

市场概述

Market Overview

短期资金供需改善

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/07/10

银行间短期资金紧俏局面有所缓解，主要回购加权利率多小幅回落。其中，隔夜和七天品种略走低，降幅均不到10BP，事后交易员将其归因于低开盘价的引导。早间隔夜、七天和14天品种同时在9点06分开盘，且开盘价较上日加权平均利率均低近10BP，引导随后的成交价企稳。交易员表示，其实很好理解，由于近日资金供需结构失衡，主要回购利率波动剧烈，今日开盘价指导意味比较明显。

分析人士表示，主要因为大行出资意愿明显增强，市场资金供给增加，尤其短期资金的供给增多，导致资金拆借难度有所缓解。一方面，随着月初缴准渐行渐远，缴准的滞后效应亦慢慢减弱，加上央行公开市场连续净投放资金，重拾市场信心，机构对未来流动性平稳预期仍未改变。央行公开市场今日进行100亿元28天期正回购操作，据此计算，本

周公开市场净投放500亿元，这已是连续第九周实现净投放。另外，随着大行分红进入收尾阶段，料大行出资意愿将继续增强，可融出资金亦将增加。

短期资金紧俏带来的不确定性，随着资金面改善逐步化解，接下来重点考量经济数据反映的经济基本面状况。稍早公布的6月贸易数据不佳，显示经济回暖并非一帆风顺，不过市场没给面子反应平淡。市场人员对此表示不理解，进入经济数据主导模式，但在6月进出口同比增长双双逊于预期的情况下，债市仍缺乏方向指引。对此，分析人士是这样解读的。由于下周将公布二季度GDP等重磅数据，面对不确定性机构多看少动，这之前市场料难破僵局。相比最近两日的物价和贸易数据，下周公布的二季度GDP和6月生产、投资等数据对当前经济走向的反映更为直观。此外，上半年很多机构的获利情况都不错，而下

半年市场行情的不确定性更大，面对这一局面，机构普遍心态更谨慎，要看到明确的机会才会出手。

专家认为，经济大幅反弹几乎不可能，对下半年经济反弹的高度不能有过高期望，经济运行将“稳”字当头。他们强调，在内外需求难以趋势性回暖的情况下，虽然政策托底下经济有好转迹象，但考虑到目前国内外需求增长仍面临较多不确定性，经济下行压力仍然存在。

在。二季度 GDP 同比增速可能持平或略高于一季度的 7.4%，但要想突破年初设定的 7.5% 全年增长目标难度很大。分析人士表示，上半年经济动能比较弱，机构果断加长组合久期，增配利率债；下半年经济企稳并有望转回暖，且上半年债券投资的资本利得比较丰厚，未来债市的收益可能更多来自息票收益，资产配置倾向于持有中等评级城投债和中票，获取较高的息票收益。

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。