

市场概述

Market Overview

短端利率继续下探

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/08/08

银行间资金面进一步走宽，各期限供给均比较充裕，主要回购利率继续小降。和此前相比，隔夜资金供需趋于平衡，资金价格小降，并在一个月来首度跌破 3% 的整数关口。交易员表示，和此前供给方倾向借出偏长期限资金相比，目前资金宽松，隔夜已跌破 3%，该价格水平供需双方都可以接受，隔夜供给已较此前增多。

分析人士认为，隔夜资金供给逐渐增加，主要由于此前融出中长期限的机构现在改为融出短期限资金，14 天期限拆出明显减少，而隔夜和七天资金供给相应增加。一方面，由于中长期限资金价格经过大跌之后，与短端品种利差不断缩小，融出更长期限资金收益并无明显优势，所以大多机构改为借出短期资金；另一方面，由于今日开始 14 天品种已经跨月，加之融出方一般都会安排资金到期日在月底之前，因此更倾向于拆

出隔夜和七天品种，预计越靠近月末这一倾向会越来越明显。我们可以看到，14 天回购利率今日止跌回升，而七天回购继续小跌，两者利差有所拉大，符合此前预期，这恰是市场这只“无形之手”作用的结果。

值得一提的是，最新公布的外贸数据显示，7 月贸易顺差意外飙高，出口改善加大人民币升值压力，外汇占款应有所改善。市场人士表示，外汇占款卷土重来，可能是资金面改善的重要原因之一，这也支持央行公开市场回归稳健，以控制流动性总量规模，因此短线彻底宽松的可能性不大。公开市场上央行以 14 天期正回购完全替代 28 天品种，利率维持不变，并连续第二周净回笼资金。综合监管层最新表态，央行传递出控制流动性总量的偏谨慎态度，未来推低社会融资成本应仍是定向政策为主，全面放宽概率不大。

不过抢眼的出口数据，暂未对市场产生明显影响。银行间债市现券今日整体走势依旧平稳，收益率变化有限。交易员认为，下周将有更多经济和金融数据公布，以及 IPO 对资金面的影响也有待观察，目前现券市场上仍以观望居多。利率互换市场方面，回购利率低位下探，以及与海外联动性更强的特点，带动五年期品种引领走低，回购利率基准曲线

走向平坦。该交易员也指出，与稳定的现券相比，IRS 变化略明显，除七天回购价格低位下行外，与海外市场的联动也是原因之一。因美国总统奥巴马已批准对伊拉克定点空袭，地缘政治局势更加紧张，引发避险需求，外围公债收益率多创新低。

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。