

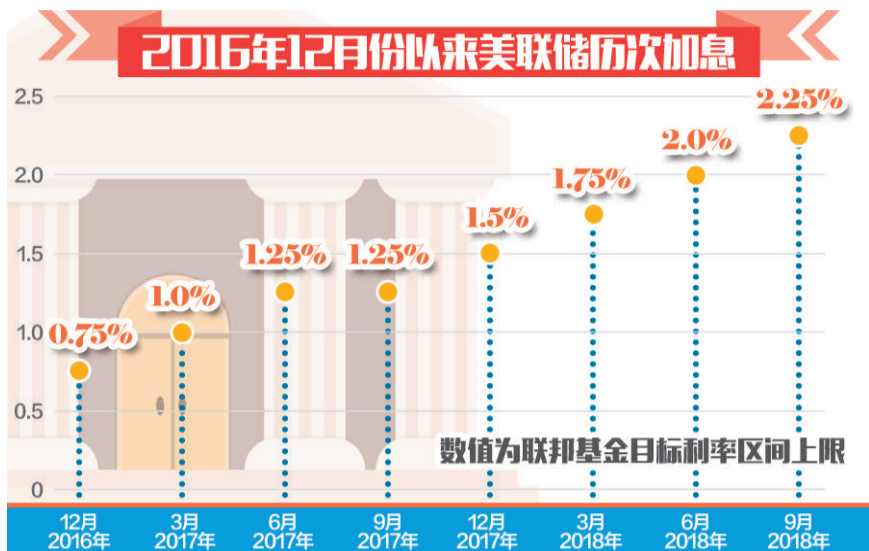
美联储年内第三次加息,我国央行淡定“不限”——

# 坚持维护流动性合理充裕

经济日报·中国经济网记者 陈果静

## 热点聚焦

美联储年内三度加息,是美国为延长经济上行期主动采取的措施,对我国影响有限。我国货币政策目前主要仍应着眼于国内情况,继续通过各种货币政策工具组合,合理搭配投放短中长期资金,保持流动性合理充裕,促进经济平稳增长



北京时间9月27日凌晨,美联储年内第三次加息落地。当日,中国人民银行“按兵不动”,在公开市场上暂停逆回购操作、当日净回笼600亿元。业内专家认为,美联储加息对我国影响有限,当前跟随美联储加息必要性不大,货币政策仍然需要以我为主。

### 跟随必要性不大

美联储加息后,我国央行延续了今年6月上一次美联储加息时的淡定,继续“不限”。9月27日,中国人民银行在公开市场业务交易公告中表示,考虑到季末财政支出推动银行体系流动性总量处于较高水平,可吸收央行逆回购到期、政府债券发行缴款等因素的影响,不开展公开市场操作。

“美联储加息是为自身留出余地。”中国人民银行参事盛松成认为,美国这一轮经济上行期已经较长,当前其货币政策的任务是尽可能延长上行期。为此,当经济过热时,就该“泼点冷水”。此外,如果现在美联储上调利率和缩表就是为未来经济下行期来临时进行反向操作的话,也就是为下调利率或扩表

留出余地。在此背景下,盛松成认为,跟随美国加息不适合我国目前国内经济形势,当前我国需要做的是降低实体经济融资成本,解决企业融资难、融资贵的问题,促进经济平稳增长。“中国跟随加息必要性不大。”海通证券宏观分析师姜超也认为,从基本面来看,我国货币政策主要还是着眼于国内情况,一方面,近期国内通胀有所抬升,但年内程度相对可控;另一方面,经济的下行压力依然较大,国内需求和生产均有走弱,央行在二季度货币政策执行报告中提到,要防范短期内需求端“几碰头”可能对经济形成的扰动,因而仍需保持流动性合理充裕,此时跟随美国加息的概率也不高。

### 跨季流动性充裕

近期,央行在公开市场加大投放力度。目前来看,市场流动性充裕,受美联储加息影响较小,跨季流动性基本无忧。近两周,央行通过逆回购和中期借贷便利(MLF)操作投放了近8000

