

MLF利率连续10个月

按兵不动

央行再度缩量续作,降准、降息窗口后移



商报图形 秦刚 制

6月17日,据人民银行官网披露,为维护银行体系流动性合理充裕,2024年6月17日人民银行开展40亿元公开市场逆回购操作和1820亿元中期借贷便利(MLF)操作,中标利率分别为1.8%和2.5%,均与此前持平,充分满足了金融机构需求。

至此,人民银行连续10个月将MLF操作利率维持在同一水平。在分析人士看来,为进一步提振内需、促进物价温和回升、加大对实体经济支持力度,总量型工具发力的必要性仍在,下半年货币放松节奏或有所加快,降准降息仍存落地空间,“窗口有望在三季度开启”。

”

—1—

单日净回笼530亿元
6月MLF缩量

从操作规模来看,综合MLF和逆回购操作规模计算,6月17日,人民银行共向市场投放1860亿元,其中包括40亿元逆回购的7天期短期资金,1820亿元MLF为1年期中长期资金。由于当日还有2370亿元1年期MLF以及20亿元逆回购到期,公开市场整体实现净回笼530亿元。

记者注意到,2024年上半年,公开市场资金面整体延续稳健宽松走势,除5月实现净投放之外,其余各月延续净回笼状态。日常逆回购操作也大多维持在20亿元的地量水平。

6月MLF整体实现缩量续作,基本符合市场预期。中国民生银行首席经济学家温彬指出,年初以来,货币政策前置发力,人民银行于2月降准释放长期流动性约1万亿元。但受政府债发行节奏偏慢、信贷投放放缓、存款脱媒趋势下表内信用活动向表外转移等因素影响,资金面维持稳健宽松。6月跨季流动性需求加大,但资金面总体扰动有限。

“降准或MLF缩量续作的必要性均不高,且考虑到当前MLF与存单利率倒挂较多,MLF对维稳跨季的贡献度也较低。考虑到4月以来人民银行对于货币宽松节奏相对谨慎的态度,预计仍将通过月末逆回购放量来适度注入流动性,平抑信贷投放、理财资金回表等阶段性扰动,维持资金利率平稳运行。”温彬表示。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华同样提到,数量方面,目前市场利率维持低位,流动性偏松,同业存单利率走低、10年期国债收益率维持低位,削弱MLF资金的吸引力。

—2—

内外因素交织
降息仍受双重约束

根据监管部门早前披露的数据,2024年5月,我国制造业采购经理指数(PMI)、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为49.5%、51.1%和51%,环比分别下降0.9、0.1和0.7个百分点。同期,新增信贷9500亿元,同比少增4100亿元,环比多增2200亿元。

在6月17日,国家统计局披露,5月全国居民消费价格指数(CPI)同比上涨0.3%,涨幅与上月持平。

综合各项数据传递的信息,市场对于6月降息预期明显升温。而1年期MLF中标利率维持不变,也意味着6月公开市场的降息预期再度落空。早前,人民银行在2023年8月将MLF中标利率从2.65%下调至2.5%,降幅为15基点;7天逆回购利率从1.9%下调至1.8%,降幅为10基点。此后的10个月里,两大公开市场操作利率一直维持在这一水平。

温彬直言,客观来看,当前进一步降息仍面临内外部“双重约束”,为此6月MLF利率继续持稳,

降息时点仍需后移。

“从内部看,稳息差、防风险仍是影响因素。截至2024年一季度末,我国商业银行净息差降至1.54%的历史低位,若继续降息,资产端的下行压力会相对更大,使得银行息差进一步承压。而息差下行造成的营收和利润缺口,会影响银行的资本补充能力、抗风险能力和持续服务实体经济的能力。”温彬补充道。

在外部因素上,温彬指出,人民币汇率也是重要考量,2023年以来,中美利率持续倒挂,人民币汇率面临较大贬值压力。当前,中美利差倒挂已经达到220个基点,人民币对美元汇率能继续保持在7.2左右实属不易,利率调整也需要考虑对汇率的影响。

周茂华表示,市场利率维持低位,实体经济综合融资成本稳中有降,利率环境继续为经济复苏提供有力支持。银行净息差继续承压,叠加海外市场剧烈波动等因素,政策需要兼顾内外平衡,价格政策更显谨慎。

