

# 月内再“降息” 央行下调逆回购利率



继11月5日MLF(中期借贷便利)利率下调后,央行月内再度“降息”引发市场广泛关注。11月18日,央行重启逆回购操作,并将利率由2.55%下调至2.5%,这是7天逆回购操作利率2015年10月27日以来首次下调。多位分析人士对北京商报记者指出,通过逆回购和MLF政策工具组合,长短端利率搭配,能够确保流动性合理充裕,稳定流动性预期。此外,同为货币市场利率,逆回购下调给MLF利率提供了下调空间,预计LPR(贷款市场报价利率)将随政策利率进一步下降,同时仍不排除今年底明年初降准的可能性。

## 11月央行主要公开市场操作情况一览

	操作	操作量(亿元)	操作利率	期限
11月5日	中期借贷便利	4000	3.25%	1年
11月15日	中期借贷便利	2000	3.25%	1年
11月18日	逆回购	1800	2.50%	7天

## 重启逆回购 稳定流动性预期

11月18日,央行公告称,当日,央行以利率招标方式开展了1800亿元为期7天的逆回购操作,中标利率2.5%,此前为2.55%。这是央行11月以来首次开展逆回购操作,而央行从10月28日停做逆回购后,公开市场逆回购操作一直“停摆”。交通银行首席经济学家连平在接受北京商报记者采访时表示,逆回购的投放是根据市场流动性状况决定的,在流动性提供上,要用不同的工具总体保持流动性合理充裕。

从11月18日市场资金面看,上海银行间同业拆放利率(Shibor)方面,除7天期利率下调了0.90基点(BP)之外,其余各期限Shibor利率均有不同幅度的上涨。其中隔夜Shibor利率报2.7070%,上涨1.40BP;14天期Shibor利率报2.8260%,上涨8.40BP;1年期Shibor利率报3.1190%,上涨0.3BP,银行间市场资金面仍然偏紧。

值得一提的是,11月以来,央行已开展了6000亿元MLF操作,11月5日开展了4000亿元操作,中标利率为3.25%,较上期下降5个基

点。11月15日再操作2000亿元,中标利率维持3.25%,彼时便能看出央行维护流动性合理充裕的动机。

苏宁金融研究院研究员陶金对北京商报记者表示,相比于10月的逆回购,本次逆回购有月中税期、专项债发行缴款的短期因素,但季度层面的较大因素相对弱化,而更多的是调节短期的流动性。MLF作为中期调节流动性的工具,并未在短期内改善近两周以来持续收紧的流动性,DR007自11月5日连续上升,显示银行体系内的资金偏紧张。此时央行开展逆回购,注入适当的流动性。

中国民生银行首席研究员温彬对北京商报记者表示,11月已开展了6000亿元MLF操作,叠加18日1800亿元为期7天的逆回购操作,反映央行继续通过“公开市场操作逆回购+MLF”的政策工具组合,长短搭配,确保流动性合理充裕,稳定流动性预期。

北京商报记者注意到,11月18日收盘三大股指翻红,上证指数成功突破2900点,涨0.62%,深证成指涨0.7%,创业板指涨0.46%。债券市场应声上涨,10年期国债期货主力合约小幅高开后直线拉升,收盘上涨0.41%,5年期国债期货主力合约收涨0.2%,2年期国债期

货收涨0.1%。

分析人士指出,对债市而言,这一次逆回购利率的调降是一次强有力的刺激。央行保持流动性宽松,短端利率下行,资金面改善对债市的利好有所加强。

## 进一步降低银行资金成本

逆回购和MLF分别对货币市场短期资金价格走势和中长期价格走势具有重要的引导作用。值得一提的是,继11月5日MLF利率下调后,月内逆回购利率再度降低引发市场广泛关注。

