于更加有效地执行宏观经济政策，特别是货币政策。

第五，应加快强化金融监管体系改革，健全宏观审慎管理框架。同业业务及其他非传统信贷业务的迅速发展，表明中国金融体系分业经营模式正在快速向综合经营模



式转变，金融风险正在从行业性风险向系统性风险演进，应加快建立健全适应系统性风险应对的宏观审慎管理框架（郑联盛等，2012）：一是强化流动性管理和价格型调控机制，在金融宏观审慎的视角下防范系统性风险；二是把更多的信用创造活动纳入宏观审慎政策框架中，厘清各类信用扩张的风险衍生及传染机制；三是积极进行监管创新，防止出现综合经营模式下的监管漏洞；四是强调银行体系的系统重要性地位，防范其影子银行业务发展所引发的表内与表外风险；最后是完善监管协调机制建设。

第六，应加强金融基础设施与配套体系建设。为适应多元化融资体系的发展和宏观审慎框架的完善，中国政府应从如下方面加强金融基础设施与配套体系建设：一是应该完善金融市场的风险定价机制，不同机构的信用利差应该得到充分反映；二是应该健全市场运行机制，特别是流动性供给机制和极端市场环境下的流动性纾困与救助机制；三是积极推进利率市场化改革；四是建立有效的市场化违约处理机制；五是加快完善银行的信息披露制度和健全投资者保护机制（例如存款保险制度）；六是大力推进基础资产标准化建设，例如推出大额可转让存单（CD）、通过资产证券化来降低非标资产比重等。

#### 参考文献：

1. 曹国强：《银行同业业务模式的缺陷是本轮‘钱荒’的症结所在》，《21世纪经济报道》2013年7月25日。
2. 董欲晓、由曦：《银行同业去杠杆》，《财经》2013年11月16日。
3. 何德旭、郑联盛：《影子银行体系与金融稳定性》，《经济管理》2009年第11期。
4. 胡滨、郑联盛：《非信贷融资监管，应平衡多元化融资与风险防范》，《中国证券报》2013年8月12日。
5. 姜再勇：《同业业务发展的宏观影响》，《金融时报》2013年7月29日。
6. 李波、伍戈：《影子银行的信用创造功能及其对货币政策的挑战》，《金融研究》，2011年12期。
7. 李刚：“商业银行同业业务综述”，《银行家》，2013年第9期。
8. 李扬：《监管影子银行不要简单粗暴》，《中国证券报》2013年7月19日。
9. 凌华薇、李小晓：《‘同业之王’应变》，《新世纪》2013年第29期。
10. 宋军：《从银行同业业务看金融监管体制的完善》，《金融时报》2013年12月

16 日。

11. 文韬：《银行同业业务的 6 种典型模式及其操作要点》，《信托周刊》第 128 期，2013 年 12 月。
12. 殷剑锋、王增武著：《影子银行与银行的影子》，社会科学文献出版社，2013 年办。
13. 张健华：《金融机构同业业务罪与罚》，中国金融 40 人论坛报告，2013 年 12 月 26 日。
14. 张明：《中国影子银行：界定、成因、风险与对策》，《国际经济评论》2013 年第 3 期。
15. 郑联盛、何德旭：“美国金融危机与金融监管框架的反思”，《经济社会体制比较》2009 年第 5 期。
16. 郑联盛、何德旭：宏观审慎管理与金融安全，社会科学文献出版社，2012 年版。
17. 中国人民银行：《2013 年第三季度货币政策执行报告》，2013 年 12 月。
18. 周莉萍：《影子银行体系：自由银行体系的回归？》，社会科学文献出版社，2013 年版。
19. Green, Stephen et al. “China – The Expanding Interbank Universe”, Standard Chartered Global Research, 26 November 2013.

声明：本报告非成熟稿件，仅供内部讨论。报告版权为中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究中心所有，未经许可，不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登。