



人行啟動互換便利 首期5000億支持股市

專家：大幅提升上市公司增持能力 利穩定市場

內地振經濟、活躍市場的招數陸續有來，在國新辦明日(周六)財政部的記者會前夕，首個支持資本市場的貨幣政策工具落地。中國人民銀行昨日於股市開盤前公布，創設首期規模5,000億元(人民幣，下同)證券、基金、保險公司互換便利，即日起接受符合條件的證券、基金、保險公司申報。專家指出，該互換便利將大幅提升相關機構的資金獲取能力和股票增持能力。市場期待互換便利為資本市場提供數千億級的增量資金。

●香港文匯報記者 海巖 北京報道

人民銀行的公開市場業務公告稱，為落實黨的二十屆三中全會關於「建立增強資本市場內在穩定性長效機制」的要求，促進資本市場健康穩定發展，決定創設「證券、基金、保險公司互換便利」(Securities, Funds and Insurance companies Swap Facility, 簡稱SF-ISF)，支持符合條件的證券、基金、保險公司以債券、股票ETF、滬深300成份股等資產為抵押，從人民銀行換入國債、央行票據等高等級流動性資產。首期操作規模5,000億元，視情可進一步擴大操作規模。即日起，接受符合條件的證券、基金、保險公司申報。

根據人民銀行公告，從即日起符合條件的相關機構均可向行業監管部門申報。央行下屬官媒《金融時報》引述消息表示，據公開市場業務公告〔2024〕第1號，中債信用增進投資股份有限公司、中金公司、中信証券在央行公開市場一級交易商名單中。據接近央行人士介紹，央行將通過特定的一級交易商開展操作，可能是中債信用增進公司。同時，互換便利期限不超過1年，到期後可申請展期；抵押品範圍未來可能會視情況擴大。這些操作上的靈活性均表明，該工具未來將有很大的發揮空間。

促進非銀機構參與股市投資

專家表示，互換便利作為一種長期制度性安排，有利於增強資本市場韌性，抑制羊群效應等順周期行為，維護市場穩定；也有利於調動非銀機構的參與度，提升貨幣政策在資本市場的傳導效率，平衡好債券、股市等市場的發展。通過互換便利操作，非銀機構可以將手裏流動性較差的資產替換為國債、央票，便於在市場上回購或賣出融資。此舉可顯著增強相關機構獲取資金的便利性，且互換融資被限定於投資股票市場，有利於更好發揮證券、基金、保險公司的穩定市場作用。

類似的互換工具在國內外有不少成功經驗。美聯儲於2008年金融危機期間推出了定期證券借貸便利(TSLF)，允許一級交易商使用流動性較差的證券為抵押，向美聯儲借入流動性較高的國債，便於在市場上融資，起到了提振市場的效果，2020年疫情期間也再度啟用。

「互換便利不是直接給錢」

不過，人行專家觀點強調，「互換便利不是直接給錢。」現行人民銀行法規定，央行不得直接向非銀金融機構提供貸款，證券、基金、保險公司互換便利採用的是「以券換券」的方式，既提高了非銀機構融資能力，又不是直接給非銀機構提供資金，不會擴大基礎貨幣政策規模。

在人行設立新貨幣工具引導資金入市的同时，內地多家銀行近期發布公告重申，根據有關規定，信貸資金不得違規流入房地產市場，不得用於股票、期貨、金融衍生品以及國家有關法律、法規和規章禁止的其他用途。

機構數據稱，國慶前後消費貸款明顯增長，助貸機構、中介機構違規推薦使用消費貸進入股市的情況增多。《金融時報》最新消息稱，金融管理部門已對商業銀行進行窗口指導，要求金融機構應當高度重視投資者適當性管理和投資者保護，強化內控和合規管理，嚴控加槓桿。業內人士強調，銀行信貸資金嚴禁違規進入股市，這是商業銀行必須堅持的金融監管紅線。



