

## ➤ 政策动态

### 1、公开市场操作：维持净投放

虽然月末临近，上周资金面仍保持宽松态势，资金需求多集中于短期。上周央行继续开展逆回购操作，市场普遍认为目前公开市场维稳预期作用要大于实质影响。本周一，央行披露7月再次向国开行提供抵押补充贷款（PSL）429亿元，利率下调至2.85%，期末抵押补充贷款余额为8464亿元，增幅较前一个月大减7成，由PSL对接的是棚改项目，显示此项目投资动能在减弱，市场对经济下行担忧再起。7月中期借贷便利（MLF）到期收回3845亿元，开展6个月期MLF操作投放2500亿元，MLF净回笼也显示7月金融体系流动性充裕，货币需求偏弱。此外上周四财政部、人民银行进行了2015年第6期国库定存招标，3个月期500亿元的中标利率为3.20%，较降息前同期3.40%下行20bps，该价格与同期限AAA存单维持持平。具体来看，上周公开市场投放方面实现900亿元，为逆回购操作；回笼方面实现700亿元，为逆回购到期；当周实现净投放200亿元，净投放量较前一周有所下降。展望后期，料下行经济压力下货币政策宽松预期难改，市场普遍对后市资金面较为乐观。

日起区间	货币投放量 (亿元)		货币回笼量 (亿元)		净投放量 (亿元)
	逆回购	合计	逆回购到期	合计	
20150728	500.0000	500.0000	350.0000	350.0000	150.0000
20150730	400.0000	400.0000	350.0000	350.0000	50.0000
合计	900.0000	900.0000	700.0000	700.0000	200.0000

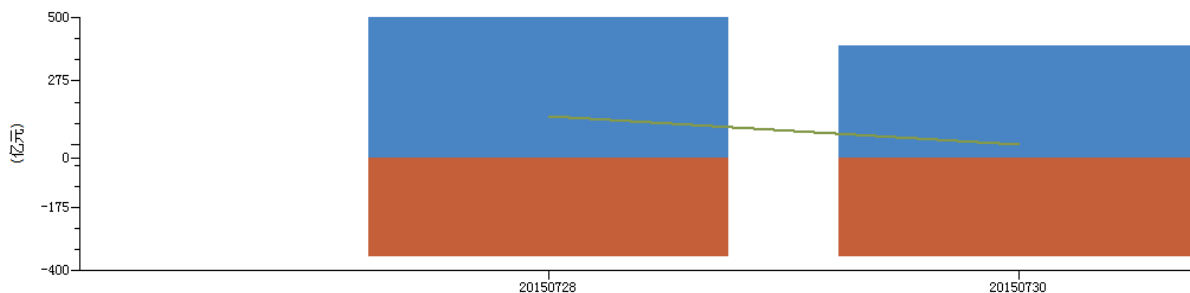


图1 2015/7/27-2015/8/3 货币投放与回笼情况表

## 2、发行利率：与前期持平

上周央行进行了两期7天期逆回购操作 操作量分别为500亿元和400亿元，中标利率持平于2.50%。自6月25日重启逆回购以来，公开市场已开展11次逆回购操作，总量3700亿元。

日期	利率(%)	实际发行总量(亿元)	期限	操作类型
2015-7-30	2.50	400.00	7天	回购
2015-7-28	2.50	500.00	7天	回购

图2 2015/7/27-2015/8/3 发行利率走势情况表

## ➤ 资金利率

### 1、市场资金利率：7天内利率小幅上行

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。

上周恰逢月末，除月末隔夜外惯性上涨外，3 个月内利率整体下行，流动性维持宽松。具体来看，本周一，隔夜 shibor 收于 1.488%，较上一周上涨 11.4bps；7 天和 14 天 shibor 收于 2.495%和 2.722%，较上周一下跌 6.4bps 和 18.9bps。1 个月和 3 个月 shibor 本周一收于 2.971%和 3.153%，较上周一下跌 6.6bps 和 1.15bps；6 个月 shibor 本周一收于 3.1807%，较上一周微涨 0.99bps。9 个月及以上 shibor 当周变动不超过 0.01bps。本周一，隔夜回购定盘利率收于 1.47%，较前一交易日上涨 1bps；7 天回购定盘利率收于 2.45%，较前一交易日回落 2bps；14 天回购定盘利率收于 2.66%，较前一交易日下跌 3bps。

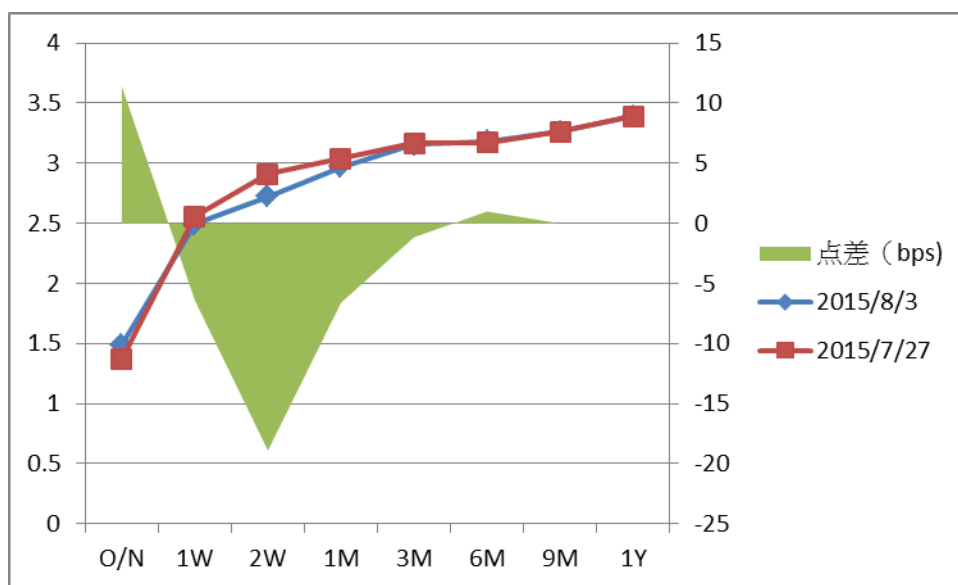


图3 2015/7/27-2015/8/3 Shibor变化图

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：推升现券收益率

上周六，国家统计局发布的7月中国制造业采购经理指数（PMI）为50.0%，比6月回落0.2个百分点，这是其5个月来首次出现回落。而此前发布的7月中国财新PMI数据预览值为48.2，创15个月新低，两项PMI数据均不及预期。而上周有消息称为阻止经济下行压力，中国将启动新一批基建投资项目，资金来源将来自开发性金融机构发行的逾万亿元专项金融债，正值中国债市暖意融融之时，尽管新出炉PMI数据显示经济基本面走势乏力，但专项金融债等供给压力推升现券收益率，令做多动力不足。具体来看，本周一国债5年期上行2BP至3.20%。7年期上行1BP至3.46%。10年期下行1BP至3.47%。政策性金融债方面，本周一国开债收益率3年期下行3BP至3.33%。5年期收益率稳定在3.61%。10年期稳定在3.96%。本周一中债中短期票据收益率曲线（AAA）9个月期限上行6BP至3.16%。中债中短期票据收益率曲线（AAA）9年期上行3BP至4.49%。展望后期，基本面仍然较差，且股市疲弱不改，资金出于避险仍会关注债市，债市仍有向好的基础。此外，市场普遍认为万亿元专项金融债背后应是货币政策定向扩张，后续料有政策面的护航，后市还需先观望监管层配合出台的政策。