



2016 年 4 月
星期二

26

今日 336 版 第6743期
A叠20版 B叠316版

MLF频繁逆回购加量 降准可能性降低

市场认为此举属对冲性“补水”而非“放水”，不过从中不难看出央行呵护股市的意图

证券时报记者 方海平

央行昨日宣布，为保持银行体系流动性合理充裕，对 18 家金融机构开展中期借贷便利（MLF）操作共 2670 亿元，其中 3 个月 1010 亿元、6 个月 1660 亿元，利率与上期持平，分别为 2.75%、2.85%，引导金融机构加大对国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度。

此外，央行当天还以利率招标方式开展了 1800 亿 7 天逆回购操作，利率持平于前期的 2.25%。

央行近期操作 MLF 的次数明显频繁，在此之前，央行 4 月 13 日对 17 家金融机构开展 MLF 操作共 2855 亿元、18 日对 18 家金融机构操作 1625 亿元。此外，央行近期在常规逆回购上也加大了操作量，上周公开

市场 7 天期逆回购投放规模总量飙升至 8700 亿元，单周净投放 6800 亿，单周净投放量为历史第二高。

尽管央行近期加大投放量，但市场多认为这仍属于对冲性的“补水”行为，没有宽松的“放水”信号，降低了降准的可能性。从利率上看，最近 3 次的 MLF 操作以及公开市场 7 天期逆回购操作，利率都与前期持平。

申万宏源首席宏观分析师李慧勇对证券时报记者表示，央行本次的 MLF 操作，以及近期加大对市场的投放力度，均在预期之中，目前又到月底财政存款上缴时间点，当前债券市场信用风险暴露较多，再加上前期 MLF 以及其他短期资金滚动到期，造成市场资金面紧张局面。公开数据显示，本周共有 8700 亿逆回

购资金到期。

民生固收分析报告称，MLF 意在对冲部分逆回购到期，并将公开市场频繁的短期流动性释放直接优化为中长期流动性。但是后续资金面压力仍存在，前期外汇占款持续下降留下较大的基础货币缺口，加上 5 月财政存款继续上缴，叠加营改增和宏观审慎评估体系（MPA），只要信贷投放不明显减弱，债券市场高杠杆没有下降，资金面间歇性紧张的现象还会出现。

上海一位银行交易员向记者表示，尽管市场资金面持续吃紧，但是央行在选择货币工具时，由于受到来自通胀和信贷增速过快的制约，短期内降准概率很小，接下来可能继续通过运用短期工具来对冲，央行的意思是希望在美联储有进一步

明显动作之前保持货币政策的灵活性，运用短期工具解决流动性紧张的局面。”

李慧勇也表示，目前来看，央行接下来在货币政策上偏宽松的可能性不大，目前经济基本面已经明显企稳回升，对于前期投放的大量货币能在多大程度上支持实体经济，还有待观察。除非美联储近期超预期加息，导致出现明显的资金外流的情况，人民币贬值压力加大，出现这种情况，央行才有可能有进一步降准的动作。”

对股市而言，分析人士认为仍然具有一定的利好性质，大量资金释放到市场，会对股市形成一定的支撑。而从 MLF 的操作上看，尽管直接目的是为了驰援银行间市场的流动性，但央行公布 MLF 的时点，也多选择在股市大跌之后，从中不难看出其呵护股市的意图。

深交所将从严监管金亚科技信息披露

A10

期货私募单周最高赚25% 短期看多不再做多

A9

网红经济 决不能只是一个“炒”字

A3

业绩快报需修正 獐子岛要被ST？

A5

三菱接棒大众造假被揭 下一个中招的会是谁？

A10

调控新政满月 深圳楼市明显降温

A10

■ 时报观察 | In Our Eyes |

债券违约频繁出现 信用信仰该如何维系



证券时报记者 孙璐璐

自去年开始红火的债市，现在却被频繁的债券违约、发行人取消发行、营改增增加交易成本、债市杠杆率过高等一系列问题搅得一片混乱。纵观目前的债市，最令市场参与者担心的，恐怕还是不知道自己投资的债券哪一天会“触雷”。

其实，这种惴惴不安的心态早已显露。自 2014 年 3 月超日债违约打开了债券违约的潘多拉魔盒后，债市违约事件就一发而不可收。据统计，目前已有 25 只债券实质性违约，其中今年以来违约的就有 11 只，速度明显加快。

