

# 市场概述

## Market Overview

### 例行缴准未撼动资金宽松格局

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/09/25

银行间资金面维持宽松态势，各期限资金供给仍相当充裕，市场零星可见减点融出隔夜和长期限资金。主要回购利率中，除七天回购利率加权价小涨之外，其他期限均有不同程度下行，其中14天期限品种领跌，跌幅接近10个bp。交易员表示，不少机构为了缓解节后前几天的备付压力，跨季需求反而更青睐14天品种而非七天期限品种，不过整体需求寥寥无几，出资方仍占据多数。

交易员表示，虽然今天资金扰动因素比较多，但是影响不明显，未撼动资金供给充裕格局。首先，央行公开市场进行180亿元14天期正回购操作，加上周二的30亿元小规模净回笼，本周公开市场净回笼110亿元。与此同时，今日还有500亿元三个月期国库现金存款到期，等同于相同规模资金“抽离”。此外，新股集中申购及季末例行存款准备金上缴，均未扰动资金宽松格局。本周沪、

深两个交易所共有12家企业IPO，其中8家网上申购日安排在昨日，3家网上申购日为今日，预计冻结资金在8000亿元上下。

对于今日例行存款准备金调整，机构多认为补缴规模比以往增多，但仍难撼动资金供给充裕格局。分析人士指出，银监会出台存款偏离度新规之后，银行季末冲存款时点提前，导致月中存款准备金上缴量较此前增多。不过交易员表示，虽然今日缴准量比往常规模大一些，但是跟5000亿的SLF相比，总量并不算多，最关键在于央行的态度还是稳健偏宽松，所以总体对近期及季末流动性并无太大担忧。

银监会9月初发布新规，对商业银行月末存款偏离度进行规范，但实际效果如何值得思考。市场人士表示，3%的存款偏离度约束仍有些宽广，对大行约束力不大，而对中小银行冲击较大，预

计月末三分之一的吸存压力将分摊到月初及月中。新规除了约束商业银行存款“冲时点”行为外，还希望能够借此减缓季末的流动性波动，帮助货币利率平稳下行，降低社会融资成本。不过分析人士认为，新规可能“治标并未治本”，实际执行效果有待观察，或许只是将“一个时点的疯狂演出，变成一个时段的激情演绎”而已。

值得一提的是，受央行宽松操作及调降正回购利率刺激，近期市场利率中枢持续下探，尤其长端利率下降明显，利率曲线趋向平坦。不过交易员表示，

由于此前收益率跌势过甚，市场目前积累过多止盈盘等待消化，因此近两日现券收益率小涨调整，但应该不属于出现趋势性转换。此外，在银行间资金市场较为宽松的情况下，IRS 近日连涨，场内人员对此表示不理解。市场人士指出，主要受到海外 IRS 利率上行带动影响，银行间利率互换水涨船高，但这并不能代表市场对后市的整体预期；十一长假前所剩交易日不多，预计难有大的波澜，进入 10 月则要更多关注经济数据及政策方向再做判断。

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。