

# 市场概述

## Market Overview

### 宽松预期升温，现券收益率再降

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/11/10

银行间资金市场供给充裕，主要回购利率全线下行，且降幅较上周略显扩大。隔夜和七天回购加权价续降，降幅接近 5 个 bp；14 天期限品种降幅扩大，下降逾 10 个基点至 3.65% 下方。交易员表示，尽管 APEC 会议期间不少大行交易员还处于轮休状态，但对充裕的资金供给影响甚微，大行出钱节奏仍按部就班，市场预期依旧乐观。

交易员表示，本来大家担心 APEC 期间资金供给减少，但没出现。一方面，国开行在 APEC 假期前就表示会议期间将正常交易，为市场吃下定心丸，而其他大行、股份制银行和城商行等也保持正常出钱步调。另外，央行三季度货币政策执行报告首次披露了 9、10 两月通过 MLF 操作，投放了大量流动性，这进一步为宽松政策取向定调，未来货币市场的充裕局面仍将延续，市场预期同步转乐观。央行三季度货币政策执行报告显示，

央行当季创设并开展了 MLF 操作，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，银行间债市现券收益率再降，尤其 10 年国开债较上交易日大降近 10 个 bp，令市场从业人员目瞪口呆。二级市场上，剩余期限约 9.2 年的活跃券国开行 140205 券最新双边报价收益率为 3.90%/3.86%，上日尾盘在 3.97%/3.93%。分析人士表示，早间公布的 10 月 CPI 等数据显示，低通胀环境支持货币政策的进一步宽松，现券延续多头氛围，买盘强劲，中长期国开债收益率继续领跌。同时，本周一级新债供给偏少亦推升二级买盘，但随着现券收益率的快速下滑，需关注后续政策能否跟进，及资金价格是否向下打开空间。

10 月 CPI 同比涨幅低位徘徊，PPI 连续为负，且降幅扩大，表明通胀压力温和，房地产投资持续回落等压力仍在，目前主流预期是货币政策仍需进一步宽松，但现券收益率快速下跌后，资金价格并未同时向下打开空间，七天质押式回购仍在 3.10% 以上。分析人士预计，央行会继续采取多种手段维持市场流动性整体宽松，引导利率下行，但年内全面

降息或降准几率不大。宽松选择不外两种，要么暂停公开市场正回购操作或者再下调正回购利率，央行此前在 7 月、9 月和 10 月曾三次下调 14 天期正回购操作利率共 40 个基点，未来继续下调的可能性依旧较大；另外，要么央行继续通过 MLF 或者 SLF 向商业银行“放水”，保持流动性的宽松格局，压低社融成本。

如果您对本文有任何评论和见解

请发电邮至：[shmarketing@cfets-icap.com.cn](mailto:shmarketing@cfets-icap.com.cn)

更多信息，请登录网站：[www.cfets-icap.com.cn](http://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。