

# 啟動「買斷式」逆回購操作 便利金融機構信貸活動

## 人行新招釋放流動性 助力穩增長

創新之舉

中國人民銀行官網昨發布公告，宣布在公開市場操作中啟用「買斷式」逆回購工具。這也是今年以來繼臨時正逆回購、國債買賣後，人行再次推出新工具。人行稱，從昨日起啟用公開市場買斷式逆回購操作工具，是為維護銀行體系流動性合理充裕，進一步豐富央行貨幣政策工具箱。專家認為，人行通過買斷式逆回購工具，釋放更多的流動性，有助於金融機構之間的信貸行為，促進經濟更穩健、更高質量、更快速的增長。

大公報記者李暢北京報道

根據公告，公開市場買斷式逆回購操作工具的操作對象為公開市場業務一級交易商，原則上每月開展一次操作，期限不超過1年。公開市場買斷式逆回購採用固定數量、利率招標、多重價位中標，回購標的包括國債、地方政府債券、金融債券、公司信用類債券等。操作結果將通過人民銀行官網相關欄目對外披露。

梳理人行現有流動性投放工具，根據期限由短至長，主要包括7天期公開市場逆回購操作，1年期的中期借貸便利（MLF），以及投放長期流動性的國債買入和降準，1個月到1年的中短期流動性投放工具較為欠缺。

### 採用多重中標利率

據上海證券報報道，接近人行人士表示，買斷式逆回購期限不超過1年，進一步豐富流動性管理工具。此次人行在現有工具基礎上推出買斷式逆回購，預計將覆蓋3個月、6個月等期限，增強1年以內的流動性跨期調節能力，進一步提升流動性管理的精細化水平。

據了解，公開市場買斷式逆回購採用固定數量、利率招標、多重價位中標，回購標的包括國債、地方政府債券、金融債券、公司信用類債券等。

「機構根據自身情況可以選擇不同利率投標，按照從高到低的順序依次中標，機構的中標利率就是自己的投標利率。」接近人行人士表示，這既能減少機構在利率招標時的「搭便車」行為，更真實反映機構對資金的需求程度；也由於沒有增加新的貨幣政策工具中標利率，而突顯該工具僅作為流動性投放工具的定位。

### 豐富貨幣政策工具箱

Wind數據顯示，11月、12月各有1.45萬億元（人民幣，下同）MLF到期，佔目前MLF餘額的40%。疊加政府債券發行、年

末現金投放等，屆時銀行體系流動性可能面臨較大補缺壓力。

此前，中國人民銀行行長潘功勝在金融街論壇上表示，預計年底前視市場流動性情況擇機進一步降準0.25至0.5厘。人行在此節點上推出買斷式逆回購操作，有利於更好對沖四季度MLF集中到期，更有能力維護年末流動性合理充裕，為經濟穩定增長提供良好的貨幣金融環境。

中國人民大學重陽金融研究院研究員、合作研究部主任劉英向大公報表示，當前，中國面臨的重要任務是促進經濟增長，並發揮跨周期和逆周期調節的作用。人行近期推出的買斷式逆回購工具，則是其創新之舉。這一工具不僅有助於釋放長期流動性，促進經濟的穩定增長，還豐富了人行的貨幣政策工具箱。

### 與全球央行做法更接軌

劉英認為，買斷式逆回購釋放的資金是長期的，銀行買斷這些資金後，可以長期使用。這有助於促進經濟更穩健、更高質量、更快速的增長。人行通過買斷式逆回購工具，釋放更多的流動性，有助於金融機構之間的信貸行為。其次，接近年底，人行需要採取一系列手段應對MLF快到期的問題，此次新推出的工具，正是為了應對這一挑戰，確保年底流動性的合理充裕。

法國巴黎銀行大中華區外匯和利率策略師Ju Wang認為，買斷式逆回購操作是發展得更好的工具，可與全球央行的做法更接軌，也讓人民銀行日後有更多債券可買，以控制長期債息。

渣打中國宏觀策略部主管劉潔認為，新工具將會向同業市場注入更長期的流動性，同時有助於增加發債活動。

華僑銀行策略師Frances Cheung表示，與逆回購操作比較，買斷式逆回購操作可令人民銀行在處理買入的債券時，有較大的靈活性。

## 政策顯效 穗新盤銷售8642套月漲45%

【大公報訊】記者盧靜怡廣州報道：作為首個全面退出「限購」的一線城市，廣州即將迎來「撤限」滿月。近一個月來，廣州樓市持續火熱，一手房成交規模達到歷史高位。廣州住建局昨發布數據顯示，國慶黃金週過後，廣州樓市熱度不減，截至10月27日，廣州一手住宅認購量8642套，按9月全月一手住宅網簽總量增長45.5%。二手住宅成交也持續活躍。中指研究院常務副院長黃瑜披露另一組數據稱，廣州國慶後兩周網簽成交58.2萬平米，周均成交按月增長137%。她認為，此輪政策力促樓市「止跌回穩」，市場熱度有望延續，預計四季度新房銷售迎來邊際改善。

