

流动性过剩状况将有明显改善 PDF转换可能丢失图片或格式  
， 建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/467/2021\\_2022\\_\\_E6\\_B5\\_81\\_E5\\_8A\\_A8\\_E6\\_80\\_A7\\_E8\\_c67\\_467775.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/467/2021_2022__E6_B5_81_E5_8A_A8_E6_80_A7_E8_c67_467775.htm) 去年以来，央行一直在试图平衡加大货币回笼力度和稳定央票利率这两个互相矛盾的政策目标，但由于以下原因，央行公开市场操作两全目标越来越难以实现：（1）如果加大公开市场力度，势必增加央票发行量，导致央票利率上升；（2）商业银行盈利压力推升央票利率；（3）美联储加息预期减弱，维持中美利差难度加大。从去年实际的政策效果来看，最终央行为了稳定短期利率水平，并没有充分对冲掉外汇占款。例如从2006年1到11月，央行公开市场净回笼5700亿，加上3次上调存款准备金率回笼的4800亿，累计回笼10300亿，远远低于2006年1月到11月新增的23336亿新增的外汇占款，央行对冲外汇占款的比率甚至还不到50%。但是，这种情况今年有望得到明显改善，一方面央行今年新增了3年期央票作为公开市场回笼货币的主要工具之一；另一方面，随着货币当局对人民币更快升值的逐渐认可，中美利差的约束可能将趋于弱化，央行在公开市场操作上受到的限制将减小，这可能也是上周央票利率松动给投资者带来的启示之一。此外，外管局近期发布《关于2007年度金融机构短期外债管理有关问题的通知》，进一步严格进入机构短缺外债管理的范围并调低额度，要求未来一年内中资银行应将短期外债余额调整至2006年度核定指标的30%以内，非银行金融机构以及外资银行应将短期外债余额调整至2006年度核定指标的60%以内。这是我国外汇“严进宽出”管理的又一举措，有利于减缓外汇过快增长的压力

。再加上将成立国家外汇投资公司并向海外投资以有效地缓解人民银行对冲外汇占款的政策压力等措施，今年央行回笼过剩流动性的效率将较去年有明显的突破。综上所述，我们认为中期来看，今年市场流动性过剩状况将有明显改善，流动性对债市的支撑力度将明显减少 100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)