

Currency·bond

力诺兑付虚惊一场 短融重获信心支撑

◎本报记者 秦媛娜

曾在1月底令市场一阵揪心的力诺短融券已于2月1日如期顺利兑付,让投资者心头悬起的石头落了地。而这个皆大欢喜的结果也让市场信心得到了部分恢复,给二级市场的短期融资券注入了利好因素,使其表现明显优于大势。

上月,08力诺CP01“未”在规定的到期日5个工作日之前公布兑付公告,引发市场紧张情绪升级。结合力诺集团实际控制人“失踪”传闻正甚,很多投资者担心力诺的兑付能力已成问题。

但是迟后一天,力诺又公布了兑付公告,并称将于2月1日兑付当期短期融资券。市场人士证实,目前力诺

短融券确已如期顺利兑付。

这不仅化解了一场虚惊,还带来了一个正面的附加作用,即市场信心得到部分恢复,二级市场上的短期融资券得到了某种程度上支撑,信用溢价有所降低。

分析称,短期融资券之所以表现如此坚挺,其期限短、流动性好也是非常重要的原因。由于对后市预期的分歧,目前资金均倾向于堆积在风险更低的短期品种之上,即便随时根据市场变化抽身而退、调整策略。

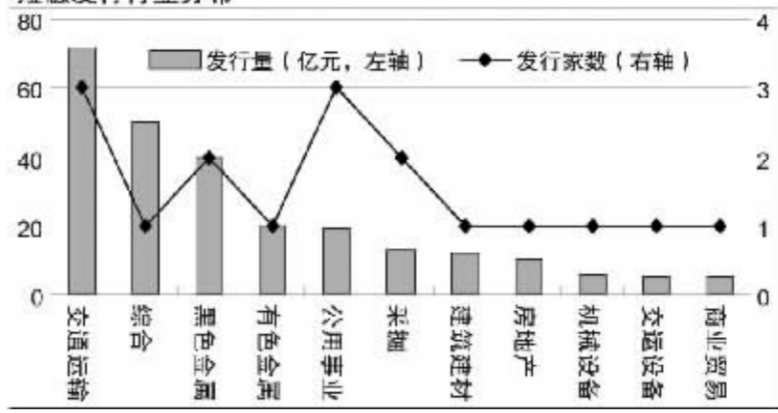
但是再细看,根据资质级别的不同,短融券的走势也有着区别。其中,受益最大的当属发行主体信用评级为AA+、AA级别的中上资质短融券。中央国债登记结算公司公布的

数据显示,评级AA+的1年期短期融资券的收益率从上个月19日的2.9%,至今累计下行超过了30个基点,AA级的同类债券收益率下降幅度也达到了25个基点左右,目前约为3.07%。而比较同期的银行间市场固定利率国债表现,1年期品种的收益率跌幅还不到5个基点,由此可见短期融资券的表现明显优于无风险产品。

但相形之下,AAA级和A级的短融券表现又不如AA级的那般抢眼,前两者的1年期品种收益率在过去一周多的交易时间里仅下降了约10个基点。

交易员表示,出现如此分化的主要原因是AAA级短融券由于较高的资信等级,在过去一段时间里一直表现比较坚挺,受信用风险冲击不大,

短融发行行业分布



因此收益率下行空间也有限;A级短融券则因为较高的信用风险,被资金谨慎对待,同样难有大起色。AA级上

市场快讯

今年关键期限国债发行大增 今年首期记账式国债(7年期)2月1日招标

◎本报记者 秦媛娜

财政部昨日公布了今年关键期限记账式国债发行计划,25只关键期限国债涵盖了1.3、5.7和10年期共5个期限。与2008年相比,今年的关键期限国债发行计划明显扩容,不但期数从14期增加到25期,而且5年期品种也自2006年从关键期限国债发行队伍中消失后又重新回归。

从期限来看,中长期国债的占比明显高于短期品种,7年和10年期国债的发行期数均为6期,5年期国债5期,1年和3年期国债则分别3期。在政府出台了4万亿元经济刺激方案之后,市场一直预期今年的国债发行规模会大幅增加,而且其中中长期国债的比重会有所增加,以满足建设资金需求,目前公布的发行计划印证了这种猜测。

从季节分布来看,第一季度是关键期限国债发行的淡季,只有两只发行,第二、三季度是发行较为集中的季节,其中5至7月份更是一个高潮,每个月均有3只发行。需要指出的是,2009年每期关键期限记账式国债招标日期均为周三。

同日,财政部还公布了今年第一季度的发债计划,包括7年期、10年期和20年期记账式国债各一只,还有3月份将发行的一期凭证式储蓄国债,期限为3年期和5年期。今年的首期记账式国债将于2月11日招标,为7年期固定利率附息债,计划发行面值总额240亿元,全部进行竞争性招标。

