

市场概述

Market Overview

市场被 SLF 传言冲个大坑

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/09/17

银行间市场资金供给有所改善，短期品种走向宽松，跨月资金需求虽依旧旺盛，但较此前压力明显减轻。主要回购利率中，隔夜品种小幅走低，而七天至一个月期限回购利率均有所抬升。交易员表示，一早感觉还是中性略偏紧，但后来大行开始出钱，感觉好了很多，现在大家心态不一样，对月末不那么担心了。

此前市场有传闻称，央行周二通知五大行，将在最近两天分别向每家做 1000 亿元的 SLF，期限为三个月，性质类同基础货币的投放，因此被视为定向降准。由于此前关于月末资金扰动因素的预期已不可胜数，令市场背负巨大压力，不过现在已明显减轻。市场人士表示，央行对大行进行 SLF 操作支持，令市场对资金面预期明显向好，料将在很大程度上烫平季末流动性的波动。

分析人士指出，央行此举有诸多方

面考虑。首先，面对经济数据欠佳表现，现在政策更多倾向支持经济复苏，宽货币将成为稳增长的重要砝码，预计未来货币政策将保持中性偏宽松方向；其次，8 月外汇占款再次出现负增长，将影响三季度末及四季度流动性总量供给，央行进行货币政策工具创新，弥补因外汇占款下降而减少基础货币投放量，正试图通过更灵活的操作工具来取代外占调控货币量；另外，新一轮 IPO 与季末、国庆影响叠加，预计届时资金紧张在所难免，与其坐以待毙不如提前行动起来，为月末操作预留更大空间。

分析师也指出，对市场传闻，央行没出来澄清什么，那么等于默认了；也就是说，关于 5000 亿元的 SLF 操作基本属实。不过此次 SLF 分两天进行，因此到账时间会有一些时滞，若全部资金陆续到位，资金供给状况或将进一步向好。另外，本期 SLF 期限为三个月，不仅缓

解季末资金供需紧张格局，同时亦增加四季度流动性总量，这意味着至少年内资金无忧。与此同时，SLF 将在新年元旦之前回流央行货币库，届时大量资金抽离，可能会带来资金面的波动。不过大多数人员保持乐观看法。他们认为，通过这次操作不难发现，一旦资金有收紧迹象，央行很可能会再度出手相助，未来货币政策将保持宽松方向。

值得一提的是，银行间现券收益率及 IRS 大幅波动，幅度达到惊人的 10 个 bp。交易员表示，市场早盘先深度下探，

之后开始回调，尤其午后回升势头加剧，截止收盘基本回至上日尾盘水平。因央行对五大行实施 SLF 的传闻，短期宽松一度引发利率债买盘涌现，但随后乐观情绪有所消退，机构多认为央行此举平滑短期流动性目的更强，未来预期重回谨慎。交易员亦认为，短期流动性放松引发的乐观情绪可持续性仍相对有限，接下来除非全面降准降息，或者宏观经济超预期下滑，否则债市收益率续跌空间有限。

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。