



# 市场快讯

大华银行环球经济与市场研究部

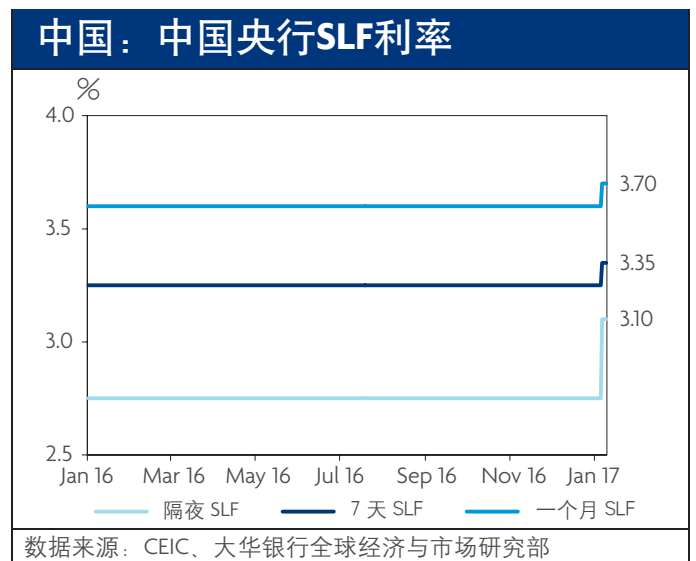
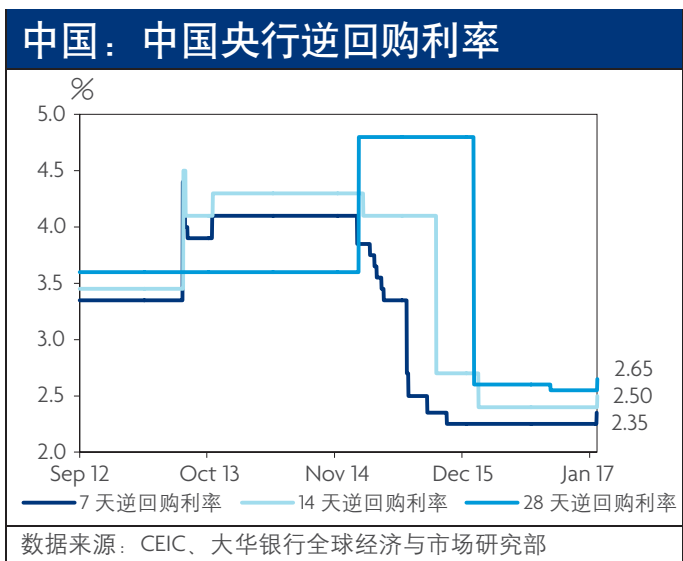
2017年02月06日 星期一

# 中国：中国央行维持紧缩货币政策立场

## 中国央行上调短期贷款利率

在为期一周的农历新年假期结束之后，国内金融市场重新开放，中国央行于上周五（2月3日）迅速投入工作，明确暗示未来几个月会维持紧缩政策立场。

作为其 2016 年年底以来的紧缩货币政策条件以及第二次“事实上收紧”的延续，中国央行于上周五（2月3日）将其常备借贷便利（SLF）贷款的隔夜利率从之前的 2.75% 上调至 3.1%，自 2 月 3 日起生效，将 7 天 SLF 利率从之前的 3.25% 上调至 3.35%，将之前的 1 个月 SLF 利率从之前的 3.6% 上调至 3.7%。与此同时，中国央行还将 7 天、14 天和 28 天逆回购利率分别上调 10 个基点，至 2.35%、2.5% 和 2.65%。这是中国央行 2013 年以来首次调升 7/14 天逆回购利率，也是中国央行 2015 年以来首次调升 28 天逆回购利率，同时还是中国央行首次调升 SLF 贷款利率。



就在金融市场开始其为期一周的假期的前几天，中国央行于 1 月 24 日上调 6 个月和 1 年期中期借贷便利（MLF）利率。其中 6 个月期的 MLF 贷款利率从 2.85% 上调至 2.95%，而 1 年期的 MLF 贷款利率则从 3.0% 上调至 3.1%。

