

市场概述

Market Overview

春节前的“红包”行情显暖意

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/01/22

资本市场整体向好，债市与股市今日均有不错表现，市场一致认为这是央行有意送红包。市场整体向好，主要得益于央行超预期送出大礼包，以巨量资金缓解流动性压力，政策的利多效应已经开始显现。交易人士还表示，春节前央行或继续通过公开市场施援，所以料节前资金面前景不会像此前预期糟糕，因此所谓“红包行情”至少会延续到春节前夕。

再回到银行间债券市场，近日持续回暖，除了有高收益率优势之外，市场人士认为，最主要原因是央行推出 SLF 试点扩容，并在公开市场投放天量逆回购，不仅缓解流动性紧张压力，更重要的是向市场传达积极信号，债券投资者对未来资金谨慎预期有明显改善。同时交易员表示，春节前央行或继续通过公开市场施援，现券有望持续受益。

回暖行情不仅是现券的独角戏，近期债券一级市场表现也很喜人，出现屡招屡低的好现象。今日续招标发行的 10 年固息国债中标收益率低于预期，业内人士认为，

在央行大力呵护下，场内资金及机构信心进一步好转，整体来讲多头氛围比较浓，拉低新债定位。

不过，我们也发现目前市场对债券后市行情的判断存在分歧，问题主要出在对未来资金面的判断上不一致。部分乐观人士认为，现券的表现主要是受益于资金面向好，即使明天公开市场不进行操作，下周二还有机会，所以对节前资金已经不是非常担心。不过也有部分交易人士仍坚持谨慎态度，他们认为，此次央行出手目的就是为平抑春节的资金波动，节前投放的资金，在节后将集中到期回笼，尚不能确认政策面再松动，所以对债市的利好影响可能也只是短期的。

不管债市这波行情能持续多久，但整体预计偏熊。这样预判的理由是，随着未来基准利率持续在高位徘徊，债券定价的重置过程可能会在未来逐步进行，这在较长一段时间影响需求。央行一般只能控制 M0，但是对市场真正有影响的是 M2，主要受商业银行控制。即便是央行大手笔放

钱，M0 增长很快，但是如果商业银行贷款规模萎缩，M2 有望继续下降。M2 下降造成最直接的后果是流动性供不应求，利率中枢抬升。未来可能会出现这种现象，一

方面基础货币足够满足整个经济发展的需求，同时也会出现资金供不应求的现象，主要因为商业银行锁紧正常放贷渠道。

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。