记得去年底记者参加一个债券论坛时，不少投资者表示，从已经违约的案例看，作为债券持有人，通常对债券违约的深层次原因很难了解，基本上是后知后觉，很难较好地回避债券风险。在这种情况下，投资人只能自求多福，希望能够幸运地躲开“雷区”。

这种心态其实反映的是国内债市的一个通病，那就是信息披露不够公开、充分，债权人对债务人的情况不能及时了解。从此前的天威保变与天威集团资产的互相腾挪令债权人受损，到中铁物资在债券持有人不知情的情况下发布正研究债务重组的信息并暂停债券交易，再到上周天津钢管突然宣布正式以陷入债务困局的渤海钢铁

集团分拆出来，我们不难发现，越来越多的企业在进行资产重组的同时，并未充分履行及时信息披露的义务。更为重要的是，涉及资产重组等事关企业盈利前景和偿债能力的重大事项，债权人已经沦为事后的被告知人，丧失了参与企业资产重组方案决议的权利。

实际上，包括发改委、证监会、交易商协会等部门都曾制定过相关规定，对债券持有人会议召开的程序和债券持有人的权利都有具体的界定。以企业债券持有人会议为例，规定要求，在债券存续期内进行资产重组，属于对债券持有人权益具有影响的重大事项，重组方案必须经企业债券持有人会议决议。

规定有了，但具体实践效果并不理想，尤其是债券持有人会议机制并未得到充分落实。随着类似情况一再发生，投资者会因担心无法切实保障投资权益而影响投资积极性。近期不少企业取消债券发行计划，很大一部分原因就是受投资者的谨慎态度影响。

市场瞬息万变，三年前人们还在讨论是否应该打破刚性兑付，现在转而担忧刚性兑付打破后，如何有序妥善处理债券违约。从目前的情况看，违约后续的处理效果并不理想，有的企业甚至存在恶意逃废债的情况。

投资权益的保障需要债券持有人一致维护，对影响权利义务的行为，以及信息披露违法违规等行为积极诉讼维权；同时，监管部门也需要维护市场良好秩序，对蓄意破产、划转剥离资产等逃废债务行为严厉打击，进行追責处理。信用信仰是支撑债券市场融资功能的基石，要靠法制化、制度化手段切实有效地维护。

因企业经营亏损引发的债券违约并不可怕，重要的是能够有效地保障债权人和债务人的平等协商，保障债权人的充分知情权和参与权。而对于恶意债券违约，则要毫不手软、绝不姑息地予以惩罚。



汉诺威工博会开幕 中国参展商逾600家

当地时间 24 日晚，2016 年汉诺威工业博览会拉开帷幕。今年展会的主题为“融合的工业——发现解决方案”，重点聚焦工厂与能源系统数字化解决方案，将展示百余项工业 4.0 的实际应用，主要分为工业自动化、数字工厂、能源、工业供应商、研究与技术等 5 个板块，参展商超过 5200 家，来自 75 个国家和地区。其中，来自中国的参展商超过 600 家，数量仅次于德国本土参展商。图为德国总理默克尔和美国总统奥巴马在工博会上参观。 IC/供图

半月连下九道金牌 三大期交所紧盯市场风险

A4

券商继续大举增设营业部 监管层谋划层级重置

A8

险资一季度继续加仓 安邦前海人寿再度出手

A7



武钢去年亏75亿一季度赚3026万 近期钢价大涨未致行业供需反转

东北人口困局：孔雀东南飞 每年净流出20万人

A5

A2

休刊启事

根据国家有关 2016 年部分节假日安排的通知和深圳证券交易所“五一”期间休市安排，本报 5 月 2 日休刊，3 日恢复正常出版。

本报编辑部



深证及巨潮指数系列

2016.04.25

指数代码	指数简称	收盘	涨幅	指数代码	指数简称	收盘	涨幅
399001	深证成指	10106.79	-0.44%	399311	国证 1000	3585.24	-0.50%
399005	中小板指	6595.64	-0.24%	399314	巨潮大盘	3230.78	-0.46%
399006	创业板指	2126.83	-0.47%	399315	巨潮中盘	4145.88	-0.49%
399330	深证 100	3581.77	-0.23%	399316	巨潮小盘	5201.84	-0.59%
399007	深证 300	4043.63	-0.31%	399550	央视 50	4545.41	0.20%
399103	东富指数	5668.21	-0.46%	399379	国证基金	5976.74	-0.44%
399301	深证信用	149.72	0.02%	399481	企债指数	131.50	-0.04%

深圳证券交易所

<http://www.cnindex.com.cn>