—3—

LPR调降仍有空间
降准降息择机而动

MLF利率持平,锚定作用下,本月贷款市场报价利率(LPR)走势预期也更加清晰。

周茂华认为,本月LPR利率将保持稳定。主要是国内商业银行净息差压力依然较大,个人住房贷款利率下限取消等一揽子政策出台,有助于满足刚需与改善型住房需求,提振楼市信心,而商业银行短期进一步调整LPR利率门槛不低。

不过,年内LPR调降并非全无可能。温彬表示,尽管本月LPR报价大概率维持“按兵不动”,但为了降低融资成本、维持银行净息差稳定,存款利率仍需要进一步下调,最快可能在年中至三季度落地,进而为LPR调降打开空间。

此前,人民银行副行长朱鹤新指出,目前前期一系列货币政策实施已取得较好成效。主要体现在几方面,包括金融总量稳定增长、融资成本稳中有降、信贷结构持续优化、信贷节奏平稳、外汇市场展现出较强韧性。前期出台的一系列货币政策措施正在逐步发挥作用,国民经济持续回升、开局良好。“未来货币政策还有空间,我们将密切观察政策效果及经济恢复、目标实现情况,择机用好储备工具。”

对于下一阶段货币政策走势,温彬指出,人民银行已多次公开发声表示货币政策仍有空间,但前期政策效果还在显现,未来也会结合形势变化继续做好逆周期调节。总体来看,为进一步提振内需、促进物价温和回升、加大对实体经济支持力度,总量型工具发力的必要性仍在。货币政策将延续宽松。伴随内外部约束逐步缓解,下半年货币放松节奏或有所加快,降准降息仍存落地空间。

周茂华则强调,国内低通胀环境下,货币政策工具处于常规区间,政策空间充足,降准、降息等工具仍在工具箱,相机抉择。但考虑目前经济与物价保持复苏态势,充分释放此前政策效力以及兼顾内

外均衡,预计人民银行优先考虑通过结构性工具与改革手段,引导实体融资成本稳中有降,加大重点新兴领域支持。综合考虑配合积极财政政策,缓解银行净息差压力,增强银行信贷扩张能力,不排除人民银行择机降准。

“接下来人民银行可能优先考虑通过结构性工具与改革手段配合,进一步引导实体经济综合融资成本下降。例如通过再贷款再贴现工具加大实体经济薄弱环节与重点新兴领域支持,降低融资成本,同时,金融机构根据市场情况充分利用存款利率自动调节机制,挖掘LPR改革潜力等。”周茂华说。

“降息的必要性仍在,窗口有望在三季度开启。若外需在全年后半段出现明显走弱,货币政策新一轮发力将有必要。在实体融资需求不足而实际利率偏高的背景下,降低名义利率或仍是重要的政策选项。”温彬认为,但在未来一个时期,从“可选项”越来越接近“必选项”。

东方金诚指出,随着金融“挤水分”影响的减弱和银行信贷投放的加快,预计三季度银行对MLF的需求将增加,MLF操作有望转向加量续作。

银河证券宏观团队则认为,在货币政策多目标的平衡下,央行可能采取“不一样”的降息和前瞻性的降准。下半年,LPR可能有20~40BP,MLF有10~20BP的调降空间,三季度可能前瞻性降准50BP。如果重启PSL(抵押补充贷款),PSL的利率可能调降25~30BP。

据北京商报、财联社等

■ 相关

1年期3.45%、5年期以上3.95%
6月LPR保持不变

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布,2024年6月20日贷款市场报价利率(LPR)为:1年期LPR为3.45%,5年期以上LPR为3.95%,均保持不变。

在6月的中期借贷便利(MLF)续作中,作为中期政策利率的1年期MLF利率保持不变。因此,市场预期本月LPR将按兵不动。至此,贷款市场报价利率(LPR)连续4个月按兵不动。

今年2月,作为个人住房贷款和企业中长期贷款定价参考基准的5年期以上LPR利率下降25bp,这一调整是LPR改革以来的最大下调幅度。1年期LPR利率上一次下调是在去年8月。

贷款市场报价利率(LPR)由各报价行按公开市场操作利率(主要指中期借贷便利利率)加点形成的方式报价,由全国银行间同业拆借中心计算得出,为银行贷款提供定价参考。目前,LPR包括1年期和5年期以上两个品种。

中国人民银行行长潘功胜6月19日在“2024陆家嘴论坛”上表示,持续改革完善贷款市场报价利率(LPR),针对部分报价利率显著偏离实际最优惠客户利率的问题,着重提高LPR报价质量,更真实反映贷款市场利率水平。

据澎湃新闻等