

市场概述

Market Overview

未来资金面预期趋谨慎

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/03/04

今日稍早央行在公开市场同时展开两种期限正回购操作，这在以往不多见，也惊呆了银行间从业人员。事后交易人士表示，鉴于近期银行系统流动性的泛滥，可能已经触及货币当局的忍耐底线，因此重启 28 天期正回购，来拉长资金锁定期限及扩大回笼力度。正回购两种期限共回笼流动性达 850 亿元，扣除 480 亿元的正回购到期，单日净回笼资金 370 亿元，不过市场认为还未达到预期，银行间流动性仍保持宽松。

在正回购两个品种中，其中 14 天期正回购此前已连续操作 4 次，中标利率一直持平在 3.8%，本次也未作变动。不过，央行最近一次展开 28 天期正回购操作，还要追溯到去年 6 月 6 日，中标利率在 2.75%。由于时间跨度太长，以及流动性市况不同等原因，上次正回购利率参考价值不大，因此市场对本次 28 天期正回购的定价很感兴趣。

14 天正回购招标利率公布之后，28 天正回购利率才露脸，定位 4.0%，稍低于此

前市场预期的 4.10%。市场人士表示，本次 28 天正回购发行利率，虽然相对上次发行（2013 年 6 月 6 日）有所提高，但接近于相近期限的回购与拆借利率，因此，利率总体正常。

银行间市场资金水位持续偏高，迫使央行公开市场回笼力度逐渐加码，今日新增 28 天期正回品种，目的应是拉长部分资金锁定期限，对市场的影响仍形式大于实质。业内人士认为，由于市场本身流动性比较充裕，所以正回购效果暂难显现，但市场对未来流动性预期稍加谨慎。一方面，因为央行在渐渐地加大回笼力度，并预计正回购在未来一段时间里不会退出；另一方面，重启 28 天期正回购，拉长资金冻结期限，可能会对预期有一定影响。

受此影响，市场利率整体上扬。货币市场上主要期限质押式回购利率多有不同程度涨幅，其中七天回购的加权利率领涨 68BP，至 3.50%。同时，二级市场上现券及 IRS 亦迅速反应，涨势夺人。其中 10 年期固息国债 130018 券最新成交价对应收

益率已上涨至 4.48%，上日尾盘为 4.43%，IRS Repo 1Y 亦跳涨逾 10 个 BP。对此，业内人士是这样解释的。因为公开市场 28 天期正回购出山颇令市场意外，推升了机

构对未来资金回笼力度加大的担心，现券抛压偏重，IRS 买盘暗流涌动，推动市场收益率曲线大幅上移。

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。