从下调两者利率作用上看,陶金指出,MLF和逆回购都是政策利率,MLF注入银行体系月度的中期流动性,其利率下降相当于银行从央行获取资金的成本降低,理论上可直接导致银行贷款定价降低,这也是为什么LPR与之挂钩,而逆回购利率是银行从央行获取短期资金的成本,逆回购利率降低,相当于利率走廊下限降低,银行获得资金成本降低,在同业竞争下,货币市场的利率也会降低。

联讯证券首席经济学家李奇霖认为,调

降公开市场逆回购利率并辅之以适当的流动性投放等手段,可以先作用于DR007、R007等短期资金利率,再通过收益率曲线,传导到更长期限的同业负债利率上,从而降低银行的同业负债成本。

另有分析人士指出,此次逆回购利率调降更多与MLF利率调整节奏基本一致,背后隐含着央行对利率曲线管理。连平对北京商报记者表示,通过货币市场利率下调会带来MLF利率进一步下调空间,与MLF挂钩的LPR利率也可以同步下调。“不能仅MLF利率下调,而是常用的工具都有不同程度的、整体方向往下调,这样才能推动货币市场利率下降。”

陶金认为,逆回购利率下降呼应了前期MLF利率的下降,也是央行及时预调微调、逆周期调节的一环。长端和短端利率的协调式波动是利率市场化改革、利率走廊形成的趋势和要求。逆回购利率的下降造成银行短期流动性变化和同业业务等金融市场利率下降,这样才能将降息的政策要求有效传导到包括信贷市场的长端利率水平。

北京商报记者注意到,11月16日,央行发布了《2019年第三季度中国货币政策执行

报告》(以下简称《报告》),其中提到,继续实施好稳健的货币政策,创新和完善金融宏观调控,加强逆周期调节,同时坚决不搞“大水漫灌”,注重预期引导,防止通胀预期发散。

## LPR下调趋势明确

MLF、央行逆回购利率先后下调,LPR下调趋势也逐渐清晰。11月20日,将迎来LPR第4次报价,此次LPR下调概率几何?

陶金认为,在MLF和逆回购利率相继降低的背景下,预计LPR将随政策利率下降而有所下调,但幅度预计不大,约为5个基点。主要原因是当前LPR报价的竞争性还有待进一步提升,银行快速下调贷款利率的动力并不强。但鉴于政策信号较为强烈,不排除达到10个基点的可能。温彬表示,鉴于1年期MLF利率已下调5个基点至3.25%,预计11月20日的LPR报价1年期将同步下调5个BP至4.15%。

“下降趋势是明确的,但会不会是在较短的时间频率很高的各种利率都下调还需要观察实际的情况。”连平如是说。同时,他向记者表示,央行货币政策在考虑下一步方向时,仍然是把稳增长放在最重要的位置,总体还是要推动货币市场流动性合理充裕,同时促使货币市场利率进一步逐步下调。

记者注意到《报告》指出,下一步,央行将继续做好LPR报价和运用工作,引导和督促金融机构合理定价,进一步打破贷款利率隐性下限,疏通市场利率向贷款利率的传导渠道,并抓紧研究出台存量贷款利率基准转换方案。

连平认为,接下来降准尚存空间,不排除今年底明年初降准的概率。“货币政策三季度执行报告中,提到了出台存量贷款利率基准转换方案的问题,如果接下来存量贷款利率基准转换能够稳步推进,对于整体利率水平下降会发挥很明显的作用。”

北京商报记者 孟凡震 马婧

# 互金机构海外大冒险

互金机构出海并不稀罕,不过当前出海形势却与此前大有不同。11月18日,一则关于掌众集团近期大裁员、业务全部转战海外的消息引发热议。对此,掌众方面回应称,裁员是公司根据行业发展做出的必要调整,而海外业务一直稳健发展,并非临时转战。不过,一互金从业人士告诉北京商报记者,当下大多数互金平台日子都不好过,在资金端被持续压缩、放贷端高压监管下,很多平台实则是被“倒逼”出海。然而,出海并非易事。一业内人士透露,“当前国内出海互金机构多达百余家,很多平台因难以盈利已被迫停业”。

