

市场概述

Market Overview

资金将面临大考

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/07/21

本周伊始，银行间市场资金供给仍不宽裕，主要回购利率仅小幅上涨，涨幅在 10 个 bp 以内。其中隔夜和七天回购早盘均低开，分别在 3.20% 和 3.61% 位置开盘，较上周五的加权平均利率下降均超过 10 个 bp。交易人士表示，早盘隔夜和七天开盘价很早就开出来，值得注意的是，开盘价比上日均价低了一大截，很明显是有大行做市稳定开盘价。

不过，该交易员也指出，尽管早盘有大行稳定开盘价，但是供需偏紧仍令盘中加点成交居多，稳定价格效果并不明显。隔夜和七天期回购双双低开，但随后成交价一路走升，带动加权平均利率水涨船高。其中，七天期限品种盘中最高成交在 5.50% 水平，全天加权平均利率小涨近 10 个基点至 3.85%。

分析人士表示，这波资金趋紧，主要受到月度与季度双重缴税压力冲击，资金供给减少。伴随缴税影响逐渐弱化，

资金面是否能放宽，他们认为，资金面仍进一步面临考验，并压力比此前更严重，预计月底都难见改善。密集的新股 IPO 本周中来袭，影响预计明天就会显现，因此不少机构提前借入七天和 14 天的资金。本周三与周四将有逾 10 只新股申购，预计冻结资金超过 7000 亿元，对资金面冲击将会非常明显。

值得一提的是，现券收益率及 IRS 今日出现不同程度下行，尤其 IRS 短端降幅更明显，超过 10 个 bp。交易人士表示，虽然今日资金面略显紧，但是价格尚算稳定，部分交易户的试盘情绪带动现券收益率小幅回落。现券市场经过上周快速上行之，现券估值处在阶段洼地，吸引部分交易盘入场，预计短期这一情绪将延续。目前七天回购定盘利率不到 3.70%，而 IRS 最活跃品种成交在 4.0% 附近，固定利率支付方因吃不消逾 30 个 bp 的利差，不断涌出平盘止损，加

上空头砸盘加重，因此 IRS 降幅明显。

交易人士指出，短期内资金面走向是关键因素，决定资金走向主要看央行操作动向。一方面，本周公开市场到期资金减少，只有区区 180 亿元正回购到期，无任何央票到期，因此机构对央行公开市场正回购暂停有期待；另一方面，

本周中新股 IPO 冻结巨额资金，不排除届时央行会以定向逆回购等方式出手相助。分析人士表示，一旦资金全面收紧，央行通过定向逆回购救急的可能性加大，不过公开市场上的操作方向不太会调整，维持政策延续性更重要，最多就是暂停正回购操作。

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。