

市场概述

Market Overview

年底扰动因素增多，致银行间资金紧势加剧

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/12/16

银行间资金紧张态势难改，各期限资金需求增长明显，导致融入难度再升。主要回购加权利率中，七天品种明显下跌，跌幅近 17 个 bp，市场小伙伴们都惊呆了；而隔夜和 14 天品种均小涨，但幅度有限。交易员表示，还是非常紧，各期限都不好借，虽然大行仍有供给，但是需求太多，很难完全满足。

年底临近，影响资金的因素逐渐增多，导致银行间流动性紧势加剧。新股 IPO 启动在即，同时月度缴税对资金面扰动增强，而央行公开市场则继续不作为，致场内大行虽稳定供给，但在需求有增无减的情况下，流动性进一步吃紧。首先，央行在三季度创设并开展了 MLF 操作，分别在 9 月和 10 月通过 MLF 投放基础货币 5000 亿元和 2695 亿元，期限均为三个月。其中 9 月份操作的三个月期 5000 亿元 MLF 本月中旬到期，但尚未听到有关续作的消息，这部分资金近日走

宽，料对银行系统流动性有一定冲击。

另外，最新一批 A 股 IPO 的 12 家公司本周起开始密集招股，网上申购日集中于 12 月 18 日-23 日，预计冻结资金超过 2 万亿元，届时将增加券商、基金等机构现金压力，亦可能增加银行间市场资金需求。

而在公开市场上，央行维持“缄默”，连续第六次未进行任何操作。虽然最新经济和金融数据都不佳，实体经济需求低迷，外汇占款低位增长，基础货币投放有限，均呼唤进一步宽松政策的出台，但央行继续展现谨慎态度，逆回购未见出山，令市场多少有点失望。同时，我们也发现，本周四虽安排了 600 亿元的国库现金投放驰援资金面，但料对缓解短期机构资金疑虑助益有限。不过市场人士认为，央行之所以动作迟缓，主要还是想再观察一下，不想太高调；如果资金面继续收紧，不排除周四逆回购出

山，或者通过 MLF 及 SLF 等操作投放流动性。

值得一提的是，银行间债市利率债暖意浮现，尤其国开行两期新债招标结果明显低于预期，令人感到一丝欣慰。对此，分析人士表示，作为年内缴款的最后两期国开债，机构有一定的配置需求，加之承销商冲量等非市场因素存在，导致中标收益率偏离预期较多。同时，稍早公布的汇丰 12 月 PMI 初值创下七个

月最低水平，亦对债市形成支撑。该分析师也指出，对于利率债，我们维持之前的慢牛观点；至于信用债，未来走势分化还将更明显。由于受到近日地方政府城投债甄别影响，地方政府临时撤销两期城投债担保事件，引发机构对该类债心生谨慎，除一级市场步履维艰外，二级买盘也十分稀少，估值调整在所难免。

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。