

Currency·bond

中长债供应加码考验债市承受力

◎本报记者 秦娜娜

除了经济回暖预期的影响,债券市场正面临新的考验——尽管投资资金的配置需求将有助于消化大量供应,但6月份中长期债券供给的增加是否会给债券市场带来更大压力成为市场关注焦点。

财政部、农发行近日分别发布了新债发行通知,其中第11期记账式附息国债计划发行规模280亿元,期限15年,为固定利率债券;农发行第8期债券为7年期浮息债,

以1年期定期存款利率为基准,计划发行规模150亿元。

两只债券的招标日均定在11日,成为继本周刚刚发行的5年期国债之后一级市场的又一重点品种。不仅如此,根据今年的国债发行计划,本月17日和24日还将分别有一期10年期和7年期的国债发行,平均每周都有一期中长期国债在一级市场亮相,单只计划规模均为260亿元。而在5月份,中长期国债的发行仅有一月10年期品种,其余均为3年以下期限。

在经济复苏预期已经在给债市施压的背景下,债券发行这样的密度和规模,市场是否有能力承接?

对此,有市场人士持乐观态度,因为商业银行握有大量资金,投资配置需求仍然很大,一级市场仍是他们配债的主要场所。这一点,已经在过去的两三个月被市场诠释得淋漓尽致,具体表现就是一二级市场的割裂,一级市场完全不受二级市场影响,而是大买特买。

而且,一位持乐观态度的分析

师认为,除了增量资金带来源源不断的投资压力,银行的存量资金在今年年初时多数选择了观望,也积聚了不小的投资压力,有的甚至已经“憋”了超过半年,不得不将收益率要求排在次要位置,而先尽量满足规模要求。

不过,有市场人士担心,大量债券发行之后,银行需求渐趋饱和,而且从近期几只债券的发行情况来看,虽然票面利率仍低于二级市场,但是认购倍率已经较前期明显下降,显示资金聚集程度下降。

6月利率产品发行计划

Table with 3 columns: 期限 (Term), 发行日期 (Issue Date), 类别 (Category). Rows include 5年, 15年, 10年, 7年, 13周, 39周, 13周, 26周, 中长期, 中长期, 中长期, 中长期.

资料来源:申万研究所

经济复苏预期长期压制日元交叉盘走势

◎东航金融 陈东海

目前全球各经济体出现了若干经济指标好转的现象,部分经济学家称这种现象为经济复苏的“绿芽”,不管这些绿芽是否能够发育长大而成长为满园春色,金融市场总是会炒作预期的,资金总是走在经济趋势的前面。因此,未来市场对于经济复苏预期的炒作将会持续。而日元的交叉盘(指日元兑其他非美货币,下同),对于经济复苏预期的炒作具有高度的敏感性,在长期期待经济逐步复苏的过程中,日元交叉盘会被这种炒作所左右。因此从长期来看,日元的交叉盘处于弱势,而对应的非美货币的日元交叉盘(指非美货币兑日元,下同)则会保持强势。

日元交叉盘受到经济复苏的影响,根本的原因还是由于经济复苏过程导致日元与其他非美货币的利率(收益率)因素发生变化。

从2000年起,由于日本长期实行零利率,致使日元在利率上明显的落后于其他非美货币。特别是2004年以后,其他非美货币的利率节节攀升,与日元之间的利差越拉越大,导致套息交易成为金融外汇市场上的重要交易方式,非美货币的日元交叉盘汇率大幅度上涨。

现在,尽管其他非美货币与日元之间的利差已经比2008年之前缩窄了很多,但是利率仍然较日元为高。从基准利率来看,日元是0.1%,加元和瑞郎是0.25%,英镑是0.5%,欧元是1.0%,纽元是2.5%,澳元是3.0%,因此仍然有套息空间。目前,全球各经济体正在期待经济逐步复苏,主要央行降息周期基本终结,因此,其他非美货币对于日元的利差优势将不会缩小,未来一段时间可望保持这种优势,所以在这种利率环境下,套息交易还是有利的,这就奠定了非美货币的日元交叉盘强势的基础,也即奠定了日元交叉盘弱势的基础。

在目前各国解救经济、期待复苏的过程中,各央行实行的量化宽松“货币政策也在压制日元交叉盘而助非美货币的日元交叉盘上涨。由于日元的量化规模比其他非美货币为大,因此日元交叉盘处于不利状态。

可以预期,在未来全球经济出现更多的复苏迹象过程中,日元与其他非美货币之间的收益率之差可能会越拉越大。如果经济稳步、强劲地复苏,各国未来可能会启动加息周期。历史上各国加息动作都比日本为快,加息幅度也比日本为大,因此未来日元在利差上的劣势将会扩大。

