

市场概述

Market Overview

近水解不了远渴

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/07/14

银行间市场资金面整体维持平稳，主要回购加权利率窄幅震荡。其中隔夜加权利率微跌 3 个 BP，七天回购收盘翻红，但涨幅不足 1 个 BP。交易员表示，隔夜资金特别不好借，其他期限供给充裕，预计明日整体会好转。大行多倾向拆出七天或 14 天等偏长期限资金，而需求方则以隔夜为主，导致隔夜品种供需结构性失衡较为明显。

因为明日为月中例行存款准备金调整日，将有部分资金退回，因此今日大行多倾向拆出偏长期限资金，而需求方则以隔夜为主。交易人士指出，大行基本已能确定明日将退回的存准资金规模，整体流动性应会好转，因此今日多愿意融出七或 14 天品种；而小机构明日亦同样会有部分资金退回，从成本考虑，基本以隔夜需求偏多。每月的 5 日、15 日和 25 日，银行等存款类机构将根据特定时点存款余额，对已上缴的存款准备金

进行调整，多退少补。因商业银行在此前半年末时点时曾普遍突击拉入存款以应对各种考核，一般月初机构补缴准备金较多，而 15 日则顺势会有较多资金退回。

不过分析师认为，“近水”解不了“远渴”。虽明日有部分存准资金回流，资金面应会略有好转，但月中缴税亦将开始，整体资金格局预计难脱中性。对明日存准资金退回效应，缴税开始会形成部分对冲，且下半年监管层应会着力引导机构将宽松资金通过信贷或债券等渠道投向实体经济，整体资金面较难恢复到上半年的偏宽裕状态。

明日存款准备金退款已成既定事件，因此对市场影响有限，机构交投意愿仍不强，市场缺乏方向指引。现券收益率震荡上行，市场成交并不活跃。剩余期限约 6.5 年的固息国开债 140203 券最新成交收益率为 5.185%，上日尾盘为

5.12%，涨 6.5 个 BP。此外，利率互换亦震荡上行，成交清淡。因七天回购定盘利率维持在比较高的位置，一时半会儿恐难下来，令支付固定利率更具吸引力，带动 IRS 走升。目前 1 年期回购基准利率互换在 3.70%-3.80% 区间徘徊，表明机构对未来 FR007 预期也在这个位置，因此七天回购利率下行空间有限。

机构普遍认为，二季度数据对市场影响更大，在经济数据公布之前都将多看少动。交易员表示，数据集中公布时

期即将到来，机构多交投意愿不高，观望中待宏观数据提供更多交易指引。预计经济数据出来以后，市场将重新选择方向，如果 GDP 数据超过预期，对市场将起到利空影响，但目前看来可能性不大。如果二季度数据向好，政策可能不再继续宽松，对利率中枢影响将是明显的，利率曲线可能会转为陡峭上行。市场普遍预计，二季度 GDP 同比增幅落在 7.4%-7.6% 区间，预测均值 7.5%，过分偏高或偏低的可能性均不大。

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。