市场概述

Market Overview

七天回购开盘指导价意外走高

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/10/29

新股申购资金陆续解冻，但银行间资金市场今日仍未出现明显改善，短期限资金需求依旧旺盛。主要回购利率中，隔夜品种继续小涨，而七天和 14 天期限品种涨幅扩大，接近 10 个 bp。交易员表示，目前资金供求总量没有太大偏差，唯期限结构上稍有出入。其中隔夜及七天以内的略短期限需求旺盛，而供给方则更愿意出 14 天及以上，价格相对较高的品种。

短期限资金需求高烧难退，要归因于几个方面。首先，与机构此前多借隔夜与七天以内短期限资金有关，到期滚动压力较大，需要从银行间市场持续融入资金来补缺。最近数日，七天以内质押式回购每日过万亿的成交额，这部分资金到期后给机构带来不小压力，这也导致短期限品种滚动成交；其次，个别大行仍受到上缴税款的影响，资金融出减少，导致短期限资金供需出现结构性

失衡。另外，月末前券商、基金等机构需求未减，但是银行机构受累存贷比考核，融出资金明显减少，也导致场内流动性出现局部收紧状况。

不过，市场对流动性乐观预期并未因短期限资金吃紧而动摇。交易员表示，目前流动性虽不宽裕，但也未到过于紧张的程度，多数机构维持着对月末前资金面的稳定乐观预期。从资金供求期限分布来看，七天以内资金需求旺盛，但供给寥寥，导致融入难度有增无减；与需求方倾向于七天以内短期资金相比，资金供给方更乐于融出 14 天及以上期限，因价格更具吸引力。自 10 月 13 日以来，银行间市场质押式回购日成交金额均在 1 万亿元以上，而七天以内品种成交规模占比就超过九成。分析师指出，中长期限资金没有需求，表明市场流动性未出现实质性紧缺，更看得出机构预期都比较乐观，融入短期限资金平滑时点影响。

值得一提的是，七天回购今日早盘高开幅度有所拉大，令机构心态稍趋谨慎。早盘七天回购开在 3.10% 位置，比上日开盘价高 7 个 bp，这是七天回购有开盘指导价以来最大单日涨幅。交易员表示，七天回购开盘价偏高，交易员们普遍看涨今日七天回购的定盘利率和加权利率，带动 IRS 早盘高开 2-3 个 bp 左右。交投活跃的 REPO 一年和五年品种早盘均

高开，幅度大致相当，推动 IRS 曲线平行上移 3 个基点有余。对于 IRS 走势，交易员指出，未来是否存在走低空间，还要看资金利率下行幅度。跨月之后，预计七天回购利率将会下降，但由于该利率本身就不高，因此下行幅度短期内料有限，回购基准 IRS 下行幅度亦将受限。

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。