

# 长期牛市基础犹存VS短期透支利好预期 债牛“稍息”不必“撤退”

□本报记者 张勤峰

月初以来,债券市场的大起大落令人印象深刻。尽管18日收益率出现明显反弹,但上周后半周以来的快速调整,仍不免令投资者对后市行情仍心存疑虑。分析人士指出,在各类收益率纷纷下行至近年甚至是历史低位之后,市场情绪日趋脆弱,最终导致了行情波动性的上升,不过,鉴于经济基本面向尚无持续改善的信号,债市长期牛市基础犹存,收益率短期内或需在区间震荡中等待新的指引。

## 前期“疯涨”触动隐忧

“行情在绝望中诞生、在犹豫中成长、在疯狂中死亡。”今年以来,这句源于股市的谚语肯定也说了债券投资者的心坎上。回想本轮债券牛市,正是发端于去年下半年惨烈的下跌,发酵于年初对于“慢牛”的犹疑,而11月初债市的“疯牛”走势,正好触动了市场的担忧。

借着10月PMI数据引发的政策利好预期,本月初债市掀起了一波与数据利好并不对称的上涨。中债到期收益率曲线显示,在10月30日后的短短八个交易日,银行间10年期国债收益率下降了27bp,10年期国债收益率下行49bp;期间,10年期国债收益率最低至3.50%,为去年“钱荒”后最低值;10年期国债最低至3.85%,创下近四年新低。然而,在债券

十年期国债与国开债收益率走势

