

Currency·bond

跷跷板效应被激活 股市下雨债市放晴

◎本报记者 秦媛娜

早盘还恐慌一片的市场在尾盘终于有所收敛,收获了一份暖意。昨日债券市场先跌后涨,虽然微小的反弹幅度不能将前几日的巨大跌幅全数挽回,但是积极的信号也足以让大为受伤的市场得到略微缓解。

上证国债指数的表现显示,开盘缓慢下行,到下午1点45分之后却调头反弹,成交量也逐步放大,最终将当日跌幅缩窄为0.08%。银行间市场的表现也类似,上午还一片惨淡,到了下午却有逐渐有了一线生机,特别是3至5年的一些中短期品种,交投较为活跃,当日的利率上行幅度也明显小于中长期债券。

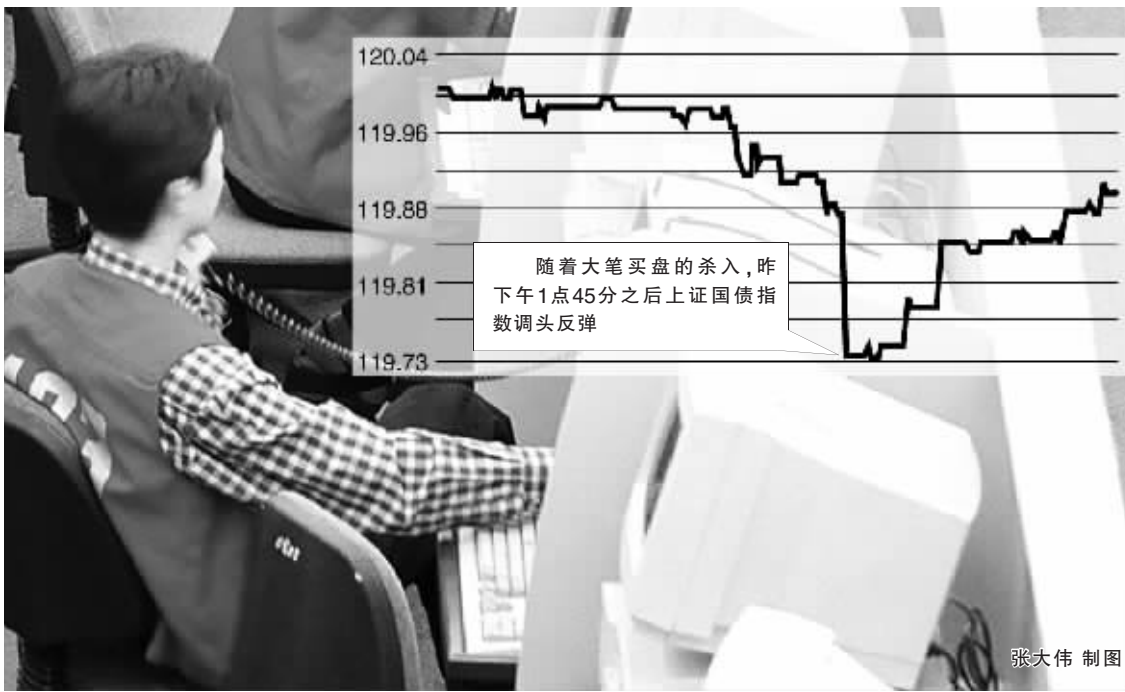
中长期债券虽然继续下跌,连日来的抛盘仍然在不断涌现,但是在利率不断攀高之后,部分机构判断继续上行空间有限,已经试探性地开始买入,这让买卖失衡的局面略有缓解。中债公司的统计数据显示,昨日银行间债市交易结

算量继续增加,其中现券交割1078笔,交割面额1696.48亿元,较上日增加7.71亿元,增幅0.46%。

下午债市的反弹原因被市场部分交易员猜测为股票指数下跌的刺激,事实上这也是在春节之后对于债市扰动最大的因素。

节后开市四个交易日,上证国债指数连续下跌了三天,累计跌幅已达0.70%。与此相反,股票市场则是开门红三日,且涨幅相当可观,虽然昨日略有回调,但是新年的前四个交易日日累计涨幅还是达到了5.39%,成交金额也是日渐放大,积聚了不少人气。这也就不难解释,昨日股市的回调何以被解读为债市回暖的理由。

