

市场概述

Market Overview

七天回购利率跳水

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/03/03

银行间货币市场七天质押式回购早盘第一笔开在 2.40% 低位，虽然随后有在前加权位置成交的，但由于成交量偏小，对日均价影响不大，七天回购的加权利率与定盘利率基本稳定在 2.80% 附近。交易人士表示，七天回购终于捅破这层窗户纸，跌破 3% 的心理关口，大家头上悬挂的利剑终于落地，且这一利率水平与市场供求更吻合。

从市场供求来看，银行系统流动性整体偏宽松，因此七天回购今日下挫逾 70 个基点。但是隔夜品种上涨，与七天回购的价差陡然收窄，重回正常水平，这震惊了银行间参与人员。对此，业内人士是这样解释的。之前一直有大型机构在做市，大多回购利率偏离正常水平，未能紧跟真实供求来波动。其中隔夜偏低，七天偏高。不过，跨过 2 月末的时间窗口，资金市况发生了根本变化，回购利率彻底纠错，回归正常水平。他们并认为，这完全是市场行为推动，各品种的供求力量决定最终利率水平，目前资金价格反映供求关系亦更

充分，这也是市场人员喜闻乐见的好事。

银行间债市现券今日走势趋弱，事后市场人士表示，一方面，债市收益率经过前期快速下跌之后，交易盘获利回吐令现券走势承压。虽然资金面依旧宽松，但现券买盘有所减弱，因为这波二级追债的主要是交易型机构，而交易盘转向的速度一般比较快，所以这波行情很快趋缓。另一方面，考虑到两会召开之际，政策暂处于空窗期，预计近期现券出现趋势性行情的概率不大。现在各方对央行两会后的态度猜测不一，市场情绪趋于谨慎，交易性机构坚持走一步看一步的策略。更值得一提的是，由于市场动荡加剧，在利率持续下行过程中没有获得共识的利率锚，投资者观望心态加重不少。

市场对流动性的关注热情持续下降，因为市场普遍认为，短期内流动性仍将维持宽松基调，就算近期央行在公开市场滚动展开正回购操作及存款准备金清算，料冲击都不会很大。考虑到此前操作的正回购将在本周开始陆续到期，因此接下来央

行公开市场操作策略或偏中性，回笼量较到期量持平或略大，短期内对流动性影响不大。但是，市场谨慎预期有所抬头。市场人士认为，如果正回购操作持续进行，并操作规模放大，加上人民币贬值抑制资

金流入效应等逐步显现，未来资金面预计不会一直像目前这样宽松，货币市场利率上行可能是大概率事件，届时整个市场利率中枢亦将水涨船高。

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。