

➤ 政策动态

1、公开市场操作：公开市场净回笼资金偏紧

节后央行公开市场小量逆回购投放，但由于春节前操作的逆回购大量到期，叠加月末因素发酵，当周资金面偏紧，虽然央行于上周五宣布 2015 年 3 月 1 日起下调金融机构存贷款基准利率 0.25 个百分点，将金融机构存款利率浮动倍数由 1.2 调整为 1.3 倍，但对本周一资金价格几乎没有直接影响。具体来看，上周投放方面实现 380 亿元，为逆回购操作；回笼方面实现 1800 亿元，为逆回购到期，上周公开市场实现资金净回笼 1420 亿元，为近 5 个月来首次单周净回笼。此外 25 日和 26 日连续两期共 1000 亿元的国库现金定期存款到期，虽然央行在 27 日以利率招标方式进行了 2015 年国库现金管理（二期）招标，中标量 500 亿元，期限 6 个月，中标利率 4.97%，但短期内从银行体系回收的流动性仍然较多，对资金面缓解有限。展望后期，本周将有 2000 亿元逆回购到期，资金回笼压力仍不可小视。市场普遍认为从央行春节前的全面降准宽松政策以及上周的降息并扩大浮动倍数，都与年初央行既定的松紧适度方针保持一致性，意在维持货币总量安全的情况下适度高价以防止货币市场资金空转和加杠杆的行为，既而使更多的资金流向实体部门。

日期区间	货币净投放(亿元)	货币投放量(亿元)		货币回笼量(亿元)	
		合计	逆回购	合计	逆回购到期
2015/2/26	-870	380	380	1,250.00	1,250.00
2015/2/24	-550	0	0	550	550
Total	-1420	380	380	1800	1800

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。

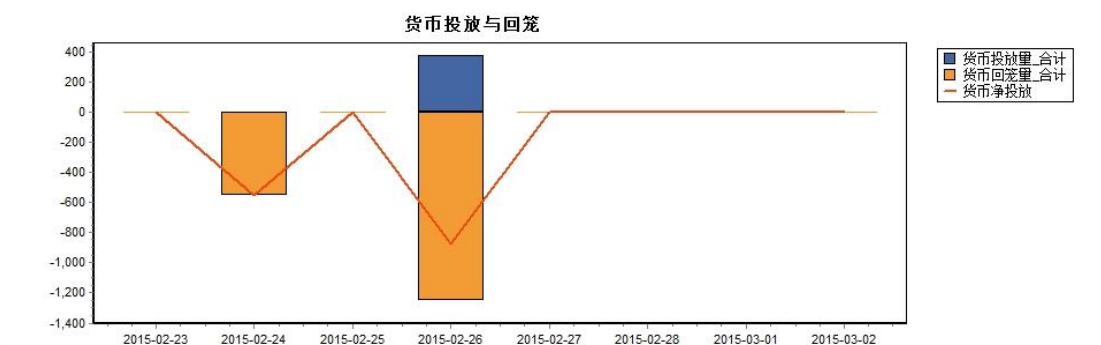


图1 2015/2/16-2015/3/2 货币投放与回笼情况

2、发行利率：逆回购利率与上周持平

上周四央行开展 14 天逆回购操作 380 亿元，利率持平于 4.10%。此外中国财政部 6 个月国库现金定存中标利率为 4.97%，上次为 4.68%，中标利率较最近一次招标的期限品种高 30bps，市场对资金需求的旺盛是拉高本次现金定存利率的主因。

