

➤ 政策动态

1、公开市场操作：正回购续停

上周为跨年的一周，上周二市场传言有 SL0 到期，大行出资意愿明显减退，导致上周前半段 12 月最后三日资金面收紧，借款难度增加，大额支付系统关闭时间也相应延长。而进入 1 月，虽然面临月初存款准备金例行调整日，但因存款偏离度考核银行年末冲存款普遍克制，1 月 5 日准备金补缴日市场流动性未受影响，资金供给充裕。上周央行正回购续停，当周公开市场连续四周维持无回笼无投放状态。上周三，央行四季度例在北京召开，会议强调 2015 年要密切关注国际国内经济金融最新动向和国际资本流动的变化，继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，灵活运用多种货币政策工具，保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长。展望后期，1 月上旬资金面影响因素不多，而从下周开始，缴税及新一轮大规模 IPO 将对资金面带来冲击，同时还将有国库现金到期等因素抽离资金。市场普遍认为央行暂不希望释放宽松政策引发市场波动，未来将视经济数据相机而动，通过定向工具提供流动性支持仍或将成为央行应对流动性紧张的首选。

➤ 资金利率

1、市场资金利率：利率先扬后抑

由于上周恰逢跨年，由于年末机构多选择留高备付，在年初时释放，使得上周资金利率呈现先扬后抑，在年底上涨后年初迅速回落。具体来看，本周一，隔夜 shibor 收于 3.421%，较上一周一微涨 0.6bps；7 天和 14 天 shibor 收于 4.725%和 5.665%，较上一周一上涨 1.1bps 和 28bps；1 个月 shibor 本周一下跌明显，收于 5.364%，较上一周一大幅回落 29bps；3 个月和 6 个月 shibor 本周一下跌明显，收于 5.125%和 4.7478%，较上一周一下跌 1.35bps 和 0.3bps；9 个月和 1 年 shibor 本周一下跌明显，收于 4.6276%和 4.7429%，较上一周一下跌 1.76bps 和 3.2bps，至 4.6276%和 4.7429%。本周一隔夜回购定盘利率收于 3.30%，与前一交易日下降 31bps；7 天回购定盘利率收于 4.49%，较前一交易日下降 40bps；14 天回购定盘利率收于 4.80%，较前一交易日骤降 99bps。

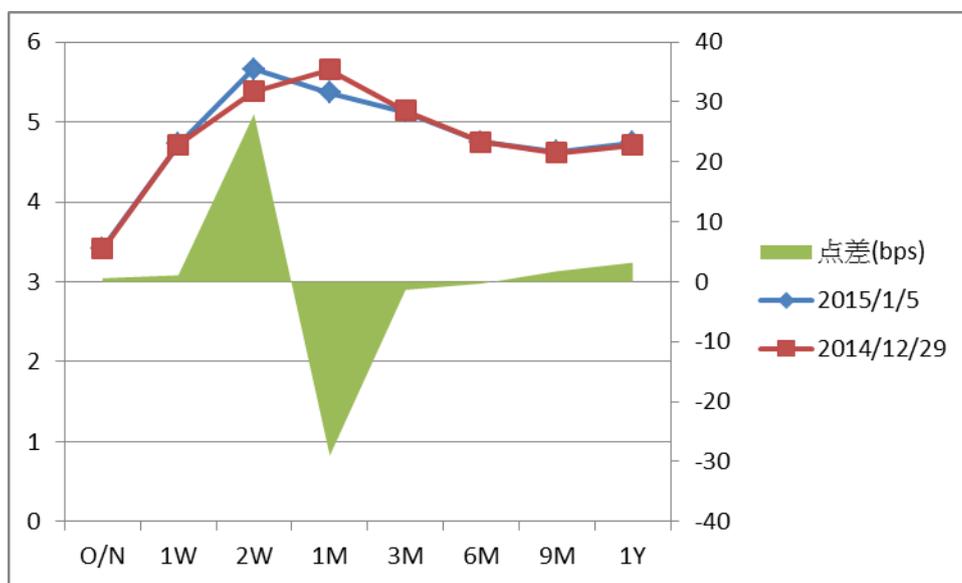


图3 2014/12/29-2015/1/5 Shibor变化图

声明：本文为南洋商业银行（中国）有限公司内部资料，未经本行书面许可任何机构和个人不得以任何形式复制、刊登或发表。本文不构成投资建议，不能作为投资决策的依据。任何人按本文信息所进行的操作，投资风险自担。本行及与本行有关联的任何公司及个人均不会承担因阅读和使用本文所造成的任何损失及其产生的法律责任。

2、债券市场收益率：变化幅度不大

元旦后流动性不断缓和，提升市场短期乐观预期，现券稳中向好，但收益率变化幅度不大。具体来看，本周一国债收益率 7 年期小幅波动 1BP 以内，稳定于 3.60% 水平。10 年期小幅波动至 3.63% 位置。金融债方面，金融债 7 年期小幅下行 0.42BP 至 4.2% 的水平，国开行 2 年期下行 2BP 至 3.93%，其余各期限波动幅度均在 1BP 以内。本周一信用债交投活跃，短端收益率显著下行，中长端收益率则小幅波动，中短期 AAA 曲线 0.08、0.17 年期下行 19-27BP 至 5.16% 和 5.19% 的水平。展望后期，尽管经济基本面依然疲弱，资金面也逐渐宽松，但股市持续大涨对债市有一定制约，市场仍显谨慎心态。