

市场概述

Market Overview

宽资金预期令利率短端承压

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/07/24

银行间资金市场表现平稳，资金供需状况继续改善，主要回购利率转为下行。在上日走升后，七天回购加权利率今日回落，与隔夜品种点差有所收窄。七天回购利率今日低开近 30 个 bp，牵引加权利率下行 15 个基点至 4.15%，与隔夜期限价差收窄至 80 个 bp。事后交易员表示，今天感觉资金松多了，部分大行融出资金意愿加强，主要得益于央行扶助资金面的政策意图不改，不断地向市场注入流动性所致。

今日正回购继续暂停，加上国库现金定期存款招标注入流动性，令市场资金供需得到改善。央行公开市场今日继续未进行任何操作，据此计算，本周净投放 180 亿元资金，为连续第 11 周净投放；另外，财政部稍早进行了 500 亿元的三个月期国库现金定期存款招标，亦向市场注入流动性。交易员表示，这波资金短暂趋紧，主要因为月中缴税与新

股发行抽离资金，造成机构心理预期转谨慎，资金供给意愿减弱。不过该交易员也指出，其实银行系统弹药还很充足，足够应对更多因素袭扰。据统计，央行公开市场操作连续十一周累计实现 5280 亿元资金净投放，加上国库现金定存招标等投放流动性，足以对冲缴税及新股 IPO 冲击，最终资金面仍未出现过度紧张。

值得一提的是，近日不少大行对 14 天至一个月资金供给有所增加，而不情愿融出短期限资金。事后交易员指出，由于机构普遍预计不久之后资金将会全面走宽，趁着相应资金价格较高时出资，且期限越长越有赚头。由于 IPO 对资金面的影响是短期的，资金一旦解冻市场供给将会增加。下周新股发行不多，而届时有新股冻结资金解冻，短期资金有望回归宽松。本周三和周四两天，有九家公司首次公开发行进行网上申购，冻结资金对应解冻日为下周一和下周二，

预计届时资金供给将增加。

银行间现券收益率波动有限，交易人士认为，主要由于资金面改善冲抵乐观经济数据。稍早公布的汇丰 7 月制造业 PMI 初值创阶段新高，不过今日央行继续暂停正回购，力助资金面稳定，对冲了乐观经济数据对债市带来的压力。

不过，分析人士也指出，由于下周 IPO 冻结资金解冻，届时资金面重回宽松，利率短端有下行压力；但是，利率长端在基本面持续改善支撑下，有望继续上行，收益率期限曲线趋陡的可能性增大。在利率衍生品市场，陡峭表现更明显，IRS 短端降幅稍大，推动曲线陡峭化下移。

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。