

市场概述

Market Overview

CFETS ICAP

【每日市场概述 20151221】银行间债市继续走强

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2015/12/21

上周五，央行进行千亿元中期借贷便利(MLF)后，银行间市场周一大行出资状况出现改善，7 天期回购加权利率一度跌近 10 个基点，但随后跌幅收窄过半，隔夜品种利率亦因滚动操作需求不减而小涨。截止收盘，主流交易品种隔夜回购利率加权值小涨 2bp 至 1.86%，标杆七天回购加权平均利率微降 1bp 至 2.44%。

央行上周五发布公告称，为保持银行体系流动性合理充裕，结合金融机构流动性需求，当日对 13 家金融机构开展中期借贷便利操作共 1000 亿元人民币，期限六个月，利率持平于 10 月的 3.25%。对此，交易员表示，央行维稳意图下，年底前即使还有新股发行等扰动因素，也未从根本上动摇稳定的流动性预期。目前来看，惟以信用债为抵押借入跨年资金可能略有难度，若想以好价格成交，需要提前布局。

值得一提的是，银行间债市周一盘

中现券收益率延续跌势，国债期货亦同步上涨。二级市场上，10 年期国债 150023 最新报价在 2.88%/2.86%，上周五尾盘为 2.94%/2.92%；10 年期国开债 150210 券最新报价在 3.2700%/3.2450%，上周五尾盘为 3.3250%/3.3100%。另外，中金所五年期国债期货主力合约 TF1603 尾盘收报 100.78 元，较上周五结算价涨 0.18%；10 年期国债主力合约 T1603 收报 99.805 元，较上周五结算价涨 0.26%。交易员认为，目前市场整体宽松预期和做多情绪高涨，国债和金融债长端收益率今日下行幅度在 7 个基点左右；明年一季度债市料供给相对较少，在“资产荒”背景下债券吸引力看好，短期内收益率料仍有下行空间。

分析认为，明年经济料仍弱势不改激发机构债券配置热情，而流动性宽松亦提供资金支持，债市仍会牛气冲天。首先，对债券市场的信心源于经济的疲

弱难返。市场投资者寄希望于政府加大经济刺激力度带动经济触底回升，但根据过去几年的经验，就投资而言，2011年后政府主导的基建投资增速一直维持在20%左右的较高增速，但难于对冲制造业、房地产等私人部门投资的下滑，使得投资下滑对过去几年经济增长的拖累非常显著。长期来看，供给侧改革是国内经济去产能和去杠杆的必由之路，但短期来看，供给侧改革的推进也意味着私人部门的投资难于回升，成为经济的重要拖累。如果叠加贸易难以大幅复苏和消费缓步下行的格局，2016年经济增长的压力仍然相当巨大。

其次，2016年稳定经济增长的重任虽然更多依靠财政政策发力，但货币政策的宽松仍不可或缺。从当前的物价看，尽管CPI仍然在1%以上，但作为更能反映中国经济供求状况的PPI已从2012年3月开始就持续负值，呈现出明显的通缩状态。分析认为，在经济去产能和去杠杆的过程中，通缩的压力远大于通胀，这意味2016年货币政策的宽松仍是箭在弦上。由于有货币政策的护航，债券资产也将是受人民币汇率贬值影响最小的资产。

以上仅供参考，谢谢！

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。