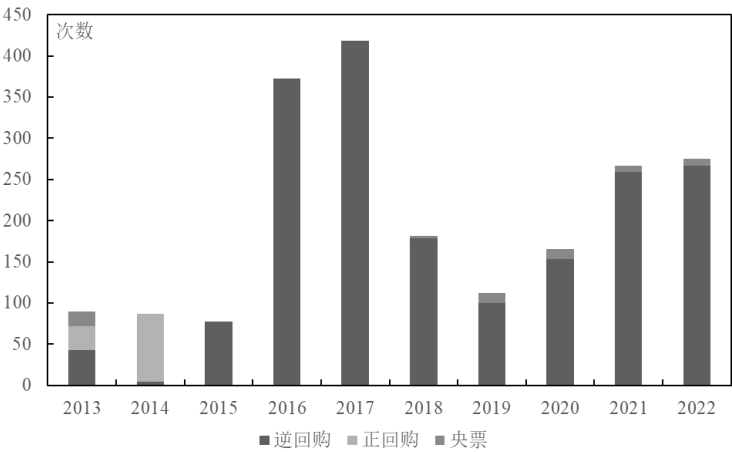


央行信息沟通与政策利率传导——基于公开市场操作的研究

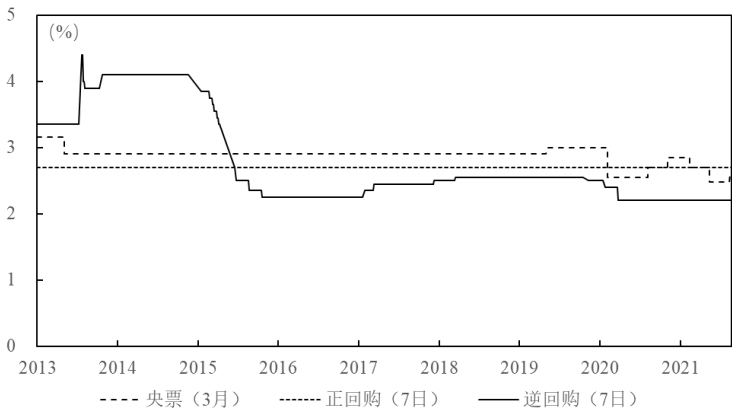
附件文档

附表 1	不同业务类别与操作期限的操作次数			
	逆回购	正回购	央票	其他业务
2004—2012	100	499	852	0
2013—2022	1872	112	60	91
共计	1972	611	912	91

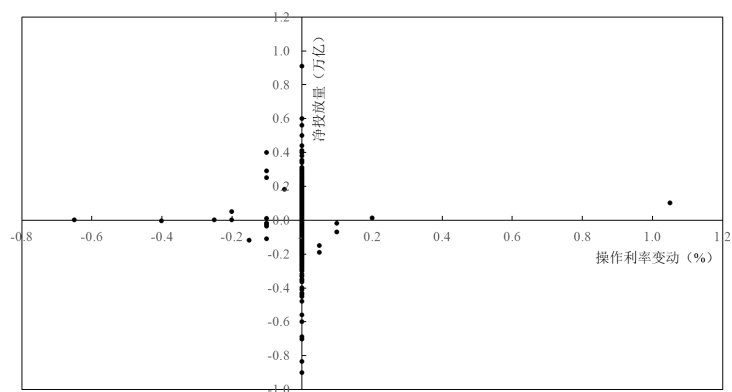
注：表格统计了截至 2022 年央行发布的 2849 次公开市场操作公告；其中同个公告可能采用不同期限的多种操作工具，表格对此进行分类统计；表格中回购业务包括正/逆回购，其他业务是指除了回购、央票以外的操作，如 MLF、TMLF 等。



