

市场概述

Market Overview

临近年中市场分歧出现

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/06/09

银行间市场月内资金供求维持均衡态势，隔夜和七天期回购加权利率变动微弱。针对半年末资金状况，目前机构多认为央行将继续呵护流动性，对半年末前预期稳定乐观。交易人士表示，不排除月末前资金面仍可能因季节因素产生波动，回购利率甚至会连续上行，但从今年政策基调和央行实际调控情况看，整体局面可控。

今年以来，由于经济复苏乏力，为了挽救不利局势，央行政策实际执行力度已转为“中性偏松”。在4月下旬出台对县域金融机构定向降准措施后，近期再贷款也成为支持经济发展新热门工具。此外，日前官方还在定向降准范围、支持小微企业的再贷款和专项金融债规模等方面追加微调力度。因此，市场普遍看好央行继续执行偏松的货币政策，流动性平衡稳定是短期主基调。放眼中长期，除了年中银行资金压力稍大之外，

其他时间问题应该都不大。

一年前发生的“钱荒”令债市投资者心有余悸，在半年末时点临近时，机构交易策略选择出现分歧。部分机构认为，6月底料会出现季节性的利率波动，但无需过度担忧流动性，无论是利率还是融资可得性，都不会出现推动交易型机构被迫去杠杆的状况。此外，随着经济政策的刺激效应陆续显现，料微观经济体均有所获益，未来盈利成长空间放大。因此，机构继续选择持有策略，并增加高风险债券品种在债券组合中的比重。

不过，不少机构谨慎观望心态加重，选择以静制动、多看少动策略。一方面，对资金面的预期趋谨慎，制约未来债券牛市力度。他们认为，资金最宽松的季节已经过去，未来流动性可能会以半年末时点为转折，下半年比上半年偏紧，利率中枢开始抬升。另一方面，基本面

复苏及通胀反弹制约收益率下行空间。短期来看，在基本面维稳和通胀反弹制约下，收益率下行的空间相对有限；从中期来看，如果微刺激政策逐渐加码，货币条件同时改善，内需将趋于筑底回升，则可能对未来债券市场形成持续压

力。5 月份中采和汇丰 PMI 显示经济企稳更趋明确，外需改善仍是需求面回暖最主要的拉动因素，而通胀将因猪肉等价格的回升而明显反弹，市场收益率曲线短期平坦后趋陡概率加大。

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。