每日交易策略

06式崩盘再现

◎大力

昨日债券市场继续深度下挫,5年以上期限的买盘寥寥,稀少的买盘几乎一出来就被卖盘直接吃掉。到收盘时,5年金债已经上攀到2.73%位置,10年金债较前一日大涨10个BP到3.70%的位置。昨天最让投资者关注的现象是收益率曲线的短期端也开始明显上涨,半年以上央票到收盘时已经上攀到1.20%的位置,较前一日上涨了近5-6个BP。短期端的上扬似乎给投资者一个暗示,收益率曲线在陡峭之后,似乎在以短端上扬的方式来实现平坦化。这令相当多的投资者深感不安。

这样的崩盘行情,似乎让我们回想起了2004年和2006年的两次债市崩盘。2004年债市市场迎来了建市以来的第一次加息,围绕着这一次的加息预期,交易所国债指数在数年内大牛之后,以近乎于雪崩的方式大幅度跳水。但是,近期的债市崩盘更类似于2006年中的那次跳水。虽然2006年的8月份再度加息27个BP,但是自上半年股债市场触底反弹开始,跨市场机构便开始大规模的压缩债券投资规模,使得银行间债券市场抛压甚重,赎回压力和市值下跌压力近乎压垮了当时规模庞大的货币基金。

其实所有的投资者都是明白的,和股票市场动辄10%的涨跌幅度相比,几十个BP引发的债券净价变动幅度实在是微不足道。不管是债券类基金的投资者,还是股票基金的管理者,在追逐股票市场收益的时候都是不计成本地抛售债券。这必将严重伤害只能投资于固定收益市场的其他金融机构的利益。但是没办法,谁让大家都在一个屋檐下,同在一个银行间市场呢。

但是不管怎样抛售,目前的收益率上涨幅度和去年债券市场的牛市还是无法相比的。昨日10年期国债收盘在3.25%左右,较1月初的最低点上涨了近60个BP,但是这个升幅仅仅只有去年下半年10年期国债将近200个BP跌幅的不到三分之一而已。

市场观察

1月经济数据前瞻:信贷消费暖严冬

◎兴业银行 鲁政委 肖丽

1月份主要宏观数据将在2月中旬陆续发布,笔者试前瞻如下。

——PPI继续下滑,但速度放缓。去年11月下旬以来上游原材料价格回落速度明显放缓,考虑生产周期及存货周转影响,我们预计1月PPI将继续回落,但环比跌幅将较去年12月明显减小。预计同比将落入-2.5%~-3.0%的负增长区间,中值为-2.8%。

——非食品价格拖累CPI继续下滑。受春节因素影响,食品价格环比反弹,幅度约在2.0%~2.5%之间;节日期间生产活动减少,非食品价格继续回落,但幅度较去年12月份有所减小,同比增速预计回落至-0.2%~-0.4%。由此测得,1月份CPI环比上涨幅度约为0.6%~1.0%;本月翘尾因素为0,当月同比也因此为0.6%~1.0%,区间中值为0.8%,较去年12月份的1.2%继续下降0.2~0.6个百分点。

——节日与基数令外贸继续萎缩。以往的数据表明,春节放假将对进、出口额产生较大影响,因此受春节因素影响,1月贸易额将大幅下降,同时考虑去年1月未受

春节效应的影响,我们预计1月同比增速将大幅下降,出口增速大幅下降至-19.7%~-23.7%;进口增速预计落在-36.0%~-38.0%,贸易顺差将回落至300亿美元附近。

——1月信贷向万亿“冲锋”。1月是新增贷款大量投放的月份。2003年~2008年,1月贷款投放占全年贷款总投放量的比重约为12.0%~18.0%,我们预计去年年末的“信贷冲锋”在1月仍将持续,因此将有超过往年的更大比重贷款在1月投放。2008年全年新增贷款为4.91万亿元,若我们假定2009年新增银行贷款目标为5.0万亿元,环比反弹,幅度约在9000~15000亿元贷款投放以追逐政府扩张性项目,可比口径下增速预计为18.6%~20.8%。

——受信贷增长带动,1月货币乘数预计继续变大,加上保持充裕流动性政策导向下的基础货币释放,M2月增量可能再创新高,但考虑基数影响,M2增速预计与去年12月基本持平,可能落入17.1%~18.0%的高增长区间。

考虑贸易、外商直接投资、企业结售汇比例以及居民购汇的影响,预计1月外汇占款可能少于300亿人民币,此增量对基础货币投放

Table with 2 columns: Indicator and Value. Includes CPI, PPI, M2, Loan Growth, etc.

