

市场概述

Market Overview

CFETS ICAP

收益率双向波动加剧，市场调整加速

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/10/16

银行间资金市场供给依旧十分宽松，主要回购利率续降，但降幅相对有限。其中隔夜和七天回购加权价继续小跌，跌幅在 5 个基点左右；而 14 天期限品种则微涨，涨幅不足 5 个 bp。交易员表示，在央行本周再度调低正回购利率后，市场对未来政策预期更为乐观，市场资金供应进一步走宽。

值得一提的是，资金需求出现明显的期限分布不均，短端需求比较旺盛，尤其隔夜资金积聚了市场绝大多数需求。与之相对应的是，长端资金鲜有问津，成交寥寥。最近几日质押式回购市场总成交量都在一万亿元以上，其中 14 天以内期限成交占比超过 97%，绝大部分来自隔夜品种贡献，而中长期期限成交量占比不足 3%。交易员表示，在当前市场弥漫乐观情绪的环境下，机构基本没有动力融入，长期资金出现严重供过于求。

银行间债市现券收益率双向波动明

显，盘中波幅超过 5 个 bp。二级市场上，剩余期限约 9.26 年的国开债 140205 券早盘成交价最低触及 4.44% 低点，盘中最高摸至 4.52%，尾盘略回调 2 个点至 4.50% 位置企稳，日间波动达 8 个 bp。分析师指出，因公开市场正回购利率未续降，且稍后公布的 9 月新增信贷超过预期，导致收益率先跌后涨，致稍早跌幅尽数回吐。不过随后受国债期货拉升影响，又再次下探。午盘过后，现券收益率延续早盘走势先跌后涨，不过波幅明显收窄。交易员表示，从长期看，经济一时难有明显起色，债市向好的基础仍然存在；只是近日收益率下行过快，需要时间消化整理；在目前收益率水平上，买卖意愿均有，所以交投活跃度也较前期增加，市场调整进度也因此加快了。

早间央行未公布正回购最新利率之前，场内气氛谨慎，不少交易员担心，央行再度下调 14 天正回购利率 10 个 bp。

支持正回购利率再降的理由主要来自两个方面。一方面，目前回购利率 14 天品种在 3.30%附近，与同期限正回购价差仍有 10 个 bp。也就是说，14 天正回购利率至少还有 10 个基点左右的下调空间，并有望在近期兑现。另外，上次 14 天正回购利率一次性下调 20 个 bp，正好为本

次降幅的两倍。因此大家预计央行可能留有后手，把 20 个基点的下调空间扮成两半，分两次来实施，这样可以减小对市场的冲击。不过在预期落空后，市场希望随即转移至央行下次公开市场正回购操作上，貌似有一种不达目的不罢休的姿态。

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。