

资金观察，货币瞭望

—2021年4月

货币政策中性对冲，预计资金利率略微走升

2021-4-15

证券分析师：董德志 021-60933158 dongdz@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980513100001
证券分析师：赵婧 0755-22940745 zhaojing@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980513080004
证券分析师：李智能 0755-22940456 lizn@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980516060001
证券分析师：徐亮 021-60933155 xuliang@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980519110001
证券分析师：金佳琦 021-60933159 jinjiaqi@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980519110003

联系人：王艺熹 021-60893204 wangyixi@guosen.com.cn

摘要

- **海外货币市场指标跟踪：**三个月美元Libor在0.187%-0.203%之间震荡，美联储维持鸽派；日本、欧洲维持2016年以来的基准利率水平不变；
- **国内货币市场指标跟踪——价：**1月末资金利率冲高，2月和3月利率逐渐回落。短期债券收益率方面，3月以来各品种收益率也转为下行。
- **国内货币市场指标跟踪——量：**预估3月和4月超额存款准备金率为1.3%和1.1%，待购回债券余额同比回落；
- **4月份资金展望：**短期政策利率（OMO）保持稳定，资金利率大概率围绕OMO利率水平平稳波动。考虑到4月税款入库规模较大，预计4月均值水平略高于3月份；

目录

● 海外关键性货币市场指标变化跟踪

● 国内关键性货币市场指标变化跟踪

✓ 价指标一览：3月货币市场利率继续回落，短期债券收益率也全线下行

✓ 量指标一览：3月超额存款准备金率1.3%，资金波动率小幅下行

● 资金瞭望

✓ 五渠道预判：4月个税年度汇算清缴，财政存款将明显增加

✓ 主要结论：货币政策中性对冲，预计资金利率略微走升

目录

● 海外关键性货币市场指标变化跟踪

● 国内关键性货币市场指标变化跟踪

✓ 价指标一览：3月货币市场利率继续回落，短期债券收益率也全线下行

✓ 量指标一览：3月超额存款准备金率1.3%，资金波动率小幅下行

● 资金瞭望

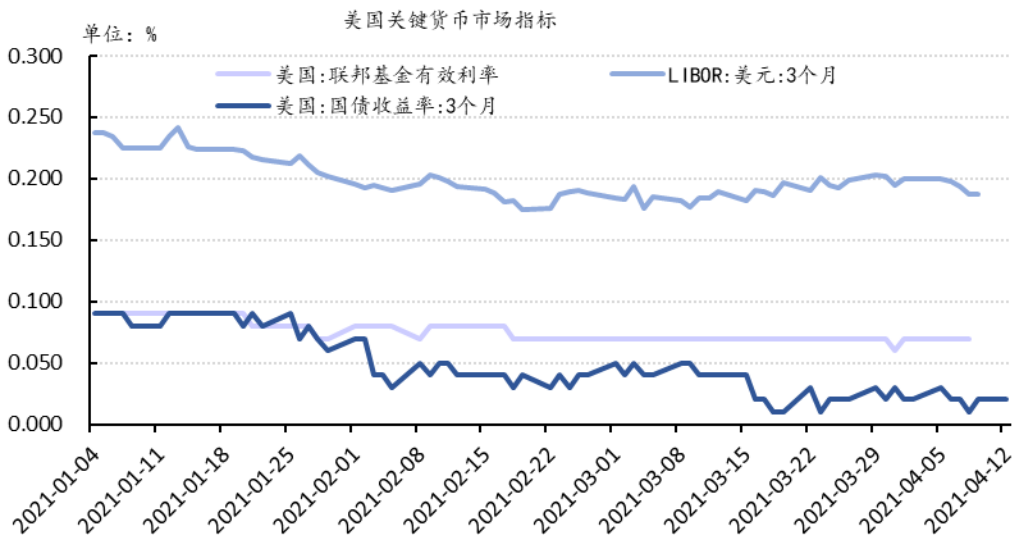
✓ 五渠道预判：4月个税年度汇算清缴，财政存款将明显增加

✓ 主要结论：货币政策中性对冲，预计资金利率略微走升

价格指数——海外关键性货币市场指标

➤ 海外关键货币市场指标维持低位:

