

市场概述

Market Overview

现券超跌后进入反弹调整

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/11/12

银行间资金面波澜不兴，供需相对平衡，主要回购利率多下跌。除七天回购微涨以外，隔夜和 14 天品种均小跌，但跌幅有限。其中 14 天回购跌幅较上交易日明显收窄，加权价在 3.45% 附近徘徊。交易员表示，市场比较平稳，有借有出，接下来 APEC 会议的放假调休进入尾声，大行交易员陆续结束轮休，市场成交也将逐渐回归正常水平。

近期回购利率保持小幅下降步伐，但下行动力不足。比如七天期品种在 3.10% 附近有明显阻力，跌势逐渐收敛，并在今日掉头上行。交易员表示，七天回购继续下行遇到阻力，若要进一步打开下行空间，仍需更多政策面或消息面的刺激。一方面，央行公开市场维持量稳价平的操作节奏，对资金的调节作用暂被弱化。央行公开市场本周延续稳定操作，维持对冲到期规模的节奏，14 天期正回购的量价已近一个月无任何变化。

与此同时，央行前两个月已通过新创设的 MLF 大规模投放流动性。9 月和 10 月通过 MLF 向国有商业银行、股份制商业银行、较大规模的城市商业银行和农村商业银行等分别投放基础货币 5000 亿元和 2695 亿元，期限均为三个月，利率为 3.5%。

值得一提的是，银行间债市活跃势头不减，但现券收益率震荡反弹，而长端利率债反弹力度惊人，盘中涨幅一度超过 15 个 bp。二级市场上，剩余期限约 6.64 年的固息国债 140013 券最新成交收益率在 3.56%，较上日尾盘的 3.40% 陡升 16bp。交易员表示，现券此前跌幅太深，积压不少获利盘，现在场内一有风吹草动这些获利盘集中抛售，给市场带来不小压力。此外该交易员也指出，10 月金融数据本周预计会公布，机构暂离场观望等候，现券买盘略减，压低了各品种成交价。

目前市场主流预期认为，10 月新增信贷等数据表现偏弱，央行政策面应会维持宽松基调，有利于现券短线维持向多的趋势。最引人关注的 10 月新增信贷可能不及预期的 6000 亿元，而得益于央行 MLF 投放基础货币，预计当月 M2 同比增速稳定，持平在前月水平附近。银行惜贷、企业贷款需求不足是信贷增长减

缓的主要元凶，从另一侧面也能反映实体经济复苏乏力，仍需要政策面坚持宽松方向。从现券来看，10 年国债收益率已跌至 3.50%附近，回归到去年 6 月“钱荒”前水平，配置价值可能略弱。但交易员认为，因流动性继续向好，在经济好转前，债市仍有一定的交易性机会。

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。