●中國人民銀行昨早於A股開市前公布，創設首期規模5,000億元人民幣證券、基金、保險公司互換便利，即日起接受符合條件的證券、基金、保險公司申報。圖為南京市一家證券營業部。中新社

●香港股市昨日受惠消息出現大反彈。恒指收報21,251點，上升614點或2.98%。中新社

專家普遍認為內地推出互換便利提振力度大

中泰證券首席經濟學家李迅雷：

●互換便利最大的優勢在於增強市場的應急能力，在出現急跌和流動性風險時可為機構提供更大的救市力度，有助防範系統性風險和流動性風險，維護資本市場的中期穩定，還能向市場傳遞積極信號，提振投資者信心。但另一方面可能加劇市場助漲助跌，在市場情緒亢奮時，機構可能藉機大幅加槓桿，導致市場漲幅過大；在市場下跌時，機構可能因為悲觀情緒而不願意利用這一政策加倉，無法達到穩定市場的目的。

華泰證券研究所所長張繼強：

●互換便利是強力托底工具，有助穩定股市情緒。互換便利工具大幅提高機構潛在加槓桿能力，但目前保險信託等機構面臨的問題更多是缺資產而非缺資金。

中銀國際證券首席經濟學家徐高：

●互換便利為資本市場帶來央行資金，也引導市場資金流向資本市場，一定程度改變了A股市場運行邏輯，A股上漲未必一定以實體經濟向好為前提。

整理：香港文匯報記者 海巖

政策利好再釋放 港股反彈逾600點

香港文匯報訊(記者 周紹基)港股本周大幅波動，自周一升破23,000點大關、創逾2年半新高後，市況便轉為反覆，周二及周三兩日累跌2,462點，昨日大市反彈，曾一度升985點見21,622點。全日升614點或3%，收報21,251點，成交量仍達到3,254億元。港股在假期前反彈回升，主因中國人民銀行宣布，新創設的「證券、基金、保險公司互換便利」(SFISF)正式啟動，令市場延續對中央「穩經濟」力度的憧憬。市場人士稱，SFISF措施首階段便可透過「以券換券」的方式，操作規模達到5,000億元人民幣的資產，對市場有一定積極作用。

本周港股只有4個交易日，恒指本周波幅高達3,051點。全周恒指累跌1,484點，跌幅6.5%。華盛證券財富管理董事李偉傑表示，中央繼續推出刺激措施，給予了市場信心，相信港股或A股升浪未完，甚至只是開步階段。由於大市近日回吐明顯，並已到達一些技術支持位置，例如部分股份已補回上升裂口，在技術上已形成一定支撐。短期來說，恒指在19,700至20,100點有更大的防守能力，中長線市況則偏向正面。

分析：現階段升勢將較緩慢

瑞士寶盛中國研究策略師及香港區研究部主

管鄧啟志指出，過去數周市場平淡倉及追貨交易，令買股動作普遍都能獲利。但歷史經驗顯示這情況不能長期持續，故認為經歷近日調整後，股市反彈已進入第二階段。鄧啟志又指，發改委主要負責制定戰略方向，財政部負責具體方案，預計財政部10月12日完成發布會後，至10月底或11月初仍會有更多財政政策公布。不過，即使該行預期市場在年底前亦能上升，但進入股市反彈第二階段，升勢會較緩慢，波動性亦增加，呼籲投資者聚焦盈利和估值均理想的股份。即使內地財政政策較為進取，樓市都需要長時間才能復甦，建議投資者把握最近內房股的升勢減低配置。

A股三大指數震盪 滬指升逾1%

香港文匯報訊(記者 章藺蘭 上海報道)A股繼續淡淨持激烈。受央行5000億元(人民幣，下同)「互換便利」落地提振，昨日早盤滬深三大指數集體高開，滬綜指一度漲近4%。但大盤仍受困於獲利回吐，午後主要指數震盪回落，指數先後翻綠，之後又成功V彈，幾輪高低上落後，最終滬綜指收報3,301點，升43點或1.32%，險守3,300點關口。深成指、創業板指收錄，深成指報10,471點，跌86點或

