

# 市场概述

## Market Overview

### 月末前资金紧张加剧，但回购利率涨势受抑制

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/11/28

银行间资金面今日意外吃紧，政策性银行和大行减少或停止融出，导致资金拆借难度陡增。主要回购利率涨跌互现，其中隔夜和七天品种续涨，涨幅较上交易日略微拉大；而 14 天回购加权利率转下跌，且跌幅逾 40 个 bp，市场小伙伴们都惊呆了。交易员表示，隔夜和七天期回购利率变化均不大，应该是现有成交中，以国开行为对手的，在加权价格附近成交的居多，难能反应出真实市况。

此前几日，银行类机构依靠利率债抵押品的优势，在借入资金方面难度不大。但今日早盘开始，供给剧减令一些中小型银行措手不及，资金缺口未能如常轧平。而对今日流动性突然收紧的原因，市场莫衷一是。考虑到今日继续有新股冻结资金回款，在没有其他可想象对象前，央行此前可能通过 SLO 等非公开措施，向市场提供的流动性到期未续

做，成为最大嫌疑。交易员猜测，今日流动性突减，不排除央行此前通过 SLO、MLF 等“私下渠道”投放的资金到期未能续做所致。目前别无他法，只能先东拼西凑借钱，再观望央行会不会有支援举措。

值得一提的是，面对资金的突然收紧，市场寄希望于央行出手救助，目前机构情绪还算稳定。交易员表示，若紧张局面没有改善，多数机构只能等待，期盼央行再放水驰援，不排除下午会有什么动作。在上周末意外降息后，央行本周公开市场也动作频频，周二正回购量缩价跌，周四则时隔四个月再度暂停正回购操作。至此，本周公开市场净投放资金达 350 亿元，创近两个月来新高。央行在价格政策工具上已祭出降息的“终极大招”，而随着正回购的停做，未来货币政策在数量工具的想象空间亦被打开。因此机构情绪普遍稳定，对央行

定向操作预期升温。

此外，银行间债市今日交投略转清淡，短债收益率略有上行，长债相对稳定。二级市场上，剩余期限约 0.8 年的国开行固息债 140223 券最新报价收益率报 3.63%/3.61%，上日尾盘为 3.60%/6.58%。交易员表示，短债收益率稍微有些回升，主要还是钱紧，再加上前期收益率已经累积一定跌幅，市场获

利回吐压力略增，当然也不排除部分机构售券回款，弥补资金缺口。但整体而言，在宽松政策预期仍存的背景下，债市暂难出现明显调整。该交易员指出，现在资金一有紧张苗头，市场就预期要出政策，在这样的环境下现券收益率大涨比较困难，利率不易上行。

祝周末愉快！

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。