## 裁员出海

11月18日,有消息称掌众集团近期进行了一批大裁员,业务全部转战海外。北京商报记者从其前员工处获悉,自掌众集团10月11日宣布清盘P2P业务后,公司业务便进行了大范围压缩,多个部门员工被裁撤,仅留下小部分员工负责对接后续存量业务,掌众一直在布局海外业务,但是否全部转战暂不得而知。同时,有知情人士告诉北京商报记者,掌众早在一个多月前就已经All in海外。

对此,北京商报记者向掌众方面求证,对方回应称:“裁员是公司根据行业发展做出的必要调整,目前公司员工近千名,国内业务和海外业务都有相应团队负责,其中,海外业务从2017年开始布局,在印尼、越南、俄罗斯、印度、菲律宾等地均有开展信用贷款业务,一直稳健发展中,并非临时转战海外”。

北京商报记者发现,掌众官网目前已更名为Weshare合生。资料显示,Weshare合生于2017年成立于中国深圳,主要在全球范围内提供Fintech金融科技服务。

上个月,掌众财富公告清退P2P业务一事引发舆论关注。有业内人士称,相较P2P,掌众集团在业内更“惹眼”的是其资产端。据悉,掌众集团资产端此前主要是一些以50天为主的现金贷业务,旗下包括闪电借款、闪电分期等多款产品。

互金机构下南洋寻蓝海已非稀罕事,但这一次情况却有不同。多位从业人士对北京商报记者分析称,目前大多数互金平台日子都不好过。一方面资金端被持续压缩,另一方面放贷端保持高压监管,包括助贷等业务形式,至今仍监管不定、前景不明,此背景下很多平台被“倒逼”出海,布局地区仍以东南亚居多。

一位互金公司负责海外业务的高管向北京商报记者坦言,在当前政策环境下,银行们几乎已经不太愿意为互金公司提供资金,P2P资金也没有,很多数据服务公司相继倒闭,整个放贷业务的链条都被打断。目前,仅剩少数技术服务公司可选择为银行等机构服务,但这项业务盈利难且周期长,资源的掌握也很关键。因此,在这一大形势下,除非转行,不然转战海外是唯一的出路。

杭州电子科技大学副教授徐伟栋向北京商报记者指出,大批互金机构出海,可以说是国内政策与市场共同挤压的结果。在互联网流量费用水涨船高的大环境下,巨头之外的普通互金机构受制于信贷客户高昂的获取成本,往往只能做次贷客户的业务。但随着国内政策趋紧,次贷资产的规模与质量又呈持续下行态势,因此要想继续维持规模甚至扩大盈利,互金平台只能寻找新兴市场。

品钛研究院研究员舒典则称,企业的出海不应当是“政策倒逼”或者“市场倒逼”的选择,当企业业务模式成熟到一定程度,将业务进行海外化的复制与拓展就成了一个企业的自然战略选择。其次,机构出海需要审慎考量,尤其需要避免赶热点等行为。

## 不好干

多位人士向北京商报记者直言:“出海并非易事,国内是不让干,但国外也不好干”。当前,国内出海互金机构多达百余家,因机构间竞争激烈,很多平台因难以盈利已经被迫停业。一方面,红海地区获客成本与日俱增,另外,互金机构出海,在人才、语言、文化、技术等方面都会遇到相应挑战。前述高管直言,“在印尼等红海市场,活得好的机构数量也就在10家之内,另外能活下去的平台估计最多30家,这样的情况其实跟国内市场差不多,预计10多家能盈利,另外20或30家能勉强生存,剩下的可能就是在蹭热度”。

徐伟栋同样认为,出海业务一般都是面向发展程度更落后的国家,部分国家法律不健全,公民法律素质低,没有太多的消费者保护与隐私保护,仅适用于一些已在国内修炼成型、可快速复制的现金贷业务,对于慢工出细活、依赖公民信用意识的传统金融业务来说则并不占优。他进一步指出,在出海业务开展过程中,由于当地信用环境较国内恶劣,数字生活基础设施建设程度差,当地文化习俗迥异,金融人才极端短缺,因此都会造成风险比国内更高,只有高息现金贷业务可不断提升利率,在中短期内支持发展,普通金融业务就只能望洋兴叹。不过,当前随着高息现金贷带来的社会负面影响,东南亚国家的政府也在相继出台消费者保护方面的法规,因此留给中国冒险家们的空间也会进一步被压缩。

