

市场概述

Market Overview

银行间流动性逐渐收紧，市场利率水涨船高

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/12/08

本周伊始，银行间除长期资金依旧紧俏外，隔夜及七天资金也供给不旺，市场供需整体呈现紧平衡格局。而在央行及政策性银行共同干预下，主要回购利率未紧跟市场走升，依旧维持窄幅波动态势。虽然 14 天以内品种加权价均上涨，但涨幅不大，在 5 个 bp 左右。临近收盘前交易员表示，隔夜和七天只有政策性银行出，大行一早就出来借，这会儿资金缺口应该平了，但都守着不出。

相对而言短期资金利率尚属稳定，但在供给相对零散影响下，跨年资金如一个月期的回购利率进一步走高。分析人士认为，股市火爆吸引了大量资金入市，对银行间流动性形成抽水效应，加之年末临近，银行备付压力增加，在当前缺乏基础货币投放渠道的背景下，机构仍在期盼央行放水支援。该分析师指出，临近年末，仅凭市场力量难以度过流动性的考验，如果央行短期内没有动

作，资金将更趋紧张。目前机构将注意力已放到明日公开市场操作上，多数认为重启逆回购的可能性较大。

央行公开市场上周继续暂停操作，因正回购到期自然形成 300 亿元的资金净投放。但是从本周开始，正回购到期资金锐减，仅在明日有 50 亿元 14 天期正回购到期，而因在上上周四暂停正回购操作的原因，从本周四开始公开市场将无到期资金释放。常规操作投放流动性的窗口关闭，增强市场对降准和继续降息等放松政策的预期，并且多数人更倾向于降准将先于降息。他们指出，外汇占款等资金主要投放渠道接近淤塞，加之年底机构资金备付需求，引发的资金压力猜测是推高降准预期的主因。不过分析人士也指出，随着股市的暴涨大量资金入场，如果此时央行向银行体系提供流动性支持，可能导致更多资金涌入股市，这显然与政策扶持实体经济的

目标不符，可能令央行在放水的时机和规模上更加谨慎。

值得一提的是，银行间债市基本未脱离股市影响，现券收益率震荡走升，十年金融债升幅逾 10 个 bp。二级市场上，剩余期限近 10 年的国开行固息债 140222 券双边最新报价为 4.42%/4.36%，上日尾盘为 4.28%/4.20%。早盘初段股市回调，且进出口数据不如预期，带动现券收益率小幅下行，但随后股市低位企稳并反

弹，股债跷跷板效应占主导，现券收益率随之掉头向上。交易员表示，债券市场情绪维持负面，券商、基金及部分外资行仍在抛出债券，部分交易盘亦在年底前落袋为安，市场短期难脱震荡走弱态势。另外，目前现券收益率曲线仍在走平，以国开行金融债为例，三年和十年的收益率利差仅 10 个 bp 左右，这让中长端利率债收益率继续承压。

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。