

市场概述

Market Overview

人民币跌跌不休，市场预期央行将出手干预

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2015/01/28

银行间资金面今日略显紧俏，场内除某政策性大行继续供给外，其余大行均减少融出短期品种，令资金拆借难度有增无减。主要回购利率今日全线转为上涨，但涨幅有限。14 天以内品种加权价涨幅均超过 5 个 bp，其中七天回购涨幅稍大，接近 10 个 bp。交易员表示，短的不好借，也就国开钱多，其他行基本都没怎么出了，不少机构都先出长期资金，转而借短期品种。

银行间市场流动性逐渐趋紧，除了受月末及跨节备付需求增加影响外，近期人民币贬值引发外汇占款减少，亦对境内市场流动性产生影响。央行上周公布数据显示，去年 12 月全部金融机构外汇占款减少 1184 亿元人民币，为去年 8 月以来再度出现负增长，全年外汇占款较前年减少逾 1.5 万亿元。人民币持续贬值，并在近期贬幅扩大，或暗示资金外逃加剧。目前中国情况正好与美国相

反，一个进入降息周期，另一个则进入加息周期，这将导致资金从中国流进美国，未来境内资金压力可能还会加大。这可能降低央行在短期内实施降息、降准等宽松政策的概率，此前的宽松政策预期短期恐难兑现。

伴随着人民币大幅贬值，市场开始预期央行将出手干预。市场人士表示，如果央行干预，无非就两种手段，第一种手段就是直接入市卖出美元买入人民币，拉升人民币汇价；第二种手段就是通过抬高人民币利率，遏制资金外逃及提高做空人民币成本，扭转外汇市场上人民币供求关系。其中第一种手段效果立竿见影，但持久性不如第二种方法，央行有可能选择一种方法，也有可能两种都采用。在本币贬值的情况下，如果央行进行干预，等同于紧缩货币政策，一旦这一预期形成共识，不单人民币流动性将持续收紧，同时人民币利率亦会

上升。市场人士认为，周二的公开市场 28 天期逆回购价格定位偏高，央行可能有这方面的考虑，预计接下来利率整体易上难下。

值得一提的是，银行间债市今日卖盘加重，现券收益率延续上日尾盘涨势，涨幅在 3-5 个 bp 左右。二级市场上，剩余期限近 10 年的国开行固息债 140229 券最新报价在 3.86%/3.84%，上日尾盘为 3.83%/3.81%。交易员表示，大方向上，

政策宽松预期仍在，利好后市，只是处于低位的收益率向下难再突破，因此出现调整也很正常，下一步可先关注央行明日公开市场逆回购操作规模等。目前市场都期盼央行明日逆回购加量，预计一级交易商上报需求较此前亦会增加，主要看央行态度，究竟是维持紧平衡的政策基调来遏制人民币贬值，还是加大逆回购操作规模，稳定市场预期及利率水平。

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。