



您的位置：首页 - 文章选登

四季度票据市场展望(李明昌；10月21日)

文章作者：李明昌

进入8月份以后，市场的票据供应量越来越紧，各家商业银行都在盘算年底的规模和结构，已经很难从市场上买入较大批量的票据，转卖票据的机构多为地方商业银行和信用社等中小金融机构，国有银行和股份制银行增持票据资产的意愿非常强烈。这种现象预示着四季度票据市场将面临严峻的考验，市场竞争将更加激烈，转贴现利率继续寻求支撑。

市场供应量将逐步减少

从2003年第四季度开始至今年三季度的近两年时间内，票据市场承兑量、承兑余额、贴现量、贴现余额等主要指标的增长速度明显放慢，一方面是受宏观经济形势的影响，另一方面是受银行监管体制和资本约束机制的影响。

根据银监会资本充足率管理的要求，商业银行2007年前资本充足率必须达到8%，而上市银行则要求在每个时点都不能低于8%。2004年2月《资本充足率管理办法》颁布之前，部分中小银行通过大量签发承兑汇票，来支持负债业务的增长和资产规模扩张；实行资本约束以后，承兑业务和一般贷款一样要占用资本，风险与贷款业务基本相同，而收益却远远低于贷款业务。因此，商业银行都纷纷将有限的资源向收益高的业务品种倾斜，承兑发生量逐步减少也在情理之中。

更令人关注的是，央行近期大力推动发展企业短期融资券业务，在功能上正好弥补了商业汇票融资功能受限的缺陷，部分优质企业正在通过这种方式到市场直接融资，目前已发行了600多亿元，预计今年底余额将达到1000亿元以上，明年将可达到5000亿元左右。从今年四季度开始，短期融资券的大量发行将逐步减少企业对商业汇票的需求，票据市场将会面临一个较大的转变。同时，随着我国市场环境的改变和整个社会信用体系的完善，企业的短期资金需求将可能在很大比例上通过直接融资解决，传统意义的票据市场将面临整合。

市场需求量仍然高企

票据贴现业务目前不仅仅是商业银行的一种创利工具，而且还要承担调整资产结构、完成信贷投放计划任务的职责。在当前贷款市场有效需求不足的情况下，一些地方政府为了当地经济的发展纷纷要求当地金融机构加大贷款投放，一些金融机构也给分支机构下达了贷款投放计划，由于票据资产在商业银行计入贷款科目，且风险较低，对资本的占用较少，可以通过转贴现市场在短时间内批量买入，迅速增加信贷资产余额，因此，每到月末、季末尤其是年末，就会出现商业银行（主要是国有商业银行）争抢票据资产的现象。

分析今年前几个月票据融资增长情况，我们发现股份制银行增加票据资产的意愿强烈，这是近年来少有的现象。截至8月末，金融机构票据融资余额比年初增长了29%，而股份制商业银行却增长了60%。综合前三个季度贷款发放的情况，可以预见，第四季度的票据市场供求矛盾将更加激烈。转出票据仍以地方商业银行、信用社和少数股份制银行为主，买入票据主要还是国有商业银行，而大部分股份制商业银行将通过扩大直贴业务的方式来满足对票据资产扩张的需求。

市场利率将继续探底

自央行今年3月17日下调超额存款准备金利率以来，票据市场实际利率发生了很大变化，尤其是转贴现市场的利率由年初的约3.0%下降到近期的约1.5%，屡创新低，下降幅度之大着实出人意料，大大超出了超额存款准备金下调的幅度，为票据市场历年来之罕见。

从理论上讲，市场利率的变化是加大了直贴与转贴现的利润空间，但由于直贴利率各地实际执行标准不一，地区差异较大，平均水平最高与最低相差约在1个百分点以上，尽管如此，直贴业务还是有相当的利润空间，仍是金融机构重点推动的业务品种。转贴现利率市场利率比较透明，地区差异、行际差异都不大，约为0.1至0.2个百分点。从目前转贴现市场利率水平来看，与超额存款准备金利率只相差约0.5个百分点，通过转贴现业务来赚取利润的空间已经十分有限了，其利率水平甚至已低于商业银行筹资的直接成本，如果政策面近期没有变化的话，其下降的幅度应该是有限的；但如果从资产交易的角度来看，在完成贷款投放任务的压力下，有些银行买入票据已经不多考虑资金的成本了，因此，转贴现市场的利率有可能继续向下寻求支撑。

业务操作将更为简化快捷

央行日前发布了《关于完善票据业务制度有关问题的通知》，在商业汇票真实交易关系的审查、银行承兑汇票的查询查复方式、票据质押等方面对票据业务进行了规范。从10月1日开始，票据的贸易背景审查由承兑行和贴现行负责，转贴现、再贴现环节不再提供交易合同、增值税发票等跟单资料；对票据真实性的查询，也明确了可以通过“中国票据”网系统、大额支付系统、传真、实地等方式进行，进一步拓宽了票据查询查复的渠道。上述政策的执行，对简化交易环节、降低交易成本、提高业务效率、防范票据业务风险将发挥重要作用。

文章出处：《金融时报》

[推荐朋友] [关闭窗口] [回到顶部]

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所