

央行现券买断交易支持特别国债到期续作

——中国货币政策系列七

研究院

徐闻宇

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号: F0299877

投资咨询号: Z0011454

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

宏观事件

8月29日下午5点,中国人民银行发布消息称,当天人民银行以数量招标方式进行了公开市场业务现券买断交易,从公开市场业务一级交易商买入4000亿元特别国债。

核心观点

■ 货币政策支持性作用增强

财政部当日2007年到期的特别国债进行续作,央行通过现券买断交易提供支持,并非新的做法。从财政的角度,财政部有关负责人在答记者问中指出,2024年8月29日即将到期的4000亿元特别国债,财政部将延续以前年度做法,继续采取滚动发行的方式,向有关银行等额定向发行2024年到期续作特别国债,所筹资金用于偿还当月到期本金。从央行的角度,人民银行以数量招标方式进行了公开市场业务现券买断交易,从公开市场业务一级交易商买入4000亿元特别国债。同时由于前一日央行在网站上新设了“公开市场国债买卖业务”专栏,增加了市场对央行即将实施“国债买卖作为基础货币投放方式”的预期。

央行的货币政策维持支持性特征。同日,央行召开专家学者及金融企业负责人座谈会,指出继续坚持支持性的货币政策立场,加强逆周期调节,综合运用多种货币政策工具,加大金融对实体经济的支持力度。今年以来央行分别在2月实施降准降息、5月提升住房贷款金融支持、7月调整货币政策框架并降息等措施支持流动性供给。

■ 短期继续关注市场风偏改善

以8月美联储释放“降息”为契机,市场存在反弹空间。我们维持前期看法,即在9月18日美联储“预防式”降息(29日美国继续上修了二季度GDP数值)正式落地前,市场依然存在流动性宽松预期下的反弹。以美国总统国安事务助理沙利文访华为标志,中美博弈预计进入到新阶段;8月份央行虽然新增栏目但是暂未增加“国债买卖作为基础货币投放方式”,未来密切留意央行资产负债表结构的转变可能,我们预计9月下旬将进入到观察窗口。

■ 风险

经济数据短期波动风险,金融市场波动风险

目录

宏观事件	1
核心观点	1
公告附录	3
8月29日：国债业务公告 2024 年第 135 号	3
8月19日：财政部有关负责人就 2024 年到期续作特别国债发行相关问题答记者问	3
8月27日：中美在北京开始举行新一轮战略沟通	4
8月29日：公开市场业务交易公告 [2024]第 173 号	4
8月29日：中国人民银行召开专家学者及金融企业负责人座谈会	5
附图	6

图表

图 1：央行 8 与 29 日现券买断招标情况	5
图 2：央行主要操作利率 单位：%	6
图 3：存款准备金率水平 单位：%	6
图 4：央行逆回购投放和回笼情况 单位：万亿元	6
图 5：结构性货币政策工具情况 单位：%、亿元	6
图 6：国债净融资情况 单位：亿元	6
图 7：国债收益率曲线变动 单位：%	6
图 8：中国截止 2024Q2 宏观杠杆率 单位：%GDP	7
图 9：中国宏观杠杆率增速 单位：%YoY	7
图 10：人民银行资产负债结构 单位：万亿元	7
图 11：人民银行资产负债一年变动 单位：万亿元	7

公告附录

8月29日：国债业务公告 2024 年第 135 号¹

2024 年到期续作特别国债（一期）、（二期）（以下分别称第一期、第二期，合称两期国债）已完成发行工作。现将有关事项公告如下：

一、两期国债在全国银行间债券市场面向境内有关银行定向发行，可以上市交易。

二、第一期、第二期期限分别为 10 年、15 年，发行面值分别为 3000 亿元、1000 亿元，票面利率分别为 2.17%、2.25%。

三、两期国债上市日和起息日为 2024 年 8 月 29 日。

四、两期国债均为固定利率付息债，每半年支付一次利息，利息支付日为每年的 2 月 28 日（节假日顺延，下同）、8 月 29 日。第一期、第二期分别于 2034 年 8 月 29 日、2039 年 8 月 29 日偿还本金并支付最后一次利息。