有分析称,债市的阴跌主要是因为市场对于经济复苏的预期较强,但是在部分基金的疾进退出行为扰动下,有些反应过度。下周即将公布CPI等数据,预计会较上期继续走低,债市可能会得到新的支撑。



每日交易策略

死去活来的一天

◎大力



昨天的银行间债券市场可谓惊心动魄。在前几日跨市场机构汹涌卖盘的推动下,至昨天早上不少银行已经开始止损抛出了。由于止损抛盘几乎没有讨价还价的过程,因此对收盘率的冲击更为剧烈,2年央票在中午前被一举推高到1.90%以上,较前一日大涨20个BP。10年金融债也一举突破3.80%的高位,最高上攀到3.82%的位置。至下午收盘前,所有的期限几乎都是清一色的卖盘,买盘寥寥无几。

但是随着下午股票市场大幅度跳水,债券市场开始惊天大逆转。在股市是否已经到达阶段性顶部的议论声中,债券市场的买盘突然涌现。到尾盘2年央票已经回落到1.80%左右,10年金融债回落到3.80%以下。虽然收益率回落并不非常明显,但是几乎所有的卖盘都在收市之前被全部点光。至收盘,竟然已经找不到几个买盘了。

债券市场交易员一天下来的感觉都是一样的——死去活来。当然,股票市场那边的感觉正好和债券市场相反。

这样的行情走势无疑证实了我们之前的看法。这一波债券市场收益率的大涨,主要原因还是来自于亢奋的股票市场,而不是因为市场利率真的出现了触底翻转。而且,股票市场的信心,也不像各方评论吹嘘的那么强。一旦有空头出现,卖盘便开始争先恐后地开始出逃,重新转向债券市场。自元旦开始,股票市场的获利盘也有一定的堆积了,做空动力也不容小觑。如果股票市场投资者的信心不足,那么逃起来肯定要比前期债券市场的抛售来得干脆。

银行类金融机构都在等跨市场机构卖完债券的那一天,好重拾旧河山。不知道这一天是否快要到来了。

市场观察

票据贴现利率逼近银行资金成本

短期内走势视基准利率而变化

◎潍坊农信 王刚

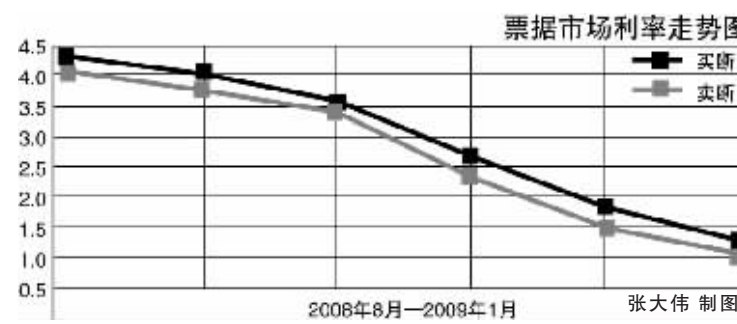
虽然隔了一个春节,但是票据市场利率基本稳定。据中国票据网"信息,目前的转贴现利率报价多在月息1.1‰-1.2‰之间,回顾这一利率水平,已经维持了近一个月。这也俨然成为现在的一个公允价格,但是,几乎所有的投资者都明白,现在这一利率水平为大家所普遍接受实属无奈。

事实上,目前这种贴现利率水平已经逼近商业银行的资金成本,甚至有的已经产生了倒挂,也就是说单纯持有票据资产的话只是保本甚至小幅亏损。但即使这样,大家依然趋之若鹜,这只能用银行对信贷投放冲动来解释了。当然,个中原因也很复杂。一方面,基于当前的国际国内形势,国家鼓励并支持银行的大幅信贷行为;再者,从现实情况看,目前适合商业银行的投资品种也相当有限,在债券、存

放同业、理财以及票据这几个品种之间,票据的收益相对来讲还算可观。而天平的另一端,存款增势依然不减,运用资金压力空前加大,因此大家只好铆足了劲做票据。

展望下一步贴现利率走势,笔者认为,不如先认识与重新梳理一下当前影响票据利率走势的正反两方面的作用力入手。

首先,从推动利率上升的因素看。一是从供求关系的角度讲,1月份票据业务放量运行,据传1月份新增贴现有数千亿元之多,似乎大家继续做多的需求已经有所抑制,如果需求减少,这势必会在利率上有所反应;二是来自市场主体对于收益的诉求,与成本倒挂的状态毕竟不会持续太长时间,商业银行基于盈利的预期与原始驱动力会促使现行利率尽快上升到一个"合理"水平,但或许只是大家的一厢情愿,市场便是如此,它总是在各方力量的艰难博弈中曲折前行。



