

市场概述

Market Overview

【每日市场动态 20160420】金融业营改增解读发酵

文/ Ryan Rui

CFETS-ICAP 2016/04/20

央行公开市场今日进行 2500 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率维持在 2.25%，逆回购到期 400 亿，净投放 2100 亿；今日 shibor 利率几乎全线上涨，隔夜期限报 2.0180%，较上一个交易日涨 1.4 个基点；7 天品种报 2.3220%，涨 1.7 个基点；1 个月 shibor 报 2.8030%，涨 0.3 个基点，3 个月 shibor 报 2.8510%，涨 0.1 个基点。整体而言，今日银行间市场主要回购利率继续走高，资金面较昨日更为严峻，大行融出少量资金，多数机构无法快速满足需求，尽管今日净投放 2000 余亿流动性，但是受缴税和明日大量 MLF 到期的影响，今日银行间市场全天整体偏紧，流动性趋紧，IRS 成交利率也延续昨天上升趋势，银行间市场成交以隔夜、7 天为主。4 月以来，MLF 操作累计投放 4480 亿，但仅仅意在对冲，市场普遍预计 4 月份，央行降准降息概率降低。分析认为，明日 2230 亿的 MLF 到

期，以及金融业营改增的影响促使了今日资金面大紧。营改增税改之前，同业拆借和质押式回购不需要缴纳营业税，随着营改增拆借资金取得的收入等均需要缴纳一定的增值税，仅有通过同业拆借中心成交的同业拆借利息收入免征增值税，除与央行交易外的买入返售债券业务的利息收入也将缴纳一定增值税，并且卖出回购债券利息支出不可作为进项税额的抵扣，因此，机构融出意愿大大降低，资金面趋于紧张，短期随着对金融业营改增的解读发酵，若央行无后续动作，资金面趋紧的态势难以迅速改变。

今日财政部发行的 7 年期付息国债票面利率 2.75%，加权中标利率 2.9393%，边际利率 3.0019%，全场倍数 1.81 倍，边际倍数分别为 1.04 倍。今日发行的农发行金融债 1 年期、3 年期、5 年期中标利率分别为 2.6%、3.08%、3.26%，全场

倍数分别为 2.12、3.02、3.27 倍，边际倍数分别为 3.25、4.23、1.11 倍。整体而言，今日国债招标结果整体高于于二级收益率，全场倍数不足 2，边际与加权中标利率差异较大，表明机构配置意愿较低，农发行招标利率也整体高于二级市场收益率，招标情况不如人意。今日国债期货低开低走，大幅收跌。10 年期国债期货主力合约 T1606 收盘收 99.295 元，跌 0.30%；5 年期国债期货主力合约 TF1606 收盘报 100.535 元，跌 0.20%。今早上海证券交易所公告，上交所国开 1401 券(018003)上午交易出现异常波动，决定自 9:30 开始暂停该债交易，至 14:55 分起恢复交易。此外金融债受营改增的影响，今日国开债等收益率大幅调整，并拉动国债收益率小幅增长，随后国债招标数据不及预期，国债收益率继续上行，尾盘收益率小幅下行。截止到目前，剩余期限 9.41 年的国开债活跃券 150218 收益率报 3.495%，较上一个交易日上行 6.5 个 bp；剩余期限 9.79 年的国债活跃券 160004 收益率报 2.91，较上一个交易日上行 1 个 bp。在营改增之前，债券利息收入仅企业债需要缴纳营业税，国债、地方债、金融债利息收入均无需缴纳营业税，与此同时，国债、地方债不需要缴纳企业所得税。随着营改增，仅国债和地方债不需要缴纳增值税，其

余债券利息收入以及债券利差收入均需要缴纳增值税。因此，营改增降低货币市场热情的同时，加剧了市场资金面紧张情绪，提高了机构融资成本，而国债未来仍可免收增值税，预计金融债国债利差将进一步加大，金融债券收益率将上升以修复两者利差。因此，之前债市利空未尽，营改增又加剧了金融债和国债的利差，因此，债市短期偏空，短期收益率或将整理修复。

今日人民币兑美元中间价报 6.4579，大幅上调 121 个基点。人民币兑美元盘中走高，下午震荡走弱，截止今日 16:30，人民币兑美元收盘报收 6.4693 元，较上个交易日收盘价涨约 0.15%；离岸人民币兑美元震荡走弱，截止目前报 6.4740 元，日内跌约 53 个基点，目前离岸在岸汇差约 60 点。美元指数继续弱势，现报 94.05，跌 0.07%。近期美元走势疲弱，我国经济基本面出现好转迹象，人民币汇率无较大利空，央行有意趋势加大人民币兑美元弹性，为国内经济的去杠杆化争取更大的空间。

以上仅供参考，谢谢！

如果您对本文有任何评论和见解
请发电邮至: shmarketing@cfets-icap.com.cn
更多信息, 请登录网站: www.cfets-icap.com.cn

免责声明 文中信息均来源于公开资料, 上海国际货币经纪有限责任公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 内容和意见仅供参考。本文仅反映作者个人观点, 并不代表公司的看法。