



10月资金面观察：央行再推新工具 增强流动性调节，11月巨量MLF将到 期

作者：刁倩

电话：13488659604

邮箱：diaoqian@xinhua.org

2024年10月份，央行在公开市场保持逆回购操作规模以对冲资金需求，同时启动买断式逆回购工具，增强流动性调节能力，更加精细呵护资金面。资金利率方面，降息推动10月资金利率下行，LPR调降幅度超政策利率。

展望11月资金面，年内政府债增发的可能性较大，叠加11月、12月巨量MLF到期，买断式逆回购将护航流动性，同时不排除年底降准可能性。

编辑：杜少军

审核：张 骐

官方网站：www.cnfic.com

客服热线：400-6123115



目录

一、10月资金面走势：逆回购操作规模处高位，启动买断式逆回购工具.....	3
二、资金利率走势：10月资金利率下行，LPR调降幅度超政策利率.....	4
三、11月资金面展望：巨量MLF到期，买断式逆回购将护航流动性.....	5

图表目录

图表 1：近期公开市场操作情况.....	3
图表 2：近期资金利率走势.....	4
图表 3：DR007 月度均值与公开市场 7 天操作利率.....	5

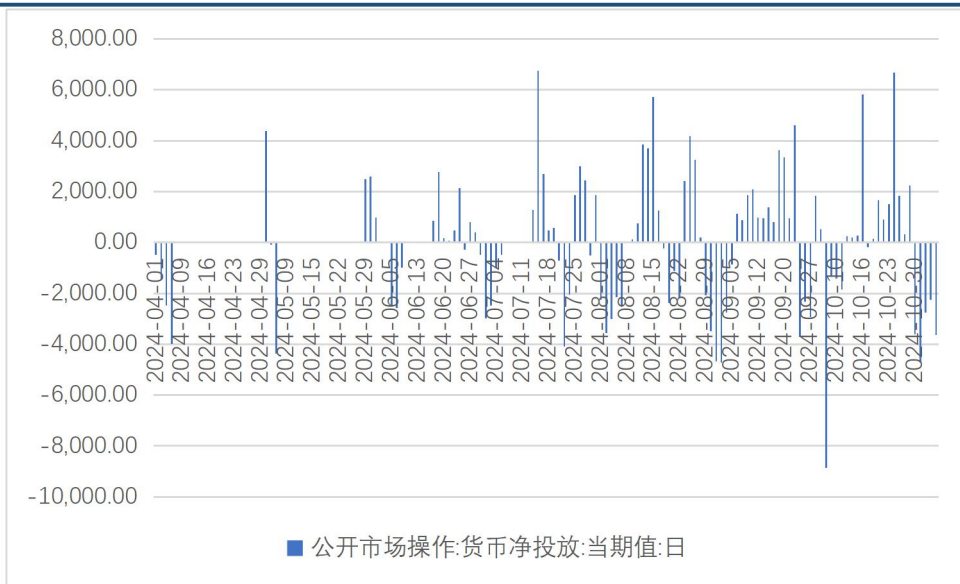
10月资金面观察：央行再推新工具增强流动性调节，11月巨量MLF将到期

10月份，央行在公开市场保持逆回购操作规模以对冲资金需求，同时启动买断式逆回购工具，增强流动性调节能力，更加精细呵护资金面。资金利率方面，降息推动10月资金利率下行，LPR调降幅度超政策利率。展望11月资金面，年内政府债增发的可能性较大，叠加11月、12月巨量MLF到期，买断式逆回购将护航流动性，同时不排除年底降准可能性。

一、10月资金面走势：逆回购操作规模处高位，启动买断式逆回购工具

10月份，央行在公开市场保持逆回购操作规模以对冲资金需求，同时启动买断式逆回购工具，增强流动性调节能力，更加精细呵护资金面。跨过三季度末，10月初回笼资金较多；10月中开始，央行持续加大逆回购操作。根据光大期货测算，10月逆回购操作规模维持高位，全月投放49758亿元，到期49953亿元，净回笼195亿元。10月15日MLF到期7890亿元，是年初以来的最大到期规模。10月25日续作MLF7000亿元，净回笼890亿元。由于当月操作规模较高，缩量幅度不大，旨在保持银行体系流动性处于合理充裕状态，且叠加9月27日央行降准，金融机构对10月MLF操作的需求会相应有所下降。

