

市场概述

Market Overview

宽资金抑制现券收益率上行

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/07/28

银行间资金面趋于宽松态势，资金供给较上周进一步增加，主要回购利率大多回落。其中隔夜和七天回购小跌，跌幅均不超过 10 个 bp；而 14 天期限品种深度下跌，跌幅逾 30 个 bp，缩小与七天回购的利差。市场人士表示，今日资金需求相对集中于跨月的七天期品种，因此下行幅度相对有限，而 14 天以上的中长期资金需求有限，资金价格跌幅明显。

分析人士指出，因上周的新股 IPO 申购资金今日起陆续解冻，此外对政策面的判断偏向乐观，亦有助稳定机构预期，市场资金供给明显增加。一方面，上周三和周四申购的新股冻结资金规模为 6547 亿元，超过 6 月 18 日新股重启时 5617.4 亿元的首轮新股冻结资金规模，本轮新股的冻结资金在本周一和周二分别解冻。另一方面，央行通过贷贷款及 PSL 等工具向市场注入流动性，增加基础

货币投放量。除了国开行获得 1 万亿 PSL 贷款额度之外，央行还向地方性银行发放再贷款，定向宽松支持三农、小微、高新企业及棚改。另外，上周在资金偏紧情况下，央行暂停正回购操作，公开市场连续十一周实现资金净投放，亦向市场传达了正面信息。

值得一提的是，股市今日放量大涨，债市消停下来看热闹，现券收益率震荡上行。交易人士表示，经济基本面企稳向好，加上宽松政策及国企改革等多重利好刺激，A 股权重表现抢眼，带动指数大幅攀升。但与此同时，现券空头氛围开始抬头。该交易员指出，目前除了资金面仍支持债券之外，再想不出其他因素有利债市，现券短期走势主要取决于资金状况。如果流动性持续走宽，资金价格下降，现券收益率有上行压力。资金价格今日虽降幅不太明显，七天回购仍在 4% 附近高位，但后续下降预期强烈，

预计七天回购未来运行在 3.50%-3.80% 区间。若回购利率能继续回落，对现券走势有望形成支撑，但若维持在目前位置，则现券收益率仍有上行动力。

因上周的新股 IPO 申购资金今日起陆续解冻，资金面趋于宽松，机构对月底流动性预期显乐观。交易员表示，今明两日解冻资金将近 7000 亿元，加上本周公开市场到期量有所回升，而且月底银行补存款已基本完成，因此预计月底

资金供需平稳。不过，该交易员也指出，随着资金供需回归平衡状态，正回购亦可能重启，但操作量料仍保持温和，小幅净投放状态不太可能生变。从期限上看，因资金维持宽松预期令现券收益率持续承压，尤其短端利率上行空间受挤压，将会吸引投资户及交易户兴趣；从估值上看，现券长端更具优势，中长债更受配置户青睐。

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。