

市场概述

Market Overview

资金状况掌握债市轮转话语权

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/01/15

银行间债市现券收益率小幅走低，国债表现更为明显。市场人士表示，一方面，得益于资金面连续宽松的支撑，短券收益率走低态势不改；另一方面，今日七年期国债中标利率大幅低于预期，亦令市场买气略受提振，中长端国债收益率下跌明显。银行间债市继续向好，主要归功于两个因素，未来债市行情如何，是银行间人员最关心的话题之一。

业内人士认为，未来债市走势如何，主要看两个因素表现。一个牵着二级市场走，另一个对债市的影响更持久。这两个因素叠加在一起，如果都向好的话，那么可以说债券牛市不远了。如果比较来看，持久性影响因素更重要，决定整个债市走向。

第一个因素，也是最直接的因素。新年后银行间债市一级招标火爆，中标利率一路走低，带动债市二级回暖。稍早招标发行的 100 亿元七年期固息国债，中标利率为 4.44%，远低于此前 4.56% 的市场预测均值。此外，昨天招标发行的两种政策

性银行固息债，需求旺盛，中标利率亦低于此前市场预期。在一级招标好于预期的情况下，债券二级亦开始被传染，现券需求从短端逐渐向中长端蔓延，整个市场买气显著提振。

另一个因素，也是对债市影响更持久的因素。银行间市场流动性怎么样，决定债券市场走向，尤其对短券影响更大。目前银行间资金市场供求出现分化，短期资金宽松局面未改，不过长端资金仍紧张，尤其对跨春节品种需求旺盛，表明机构预期仍谨慎。机构主要关注在缴税、新股发行及春节等多因素叠加下，后续资金面的变动。月中缴税开始以后，后续在多因素累积下，资金面能否承压，如果央行公开市场继续不放资金，估计下周开始要收紧。

虽资金面并未大幅收紧，但因预期谨慎，现在现券主要成交多集中在短券；长端品种受一级市场招标结果影响较明显，长端金融债相对较弱，而今日开始长端国债表现活跃。由于七年期国债招标量小且身份特殊，现券市场能否就此回暖仍难下

定论，更何况当前资金面能否持续宽松不确定性仍存，因此机构交投谨慎心态并未发生根本改观。因此，业内人士在债市拐点的判断上仍显谨慎。他们坚信，债券市

场走势主要看资金状况，如果未来银行间资金面得不到实质性改善，就不要言谈债市熊牛转换。

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。