

市场概述

Market Overview

流动性作用不可小视

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/02/24

本周伊始，尽管银行间流动性整体宽松格局未改，但资金供给较此前的泛滥局面稍有收敛，主要质押式回购利率跌幅趋缓。事后银行间人员将主要原因归于市场对央行公开市场可能加码回笼的担忧，令机构谨慎情绪开始抬头。他们认为，目前14天期以内的回购利率都已处于偏低水平，继续下探的空间有限，一旦资金面更趋平衡，或将震荡反弹。

春节过后流动性日渐走宽，甚至一度出现泛滥局面，除了因为现金回流银行系统之外，央行外汇干预投放大量流动性应是另一重要原因。近期人民币汇率快速下滑，央行疑似入场干预或是重要推手，而这一过程中可能向银行体系投放了不小规模的人民币流动性，而接下来汇率走向及央行相应的政策应对也会对资金面的变化形成直接影响。上周公开市场已重启了正回购，但对资金面影响有限，而外汇占款应是最近资金愈发宽松的重要因素之一。交易人士普遍担忧，如果这一因素持续发酵，公开市场的回笼力度可能会加码，甚

至不排除重启央票发行。

银行间债市收益率跌势不改，利率互换及国债期货市场亦有联动。业内人士指出，一方面，基本面传出负面消息，在一定程度上提升市场避险需求，推动现券收益率走低。上周末集中爆出消息，杭州某楼盘因降价而引发老业主砸盘，以及传闻各大银行对于房地产贷款政策出现变化，部分银行暂停办理房地产夹层融资业务和地产供应链金融业务。今日开盘后房地产股领跌沪综指，A股拖累亚股走低，主要原因应是投资者担心房地产去泡沫化将伤及经济的整体运行，市场风险偏好下降。此外，交易人士也表示，春节假期后资金宽松程度好于预期，是最近这波行情的最直接原因。不过，接下来面临月末及央行政策的不确定性冲击，机构对未来流动性状况开始有所顾虑。

相关房地产市场消息对基本面的影响尚难判断，当前交易员更关注央行公开市场操作及受其影响的资金面。据分析人士判断，预计流动性后期会慢慢收紧，进而

限制行情的进一步演进，债券和 IRS 跌势很可能趋缓，如果政策出现意外加速收紧的情况，不排除出现反抽行情。而在交易

策略方面，则取决于自身仓位情况，若偏高可选择适当落袋为安，若仓位偏低可选择流动性好的短端品种。

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。