与上升推动因素比较,导致利率进一步下滑的动因似乎也不少。一是连续的降息已经使得商业银行的资金成本越来越低,这为贴现利率的走低提供了支撑;二是市场上降息的预期依然强烈,特别是现在许多机构都在预测,下一步商业银行超额准备金利率会在目前年息0.72%的基础上有所下调,这为票据机构操作向下的下行提供了进一步的想象空间;三是市场资金面依然宽松,1月份存款上升迅速,资金

运用压力依旧存在。而国家及地方政府都在不约而同地鼓励商业银行放贷,为整个社会提供信贷支持。

可以说,目前的贴现市场利率正处于一种胶着状态,后市如何,关键还是看央行是否会出台降息举措。如果基准利率下调,票据利率还会同其他投资品种一样滑向谷底。反之,如果不降息,则市场利率保持一路反弹的趋势,更可能的情景是数据会出现反复。

互换利率将延续区间波动走势

◎中信银行 官佳莹

1月份互换市场交投延续了去年12月份的行情,依然偏清淡。当月互换名义本金成交总量为161.77亿元,较上月略增约10亿元。市场的交投热点进一步向七天回购定盘利率为基准的互换集中。整月,FR007为基准的互换成交量为148.27亿元,成交占比为92%。成交期限结构方面,较去年12月份,成交久期有所延长。

尽管去年12月份新增信贷投放量猛增至7718亿元的高位,但商业银行贷存比依然处于65%左右的低位,银行的超储率也接近6%。因此,1月份银行间货币市场资金面

整体呈现宽松的格局。截至1月末,基于FR007为基准的互换,1-3-5年期成交利率分别在0.94%,1.24%,1.68%附近波动,较上月整体上行8-15bp,曲线利差与2008年12月份大致相当,3-1和5-1年期利差均在30bp和70bp左右波动。1月份互换成交利率的回升主要原因,受公开市场操作利率企稳的影响,FR007维持区间整理走势,而上年末互换短期成交利率基本已经下行至基准利率波动的下限。

但进入2月份以来的几个交易日中互换成交利率大幅上扬,日间波动幅度也明显加剧。目前,1-3-5年期互换成交价已经跳升至1.06%,1.88%和2.23%,曲线也显著陡增,3-

1年和5-1年期利差分别在82bp和117bp左右波动,曲线利差已接近2007年的高位。在互换基准利率并无明显波动的情况下,为何互换成交利率会出现如此大幅的波动呢?12月份大行首先发起了双边报价的点击,方向为付固定收浮动,从而带动了整条曲线的上扬。支撑机构操作向发生变化的深层次原因源于对经济增长前景预期的变化。

我们认为,纵观我国经济的波动周期,无论谷法还是峰法都显示,我国经济的调整周期均在3年或以上。从1997-1998年亚洲金融危机爆发之后我国政府的对策和外部经验来看,总需求的持续增

长才是经济周期扭转的根本。而信贷增速提高能否促进经济增长,关键还是取决于货币流动速度的变化。而且新增信贷并喷本身能持续多久还存有疑虑。有报道指出1月份部分期限的银行贴现利率大约为1.4%左右,已经低于半年期存款利率1.98%。因此,经济数据或难以保持一路反弹的趋势,更可能的情景是数据会出现反复。

短期内,市场情绪仍然偏谨慎,利率互换市场将维持相对高位区间波动走势,成交利率和曲线利差的下行还需些时日,但本次调整也为机构提供了良好的阶段交易机会。

市场快讯

本周央行小幅净回笼290亿元

◎本报记者 丰和

春节长假后的第一周,央行通过公开市场小幅净回笼了290亿元资金。

昨天,央行在公开市场回笼了800亿元资金。其中,除了发行300亿元三个月央行票据外,还对91天回购品种进行了500亿元的正回购。至此,本周央行在公开市场回笼了1600亿元资金。尽管这一资金回笼量较去年10月下旬以来的单周最高纪录,但是,由于公开市场在春节期间被动投放的资金,使本周累计到期的资金量达到了1310亿元,因此本周公开市场操作只呈现小幅净回笼,净回笼量为290亿元。

