

央行重启逆回购 引导短期利率下行

证券时报记者 孙璐璐

昨日，央行重启暂停一年的逆回购。此次7天期逆回购总规模500亿元，中标利率3.85%。而央行上一次进行7天期逆回购操作是在2014年1月21日，中标利率为4.1%。

多数业内人士认为，央行近期频繁“放水”旨在为春节流动性做准备，引导短期市场利率下行。中金公司发布报告称，从历史看，每次逆回购的操作都与外汇占款下降的背景相关。展望未来短期资金面，由于春节临近，月末效应叠加节前效应，资金预期谨慎，逆回购重启早有必要。

公开市场操作主要有两个目的：一是调节短期市场流动性，二是引导市场利率的变化。此次逆回购中标利率3.85%，显示央行有意引导市场利率下行。”中金公司研报称。

此外，周小川还解释称，不同国家的央行对与市场沟通的依赖程度是不同的。在货币政策仍属正常情况下，央行对于政策调整的解释，很可能是和市场的想法一致；而且有时对政策调整进行解释时，可能会衍生出很多投机行为。

不过，即使央行没有及时公布政策动态，也未妨碍市场根据已有动作进行预测。对于近期央行出手续作中期借贷便利（MLF）、重启逆回购会对下一步货币政策产生何种影响，国信证券研报称，既然结构性货币政策工具还在使用，那么全面降准的时点自然也就进一步推迟。

不过中金公司研报认为，公开市场操作不能取代降准，前者只是调节短期流动性，降准是调节长期流动性并增加货币乘数，可以更有效地改善实体经济的货币供给，二者传递出来的政策含义明显不同。

目前来看，由于房地产仍面临较大下行压力，经济下行风险依然较大，央行有必要加大货币宽松力度，支撑经济企稳。由于新增外汇占款持续低迷，央行有必要加大基础货币投放力度，预计公开市场投放和定向宽松将持续。而春节前资金缺口较大，如果1月份经济数据仍较差，央行可能会在春节前有更大的放松动作，例如降准或者定向降准等。”中金公司研报称。

民生证券则认为，短期利率调控工具的出现，预示着中长期利率调控工具不久就会出台，预计抵押补充贷款（PSL）重开的概率在上升。

民生证券研报称，短期利率调控工具的出现，预示着中长期利率调控工具不久就会出台，预计抵押补充贷款（PSL）重开的概率在上升。

浙江永艺家具股份有限公司
首次公开发行股票今日隆重上市
股票简称：永艺股份
股票代码：603600

保荐人（主承销商）：**国信证券股份有限公司**
GUOSEN SECURITIES CO., LTD.

《上市公告书》详见1月22日《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》。

伊之密 广东伊之密精密机械股份有限公司
GUANGDONG YIZIMI PRECISION MACHINERY CO., LTD.
首次公开发行A股今日隆重上市
股票简称：伊之密 股票代码：300415

保荐机构（主承销商）：**华泰联合证券有限责任公司**
HUATAI UNITED SECURITIES CO., LTD.

《上市公告书》详见1月22日《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》、《证券日报》。

Nanhua 佛山市南华仪器股份有限公司
南华仪器
首次公开发行A股今日在深圳证券交易所隆重上市
股票简称：南华仪器 股票代码：300417
发行价格：16.08元/股 发行数量：1020万股

保荐机构（主承销商）：**民生证券股份有限公司**
MINSHENG SECURITIES CO., LTD.

《上市公告书》详见2015年1月22日《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》、《证券日报》。



李克强：发展多层次资本市场 降低企业杠杆率

国务院总理李克强当地时间21日下午在达沃斯出席与世界经济论坛国际工商理事会代表对话会时指出，中国正在推动普惠金融发展，扶持中小银行、民营银行，发展多层次资本市场，使企业杠杆率通过资本市场的发展、通过直接融资逐步降低。中国房地产市场的刚性需求是长期的，并将带动国内相关行业和产品供给，房地产市场在一段时期内出现调整也是正常的。

在会见哈萨克斯坦总理马西莫夫时，李克强强调，中国的优势富余产能走出去，开展基础设施建设领域合作，一方面满足了有关国家需求，惠及当地民生，实现互利双赢，一方面在全球需求呈下降趋势的背景下，能够刺激需求增长，有利于抑制通缩。

