

尽管资金紧张在年底有望得到缓解，但明年初市场资金面易紧难松，利率维持较高的局面短期难以改变。

第一，当前银行负债端、资产端都承受着较大压力。以“余额宝”为代表的非银行体系类货币市场基金扩张加快，货币市场基金规模从今年6月的3600亿上升至12月的6000亿，银行低成本资金来源在加速流失，银行不得不吸纳较高成本的同业存款。如果9号文明年一季度出台，部分银行将被迫加快同业资产去杠杆，这将增加短期流动性需求。

第二，6月钱荒事件过去后，银行不得不提高提高备付率水平，对外拆借资金的意愿也下降。

第三，尽管QE退出过程温和，但考虑到QE实施时间过长，资金外溢多，一旦资金回流，冲击不可能短时间内结束。

第四，中央经济工作会议确定的货币政策基调，宽松不是选项。去年经济工作会议强调要适当扩大社会融资总规模，保持贷款适度增加，但今年则强调要保持货币信贷及社会融资规模合理增长，这意味着明年货币政策虽然名义稳健，但实质上仍趋紧，央行明年初对于M2及流动性增速的控制也会较严。

因此，不能对多指望政策层面来解决流动性紧张。利率的回落需要更多地依赖市场自身的调节，产能过剩行业、房地产和基建部门的资金刚性需求要下降，银行要收缩过去扩张过快的同业业务以释放流动性等，在这些问题没有化解之前，流动性紧张、利率高企的格局难以改变。