

# 央行超量续作“麻辣粉”

## 明年初降准预期升温

据《第一财经》报道,临近年末,央行再次端上“麻辣粉”以呵护市场流动性,这是本月的第二次MLF(中期借贷便利)续作,也极有可能是2019年最后一次MLF操作。

对于市场而言,此次3000亿元MLF的小幅超额续作在意料之中,主要是为了平抑跨年资金面波动。一方面,在缴税缴准时点通过加大中长期流动性投放压实流动性合理充裕的基础;另一方面,在12月以来银行间7天期质押式回购利率始终低于2.5%的情况下把握流动性投放力度。

另外,本次MLF的操作对12月期LPR(贷款市场报价利率)利率的报价也有导向作用,在多位业内人士看来,2019年最后一期LPR利率大概率将和上期持平。民生银行首席研究员温彬表示,12月16日央行超量续作MLF,并且利率保持不变,同时临近跨年,银行体系资金趋紧,预计12月20日新一期LPR利率水平和上期持平。另外,明年初降准预期升温,或将带动银行资金成本下降,进而引导LPR报价下降。

### “锁短放长”超额续作MLF

12月16日,央行如期续作本次到期的2860亿元MLF,根据公告,当日开展MLF操作3000亿元,比到期量多140亿元,操作利率维持3.25%不变,本次操作也体现了央行近期流动性投放的“收短放长”。

自11月19日央行开展1200亿元的逆回购操作后,截至目前,逆回购操作一直停摆,MLF则替代逆回购成为流动性投放的主要渠道。不过不同于此前一次,即12月6日1125亿元的净投放,此次140亿的净投放规模偏小。

粤开证券固收团队称,本次MLF的小幅超额续作主要是基于三方面的考虑,一是由于临近年底,银行面临考核压力,需要中长期

负债,避免资金面出现过度的结构性紧张;二是应对月中的缴税,稳定当下的资金面;三是对接银行的信贷资产,鼓励银行加大对实体的信贷支持。

与此同时,也有观点称,自12月以来,DR007(7天期银行间质押式回购利率)始终维持在7天逆回购操作利率2.50%以下,因此为了把控流动性处于合理充裕状态而不至于过度宽松,流动性投放上相对审慎。

资金面的走势似乎也印证了上述观点,12月以来,短期资金利率相较前几个月整体走低,长期资金利率则走高,但临近年末、春节,流动性情况发生变化,市场对跨年资金需求趋高。

截至16日收盘,颇具代表性的DR007加权平均利率报2.4964%,较前日上涨8.42BP;DR001加权平均利率则报2.4331%,上涨30.63BP。

光大证券首席固收分析师张旭对记者表示,跨年过程中,市场对于回购融资的需求会季节性加大,此时资金可得性远比资金成本重要,增量续作MLF可以从供需两方面改善金融体系的跨年资金状况。

值得一提的是,本次MLF到期也是2019年最后一次,原本到期日为12月14日,由于赶上周末,推迟至12月16日。而在此之后,除了12月17日500亿元的国库现金定存到期外,公开市场上再无资金到期。不过,这并不意味着今年度央行公开市场操作的完结。

为了应对年底资金面的波动,多位业内人士分析称,未来央行极大可能将重启逆回购操作,拉开年底流动性投放大幕。而从往年情况看,央行流动性投放和年底财政库款释放形成的流动性供给规模较为可观。

另外,由于MLF与LPR挂钩,MLF利率未变预示着今年12月LPR报价利率很可能将“按兵不动”。在张旭看来,即使MLF利率不



降,但当前银行体系的净息差并不低,具有进一步压降贷款利率的潜力,从而降低企业融资成本。比如,2019年第三季度商业银行的净息差为2.19%,较二季度上升了1BP,处于2017年以来的最高水平。

### 明年初降准预期升温

考虑到中央经济工作会议提及要继续“降低社会融资成本”,明年央行仍有动力主动调降MLF利率牵引LPR下行,这也是业内多数人的共识。可以看到,降成本仍是当前货币政策的方向,后续存在量价配合的宽松空间。

央行在近日召开的党委扩大会议上也提到,明年将继续坚持稳健的货币政策要灵活适度,即加强逆周期调节,保持流动性合理充裕,促进货币信贷、社会融资规模增长同经济发展相适应;注重以改革的办法疏通货币政策传导机制,进一步降低民营小微企业社会

融资成本,提高货币政策的效果。

这意味着货币政策的制定并非仅仅盯住名义GDP增长,会更多关注结构性政策,包括定向降准、MLF、再贷款、再贴现、PSL等结构性货币政策工具,以及MPA考核等。

在此背景下,温彬称,预计明年有继续下调法定存款准备金率和政策利率的空间和必要,通过LPR继续引导金融机构降低实体经济融资成本,为深化供给侧结构性改革和稳增长营造适宜的货币金融环境。“具体看,明年初降准预期升温,或将带动银行资金成本下降,进而引导LPR报价下降。”他对记者说。

张旭也表示,2020年1月初降准的概率较大。一方面,2020年春节是1月25日,春节前银行体系现金投放的规模会超过往常,降准可以对冲该因素形成流动性缺口;另一方面,1月初即将有大量的地方政府债券发行,也需要中长期流动性资金的注入。(段思宇)

欢迎优秀的你 结伴而行

# 2020年晚报小记者火热招募中

加入2020年晚报小记者, N多活动等你来!

他们是耀眼的小明星,去调查采访,去社会实践,去进行职业体验,去参加公益活动……

他们通过培训和锻炼,用手中笔写出漂亮文章,在各种场合沟通自如,承担起更多的社会责任。

他们是校园里的正能量,他们是城市文明的倡导者、践行者,他们是——

平顶山晚报小记者。

## N多活动 等你去采访!

晚报小记者团成立于2003年,十几年来,晚报小记者团每年开展上百场丰富而有意义的活动,培养了数万名优秀小记者。

小记者们通过《平顶山晚报》刊发了自己的文章和作品,充分展示了自我,收获了不可复制的成长经历,留下了独一无二的成长回忆!



详情请关注“鹰城小记者”微信公众号

招募热线: 4973519 4973585 15937506769