特此公告。

8月19日：财政部有关负责人就 2024 年到期续作特别国债发行相关问题答记者问²

财政部将于 8 月 29 日开展 2024 年到期续作特别国债发行。财政部有关负责人就此接受了记者采访。

1.问：请您介绍一下 2024 年到期续作特别国债发行的背景。

答：2007 年，经国务院同意和全国人大常委会批准，财政部发行了 1.55 万亿元特别国债，作为中国投资有限责任公司的资本金来源。期限主要为 10 年、15 年，2017 年起陆续到期。2017 年和 2022 年上述部分特别国债到期时，财政部向有关银行定向发行特别国债偿还。对于 2024 年 8 月 29 日即将到期的 4000 亿元特别国债，财政部将延续以前年度做法，继续采取滚动发行的方式，向有关银行等额定向发行 2024 年到期续作特别国债，所筹资金用于偿还当月到期本金。

¹ 参见：http://gks.mof.gov.cn/ztztz/guozaiguanli/gzfxzjs/202408/t20240829_3942721.htm

² 参见：http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/caizhengxinwen/202408/t20240816_3941985.htm

2.问：请您谈谈此次 2024 年到期续作特别国债发行的有关安排。

答：2024 年到期续作的 4000 亿元特别国债将在全国银行间债券市场面向有关银行定向发行，期限品种包括 10 年期 3000 亿元，15 年期 1000 亿元。发行过程不涉及社会投资者，个人投资者不能购买。2024 年到期续作特别国债是原特别国债的等额滚动发行，仍与原有资产负债相对应，不增加财政赤字。

8 月 27 日：中美在北京开始举行新一轮战略沟通³

2024 年 8 月 27 日，中共中央政治局委员、中央外办主任王毅在北京同美国总统国家安全事务助理沙利文开始举行新一轮战略沟通。

王毅说，欢迎沙利文助理访华并首次来华举行中美战略沟通。中美关系攸关两国，牵动世界。过去几年，两国关系充满波折。在习近平主席和拜登总统的战略引领下，我们实现了重返巴厘岛、通往旧金山，其中的经验值得总结，教训需要汲取，关键是要锚定相互尊重、和平共处、合作共赢的大方向。

王毅表示，落实好两国元首旧金山会晤共识是中美双方的共同职责，也是此次战略沟通的主要任务。期待双方在接下来的两天里就此进行深入沟通。希望这次沟通一如既往是战略性和实质性的，同时应该更具有建设性，推动中美关系朝着旧金山愿景克服干扰、排除障碍，真正实现稳定、健康、可持续发展。

沙利文说，这是我作为总统国家安全事务助理首次访华，感谢中方周到安排。拜登总统致力于负责任地管理美中关系，避免竞争演变为冲突，并在有共同利益的领域开展合作。期待通过此次战略沟通，同中方就广泛议题进行富有成效的对话，落实好两国元首达成的共识。

8 月 29 日：公开市场业务交易公告 [2024]第 173 号⁴

2024 年 8 月 29 日，人民银行以数量招标方式进行了公开市场业务现券买断交易，从公开市场业务一级交易商买入 4000 亿元特别国债。具体情况如下：

³ 参见：https://www.fmprc.gov.cn/wjbzhd/202408/t20240827_11480115.shtml

⁴ 参见：<http://www.pbc.gov.cn/zhengcehuobisi/125207/125213/125431/125475/5444387/index.html>

图 1：央行 8 与 29 日现券买断招标情况

券种	期限	买入价格（元）	买入量（亿元）
24续作特别国债01	10年	100	3000
24续作特别国债02	15年	100	1000

数据来源：PBC 华泰期货研究院

8 月 29 日：中国人民银行召开专家学者及金融企业负责人座谈会⁵

8 月 26 日，中国人民银行党委书记、行长潘功胜主持召开两会代表委员、专家学者及金融企业负责人座谈会，分析研究当前经济金融形势，听取相关意见建议。中国人民银行党委委员、副行长宣昌能，国家外汇管理局负责同志出席会议。

张斌、田轩、彭文生、陆挺、陈东升、杨玉成、王常青、陆华裕等分别发言。大家一致认为，今年以来，宏观政策力度进一步加强，一系列扩内需、稳预期、防风险的政策举措相继出台，经济运行延续回升向好态势，我国经济基本面是稳健的。与会代表还就如何提振有效需求特别是消费需求、稳预期强信心、促进房地产平稳健康发展、保持金融机构健康性等方面提出了建议。

