

市场概述

Market Overview

准备金补缴压力初显

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/06/30

在 6 月最后一个交易日，银行间市场主要回购加权利率呈上行态势，其中七天品种升幅相对略多。七天回购早盘虽低开，但最高 6.0% 的成交价，以及数笔在 5.0% 以上价位成交，带动加权利率水涨船高。事后交易员指出，资金面早盘稍趋紧张，主要因为供需结构失衡所致。另外，希望通过信用债质押融资仍有难度，推高七天品种成交价。

由于市场供需期限错配，机构青睐七天品种，带动加权利率继续上行。转入 7 月就将马上迎来存款准备金补缴，市场担心届时资金面承压，且从明日开始七天品种将可跨月初准备金清算日，不排除因需求支撑资金价格走高。每月的 5 日、15 日和 25 日，银行等存款类机构将根据特定时点存款余额，对已上缴的存款准备金进行调整，多退少补。因商业银行在季度末时点普遍突击拉入存款以应对各种考核，所以月初一般补缴

准备金较多，而 15 日则一般顺势会有较多资金退回。不过 7 月 5 日因恰逢周六休息日，故准备金清算日将推迟至 7 日进行，不排除明日开始七天回购因需求支撑，成交价继续上行。

此外，目前资金需求方多质押信用债，也是推高回购利率的重要幕后推手。某股份制银行资金交易员表示，目前主要是基金与券商这类型机构还需要资金，但基本都是通过质押信用债的需求，很难完全得到满足。该交易员指出，由于大行不接受信用债质押，这部分需求要想得到满足，必须加点借钱。由于中小机构追求投资收益，手里的利率债向来都比较少，利率债质押完了就改质押信用债借钱。但是大行不接受信用债，主要因为风险资产需要计提风险比重，利率债相对风险权重要低得多，所以大行更青睐质押利率债融出资金。

分析人士表示，本周进入下半年，

资金仍是主角，5 号缴准的影响甚至超过月末，在这以前七天回购利率不会有明显回落，甚至继续反弹。七天回购利率今日升至 4.0%附近，与一年期政策性金融债利差不足 30BP，低于正常价差水平。业内人士称，目前债券投资收益主要受资金成本打劫，高利率阻碍了现券收益

率下行，预计七天回购利率不下行，债券难有抢眼表现。不过市场对央行扶持流动性的态度预判仍未改变，他们认为，虽然机构担心月初缴准对资金面的扰动，不过预期央行将有应对动作，本周公开市场正回购继续暂停操作的概率不小。

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。