

意外惊喜

文/ Frank Sun

**CFETS-ICAP 2014/07/04**

就在一级需求疲弱，中标利率愈走愈高之际，国开行一年期固息债招标带来惊喜。国开行稍早招标的一年期固息金融债中标利率4.21%，低于此前4.29%的市场预测均值，亦低于4.30%的二级收益水平；该新债投标倍数为4.39倍，创近期一级新高。事后一位参与投标的券商交易员表示，招标结果好低，并且认购倍数也不错，难有的意外惊喜，还是短债更受青睐。

交易人士表示，当前银行间资金面平稳背景下，机构出于流动性管理目的，对短期品种青睐有加，参与投标积极性较高，致投标倍数逾4倍。机构青睐短债，主要目的是为了做流动性管理，防御起来比较便利。短债具有流动性好、久期短等优点，在二级市场好出手，且利率风险比较小。在市场情绪谨慎及利率波动剧烈情况下，资产组合久期宜短不宜长。该交易员指出，这样下去的话，估计大家要开始以短换长了，逐步开始缩短久期。

值得一提的是，虽然现在市场情绪有点不乐观，但新债招标结果和市场谨慎心态并不矛盾，算上返费差不多赶上二级水平。二级市场上，一年期国开固息债最新成交收益率报4.30%，算上一毛钱的返费，新债招标结果与二级接近。市场人士表示，在高额返手续费刺激下，机构踊跃追量，积极介入拉低短期品种定位。国开债一年期品种手续费返1毛，换算下来，一年期新债中标收益率超过4.30%。

银行间市场资金面趋宽松，机构对月初缴准担心逐渐缓解，对中期资金面预期亦稳定。一位银行交易员表示，早盘一开始，出偏长一点期限资金比较多，后来隔夜和七天的慢慢多起来，感觉钱在慢慢跑出来。早间市场传言，除了定向央票到期之外，此前滚动操作的SLO亦集中到期，释放流动性高达数千亿元。据某股份制银行交易员透露，早间某政策性银行与某国有大行先后出来辟谣，未认购定向央票，但市场上传言，定向资金到期有5000亿元，续做央票1000亿元，净投放资金达4000亿元。

敏锐的市场参与者洞察到，资金面已逐渐放松，市场传言应该八九不离十。净投放4000亿元流动性，应该刚好对冲下周一存款准备金补缴，担忧情绪得到缓和。7月5日因恰逢周六休息日，故将推迟至7日进行，按照6月存款增长3万亿计算，下周一缴准规模应在4000亿元以上，如果央行不逆向出手干预，预计流动性会出问题，但是现在一切安然无事，流动性回笼与投放保持平衡。某银行交易员称，就像事先安排好的剧本，定向资金释放刚好对冲准备金补缴，一切紧张和担心现在看来都是多余的。

祝周末愉快！

如果您对本文有任何评论和见解

**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。

请发电邮至：shmarketing@cfets-icap.com.cn

更多信息，请登录网站：[www.cfets-icap.com.cn](http://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。

 文中 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。

**免责**中钱荒有能有所下修整撑。因此，人民币升值胀水平生大款准备金补缴**声**中钱荒有能有所下修整撑。因此，人民币升值胀水平生大款准备金补缴**明**