

市场概述

Market Overview

供需期限错配推高跨月利率

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/06/20

今日为“620 钱荒”一周年，经历过去年钱荒的银行间人员，应该还历历在目。去年今日七天回购加权利率暴涨 270BP，突破 10%的心理关口，创下回购市场单日最大涨幅纪录。但是，目前市场心态较去年同期已大为好转，资金面表现亦平稳不少。市场人士表示，虽然资金供给明显减少，应该只是季节性例行趋紧，机构预期均较乐观，预计跨月之后会好转。

半年末渐行渐近，主要回购利率波动加剧。其中，14 天品种大涨逾 90BP，稳稳站上 4.60%的阶段高位；与此同时，七天回购的加权利率涨幅扩大，一举突破 3.20%阻力，并预计仍有上行空间。事后交易员把七天和 14 天回购利率大涨归于资金供需期限错配所致。交易人士指出，资金供给多以一个月以上长期品种为主，但需求主要集中在 14 天以内可跨月品种，供需期限不匹配导致七天及 14

天利率双双上扬，尤其 14 天涨幅更甚。

多半机构认为，虽然今年资金供需一直比较平稳，但是季末来临，资金收紧在所难免。值得注意的是，七天期限自下周二开始可以跨月，目前利率水平仍处在历史同期较低水平，因此有上行空间，但总体涨幅有限。一方面，由于本周公开市场净投放量大减，机构对宽松政策预期有所收敛。央行公开市场连续六周进行净投放，加上定向降准等宽松政策超预期，令市场对政策放松信心增强，但是本周公开市场净投放资金锐减，令这一预期打折扣。另一方面，新股申购冻结资金量超预期，带来资金面的短期收紧。

最新四只新股申购网上中签率分别只有 0.833%、0.458%、0.544%和 0.437%，参照各股募集资金量粗略测算，四家公司网上网下冻结资金总额超过 3800 亿元。该四只新股申购资金解冻日为下周一，

届时这部分资金释放出来，或能在一定程度缓解市场紧张局面。某股份制银行资金交易员称，如果没有新股申购，预计半年末前资金不会像现在这样，不过今年以来央行对流动性调控的态度比较温和，所以我们整体并不担心。

机构预期随着新股申购热情趋缓、半年末时点等因素的渡过，流动性有望渐归稳定。目前资金需求基本集中在跨

月品种上，表明机构为半年末备付准备，实际需求并无其他目的；另外，从一个月以上期限资金供给充裕，能看得出机构对跨月之后资金预期乐观，融出中期限积极。总之，如果不出现意外状况，加上中央银行对流动性的呵护不改，资金面收紧很可能只在半年末前，半年末后流动性有望重回平稳。

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。