

市场概述

Market Overview

现券收益率暂受资金利率支撑

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/06/27

银行间市场资金面表现平稳，供给略见增加，但主要回购利率多上涨。其中，跨月的七天和 14 天回购加权利率续涨逾 20BP，升至阶段性高点。银行间流动性供给充裕，但资金价格逆势上涨，市场人员不理解原因。事后分析人士指出，除隔夜品种外大多走高，主要是受到信用债质押拉高均价的因素扰动，融出方的要求提高，推动回购成交价走升。

半年末时点已至，不过由于流动性供给充裕，机构预计跨月资金面将安然度过。某银行交易员称，昨天开始资金供给增加，特别是大行跨月资金融出量明显增加，月末供给应该没有问题。一方面，由于打新资金释放，回流银行系统，对资金链起到很好补充。初步统计，上周 A 股 IPO 冻结资金近 5000 亿元，本周开始这部分资金逐渐解冻，或多或少回流银行账户，增加银行资金供应量；另外，央行月底突然加大资金投放力度，

呵护流动性的意图彰显无疑。周四，央行果断选择暂停已连续操作四个多月的正回购工具，加上 500 亿元的国库现金定期存款招标，不仅注入数百亿流动性，更重要的是，进一步改善市场心理预期。机构普遍预计，货币当局更愿意看到流动性适度偏松局面，未来这一政策方向应会保持，流动性预期无忧。

银行间市场现券持稳，场内交易意愿明显不足，各品种交投清淡。二级市场上，剩余期限约 2.78 年的国开行固息金融债 140208 券最新成交收益率为 4.555%，上日尾盘为 4.56%，收益率波动不足 1BP。交易人士指出，市场很平淡，现在正是青黄不接时间，一方面因为消息面静淡，市场缺乏刺激因素，机构出手意愿不高。另外，主要回购利率继续上行，对现券收益率有很大支撑作用。七天回购今日再升 20 个基点至 3.85%附近，与债券利差进一步收窄，与一年期

和三年期金债利差分别收窄至 40BP 和 70BP。债券交易员表示，受季末资金成本高企支撑，债券收益率暂时难下去。

市场人士认为，虽然市场基本达成共识，跨过半年末后，现券收益率将继续下行，但空间如何，需要关注资金价格走势及央行货币政策动向。如果市场预期获得兑现，也就是说跨过月末之后，市场主要标杆利率下行，那么债券收益率亦将跟随下行。交易人士预计，未来

七天回购利率中枢将落在 3.0%-3.50% 区间，按目前债券收益率测算，仍有不小的下降空间。但是否是一次性深度下探，还是逐步缓慢下降，市场更认可后者。某股份制银行债券交易员称，债券下半年很可能走出慢牛行情，持续时间会比较长，收益率有下降空间，但也不排除特殊时点上反弹。

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

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。