

市场概述

Market Overview

资金平稳令市场暂丢失方向

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/07/30

银行间资金面维持宽松格局，主要回购利率止跌企稳，波幅较此前明显收窄。尤其是经过前期大幅下行的中长期资金价格，今日明显企稳，有部分品种加权利率甚至出现反弹，暗指目前的利率水平反映了均衡状态资金价格。交易员表示，市场资金供需持续改善，资金价格经过下行后企稳，表明大家基本接受目前的利率水平，如果没有意外干扰因素出现，预计短期内利率将维持窄幅波动。

资金供需结构性失衡一直存在，尤其在敏感时期表现更明显。当前短端资金需求远比长端旺盛，而中长端资金供给相对充裕，这样造成短端资金紧俏与长端资金供过于求的局面并存。对此，分析人士表示，一方面，由于资金需求减少，各期限供需关系均得到改善，尤其长端资金需求减少更明显；另一方面，融资的经济性也是机构考虑的重要因素

之一。由于机构对后市资金的乐观预期，他们倾向于滚动融入相对便宜的短期资金，以此代替融入高价长期限资金，达到降低融资成本的目的。

除此之外，分析人士也表示，长期资金需求减少还有一重要原因，那就是融资平台多元化，分散了回购市场资金需求。他们指出，随着更多中小银行加入同业存单的发行行列，对原有的市场格局形成影响，长期限回购及同业存款交易呈减少之势，开始向同业存单分流。除了大型国有商业银行发行同业存单外，股份制和城商行亦加入存单发行行列，分流不少长期限资金需求，尤其取代了融资成本更高的同业存款及长期限回购的需求。

银行间资金面供需平衡，引致市场观望情绪渐涨，现券及 IRS 交投转清淡，市场利率持稳。交易员表示，资金平稳，政策面也平静，市场难有方向性选择，

并且最近一级发行平淡，基本接近二级水平，多空双方均秉持多看少动的策略。不过，也有不少交易人士将银行间市场转平静归咎于股市火爆，分流了银行间市场人气。虽然此话不假，但是银行间市场作为一个独立市场在运行，有特定因素决定其波动周期。

市场僵局的下一个突破口应是资金及主要回购利率走势。如果主要回购利率能突破均衡下行，市场焦灼有望打破，现券收益率及 IRS 下行窗口将被打开，多空双方将展开一轮激烈厮杀。对这样

的机会，业内大多持乐观态度，等待最佳时机到来。上一波新股 IPO 对流动性的冲击已过去，新一轮大规模 IPO 现身仍有时日，短期内尚看不到会对资金面形成明显影响的因素，资金充裕格局料难改。另外，虽然月底将至，但资金供给依旧充裕，尽管部分信用债质押的回购交易仍会对成交均价形成一定扰动，但随着月末因素很快消除，回购利率料仍有进一步下行空间，预计下行窗口期在下月初。

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。