市场概述

Market Overview

不同态度的效果截然不同

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/02/11

虽然资金面仍显宽松，但是放与不放逆回购反映出央行不同的政策态度，对市场情绪的影响也大相径庭。稍早有不少交易人士表示，如果央行今天放了逆回购，不管规模大还是小，表明央行希望看到市场流动性维持“松平衡”格局；如果央行今日不放逆回购，表明央行宁愿资金面偏紧一些，也不愿意看到流动性泛滥局面出现。

春节前后，银行间资金面宽松，但是主要期限回购利率未见明显下行，市场将主要原因归于机构担忧逆回购到期后流动性可能会收紧，因此谨慎预期提前抬头。今日到期逆回购约占到期总量的 **73%**，但是银行间资金未显收紧，主要因为之前流动性过于宽松，在很大程度上对冲了到期逆回购的负面影响。此外，现券收益率及 **IRS** 先前小幅下行，但未出现明显的回暖行情，市场陷入焦灼，静待指引方向。业内人士表示，大家都在等候央行的态度，本周放不放逆回购对后市的影响很大。

不过，今日情况开始发生变化，主要

原因是央行暂停了逆回购操作。虽然资金面未见明显收紧，但是机构谨慎预期有所抬头。资深交易员认为，主要因为之前流动性过于宽松，缓解了大规模逆回购到期带来的负面影响。此外，债券收益率及 **IRS** 成交价均有不同程度上探。市场人士认为，本周面临大额公开市场资金到期压力，然央行公开市场操作态度不明，短期流动性谨慎预期有所抬头，令现券及国债期货等承压。

大家可能要问同一个问题，央行为什么在公开市场询而不发，令市场情绪开始紧张。对此，分析人士是这样解读的。一方面，由于节前投放的天量流动性，目的是为了帮助银行顺利度过春节，春节过后资金回流，银行间出现资金过剩现象，所以在节后央行选择自然回收这部分过剩流动性。另一方面，也是货币政策更深层目标，维持适度流动性及利率稳定，防范金融危机爆发。在利率市场化改革初期，利率中枢抬高是普遍现象，料央行也不会刻意去打压。因此未来市场利率将保持在一

个较高水平，投资者将重新审视投资回报率，投资品的定价亦将重置。

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。