

Currency·bond

中长债继续承压 债市也到了“6000点”?

◎本报记者 秦媛娜

仍有坚定看多中长期债券走势的机构,但这类品种眼下表现不佳却是不争的事实。本周债券收益率曲线继续向陡峭化转变,10年期国债收益率上行幅度超过20个基点。而大量抛盘的涌现并没有令市场出现恐慌,接盘资金仍有不少。

以剩余期限5年的“08国债17”为例,这只流动性较好的债券在昨日出现了7笔双边报价,收益率则是呈现逐步走高的趋势,当日首笔双边报价的买卖价格分别是2.05%和1.7%,但是到收盘前最后一笔时,已经攀至2.15%和1.8%,单日涨幅10个基点。

同样情况也出现在了例如“08国债18”这样的长期券种上。该券的剩余期限10年,10天前最低利率曾到过2.6%附近,但是昨天的最后报价已经到了2.9%左右。

中长期债券的抛盘不断涌现,让这类债券收益率快速上行。但受益于充裕的资金面,还是有源源不断的资金赶来接盘,并未出现恐慌局面。一位券商交易员称,虽然抛压大,但是还是有资金

承接,所以情况并不像想象的那么差”。充裕的资金面已是债市常态,隔夜和7天质押式回购的利率连续低于1%的水平。昨日中国货币网公布的数据显示,这两个品种的加权平均利率分别为0.8208%和0.9143%,较前日降0.58和1.80个基点。

另外一个证明资金面充裕的证据是,虽然中长期债券表现不佳,但是收益率曲线的短端却不为金融数据传递的利空信号所影响,仍然保持在原有的低位,这说明为规避风险,大量资金仍滞留于短期债券。

中长债有接盘资金的另外一个原因是市场对于后市判断的分歧。本周央行公布的金融统计数据显示,信贷、货币供应量数据开始走出低谷出现反弹,这是触发债市节前调整的间接导火索。但是也有机构认为,去年12月的数据显示的仅是短期现象,并未形成趋势,CPI还没有到最低点,宏观经济也还没有到最坏的时候,此时长债的调整恰好被认为是最好的介入时机,正是持这种判断的资金成为主要的需求方。



张大卫 制图

■每日交易策略

当我们浮躁时

◎脉搏

本周的债券市场可谓跌宕起伏,在大大超过预期的信贷数据刺激下,债市出现暴跌行情,以10年期国债为代表的长债集体跳水,收益率在三个交易日内上升30个基点以上。由于行情来得突然,二级市场能够全身而退的资金少之又少,绝大部分投资机构和交易员在短短几天内市值即出现大幅缩水,市场陷入恐慌和浮躁不安之中。

与浮躁不安情绪相伴的,是铺天盖地的看空市场的评论文章,打开债券相关网站,看到最多的文字内容当是讨论长期债券的投资风险,与前几周相对祥和的气氛相比,市场风向在短短几天内即发生转变。一时间,对债市“6000点”其后暴跌的恐慌,对未来经济转好预期的强化和放大,令根本无法逃离的投资者们坐立不安,大量的风险揭示性评论,使本已躁动的市场神经更加紧绷,加剧了投资者的内心浮躁感。

不过,如果我们考虑债券市场本身特性,我们就不必过分地浮躁和不安。与红利回报率较低,存续期理论上无限的A股不同,无风险的国债,政策性金融债等有着稳定的票息收入,而且,这些债券总会有一天到期兑付。这就意味着,买入无风险或者高信用品质的债券之后,无论市值如何变化,投资者总是会得到稳定的现金回报,并且哪怕这支债券收益再差,也会有一天要到期,结束“被套”生涯。这是债券与股票等金融产品的重大差别,也是决定债券投资者心态的一个重要砝码。

经历过2003年-2004年、2006年-2007年债券漫漫熊市的投资者都能够体会到熊市中的痛苦和迷茫,仓位过重的机构更有过巨大的心灵煎熬。但很快大家就发现,这些曾经让所有人头疼不已的债券,在2005年和2008年都成为赚钱的好东西。一方面,收益率曲线大幅下移使得原有债券的票面利率显得富有吸引力,另一方面,债券的剩余期限利率下降了,原先投资的债券可以对应更低的收益率曲线部分。回过头看,历史上除了少数超长债以外,几乎所有的债券都在2005年或者2008年获得正数的净价收益,原来曾经大幅跌破面值的债券,最终都变成面值以上交易。这一切惊喜,都来自于债券的固定收益特性。

