

央票巨量发行债市短期内难现转机 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/467/2021_2022__E5_A4_AE_E7_A5_A8_E5_B7_A8_E9_c67_467771.htm 本周，2600亿元的央票发行量创下了单周公开市场操作的最高纪录，但除1年期央票利率上涨4个基点外，3个月和3年期央票利率均和上周持平。应该说，持续12周维持在2.79%附近位置的1年期央票利率本周突然上行至2.84%，以及连续3周走高的3年期央票利率本周稳定在3.1%，都有些超乎市场预期，从而也从侧面反映出央行有意识地强化对利率的调控，保持市场利率的整体稳定。尽管如此，我们认为，在加息预期犹存、1年期央票利率走势需观察的情形下，债市短期内难现转机。加息预期难以消散 自2007年1月中旬以来，伴随着2006年12月份CPI的大幅上涨，多数机构预计2007年存在12次加息的可能，使得加息预期在短期内急速升温。虽然节后上调存款准备金率和央行高层的种种表态打消了市场的部分疑虑，但加息的阴云就像“达摩克利斯之剑”一样，依旧高悬在债市上空难以消散。尽管2月份的经济数据尚未公布，但据市场人士透露：2月份CPI尚不足为虑，但新增贷款数额较高。推敲央行历次宣布利率调整的公告措辞，可以发现，央行加息的主要着力点是防止信贷过快增长和投资膨胀。因此，如果传闻属实，央行在一季度末通过小幅加息，向市场传递紧缩信号，来抑制信贷过快增长的可能性是存在的。况且，对于控制信贷增幅、抑制投资反弹，除了加息没有其它更好的办法。1年期央票利率走势需观察 本周，1年期央票发行量1600亿元，且利率骤然向上突破，引起市场广泛的关注和争论。对此，分析人士纷纷

作出评论，认为此系恢复弹性波动所致、与加息预期没有关联，也有认为中美利差约束减弱、从而拉开短期利率上行的序幕等等。尽管市场人士对本周1年期央票利率上行的解读各不相同，但有一点可以明确的是，此举将弱化市场先前的固有预期，即1年期央票的发行利率会一直保持在2.79%附近。由于这是1年期央票利率在维持了12周后的第一次上涨，因此，后续走势如何还有待至少2-3周的观察。在此期间，任何因素对资金面的扰动都会使短期品种的利率波动加剧。弱势调整格局依旧除了以上两方面因素，决定债市走向的还有3年期央票利率的走势及债券的供求关系。对于3年期央票利率走势，目前市场中较为一致的看法是持续上行，并带动收益率曲线趋陡。对此看法，我们表示赞同，并且预期3.20%-3.30%为其相对合理的目标位置。尽管本周3年期央票利率企稳包含了央行不希望其过快上涨的意图，但我们认为在其利率走高预期的影响下，债市仍将维持弱势调整的格局。同时，伴随着各发债主体纷纷加大新债发行力度，且普遍增加中长期债供给规模的预期下，预计大多数投资者为规避风险，更愿意缩短久期，将富余的资金配置在短期品种。除非短债收益率大幅下降，凸显中长期债的收益率优势，使得机构加大对中长期品种的配置，否则债市很难出现“红红火火、大幅上扬”的局面

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com