政策利率“换锚”落地

央行开展5410亿元隔夜期逆回购操作

● 本报记者 彭扬

11月2日，中国人民银行以固定利率、数量招标方式开展了5410亿元隔夜期逆回购操作，利率为1.25%，全额满足了一级交易商需求。Wind数据显示，当日有560亿元7天期、1万亿元隔夜期逆回购到期，实现净回笼5150亿元。

这是人民银行10月30日宣布进一步优化短端利率调控机制后，首次开展隔夜期逆回购操作，意味着公开市场主要操作品种从7天期限切换为隔夜期限，主要政策利率“换锚”正式落地。

“人民银行将主要政策利率由7天期转向隔夜期，首先是为了让政策操作与市场运行更加匹配，提高货币政策传导效率。”国信证券银行业首席分析师王剑表示，此次改革的意义，在于为今后的利率调控打好基础。政策信号更清晰、传递更顺畅，才能让人民银行在需要调整利率时，更有效地传导至融资成本和经济活动中。

“使用隔夜期逆回购工具，人民银行可以在更窄的区间内‘削峰填谷’，调节频率和规模都更灵活。”国投证券分析师左大勇表示，隔夜利率每日连续成交、可验证，可以为贷款利率提供更市场化的参考基准。

从利率角度看，兴业证券首席经济学家刘郁表示，在政策利率“换锚”后，1.25%的隔夜期逆回购操作利率作为新中枢，若加减点幅度保持不变，资金利率运行所对应的政策约束区间整体下移。

天风证券首席固收分析师谭逸鸣表示，随着隔夜期逆回购操作常态化，11月资金利率运行有望趋于平稳，潜在扰动或主要在于政府债集中缴款等，但影响预计可控，资金面将维持均衡偏松状态。



2026年“互联网之光”博览会在乌镇开幕

图为11月2日拍摄的2026年世界互联网大会“互联网之光”博览会现场。

11月2日，2026年世界互联网大会“互联网之光”博览会在浙江乌镇开幕。本届博览会以“智能互联、智见未来”为主题，全方位展示“智能互联网”的发展成果。

新华社图文

制度红利持续释放 熊猫债发行扩容提速

● 本报记者 连润

近日，支持更多符合条件的境外主体在华发行熊猫债的政策信号释放。Wind数据显示，截至10月31日，熊猫债年内共发行142只、发行规模合计2513.05亿元，分别同比增长46.39%、60.22%。专家认为，境内债券融资成本优势凸显是本轮发行高增的直接推动力，制度型开放红利持续释放为熊猫债扩容提供了良好环境。

规模持续扩容

今年以来，熊猫债发行规模已突破2500亿元。专家认为，其持续扩容主要受境内融资成本优势突出、制度型开放红利释放、人民币国际化持续推进等因素影响。

中信证券首席经济学家明明表示，今年以来欧美日等国家和地区货币政策取向转“鹰”，传统美元债、欧元债等渠道融资成本明显上行；2022年以来我国债券市场利率中枢下移，债券发行利率逐步下降，熊猫债成为融资成本较低的选择，受到海外主权政府与外资企业的青睐。

发行端与投资端制度红利持续释放，共同推动熊猫债扩容。东方金诚研究发展部执行总监于丽峰分析，发行端，央行年初提出“欢迎更多符合条件的境外主体发行熊猫债”，为今年扩容定调，叠加统一监管、储架发行、费用减免等制度安排，熊猫债发行综合成本持续下降。

“投资端，QFII/RQFII参与国债期货交易于2026年4月落地，境外投资者投资熊猫债后可通过国债期货进行精细化套期保值，补齐了‘现券配置+期货对冲’投资闭环的核心拼图。‘北向互换通’为境外投资者提供了标准化利率风险对冲工具，有助于吸引主权基金、养老基金等长期配置型资金入场。”于丽峰说。

人民币国际化程度持续提升及人民币汇率保持平稳运行，增强了人民币资产的吸引力，为熊猫债发行奠定良好基础。联合资信研究报告显示，近年来人民币国际化在跨境收支、金融交易、外汇储备、货币互换等多个领域持续取得新进展。人民币汇率在复杂国际环境下展现出较强韧性，保持平稳运行，有效降低发行人汇率对冲成本。

中资和外资主体共同参与

拉长时间看，熊猫债市场扩容步伐持续加快。国家外汇管理局近期发布的《2026年上半年中国国际收支报告》显示，2023年至2025年，熊猫债市场融资规模每年保持在1000亿元人民币以上，年均规模较此前三年增长1.1倍。

从发行主体看，熊猫债发行主体结构逐步变化，从早期国际机构试点、境外中资机构主导，逐渐演变为境外中资和外资主体共同参与。

上述报告显示，2026年上半年，外资发行人募资规模占熊猫债市场总募资规模的54%，首次超过中资背景发行人。外资发行人募集资金拟用于境外的规模为587亿元人民币，占外资募资规模的68%。

