

Currency·bond

8731亿元 今年企业发债规模增长七成

◎本报记者 秦媛娜

2008年行将结束,根据目前的统计数据,年度的债券发行规模总计达到了71227.21亿元,比去年的81447.71亿元略有减少。但是通过不同类型债券的数据细化分析后可以发现,企业发行的债券非但没有减少,还较去年有着大幅度的增长。市场预期,明年这类债券还会有更大规模的扩容。

此外,由于经济形势发生变化,央行的货币政策调控已经由去年的大力回笼流动性转为保持银行体系流动性适度宽松,以期达到鼓励银行放贷的目的。除了应对大量央票和正回购到期而进行的被动发行,事实上今年42460亿元的央票发行量中并没有多少是为了回收资金而产生的真实新增量。从增速来看,今年的央票发行量比去年增长了不到5%,但是以前这一增速全部在10%以上,特别是在2004年和2005年,年度的增速分别高达135%和81%。

此外,由于经济形势发生变化,央行的货币政策调控已经由去年的大力回笼流动性转为保持银行体系流动性适度宽松,以期达到鼓励银行放贷的目的。除了应对大量央票和正回购到期而进行的被动发行,事实上今年42460亿元的央票发行量中并没有多少是为了回收资金而产生的真实新增量。从增速来看,今年的央票发行量比去年增长了不到5%,但是以前这一增速全部在10%以上,特别是在2004年和2005年,年度的增速分别高达135%和81%。

今年各类债券发行规模 类别 2007年 2008年 国债 23449.48 7965 央票 40571 42460 企业债券 5170.45 8730.9 金融债 11998.6 11797.3 资产证券化 258.18 274.014

注:截至12月25日,单位:亿元。 30条"指出要积极发展企业债、公司债、短期融资券和中期票据等债务融资工具。从投资者的需求角度来看,信用类债市已经吸引了市场的关注目光。

市场快讯

本周净回笼量升至670亿元

◎本报记者 丰和

本周,央行加大了公开市场资金净回笼力度,净回笼量上升至670亿元,比上周增加了300亿元。昨天,央行在公开市场发行了500亿元三个月央行票据,发行收益率为1.0053%,比前次发行下降了12个基点。

人民币对美元走高31个基点

◎新华社电

连续4个交易日小幅回落后,人民币对美元汇率中间价出现小幅上行。来自中国外汇交易中心的最新数据显示,12月25日人民币对美元汇率中间价报6.8366,较前一交易日走高31个基点。中国人民银行授权中国外汇交易中心公布,12月25日银行间外汇市场美元等货币对人民币的中间价为1美元兑人民币6.8366元,1欧元兑人民币9.5678元,100日元兑人民币7.5593元,1港元兑人民币0.88211元,1英镑兑人民币10.0860元。

12月和全年 主要宏观经济指标前瞻

◎兴业银行 鲁政委 肖丽

——第四季度GDP增速预计回落至5.5%~6.3%,中值5.9%;全年经济增长率回落至8.8~9.0%,中值8.9%。以工业增加值为核心对季度GDP进行大致估算,同时考虑农林牧渔业、建筑业及第三产业季增长情况对结果进行修正,得出第四季度经济增长率将大幅回落至5.5%~6.3%,区间中值为5.9%,为笔者有所掌握的数据区间1999年第四季度以来的历史最低水平;全年经济增长率预计在8.8%~9.0%,中值为8.9%,为2002年以来的历史最低水平。

变化、外汇占款等因素的影响。准备金大幅下调将使基础货币减少4500亿元,财政存款投放将使基础货币增加7000亿元,12月外汇占款预计使基础货币投放增加200~600亿元,公开市场操作使基础货币减少300亿。综合以上影响基础货币因素的变动,本月预计增加基础货币2600亿元。依据以上对基础货币的估计,再根据对近期货币乘数的适当调整,我们预计12月份M2将较去年同比增长15.3%~15.6%。

——11月出口增速可能继续维持-4.5%~-2.5%的负增长;进口增速预计落在-24.5%~-22.4%,贸易顺差将回落至380~390亿美元。受存货和春节因素影响,12月进口预计仍难明显改观;由于进口下滑是出口下滑的先导指标,我们预计12月出口较上月更加严峻。

