

市场概述

Market Overview

是谁导演了资金市场这部大戏？

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/04/14

银行间市场主要回购加权利率走势出现分化，其中隔夜和七天回购的加权利率下跌，而中期品种稳中略涨。资金面宽松依旧，不跨月及跨月资金供给都相当充裕，且不跨月品种供给出现过剩，利率补跌。市场人士表示，回购利率降幅仍不够，目前市场利率大多反映质押低评级债券的成交价格，与真实供需表现有差距，预计还有下行空间。

月初商业银行补缴存款准备金，预计规模在 5000 亿元左右，但市场平稳度过，安然无事。不过，接下来银行体系流动性将接受更残酷考验，届时结果如何现在还不好说。本周开始商业银行面临财税缴款冲击，缴税的整体规模可能近万亿，相当于上调两次存款准备金率 0.5 个百分点，对市场流动性冲击显而易见。据税法，单季结束后的 15 日内，企业要预缴上季度的所得税款，这笔税款将体现在央行报表的“财政性存款”子

科目下，且会占当月财政存款增量的大部分。

市场人士指出，尽管缴税的整体规模不可小视，但市场对此的担忧程度未见提升，主要因为央行的态度让人比较安心。一方面，近期央行公开市场的态度较为温和，正回购操作量均未达到预期规模，市场流动性愈来愈宽松；另一方面，4 月正回购到期量陡然增加，力助资金面安然度过缴税考验。交易人士调侃道，是央行导演了这场大戏，缴准及缴税等影响都在央行全盘掌控之中。之前特别安排了大量正回购在 4 月到期，应是为了提前应对缴准与缴税的冲击。此外，公开市场上周净投放以应对月初例行缴准的影响，预计本周至月底公开市场净投放模式仍将延续，并净投放规模很有可能越来越大。

虽然流动性依旧非常宽松，但由于缴税的实际规模还是个未知数，因此大

多机构均未掉以轻心，仍采取边走边看的谨慎策略。市场人士认为，目前银行间资金状况完全由央行掌控，短期流动性主要看央行公开市场态度，预计资金面超宽松格局将逐渐退去，未来流动性整体维持平衡格局。截止今日，4月正回购总到期量 7310 亿元，剩余 4310 亿元

正回购将在 4 月中下旬陆续到期，在不进行任何操作的情况下，到期正回购资金应能在很大规模上对冲缴税冲击，有助于资金面安然度过此次考验。更甚者，如果发生意外不测，央行亦可动用其他工具来平滑流动性供需，稳定市场情绪及利率水平。

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。