附图 1 公开市场操作主要工具使用次数分布（2013—2022 年）

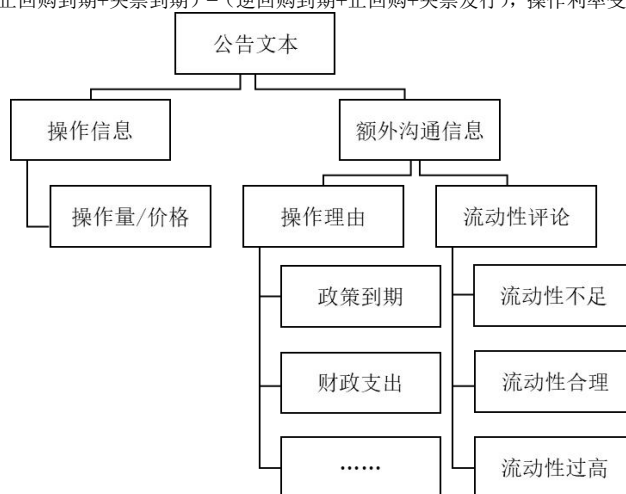


附图 2 公开市场操作主要工具利率变动情况（2013—2022 年）

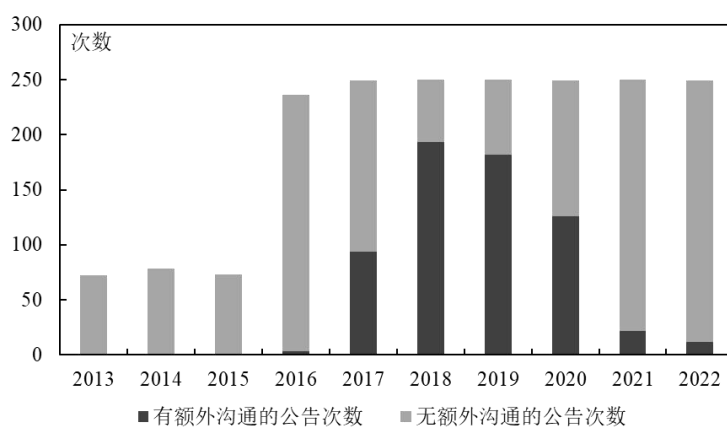


附图 3 公开市场操作的量价关系（2013—2022 年）

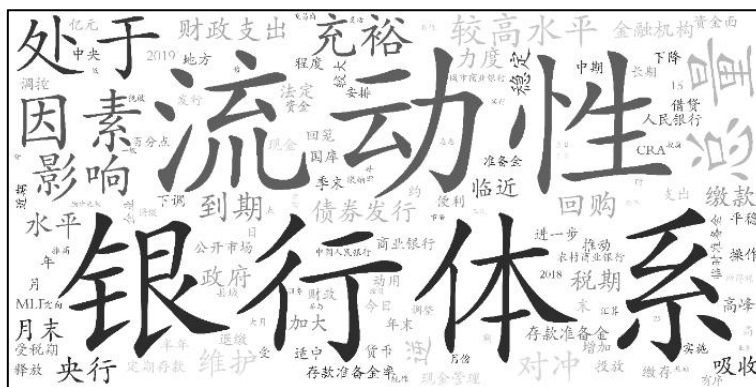
注：净投放量=（逆回购+正回购到期+央票到期）-（逆回购到期+正回购+央票发行），操作利率变动为 7 日逆回购利率的变动。



附图 4 公开市场操作公告信息结构



附图 5 公开市场操作交易公告发布情况（2013—2022 年）



附图 6 词云图公开市场操作交易公告词云

附表 2 额外沟通信息的操作理由总结

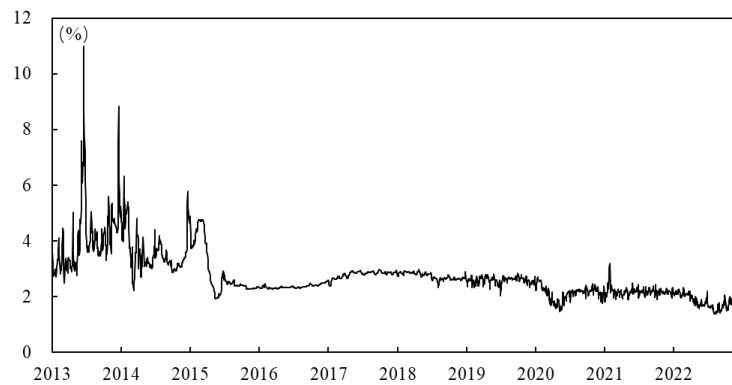
流动性增加因素	次数	流动性减少因素	次数
财政支出	109	货币政策操作到期	193
降准	15	政府债发行缴款	114
现金回笼	14	税期	105
国库现金管理	11	金融机构缴纳法定存款准备金	41
金融机构法定存款准备金退缴	7	现金投放	29
临时准备金动用安排（CRA）	5	国库现金管理到期	12
金融机构收取法定准备金利息	3	企业所得税汇算清缴	6
税期消退	1	金融市场资金集中到期	1
		临时准备金动用（CRA）到期	1