所以,当我们面对暴涨的行情时,当我们面对暴跌的行情时,都没有必要过度的浮躁或者急于,我们所从事的是一项固定收益的事业,我们管理的是庞大的现金流,对于一个不以绝对收益为考核目标的典型的债券交易员/组合管理者而言,他所做的工作,是为庞大的资金获取稳定的回报和收益。这是典型的债券交易员职业的特性,也正是这种特性,使债券交易员多了一份平和、笃定。因此说,当我们浮躁不安时,不妨多想想债券的特性特质,总结既往的操作经验和教训,等待组合持仓的余期自然缩短,积蓄力量,在新的机会出现时开始新的投资和交易。

3个月回购利率 重回1%

◎本报记者 秦媛娜

昨日,央行在公开市场操作中进行了300亿元的3个月期正回购操作,参考收益率为1%,较上期上升了3.5个基点。

上周四,3个月期正回购利率首次跌破1%关口,达到0.9650%,但是本周重回1%水平。交易员认为,可能是与临近春节有关。根据季节性规律,每逢长假资金价格都会因为需求的增加而有所上行。本期300亿元的回购规模较上期减少了200亿元。

人民币对美元 中间价昨小幅走高

结束连续三个交易日的回落,人民币对美元汇率中间价小幅走高。来自中国外汇交易中心的最新数据显示,1月15日人民币对美元汇率中间价报6.8392,较前一交易日走高7个基点。

受降息预期等因素影响,国际汇市欧元走弱,美元维持偏强走势,人民币对美元汇率则持续双向小幅波动。

昨天,中国外汇交易中心人民币兑美元在询价系统收报6.8363元,较上日收盘价6.8352元微跌。汇市对美国当选总统可能就人民币升值向中国施压反应平静,延续近期盘整的走势,波幅明显收窄,汇市交易员预计短期内人民币仍将保持窄幅震荡。(新华 宗禾)

中石油中期票据 发行利率2.7%

中国石化天然气股份有限公司1月13日发行了2009年度第一期中期票据,发行结果日前揭晓,票面利率为2.7%。

本期中期票据期限3年,发行量为150亿元。(宗禾)

■市场观察

信贷数据打击债市?

◎东莞银行 杨鹏

自2008年9月以来,债市一直处于典型的牛市升浪中,收益率在回落过程中难有相当幅度的回调,基本上表现为平台型整理。但是自本周开始,债市遭遇了第一次牛市危机,收益率出现了30BP左右的大幅回调,尤其表现在中长期品种上,10年期金融债从3.05%上调到3.35%附近,中短期品种调整幅度稍小,但是也有近20BP的调整。同时,这也影响

到前期火热的短融和3年中票等信用品种,买盘的力量明显受到市场氛围的抑制。

从基本上来看,近期公布的数据显示商业银行信贷在2008年12月出现了爆发式增长,7400亿元的新增贷款量远远超出市场的普遍预期。一方面,这打破了银行“信贷”的预期,并增加了通过银行信贷加快经济反弹的信心,这也直接削弱了央行进一步出台政策利好例如继续降息,甚至降低超额存款准备金利率等预期,这从根本上动摇了牛市长存的基础;另一方面,信贷的快速增长直接分流了债市的可用资金,给债市带来直接的需求压力。

我们认为,在关注信贷增速的同时,还要关注其明细中票据融资和短期贷款占比提高的现实,更要关注银行信贷贷差增速的变化。毕竟这才能真正体现银行的资产配置行为,绝对数字并不能体现趋势性的变动,我们有必要进一步跟踪分析其后期数据。

另外,随着债市盈利难度的加

大和股市小幅反弹的继续,部分基金的配置结构也出现了调整。基金减持债券的交易性行为也使得债市在短期内需要时间来消化这种压力,收益率出现调整属属正常。

短期来看,市场仍可能继续承受压力,尤其是在缺乏一级市场定位的市场环境下。另外,这种调整的持续时间和幅度还要看本周央行是否有政策性利好以及下周具体经济数据的公布。但是对于机构而言,调整中配置价值也在逐步呈现,这是一种压力,或许更是一种机会。

■汇市观察台

汇市静待欧洲央行未来是否有更多降息

◎刘汉涛

尽管美国去年12月购期国内零售销售大跌2.7%,凸显美国经济衰退的严重性,但投资人却更焦虑美国消费力降低对世界其他地区也不利,周四美元因此上涨。美零售销售下降,主要是因为经济形势恶化迫使消费者在关键的假期购物季削减开支,同时并暗示第四季美国经济萎缩程度可能基于原先预估,而且2009年初恐更趋低迷,这进一步巩固了以来衰退持续时间料将大为萧条是来最长的看法。