- ✓ 3月，美国联邦基金有效利率维持在0.07%水平，三个月美元Libor在0.187%-0.203%之间震荡；
- ✓ 美联储维持鸽派论调，反复强调近期未有加息计划，利率点阵图显示18名投票官员中4人认为2022年加息，7人认为2023年至少加息一次；日本、欧洲维持2016年以来的基准利率水平不变；



欧美日基准利率 (单位: %)

地区	基准利率	执行日期
日本:政策目标利率(基础货币)	-0.1	2016-02-16
欧元区:基准利率(主要再融资利率)	0	2016-03-16
美国:联邦基金目标利率	0.25	2020-03-15

资料来源: WIND、国信经济研究所整理

目录

● 海外关键性货币市场指标变化跟踪

● 国内关键性货币市场指标变化跟踪

- ✓ 价指标一览： 3月货币市场利率继续回落，短期债券收益率也全线下行
- ✓ 量指标一览： 3月超额存款准备金率1.3%，资金波动率小幅下行

● 资金瞭望

- ✓ 五渠道预判： 4月个税年度汇算清缴，财政存款将明显增加
- ✓ 主要结论： 货币政策中性对冲，预计资金利率略微走升

3月资金行情回顾：继续回落

➤ 3月货币市场利率继续回落，短期债券收益率也全线下行：

- ✓ 主要货币资金利率继续回落。R001、GC001、R007和GC007月均值分别变动2BP、-26BP、-18BP和-39BP。
- ✓ 短期债券收益率方面，收益率全线下行。1年国债、1年国开债、1年AAA短融、1年AA短融、1年AA-短融、1年AAA同业存单和1年AA+同业存单分别下行2BP、2BP、16BP、14BP、14BP、2BP和3BP。

3月货币市场利率和政策利率变动（单位：BP）

	银行间	交易所	7天逆回购	1年 MLF
1天	2	-26		
七天	-23	-39	0	
1年				0

资料来源:WIND、国信证券经济研究所整理

3月各品种债券利率变动（单位：BP）

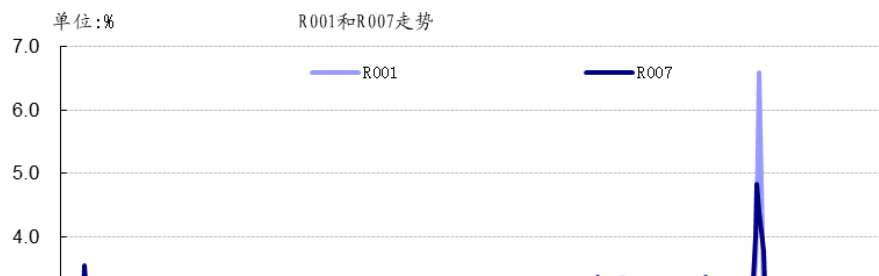
	3M	1Y	差值
国债	-17	-2	15
国开债	-17	-2	15
短融 AAA	-26	-16	10
短融 AA	-25	-14	11
短融 AA-	-21	-14	7
同业存单 AAA	-23	-2	21
同业存单 AA+	-26	-3	23

资料来源:WIND、国信证券经济研究所整理

价格指标——银行间R系列

➤ 3月货币市场利率进一步走稳，货币市场加权利率围绕政策利率波动：

- ✓ 3月R001和R007月均值为1.96%和2.2%；
- ✓ 3月资金面进一步走稳，R001波动区间【1.53%，2.39%】，R007【1.99%，2.67%】；
- ✓ 货币市场加权利率继续围绕政策利率（OMO 7天逆回购利率）中枢附近波动；



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_19059