——12月CPI预计回落至1.0%~1.4%,全年CPI约为5.9%;PPI预计将落入-0.8%~-0.3%的负增长区间。受季节性因素影响,12月食品价格环比通常会有所反弹,幅度在0.6%~1.1%之间。但当月翘尾影响彻底消失,加上非食品价格继续回落,预计仍将使得12月CPI将大幅回落至1.0%~1.4%,全年CPI涨幅约为5.9%。PPI方面,考虑生产周期及存货周转影响,以及上游原材料购进价格仍在继续下跌,但跌幅有减小趋势,我们预计12月PPI环比跌幅将较11月减小,同比落入-0.8%~-0.3%的负增长区间内,为72个月(2002年11月)来首次转负,全年6.9%~7.0%。

——工业增加值增速预计回落至4.4%。11月份工业增加值增速超预期下滑至5.4%的低点,同时工业产品销售率也远低于历史均值(而今年前6月,均高于历史均值)。考虑消化存货压力较大,近期民工返乡显著增多,预计本月工业增加值增速将进一步回落至4.4%。

——社会消费品零售总额可能继续回落至19.6%~19.9%。虽然我们认为,在经济减速、失业人数上升的背景下,当前消费高增长态势难以持续,但考虑到春节因素影响,实际消费数据可能在短期相对持续,只是物价大幅回落可能会使得12月名义消费继续减速。

——固定资产投资将继续减速,预计回落至25.8~26.3%。从固定资产投资资金来源来看,国内贷款自4月以来一直持续减速,预计银行的信贷行为在短期内难以根本改观;考虑到存货因素,企业自身12月份也不大可能进行扩大产能的投资;扩张性财政政策虽然资金已经到位,但受气候和季节因素影响,短期也难以大规模展开;物价也将继续回落。综合这些因素,我们预计12月份城镇固定资产投资可能继续下滑至25.8%~26.3%。

市场观察

中国离流动性陷阱有多远?

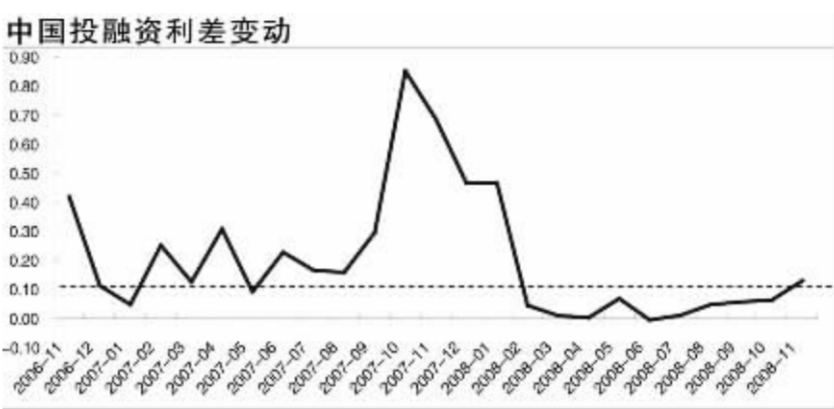
◎上海证券 胡月晓

分析发现,在经历长达一年的持续降息和力度猛烈货币投放增加后,各国降息的局限已然显现。进一步扩张流动性,很可能遭遇“流动性陷阱”。笔者对各国离流动性陷阱距离作了比较,发现美国的扩张性货币政策并没有导致流动性陷阱的产生,尽可放心施行零利率政策,日本已陷入了流动性陷阱,欧元区则临近流动性陷阱。

中国游荡于流动性陷阱边缘

我们用Shibor和银行间隔夜拆借利率,分别表示中国的货币利率和投资利率,根据两者的利差变动,结合中国宏观经济运行状况,货币利率和投资利率间利差的变动状况说明,货币政策导致流动性变化,只要不使货币利率和投资利率间利差缩小到0.1%以下,货币政策功效就是存在的。

