市场概述

Market Overview

缴准滞后效应开始显现

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/07/08

银行间市场看似平静，但在资金趋紧带动下，主要回购利率涨幅扩大。其中短端品种涨势惊人，隔夜和 14 天期限品种涨幅均超过 30BP，唯七天回购升幅不足 10BP。交易人士表示，资金趋紧态势其实在昨日下午已有所显现，但没有今早严重，现在小机构都在加点收短期资金，应是缴准的滞后效应开始发酵。不过该交易员也指出，流动性整体并无大碍，只是资金面最为宽松时点或已成为过去。

分析人士表示，月初例行缴准滞后效应，以及央行小幅正回购继续回笼资金，场内机构对短期资金需求继续增加，致资金拆借稍显不易。一方面，存款准备金补缴的锁定期是十天，昨日补缴的资金要到下周才会退还，因此在这期间短期资金稍微收紧。另一方面，央行公开市场继续进行 200 亿元正回购操作，与上周同期相同。虽然正回购规模不大，

但因半年末准备金例行调整引发的缴准后遗症未结束，这一负面影响被放大。

此外，5 月份央行口径的外汇占款仅增 3.61 亿，对机构的心理造成一定影响。最新数据显示，5 月新增央行口径外汇占款仅 3.61 亿元，环比骤降 99%。专家称，同期全部金融机构新增外汇占款大幅缩水，反映汇市供求趋于均衡后，央行正在践行年初时有关退出直接外汇干预的承诺。分析人士表示，影响市场参与者的心理预期，可从两方面来解释。首先，5 月新增外汇占款大幅萎缩，仅有 3.61 亿元。也就是说，5 月份央行几乎未通过外汇占款渠道投放流动性，新增货币供应折一羽翼。其次，外汇占款增量锐减，业界视为央行正在履行退出直接外汇干预承诺，这意味着未来外汇占款投放人民币流动性渠道将逐渐关闭，短期流动性状况势必会受到影响。

市场观望情绪渐浓厚，现券交投基

本集中到攻守兼备的短端品种上，对长期利率品种看法谨慎。交易人士指出，可能因为协议存款提前支取要罚息的原因，部分货币基金因此转投短期利率债，对其需求形成一定支撑；而受即将发布的经济数据预期向好限制，机构对长端看法偏谨慎，因此长期利率债暂时难有

想象空间。虽然资金面算不上宽松，但也不至于过度收紧，随着资金回流，机构对短债的配置需求继续回升，收益率仍有下行空间；不过，中长端利率债因下半年供给压力不小，且经济数据公布在即，看空情绪已开始抬头。

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。