### 中国：MLF利率



正如我们之前所提醒过的，中国央行自 2016 年年底以来的紧缩立场将是 2017 年较高利率环境的开端。农历新年前后被“加息”所“包围”正是中国央行政策意向的明确传达。当中国央行在 1 月份对 MLF 利率采取行动时，被视为是 6 年来首次“加息”（中国央行上一次上调 1 年期贷款利率是在 2010 年 10 月 20 日）。全面加息继续表明中国央行会采取去杠杆化和金融风险管理等举措。与此同时，中国央行也在向利率走廊制度演变，并将利率作为信号机制，以回购利率引导短期利率，以 SLF 利率作为上限。加息表明，中国也有理由相信目前的经济形势已经足够稳定，足以承受去杠杆化措施。

中国央行通过这些最新行动再次提醒市场其政策仍然“谨慎和中性”，同时带有紧缩倾向。从逆回购利率和 MLF 利率的历史轨迹来看，中国央行确实有很大的进一步收紧空间。然而，我们预计未来加息可能是渐进的，主要是用于信号传导目的。

虽然预计中国央行将继续确保充足的流动性，尤其是对于满足季节性 / 节日性需求，但由于去杠杆化进程会遏制信贷的扩张，美联储也将采取紧缩政策，这将使中国的国内利率面临上浮的压力，导致国内利率的整体趋势可能会继续维持高位。

展望未来，我们预计中国的基准利率将保持不变（1 年期贷款基准利率为 4.35%，1 年期存款基准利率为 1.50%），而中国央行倾向于使用市场利率来引导市场预期，并影响我们所熟知的传统“基准”利率。因此，我们认为，即使基准利率维持不变，中国的整体利率环境在短期内也还是会继续面临上行压力。

在货币方面，人民币（在岸人民币 / 美元：6.86；离岸人民币 / 美元：6.80）的近期强势主要是由于美元疲软（主因是：移民禁令等美国政府政策引发市场担忧和不确定性，美联储一月 FOMC 会议缺乏承诺）。我们仍认为随着接近 2017 年底，美元会逐渐升值，但升值幅度可能不如我们之前预期那般积极。在我们的亚洲货币中，我们还会继续审查美元 / 人民币预测，当前的目标为 2017 年中期为 7.02，到 2017 年底为 7.16。

## 免责声明

本文件来源于大华银行环球经济与市场研究部。大华银行（中国）有限公司（“本行”）经授权予以发布。大华银行（中国）有限公司对本文所含信息的准确性及完整性不作任何保证也不承担任何法律责任。

本文件仅供一般参考之用，研究部和本行不对此承担任何法律责任。本文件不构成针对任何投资产品或者保险产品的要约或者要约邀请，亦不应被视为针对任何投资产品或者保险产品的推荐或建议。

本文件只是基于研究部所获得的且认为可以依赖之信息（研究部和本行并未对其进行核实）而编制的，对于本文件及其内容的完整性和正确性，研究部和本行不作任何陈述或保证。研究部和本行不能保证就任何特定目的而言，本文件内所含信息是准确的、充分的、及时的或者完整的。研究部和本行不应对本文件中所含信息或者观点可能存在的错误、瑕疵或遗漏（无论由于何种原因引起）负责，亦不对您因基于该等信息或者观点而作出的任何决定或行为负责。

本文件中所含任何观点、预测或者针对任何特定事项（包括但不限于国家、市场或者公司）未来事件或者表现的具有预测性质的言论并不具有指导性，并且可能与实际事件或者结果不符。过往业绩不代表其未来表现，不得视为对未来表现的任何承诺或者保证。

本文件所含信息并未考虑任何特定人士的具体投资目的、财务状况或者特定需求。在购买任何投资产品或者保险产品前，请向您的法律、管理、税务、商业、投资、财务及会计顾问咨询，如果您决定不征求该等顾问的意见，您应自行考虑该等投资产品或者保险产品是否适合于您。

本行及附属机构、关联公司、董事、雇员或客户在本文件所述产品或其相关产品、其它金融投资工具或衍生投资产品（“产品”）中可能享有权益，包括进行行销、交易、持有、作为造市者行事、提供金融或咨询服务，或在有关产品公开献售中担任经理或联席经理。本行及附属机构、关联公司、董事或雇员也可能与本文件所述的任何产品提供者拥有联盟或合约的关系，或提供经纪、投资理财或金融服务的其它关系。

未经本行事先书面同意，本文件及其所含任何信息不得被转发或者以其他方式向任何其他人士提供，亦不得被用于其它用途。