從政府到企業都極力推動房地產發展，讓廣州樓市迅速升溫。廣州住建局昨日公布數據顯示，9月30日至10月27日期間，廣州市新建商品房網簽108.32萬平米，較去年同期的81.24萬平米增長33.3%，環比9月全月商品房網簽74.43萬平，增長45.5%。國慶後的兩周，廣州新建商品住宅連續兩周超過2700套，成交創新高，增幅高於北京和上海。廣州市房協副會長黎振偉認為，從購房門檻或是成本，均是歷史低位，寬鬆的樓市政策有助需求釋放，進一步提升市場活躍度。

### 400個樓盤 90%以價換量

廣州市房地產行業協會專家委員會委員黃韜表示，廣州樓市在新政後將經歷三個關鍵階段。第一階段是國慶黃金週，第二階段將從11月延續到12月，而第三階段是明年初的「小陽春」行情，如果明年小陽春市場能夠穩定發展，那麼廣州樓市的回穩趨勢將逐步確立。



▲廣州樓市持續火熱，一手房成交規模更是達到歷史高位。大公報記者盧靜怡攝



### 買斷式逆回購獲高度評價

中國人民大學重陽金融研究院研究員、合作研究部主任劉英

●這創新之舉，不僅有助於釋放長期流動性，促進經濟的穩定增長，還豐富了央行的貨幣政策工具箱

瑞穗銀行亞洲首席外匯策略師張建泰

●新工具的靈活性將改善銀行的流動性管理，減少存款準備率下調的需要

渣打中國宏觀策略部主管劉潔

●新工具向同業市場注入更長期流動性，同時有助將會增加的發債活動

法國巴黎銀行大中華區外匯和利率策略師Ju Wang

●可與全球央行的做法更接軌，也可讓人行日後有更多債券可買，以控制長期債息

華僑銀行策略師Frances Cheung

●與逆回購操作比較，買斷式逆回購操作可令人行在處理買入的債券時，有較大的靈活性

大公報記者李暢整理

### 「買斷式」與一般逆回購區別

- ：逆回購及中期借貸便利（MLF）
- ：買斷式逆回購

標的債券所有權
●所有權發生轉移，票息歸屬央行，對於國債、地方債、金融債、信用債等，對於銀行的流動性考核相對有利
●標的債券所有權不轉移，質押債券進行表外記賬，標的債券的票息歸屬一級交易商

標的券範圍
●逆回購主要接受國債、政策性金融債等高等級債券作為擔保品。MLF的質押品初期包括國債、央行票據、政策性金融債、高等級信用債等，其後將地方政府債券、不低於AA級的小微企業、綠色和「三農」金融債券，AA+、AA級公司信用類債券等納入擔保品範圍
●從廣度角度考慮，買斷式逆回購所針對的券種標的與MLF類似，範圍大於逆回購操作。

利率
●MLF利率在2%左右，相較於上市銀行的綜合負債成本1.9%左右偏高
●多重價位中標（或針對不同券種有不同招標利率），且考慮標的券利率歸屬央行的角度，成本或較MLF更低

大公報記者李暢整理

## 瑞穗：可紓緩人行大幅降準壓力

【大公報訊】記者李暢北京報道：針對人行推出新工具，瑞穗銀行亞洲首席外匯策略師張建泰表示，人行將按月與一級交易商進行逆回購操作，期限最長為一年。逆回購標的包括主權債券、地方政府票據、金融債券和公司債務。最長一年的期限，其靈活性將改善銀行的流動性管理，減少存款準備率（RRR）下調的需要。

張建泰認為，銀行可以利用持有的信貸產品，透過直接逆回購來交換更符合到期MLF的流動性，以適應降準帶來的永久性流動性注入。新工具將允許人行取代舊工具，減輕貨幣寬鬆對人民幣的影響。

東方金誠首席宏觀分析師王青對媒體表示，11月和12月分別有高達1.45萬億元人民幣的1年期MLF到期，這兩個月到期總量相當於9月末MLF餘額的42.7%，為歷史最高水平。由此，為了對沖高額MLF到期帶來的資金面波動，人行需要進行對沖。此前對沖的方式包括大額續作MLF乃至降準等，本次啟用期限不超過1年的公

