

市场概述

Market Overview

公开市场释放复杂信号

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/07/31

今日为 7 月最后一个交易日，银行间资金市场供需仍平衡，主要回购利率涨跌互现。其中隔夜和 14 天品种走低，尤其 14 天期限品种跌幅较大，拉近与七天回购价差；而七天回购加权利率略反弹，涨幅在 5 个 bp 左右。交易员表示，虽然当前资金情况整体还不错，但隔夜资金融出骤减引发紧张气氛，预计明日将会改善。

市场人士指出，由于月底原因，隔夜品种今日刚好跨月，因此供需短暂失衡比较正常，预计未来会逐渐改善。此前隔夜资金供给充裕，虽然需求旺盛，但整体表现宽松。不过，由于今日为 7 月最后一个交易日，隔夜品种已经跨月，因此早盘出现供不应求局面，一直延续到尾盘均未见改善。7 天回购利率小涨，分析人士认为，主要由于券商、基金等质押信用债融入资金相对不易，偏高的成交价对均价水平形成扰动。

值得一提的是，14 天回购加权利率暴跌近 50 个 bp，跌幅相当惊人。交易人士表示，今日 14 天期回购利率跌幅较大，一方面是开盘价偏低，牵引随后成交价走低，压低加权平均利率所致；另一方面，正回购利率回落助交易重心下移，14 天回购利率应声下行。央行公开市场今日进行了 260 亿元 14 天期正回购操作，为三个半月来首次进行该期限正回购操作，取代了此前的 28 天正回购。14 天正回购中标利率定位在 3.70%，较 4 月 15 日的 3.80% 下行 10 个 bp，为正回购今年重启以来中标利率首次下调。交易员认为，今日 14 天正回购中标利率意外回落，显示央行有意引导资金价格回落，降低市场融资成本。

今日公开市场操作变化较多，单周资金净投放转为净回笼，同时正回购利率意外下调，信号较为复杂。但市场对利率下行更为敏感，亦符合监管层此前

有关降低融资成本的基调，转而利好市场，现券买盘强劲推动收益率自高点明显回落。交易员表示，早上市场跌宕起伏，一开始受到正回购放量影响，现券收益率瞬间上涨 3-4 个 bp，后来因为 14 天正回购利率下调至 3.7%，现券收益率马上转向，尾盘比昨天收盘下跌 3-4 个 bp。对公开市场复杂信号，利率互换交易表现更敏感，其中活跃品种一年期回购利率基准 IRS 高开低走，盘中降幅近 10 个 bp，尾盘向 3.80% 靠近。

针对央行公开市场正回购操作变化，市场预期存分歧。首先，调降正回购利率，表明央行有意引导基准利率下行，对这一政策意图目前市场预期尚算统一。

因为此前总理多次强调，要降低融资成本，资金倾斜流入实体经济；另外，有部分人士对正回购突然放量有所顾虑，是否预示政策收紧信号。此前已经连续十一周公开市场保持净投放，随着银行体系流动性走宽，现在突然加码资金回笼力度，具有很强的政策转向意味。但是，资深人士认为，央行此次应该不是政策收紧信号，一方面净回笼规模仍在低位，另外正回购期限也相应缩短，加上利率下行，都释放了稳定的信号。因为 8 月公开市场到期量偏低，而目前资金面情况尚可，央行此时适度加大正回购操作力度，可能是考虑平衡到期资金分布，为后面操作腾出空间。

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。