

市场概述

Market Overview

宽资金致正回购出鞘

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/02/18

因资金供给充裕，银行间货币市场具有风向标意义的七天期回购加权利率三个月来首次跌至 **4%** 以下，今日该利率水平仍在回落。业内人士表示，主要回购利率持续下挫，主要是春节后流动性泛滥所致。春节假期后现金回流，加上境外资金流入亦多，致今年节后流动性宽松情况甚于去年。当然，宽资金也加强了市场对央行主动紧缩预期。

果然央行在春节过后的第二周就重启了正回购，回笼银行系统过剩流动性。一方面，由于银行间流动性泛滥，主要指标利率一再下跌，在很大程度上破坏整个市场的稳定性，冲击机构心理预期。此外，资金宽松程度及利率跌势可能已经触及决策层的心理底线，最终被迫出手干预。交易人士表示，央行之所以这么快就重启正回购，主要是通过公开市场传达政策意图，将资金价格维持在一个相对高位水平。

时隔八个月央行在公开市场重启正回购，从市场反应来看，带来直接影响不大。事后交易员把主要原因归于正回购的操作

量偏小，且机构多有预期，所以影响受限。正回购对银行间流动性的影响较小，场内各个期限资金依旧供给充裕，大行多以隔夜和七天期为主，城商行和农商行等出一个月左右资金。此外，银行间现券收益率和 **IRS** 小涨，不过随着市场对公开市场操作的逐步消化，**IRS** 升幅有所收敛，现券收益率亦略有下行。

大家可能仍为一个问题感到担忧，央行祭出正回购是否意味着收紧流动性，货币政策转向紧缩。对此，业界是这样解读的。一方面，仅从今日正回购操作规模及期限来看，倾向认为这仅是央行在流动性过度泛滥时的平滑之举，并不说明货币政策基调已有改变。央行公告称，公开市场今日进行 **480 亿元 14 天期** 正回购操作，为时隔逾八个月后重启正回购。另一方面，公开市场操作工具为央行常备干预手段之一，其如何使用主要视短期流动性状况而定，并进行逆向操作来维持流动性稳定，不可与其他工具相混淆，来判断央行货币政策的中长期操作目标。

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。