欧元兑美元下挫至1.3160美元附近,因希腊债信评级遭下调,令投资人愈发担心欧元区经济,且美国零售销售大幅下滑,显示全球经济衰退加重。欧元区去年11月工业生产较上月下滑1.6%,较上年同期衰退7.7%,为1990年开始统计以来的最大降幅。这显示经济衰退加剧,令市场更加预期欧洲央行周四将降息50个基点。投资者

等待欧洲央行周四晚间发布的声明,届时特里谢将召开新闻发布会。欧洲央行如市场预期降了50个基点,焦点在于特里谢的言论,以观察他是否会暗示未来有更多降息。

关注游资新去向 避险瑞郎可中长期投资

◎惠穗投资 符娟

尽管本月20日正式就任美国总统的奥巴马曾公开承诺,他会为美国经济指引新的航向,并将迅速采取行动来强化金融监管体系。然而近期公布的一系列工业数据和令人担忧的就业数据,显示经济的萎缩将全面蔓延,各行业里的企业利润将大量倒闭,失业率仍然继续提高,经济运行将陷入萧条,实体经济即将进入艰难的时刻。美国经济将恶化到何种程度可能是现在难以预料到的。

在全球股市下滑令风险规避情绪高涨,不利欧元,但支撑日元,兑美元在88.80日元附近波动。日本去年11月核心机械订单创16.2%的纪录,降幅,至20年低点。英镑兑欧元周四在欧洲市场早盘上涨,因关于欧元区财政状况的警示令欧元承压。

澳元周四跌至逾一个月低点0.6610美元,因黯淡经济数据和更多全球金融疑虑,促使投资人卖出股股市和高收益货币等风险偏高的资产。(作者系中国建设银行总行交易员)

守派人士担忧,推行的新政策将在一段时间内推升风险情绪,我们可以预计加息货币虽然继续受降息等因素的打压,但短期内仍难破去年低点,将维持区间震荡并蓄势待发,收复前期部分失地。在这同时,应密切关注国际风险资金寻求新去向以及可能引发的大动荡。

本期操作建议:选择具有避险功能的瑞士法郎,作中长期投资。1.1230-1.1280,止损1.1320一线,第一目标1.0920,第二目标:1.0710。(操作建议,仅供参考)

债券指数(1月15日)

Table with 4 columns: Index Name, Index Value, Change, and % Change. Includes China Total Bond Index, Shanghai Interbank Offered Rate, etc.

上海银行间同业拆放利率(1月15日)

Table with 5 columns: Term, Shibor(BP), Change, Shibor(%), and Change(%). Includes overnight, 1W, 1M, 3M, 6M, 9M, 1Y rates.

人民币汇率中间价

Table with 4 columns: Date, 1美元, 1欧元, 100日元, 1港币. Shows exchange rates for 1月15日.

全债指数行情(1月15日)

Table with 5 columns: Index Name, Index Value, Change, and % Change. Includes China Total Bond Index, Shanghai Interbank Offered Rate, etc.

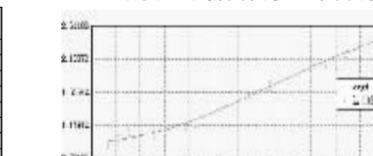
交易所回购行情(1月15日)

Table with 5 columns: Code, Name, Bid, Offer, and Change. Lists various repo transactions.

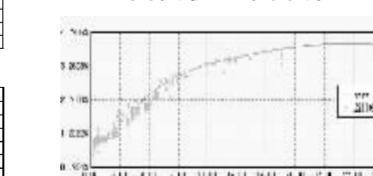
银行间回购行情(1月15日)

Table with 5 columns: Code, Name, Bid, Offer, and Change. Lists interbank repo transactions.

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(1月15日)

Table with multiple columns listing fixed income securities, their prices, and yields.

交易所债券收益率(1月15日)

Table with multiple columns listing exchange-traded bond yields and their changes.

2009年到期记账式国债和储蓄国债(电子式)情况明细表

Table with 5 columns: Issue Name, Maturity Date, Term, and Interest Rate (%). Lists various government bonds and their details.

Table with multiple columns listing fixed income securities, their prices, and yields.

注:“*”为在银行间市场发行的国债。注:“F”为浮动利率国债,表中利率为2009年计息利率。