

市场概述

Market Overview

利率下行压力渐增

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/07/02

银行间市场资金面整体趋松，主要回购加权利率多下降，已连续多日攀升的七天和 14 天品种转为大跌，幅度均超过 50 个基点。尤其是 14 天回购的加权利率大跌逾 70BP，跌破 4.0%的心理关口，与七天回购价差进一步收窄。交易人士表示，今日七天和 14 天品种价格双双回落，且两者利差缩窄至不足 10BP，且从当前成交量对比七天明显高于后者，或说明机构融入时更多考虑“能扛过缴准就行”，对中期资金预期暂稳定。该交易员也指出，虽然本月初缴准预期将被抽走一定量资金，但机构已有积极准备，预期到时能够顺利度过。

债市现券收益率经过上日大涨后，今日升幅明显收窄。机构情绪回稳，以政策性金融债为代表的利率债收益率转为小幅震荡，涨幅收窄。二级市场上，剩余期限约 6.54 年的国开金融债 140203 券最新报价为 5.05%/5.03%，上日尾盘为

5.03%/5.01%，小涨约 2 个 BP。一位银行交易员表示，与上日相比，今日现券走势明显改善，市场抛盘减少，买盘热情有所升温，部分金融债收益率仅小涨约 2 个基点。该交易员也指出，如果没有意外刺激，收益率疯涨现象应难重现。

另外，上午招标的七年期国债，中标利率略低于此前预期，为一级市场扳回一局。财政部稍早招标发行的 280 亿元七年期固定国债，中标利率为 4.02%，稍低于此前 4.05%的市场预测均值。而上日国开行招标的 3/5/7/10 年四期债，结果均高于预期，其中 10 年期品种更以收益率投标上限定位才免于流标。交易人士表示，与上日国开债相比，今日国债招标结果稍好，但并不足以马上改变市场的谨慎预期。

利率互换市场上，受七天期回购利率大幅下挫带动，部分期限成交小降 1-2 个 BP。其中交投活跃的一年期 FR007 互

换品种早盘成交在 3.73%，与上日尾盘持平，尾盘收报 3.71%，盘中下行 2 个 BP。市场人士表示，受到参照利率波动牵引，IRS 成交价经前两日大涨过后开始震荡下行，这一迹象其实在昨日尾盘已有显露。昨日尾盘该品种陡降 4 个 BP，成交价从 3.77% 突然下滑至 3.73%，令市场参与者目瞪口呆。交易员事后表示，主要因为尾盘七天回购跳水，带动 IRS 下行。昨日尾盘，七天回购在 3.50% 下方反复成交，较全天均价跳水近 100BP，一举奠定利率下行走势。

无论如何，七天回购利率下跌都是

一件好事，有望带动利率产品重回牛市。分析人士认为，市场利率下行压力逐渐加大，利率下行通道已经打开，并趋势也将形成。一方面，跨过半年末时点，机构对资金的需求逐渐减少，令资金价格承受越来越大的下行压力。其次，之前的定向宽松及公开市场净投放资金，均形成银行存量资金，短时间暂难回归央行货币储备库，因此市场上流动性总量依旧保持充足；此外，经济基本面仍需要宽松货币扶持，因此预计下半年货币环境将保持稳中偏松格局，利率中枢将下降。

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。