亿元流动性,规模相比之前有较大提高。上周,9月17日至21日,央行通过公开市场逆回购、MLF操作、国库定存合计净投放资金4450亿元。具体看,央行通过公开市场逆回购投放资金3300亿元。此外,央行上周初进行了2650亿元1年期MLF操作,并于9月21日以利率招标方式与财政部共同开展了3个月国库现金定存1200亿元,中标利率为3.71%,利率降低了9个基点。

分析人士认为,央行通过各种货币政策工具组合,合理搭配投放短中长期资金,也是在美联储加息落地之前的未雨绸缪,但更主要的是根据我国自身情况进行的流动性合理安排。一方面,近期中缴税对流动性有一定扰动,另一方面,各地要集中完成地方政府专项债发行年度目标的80%,导致地方政府专项债发行在近两月加速,这成为影响流动性的重要因素。而央行通过逆回购操作和MLF释放流动性,可以在短期内进行对冲,缓解银行体系资金压力。

分析师预计,税期过后,随着9月份地方政府专项债发行冲击高峰逐

渐退去,叠加月末财政支出增加,流动性有望重新转向平稳。

### 人民币汇率承压有限

在美联储加息后,市场最为关注的就是汇率的波动。9月27日,美元指数在加息后小幅震荡,人民币汇率波动幅度也不大。

盛松成认为,美联储加息属预料之中,反映了美国经济各项指标向好。而我国经济总体稳定,也有一系列的汇率和资本流动的管理措施,况且中美利差尚在。因此,美国加息短期内对人民币汇率有一定压力,但压力不会太大。

此前,市场各方早已预计美联储将在9月再度加息,此次加息是各方预期落地,并没有什么心理落差,因此对人民币汇率冲击有限。姜超认为,从汇率来看,6月份以来人民币经历明显贬值,但对美联储此次9月份的加息,市场已有充分预期,而近期随着央行重启逆周期因子等措施的出台,人民币对美元汇率已相对稳定。

但对其他新兴市场货币来说可能就不那么乐观。盛松成认为,美联储加息会对其他国家的货币形成压力,对于不少风雨飘摇中的货币更是雪上加霜。

但在工银国际首席经济学家程实看来,“当前至2018年年末,全球金融市场将迎来平稳期。在新兴市场中,经济基本面较为稳固的货币和金融市场有望小幅反弹”。程实分析,为保持货币政策的“不松不紧”,美联储加息与缩表的政策搭配存在“跷跷板”效应,即加息的提速必然伴随缩表的放缓。

9月27日,美联储如期宣布年内第三次加息,但是缩表进程却进一步落后于原定计划,正是这一“跷跷板”效应的体现。展望未来,程实认为,美联储有望继续强化政策搭配的“跷跷板”,这将避免加息和缩表的共振,金融市场将迎来平稳期。

参与1天可得10天利息

## 国债逆回购迎来“长假收益期”

本报记者 李华林

“9月27日参与1天期国债逆回购,可获取10天利息,9月28日资金仍可用做交易股票,10月8日利息到账,躺着也能挣钱!”——国庆长假即将到来,“网红”投资产品国债逆回购又被追捧,且利率一路抢跑,引无数投资者“眼热”。

9月25日,深回购方面,2天国债逆回购最高大涨337.80个基点,3天国债逆回购一度上涨120.9个基点。上回购方面,3天国债逆回购一度上涨81.50个基点,4天国债逆回购最高也涨了90个基点。

为何每逢节假日国债逆回购收益就会走高?简单来说,国债逆回购是一种短期贷款,个人通过国债回购市场把自己的资金借出去,获得固定利息收益;回购方也就是借款人,用自己的国债作为抵押获得这笔借款,到期后还本付息。国债逆回购之所以受欢迎,还在于其风险低。与股票交易不同,国债逆回购一旦按既定利率成交,收益即可锁定,并且流程由交易所监管,由清算机构担保交收,基本不存在资金无法归还的违约风险。

