

市场概述

Market Overview

明年市场不缺钱

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2013/12/31

货币多寡对银行间市场的影响是很明显的，这点也被业内所熟知，在这辞旧迎新的时刻，我们先来回顾一下今年的情况。**2013**年流动性整体维持前松后紧格局，以**6**月中下旬为转折点，上半年流动性宽松，也成就央行公开市场正回购操作密集期；下半年资金一直紧张到年底，虽然中间也有宽松的时候，但是时间均不长，这也成就央行逆回购滚动操作；**2014**年银行间流动性情况到底怎么样？可能是大家最关心的话题，也可能是影响市场最大因素之一。

从各方面情况来看，**2014**年银行间资金面很可能不会出现之前预期那般紧张，我们预计明年仍是大肆印钞的年头，全年流动性延续前松后紧的节奏。

首先，政府债务到期需要偿还，主要还得靠印钱。昨日审计署报告称，截止**2013**年**6**月底，全国各级政府负有偿还责任及担保责任的债务超过**30**万亿元，其中明年有**21%**到期，未来五年内将有**80%**债务到期。也就是说，明年政府需要准备超过**6**万亿的资金偿还到期债务。中央政府收入主要来源

于各类税费，地方政府主要依靠卖地收入，但这些均难以覆盖到期债务，那么偿还巨额到期债务怎么办？要么继续举债，新债还旧债，结果就是债务规模越滚越大。还有一种办法是，通过发行政府债券，由央行来购买，相当于央行替政府还债。这种办法也被很多国家所惯用，即政府直接向央行透资，等同于发行钞票，增加基础货币供应。

其次，经济要发展，各项目标要实现，各种社会矛盾也需要经济高速增长来解决。**2014**年经济增长目标定在**7.5%**，不是此前市场预测的**7.0%**，这表明高层可接受的底线上提，不愿牺牲经济增长速度来换取长期目标。经济增长的类型主要有技术革新推动型与货币超发刺激性，目前我国只能算是后者，发行货币不仅成为人民银行的工作，也是它的职责所在，责任相当重大。

另外，**2013**年通胀目标是**3.5%**，目前来看实现这一目标毫无压力。但是，我们从各种平台了解到，明年通胀目标可能高于今年，这预示着中央可接受的通货膨胀上限调高了，从侧面也能看出政府对目前物价水平

比较满意，未来继续上升压力不大。对通胀的容忍度上调，在很大程度上预示着未来货币供给可能会增加，因此明年银行间市场流动性不会缺，就看金融机构如何用这些钱，

用好了万事大捷，用不好钱荒有可能重蹈覆辙。

祝新年快乐！

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。