

市场概述

Market Overview

资金供需结构失衡

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/07/09

银行间资金市场供需结构性失衡现象进一步显露，短期资金继续紧俏，资金价格继续上行，其中七天和 14 天回购的加权利率继续大涨，涨幅均超过 20BP；而长期资金则供大于求，资金价格窄幅震荡。交易人士表示，今天比昨天更紧一点，满市场都在借隔夜，七天的需求也不少，机构缺口多在短期资金，供给却是长的偏多，资金结构还是不平衡。

分析人士指出，最近资金注入补充有限，主要由于新增外汇占款大幅萎缩，加上公开市场净投放资金缩量，令流动性补充效应逐步降低。与此同时，流动性转出增加，令银行资金链暂时承压。一方面，虽然存款准备金补缴大限已过，但锁定资金期限有十天，因此等缓过神来还需要一阵子；另一方面，可转债和新股发行等对资金面的干扰，亦令短期资金吃紧。东方电气 40 亿元可转债将于 7 月 10 日开始网上与网下申购，另外明

日还有北特股份的 IPO，预计冻结资金超过千亿。

此外，随着短期资金日渐趋紧，市场对月中缴税已有所忌惮。交易人士称，缴准余威还未完全消化，缴税又来袭扰，预计月内资金难见彻底宽松。15 号是最后的纳税申报截止日，缴税是在截止日后的 1-3 个工作日完成，估计缴税影响最晚延续到 18 号。也就是说，下周将全面进入缴税模式，流动性将因缴税而波动，初略预计将有 3000 亿元资金流出银行体系。根据税法，企业增值税和消费税按月预缴，一般都安排在月中；而企业所得税按季预缴，每季度结束后的下月中旬上缴。不过，投资者并未表现悲观。他们相信，资金面估计整体问题不大，虽然中下旬有月中缴税影响，但公开市场及下周存款准备金退款预计能缓解部分压力。市场预计，明日央行公开市场正回购可能会继续缩量，或者暂停

操作。

短期内资金面趋紧，主要回购利率波动加剧，增添了整个市场的变数。银行间现券收益率与利率互换均小幅上行，涨幅约 2-3 个基点。交易人士表示，虽 6 月 CPI 涨幅较预期稍低，不过对市场影响有限，而今日资金面进一步收紧，加之一年期国债中标利率偏高，均令市场人气受抑。其实一年期国债发行定位偏高并不为奇，此前两次招标都出现技术性流

标。由于该期限国债收益水平偏低，加上不受投标考核约束，机构为获取更好收益，标位较其他期限品种更为分散。该交易员也指出，资金面收紧令不确定性增加，15 号之前资金面主导市场，后面可能会换成 GDP 数据主导。国家统计局 16 号公布二季度 GDP 及 6 月生产、消费及投资等数据，对市场的影响应该比 CPI 更明显一些。

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。