0.82%；創業板指報2,212點，跌67點或2.95%。兩市共成交21,430億元，較前日縮量27%，但仍維持在2萬億元之上。

證券板塊回調

兩市約2,998隻個股上揚，2,229隻錄跌。煤炭、銀行等高股息資產強勢歸來，煤炭板塊以5%的升幅領漲兩市，銀行板塊漲超3%。中字頭股整體大幅拉升6%，中鐵裝配、中船

漢光、中環建能、中糧資本、中國鐵建、中國中鐵、中國中冶、中鋁國際、中農聯合、中材節能等近20股掀漲停潮。

國泰君安、海通證券復牌雙雙漲停，兩公司日前披露重大資產重組預案，合併後將採用新名稱。

不過證券板塊大跌4%，國海證券、天風證券跌停，中信証券、長江證券重挫8%。半導體板塊亦大幅下滑5%。

存量房貸利率降至LPR-30BP

香港文匯報訊(記者 海巖 北京報道)內地存量房貸利率下調政策有望在本月底落地。昨日，工商銀行、交通銀行、招商銀行、浦發銀行、浙商銀行、興業銀行等多家銀行發布存量房貸利率調整常見問答稱，當前房貸利率高於LPR(貸款市場報價利率)-30BP(點子)的，將統一調整為LPR-30BP，符合條件的首套、二套及以上存量商業性個人住房貸款都可以進行批量調整。其中工行將在10月25日統一調整，交行、招行、浦發行、浙商銀行、興業銀行等將在10月31日前完成調整，不需要個人申請，由銀行自行調整。

工行10月25日起生效

工行公告顯示，如果借款人的房貸為浮動利率定價，當前利率高於LPR-30BP，房貸利率將調整為LPR-30BP(北京、上海、深圳等地區二套房貸款除外)。如果借款人的貸款在北京/上海/深圳，且不滿足「二套轉首套」條件，按照當前二套房貸款政

策下限，調整後利率值為：北京五環外LPR-25BP，北京五環內LPR-5BP；上海自貿區臨港新片區及嘉定、青浦、松江、奉賢、寶山、金山區LPR-25BP，其他地區LPR-5BP；深圳全轄LPR-5BP。

由於此次利率調整僅調整LPR加減點，並不調整貸款重定價日，並且不同客戶貸款重定價日不同(可能是次年1月1日，也可能是貸款發放日)，貸款利率在批量調整時可能未重定價，貸款採用的5年期以上LPR值(定價基準)有4.2%、3.95%、3.85%三種可能，使得存量房貸利率批量調整後可能會有所差別。到了貸款重定價日，貸款進行重定價後，參加此次批量調整的貸款利率將調整至同一水平。但如果借款人的房貸利率等於或低於LPR-30BP，由於已享受當前政策下的最優惠利率，不在此次調整範圍內。

此外，住房公積金貸款、組合貸款中的住房公積金貸款，購買商舖、商住兩用房等商業用房的貸款也不在調整範圍內。



●多家大型商業銀行公布對存量房貸利率實施批量調整的新進展。圖為四川成都樓房。資料圖片

分析：有助減少提前還貸個案

招聯首席研究員董希淼表示，此次存量房貸利率調整有三個特點：一是調整對象既包括存量首套房貸，也包括其他存量房貸；二是浮動利率存量房貸可以調整，固定利率存量房貸轉換為LPR加點形式後也可以調整；三是借款人可與銀行重新約定重定

價周期和加點幅度，建立常態化、市場化的調整機制。存量房貸利率調整及時回應人民群眾呼聲，有力提振市場信心。此次批量調整完成後，預計存量房貸利率下降將減少銀行利息收入每年約1,500億元人民幣。但新老房貸利率差收窄後提前還貸現象可能明顯減少，有利於銀行穩定貸款規模，提高貸款質量。