

市场概述

Market Overview

天量逆回购助资金面成功逆袭

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/01/21

银行间市场流动性今日上演逆袭好戏，资金面陡然走宽，短端资金甚至出现供给过剩的局面。市场把原因归于央行在公开市场出钱扶助资金面，且出手的时点和力度均令机构惊喜。事后银行间人员表示，两期逆回购组合使用，并且逆回购规模也远超过此前预期，因此不仅流动性情况明显改善，市场信心也得到很大恢复。

大家可能要问同一个问题，央行为何要这样做，对市场产生颠覆性影响。对此，业内人士是这样解读的。随着资金面日渐收紧，市场利率与人气明显背道而驰，这是央行不愿看到的。为了安抚市场信心，又担心钱荒再次出现，央行此次下定决心提前干预，欲一击制胜，把钱荒苗头扼杀在开头。他们相信，只有当逆回购规模足够大，且期限必须跨年，这才能彻底缓解资金紧张压力，满足条件的也只有昨天央行寻量的新品种 21 天期逆回购。

如果央行只放 21 天期逆回购，单个品种一次性投放资金达 2000 多亿元，后遗症太大。在年后逆回购资金集中到期，银行系统将

会出现大抽血，带来的影响与动荡不可小视；如果只放 7 天不放 21 天，无论投放多少流动性，只能缓解眼前局面，不能彻底解决跨年问题，并且在春节前到期会给整个市场造成打击。因此，央行进行 7 天与 21 天逆回购的组合方式，有很强的针对性和灵活性，能够有效达到干预目的。

此外，央行同时展开两个品种逆回购操作，作用相当明显。一方面，银行间资金面持续收紧，基准利率显著抬升，对整个金融市场及实体经济的投融资活动带来负面影响，因此在这时候需要央行货币政策工具发挥作用，进行反向操作来稳定市场；更重要的是，央行进行组合操作向市场传达积极信号，对提振市场信心达到事半功倍的效果。逆回购结果公布出来之后，固定收益类、权益类及衍生类投资产品均出现回暖，表明大规模逆回购是有效果的。

2000 多亿资金放出来之后，交易人士认为节前资金面或无大碍，市场的关注点已转向春节后央行扶助的退出步点。春节假期前央行会继续扶助，以维持资金利率处理

合理水平。央行的扶助令市场短期流动性预期转好，“心里有底”助益资金状况明显好转。但是，预计节后央行会温和回收节前提供的资金，故短时间的冲击或不会

特别大。当前，资金富裕的机构更倾向于融出高利率的一个月或两个月资金，相对应的，需求量受到高成本拖累。

如果您对本文有任何评论和见解

请发电邮至：shmarketing@cfets-icap.com.cn

更多信息，请登录网站：www.cfets-icap.com.cn

免责声明 文中信息均来源于公开资料，上海国际货币经纪有限责任公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，内容和意见仅供参考。本文仅反映作者个人观点，并不代表公司的看法。