

市场概述

Market Overview

资金利率低位徘徊

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/08/12

银行间资金面整体供需平衡，主要回购利率仍下跌，但跌幅均在 5 个 bp 以内。其中，隔夜和七天回购的加权利率跌幅稍大，但不足 5 个 bp；而 14 天期限品种跌幅收窄，加权平均利率维持在 3.60% 附近徘徊。交易员表示，近日主要回购品种的开盘价均比较平稳，较上日均价略低，令机构疑为央行稳定市场预期。

今日扰动场内资金波动的因素不多，主要是央行公开市场操作动向，扭转了此前连续两周的净回笼节奏。由于正回购操作量偏小，且正好对冲当日到期量，因此对资金影响不明显。今日央行进行了 200 亿元 14 天期正回购操作，正好对冲了当日到期量，且中标利率维持不变。不过，今日隔夜资金拆借较之前稍有不畅，分析人士认为，除了央行公开市场正回购影响之外，隔夜资金供给还可能受到新股申购干扰，以及部分央行融出

短期资金意愿不高影响。本周三与周四将有两只新股申购，预计冻结资金超过一千亿元，资金解冻需到下周初。

值得一提的是，今日现券抛盘稍重，现券收益率略有上升，尤其短端涨幅更明显。交易员表示，现券收益率升幅相对有限，而 IRS 波动更为明显，涨幅超过 5 个 bp。该交易员指出，一方面，由于早盘资金面略显收敛迹象，机构抛券回收资金意愿加强，毕竟上半年大多债券投资者都赚得盘满钵满，下半年交易策略更显谨慎，只要有不对劲就立马撤退。另一方面，国开行新债三年和五年品种定位偏高，令二级市场中期品种承压。稍早招标的三年和五年期国开固定息债中标利率均略高于市场预期，两期债中标收益率分别为 4.7113% 和 4.9099%，而此前市场预测均值分别为 4.69% 和 4.86%。

本周新债发行规模不小，供给压力

下对配置需求将是考验，现券处在上下两难的关口。除了今日 200 亿元的国开固息债招标发行之外，本周三至周五，将有两期国债、两期地方债、三期农发债、两期进出口行债及农行和建行的二级资本债将发行，尤其是周五将有五批新债同日招标，总额逾千亿元，可谓超级发行日。交易员表示，除了新债密集发行考验之外，对 8 月中下旬资金面有点担心，虽短期出现大幅波动的概率不大。本周央行公开市场可能实现小额净投放，考虑到接下来到期量及央行呵护流动性的态度，这一基调有望持续一段时间；但是，8 月末 IPO 又将迎来新一批上市企业新股申购，届时适逢月末因素，资金面将面临一定考验。

交易人士表示，近期一二级市场均

较为平淡，机构对新债预期分歧不大，因资金格局均衡，预计今日新债需求偏中性，收益率定位接近或略低于二级水平。与此同时，需要参考今日稍早进行的公开市场操作动向，若能维持平稳，在资金面的支撑下，对一级发行可持略乐观态度。

银行间市场固息政策性金融债——国开行到期收益率曲线中，3/5/7/10 年最新收益率分别为 4.71%、4.88%、5.11%和 5.15%。因此，市场对今日招标的国开四期固息债中标利率预测区间分别落在 4.65%-4.71%，4.82%-4.90%，5.05%-5.10%和 5.10%-5.15%；预测均值分别为 4.68%，4.86%，5.08%和 5.13%。

以上供参考，谢谢！

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。