

市场概述

Market Overview

资金预期仍不乐观

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/07/15

银行间资金市场供需结构失衡现象有所改善，场内资金供给较此前宽裕，主要回购利率小幅下跌。其中隔夜和七天回购加权利率小跌，而 14 天品种领跌，降幅超过 10 个 BP。交易员指出，早盘市场一度陷入紧张，短期资金需求聚集，供不应求现象比昨日加剧，令市场人员感到不适。

今日为月中存款准备金例行调整日，因商业银行在此前半年末时点时曾普遍突击揽存以应对各种考核，一般月初机构补缴准备金较多，而 15 日顺势会有较多资金退回。因此机构普遍预计，今日流动性应会转宽松，关键品种供需结构性失衡有望改善。但是，一早短期资金出现紧张格局，还是令市场人员触不及防，预期亦开始转谨慎。对此，分析人士认为，主要由于资金在途，影响了存准退款积极效果。一般准备金退款要到下午才能到账，银行根据退款规模再来

确定融出资金量，因此下午拆出资金比早盘要多得多。

机构对未来资金预期偏谨慎，下半年资金难回到上半年的宽松状态，三季度整体维持紧平衡格局。业内人士表示，二季度应该是资金最宽松时期，三季度不太可能出现同样情况，资金价格下行空间有限。虽然月中存款准备金退款，但是短期效果有限。一方面，本周开始经历月度和季度缴税双重压力，将带来数千亿资金的抽离；另一方面，下周开始第二批新股发行，预计冻结资金接近万亿，短期资金面预期不乐观。此外，中长期资金预期亦不乐观，未来利率中枢料维持在一个较高水平。外汇占款增长不力，加上基本面企稳回升，下半年政策面有转而收紧的可能，后续资金面预期偏谨慎。但是，也未必过度悲观。央行公开市场维持温和净投放，下半年资金虽难回到上半年的宽松状态，但亦

不会过于紧张，平衡偏紧格局的可能性较大。

在基本面及资金面预期双重利空下，债券收益率今日涨势加剧，以中长端金融债领涨，幅度超过 5 个 BP。二级市场关键品种，剩余期限约 9.52 年的固息国开债 140205 券最新成交收益率为 5.24%，上日尾盘为 5.18%，涨 6 个 BP。债券交易员表示，在半年末信贷及 M2 数据公布

之后，现券收益率涨幅加剧，机构抛压略显沉重，因数据均超预期，且显示宏观经济呈现逐步向好态势，令市场对货币政策进一步宽松预期有所收敛。该交易员也指出，短期内资金面预期偏谨慎，随着流动性大幅宽松时期已经成为过去，料现券短线仍将承压，收益率曲线有望进一步走陡。

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。