

市场概述

Market Overview

资金从结构性失衡转向整体偏紧？

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/08/18

本周伊始，银行间资金市场较上周趋紧，14 天以内资金拆入难度较大，其他期限供需仍维持平衡。但是，主要回购利率继续回落，且跌幅扩大。其中七天和 14 天回购加权利率均下跌逾 10 个 bp，尤其七天回购定盘利率下行步伐加快，与场内实际供需情况脱节。某银行资金交易员表示，资金面实际较上周收紧，不过由于开盘“指导价”继续现身，引导利率下行意味较浓。

尽管上周新股 IPO 冻结资金今日开始陆续解冻，但是银行体系流动性未见任何好转，反而越发紧俏，令市场从业人员难以理解。分析人士指出，一方面，尽管 IPO 资金解冻，但是资金在途影响了早盘融出量，预计下午收盘之前拆出资金将会增加，质押利率债的需求基本都能满足；另一方面，新的资金扰动因素来袭，预计本周初到周中资金有望延续紧俏局面。受月中缴税影响，预计将

有数千亿元资金流出银行体系，这部分税款集中在本周缴纳，对短期流动性将形成一定冲击。

值得一提的是，虽然回购定盘利率继续下降，但是现券及 IRS 均小幅反弹。其中 IRS 反弹力度更明显，升幅在 3 个 bp 左右。交易员表示，继上周一系列利好因素带动现券收益率一波下行之后，收益率走势存在技术性回调的需要，同时资金面进一步收紧及部分机构获利回吐，致现券强势暂缓，而短期有望维持窄幅震荡走势。该交易员指出，当前收益率曲线已经变平坦，如果市场出现逆转，长债会上行很快，甚至会出现买盘难求的情况。该交易员同时警告称，当前应适当控制仓位，缩短组合久期，采用快进快出策略赚取利差收益，在大方向未明朗之前，最好选择多看少动策略为佳。

短期来看，政策宽松预期难兑现，

现券短期行情还应取决于资金状况。当前回购利率仍持续低位运行，主要受开盘价压制，未能反映市场真实情况。如果资金维持紧平衡态势，料市场心态继续变谨慎，短期难寻趋势性行情。本周受到缴税等因素影响，料资金很难转宽松，但因受到控制主要回购利率仍难随行就市上升；而下周开始即将进入月末，

资金面有从结构性失衡转为整体偏紧的苗头，回购利率有上行压力。交易员表示，面对资金面收紧，预计央行明日正回购将减力回笼，但由于近期公开市场到期规模总体不大，即便暂停正回购操作，对流动性的助益也相当有限，因此对短期流动性预期偏谨慎。

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。