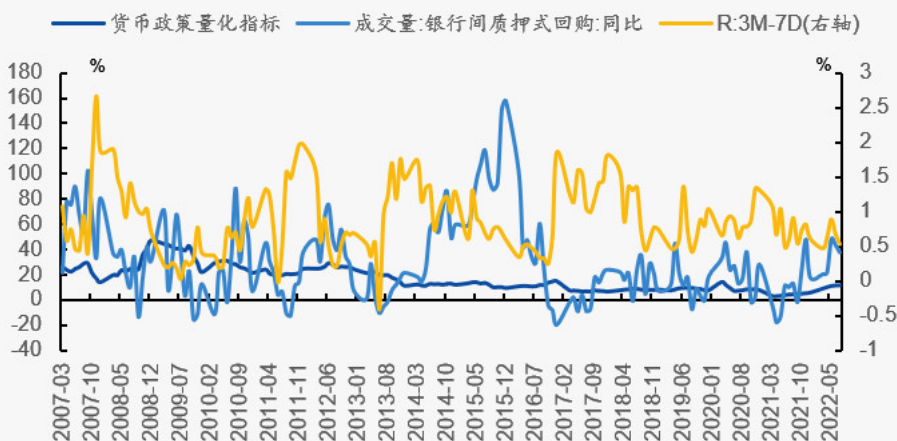




### 今年的杠杆情绪并不高亢

资金市场中，回购规模与货币政策宽松紧缩的方向是基本一致的，货币政策宽松时期，质押式回购利率较低，更低的资金成本导致机构的杠杆需求也会较大。因此，回购规模代表的杠杆供应是与货币政策的轨道大体一致的。此外，我们也可以通过回购利率的期限利差（3M-7D）来观察机构加杠杆的情绪。今年整体来看，在机构加杠杆情绪并没有与往年中枢差异很大的情形下，资金利率的持续下探还是杠杆供给端的原因。



资料来源: Wind, 国元证券研究所

致我们  
深爱的  
债券市场



杨为敦 总量团队负责人

执业证书编号: S0020521060001

免责声明: 本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠,但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有,未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,如需引用或转载本报告,务必与本公司研究所联系。网址:www.gyzq.com.cn