北京商报记者 孟凡震 实习记者 刘四红

# 高管接连被查 吉林银行风波不断

北京商报讯(记者 孟凡震 吴限)吉林银行正逢多事之秋,继7月原副行长王安华被开除党籍和公职之后,又遭遇原董事长被查事件。11月18日,据吉林省纪委监委网站公布的消息显示,吉林银行原党委书记、董事长张宝祥涉嫌严重违纪违法,目前正接受纪律审查和监察调查。而在高管层连续被查之际,吉林银行也面临着净利润大幅下滑、不良率攀升的经营困境。

资料显示,张宝祥于2014年7月担任吉林银行党委书记、董事长;2019年11月,免去吉林银行党委书记、董事长职务。在此之前,曾历任长春市商业银行(吉林银行前身)纪委书记、监事长,长春市商业银行董事长、行长,长春市宽城区委书记,吉林省政府外事办公室(省侨务办公室)党组书记等职务。

这并非吉林银行今年首次出现高管被查的情况。据吉林省纪委监委7月2日公布的消息,吉林省纪委监委对吉林银行原党委委员、副行长王安华严重违纪违法问题进行了立案审查调查。经查,王安华严重违纪违法被开除党籍和公职。

高管层的接连被查也透露出吉林银行合规经营管理方面存在着缺陷。北京科技大学经济管理学院金融工程系教授刘澄表示,吉林银行高管层连续被查透露出该行改制的不彻底,在经营、内控管理上存在着很多漏洞,这也给吉林银行未来发展造成很大的经营风险。

首创证券研发部总经理王剑辉认为,高层连续被查说明吉林银行在治理制度设计、监管制衡机制的推进方面存在一些亟须完善的地方。对于金融机构而言,人是主要的生产力来源,如果领导层出现问题,对金融机构的发展肯定会产生不利的影响。

除高管层被查带来的声誉风险外,

吉林银行的业绩表现也不容乐观。从盈利能力来看,吉林银行近年来净利润出现大幅滑坡。数据显示,该行今年上半年实现营业收入46.89亿元,同比增长17%,扭转了去年同期负增长的态势;不过,归属于母公司股东的净利润7.85亿元,同比下滑49.3%,这一降幅较2018年同期18.65%的降幅有所扩大。

与此同时,吉林银行的资产质量出现恶化。翻看近几年的财报发现,该行不良贷款率自2015年以来逐年上升,由2015年末的1.5%一路攀升至2018年末的2.82%;进入2019年上半年,这一数据进一步升至2.86%。相对应的,该行今年6月末的拨备覆盖率为150.97%,接近监管要求的120%-150%红线。

此外,近年来中小银行冲刺资本市场热情高涨,吉林银行也不例外。该行在2014年就提出了实现上市的目标,不过截至目前未有任何实质性进展。今年6月,该行向证监会递交定向发行说明书,以增资扩股计划来为上市铺路。该行拟定向发行不超过30亿股股份,预计募集资金总额不超过105亿元,这一方案于7月25日获证监会批准。

对于高管层被查的影响、净利润大幅下滑以及不良率攀升原因等问题,北京商报记者多次尝试联系吉林银行,但截至发稿未收到回复。

在经历高管层被查、业绩滑坡之后,吉林银行如何走出困境?刘澄表示,吉林银行应对照上市标准,严格整改、重新梳理目标,确定未来的发展方向。同时,借鉴一流银行的发展经验,进行管理体制、运营机制等改革,消除未来发展的不确定性,使经营更加规范、透明。此外,吉林银行还要加强风控,完善治理结构,从内部把各种腐败因素清除。