日期	操作类型	期限	归类期限	利率(%)	交易量(亿元)
2015/2/26	逆回购	14	2W	4.1	380

图2 2015/2/16-2015/3/2 发行利率走势情况表

➤ 资金利率

1、市场资金利率：14 天内利率小幅上行

节后第一周由于现金回流的速度慢于逆回购到期的规模，而 1、2 月份信贷投放相对较大也抑制了大行融出资金的空间，上周短期资金偏紧，14 天内利

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。

率小幅上行。具体来看，本周一，隔夜和7天 shibor 收于 3.453%和 4.748%，较上周一上涨 27.1bps 和 4.8bps；14天 shibor 收于 4.862%，较上周一上涨 8.1bps。1个月和3个月 shibor 本周一收于 5.069%和 4.898%，较上周一下跌 0.8bps 和 0.2bps；6个月及以上 shibor 本周一跌幅不超过 0.59bps。本周一隔夜回购定盘利率收于 3.60%，与前一交易日上涨 6bps；7天回购定盘利率收于 4.96%，较前一交易日下跌 3bps；14天回购定盘利率收于 4.90%，较前一交易日上涨 3bps。

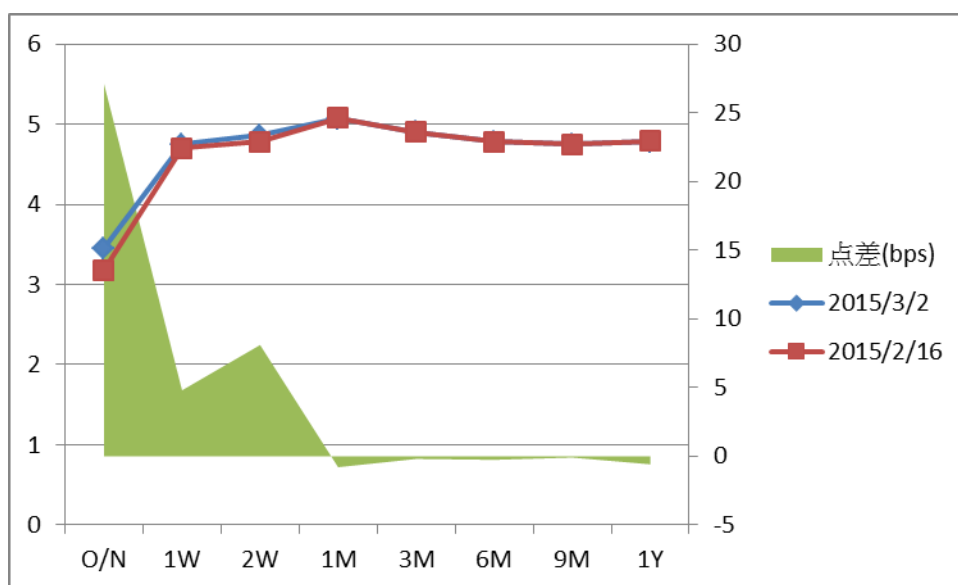


图3 2015/2/16-2015/3/2 Shibor变化图

2、债券市场收益率：债市波动较小

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。

节后第一周资金偏紧压制债市表现，央行上周五宣布时隔三个月后再度降息，但相较此前两次的宽松预期，此次降息银行间债市的热情明显降温，加之近期经济数据略显暖意，当周现券收益率波动较小。本周一公布的汇丰 2 月中国制造业 PMI 终值反弹至 7 个月高位，与周末的官方 PMI 一起印证春节期间中国经济有所改善。本周一国债收益率整体上行，政策性金融债各期限则有涨有跌。具体来看，本周一 1 年期国债收益率较前一工作日上行 1BP 至 3.05%，3 年期小幅上行 1BP 至 3.14%，7 年期收益率上行 5BP 至 3.27%，10 年期收益率上行 3BP 至 3.39%。政策性金融债方面，本周一 5 年期政策性金融债（国开行）收益率下行 4BP 至 3.69%，7 年期下行 2BP 至 3.79%，10 年期收益率则上行 3BP 至 3.69%。本周一信用债曲线收益率整体涨跌互现，中短期 AAA 曲线 2、3 年期上行 3BP 至 4.30%、4.31% 的水平；中短期 AAA 曲线 7 年期下行 2BP 至 4.60% 的水平。展望后期，降息兑现后市场谨慎心态逐步加大，而 3 月中旬又有 IPO 集中发行，现券再度走强的动力正趋向减弱。