

市场概述

Market Overview

银行间资金继续收紧，短债压力明显增大

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/12/18

银行间债市现券继续承压，收益率整体上行，其中利率债中长债表现略好于短券，流动性吃紧依旧是主因。二级市场上，剩余期限一个月左右的国开债 140204 券最新成交收益率对应应在 5.25% 附近，超出上日尾盘近 30bp。而剩余期限近 10 年的国开债 140222 券最新报价在 4.27%/4.18%，较上日尾盘 4.21% 的成交价变化不大。交易员表示，短债压力有增无减，相对来说，中长债情况略好，主要是资金影响。

银行间市场流动性全面收紧，导致市场利率全线飙升，升幅相当惊人。交易员表示，月末、季末及年末“三点一线”，银行资金需求压力空前，加之新股密集申购开闸，资金拆借市场难度陡增，主要回购利率多跳涨。其中，七天品种涨近 130bp 至 5.30% 附近，创下近一年来新高；21 天期品种大涨近 150bp 至 6.60% 上方，一个月期品种涨近 70bp，升至

7.50% 附近。

尽管央行上日传出续做部分 MLF，并对数家银行进行 SLO 操作，但从现有情况看，效果犹如杯水车薪。分析师认为，由于 MLF 只是部分续作，相当于回笼剩余部分到期资金，对市场流动性不但没有帮助反而产生了负面影响。而央行放水部分采取 SLO 形式，可能与等待年底前财政存款投放有关，加之届时新股 IPO 资金也将解冻，恰好可以对冲 SLO 到期回款的影响，也意味着短期内调降存准率的可能性有所降低。该分析师指出，央行若没有其他举措，现券只能先观望流动性变化情况而定，短期回暖可能性应该不大。

信用债市场上，除了受资金压力外，近期城投债等发行不畅亦影响情绪，市场人气明显下降。不过，值得一提的是，“11 超日债”的全额兑付，以及华锐风电启动债券回售，则提升对有偿债能力

忧虑的信用债风险偏好，但由于目前市况不佳，效果一时难见。

原本“11 超日债”的违约已是板上钉钉，除了超日债所有人之外，几乎所有的债券市场人士都在为中国债市向着成熟迈进一步而欢呼，但 2014 年终究没能成为中国债市违约元年。这非常不利于债券市场的发展，因为很多“11 超日债

”的投资者是在该债券大幅度跌价的情况下接手的，就是为了赚取高收益，而这种高收益本身应该对应高风险，但现在却对应的是无风险。“超日债都能全部偿付，垃圾债可以闭着眼买了，刚刚培育起来的一点风险意识又毁了。”一位在恐慌之前抛售了“11 超日债”的投资者说。

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。