

沪深交易所分别修改交易所债券交易实施细则:

计息天数改为资金实际占用天数

近日, 沪深交易所分别修改交易所债券交易实施细则, 对债券回购业务若干条款进行修订, 新规自 2017 年 5 月 22 日起正式实施。

据了解, 本次新规调整主要修改了交易所债券质押式回购(俗称“逆回购”)计息规则, 计息天数由回购期限的名义天数修改为资金实际占用天数。

此前, 周末、节假日前, 逆回购利率波动较大, 如周四隔夜品种利率较高, 实际上是因为周四隔夜品种回购资金实际占款天数为 3 天。

交易所相关人士指出, 修改规则后, 各品种的回购报价利率将代表回购资金实际占用期间的平均年化利率, 节假日因素不会对回购利率揭示产生影响, 有望消除名义计息天数规则下由于周末、节假日等因素导致的回购利率大幅波动, 提高回购收盘价稳定性。

交易所债券质押式回购是社会公众投资者短期理财的工具。投资者可将暂时闲置的资金通过交易所回购市场拆借出去, 到期获取一定的收益, 普通投资者亦可参与。

以下为上海证券交易所关于“债券质押式回购”新规十问十答:



一, 上交所债券质押式回购有哪些品种?

目前, 上交所债券质押式回购按照期限分为 1 天、2 天、3 天、4 天、7 天、14 天、28 天、91 天和 182 天共九个品种, 证券代码分别为 204001、204002、204003、

204004、204007、204014、204028、204091 和 204182, 证券简称分别为 GC001、GC002、GC003、GC004、GC007、GC014、GC028、GC091、GC182。

二, 作为一名普通的个人投资者, 是否可以参与交易所市场的债券质押式回购交易呢?

交易所债券质押式回购可以作为社会公众投资者短期理财的一项工具。个人等社会公众投资者可将暂时闲置的资金通过交易所回购市场拆借出去, 到期获取一定

的收益。提示投资者, 根据目前上交所相关业务规则规定, 普通的个人投资者, 可以作为逆回购方通过债券质押式回购融出资金, 但不能作为正回购方融入资金。

三, 之前看过关于交易所市场回购利率波动的报道, 投资者应该如何看待交易所回购市场的利率水平呢?

交易所市场回购利率有时波动较大, 既与现有的利率形成机制有关, 也与交易所市场参与机构和交易机制等因素有关, 对此, 投资者还需客观理性看待。

其一, 交易所目前回购利率以名义天数而非资金实际占款天数计息。当遇到周末、节假日等日期时, 市场参与者将自发调整回购利率, 从而一定程度上加剧了利率的波动性。

其二, 目前交易所回购市场参与者主要是非银金融机构和公众投资者。在

临近季末、年末等时点, 银行对非银机构融资意愿有所下降, 部分非银机构则转到交易所市场进行融资, 从而增加了交易所市场资金需求量, 市场参与主体在短期内以较高成本进行融资的意愿有所增强。

其三, 交易所回购采用集中竞价交易, 回购利率实时反映市场资金的供求状况, 而回购利率的日间波动特点也反映了资金在日间不同时间段内需求的结构性变化, 不同于平常意义的短期利率波动。

四, 此次债券质押式回购规则修改主要涉及了哪些方面?

将于 2017 年 5 月 22 日实施的债券质押式回购规则修改主要涉及以下两方面内容:

一是修改了回购的计息方式。将回购计息天数从现行回购期限的名义天数修改为资金实际占款天数, 同时将全年计息天数从 360 天改为 365 天;

二是修改了回购收盘价的计算方式。上交所回购收盘价将由现在的当日最后一笔交易前一分钟所有交易的成交量加权均价(含最后一笔交易)改为当日最后一笔交易前一小时所有交易的成交量加权均价(含最后一笔交易)。

五, 回购期限的名义天数和资金实际占款天数有什么区别?

名义天数是回购产品的期限, 比如 7 天期回购品种 GC007 的名义天数为 7 天; 资金实际占款天数, 是指当次回购交易的首次交收日(含)至到期交收日(不含)的实际日历天数。一般情况下, 回购名义天数和资金实际占款天数一致, 但在节假日前, 因交易所市场节假日休市, 会出现二者不一致的情况。

目前, 采用以名义天数计息时, 在节假日前, 市场往往自发通过调整回购利率报价的方式来实现市场化的回购收益, 回购利率可能相对较高, 波动相对较大。此次修改后, 将以资金实际占款天数计息, 那么, 回购利率即为回购资金占款期间的年化利率, 回购利率也相对平稳。

六, 回购资金实际占款天数是否总是多于回购名义天数?