■市场观察

“滞胀”幻象浮现

——5月份主要宏观指标预测

◎兴业银行 鲁政委

——“滞胀”的市场声音再度响起。根据5月份宏观指标预测和主要指标的分类定性汇总,5月数据预计总体将呈现较为明显的“增速乏力、物价止跌”态势。增长乏力、通胀抬头,这似乎是“滞胀”的典型先兆。

——“滞胀”预期还可能因极端利率上行而进一步强化。根据目前媒体的报道,理论上,6月5日之后,ipo便可能重启。无论短期内是否成行,都可能诱发货币市场利率出现向上波动的可能性。而货币市场利率的上升,无疑会进一步强化市场“通胀”角度的预期。

——配置重心重回超短期品种?按照标准“投资时钟”,“滞胀”期间的最佳策略就是持有现金。但在巨大流动性压力下,完全不投资

是不可能的。因而,主流机构投资方向很有可能重回超短期品种,以便能够以尽可能小的损失保留对未来投资机会的选择权。

——我们的看法:全球和中国,“滞胀”都是不可能的。在经济学上,仅仅有1970年代两次“石油危机”被确认为“滞胀”。除此之外,其他所有通胀无一例外地皆因总需求超过总供给而起。因而,在全球经济真正回暖之前,可能有大宗商品价格超跌后的报复性反弹,也可能会有极短期的波段性震荡,但绝对不可能出现持续的大宗商品价格上涨。就中国来说,根据我国经济稳增长与通胀之间关系的历史数据,也从来没有经济仍处潜在水平以下就出现明显通胀(CPI>2%)的先例。因为观察GDP=9.0%(潜在增速)与CPI=2.0%(保守的通胀警戒线)之间的连线,每次都是GDP首先

先上升到该虚线之上上一段时间,CPI才能够上升到该线之上。

——5月份主要宏观数据预测。对于将在6月10-12日陆续发布的具体数据,我们前瞻如下:

工业生产回落:工业增加值增速预计回落至6.5%~7.5%,中值7.0%,较上月下降0.3个百分点。

物价持稳:PPI同比为-7.0%~-6.4%,与上月基本持平;预计CPI环比仍为负,但翘尾上升同比升至-1.5%~-1.0%,中值-1.3%,同比跌幅较上月缩小0.2个百分点。

新增信贷余额大幅下挫:预计继续回落至2500~4500亿元,中值3500亿元,信贷增速也较上月继续放缓至29.1%~29.9%。其实,即使后续每月平均仅新增3500亿元,从历史角度看,总体也依然是个相当可观的量;如果能够保证切实注入实体经济,仍然可以令我们对经济

增长前景保持相对乐观。M2增速落至25.5%~26.3%,中值为25.9%,增速可能低于上月,仍处于高速增长区间。M1同比增速落入17.1%~17.7%,中值为17.4%,略低于上月。

进出口继续恶化:出口同比增速预计下滑至-26.0%~-23.7%,进口同比增速预计回落至-26.1%~-24.6%,两者同比降幅均较上月继续扩大;贸易顺差预计落在125~160亿美元,中值143亿美元,较4月小幅提高。

消费品零售总额增速与上月持平:预计为14.5%~15.5%,中值15.0%,较上月加快0.2个百分点。

投资增速继续上升:预计落入31.0%~32.0%,中值31.5%,较上月继续加速1.0个百分点。

FDI小幅回升:外商直接投资预计升至60~70亿美元,中值65亿美元,较上月小幅增加6亿美元。

◎特约撰稿 陆前进

国家外汇管理局经常项目司司长杜鹏最近表示,下一阶段外管局将完善银行对客户挂牌汇率管理,放宽挂牌汇率波幅限制。笔者认为,放开汇率变动幅度、增加人民币汇率变动弹性一直是人民币汇率市场化改革的重要方式,但是放开人民币汇率变动弹性有两点值得重视。

银行间人民币汇率波幅之间关系

自2005年7月21日以来,我国银行间人民币汇率制度进行了一系列改革,目前人民币对美元汇率在我国的汇率体系中处于主导地位,人民币对非美元货币汇率要依赖于这一汇率套算决定。

实际上,即期外汇市场非美元货币对人民币交易价的浮动幅度、人民币对美元货币波动幅度,以及美元对非美元货币的波动幅度存在相互制约的关系。假定美元和人民币之间的汇率为S1/美元,欧元和美元之间的汇率为S2/欧元,人民币和欧元之间的汇率为S3/欧元,根据三角