主权类发行人募资增长加快。今年上半年，斯洛文尼亚、哈萨克斯坦等国政府或主权财富基金相继完成首次熊猫债发行。

配置价值不断凸显

一级市场发行旺盛的同时，熊猫债二级市场交易同步升温，配置价值不断凸显。数据显示，今年上半年，熊猫债累计成交3426亿元，同比增长49%；参与熊猫债交易的机构达2493家，同比增加599家。

“2026年以来熊猫债收益率相对稳定，利差并未明显压缩，当前平均收益率绝对水平保持在境内中债AA与AA-等级估值曲线之间。考虑到熊猫债整体信用评级相对较高，具备较高配置价值。”明明表示。

财通证券研究报告显示，从趋势看，各机构持仓量均有上升，存款类金融机构持仓占比提升，成为第一大机构，占比约四成，广义基金、境外机构占比有所回落；保险、社保、年金等长线资金参与程度仍然有限。广义基金中，银行理财为主导，公募基金次之，券商资管参与度较低。

证监会：抓紧修订上市公司股份回购规则

（上接A01版）金融监管总局推出证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持专项再贷款两项新的货币政策工具。两年多来，证券公司、基金管理公司和上市公司等市场主体积极响应，两项工具运作良好。两项货币政策工具的设立实施，为引入市场增量资金、盘活机构存量资产、促进完善市场内在稳定机制发挥了重要作用。

11月2日，人民银行宣布将开展第三批证券、基金、保险公司互换便利操作，股票回购增持再贷款政策由阶段性安排转为长期制度性安排，再贷款利率降低至1%，证监会将会同人民银行组织相关市场主体用好用足这两项工具，协同发挥好稳市支持作用。

一是扩大互换便利业务的参与机构范围和资金额度。经相关机构申请，证监会商人民银行已经同意31家证券公司和基金管理公司开展第三批互换便利操作，申请额度超过1000亿元，近日就开始操作。证监会将继续督促证券公司和基金管理公司加强合规风控管理，充分发挥专业投资能力，更好稳定资本市场。

二是提高上市公司股票回购增持专项再贷款覆盖率。证监会将引导推出更多权重指数公司、龙头科技股等具有较强市场影响的标志性案例。同时，督促已披露回购增持贷款计划的上市公司加快实施进度，已经申请贷款的公司加大回购实施力度，延续当前贷款回购增持的良好势头，为资本市场稳定积极贡献力量。

回购规模数量呈上升态势

在监管部门的号召和推动下，近年来不少上市公司积极开展股份回购。

在谈及上市公司回购的整体实施情况，以及下一步在支持上市公司股份回购、优化回购规则方面的考虑时，证监会有关部门负责人表示，开展股份回购是上市公司进行市值管理的重要工具，也是上市公司稳定自身股价、展现和传递发展前景及信心的重要途径。

2023年12月，证监会修订《上市公司股份回购规则》，提升了股份回购便利度，完善了上市公司股份回购的常态化机制性安排，回购规模数量总体呈上升态势。2024年至2026年前10个月，上市公司回购股份的积极性稳步提升，沪深两市累计披露回购计划金额和实际实施金额均较前三年（2021年-2023年）增长50%。今年前10个月，沪深两市645家上市公司披露700单2377亿元股份回购计划，其中回购注销金额1150亿元，占比近50%，747家公司实际实施回购1345亿元，回购计划金额、实际回购金额、回购注销金额及占比均创历史新高。

上述负责人介绍，为进一步提高上市公司开展股份回购的便利度，发挥市场内在稳市功能，经广泛深入调研，近期证监会拟对为维护公司价值及股东权益所必需而回购股份（简称护盘式回购）作以下调整优化：一是新增股价“破发”作为可以开展护盘式回购的情形之一，规定护盘式回购不适用“公司股票上市已满六个月”的限制，取消护盘式回购中开盘和收盘集合竞价阶段不得申报的限制等。二是要求上市36个月内的上市公司当股价触及护盘式回购情形的，严格认真履行上市承诺中的稳定股价措施。三是要求存在超募资金的上市公司在触及护盘式回购时及时实施回购。四是要求上市公司在年度现金分红计划中明确一定比例资金纳入回购专项基金，要求存在超募资金的上市公司将一定比例的超募资金纳入回购专项基金并专项用于股份回购注销，要求上市公司通过集中竞价卖出护盘式回购股份的所得收益纳入回购专项基金。

上述负责人表示，下一步，证监会将在深入研究论证的基础上，抓紧修订《上市公司股份回购规则》，增强护盘式回购的约束力。

推出更多新指数股票ETF

前期监管部门已宣布推出主动ETF，在谈及目前进展情况，以及下一步在丰富市场投资工具等方面的工作考虑时，证监会有关部门负责人表示，主动ETF是基金经理依托专业投研能力自主开展选股、择时与配置，不以跟踪特定指数为目标，同时可以进行场内实时交易、实物申赎的公募基金产品，兼具普通基金主动管理和ETF交易灵活、透明度高的特点，可满足不同风险偏好投资者的需求，为市场持续引入增量资金。