交易所质押式回购实行“T+0”清算、“T+1”交收制度。在这儿先区分几组概念: 一是首次清算日与资金首次交收日。首次清算日为交易日, 资金首次交收日为首次清算日的下一交易日。二是到期清算日与首次清算日。到期清算日为首次清算日加上回购期限天数(按照自然日)。若到期清算日为非交易日, 则延至下一交易日清算。三是资金到期交收日与到期清算日。资金到期交收日为到期清算日的下一交易日。

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, 因此, 首次交收日为周五, 到期清算日也为周五(即周四加上 1 天), 到期交收日则是下周一(到期清算日的下一个交易日)。在这个例子中, 投资者的回购资金实际占款天数为 3 天(即周五、周六、周日), 而回购名义天数为 1 天。再以周五 3 天期回购为例, 回购首次清算日为周五, 首次交收日为下周一(首次清算日的下一个交易日), 到期清算日为下周一, 到期交收日为下周二。在这个例子中, 回购资金实际占款天数为 1 天(下周一), 而回购名义天数为 3 天。

从以上的例子看, 回购交易资金实际占款天数既可能多于回购名义天数, 也可能少于回购名义天数。

根据此次修改后的新规则, 投资者按照资金的年化利率来报价, 无需考虑节假日的影响因素。比如, 当前市场资金的年化利率为 2%, 周四 1 天期回购, 按照以名义天数计息的老规则, 因实际资金占款天数为 3 天, 为实现 2% 的年化利率, 投资者需要自己将报价调整为 6%。在新规实施后, 以实际资金占款天数计息, 投资者不再需要根据资金实际占款天数调整报价, 直接报 2% 即可。再以周五 3 天期回购为例, 在以名义天数计息的规则下, 名义天数为 3 天, 实际资金占款天数为 1 天, 为实现 2% 的年化利率, 投资者需要将报价调整为 0.667%。新规实施后, 以实际资金占款天数计息, 投资者无需根据资金实际占款天数调整报价。这样看, 在新规实施后, 投资者的回购报价将更加简单。

七, 将全年计息天数从 360 天调整为 365 天是出于怎样的考虑?

考虑到目前在深交所及银行间债券市场质押式回购全年计息天数均为 365 天, 为与其他市场一致, 既便于统一市场规则, 也方便投资者交易, 此次规则修改将上交所质押式回购交易的全年计息天数从 360 天调整为 365 天。

八, 如何理解债券质押式回购收盘价的调整?

此次规则修改还有另外一项内容值得投资者关注。目前, 上交所回购交易的收盘价为当日最后一笔交易前一分钟所有交易的成交量加权均价(含最后一笔交易)。考虑到回购市场交易的特点, 闭市前回购利率一般明显偏低, 随机性较强, 此次修改将回购收盘价调整为取当日最后一笔交易前一小时所有交易的成交量加权均价(含最后一笔交易), 更具有市场代表性, 一定程度上可有效降低回购收盘价的波动性、随机性。

九, 债券质押式回购利率形成机制调整以后, 会如何影响投资者的交易习惯?

在债券质押式回购利率形成机制新规实施之后, 投资者还需知晓以下方面, 并适时调整以往的交易习惯, 理性参与回购交易: 第一, 对于交易所质押式回购的回购报价, 投资者需知晓其为回购资金实际占款期间的年化利率, 无需考虑节假日影响因素; 第二, 全年计息天数已与目前银行间债券市场、深交所市场一致, 为 365 天; 第三, 可以用上交所实时发布的回购加权均价作为交易所回购市场整体资金供求状况和市场资金价格的参考基准。

十, 新规何时开始实施? 新规实施以前达成但尚未到期回购如何计息?

新规将于 2017 年 5 月 22 日起实施。对投资者在 2017 年 5 月 22 日前已达成回购交易的到期回购价仍按目前的计息规则(即回购名义天数和全年 360 天)计算; 在新规实施当日(含)后发生的回购交易则按照实际资金占款天数和全年 365 天来计息。

/ 央视