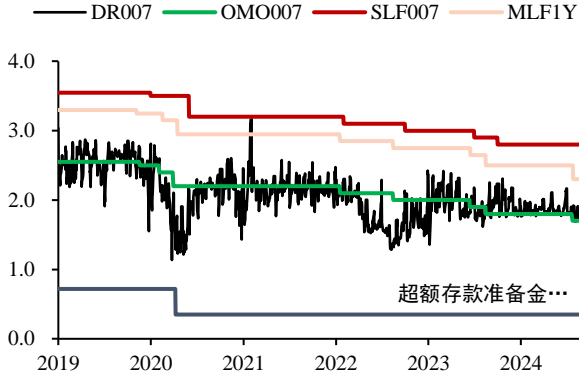
潘功胜表示，大家提出了很好的意见建议。今年以来，中国人民银行坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，稳健的货币政策灵活适度、精准有效，在 2 月、5 月、7 月先后三次实施了比较大的货币政策调整，有力支持经济回升向好。下一阶段，中国人民银行将深入贯彻党的二十届三中全会精神，落实好中央政治局会议关于“宏观政策要持续用力、更加给力”的要求，继续坚持支持性的货币政策立场，加强逆周期调节，综合运用多种货币政策工具，加大金融对实体经济的支持力度。同时，研究储备增量政策举措，增强宏观政策协调配合，支持巩固和增强经济回升向好态势。

中国人民银行、国家外汇管理局有关司局和所属单位负责同志参加座谈会。

⁵ 参见：<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5443334/index.html>

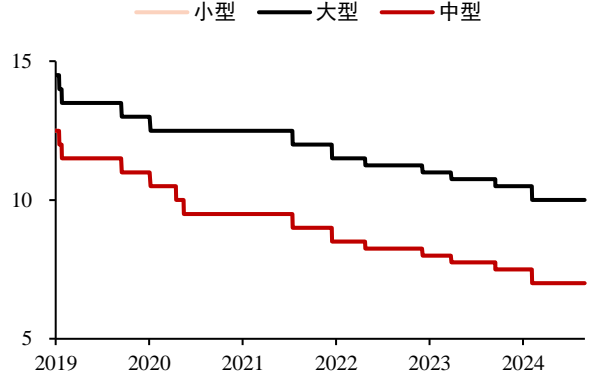
附图

图 2：央行主要操作利率 | 单位：%



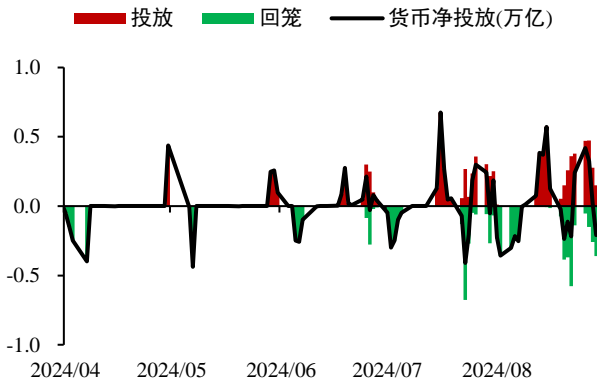
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 3：存款准备金率水平 | 单位：%



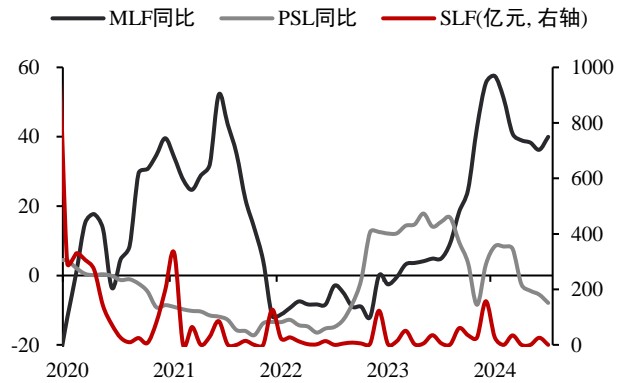
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 4：央行逆回购投放和回笼情况 | 单位：万亿元



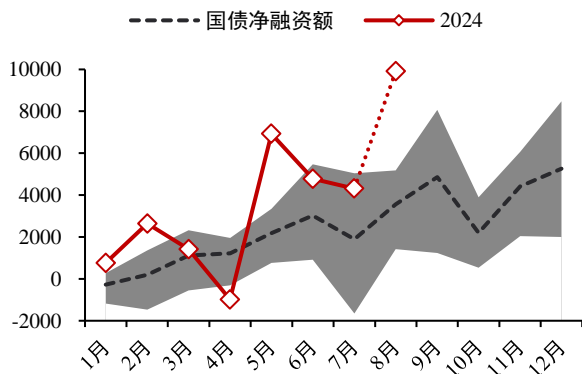
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 5：结构性货币政策工具情况 | 单位：%，亿元



