

## 2024年7月8日央行公告设立临时正回购和临时逆回购政策工具要点解读

央行7月8日公告称，为保持银行体系流动性合理充裕，提高公开市场操作的精准性和有效性，从即日起，人民银行将视情况开展临时正回购或临时逆回购操作，时间为工作日16:00-16:20，期限为隔夜，采用固定利率、数量招标，临时隔夜正、逆回购操作的利率分别为7天期逆回购操作利率减点20bp和加点50bp。如果当日开展操作，操作结束后将发布《公开市场业务交易公告》。对此我们解读如下：

这显示收窄利率走廊进入实际操作阶段。临时正回购利率可以看作新的利率走廊的下限，而临时逆回购利率可看作新的利率走廊的上限。如果市场流动性充裕，短期市场基准利率DR007有可能比7天期逆回购利率低20个基点以上，央行可通过临时正回购吸收市场流动性，避免市场利率低于临时正回购利率；反之，如果市场流动性偏紧，短期市场基准利率DR007有可能比7天期逆回购利率高50个基点以上，央行可通过临时逆回购投放市场流动性，避免市场利率高于临时逆回购利率。

这显示利率走廊的宽度将从现有的245个基点，大幅收窄至70个基点，收窄幅度超出市场预期。

不过，我们认为利率走廊的这一调整对资金面和货币市场运行的影响将比较有限。可以看到，从近期市场利率的实际波动性来看，2023年8月以来DR007围绕7天期逆回购利率波幅明显收窄，且呈现“上宽下窄”特征：即在此期间，DR007最大值为高于7天期逆回购利率51.08个基点，最小值为低于7天期逆回购利率18.18个基点。这意味着资金市场实际上已在这一利率走廊范围内运行了一段时间。由此，宣布新利率走廊不会引起资金市场较大波动。

总体来说，利率走廊收窄会降低短期市场利率波动性，有助于稳定市场预期，向市场清晰传达央行货币政策信号，也会为短期利率向长期利率传导提供更为有

利的条件。