



证券研究报告

资金观察，货币瞭望

—2021年5月

缴税继续减少流动性，资金面最宽松的时候过去

2021-5-17

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0.154%-0.188%之间震荡，美联储维持通胀是暂时性看法；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：** 4月资金利率继续回落，多数时候市场利率处于政策利率下方运行。短期债券收益率方面，4月以来各品种收益率继续全线回落。
- **国内货币市场指标跟踪——量：** 预估4月和5月超额存款准备金率为1.3%和1.1%，待购回债券余额同比小幅回升；
- **5月份资金瞭望：** 短期政策利率（OMO）保持稳定，资金利率大概率围绕OMO利率平稳波动。考虑到5月税款入库规模较大，当前市场利率略低于政策利率，预计5月均值水平略高于4月份，资金面最宽松的时候过去；

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：4月货币市场利率继续回落，短期债券收益率继续全线下行

✓ 量指标一览：4月超额存款准备金率1.3%，资金波动率继续小幅下行

● 资金瞭望

✓ 五渠道预判：5月个税年度汇算清缴，财政存款将增加

✓ 主要结论：缴税继续减少流动性，资金面最宽松的时候过去

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：4月货币市场利率继续回落，短期债券收益率继续全线下行

✓ 量指标一览：4月超额存款准备金率1.3%，资金波动率继续小幅下行

● 资金瞭望

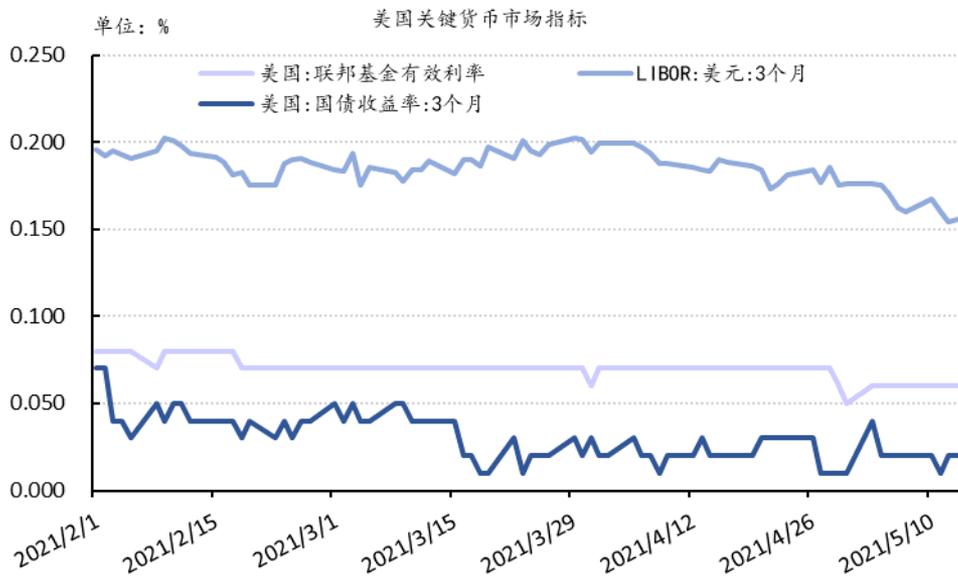
✓ 五渠道预判：5月个税年度汇算清缴，财政存款将增加

✓ 主要结论：缴税继续减少流动性，资金面最宽松的时候过去

价格指标——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:

- ✓ 4-5月，美国联邦基金有效利率维持在0.06%-0.07%水平，三个月美元 Libor在0.154%-0.188%之间震荡，中枢较上月有所下移；
- ✓ 美联储继续强调目前没有缩表或加息计划，称通胀是暂时性的；CME美联储观察工具显示市场认为2021年12月美联储加息可能性为13.1%；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：4月货币市场利率继续回落，短期债券收益率继续全线下行
- ✓ 量指标一览：4月超额存款准备金率1.3%，资金波动率继续小幅下行

● 资金瞭望

- ✓ 五渠道预判：5月个税年度汇算清缴，财政存款将增加
- ✓ 主要结论：缴税继续减少流动性，资金面最宽松的时候过去

4月资金行情回顾：继续回落

- 4月货币市场利率继续小幅回落，短期债券收益率也继续全线下行：
 - ✓ 主要货币资金利率继续回落。R001、GC001、R007和GC007月均值分别下行3BP、8BP、7BP和9BP。
 - ✓ 短期债券收益率方面，收益率继续全线下行。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12BP、12BP、9BP、19BP、19BP、9BP和10BP。

4月各品种债券收益率变动（单位：BP）

	3M	1Y	差值
国债	-5	-12	-7
国开债	-8	-12	-5
短融 AAA	-9	-9	-1
短融 AA	-18	-19	-1
短融 AA-	-17	-19	-1
同业存单 AAA	-7	-9	-2
同业存单 AA+	-4	-10	-6

资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

4月货币市场利率和政策利率变动（单位：BP）

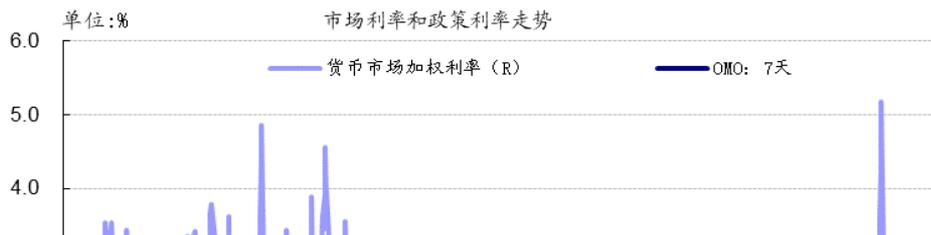
	银行间	交易所	7天逆回购	1年 MLF
1天	-3	-8		
七天	-7	-9	0	
1年				0

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

➤ 4月货币市场利率进一步走稳，货币市场加权利率多数时候处于政策利率下方：

- ✓ 4月R001和R007月均值为1.93%和2.14%；
- ✓ 4月资金面进一步走稳，R001波动区间为【1.75%，2.31%】，R007【1.93%，2.38%】；
- ✓ 货币市场加权利率多数时间在政策利率（OMO 7天逆回购利率）下方；



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_19636



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>