

市场概述

Market Overview

长假后市场交投偏淡

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/10/08

十一长假后首个工作日，银行间资金市场短端需求明显增长，但整体供需仍未脱平衡，主要回购利率变化不大，继续在低位徘徊。其中需求旺盛的隔夜品种加权价仅微涨，涨幅不足 2 个 bp。与此同时，1 个月以内资金价格均保持平稳，未见明显波动。交易员表示，节后资金不算特别宽松，但机构心态平稳，整体借入借出相对容易；此外，早盘大行继续做低开盘价，回购利率变化不大。

月初影响资金面的因素不多，主要集中在存款准备金调整上，因季末银行冲时点揽存，一般月初需补缴部分存款准备金。银行等存款类机构于每月 5 日、15 日和 25 日(节假日顺延)，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。由于商业银行多在月(季/年)末时点突击拉入存款以应对考核，随后的例行调整日一般会有相应的准备金补缴。不过，在商业

银行特殊时点存款偏离度不得超过 3% 的新规约束下，加上银行贷款增长放缓，月末吸存压力大打折扣，意味着月初存款准备金调整非常有限，对资金面冲击亦有限。

银行间现券收益率及 IRS 今日均小幅抬升，不过长假刚刚结束，交投仍显偏淡。现券长端收益率升幅略大，约 2-3 个 bp，IRS 则呈陡峭化上行，长端上行约 5 个 bp。交易员表示，市场此前传闻的房贷放松新政终于在国庆节前兑现，对房地产市场回暖并带动经济的憧憬因此泛起，并令债市短期承压。不过该交易员同时指出，房贷松绑短期虽对楼市信心有所提振，但政策效果几何仍待观察；而从长假期间公布的宏观数据看，经济尚未现转势信号，加之资金面仍无忧，预计现券后市在适度整理后，依旧震荡偏强。

值得一提的是，信用债中短融成交

稍显活跃，总体来看买盘稍强。分析人士认为，一方面，对于地方政府融资的规范，可能令未来城投债的供给规模下降，不过未来市场的分化或将更为明显，资质好的更受追捧，资质差的可能更加乏人问津。另外，超日债本息有望全额受偿，高收益债引来投资利好。陷入债务危机和经营困境的上海超日太阳能科技有限公司今日公布其重组计划草案，在公司采用资本公积转增股本引入江苏协鑫等投资人的同时，11 超日债的兑付也引入了新的外部担保机制，并有望得到全额偿付。

年初，超日债未能按期全额支付利

息，成为中国债券市场的首例违约案例。不过当时不少专家认为，超日债违约对债券市场的发展是积极的，将促进债市评级的深化，使得信用风险的定价和交易成为可能，对违约率和违约损失的关注将成为信用债定价体系中重要环节。而如果上海超日重组成功，短期可能强化债券市场保刚兑预期，债券市场的发展可能因此而倒退。分析人士指出，重组计划追加担保体现了对债券持有人的特殊招呼，短期可能强化债券市场保刚兑预期，刺激市场风险偏好，利好高收益信用债，收益率可能会下降。

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。