角套汇原理,只有当满足:S1/美元*美元/欧元*S3/欧元=S2/欧元时,投机者才不能够获得汇差。也就是说,在一个兑换过程中:人民币→美元→欧元→人民币,开始投资一单位人民币,经过一个兑换循环,最终还是回到一单位人民币。

由S1*S2*S3=1,则S2=1/(S1*S3),这里的汇率都是指中间价,假设S2波动幅度的上限为x,则为了防止投机者套汇:

1/(1-x) <= S2 <= 1/(1+y), 则 x = 0.0351

S2波动幅度的下限为y,则:1/(1+y) <= S2 <= 1/(1-x), 则 y = 0.0349

因此S1的变动幅度为[S1*(1-0.005), S1*(1+0.005)],1/S3的变动幅度为[1/S3*(1-0.03), 1/S3*(1+0.03)](即S3的变动幅度为[S3*(1+0.03), S3*(1-0.03)]),则S2的变动幅度就为[S2*(1-0.0349), S2*(1+0.0351)]。也就是说,央行锁定了人民币对美元汇率和非美元货币汇率的变动幅度,也就间接地锁定了美元和非美元货币汇率的变动幅度。但是国际

金融市场上美元对非美元货币汇率的变动幅度是由市场自动调节决定的,央行对此不能够控制。因此:一旦国际金融市场的汇率S2变动幅度超出[-0.0349, 0.0351],人民币对美元汇率和人民币对非美元货币的变动幅度就不能够满足这一变化,就存在套利机会,必须通过第二天人民币汇率中间价变化来调整。

挂牌汇率和银行间汇率波幅关系

实际上,2005年7月21日后,央行规定银行对客户挂牌的美元对人民币现汇买卖价不得超过央行公布的美元交易中间价上下0.2%,而银行间外汇市场美元对人民币的交易价在央行公布的美元交易中间价上下0.3%的幅度内浮动。这样柜台市场的区间幅度小于银行间市场的区间幅度,会出现银行柜台市场买入美元的价格可能低于银行间市场卖出美元的价格,银行存在经营亏损的可能;同样,如果柜台市场的区间幅度大于银行间市场的区间幅度,银行可以套取汇价之差,央行需要协调柜台市场和银行间市场的人民币对美元汇率变动幅度。

■汇市观察

而现在美元现汇卖出价与买入价之差不得超过交易中间价的1%,而银行间外汇市场美元对人民币的交易价在央行公布的美元交易中间价上下0.5%的幅度内浮动,柜台市场区间幅度基本等于银行间市场区间幅度,且是不对称管理,更具有灵活性。

如果央行进一步放开银行对客户挂牌的美元对人民币汇率的浮动幅度,笔者认为,央行必须得同时调整银行间外汇市场人民币对美元汇率的浮动幅度,如果只放宽柜台市场的人民币对美元汇率的浮动幅度,柜台市场区间幅度大于银行间市场区间幅度,同样银行可以套取汇差。如果柜台市场美元买入汇率越低,则银行在银行间市场卖出美元,获得的差价也就越大,商业银行可能会把美元价格压得很低。因此:如果柜台市场的区间幅度小于银行间市场的区间幅度,银行存在经营亏损的可能;同样,如果柜台市场的区间幅度大于银行间市场的区间幅度,银行可以套取汇价之差,央行需要协调柜台市场和银行间市场的人民币对美元汇率变动幅度。

本周公开市场净投放40亿元

◎本报记者 丰和

央行于本周继续向市场净投放资金,投放量为40亿元。

昨天,央行在公开市场发行了800亿元三个月央行票据,收益率为0.9650%,与前持平。本周央行共计从公开市场回笼资金1600亿元,对冲到期释放的流动性后,小幅净投放40亿元资金。

“09兴蓉债”今起发行

2009年成都市兴蓉投资有限公司公司债券(简称“09兴蓉债”)今起通过承销团成员设置的发行网点向境内机构投资者公开发行,主承销商为中信建投证券有限公司。

本期债券发行总额10亿元,为6年期固定利率品种,3年末附发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权,存续期内前3年票面年利率为3.98%。

本期债券由成都工业投资集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。其他增信措施是,兴业银行股份有限公司授权兴业银行股份有限公司成都分行提供流动性支持。经中诚信国际信用评级有限责任公司综合评定,本期债券信用等级为AAA级,发行人长期主体信用等级为AA级。(宗禾)

“09蓉工投债”开始发售

总额15亿元的2009年成都工业投资集团有限公司公司债券(简称“09蓉工投债”)昨天开始发行。

本期债券为七年期固定利率债券,在第五年末附加发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权,在存续期内前五年票面年利率为5.08%。

