

市场概述

Market Overview

月中资金供需平衡

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/09/15

本周初，银行间资金供需维持平衡态势，资金拆入难度未见明显增加。在主要回购利率中，隔夜品种微跌，跌幅不足 1 个 bp；而七天和 14 天回购加权利率转升，且以 14 天品种涨势尤甚，涨幅近 15 个 bp。交易员表示，实际资金供给较上周五略有减少，但供需基本维持平衡态势，资金面整体变化不大。不过该交易员指出，随着季末日渐临近，跨月资金需求逐渐升温，但融出规模仍不多，21 天回购利率虽下行但多因交易偏少，代表性有限。

值得注意的是，银监会上周五下发通知，要求商业银行加强存款稳定性管理，月末存款偏离度不得超过 3%，否则将按严重程度采取相应监管纠正与处罚措施。业内人士表示，银监会在三季度末前出台有关限制商业银行存款“冲时点”行为，这将在一定程度制约银行季末揽储的冲动，并有望减缓资金面及回

购利率的波动。一方面，存款监管新规的出台，应该是有利于缓和月末、季末的流动性波动，并且目前回购利率实际上已经受到无形之手的引导，今后季末的资金价格波幅或将缩窄。另一方面，如果从整体规模看，今后银行月末冲存款的规模下降，那么下月初例行准备金补缴的压力会减轻，从而缓解月初资金面波动。银行等存款类机构一般于每月 5 日、15 日和 25 日，根据规定时点和范围的存款计算应缴存的准备金，与已上缴部分进行比较后清算，多退少补。

银行间债市现券收益率及 IRS 中长端早盘深度下探，降幅约 7-8bp。二级市场上，剩余期限约 6.33 年的国开行固息金融债 140203 券早盘最低成交在 4.84%，上日尾盘在 4.9150% 位置反复成交。交易员表示，上周六公布的 8 月宏观经济数据远低于市场预期，引燃现券市场做多情绪，债市一举打破此前持稳市况。该

交易员指出，就短期而言，市场对未来政策放松预期有所升温，预计债市还将持续偏暖行情，但收益率进一步走低空间还有待更多政策面刺激消息落地。考虑到下周三只新股申购及季末冲存款会从资金面对债市造成冲击，因此预计债市在消化数据利好之后，将重回窄幅震荡走势。

糟糕经济数据自然会引起来关于政策放松的猜想，那么政策是否会如期松动，并以何种形式放松，已成为业界关心的话题。分析人士认为，9月份是最关键的一个月，是检验政策“定力”的重要时

期。但从金融数据和经济数据的官方发布的点评来看，政府并不因为8月份数据向下大幅波动而感到惊慌，全面降息降准的可能性仍不大，重启逆回购及再度定向降准在未来一段时间有可能使用。另外，外汇占款渠道基础货币投放量减少，或将带来季末及未来流动性趋紧，可能倒逼央行动用其他宽松措施注入资金。8月外汇占款重现负增长，基础货币投放面临的压力再度引发关注，若季末前资金出现明显紧张，央行料将出手相助，逆回购重启或可期。

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。