

市场概述

Market Overview

公开市场的资金调节作用被弱化

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/11/11

银行间资金市场继续走宽，各期限资金供给充裕，融入资金仍无难度。回购利率继续走低，其中隔夜和七天回购加权利率续跌，但跌幅有限；而 14 天和 21 天期限品种跌幅稍大，均超过 10 个 bp。交易员表示，大行保持平稳出钱节奏，流动性状况较为宽松，而短期内走款因素不多，资金面仍会相对平静。

近期央行公开市场维持稳定操作，对资金面几无影响。央行公开市场今日延续稳定操作，维持对冲到期规模的节奏，14 天期正回购的量价已近一个月无任何变化。分析师表示，公开市场的资金调节作用暂被弱化，央行正试图通过创建其他渠道调节流动性供应。央行于三季度创设并开展了 MLF 操作，在 9 月和 10 月分别通过 MLF 投放基础货币 5000 亿元和 2695 亿元，期限均为三个月，利率为 3.5%。央行通过新创设货币供应工具大规模投放流动性，弱化公开市场资

金调节作用，以及抵消外汇占款低增长，保持流动性供给总量平稳。

值得一提的是，质押式回购市场需求越来越向短期限集中，中长期需求不断减少，尤其一个月以上期限交易寥寥。对此，分析人士是这样解读的。一方面，同业存单发行规模日渐扩大，对质押式回购市场中长期资金需求形成了明显的替代效应，相关期限品种的交易量亦出现下滑。同业存单具有一定优势，银行发行存单不占用债券，并且利率成本比较低，因此较回购的吸引力更强。交易员们对存单的替代效应虽看在眼里，但也记在心里。他们表示，存单市场那么火爆，回购这边越来越趋向短期，中长期需求明显减少了。另一方面，SLF 和 MLF 等中长期货币投放工具提供流动性供应，市场对未来资金面预期乐观，融入意愿更倾向短期品种。

另外，银行间债市早盘现券收益率

延续快速回落势头，但午后收益率回头，尾盘跌幅进一步收窄。二级市场上，剩余期限约 9.2 年的活跃券国开行 140205 券双边报价收益率最低降至 3.76%/3.75%，尾盘回升至 3.84%/3.79，较上交易日再跌近 10bp。交易员表示，政策面预期向好，且流动性宽松，场内做多激情高涨，

现券买盘踊跃，收益率继续大跌。不过该交易员亦指出，收益率不停下挫后，市场肯定存在超调，但目前情绪来看，尚难断定底部在何位置，资金面现在很重要，只要资金还宽松，就没有太大风险。

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。