

市场概述

Market Overview

出人意料的低

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/06/26

财政部稍早招标的三个月国库现金定期存款，利率创下逾 20 个月来新低。市场人士表示，3.80%的国库现金存款利率，是自 2012 年 9 月末以来包括三、六和九个月所有期限的利率新低。此前低点为 2012 年 9 月 18 日招标的三个月期 3.70%的中标利率。此外，国库现金定存利率也远低于同期限 shibor 水平，价差近 100BP。

国库现金存款利率创下新低，令银行间从业人员大吃一惊，事后分析师从多个角度解读其中奥妙。首先，他们认为，期限偏短是影响需求的重要原因之一。一方面，从存款属性来说，三个月期限略短，吸引力稍弱导致今日中标利率偏低；另一方面，本次三个月的存款期限不能跨下一个季末，不能满足机构季末现金需要，致使该期限存款需求减弱，机构博边际心理更重；其次，宽资金给存款认购热情降温。经过两次定向

降准及公开市场连续净投放资金后，半年末前资金供需保持均衡，并未出现紧张局面，且机构对半年末后资金格局预期乐观，抑制不少国库现金定期存款认购热情。

值得一提的是，银行补存款需求减少，应是国库现金定存遇冷的更深层原因。银行等经营存款类金融机构有存贷比考核，过去在月末与季末时点积极揽存现象比较普遍，由于银行放贷量增长，为满足 75%的存贷比考核，必须在特定时点加紧吸收存款，增大分母来压低存贷比率。但是，现在银行的传统业务出现问题，由于信贷量大幅下滑致存贷比持续下降，距离 75%上限空间越拉越大，无需揽存来压低存贷比。从一位银行内部人士的表述中，很容易看出银行业务模式的转变。据某股份制银行信贷主管透露，现在银行信贷员不是去拉存款，而是到处找客户来银行贷款，银行的钱很

难贷出去，现在这个问题很头痛。

不过，对所有机构来说，本次国库现金存款不论是作为存款，还是补充流动性都比较划算。考虑上缴存款准备金因素，三个月国库现金定存实际成本只有 4.35%，低于二级同期限资金成本。作为资金成本的主要参考指标，3 个月

shibor 今日报在 4.75%，超过同期限国库现金存款利率近 40BP；而近期股份制银行发行的三个月期同业存单，利率在 4.65%左右，亦高于三个月国库现金定存利率逾 30BP。“这个价格出乎意料的低啊，我是没券，不然就多投点。”事后一位城商行交易员表示很懊悔，错失良机。

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。