图表 1：近期公开市场操作情况



来源：新华财经

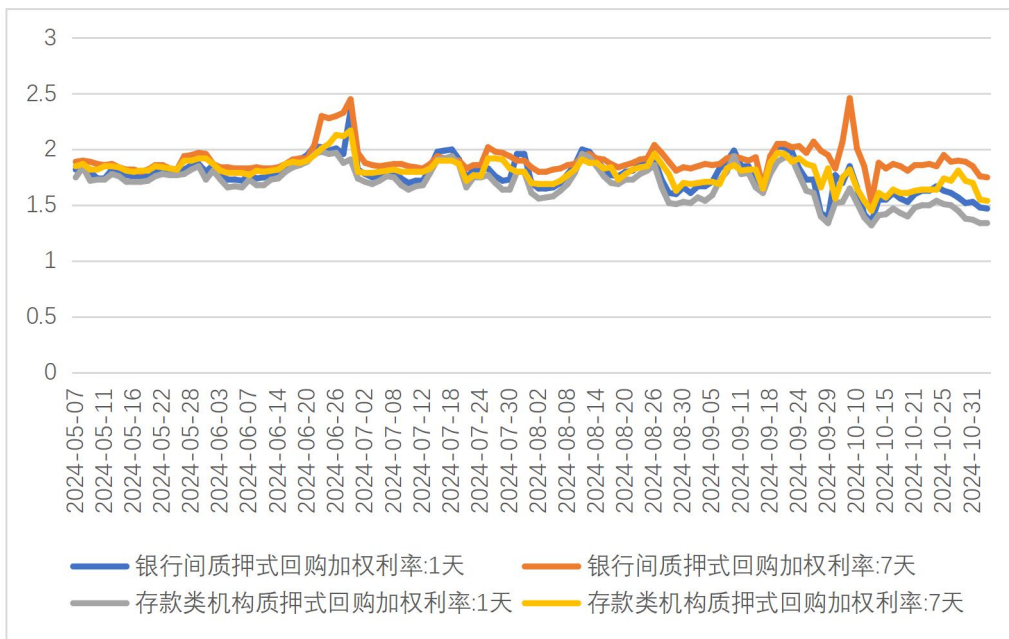
央行启用买断式逆回购工具，增强流动性跨期调节能力。10月28日，央行发布公告，即日起在公开市场操作中启用买断式逆回购工具。这也是今年以来继临时正逆回购、国债买卖后，央行再次推出新工具。分析人士指出，央行推出公开市场买断式逆回购工具，既是自身操作工具的丰富，也

可对市场发展买断式回购业务形成示范作用，缓解质押品冻结对金融机构整体流动性监管指标压力，持续提升银行间市场的流动性、安全性和国际化水平。此次央行在现有工具基础上推出买断式逆回购，预计将覆盖3个月、6个月等期限，增强1年以内的流动性跨期调节能力。同时有利于更好地对冲四季度MLF集中到期，更有能力维护年末流动性合理充裕。

二、资金利率走势：10月资金利率下行，LPR调降幅度超政策利率

受降息影响，10月资金利率逐渐下行。9月27日，央行发布公告，将公开市场7天期逆回购操作利率下调0.2个百分点，由此前的1.70%调整为1.50%。受此影响，资金利率应声走低，平稳跨过季度末。在国庆假期后，由于受节前资本市场持续大涨信心提振，资金节后流出以及资金回笼等因素或引起资金利率有所波动。10月8日DR001报收2.07%，10月9日DR001报收2.46%，为4月份以来新高。随着市场逐渐冷静以及逆回购操作加大，资金利率逐渐平稳下行。