2008年2月后,中国货币利率和投资利率差迅速缩小到通常低点0.1%以下,这种情况说明,扩张性货币政策的激励作用已迅速降低,进一步降低利率对总需求的扩张作用已不大。2008年6月,投资利率将进一步降低到货币利率下方,说明经济基本面变化已使社会投资需求迅速降低,再采用货币激励手段,功效已完全失去,流动性陷阱风险开始迫在眉睫。2008年11月后,货币利率和投资利率间利差再次上升,说明在中国,投资计划的刺激下,投资激情有所上升,投融资利差上升,再次为利率下调的货币政策手段打开了空间。



张大为 制图

流动性陷阱下跟随降息的效果

——中国再降息几无悬念。美元的降息和国内CPI的快速下行,令再次降息的预期和呼声再起。我们认为,在4万亿投资计划基本由政府主导的情况下,为减少资金成本,再次降息的可能性是很大的。尽管欧元区发出了将停止降息的声言,日本也表达了对跟随美国重回零利率表示了模棱两可的态度,中国货币当局对跟随美国再次降息的倾向是非常明显的。

——在货币利率和投资利率利差没有恢复前再次降息,将在宏观经济领域引起以下两个结果。

其一,货币之谜重现。在中国改革开放初期,货币发行过多几乎是一旦伴随的现象,但并没有引起通货膨胀的现象,以致西方学者将中国同时保持价格水平稳定与高金融增长现象称作“中国之谜”。进入21世纪后,中国的超额货币增长已不再继续,甚至出现了货币短缺。在面临流动性陷阱的情况下,未来的进一步降息

等扩张性货币政策,只会带来促使当前货币缺口状态转化为货币剩余状态的效果。多余的货币最终会对资产产生一定推动作用,但对实体经济作用效果有限。

其二,债券行情持续。由于利率下降对经济增长的刺激作用有限,因此市场对微观企业的效益改善也不会形成预期。在这种情况下,资金流向固定收益市场就成了一个唯一的选择。降息对债券市场的促进作用,将远大于对股票市场和房地产市场的促进作用。

资料链接

流动性陷阱,是指利率降低不能增加需求和产出的一种经济现象。具体表现为在利率下降或货币供应增加的情况下,需求和产出并没有得到扩张,从而产生和一般物价水平无相应增加和上升。造成流动性陷阱的直接原因是货币利率和投资利率的偏离,两者间的利差,是用于警示一国货币政策是否陷入流动性陷阱的重要判断指标。

汇市观察台

圣诞假日汇市淡静 各币种盘整持稳

◎杨俊生

周四圣诞假期,外汇市场仅有亚洲市场开市,交投淡静,美元兑各主要币种盘整持稳,截至发稿时,美元指数维持在81.04附近,基本持稳于开盘时81.08水平。

日元方面,周四美元兑日元持稳。因为圣诞假日,场内交投淡静,亚市早盘,美元指数因隔夜数据公布后录得跌幅;同时,周四日元兑欧元也微幅上涨,很大程度上是由于交易

员在圣诞及年末假日之际际平头寸。亚市收盘时,美元兑日元报90.30日元,几乎持平于周三纽约尾盘水准。

欧元兑美元先抑后扬,总体震荡持稳。亚市早盘,欧元兑美元下跌0.2%至1.3985美元,盘中有所回调,亚市收盘时大体持稳于1.4018附近,持平于开盘价。当日欧元震荡的主要原因是假日交易量萎缩引起的汇率波动加大因素所致。

周四英镑兑美元继续盘整震荡,也总体持稳。但随着越来越多的糟糕的英

国经济数据出炉,市场降息预期可能进一步增加,亚市盘中,英镑兑美元又重新回落,截至亚市收盘时,重新回落至1.4740的开盘价附近。

其他币种方面,周四澳元兑美元也总体持稳。亚市时段,因圣诞假日效应,外汇市场淡静,同时因鲜有重要数据公布,澳元兑美元陷入0.6820上下不超过20个BP的窄幅区间中震荡交投,亚市收盘时,澳元兑美元维持在0.6826附近,持平于开盘价。

(作者系中国建设银行总行交易员)

每日交易策略

分割坚冰将融 期待真正融合

◎琢磨

又到了年底,各机构又开始了为不同利益频频倒手交易,有隐藏利润的,有体现利润的,有为了符合监管指标将表内资产调出的,有为了迷惑对手短期调整资产结构的,很多成交价格开始让人看不懂了。