注：表格中货币政策操作到期包括逆回购、MLF 等多种公开市场操作。

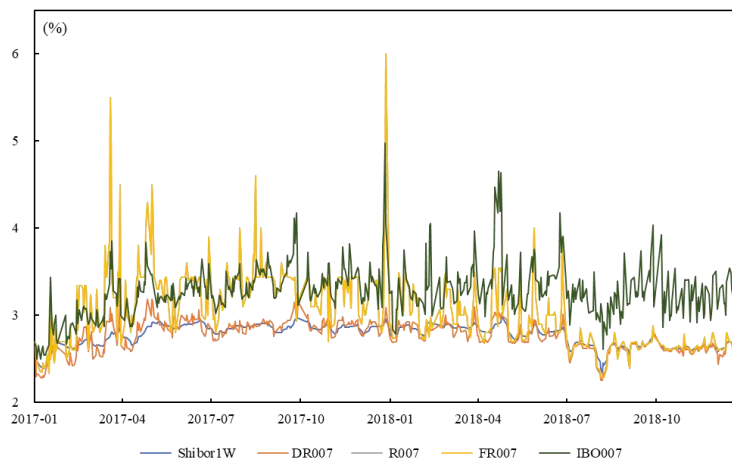
附表 3 流动性方向判断的专用词典

流动性指向	关键措辞	次数
过高 (High)	银行体系流动性总量处于较高水平	184
	银行体系流动性处于较高水平	12
	推高银行体系流动性总量	6
	银行体系流动性总量较高	5
	继续推高银行体系流动性总量	5
	银行体系流动性总量有所下降但仍处于较高水平	4
	银行体系流动性总量仍处于较高水平	3
	增加流动性的因素较多	2
	银行体系流动性总量处在较高水平	1
	银行体系流动性总量将进一步走高	1
	银行体系流动性处于适中偏松水平	1
	银行体系流动性继续处于较高水平	1
	推动流动性总量上升	1
	银行体系流动性总量继续处于较高水平	1
	小计	227
适中 (Moderate)	银行体系流动性总量处于合理充裕水平	180
	银行体系流动性总量处于适中水平	9
	银行体系流动性总量有所下降但仍处于合理充裕水平	7
	银行体系流动性处于适中水平	4
	流动性总量充足	3
	银行体系流动性充裕	3
	银行体系流动性处于合理充裕水平	2
	银行体系流动性总量适中	2
	推动流动性总量上升，银行体系流动性合理充裕	1

不足 (Low)	适当补充银行体系流动性	1
	银行体系流动性合理充裕	1
	小计	213
	银行体系流动性总量下行较快	2
	银行体系中长期流动性缺口	1
	银行体系流动性总量降幅较大	1
	银行体系流动性总量下降较快	1
	小计	5



附图 7 7 天 SHIBOR 利率走势（2013—2022 年）



附图 8 其他货币市场利率变动（2017—2018 年）

附表 4

有监督词典与人工构造词典法结果对比

有监督词典	人工词典	-1	0	1
	-1	216	3	0
	0	11	206	0
	1	0	4	5

注：表格报告了有监督词典法与人工构造词典法对流动性评论的方向判断的频次分布；-1,0,1 分别表示流动性不足、流动性适中和流动性过高；第一行表明，有监督词典法判定为流动性不足的 219 次沟通中有 216 次也被人工词典方法判定为流动性不足，3 次被判定为流动性适中，以此类推。