市场概述

Market Overview

当“陡峭”成为趋势

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/07/03

银行间市场资金面趋宽松，主要回购利率呈回落态势，其中七天品种再现上日逾 50 个基点的深度下跌，仅两个交易日下挫逾 100BP，加权利率从 4.50% 骤降至 3.40%。交易人士指出，度过月末之后资金需求有所减少，加上机构对未来预期乐观，融出资金意愿明显增强，市场资金供给充裕。

经过两个交易日的下跌，目前七天回购的加权利率已跌破 3.50% 整数关口，正在 3.40% 附近寻求着陆。市场资深人士认为，七天回购基本跌至阶段低点，继续下行空间有限，至少缴准之前不再可能大幅下行。他并指出，一方面机构为下周缴准做准备，多余资金减少，对供给可能会产生影响。6 月份四大行存款增长约 2 万多亿，预计全部金融机构存款增量超过 3 万亿，相当于数千亿元资金被抽走。另一方面央行态度亦令机构预期转谨慎。央行本周重启正回购操作，

特别是今日 100 亿元的小量或更多具有信号意味，淡化机构对货币政策短期全面放松的预期；此外，近期坊间传闻，央行向个别大型银行发行定向央票，规模在千亿元左右。

债市一二级收益率继续上探，但涨幅明显收窄，在五个基点以内。二级市场上，剩余期限约 4.5 年的国开行固息债 140202 券最新成交在 4.89%，上日尾盘为 4.855%，涨 3.5BP。一级市场方面，进出口行上午招标的两期新债，中标收益率均高于预期，且边际中标收益率均定在投标上限。不过，由于该行有意放低投标利率上限，因此最终结果与二级水平偏差不像此前 10 年国开债那般惊人。利率互换市场上，盘中走势一波三折，主要成交先涨后跌，波幅超过 5 个 BP。其中交投活跃的 1 年期 FR007 互换品种最高达 3.775%，最低成交在 3.71%，波幅有 6.5 个 BP。

半年末影响渐行渐弱，资金供求关系得到改善，利率短端下行压力开始显露，其中 IRS 短端先扬后抑走势能充分说明问题，因为利率产品短端受资金影响更显著。分析人士指出，1 年期 FR007 互换早盘上行，主要因为七天回购早盘第一笔成交在 3.90%，带动市场做多热情高涨所致；不过，随着七天回购成交一路走低，最终定盘在 3.41% 位置，较上一交易日大降 53BP，市场风向开始扭转，

空头发动反攻。FR007 跌穿 3.70% 的合约价，并预期该利率未来能维持在较低水平，固定利率支付方因此转为不利，平仓和杀跌卖盘释放奠定利率短端下行走势。不过，因投资者对未来经济向好的预期越来越强，支付长端固定利率将处在有利地位，长端利率因此获得支撑，暂时下行机会不大，利率曲线有望变陡峭。

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。