

债基进阶 3：投资债基，需要关注这些央行货币工具

前两期已经为大家介绍了债券研究框架，及如何通过经济数据来债券投资的一个难点——需求，今天璐璐就来和大家聊聊供给。

我们都知道，货币的供给是由央行来把控的。央行会制定货币政策来调控经济中的利率水平、汇率水平，那么如何来落地这些政策呢？

接下来就 **需要准备金率、再贴现率和公开市场操作** 这三大工具包。

✓ **存款准备金率** 比较好理解。存款准备金是央行为了预防银行挤兑，要求商业银行把一定比例的存款作为准备金存入央行，而不允许其放贷，这个“一定比率”就是存款准备金率。

✓ **再贴现率** 呢，就是在商业银行需要资金时，可以把手中的国债等票据转让给央行，央行按一定贴现率进行回收，这个“一定贴现率”就是再贴现率。其实说白了就是央行对商业银行提供资金支持的一种方式。

✓ 三大工具包中还有个是 **公开市场操作**，这个工具相对比较复杂，花样较多，我们常听到的麻辣粉（MLF）、酸辣粉（SLF）、甜辣粉（TLF）都在其中。说到公开市场操作，不得不提到的是货币市场（期限在一年以内的金融资产交易的市场），货币市场又以银行间货币市场为主，这也是央行调控货币的“主战场”。银行间市场犹如一个蓄水池，有机构注入资金，也有机构抽走资金，这也就产生了债券市场评论中经常提到的“流动性”。

为保证“流动性”处于正常水平，央行需要根据资金情况向货币市场注入资金，或抽走资金。这过程中 **常用到的工具，即正回购、逆回购、SLO、SLF、MLF、TLF、PSL**。

➤ **正回购** 比较常见，是央行为防止资金过度宽松，而在市场中卖出证券，回笼资金的过程。正回购到期后，央行将回收之前卖出的证券，放出资金。逆回购则

相反，是央行在市场中回收证券，放出资金的过程。逆回购到期后央行将放出前期收购的证券，回笼资金。同时考虑央行正回购、逆回购的数量，便知道当天央行的动作是松是紧了。

➤ **正、逆回购一般有固定期限**，如 7 天、14 天、28 天、91 天等，可想而知，固定期限限制了正、逆回购的灵活性。于是在 2013 年，央行启用了期限更短的 SLO（短期流动性调节工具）。其实 SLO 本质上还是超短期的正、逆回购，只是其期限要小于 7 天。

后来，央行又发布了 SLF、MLF 和 TLF。

➤ **SLF（常备借贷便利）**是由金融机构主动向央行发起的，没有固定期限的一种大额逆回购，用以定向满足金融机构的流动性需求。

➤ **MLF（中期借贷便利）**是央行通过招标方式进行的，期限较长的一种逆回购，用以调解中期利率水平。

➤ 随后又出现了 **TLF（临时流动性便利）**。2017 年 1 月 20 日，央行公开发布消息称：“为保障春节前现金投放的集中性需求，促进银行体系流动性和货币市场平稳运行，人民银行通过‘临时流动性便利’为在现金投放中占比高的几家大型商业银行提供了临时流动性支持，操作期限 28 天，资金成本与同期限公开市场操作利率大致相同。”顾名思义，TLF 和 SLF、MLF 最大的区别就在于其应用时点和期限相对都比较“临时”。

➤ 还有一种 **PSL（抵押补充贷款）**，是央行对少数金融机构（目前仅支持 3 大政策性银行）开放的，通过抵押资产而从央行融资的方式，目前多用于政策性银行支持棚改等国家重点项目，所以对于机构来说，这种融资方式期限较长（3-5 年），且成本较低。

这些让人眼花缭乱的工具包虽然理解起来比较困难，却为央行调控货币市场提供了支持，也因此与货币市场的供给息息相关，是债券市场研究中不可分割的一部分。[想对债券投资刨根问底儿的朋友可以关注下这些指标哦！](#)

风险提示：观点仅供参考，不构成投资意见，市场有风险，投资需谨慎。