的影响不大。贸易顺差方面,1月贸易顺差预计回落至300亿美元。FDI方面,受经营困难和未来盈利前景不佳、人民币升值预期消退等因素影响,1月预计在回落至40亿美元左右。除了外汇流入总量下降,更为重要的是,经济主体结汇意愿继续趋弱,预计1月外汇占款增量很可能仅在200亿元人民币左右。1月公开市场操作资金净投放量约3800亿元。综合以上影响基础货币因素的变动,预计1月增加基础货币约4000亿元。

——虽然我们认为仍然维持“在经济减速、失业人数快速上升的背景下,当前的消费高增长态势难以持续”的看法,但受春节因素支撑,实际消费数据可能在短期停留较为乐观的水平上;但受价格下滑拖累,1月社会消费品零售总额预计将小幅回落至18.4%~18.8%。——固定资产投资将继续减速,预计回落至15.7%~16.7%。主要原因有四:第一,受气候和春节因素影响,即使是中央财政扩张性项目,在1月份也难以大规模展开;第二,地方政府资金紧张暂时尚未得到解决,实际上仍未落地开工;第三,企业也尚处消化存货过程中,没有动力进行扩大产能的投资;第四,投资品价格仍在继续回落。

汇市观察台

美元全面滑跌 澳元冲高回落

◎刘汉涛

周三美元兑一篮子主要货币下滑,兑欧元一度跌至1.3035美元,后上涨至1.2940美元附近,兑日元跌至89日元附近。此前美国公布的12月成屋销售完成销售指数意外跳升,且全球央行有新的经济刺激措施,影响了对美元的避险买盘。美国1月汽车销售降至27年低点,降幅大于预期,延续15个月以来的连续跌势,令美国市场的月度销售首次低于中国。美国12月成屋销售完成销售指数增长6.3%至

87.7,为去年8月以来首次上升。但在美国就业数据,以及欧洲央行和英国央行的利率决定前,市场交投谨慎。

英镑兑美元周三下跌至1.44美元附近,回吐此前日录得的部分涨幅,市场在周四英国央行利率决议前持观望态度。数据显示,英国1月消费者信心触及纪录低点,一智库发布了对英国经济的暗淡报告,意味着英镑守住上日涨幅非常艰难。广泛预计英国央行将减息50个基点至1.0%,英镑兑美元回落至澳元兑美元冲高回落至

0.6430美元附近。12月零售销售跳升,加之澳洲政府公布规模庞大的经济刺激计划,这些都令投资者减少在降息上的押注。由于此前市场预期澳洲央行大幅降息,加之极度避险情绪促使投资者抛售澳元,澳元本周早些时候一度跌至0.6248美元的十周低点。周三公布的12月零售销售数据强于,去年10月实施的金额为104亿美元的刺激消费的效果。但房屋建筑许可数据则依旧疲软,表明经济成长仍面临下行风险。

Table of 2009 key maturity Treasury bill issuance dates, including columns for term, bid date, and payment method.

人民币对美元止跌反弹

国际汇市美元承压调整,令人民币对美元汇率暂别连续三个交易日的持续回落态势。来自中国外汇交易中心的最新数据显示,2月4日人民币对美元汇率中间价报6.8348,较前一交易日走高50个基点。(新华)

今日发行 300 亿元央票

◎本报记者 丰和

今天,央行将在公开市场发行300亿元央行票据。本期央行票据的期限为3个月,发行量与前次相比略增100亿元。

农发行将发行 2 年期金融债

◎本报记者 秦媛娜

中国农业发展银行将于下周一发行今年第2期金融债,为2年期固定利率债券,发行量120亿元。本期债券招标结束后,发行人有权以数量招标的方式向首场中标的承销团成员追加发行总量不超过60亿元的当期债券。

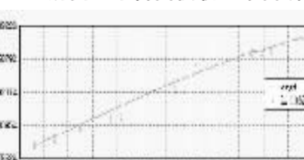
债券指数(2月4日)

Table showing bond indices for China Total, Shanghai, Interbank, and Government bonds.

全债指数行情(2月4日)

Table showing all-bond index performance with columns for index name, value, change, and yield.

上证所固定平台国债收益率曲线



上证所固定收益证券平台

确定报价行情(2月4日)

Table of confirmed bid prices for Shanghai Fixed Income Securities Platform on Feb 4th.

交易所债券收益率(2月4日)

Table of exchange bond yields for Feb 4th, including various government and corporate bonds.

人民币汇率中间价

Table showing the RMB exchange rate in the middle price for Feb 4th.

上证所固定收益证券平台成交行情(2月4日)

Table of transaction prices for Shanghai Fixed Income Securities Platform on Feb 4th.