

市场概述

Market Overview

债市与资金面的相关性变显著

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2013/12/26

在经历了一轮过山车式的利率波动后，近日市场短期资金面整体延续下行趋势。而利率下行后，债券市场止跌反弹，不过交投热情较弱。业内人士表示，在资金紧张缓解的情况下，央行公开市场再次停止逆回购操作，不排除春节前资金面再度收紧，也可能对机构谨慎心理产生负面影响。

总的来看，债券市场的宏观背景没有超预期因素，整体市场涨跌跟随资金利率走势，这种相关性日益显著。近日，回购利率的短期品种整体跳水，其中七天期质押式回购的加权平均利率已从九降至五，降幅高达三百多个基点；隔夜回购利率也下行逾 125 个基点至四以下。此外，由于近期利率债收益率已处在相对高位，配置价值凸显，除配置盘积极配置长期限的利率债和高评级的信用债之外，交易盘也选择“哑铃型”交易策略，短端进行防御，长端博取价差交易机会。

过去一周，央行不断为缺乏现金的放贷者提供定向资金，但尚未通过公开市场操作

提供任何流动性。就影响金融体系而言，公开市场操作是一种更透明、更有力的途径。本周二情况发生变化，人民银行宣布启动 290 亿元 7 天期逆回购操作，此举将在未来一周为市场提供额外现金。为了表明结束“钱荒”的决心，央行比平时提前约 10 分钟宣布向商业银行注入资金，以便让这一消息在货币和债券市场开市时传播得更广泛。货币市场利率与债市收益率早盘均应声下跌。

业内人士表示，虽然本轮最糟糕的时刻已经结束，但明年春节前夕市场可能再度出现资金短缺局面，年末债市难有作为。年底公开市场逆回购重启后再度停下，央行平滑年底流动性之后并没有放松之意，整体资金面仍处一触即发的脆弱态势，再加上下月即将面临的准备金补缴、财政存款上缴，以及或有 IPO 冻结资金影响，整个 1 月份资金或难言宽松，这可能对债券市场构成新一轮冲击。

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。