

市场概述

Market Overview

正回购缩量暂缓谨慎情绪

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/03/20

银行间资金市场主要回购利率升势放缓，甚至有关键品种开始掉头下行，引起业内广泛关注。除隔夜品种续涨近 20 个基点外，七天回购的加权利率基本止升转稳，14 天期小幅下跌。从技术层面上看，昨日回购市场 1 个月以内期限集体跳涨，今日经历短暂调整比较正常，但是业内人士不以为然，他们认为主要原因并非如此。

业内人士表示，市场利率整体下行，主要得益于央行公开市场正回购明显缩量，安抚机构此前紧张情绪，刺激出资机构融出多余资金。他们并指出，央行在流动性趋紧势头刚有抬头时即有反应，显示其稳定市场的意图仍在，因此机构对未来资金面担心情绪大大减弱。此外，虽然利率下行的直接原因是正回购减量，但是随着回购利率高企，资本流动的跷跷板效应开始发挥作用，机构在银行间市场出资的意愿加强。据一位接近市场

的交易人士透露，在正回购操作量没出来之前，市场一度紧张窒息，但公告出来之后，正回购规模比预期小很多，市场心态立马恢复稳定，融出资金亦明显增多。

今日资金供给较上日增多，但隔夜品种仍延续一定涨幅，可能更多受开盘价定位引导；至于 14 天回购利率的下跌，则可能是因为该期限包括了不少不足 14 天成交所致，并不能真实反映跨月资金情况。一般来说，银行间资金市场将两至七天期限回购计入七天期品种，八至 14 天成交计入 14 天品种。

受资金利率下行带动，银行间债市现券走势略好转，IRS 亦下行。央行正回购操作量公布后，二级市场现券出现一波买盘，但此后渐趋平静，尾盘成交价基本与上日持平。二级市场上，利率债收益率波动区间较窄，多在 2-3 个 BP 附近。剩余期限约 9.42 年的固息国债

130018 券最新成交收益率在 4.48%，上日尾盘为 4.50%。而 IRS 表现敏感，波幅更大。早盘初段一度上行，Repo 1Y 上涨约 5 个 BP 左右，但随后公开市场显示正回购缩量，IRS 掉头向下，Repo 1Y 较上日收盘跌逾 10 个 BP，目前在 4.27%/4.25%附近。

目前银行间市场可谓是名副其实“资金市”，而接下来资金面如何，应是广大市场参与者最关心的话题之一。对

此，分析人士是这样解释的。因季末来临，资金一般会比常日紧张，资金价格也难免上行，所以需要引起注意，提早准备。不过，对季末流动性也不必过度担忧，回购利率可能不会上太多。一方面，央行维稳意图很明显，在市场情绪及流动性出现异常之前，料会进行逆向操作来平复市场供求。另外，一般在关键时点到来之前，机构已展开吸金行动，因此对资金的需求不会集中在季末爆发。

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。