当天,3个月央行票据的收益率为0.9650%,与首次操作相同。91天正回购利率为0.96%,较前下跌了4个基点。

方正集团10亿公司债今起发行

◎本报记者 赵旭

期限6年、总额为10亿元的2009年方正集团公司公司债券于2月6日-12日向境内机构投资者发行,该期债券的信用等级为AA+级,发行人长期主体信用等级为AA+级。

在该期债券存续期内前3年票面利率为5.5%,在债券存续期第3年末,发行人可选择上调票面利率。

本期债券募集资金部分将用于深圳方正微电子有限公司6英寸、0.35微米硅集成电路生产线项目、深圳方正微电子有限公司一期6英寸集成电路芯片生产线扩建项目和苏州港京运河高新港区码头工程项目。方正集团认为,上述项目建成后将进一步提升方正集团经济效益,增加现金流量,提高对本期债券的偿付能力。

"08渝交通"2月9日起上市

◎本报记者 王璐

2008年重庆交通旅游投资集团公司债券将于2月9日起在上交所交易市场竞价系统和固定收益证券综合电子平台上交易,证券简称为"08渝交通",证券代码为"122989"。

本期债券发行总额15亿元,为7年期固定利率,票面利率为6.30%,上市后可进行质押式回购。

"08国债21"2月11日摘牌

◎本报记者 王璐

据上交所通知,2008年记账式二十一时期国债6个月期将于2月13日到期,并自2月11日起终止上市,同时停止新质押式回购对应的质押券的申报,本期国债挂牌名称"08国债21",交易代码"019821"。

汇市观察台

避险美元全线上涨

◎刘汉涛

周四美元全线上涨,因股市下滑和对政府经济刺激方案可能被推迟的担忧,提振了美元的避险魅力,在亚洲和欧洲市场美元总体保持稳定。美国1月民间部门就业人口减少52.2万人,尽管政府迅速采取行动刺激经济,但美国失业人口仍在不断上升,且这一趋势可能还要至少持续一年。

欧元兑美元在1.28-1.29美元区间震荡,投资者静待稍晚欧洲央行和英国央行的利率决定。市场关注欧洲央行总裁特里谢的讲话,看其是否会暗示央行或将放慢加息脚步。

英镑兑美元在1.4450美元附近波动,因投资者预计英国央行将把利率降至纪录新低,以对抗经济深度衰退带来的冲击。

澳元兑美元上涨至0.6470美元附近,在更多证据显示无法快速摆脱全球衰退泥潭下,投资人对高风险投资有所忌惮。

(作者系中国建设银行总行交易员)

债券指数(2月5日)

Table with 4 columns: Index Name, Index Value, Daily Change, and Annual Change. Includes China Total Bond Index, Shanghai Government Bond Index, etc.

上海银行间同业拆放利率(2月5日)

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

人民币汇率中间价

Table with 4 columns: Currency, Rate, and Change. Shows USD, EUR, HKD, and JPY rates.

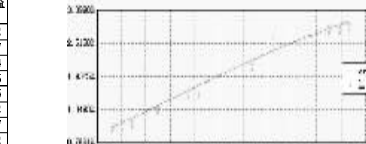
全债指数行情(2月5日)

Table with 5 columns: Index Name, Index Value, Daily Change, Annual Change, and Bid-Ask Spread. Includes China Total Bond Index, etc.

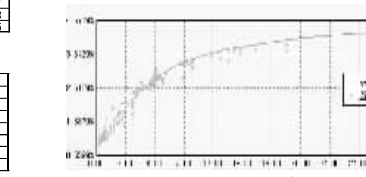
交易所回购行情(2月5日)

Table with 5 columns: Instrument Name, Bid Price, Offer Price, Bid-Ask Spread, and Annual Change. Shows various repo rates.

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(2月5日)

Large table listing various fixed income securities with columns for instrument name, bid price, offer price, and yield.

交易所债券收益率(2月5日)

Table listing exchange-traded bond yields for various instruments and maturities.

上证所固定收益证券平台成交行情(2月5日)

Table showing transaction details for fixed income securities, including volume and price.