

记者 王玉

6月以来，受地方政府专项债券发行提速、银行信贷冲量、股市反弹等因素影响，同业存单利率出现显著上升。

分析师表示，这种上升更多是短期波动，实体融资需求并未显著恢复，加上当前货币宽松的整体环境未变，存单利率进一步上行空间有限。

同业存单是商业银行进行主动负债管理的重要工具，类似于银行向金融机构发行的短期债券，其投资和交易主体为全国银行间同业拆借市场成员、基金管理公司及基金类产品。

截至6月10日中午收盘，3个月、6个月、1年期AAA同业存单到期收益率分别为1.9059%、2.0366%、2.3546%，比5月20日分别高出14.3、11.1、11.6个基点（bp）。

中信证券首席经济学家明明在研究报告中指出，近期传统总量货币政策让位于结构性货币政策工具与财政政策，叠加监管部门对地方专项债发行节奏的进一步督促，6月流动性压力增大，资金利率上行，对应同业存单利率上升。

根据财政部要求，今年3.65万亿元新增地方政府专项债券额度须在6月底前基本发行完毕。截至5月末，今年新增专项债发行近1.9万亿元。

国盛证券固定收益首席分析师杨业伟表示，随着年中临近，银行信贷冲量压力下，负债端可能需要通过存单来改善监管指标。为了增加负债端的稳定性，银行1年存单占比明显高于往年同期，发行期限拉长导致长久期存单利率上升。

与此同时，资产端对存单的配置意愿有所下降。杨业伟指出，存单配置力量减弱也是近期同业存单利率上升的原因之一，背后可能是股市反弹对资金供给产生的挤占。

截至6月10日收盘，上证综指报3284.83，较上日上涨1.4%，和4月27日的近期低点2863.65相比涨幅达到13.8%。

杨业伟指出，由于股市上涨，近期理财资金在二级市场同业存单增持放缓，净买入金额在近三周持续下降，本周前3个交易日理财净买入存单仅21亿元。而作为存

单另一大需求力量的货币市场基金增配存单速度也开始放缓，上周净卖出70亿元。

除存单利率外，资金利率中枢5月下旬以来也一直在缓慢提升。银行间存款类金融机构以利率债为质押的7天期回购利率DR007从1.58%升至1.62%，涨幅为2.5%，1天期回购利率DR001从1.32%升至1.41%，涨幅为6.8%。

信达证券固定收益首席分析师李一爽表示，尽管近期存单利率出现了明显的波动，但非银机构对于存单的需求整体仍然处于相对旺盛的状态，并未发生大的调整。这也意味着，如果央行流动性整体宽松的环境不变，实体需求并未显著恢复，那么存单利率大幅上行的空间仍然是有限的，趋势性上行的拐点并未到来。

“如果资金利率短期能够维持在当前水平甚至略有回落，那么2.4%仍然有望作为一年期存单利率的中枢；如果资金利率后续继续上行，那么存单利率可能还会有一定的上行压力。但从目前的条件看，我们仍然认为前者的概率可能更大。”他说。

杨业伟也表示，近期存单利率上升更多是短期波动，因为票据融资利率较低说明真实融资需求不足。

“5月银行拿票据冲信贷，但是票据利率看这不是真实的需求，因此还未到银行需要使用大量存单补充负债端资金的时候。同时，冲量的信贷总体增量也有限，这意味着银行比较容易完成流动性监管指标，甚至不排除银行提前调整，在本月初就完成季末指标考核的可能。”他说。

不过，明明认为，当前同业存单利率的绝对水平以及和1年期中期借贷便利（MLF）的利差仍处于历史低位，未来可能还有约30个基点的回升空间。

他指出，央行在2020年第三季度货币政策报告中提出市场利率围绕政策利率波动，而1年期同业存单利率通常以MLF为锚。其团队统计了自2020年7月以来同业存单与MLF的利差情况，截至6月8日这一利差已经达到-48个基点，处于自2020年7月以来历史分位数5%的水平，从距离中位数-17个基点来看，还有大约30个基点的上涨空间。