

央行公开市场恢复回笼操作

研究员: 崔红霞 执业证书编号: S0570510120023

☎ 025-84457777 ✉ cuihongxia@mail.htsc.com.cn

🌐 <http://t.zhangle.com/4027>

投资要点:

◆ 今日央行公开市场操作显示,央行以利率招标方式开展了28天正回购操作,规模260亿元,利率水平2.8%。虽然央票的发行今日仍旧缺席,但正回购的重启显示央行在公开市场上已开始逐步恢复正常操作。

◆ 本周,随着节后资金回流银行效应的持续体现,再加上逆回购到期因素的消失,资金面进一步回归常态,昨日银行间市场质押式回购利率继续整体走低。央行在公开市场中重启正回购的操作,以适度回收节后流动性,也符合央行“节前投放、节后回笼”的一贯做法。260亿元的规模水平以及持稳未动的发行利率显示,维持公开市场操作的连续性和稳定性意图较为明显。此外,我们认为,公开市场中回笼操作的恢复并不会改变存准率再度下调的趋势。

点评:

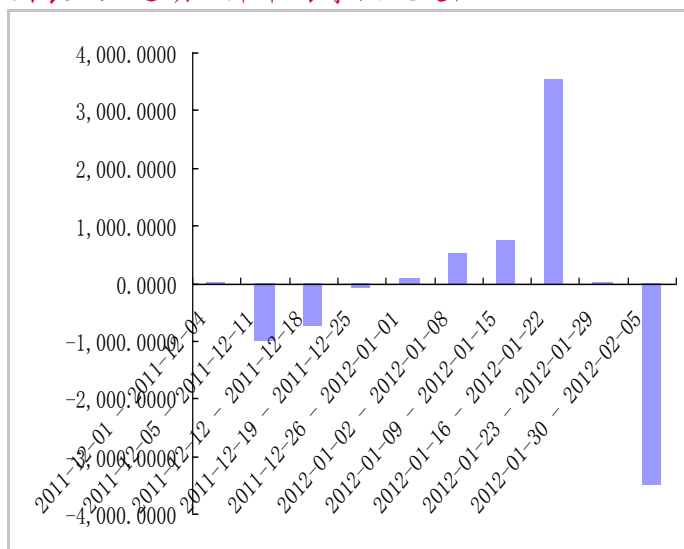
今日央行公开市场操作显示,央行以利率招标方式开展了28天正回购操作,规模260亿元,利率水平2.8%。虽然央票的发行今日仍旧缺席,但正回购的重启显示央行在公开市场上已开始逐步恢复正常操作。

自去年12月29日开始,央行在公开市场中为烫平节日因素对银行体系流动性的短期冲击,暂停了央票的发行和正回购操作,公开市场中的例行操作就此停滞。此后,央行还于1月17日和19日重启14天逆回购,合计3520亿元向市场释放出流动性,缓解节前市场资金面紧张压力。经过流动性管理的调控,央行在公开市场中已连续5周实现净投放(上周因逆回购到期,实现净回笼3510亿元)。从市场资金面的表现看,节后银行间市场主要品种的资金利率已由春节前的高点显著回落,目前隔夜和7天质押式回购利率水平已分别降至2.79%和3.45%的水平。

农历春节过后的第一周(上周),央行并未快速启动公开市场的回笼操作。从原因看,预计与逆回购到期对资金的抽离因素仍在有关。本周,随着节后资金回流银行效应的持续体现,再加上逆回购到期因素的消失,资金面进一步回归常态,昨日银行间市场质押式回购利率继续整体走低。央行在公开市场中重启正回购的操作,以适度回收节后流动性,也符合央行“节前投放、节后回笼”的一贯做法。260亿元的规模水平以及持稳未动的发行利率显示,维持公开市场操作的连续性和稳定性意图较为明显。

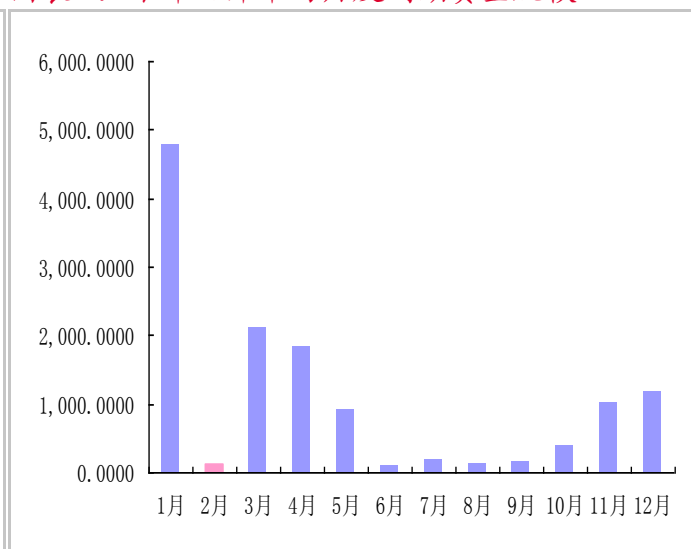
此外,我们认为,公开市场中回笼操作的恢复并不会改变存准率再度下调的趋势。自去年12月初央行启动存准率的下调以来,存准率再度下调的市场预期迟迟未兑现,但市场对于进一步降准的预期一直挥之不去。央行的按兵不动显示出在流动性放松的力度把握上趋于谨慎的态度。由于1月份CPI涨幅在春节因素导致的食品价格季节性回升影响下或将呈现出下行回稳的走势,同时年初以来受伊朗局势紧张影响,国际大宗商品价格表现趋强,在这种形势下,央行在货币政策放松操作的节奏和时机把握上或许将有所斟酌。但从趋势上看,我们认为,在贸易顺差收窄以及外汇占款增势放缓背景下,再结合通胀下行的趋势和经济放缓压力的增大,通过存准率的进一步下调对冲负面影响,助力流动性的改善仍将是货币政策稳健基调下预调微调的应有之意。2月份公开市场到期资金量仅有120亿元,本周到期资金规模在20亿元的地量,往后连续三周的到期资金规模也都在100亿元以下。此外,随着节后储蓄存款增势的减弱,财政存款的恢复增长,银行贷存比考核对信贷扩大的约束增强,而有针对性的扩大信贷规模,保证国家重点在建续建项目的资金需求和加强对实体经济特别是中小企业的信贷支持则需要货币政策的持续助力。由此,货币政策的预调微调仍将有望稳步推进。

图表 1: 近期公开市场净投放变化



资料来源: WIND 资讯, 华泰证券研究所

图表 2: 今年公开市场月度到期资金规模



资料来源: WIND 资讯, 华泰证券研究所

免责条款:

本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内,与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下,本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华泰证券研究所”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格,经营许可证编号为:Z23032000。