

市场概述

Market Overview

低通胀对收益率继续施压

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/10/15

银行间市场资金供给仍不改充裕局面，融入资金仍无难度，为了追随正回购利率下调，资金价格下行的窗口有打开迹象。主要回购利率中，隔夜和七天回购加权价小跌，跌幅近 5 个 bp；而 14 天回购领跌，跌幅接近 10 个 bp。交易员表示，在正回购利率再降后，今日回购利率开盘价也跟随小幅走低，继续释放引导资金价格下行的信号，预计回购利率后市仍将维持缓步震荡下滑的态势。

由于十一假期因素，本月缴税开始时间也相对偏晚，可能未来几日才会陆续展开，但预计对资金面不会形成明显冲击，回购利率低位徘徊的格局暂时仍难撼动。交易员表示，目前市场上的资金供给是充足的，有资金缺口的机构找大行都能顺利补足，但盘中减点成交的并不多，这表明回购利率虽下行之势不改，但低位的动力趋缓，进一步向下破位仍有赖于开盘价的指引以及政策面的

进一步刺激。央行宽松政策继续加码，一个月内公开市场正回购利率再度下调，亦是年内第三降。此举表明央行继续降低融资成本的意图未改，延续宽松基调以助力经济稳增长。

银行间债市现券买盘积极，收益率曲线接近平行下移 6-8 个 bp。二级市场上，剩余期限约 9.85 年的国开债 140222 券最新双边收益率在 4.59%/4.55%，上交易日尾盘为 4.66%/4.61%。分析人士指出，早间公布的 9 月 CPI 及 PPI 同比涨幅双双深度回落，显示经济通缩风险再升，支持货币政策维持宽松。另外，随后一级 10 年国债发行结果也远低于预期，带动现券暖意继续发酵，二级收益率曲线大幅平行下移。交易员表示，正回购利率下调以后，市场情绪不错，早上 CPI 涨幅又比预期的低，等于是二次确认之后再发力，现券收益率继续下探。

值得一提的是，IRS 今日早盘再现一

波下行，但是跌幅略逊于现券，一年期回购基准利率互换大约跌 4 个 bp。不过，午盘过后市场开始回升，尾盘基本回至上日收盘水平。对此，分析师是这样解读的。由于昨日尾盘，受场内传言 9 月末广义货币供应量（M2）增速偏低影响，IRS 已经提前下跌，因此今日跌幅受限制。分析师认为，如果 9 月 M2 增长降速的传

言兑现，加上通胀指数回落，凸显经济面临下行压力，降息等宽松预期升温支持债券中期仍向好。但是，短期要关注止盈压力，因为目前市场基本走到一个底部位置，10 年国债收益率 3.80%，10 年国开债收益率在 4.50%附近，继续下行动能减弱。

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。