“国债逆回购期限是比较灵活的短期。”中信证券一位资深分析师介绍,目前有1天、2天、3天、4天、7天、14天、28天、91天、182天共9个品种。操作方式也比较简单,只需要开设一个股票账户,即可参与上交所、深交所的逆回购交易。上交所的国债逆回购门槛较高,10万元起步,以10万元的整数倍申购,最高不超过1000万元。深交所门槛较低,1000元起步,以1000元的整数倍递增,没有最高限额。

整体上,国债逆回购收益率与市场资金的供求关系紧密,供给出现缺口时,国债逆回购收益率就会上升,偶尔也会大幅度波动。一般来说,月末、季末时点上,流动性易发紧张,回购利率往往较高,尤其是在季末、年末又恰逢节假日的时候,回购利率经常大幅走高。

因为风险低、收益高、占用期限短等因素,近年来国债逆回购的吸引力不断增强,与银行理财、货币基金在短期理财市场上几成“三足鼎立”之势。

对于“参与1天国债逆回购可以得到10天的利息”说法,分析师解释,目前逆回购实行“T+0”清算、“T+1”交收制度。以投资者参与的周四1天期回购为例,因为实行“T+0”清算,因此首次清算日为周四;由于实行“T+1”交收,首次交收日为周五,到期清算日也为周五,到期交收日则是下周一。由于国庆长假休市影响,使得实际占款天数达到了10天,10月8日交收即可获得10天的占款利息。

这就意味着,投资者如果在9月25日、9月26日、9月27日分别进行3天期、2天期、1天期的国债逆回购操作,均能够获得跨节收益,因为其到期日均在周末或者国庆期间。值得注意的是,如果等到9月28日周五再进行1天期国债逆回购操作,则最终的计息天数仅为1天。

当然,从以往经验来看,国债逆回购的收益一般介于定期存款和银行理财之间,在超短期内也许能获得高收益,但中长期看,收益并不算高。因此,也有投资者坦言,国债逆回购更适合在资金闲置时作为闲钱投资选择,不建议作为资产增值的主要方式。

瑞士银行(中国)有限公司

## 关于变更经营范围的公告

瑞士银行(中国)有限公司[以下简称“瑞士银行(中国)"]于2018年9月3日完成了经营范围工商变更登记,主要情况如下:

在原经营范围中新增:“保险兼业代理业务”和“基金销售”。

瑞士银行(中国)变更后的营业执照具体内容如下:

### 瑞士银行(中国)有限公司

**类型:** 有限责任公司(外国法人独资)

**住所:** 北京市西城区金融大街7号英蓝国际金融中心1220B-1230单元

**法定代表人:** 张琼

**成立日期:** 2012年05月02日

**营业期限:** 2012年05月02日至长期

**经营范围:** 在下列范围内经营对各类客户的外汇业务和人民币业务:吸收公众存款;发放短期、中期和长期贷款;办理票据承兑与贴现;买卖政府债券、金融债券、买卖股票以外的其他外币有价证券;提供信用证服务及担保;办理国内外结算;买卖、代理买卖外汇;从事同业拆借;从事银行卡业务;提供保管箱服务;提供资信调查和咨询服务;经中国银行业监督管理委员会批准的其他业务;保险兼业代理业务;基金销售。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。)

特此公告。

瑞士银行(中国)有限公司  
二〇一八年九月二十八日

今年以来——

## 超八成上市公司员工持股计划“被套”

本报记者 温济聪

### 市场动向

受股价波动、经济环境整体下行等因素影响,A股多份员工持股计划处于亏损状态。

统计显示,今年以来共有超110份员工持股计划成功实施,实际募集资金合计约为218亿元,平均每份员工持股计划规模超1.9亿元。上述110份员工持股计划中,约90份员工持股计划出现亏损,占比超80%。其中,金鸿控股、锦富技术、道恩股份、安通控股、博思软件、安记食