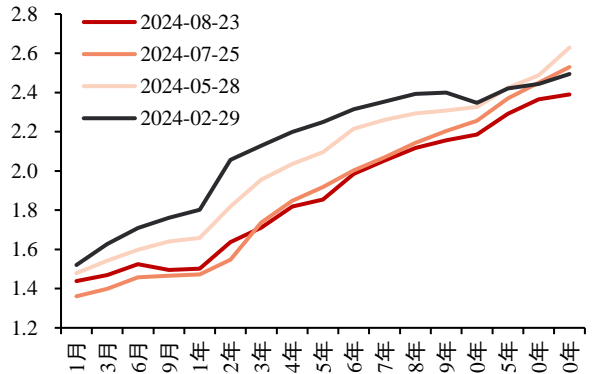
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 6：国债净融资情况 | 单位：亿元



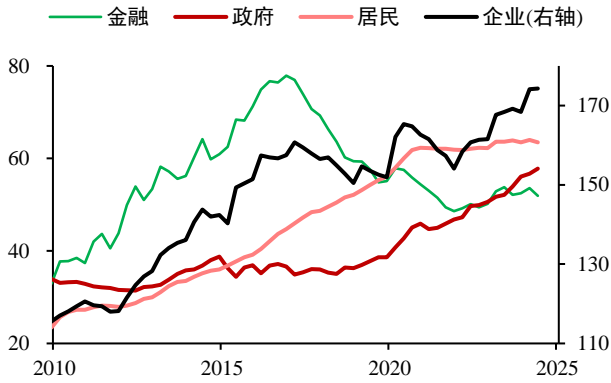
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 7：国债收益率曲线变动 | 单位：%



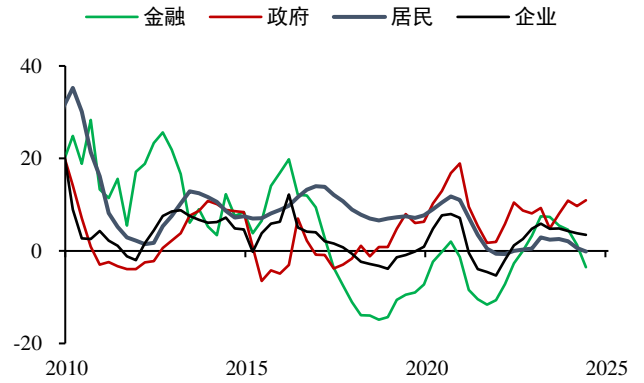
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 8：中国截止 2024Q2 宏观杠杆率 | 单位：%GDP



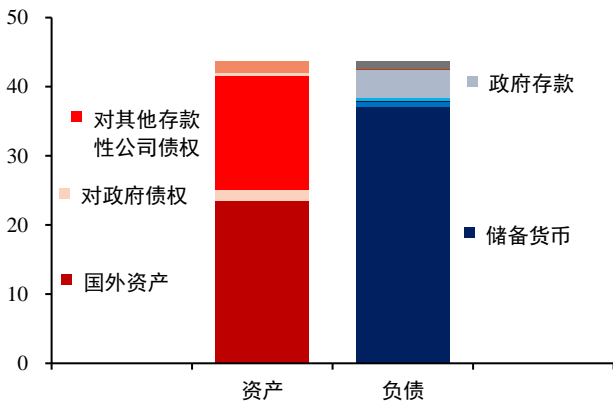
数据来源：CNBS 华泰期货研究院

图 9：中国宏观杠杆率增速 | 单位：%YoY



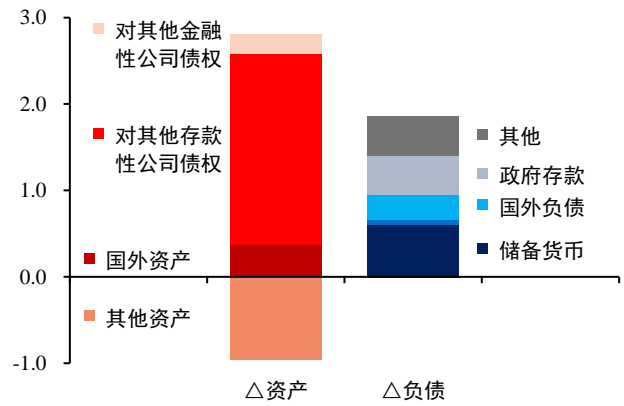
数据来源：CNBS 华泰期货研究院

图 10：人民银行资产负债结构 | 单位：万亿元



数据来源：PBC 华泰期货研究院

图 11：人民银行资产负债一年变动 | 单位：万亿元



数据来源：PBC 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com