

连续八周滚动实施逆回购操作

央行逆回购切准资金面平衡点

□本报记者 王辉 上海报道

14日,央行在公开市场进行了连续第八周的逆回购操作,银行间市场主流品种7天期回购利率继续稳定在3.35%一线。分析人士表示,连续的滚动逆回购操作,表现央行已经切准当前市场资金面的平衡点,伴随着逆回购操作的常规化,市场对于降准的预期已经发生显著弱化。不过,从央行维护资金面平稳的政策意图来看,如果未来出现突发因素导致资金利率大涨,央行依然掌握降准等非常规宽松手段的主动权。

续推500亿7天逆回购 资金面保持平稳

周二央行在公开市场进行了500亿元7天期逆回购操作,操作规模较上周持平,中标利率也继续持平在3.35%。WIND统计数据显示,本周公开市场逆回购到期1000亿元,央票和正回购到期



350亿元。在14日500亿元的逆回购操作之后,如果周四央行进行超过150亿元的逆回购操作,则本周公开市场再次出现净投放。

受央行继续向公开市场注入资金的影响,14日市场资金利率则出现了24.42个基点的明显

上涨,由周一的2.4466%升至2.6908%。有市场人士表示,持续的逆回购操作有些令市场审美疲劳,14日的资金面较13日还是略有一些偏紧。

逆回购效果显著 降准可能并未全部排除

伴随着逆回购的常规化以及降准预期迟迟未能兑现,特别是在7月份的经济数据发布后,市场对于数量宽松的货币政策预期也产生了一些新的思考。

国泰君安分析师胡达表示,当前的逆回购操作事实上恰好抓住了资金面的平衡点,“比如,周二的市场资金面可能就差这500亿”,因此,央行持续进行逆回购对于流动性的积极影响比较显著。

而对于后续政策走向,胡达认为,虽然逆回购操作已经常规化,但降准的可能并没有全部排除。该市场人士称,从通

胀的角度看,当前玉米、大豆价格的上涨直接影响不大,构不成不降准的理由;从经济基本面的逻辑上来看,未来应该仍有一次降准。

兴业证券固定收益资深投资经理朱文杰则认为,市场降准预期不断落空的主要原因,可能还是在于银行对于资金的需求没有那么高。一方面,市场资金面始终没有出现紧张的状况,央行7天期逆回购利率仍稳定在3.35%,而银行间市场7天期回购利率也基本维持在3.30%到3.35%一线;另一方面,央行也不希望由降准传递出过于宽松的信号,引发可能出现的“人工通胀”。

朱文杰表示,虽然二季度和上半年资本流出压力较大,但考虑到当前市场利率并不高,目前央行在是否降准方面依然比较主动。如果未来某一天有突发因素造成资金利率大涨,那么央行着手下调准备率,可能就会更加理由充分。

发展债券市场 兼顾多重目标

□本报记者 张勤峰

信贷增速下滑与融资增速提升并存,是7月份金融数据的一项突出特征,反映出企业债务融资等其他融资渠道对实体经济的支持作用增强。观察人士指出,通过加快债券市场发展,推动社会融资结构优化,可以在满足“稳增长”合理资金需求的同时,弱化信贷膨胀带来的货币创造效应,对全面兼顾“稳增长、调结构、控物价”多重目标,促进经济均衡健康发展具有积极意义。

今年以来,根据经济增长与物价水平“双下”的形势变化,决策层及时提出将稳增长放在更加重要的位置,货币当局适时适度加大了预调微调力度。然而,值得注意的是,在“新一轮宽松周期”中,央行在放宽货币信贷的情况下,推动社会融资规模同比实现较快增长。未来,债券市场服务实体经济的能力有望不断增强。

今年以来,根据经济增长与物价水平“双下”的形势变化,决策层及时提出将稳增长放在更加重要的位置,货币当局