市场依然在等待基准利率调降

——央行调降 MLF 利率点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 宏观组
研究员
徐闻宇
☎ 021-60827991
✉ xuwenyu@htfc.com
从业资格号：F0299877
投资咨询号：Z0011454

联系人
吴嘉颖
☎ 021-60827995
✉ wujiaying@htfc.com
从业资格号：F3064604

相关研究：

美元流动性稳定，信用担忧增加
——美联储政策跟踪第 2 期
2020-04-14

抗疫的短期信贷反弹
——中国 3 月金融数据点评
2020-04-11

让市场在资源配置中起决定性作用
——《中共中央 国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》点评
2020-04-10

是危也是机，关注欧洲财政联盟提速可能——欧央行放松抵押品规则点评
2020-04-08

从流动性风险到信用风险——美联储 4 月第一周政策跟踪
2020-04-07

短期关注就业压力，中期关注增长驱动
——4 月 3 日央行定向降准点评

事件

4 月 15 日上午，央行公告开展 1000 亿元 1 年期 MLF 操作，中标利率 2.95%，较此前下调 20 个基点。同日央行对中小银行定向降准 0.5 个百分点[1]，从 4 月 15 日起实施，预计将释放长期资金约 2000 亿元。当日净投放 3000 亿元。

点评

4 月 LPR 利率调降已无悬念。自 3 月 30 日央行调降公开市场 7 天期逆回购利率 20 个基点至 2.20%[2]后，昨日央行调降 1 年期 MLF 利率 20 个基点至 2.95%，短端和中端政策利率保持同步变动，预期 4 月 20 日调降 1 年期 LPR 利率 20 个基点至 3.85%，调降 5 年期 LPR 利率 10 个基点至 4.65%（房住不炒）。

提前对冲流动性到期降低负债压力。本周五有 2000 亿 MLF 到期，央行通过 1000 亿 MLF 叠加 2000 亿定向降准的方式一方面提前对冲了到期流动性带来的市场压力，另一方面相当于对前期 MLF 进行了部分的置换，拉长了负债久期（定向降准长期资金）、降低了负债成本（超额准备金利率已降至 0.35%），且将流动性继续从总量转成定向中小微企业[3]。

宽松仍在路上，市场更关注基准利率调降和全面降准带来的信心提振。在市场化改革中，相比较贷款利率的下调，市场当前更关注存款利率的下调情况，其带来的信号作用更为显著。在 8 日《要素改革意见》[4]中指出，稳妥推进存贷款基准利率与市场利率并轨；10 日央行新闻发布会上孙国峰[5]指出，存款基准利率是我国利率体系压舱石要长期保留。由于当前存款利率的上下限都已经放开，随着类存款产品利率降至 2%以内，市场利率与存款利率正在实现两轨合一轨，我们认为随着 3 月 CPI 环比增速继续下降，存款基准利率下调的窗口正在临近，20 日调整 LPR 贷款利率后需要密切关注月内存款基准利率的调降可能，对于市场的信号意义将更强。

---

1 参见点评报告《短期关注就业压力，中期关注增长驱动》，定向降准于 4 月 15 日和 5 月 15 日分两次实施到位，每次下调 0.5 个百分点，共释放长期资金 4000 亿元。

2 参见点评报告《风险资产仍在筑底区间》

3 当日金稳委会议指出，目前外部风险大于内部风险，宏观风险大于微观风险，在这样的形势下，关键在于加大逆周期调节力度，扎扎实实做好自己的事，从总量和结构同时入手，在供给和需求两端发力，把支持实体经济尤其是中小微企业发展的各项政策措施落到实处。

4 参见 http://www.gov.cn/zhengce/2020-04/10/content_5500740.htm
和点评报告《让市场在资源配置中起决定性作用》。

5 参见 http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4005810/index.html

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、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“华泰期货研究院“，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力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com

我们的产品

云报告

大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5787