图表 2：近期资金利率走势

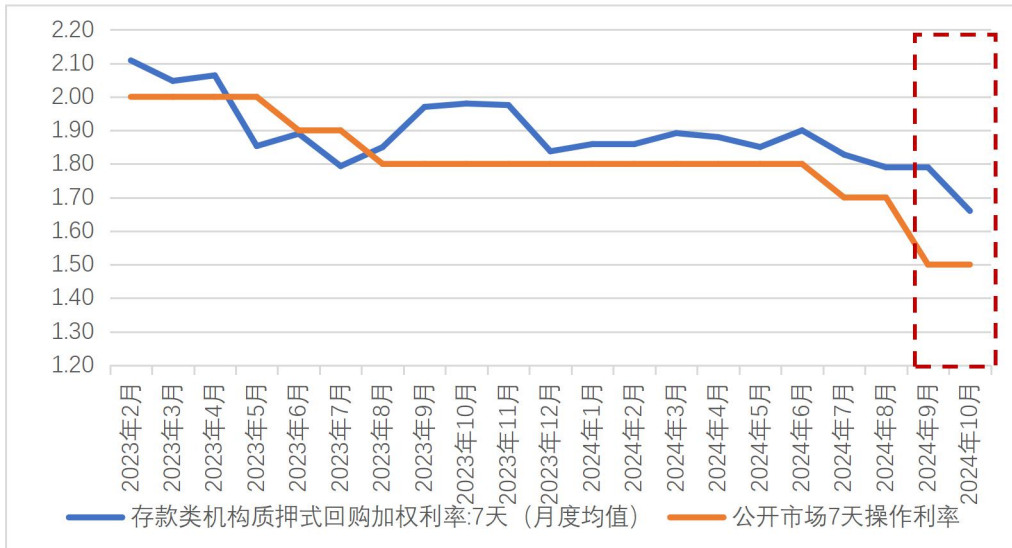


来源：新华财经

LPR报价调降25BP超过政策利率，一揽子政策或推动银行资金成本下行。2024年10月21日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.1%，上月为3.35%；5年期以上LPR为3.6%，上月为3.85%。这是今年以来LPR第三次下降，也是降幅最大的一次，两个品种均较上月下降25个基点。分析人士指出，本次LPR报价下调幅度超过政策利率降幅，或与近期银行存款利率较大幅度下调，9月MLF操作利率大幅下行30个基点，以及降准落地等带动银行资金成本较大幅度下行有关。在市场化的利率调控机制下，政策利率调整将会带动各类市场基准利率调整，这也表明市场化的利率调控机制进一步健全，利率传导渠道有效疏通。在LPR报价21日调降后，多家银行陆续发布公告：存量房贷利率

25日起批量调整。同时，多家银行也将同步调整存款利率，以对冲即将到来的存量房贷利率下行对银行息差的影响。

图表 3：DR007 月度均值与公开市场 7 天操作利率



来源：新华财经整理

从月度利率水平看，由于9月27日降准，政策利率调降推动10月资金利率下行。DR007的10月月度利率报1.66%，比9月月度利率1.79%低13个基点。国投证券分析指出，DR007与公开市场7天逆回购操作利率的利差仍维持在15bp左右，较上月基本持平。资金未明显走松的原因或在于两点：一是多方面因素造成四季度资金面容易季节性收紧；二是政府债增发未落地、存款利率下调、资本市场波动吸引资金等因素均对银行负债端产生阶段性扰动，负债端或压力仍存。

三、11月资金面展望：巨量MLF到期，买断式逆回购将护航流动性

从资金供需方面看，年内政府债增发的可能性较大，叠加11月、12月巨量MLF到期，买断式逆回购将护航流动性，同时不排除年底降准可能性。国盛证券分析称，11月、12月MLF到期量均为14500亿元，叠加未来可能的政府债增发和年末现金投放，银行体系流动性可能存在一定的缺口。央行通过买断式逆回购来投放流动性，有利于对冲四季度MLF到期对资金的影响，补充银行间中长期流动性。10月18日，央行行长潘功胜在2024金融街论坛年会上表示，9月27日，已下调存款准备金率0.5个百分点，预计年底前视市场流动性情况，择机进一步下调存款准备金率0.25-0.5个百分点。

从资金利率方面看，或有进一步走低可能性。国投证券分析指出，一是DR007具有回落至政策利率下方的可能性。二是年底有降准可能性，且近期又推出买断式逆回购工具，货币工具准备充足。三是四季度仍存稳增长压力，宽松资金面更有利。

货币政策方面，进一步健全货币政策框架。10月18日，央行行长潘功胜在2024金融街论坛年会

上表示，进一步健全货币政策框架。目标体系方面，将把促进物价合理回升作为重要考量，更加注重发挥利率等价格型调控工具的作用。执行机制方面，会持续丰富货币政策工具箱，发挥好结构性货币政策工具作用，在公开市场操作中逐步增加国债买卖。人民银行已与财政部建立了联合工作组，不断优化相关制度安排。传导机制方面，要不断提高货币政策的透明度，提升金融机构的自主理性定价能力，增强与财政、产业、监管等政策取向的一致性，进一步提升货币政策的传导效率。

重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。