

正回购量价齐动 公开市场重现净回笼

打左灯向右转 价格指引为重点

□本报记者 张勤峰

启用14天正回购、终结连续净投放、下调正回购利率,7月31日公开市场操作出现的诸多变化,引发市场对央行日常流动性管理的重新审视。分析人士认为,阶段性“维稳”及“放水”的任务减轻后,央行公开市场操作将偏向短期流动性调节,而在再贷款、PSL保障合理货币供应的情况下,流动性总量将大致保持稳定,调控重点转向引导资金成本下行。未来资金面预计均将均衡偏松,货币市场利率中枢或比6、7月有所下移。

**期限、规模、利率皆变
连续净投放就此止步**

周四,时值月底,但资金面风平浪静,唯独当月最后一次的例行公开市场操作在债券市场掀起一阵波澜。

据公告披露,央行周四上午开展了260亿元正回购操作。由于本周只有300亿元到期资金,无央票和逆回购到期,而央行周二已通过28天期正回购操作实现回笼150亿元,因而此次正回购意味着本周央行公开市场操作将净回笼资金110亿元,这是最近十二周的首次净回笼。Wind数据显示,自月中旬起,央行连续十一周在公开市场净投放资金,累计净投放5280亿元。有交易员表示,净投放已成常态,此次央行公开市场再次出现净回笼让人略感意外。据悉,尽管此前市场已预料到央行将重启正回购操作,但多数观点仍认为公开市场会延续少量净投放。

虽是净回笼,但量毕竟有限,相比之下,周四正回购期限与利率变化更加出乎意料。公告显示,先前央行惯用的28天正回购并未出现,而是使用了已有三个多月未露面的14天正回购,而且中标利率3.70%比前次操作下降10基点。记录显示,央行最近一次开展14天正回购操作是在4月15日,中标利率3.80%。

**暂别“维稳”“放水”
公开市场操作重心转移**

面对诸多变化,有市场人士认为,有必要重新审视央行公开市场操作的重心。

本周央行正回购重启乃至公开市场转向净回笼的背景是,短期扰动消退,资金面恢复宽松,从而为央行资金回笼操作创造了条件。本周以来货币市场利率呈现稳步下行趋势,虽是月末,周四银行

信号混乱 勿过度解读 不改债市震荡行情判断

□邮储银行 王茵

周四,央行开展260亿元14天正回购后,本周公开市场操作实现净回笼110亿元,是两个多月以来首次净回笼资金。此次公开市场看点多——期限缩短、量增价跌,正回购的放量和操作利率的下降释放出多空两种截然相反的信号,导致市场分歧严重。我们认为,这种看似矛盾的信号,恰恰是当前经济环境和政策空间矛盾的缩影。

为什么缩短期限?昨日是央行4月15日以后首次开展14天正回购操作,回看4月中旬后,央行采取了多种方式投放货币,选择28天正回购与央行对此后一段时间的流动性有信心不无关系,即央行对流动性无虞才敢拉长资金回笼期限。如果这个逻辑成立,则本次正回购期限缩短可能意味着在外占款减少的同时,未来央行大规模投放货币的概率在下降。

为什么下调回购利率?近日管理层