本期债券采取通过上证所向机构投资者协议发行和承销团成员设置的发行网点向境内机构投资者公开发行的方式,发行期限自6月4日至6月10日,主承销商为中国银河证券股份有限公司。

本期债券采用应收账款质押的担保方式。经大公国际资信评估有限公司综合评定,发行人的长期主体信用等级为AA级,本期债券的信用等级为AAA级。(宗禾)

农发行11日发行7年期浮息债

中国农业发展银行定于6月11日,利用中国人民银行债券发行系统招标发行2009年第八期7年期浮动利率(附息)金融债券,发行总额为150亿元。首场招标结束后,发行人有权追加发行总量不超过50亿元的当期债券。(宗禾)

◎中国建设银行 王峰

避险情绪抬头 非美货币下跌

◎中国建设银行 王峰

周四美元亚市维稳,全天在79.10-79.50波动,因亚洲股市和大宗商品价格下滑,而隔夜美国公布的民间就业人口及服务行业数据令人失望,投资者抛出非美币种,截至笔者发稿前,美元指数持稳于79.20附近。

欧元亚市震荡,欧元兑美元开于1.4162,延续隔夜弱势,在持续下跌后回稳,最高上涨至1.4220附近。前日公布的欧元区第一季度GDP修正值及欧元区4月生产者物价指数降幅都大于市场预估,使市场避险情绪有所回升,欧元短期面临压力。

英镑亚市上涨,英镑兑美元开于1.6297,最高上涨至1.6400附近,周四亚洲股市普遍走低,风险厌恶情绪进一步扩散,早盘英镑兑美元下滑,但跌幅有限,后回升止稳。截至笔者发稿前,英镑兑美元上涨至1.6400附近。

日元亚市微幅下跌,美元兑日元开于96.00,因亚洲股市下跌,打压市场人气。截至笔者发稿前,美元兑日元上涨至96.50附近。

澳元亚市下跌,亚洲早盘发布的澳大利亚贸易收支数据显示,该国贸易逆差达9100万澳元,逊于预期的顺差17亿美元,出口额下滑,澳元随后下跌。由于近期澳元涨幅较大,短线有调整的需求,预计可能进一步下行。

债券指数(6月4日)

Table with 4 columns: 中国债券总指数, 上证国债指数, 银行间债券总指数, 上证企业债指数. Values: 129.503, 121.510, 130.654, 134.480.

上海银行间同业拆放利率(6月4日)

Table with 5 columns: 期限, Shibor(%), 涨跌(BP), 期限, Shibor(%), 涨跌(BP). Rows: O/N, 1W, 2W, 1M.

人民币汇率中间价

Table with 5 columns: 6月4日, 1美元, 1欧元, 100日元, 1港币. Values: 6.8325, 9.6844, 7.1017, 0.88140.

全债指数行情(6月4日)

Table with 6 columns: 指数名称, 指数值, 涨跌幅, 成交量, 修正久期, 到期收益率. Rows: 中债国债, 中债企业债, 中债可转债, 中债总债.

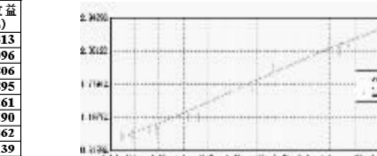
交易所回购行情(6月4日)

Table with 6 columns: 代码, 名称, 最新成交价, 涨跌幅, 成交量, 成交金额.

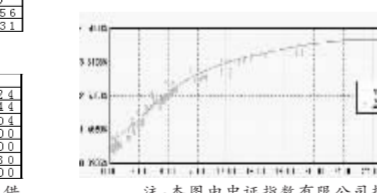
银行间回购行情(6月4日)

Table with 6 columns: 代码, 名称, 最新成交价, 涨跌幅, 成交量, 成交金额.

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(6月4日)

Table with multiple columns: 代码, 名称, 最新成交价, 涨跌幅, 成交量, 成交金额, 最新成交价, 涨跌幅, 成交量, 成交金额.

交易所债券收益率(6月4日)

Table with multiple columns: 代码, 名称, 最新成交价, 涨跌幅, 成交量, 成交金额, 最新成交价, 涨跌幅, 成交量, 成交金额.

交易所债券收益率(6月4日)

Table with multiple columns: 代码, 名称, 最新成交价, 涨跌幅, 成交量, 成交金额, 最新成交价, 涨跌幅, 成交量, 成交金额.

Table with multiple columns: 代码, 名称, 最新成交价, 涨跌幅, 成交量, 成交金额, 最新成交价, 涨跌幅, 成交量, 成交金额.

(银行间债券收益率)见中国证券网债券频道的行情速报栏目