

市场概述

Market Overview

市场静候明日公开市场操作指引方向

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/08/04

本周伊始，银行间资金面维持松平衡态势，资金供给依旧充裕，主要回购利率全线回落。其中隔夜和七天期回购加权利率小跌，跌幅不足 10 个 bp；而 14 天期限品种领跌，跌幅逾 20 个 bp，与七天品种价差进一步收窄。交易员表示，整体流动性偏宽松，虽然资金供给和需求略存在结构性不平衡，但在日内均能得到改善，市场运行平稳。

早间因需求积聚，造成隔夜资金出现供不应求格局，融入有点难度。但是，这种局面很快得到缓解，尤其午盘过后，拆出隔夜资金逐渐增多，尾盘出现少许减点融出报价。分析人士指出，由于明日适逢例行准备金清算，可能有些银行需要补缴存款准备金，在一定程度上影响机构心理预期，因此今日乘早补充短期限资金。银行等存款类机构一般于每月 5 日、15 日和 25 日，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。由于月底银行机构揽存满足各种考核需要，一般月初需要补缴存款准备金，补缴规模视存款增量而定。

不过，交易人士表示，明日虽有例行存款准备金调整，但预期补缴规模不会太大，对市场影响有限。一方面当前资金偏宽松，小量资金流出对市场影响不易看出，最差预计资金面将重回平衡格局；另一方面，央行呵护流动性平稳运行的态度明确，如果因准备金缴款带来剧烈波动，预计央行公开市场操作方向将作调整，增加公开市场净投放来调剂资金余缺。值得一提的是，市场虽未对明日存款准备金清算表现出过分担忧，但是交易员普遍关注明日公开市场操作情况，并以此来判断未来市场方向。

由于上周四央行公开市场操作变阵，时隔三个半月后重启 14 天正回购取代 28 天品种，且中标利率降低 10 个基点。并

且在总量调控中，上周央行公开市场转向净回笼 110 亿元，打破已持续 11 周的单周净投放格局。交易人士称，从上周公开市场操作变阵来看，降利率的影响更大一些，不过现在我们还不确定，这是否意味着央行政策方向的转变。一方面，在不影响基础货币总量的前提下，保持有紧有松，回收金融体系过剩流动性，同时实行定向投放，支持实体经济，特别是实体经济的薄弱领域；另一方面，调降市场基准利率，以求达到降低融资成本，继续推进“定向降息”的政策目标。

交易人士表示，今日市场买卖盘比

较多，但是成交明显转清淡，机构心态趋谨慎。该交易员指出，主要由于机构对央行公开市场下一步操作方向不明，试探性报价致实际成交减少。本周资金有望继续保持平衡偏松状态，市场目光已聚集在周二的正回购操作上，操作量、期限、利率等都会给市场带来重大影响。一旦 28 天期正回购重启，且操作利率下降，那么将明显压低债券和 IRS 利率，届时债券买需将得到释放，现券收益率加速下行。现券收益率能否跌破之前低点，目前来看难度较大，需要其他利好因素配合。而 IRS 可以少量收取固定利率，或直接等在低位支付固定利率。

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。