

# 市场概述

Market Overview

## 政策宽松预期继续升温

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/08/14

银行间回购市场隔夜品种供需结构性失衡再现，拆入难度较上日再升，而其他期限供给依旧充裕。回购利率短端继续小幅走低，而中长端品种跌幅更甚。其中隔夜和七天回购加权利率小跌，而14天至一个月期限品种跌幅扩大，均超过15个bp。交易员表示，场内短期资金拆借难度较上日再增，而出资方却倾向融出长期品种，资金期限错配相对明显。

近期主要回购品种疑似有大行做市，每日开盘价均略低于上日均价，牵引加权利率小幅稳步回落，有助稳定基准利率及市场预期。交易人士指出，大行通常参考上日的加权平均利率，来定当日第一笔成交价，关键期限开盘价大多比上日均价低5个bp左右。七天回购的加权利率每日以近5个bp的速度慢步回落，不到两周的时间已从4.0%的位置下降至3.40%下方，降幅逾60个bp。该交易员表示，由于隔夜资金不好借，需求逐渐

向七天品种转移，预计七天回购加权利率逐步企稳。

值得一提的是，银行间债市早盘在买盘的推动下强势得以延续，现券收益率继续下跌，尤其长期金融债收益率一度再次下滑逾5个bp。不过，市场担忧情绪有所显现，投资者开始反省自问，市场乐观情绪是否有宣泄过猛之嫌，这波下行底在哪里？早盘尾段收益率跌幅收窄，表明了后市持续性存疑，或将修正走势出现。债券交易员认为，早盘现券延续强势，主要因为昨日公布的一系列数据令政策宽松预期升温，此前被压抑的市场情绪获得释放，但是后劲有待观察。该交易员指出，今日招标的三期农发固息增发债，其中稍早出结果的一年及三年品种招标结果略低于预期，符合市况。但是，稍后出来的五年期品种中标利率偏高，犹如给市场暖势浇了一瓢冷水，交投情绪立马冷却下来，现

券收益率跌势收敛。

交易人士表示，市场仍在消化糟糕数据的利好，预计不久之后将能消化完毕，后市行情成为机构关注焦点。该交易员指出，数据刺激过后市场将回归正常，在接下来的消息真空时期，现券一二级将重回资金市，未来资金状况将主导债市走势。那么，扰动银行间资金的短期因素主要有三个方面。第一，接连不断的新股申购对短期资金构成扰动，

但因资金冻结期较短，因此对资金影响的持续性不强；第二，央行公开市场操作扭转此前连续两周净回笼资金，转为小幅净投放，对银行体系流动性形成有益补充。但是，后续能否延续净投放节奏，需结合当时资金状况及正回购到期量来定；第三，糟糕的经济金融数据，至少让市场觉着短期内央行不会收紧流动性，维持适度偏松的资金面已成为市场机构的共识。

如果您对本文有任何评论和见解

请发电邮至：[shmarketing@cfets-icap.com.cn](mailto:shmarketing@cfets-icap.com.cn)

更多信息，请登录网站：[www.cfets-icap.com.cn](http://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。