新华社/图文

大智慧85亿收购 湘财证券100%股权

A7

29家券商盈利均过亿 国泰君安净利72亿

A5

■ 时评观察 | In Our Eyes |

通缩逼近？



证券时报记者 余胜良

往常一碰面，没事就调侃物价涨得太快。现在这个话题已凉了。如果经常去菜市场，会发现食物价格好长时间没有多大变化了，有些还稍稍跌了一些，饭馆里菜价维持原价也好久了。

相比与居民消费密切相关的商品，工业品价格表现就不那么含蓄了。不像食品价格那样高位盘整，而是俯冲直下。去年不少大宗原料跌幅达到50%，那些在期货市场做空的都赢了。

种种迹象表明：通缩有可能要来了。对普通百姓而言通缩意味着钱更难赚了。企业效益不佳，甚至影响到就业。

据国家统计局公布的数据，去年居民消费价格指数（CPI）同比上涨2%，CPI环比下降的月份有4个；2012年3月以来，工业生产者价格指数（PPI）月度同比都在下降，去年PPI月度环比也全部下降。这是极为罕见的情况。

借助通货膨胀有助于了解通缩这个概念。通货膨胀状态下，物价上

涨，消费者预期货币贬值，倾向于借贷并提前消费，企业倾向于借贷扩大再生产，因为负债将因通胀而减少，产业链的各个环节都将因通胀而利润增加，尽管有些利润增加只因通货膨胀而取得。企业利润增加，倾向于雇佣更多员工并为员工涨工资，员工又可以增加消费。所以有人说适度的通胀就如啤酒冒出的泡泡，闪着迷人的色彩，让经济更有活力。

但是通货紧缩情况下，预期未来物价下降，消费者购物欲望下降。企业也会缩小借贷，并因为物价下跌，各个环节的利润空间缩小，所以不会扩大再生产，雇佣员工数量也会减少，必要时还会削减工资，这也意味着就业形势紧张，从而让消费更为不景气。

1998年到2002年曾出现通货紧缩，整个经济受三角债拖累，国企纷纷破产，经济活力下降，房价很长时间原封不动。日本从上世纪90年代出现通货紧缩，到现在还没走出来。

美国经济学家弗里德曼称，通货膨胀归根结底是一种货币现象。货币超发可以导致通货膨胀，但通货紧缩并不一定是因为货币发行过少。事实上，去年中国货币发行依然保持了快速增长，去年末广义货币余额122.84万亿元，同比增长12.2%。

货币发行如此之多却有通缩迹象，只能说明有很多货币并未流入实体经济，没能流到市场上流通。没能流入实体经济的原因是实体经济已缺失活力，货币发现不了可以安全增值的领域，因为厌恶风险而留在银行账面上。

欧版量化宽松出炉 总额度1.08万亿欧元

A4

过会企业春节前有望集中拿批文

A2

确定性提升 融资盘青睐券商保险

A9

在牛市的前一阶段，依靠融资融券杠杆效应，非银金融这只昔日笨象身轻如燕，半年累计涨幅超过90%。种种迹象表明，当前非银金融股的基本面确定性进一步提升，26只非银金融股被看多资金进一步增持。



开发商借房产众筹融资揽客户 业内称或可降房价

A6

汇鸿股份大股东 作价77亿整体上市

A8

指数名称	收盘	涨幅	指数名称	收盘	涨幅
390001 深证成指	11471.21	0.87%	399511 巨潮1000	3822.06	0.86%
390005 中小板指	6147.44	1.09%	399514 巨潮大盘	3695.19	0.46%
390006 创业板指	1744.04	1.25%	399515 巨潮中盘	4380.39	1.37%
399520 深证300	3557.33	1.09%	399516 巨潮小盘	4592.31	1.54%
399607 深证300	4072.42	1.15%	399550 创业板50	4668.54	0.57%
399103 上证综指	4212.46	0.55%	399579 巨潮国企	4531.70	0.45%
399301 上证国债	136.48	0.05%	399481 金融指数	127.78	0.03%

智远理财

智尊 智睿 智赢 智讯

www.teweb.com.cn 电话: 93368 CMS 招商证券