据传,银行进入交易所债券市场会比较快,这确实是个难得的进步,打破了长期以来市场分割的坚冰。但仅仅银行作为交易主体进入交易所市场,并不代表银行间市场和交易所市场已经完全打通了。由于交易所市场目前债券托管量太少,银行进入交易所市场也难以施展身手,只有所有机构可以在两市场交易,所有债券可以同时在两市场上并互相转托管,现券和回购市场同时开放,才能算是真正意义上的市场融合。

当初银行从交易所债券市场退出并另成立银行间市场,主要是股市的泡沫比较大,政府出台很多手段没有效果。当然,也确实存在因为当时回购是席位托管,一些委托理财资金借道国债回购进入股市,也有券商挪用标准券融资参与股市等问题。

因此境况,现在的股市已经相对规范和成熟得多了。自从交易所把席位托管改为账户托管后,这些风险基本可以杜绝。即使仍有可能出现个别违规现象,但与两市场的连通给金融市场带来的发展机遇相比,已经不是什么大问题了,市场就是在发展中不断完善。

尤其是当前,国内经济遭受寒流,货币供应量急剧下降,发展相对滞后的债券市场被寄予厚望。因害怕出现违规风险而延误金融市场发展良机,这样因噎废食的事,我们还有多少时间可以去等?



债券指数(12月25日)

中国债券总指数 130.788 120.980 131.958 132.290 -0.03% 0.02%

上海银行间同业拆放利率(12月25日)

期限 Shibor(BP) 1M 0.9046 3M 1.2082 6M 2.2131 1W 1.266 2W 2.034 9M 2.3817 1M 1.3108 1Y 2.5016

人民币汇率中间价

12月25日 1美元 6.8366 1欧元 9.5678 100日元 7.5593 1港币 0.88211

全债指数行情(12月25日)

指数名称 指数值 涨跌幅 成交量 持仓量 国债指数 123.84 -0.24 120657.27 484 1.267 中债总全 126.64 -0.42 348874.48 6.43 2.833 中债国债 128.92 -0.55 176811.01 6.98 2.539 中债金融 124.31 -0.37 154000.00 5.39 2.717 中债企业债 129.92 -0.38 527905.47 6.25 4.408 中债央票 109.44 0.01 748000.00 1.04 1.391 中债短融 108.60 0.04 675000.00 0.47 2.511 中债短债 118.67 -0.01 659452.79 0.43 1.558

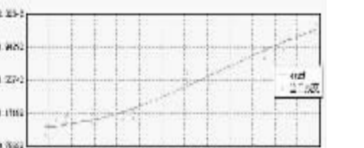
交易所回购行情(12月25日)

代码 名称 最新 涨跌幅 成交量(万元) 204001 G0001 2.5 1.235 72941 204007 G0007 1.8 0.2 31634

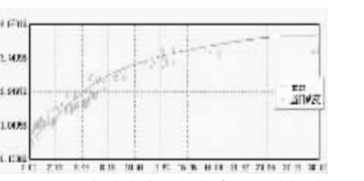
银行间回购行情(12月25日)

代码 名称 最新 涨跌幅 成交量(万元) R001 R001 0.91 0 17116719 R007 R007 1.22 0.004 3166336 R014 R014 1.29 -0.03 3934330 R021 R021 1.3 -0.04 317000 R3M R3M 1.9 -0.6 191250

上证所固定平台国债收益率曲线



国债收益率曲线



上证所固定收益证券平台

确定报价行情(12月25日)

Table with columns: 代码, 名称, 最新, 涨跌幅, 成交量, 持仓量, 代码, 名称, 最新, 涨跌幅, 成交量, 持仓量. Lists various fixed income securities.

交易所债券收益率(12月25日)

Table with columns: 代码, 名称, 最新, 涨跌幅, 成交量, 持仓量. Lists exchange-traded bond yields.

上证所固定收益证券平台成交行情(12月25日)

Table with columns: 代码, 名称, 最新, 涨跌幅, 成交量, 持仓量. Lists trading volume for fixed income securities.

(银行间债券收益率)见中国证券网债券市场的行情速报栏目