開市場買斷式逆回購操作工具，則是在降準空間有限，MLF政策利率色彩淡化背景下，對沖大額MLF到期的政策工具創新。

### 市場資金充裕 增投資者信心

對於股市而言，這工具被視為一個正面信號，這表明人行願意提供必要的流動性支持，有助於穩定投資者情緒，增強市場信心。華泰證券研報分析認為，人行創新工具有助於引入增量資金、提振投資者信心、增強資本市場內在穩定性，且未來均可視情況擴大規模，意味著後續政策空間依然較大。

華泰證券認為，流動性環境的改善同樣對房地產行業產生正面作用。一方面，流動性充裕有助於降低房貸利率，刺激住房需求；另一方面，銀行等金融機構的資金成本下降，也可能使它們更願意向房地產開發商提供貸款，幫助緩解房企的資金鏈壓力。

## 亞洲需求旺盛 港上月出口升4.7%

【大公報訊】香港外貿表現理想，10月出口值3981億元同比升4.7%，連升7個月，但略低於預期，首9個月出口值則升10.7%。大新金融集團首席經濟及策略師溫嘉煒昨表示，新興亞洲地區經濟表現強勁，有助抵銷部分負面因素，而歐美對內地部分貨品再加徵關稅，及美國大選後的新政府對華貿易政策，均可能為香港外貿表現帶來挑戰，但估計今年香港出口錄得單位數升幅。

### 輸往越南升幅33%

溫嘉煒表示，9月整體出口值按年增幅放緩1.7個百分點至4.7%，升幅稍遜市場預期的6.6%，以及大新金融預期的7.3%。其中輸往內地的升幅放緩0.6個百分點至12.3%；輸往美國及中國台灣的出口由升轉跌，分別按年跌2.3%及18.8%；輸往越南及泰國的出口升幅，分別擴大至33%及19.8%。

他指出，香港第三季出口錄得按季倒退2.3%，是2022年第4季以來最弱，反映部分主要貿易夥伴的需求轉弱，或受到出口佔比較大的內地放緩及美國倒退所致，出口商過去數月因歐美計劃對華加徵關稅而提前出貨的好因素，也可能有所減退。有出口商表示，很多產品已由內地及東盟地區直接出口，香港外貿數字不能真正反映實況，只宜作參考。

特區政府發言人表示，上月出口貨值按年繼續增長，出口內地及歐盟進一步上升，輸往美國則回落，出口許多主要亞洲市場均錄得不同程度的跌幅。展望未來，貿易摩擦升溫和環球經濟的不明朗因素，可能繼續影響香港出口表現，不過內地經濟前景改善可提供支持。



▲香港外貿表現理想，10月出口值3981億元同比升4.7%，連升7個月。

## 廣州珠江新城豪宅4.6億成交 創全國紀錄

【大公報訊】記者盧靜怡廣州報道：廣州的豪宅市場近期掀起一波熱潮，核心地段的頂級豪宅成交火熱，刷新了多項紀錄。廣州樓市近期因為一套豪宅價格而「出圈」。廣州珠江新城的僑匯院悅台網簽了一套建面約1251.44平方米的頂層複式單位，每平米單價36.86萬元（人民幣，下同），網簽總價高達4.61億元，刷新內地單套住宅售價新紀錄。另一個高端項目，金融城廣州·鵬瑞1號連續網簽兩套總價超過2億元的項目。

樓市全面啟動，高端市場吸引買家眼光。廣州不少豪宅本月表現不俗，珠江新城東區的豪宅項目，如匯悅台、凱旋新世界等，以大面積、高總價，成為市場焦點。

### 大額住宅交投暢旺

保利天瑞項目在國慶首日賣了25套千萬級豪宅，國慶黃金週期間成交超100套，項目還吸引深圳、澳門豪宅趕赴購買。保利天匯在國慶期間到訪超過1100組，最高單日成交就超27

套，成交超過100套。豪宅交易成本有望降低。早前國新辦發布會上明確指出，對於取消普通住宅和非普通住宅標準方面，財政部正抓緊研究明確相關的稅收政策，主要包括增值稅和土地增值稅相關政策。

「豪宅一定是按市場價格，不存在政府指導，豪宅投資者是很理性的。」廣州市房協副會長黎振偉指出，一個城市的豪宅賣得好，說明投資者對這個城市的未來有信心。