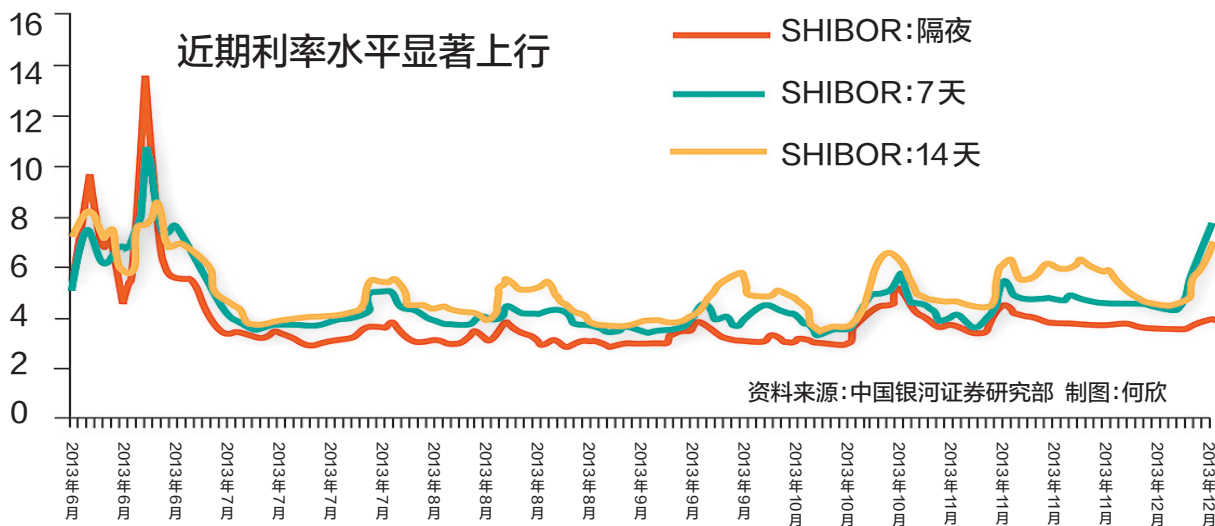


# 央行重启290亿逆回购

## 资金价格应声而落,货币政策料延续“饥饿疗法”



持续SLO未能有效缓解的年末资金饥渴终于得到缓解。央行昨天上午开展了7天期逆回购操作,向市场注入约290亿元资金。受此影响,银行间市场资金价格昨天全线大幅回落,跌幅最大的1个月期同业拆借利率收盘报4.5%,较前个交易日大跌530个基点,宣告自上周以来资金价格大幅上升的行情暂告一段落。国泰君安宏观分析师徐寒飞认为,央行释放短期流动性主要意在平抑市场恐慌情绪,降低年末的流动性波动和紧张。申银万国首席宏观分析师李慧勇表示,从目前的情况看,国家已经对地方债务和银行理财等扩张过快警觉,并把化解地方债务风险作为2014年的重要任务,但央行仍把防通胀放在嘴边,货币政策最有可能的便是继续实施饥饿疗法,同时允许信用违约。

### 银行间市场资金价格暴跌

因央行上周意外暂停逆回购操作,银行间市场资金价格自上周以来飙升。短期资金成本至本周一收盘一度逼近6月末的历史高位,被视为基准的7天期质押式回购加权平均利率逼近9%,市场恐慌气氛蔓延,坊间不时出现某某银行因交易违约而致银行间市场推迟收市的传闻。

对于前期资金市场的动荡加剧,央行并未如6月末一般保持缄默,而是于本月19日、20日通过其官方微博连续发布消息称,“已运用短期流动性调节工具(SLO)调节市场流动性”。根据央行官微发布,截至20日,“央行已连续3天通过SLO累计向市场注入超过3000亿元流动性,目前银行体系超额备付已逾1.5万亿元,为历史同期相对较高水平。同时,提示主要商业银行合理调整资产负债结构,提升流动性管理的科学性和前瞻性。”

在部分机构人士看来,央行暂停逆回购,并且在年末资金紧张时“只提SLO而不提逆回购工具,而SLO由于信息披露的问题缺乏透明”,导致市场恐慌情绪非但没有消失,反而有所加剧。直至昨天央行重启逆回购,打消市场疑虑,恐慌性资金抢购才暂告一段落,而银行间市场资金价格也应声而落。

### 信用违约或成2014年最大风险

兴业银行首席经济学家鲁政委表示,央行的言论和做法表明央行力图誓守M2全年13%的目标。他表示,“逆回购期限最短7天,如果上周启动逆回购到期日就仍在年内,这会给未来造成回笼压力;而SLO期限一般1~2天滚动进行,步步扣住财政流出节奏,现在逆回购31日到期,完美收官。”

“逆回购重启是央行的圣诞节礼物。”国泰君安债券分析师徐寒飞表示,“央行短期释放流动性可以平抑市场恐慌情绪,降低流动性的波动和紧张;但央行本次操作很可能只是权衡短期维稳和中长期货币政策方向的结果,为保留更大灵活性和操作余地,本周四(26日)重启14天逆回购的概率不大。”

海通证券宏观分析师姜超表示,“目前央行虽然SLO提供资金,且重启逆回购,但其认为资金总量不缺,因而难有趋势性放松政策。利率市场化造成目前金融机构在资产端过度追求高收益而牺牲流动性,已经自酿苦果。除非银行改变追求利润的行为,减少同业资产、降低贷款发放,否则其在负债端将持续受制,而流动性和资金利率前景难有本质改善。”

“央行有意维持较高的利率以促使金融机构降杠杆。正是因此,央行才没有轻易使用逆回购,而是用SLO来调节个别机构的流动性。”李慧勇表示,“从目前的情况看,国家已经对地方债务和银行理财等扩张过快警觉,并把化解地方债务风险作为2014年的重要任务,但央行仍把防通胀放在嘴边,货币政策最有可能的便是继续实施饥饿疗法,同时允许信用违约。若果真如此,资金紧张造成的信用违约冲击较大,利率也将回归到风险和收益相匹配的水平。这便是2014年最大风险,但非经此,金融难以迈入新纪元。”

李鹤鸣 南都供稿

### 国寿金如意(豪华版)组合计划

# 金色人生 如意相伴

漫漫人生路,几度夕阳红。国寿金如意(豪华版)组合计划兼具理财功能和养老规划,创新组合分红保险与万能保险,将分红保险年金、满期保险金、红利金免费进入万能账户,实现强强联合,让您畅享金色人生。

本组合计划由国寿金如意年金保险(分红型)、国寿金账户年金保险(万能型)(豪华版)组合而成。  
风险提示:国寿金如意年金保险(分红型)为分红保险,其红利分配是不确定的。  
国寿金账户年金保险(万能型)(豪华版)为万能保险,结算利率超过最低保证利率的部分是不确定的。



- 一份投入 领取终身
- 三次增值 双重借款
- 多样规划 灵活领取
- 万能终身 财富传承