

市场概述

Market Overview

财政存款投放将助年底资金稳定运行

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/10/31

本月最后一个交易日，银行间资金市场依旧波澜不兴，虽然隔夜等低价格品种稍显抢手，但市场供求总量较为平衡，融入资金难度较上日略微缓解。主要回购利率中，除隔夜品种续微升之外，七天和 14 天回购加权利率转为下跌，但跌幅有限。交易员表示，相对于七天回购加权利率，隔夜品种月度涨幅逊色不少，加上今日隔夜期限可以跨月，对盘中成交价有支撑。

按七天期回购最新约 3.25% 的加权利率看，该水平较 9 月末时点涨逾 35 个 bp；隔夜品种月度涨幅则明显逊色，不足 5 个 bp。从远期利率定价模型来看，若按目前隔夜和七天回购利率水平计算，一天之后的六天远期利率超过 15%，这显然偏高，存在很大套利空间。如果巨大利差得不到修正，预计未来资金需求将从七天向隔夜期限转移，七天回购利率因此有望下降。交易员也表示，目前来看，

七天回购利率偏高，加之短期内央行维持相对宽松的货币政策意图难改，不排除七天期主要回购利率在现有基础上有所下行。

在例行资金压力较大的 9 月，央行很可能确实出手扶持流动性。最新货币当局资产负债表显示，9 月央行对其他存款性公司债权这一项目较上月大增逾 5000 亿元，而该数字与当月尚未得到官方证实的 5000 亿元常备借贷便利 (SLF) 颇为吻合。与 10 月相比，下个月少了季度缴税等扰动，支撑机构对流动性的持续稳定预期。近年以来，10 月均有数千亿元的财政存款从银行体系流出，原因主要为上缴税款。而 11 月财政存款则以投放居多，财政年末突击花钱将成为年底支持流动性持稳的最关键因素之一。

值得一提的是，银行间债市现券及 IRS 今日交投清淡，成交利率小幅下行。二级市场上，剩余期限约 2.77 年的国开

债 140220 券最新成交收益率在 3.96%，上交易日尾盘为 4.00%。交易员表示，当前宏观消息面相对淡静，继前期一波跌幅之后，现券收益率短期波动较为有限，虽然宽松预期推动下乐观情绪仍存，但机构暂无强烈做多动力。交易策略方面，

交易员建议，接下来应该短端收益率下行空间会大一些，而长端走势还得看央行有没有再下调回购利率或再继续扩大 SLF 的范围，以及多关注月初即将公布的宏观经济数据能否提供更多指引。

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

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。