

市场概述

Market Overview

机构淡定面对月底资金考验

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/04/24

银行间市场资金面继续收紧，主要质押式回购加权利率涨幅加剧上扬，幅度均逾 30bp。其中，重要品种七天回购的加权利率涨 42bp，至 3.50% 上方，事后市场将其归于开盘价牵引所致。早盘七天回购第一笔成交在 3.50% 高位，较上日均价陡涨 40bp，牵引随后成交价水涨船高。交易人士表示，七天和 14 天品种因跨过月末，机构需求增多，且部分机构一开始就抬高价格出资，致资金利率进一步上涨。

从更深层原因来看，虽然缴税高峰刚过去，但是大规模资金抽离，令银行系统流动性从之前的泛滥局势陡转至紧平衡态势，各期限需求增加，尤其短端资金需求超乎寻常旺盛。市场人士指出，缴税是这轮资金收紧的关键原因，保守估计有近万亿元资金流出银行系统，加上存款准备金清算及月底因素相继来袭，带动市场情绪转谨慎。明日商业银行例

行存款准备金清算，预计应该有部分补缴，加上月底存贷比考核，场内资金需求短期或呈增加势头。

此外，公开市场一直保持资金紧回笼，表明央行更倾向于维持流动性紧平衡格局。央行公开市场本周共进行 1850 亿元的 28 天期正回购操作，14 天期品种未现身。据此计算，本周公开市场净回笼资金 20 亿元，而上周净回笼资金达 410 亿元。此外，今日还有 400 亿元国库现金定存到期，据此计算本周净回笼资金也有 370 亿元，较上周回笼规模未大幅减少。

银行间债市表现平淡，现券收益率窄幅震荡，并未受到资金面太大影响。市场人士指出，虽公开市场持续保持净回笼，但市场对此理解偏中性，而资金价格因月底及缴税等因素走升，机构对此多有预期，场内交投波澜不惊。剩余期限约 4.71 年的固息国债 140001 券最

新成交价对应收益率为 4.03%，上日尾盘为 4.04%。

目前市场虽对资金面收紧看似平淡，但接下来银行资金链如何，应是场内人士最关心的话题之一。分析人士表示，七天回购利率刚到 3.5%，整体来看，当前的资金价格尚在正常范围之内，而明日例行存款准备金清算应该基本平衡，即使有部分补缴，但因规模偏小影响有

限。而央行县域降准同时实施，料对资金供求关系将有助益。本次定向降准释放资金近千亿元，且执行时间恰好安排在月底，市场认为，这是央行有意缓解月末资金供求失衡所为。由于农商行和农合行在货币市场上都是资金净融入机构，市场预计本次降准后，可以适度缓解其资金需求，对抑制资金价格亦有帮助。

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。