

# 市场概述

Market Overview

## 谨慎情绪致利率跳涨

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/03/19

受渐起的谨慎情绪影响，银行间市场资金融出机构出资愿意减弱，导致回购利率普遍上涨，尤其是 1 个月以内回购利率加速上行，涨幅均在 50 个基点以上，其中七天期品种最新加权利率升至 3.50% 附近，向月初高位靠拢。交易人士表示，目前市场情绪相当谨慎，一旦有风吹草动可能会出现过激反应，今日流动性陡然趋紧可能与这方面有关。

整个银行间市场都受到资金趋紧冲击，“利率-期限”曲线呈平坦化上移。现券收益率显普涨态势，标杆品种 10 年期国债已涨至 4.50%。二级市场上，剩余期限约 9.43 年的固息国债 130018 券最新双边报价对应收益率在 4.52%/4.48%，上日尾盘为 4.47%/4.42%；IRS 也维持上行态势，短端较长端涨幅更明显，Repo 1Y 和 5Y 利差继续收窄，Repo 1Y 目前在 4.38% 附近，较上日收盘价涨约 8bp。交易员指出，资金价格跳涨，且人民币继

续大幅贬值，进一步加剧机构对流动性的谨慎预期，市场利率中枢普涨。

大家可能要问同一个问题，是什么原因导致市场情绪紧张，回购利率大涨。对此，分析人士将原因归于两个方面。一方面，2 月新增外汇占款较前月大幅减少，令市场相信，此前人民币汇率的贬值更可能是市场供求关系造成，而非央行刻意压低。值得注意的是，人民币持续贬值，加上扩大汇率波动区间，市场预期外汇占款将持续减少。而外汇占款的减少将导致银行外生性存款减少，对超储率和存款的形成都有负面影响，因此令出资机构态度趋谨慎。另外，央行公开市场回笼流动性力度未减，冲淡此前机构对月末前流动性的乐观预期。周二，央行公开市场进行了 1000 亿元的 28 天期正回购操作，规模与上周同期相同。不过本周正回购到期量仅为 780 亿元，较上周的 1600 亿元减少过半。

业内人士指出，正回购力度不减是资金价格进入上涨通道的直接原因，不过具体能升至何种水平还无法确定，市场关注明日公开市场操作规模。市场情绪及短期利率走势均取决于央行态度，因此央行通过本外币市场进行的各种操作值得关注。首先，伴随人民币持续贬

值走势，央行在外汇市场继续大规模购汇来压低人民币汇率的可能性不大，因此通过外汇占款供应货币的渠道变狭窄；其次，从短期来看，央行公开市场操作规模将直接影响回购利率的进一步走势，也将成为市场关注焦点，预计规模逐渐减小。

如果您对本文有任何评论和见解

请发电邮至：[shmarketing@cfets-icap.com.cn](mailto:shmarketing@cfets-icap.com.cn)

更多信息，请登录网站：[www.cfets-icap.com.cn](http://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。