

市场概述

Market Overview

资金改善或下压利率曲线陡峭下移

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/10/27

银行间市场资金供需重回平衡格局，各期限资金供给较上周五均有所增加，尤其短端资金供给增长明显，融入资金难度减轻。主要回购利率均小幅上行，但涨幅极其有限。可跨月的七天回购加权利率仅微涨，涨幅不足 3 个 bp，低于市场稍早预期。交易员表示，从借钱感受来看，今日较上周五已明显改善，我们在借七天的钱，不是借不到，就是价格比较高，毕竟七天资金已经跨月了。

此前，可跨月的 14 天回购加权利率大涨，令交易员对七天回购利率是否亦会上涨，表现出了担忧情绪。早盘七天回购开在 3.02%，较上周五的开盘价涨 4 个 bp，令机构心态有所谨慎，市场预期七天回购或大举上行。交易员表示，七天回购今天开始跨月，借入难度料会再升，尤其质押信用债融入增多，将拉升七天回购的成交价。不过，分析师认为，至于一周以来涨幅接近 50 个基点的 14

天期回购品种，虽然涨势明显，但因成交量仅徘徊在 300-400 亿元水平，对其他可跨月品种来说，其升势影响有限。同时该分析师乐观预期，七天回购大幅上行概率不大，料在跨月之后将再度承压下行。

另外，近期主要回购品种成交呈现放量走稳态势。最近 10 个交易日，银行间质押式回购日成交量均超过 1 万亿元，除隔夜品种介在 9000-10000 亿元以外，最近两天至七天期品种成交增加明显，并在最近两交易日接近或突破 2000 亿元大关。市场人士认为，之所以出现这一情况，主要因为机构对短期内资金面信心较为充足，需求集中到短端品种上。近期主要扰动资金面的新股发行接近尾声，影响逐渐消退。另外，从明天开始新股冻结资金陆续解冻，加之暂时看不到其他不利消息，机构对月末前流动性预期较为乐观。

值得一提的是，银行间债市现券收益率变化有限，剩余期限约 9.24 年的国开行固息债 140205 券最新成交收益率在 4.36%，上交易日尾盘为 4.3750%。交易员表示，消息面平静，资金面亦无波澜下，市场暂做休整成交略显清淡；但在宏观经济下行压力仍存，流动性稳健宽松的基调下，后市乐观心态仍不改。与此同时，利率互换窄幅波动，短端降幅

略大，利率曲线呈现陡峭下行趋势。交易员分析称，对于 IRS 走势，之前应该差不多触底了，如果未继续下调正回购利率，之前 repo 一年期品种到 2.95%附近差不多就是底了，接下来有可能在 3.0%-3.20%这 20BP 之间做箱体运动。近期扰动资金面的主要因素接近尾声，市场对未来流动性供应预期乐观，因此利率曲线陡峭下移的条件初步形成。

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。