

市场概述

Market Overview

乐观预期开始抬头

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/06/24

银行间资金市场维持平稳运行，主要回购利率多上涨，隔夜及 14 天品种走高，事后交易员将其归因于盘初信用债质押成交拉高均价。某股份制银行资金交易员称，隔夜和 14 天回购利率上涨与资金供给状况关系不大，主要是受到开盘后的几笔高成交价的拉动，而月底前，部分非银机构较多使用信用债质押融资，对成交均价形成不小扰动。

七天资金今日开始跨月，但利率波动有限，逊于市场人员此前预期。分析人士认为，一方面新股申购冻结资金昨日释放出来，五只新股冻结资金近 5000 亿元，集中释放对流动性起到很好补充；另外，本周公开市场到期投放量虽减少，且央行仍维持一定力度的正回购操作，不过依旧维持单日净投放状态，结合目前流动性状况，以及周四还有国库现金定存招标等因素，机构普遍预计半年末资金无虞。在乐观情绪笼罩下，原本打

算借足跨月资金的机构，现在默默地减少需求量，甚至停止融入资金行为；而与之相背的是，资金融出方的后顾之忧化解后，市场流动性供给明显增加，供求关系改善令市场利率承压。

值得一提的是，近期货币市场出现供需结构性不匹配问题，并有愈演愈烈之势。当前资金供给方融出跨月资金意愿更强，而需求方更愿意借入短期资金，供需出现期限错配。对此，分析人士是这样解读的。一方面由于资金利差拉大，并预期跨月后资金面将走宽，因此融出方更倾向于融出利率高的跨月品种；与此同时，机构对月底流动性并不太过担心，预期未来融入资金难度不大，需求方调整原来资金融入计划，滚动借入低价、短期限资金，而非一次性借入高价跨月资金。由于资金供需意愿偏差，导致市场有钱出不掉与需求难满足并存。

市场整体表现均衡，利率产品在调

整中蓄势待发。早间央行宣布公开市场进行 180 亿元 28 天期正回购，单日净投放明显缩量，IRS 小幅上行 1-2BP，但七天回购定盘利率与上一交易日持平，显示资金面较为稳定，IRS 市场反应回归平静；此外，因机构对后续资金预期较乐

观，现券表现亦波澜不惊，收益率保持 1-2 个基点的波幅。交易人士表示，目前债市维持均衡走势，空头稍占上风，但若机构对资金面的乐观预期兑现后，市场风格急转很可能瞬间带动利率下行，因此目前可以开始考虑选择性加仓。

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。