

陈龙

金融市场部，分析师

电话：86-769-22110291，13342692180

QQ：18898592

 邮箱：chenmxlong@163.com
流动性日评
金融市场部
市场行情

3月21日，央行进行480亿元28天正回购操作，中标利率2.75%，当天，央行没有进行逆回购。当天，债券市场共有25只债券缴款，15只新债招标，21只债券还本付息，18只新债上市。

3月21日（北京时间），美联储主席伯南克召开新闻发布会，其要点如下：2012年第四季度美国经济增长的停滞被证明是暂时的；过去6个月就业市场已有改善势头，但目前的7.7%依然太高；除了能源价格的暂时性波动，通胀依然低于联储货币政策委员会定的2%长期目标；QE对资产的采购确定压低了包括抵押贷款利率在内的长期利率，为经济增长和就业创造提供显著支撑；联储的委员会将会考虑继续采购资产对金融稳定的潜在风险，在采购规模、速度和构成时将予以适当考量；在失业率高于6.5%，未来1-2年通胀低于2.5%，长期通过稳定在接近但不超过2.0%的水平下，维持0-0.25%的超低利率政策是恰当的。

当日，银行间货币市场的各期限品种的价格变动情况：

| | 交易品种 | 加权平均利率 (%) | 前加权平均利率 (%) | 涨跌幅 (BP) |
|-------|--------|------------|-------------|----------|
| 同业拆借 | IB0001 | 1.9666 | 2.0790 | ↓ 11.24 |
| | IB0007 | 3.0934 | 3.3066 | ↓ 21.32 |
| | IB0014 | 3.7544 | 3.5679 | ↑ 18.65 |
| | IB0021 | 3.5800 | 3.5320 | ↑ 4.800 |
| | IB01M | 3.4092 | 3.5277 | ↓ 11.85 |
| | IB02M | 5.000 | 3.5381 | ↑ 146.19 |
| | IB03M | 4.5152 | 4.2376 | ↑ 27.76 |
| 质押式回购 | 交易品种 | 加权平均利率 (%) | 前加权平均利率 (%) | 涨跌幅 (BP) |
| | R001 | 1.9172 | 2.0289 | ↓ 11.17 |
| | R007 | 3.0616 | 3.2896 | ↓ 22.80 |
| | R014 | 3.6482 | 3.5501 | ↑ 9.810 |
| | R021 | 3.9193 | 3.5644 | ↑ 35.49 |
| | R1M | 3.3347 | 3.6720 | ↓ 33.73 |
| | R2M | 3.8775 | 3.8124 | ↑ 6.510 |
| R3M | 3.5780 | 3.4666 | ↑ 11.14 | |
| 买断式回购 | 交易品种 | 加权平均利率 (%) | 前加权平均利率 (%) | 涨跌幅 (BP) |
| | OR001 | 2.0922 | 2.2070 | ↓ 11.48 |
| | OR007 | 3.4388 | 3.6847 | ↓ 24.59 |
| | OR014 | 4.0173 | 3.9851 | ↑ 3.220 |
| | OR021 | 4.4340 | 4.1797 | ↑ 25.43 |
| ORIM | 4.3979 | 3.9067 | ↑ 49.12 | |

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

观点分析

当天，央行进行了 28 天 480 亿元正回购操作，而当天有 100 亿元正回购到期，因此，当天公开市场净回笼 380 亿元，加上周二回笼的 90 亿元，本周公开市场净回笼资金量达 470 亿元。

当天，银行间回购利率隔夜品种和 7 天品种继续下跌，7 天质押式回购利率重回 3.0% 附近，而跨月资金的 14 天品种和 21 天品种继续呈现上涨，21 天质押式回购利率已经达到了 3.9193。

货币市场的短期利率与中期利率的两重天，一方面表明短期资金的相对宽松，央行回收流动性的动作对于市场流动性的整体影响有限，另一方面也表明机构对于跨月资金紧张的担忧。市场资金面呈现结构性紧张的格局，我们在月初的预言正逐步实现，虽然央行回笼流动性不影响市场当前的流动性，但是央行连续性的动作正对机构的预期产生实质性影响，而且随着对下月市场资金（财政存款、外汇占款、公开市场）的担忧，未来跨月品种回购利率继续维持高位运行将是大概率事件。

我们认为，除了跨月因素扰动外，市场资金仍显得相对宽松，料下周央行仍将进行适当的逆回购操作，规模可能会有所缩小，一方面保持流动性的持续回笼，另一方面也兼顾月末的资金需求，规模 200 亿元左右。

债券市场方面，当天银行间国债价格早盘涨跌互现，成交不活跃，因为市场担忧央行持续回笼性，短端国债收益率有所反弹，1 年期国债收益率上涨 5BP 至 2.75%，7 年期国债收益率上涨 9BP 至 3.48%。

我们认为，虽然当天的汇丰中国制造业 PMI 预览值超市场预期 0.5 达 51.7，但从宏观面来看，宏观经济仅是疲弱复苏，而预期的 3 月份通胀水平将大幅放缓（我们预计 3 月份 CPI 同比达 2.35%），市场对利率品种相对看平。

信用债方面，早盘信用债买盘稍增收益率变化不大，尚德破产重组压制相关信用债市场的信心，即信用市场相对分化，低评级和光伏相关行业的债券被打入冷宫，而 AAA 等高信用等级的债券买盘有所增加，因资金宽松和风险相对可控。

我们认为，今年信用市场的违约事件可能发生再即，民企或新能源等行业可能是信用的重灾区，机构应提前做好防范。就短期来看，由于市场资金仍旧相对宽松，市场仍然等待宏观基本面的数据和政策面的方向指引，特别是月末季末央行回收流动性的力度。

法律声明

本报告由东莞银行股份有限公司制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但东莞银行股份有限公司及其关联机构（以下统称“东莞银行”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见，对依据或者使用本报告所造成的一切后果，东莞银行及其相关人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改，过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，东莞银行可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

东莞银行的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会根据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见、评估及建议不一致的市场评论和（或）交易观点。东莞银行没有将此意见、评估及建议向所有接收者进行更新的义务。东莞银行的资产管理部门、自营部门以及其他投资部门可能独立做出与本报告中的意见、评估或建议不一致的投资决策。

需要进一步提出的是，本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

版权所有 东莞银行

本报告版权归东莞银行股份有限公司所有，未经东莞银行事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发、翻版、发表、引用或公开传播。如欲引用或转载本报告内容，请务必联络东莞银行汇票并注明出处，且不得对本报告进行有悖原意的引用或删改。

东莞银行保留对任何未授权行为和有悖报告信息的引用行为进行追究的权利。