

# 市场概述

## Market Overview

### 市场对信贷社融放缓反应冷淡

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/09/12

银行间资金供给较前两日进一步增加，但主要集中的短期品种上，跨月资金融出仍捉襟见肘。在主要回购利率中，隔夜和七天品种微跌，跌幅均不超过 5 个 bp；而 14 天品种跌幅稍大，但也不超过 10 个 bp。交易员表示，今天资金挺宽松的，供给比此前两天更多了，城商行也在出钱，不过供给仍以隔夜为主，跨月末的比较少。

机构对月底流动性预期谨慎，供需期限错配，导致资金结构性失衡现象有所显现。从期限结构上看，目前融出月内资金仍是主流，跨月末及十一长假资金供给相对有限。从现有市场情绪来看，机构普遍担忧季末因素扰动，临近月底资金收紧的可能性加大，因此提前满足备付需求的意愿亦将抬升。交易员表示，下周之前，季末因素影响暂时不大，流动性应无忧，回购利率料走势平稳。不过临近下旬时，季末及长假对流动性影

响可能将陆续显现，预计此后资金价格将随之抬升。

值得一提的是，银行间债市现券收益率未受金融数据扰动，延续本周来走稳格局。剩余期限约 9.36 年的国开行国债 140205 券最新报价收益率为 4.96%/4.93%，上交易日尾盘为 4.95%/4.92%。交易员表示，二级收益率变化不大，M2 虽然低但在预期范围内，市场已经消化了这个影响，而其他今天公布的金融数据没什么惊喜。稍早公布的金融数据显示，8 月新增贷款符合预期，但 M2 同比增速下滑明显，业内人士将其归因于存款搬家理财超增，加之财政存款季节性回落，导致当月货币创造能力下降。

信贷社融继续放缓，加之此前公布的 CPI 与 PPI 双回落，令机构担忧经济“硬着陆”风险，对未来政策宽松预期升温。专家认为，在融资成本居高难下

的大环境下，国内实体杠杆降低导致信贷融资需求没有以前旺盛，但这并不代表经济动能将大幅减弱。他们指出，未来整体利率波动的关键落在货币政策的调控上，但货币政策不会轻易改变其态度，可能仍以定向放松为主，不会采用全面的降准降息等刺激手段，今日金融数据和明日经济数据公布后，未来一两

周将是验证货币政策定力的关键时刻。若货币政策没有显性放松，而只是重启逆回购，或同时伴随小幅下调逆回购利率，那么货币市场利率可能不会有显著下行，年内利率水平可能仍是窄幅震荡态势。

祝周末愉快！

如果您对本文有任何评论和见解

请发电邮至：[shmarketing@cfets-icap.com.cn](mailto: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。