品等多只个股账面浮亏超50%。

具体来看,今年解锁后亏损最大的是粤泰股份第二期员工持股计划,此计划在2017年8月29日完成股票购买,买入公司股份5268万股,价值3.91亿元,购买均价每股7.41元。今年8月29日解锁时,市价相比购入成本亏损约60%,整个持股计划浮亏超2.3亿元。

在此背景下,上市公司停止实施股权激励方案的数量也有所增加。信达证券研发中心副总经理刘景德表示,上市公司停止实施股权激励的主要原因在于股价倒挂和业绩不达标。如果被激励对象购买股权激励

股票的价格高于现行股价,员工还不如直接到二级市场购买股票,因此购买动力明显不足。

上市公司员工持股计划一直备受资本市场关注,尤其对于二级市场来说,员工持股价格为投资者提供了一定的安全边际,具有“安全垫”的作用。

刘景德认为,员工持股计划是资本市场上较为普遍的市场化投资行为,投资者看好好的企业,与需要承担的风险是对应的。除非企业大股东私下与员工有“兜底”协议,否则绝大多数企业在面临员工持股计划“被套”时,会采取展期的方式进行处理。

会议认为,构建绿色金融标准体系,应当立足我国经济发展的现实国情、产业特点以及资源禀赋,顺应结构调整方向,服务国家绿色发展战略;同时也要充分尊重市场规律和国际共识,确保标准既能促进市场公平竞争,又能有效兼容国际规则。标准的制定应遵循公平性、完备性与统一性、开放性、前瞻性等基本原则。工作组各成员单位应从明确工作机制、确定时间表和路线图、推动标准落地、加强督办考核、加强国际合作等方面入手,全力做好绿色金融标准制定工作。

金标委:

## 做好绿色金融标准制定工作

本报讯 记者李华林报道:近日,全国金融标准化技术委员会绿色金融标准工作组(简称“工作组”)第一次全体会议在北京召开。会议通过了《绿色金融标准工作组章程》,并对下一步绿色金融标准制定工作做出了明确分工。

会议表示,近年来,我国绿色金

融标准体系建设稳步推进,为规范绿色金融业务、确保绿色金融实现商业可持续性、推动经济社会绿色发展提供了重要保障。同时,我国绿色金融标准仍不完善、不统一,业务发展先于标准制定的问题依然比较突出,构建统一完备的绿色金融标准体系迫在眉睫。

民生银行:

## 创新风险管理支持优质民企

挂户对接、集中审批等举措,加大对优质民企客群的支持力度。推进“新供应链金融”模型化、线上化、数据化管理,优化评审决策流程,提升审批时效。加大小微企业信贷投放力度,针对不同区域、不同客群执行差异化的客户准入和抵质押策略,完善小微配套风控机制。同时,加强建设集中、专业的不良资产清收机制,通过清收专业化、资源集中化、处置高效化,抢抓不良资产处置先机,提高清收处置成效。

在完善风险偏好管理机制上,民生银行提升风险政策制定、宏观研究能力,不断完善风险偏好形成和传导机制,并建立了较为领先的组合和限额管理机制,搭建了覆盖公司、零售、金融市场等多条线,表内、表外、非授信全口径,行业、区域、产品、客户等多维度的风险组合管理框架,实行差异化组合策略,并且建立了组合限额动态调整与跨部门会商机制。

本报北京9月27日讯 记者彭江报道:民生银行副行长石杰今天在第185场银行业例行新闻发布会上介绍说,民生银行加快改革转型,强化全面风险管理,打造了专业化、精细化的全面风险管理体系。

在优化风险管理组织架构方面,民生银行在董事会层面设立了风险管理委员会,负责审议风险管理相关政策、制度、规划、程序等,监督经营层开展全面风险管理工作。在总行层面,设立了风险管理委员会,并在风险板块设置了风险管理部、资产保全部等管理部门。

在创新风险管理工作机制上,民生银行通过设立特定审批通道、专