自今年6月份证监会宣布推出主动ETF后，基金公司踊跃申报。首批18只主动ETF于10月19日注册，10月23日启动募集，整体募集态势良好。截至11月2日，合计募集资金超过350亿元，其中已有16只产品达到20亿元的单只募集规模上限并结束募集。

上述负责人表示，下一步，证监会将引导和鼓励已完成募集的18只主动ETF加快开展投资建仓。同时，持续加大权益类基金产品供给和创新力度，支持基金管理人逆周期布局。推出更多新指数股票ETF，丰富场内投资工具。研究推出股债恒定比例等多资产指数基金，丰富场外中低波动型产品，更好满足不同投资者投资需求。鼓励基金管理人发行更多浮动费率基金，进一步强化基金管理人与持有人利益相绑定。

在发挥好融资融券业务逆周期调节功能作用方面，证监会有关部门负责人表示，融资融券是资本市场重要的基础性制度之一，对平抑非理性波动，促进价格发现，吸引中长期资金入市，满足投资者融资需求具有积极作用。2026年1月，根据当时的市场形势，沪深北交易所将融资保证金比例由80%提高至100%，对减缓杠杆风险顺周期积累、促进理性交易和提前防控风险起到积极作用。近期，融资余额和交易活跃度明显下降，整体杠杆水平趋于稳健。为稳定资本市场、提振投资者信心，促进融资融券业务功能发挥，证监会将会同证券交易所指导证券公司对融资保证金比例、可充抵保证金证券折算率、维持担保比例等风险控制指标进行统筹研究，进一步优化，保持弹性。在风险总体可控的基础上，根据法定的逆周期调节安排，适度释放融资空间，盘活存量资金，提升市场流动性。

“投资者应当继续秉持理性投资理念，根据自身风险承受能力，合理运用融资工具。证监会将继续督促证券公司切实加强风险管理，保护投资者合法权益。”上述负责人表示。

三季度煤电发电量同比下降 能源低碳转型取得新进展

● 本报记者 刘杨

11月2日，国家能源局消息，2026年三季度，我国煤电发电量及占比同比下降，能源低碳转型取得新进展。随着近期煤炭增产保供举措加快实施，煤炭供应稳步恢复，同时，煤炭消费相对平稳，供需差进一步收窄，叠加电煤库存保持安全合理区间，为迎峰度冬保供提供坚实基础。

煤电发电量及占比同比下降。7月、8月、9月，全国煤电发电量同比分别下降4.0%、4.6%、1.9%，电煤用量相应降低。继今年上半年国内煤电发电量占比首次低于50%，9月底进一步降至49.1%。煤电年新增发电量占全社会新增用电量的比例持续下降，9月底降至4.4%。

煤炭库存处于安全合理区间。截至10月25日，环渤海港口存煤2692万吨，同比增加215万吨，其中秦皇岛港存煤595万吨，同比增加42万吨。全国统调电厂存煤保持较高水平，10月25日为2.1亿吨，平均可用35天，与近三年平均水平相当。

国家能源局电力司副司长谭洪江在近日举行的新闻发布会上表示，今年迎峰度冬全国电力供需总体保持平衡，但供应保障形势复杂，若出现极端寒潮天气过程、一次能源供应紧张等问题，局部地区高峰时段可能供需偏紧，通过余缺互济等措施可以有效解决。

“我们将多措并举，超前谋划迎峰度冬能源电力保供各项工作。”谭洪江表示，国家能源局已组织开展今冬能源电力供需形势分析研判，督促各类保供电源、电网、储能项目按期建设、投产，还将做好一次能源供应保障，持续提升应急处置能力。

针对迎峰度冬煤炭供应，国家能源局综合司副司长王大鹏在会上表示，预计今年迎峰度冬期间煤炭供应总体有保障。国家能源局将积极采取煤炭增产保供措施，加强全国煤炭供应形势分析研判，出台煤炭稳产政策，强化电煤长协保障，启动煤矿储备产能，开展现场督导，鼓励煤炭进口。

国家外汇局拟推出经常项目便利化一揽子政策

（上接A01版）在优化个人外汇业务代办方面，《通知》提出，在现行个人可委托他人代办购结汇的基础上，将代办业务种类进一步拓宽至外汇收支、境内外汇划转、存提钞等其他在银行办理的个人外汇业务。同时，为保护个人合法权益，委托非近亲属代办需有相应授权。

同时，降低企业资金结算和交易成本的4项政策，包括深化跨境贸易高水平开放外汇管理、优化企业贸易信贷报告管理、支持优质企业边境贸易外汇收支轧差净额结算、支持保险机构开展跨境再保险业务轧差净额结算。

其中，在深化跨境贸易高水平开放外汇管理方面，《通知》明确，在全国范围推广跨境贸易高水平开放外汇收支便利化政策，明确全国范围内展业改革银行开展跨境贸易高水平开放试点政策的规则。