

Currency·bond

地方债发行进入尾声 利率逼近前期高点

◎本报记者 秦媛娜

1.79%,地方政府债券的票面利率连续第五期走高,再次上行3个基点。受累于近期信贷规模再上万亿大消息以及央行公开市场操作利率上行的影响,地方债利率的走高并不意外。而2000亿元的地方债发行临近尾声,市场预期,后期发行利率不排除“挑战”1.82%的历史高点的可能。

昨日财政部代发行宁波、深圳、新疆、山东和辽宁五地的地方政府债券,总规模119亿元。除票面利率继续上行之外,昨日超额认购倍数也较前期有所下降,为1.5倍。

市场人士称,地方债利率的上行并不意外,因为近期债券市场的整体利率都在上移,而原因主要集中于信贷、PMI等数据所传递的经济回暖迹象,对债市造成压力。

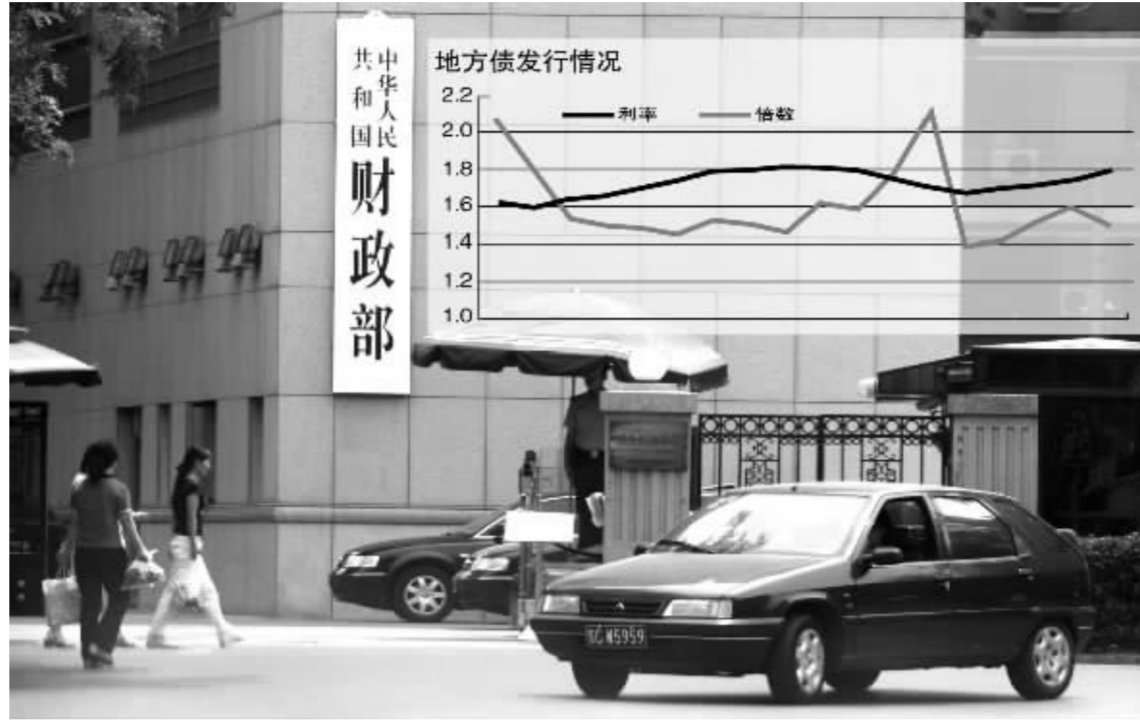
此外,央票和回购的利率都在上周结束了长达半年多的横盘,出现向上突破,这一变化对于整个市场利率水平都有着重大拉升作用。从中债收益率曲线

来看,1年期央票利率从上周的1.34%已攀升到1.37%,5年期固定利率国债也从2.46%上行10个基点到2.56%。

事实上,地方债的发行已经接近尾声。包括昨日发行的119亿元在内,地方债目前的累计发行规模已经高达1778亿元。下周一,还将有吉林、广西、黑龙江和内蒙古等地112亿元的地方债发行,这样2000亿元地方债中就有1890亿元额度将在7月上半月之前使用完毕。按照历史同期发行的平均规模,剩余110亿元的规模再通过一次发行即可消化。

一位交易员称,如果还有更多的数据显示经济向好,那么债市下跌调整的概率还会增加,后期发行的地方债票面利率就有继续上行的可能,甚至打破前期1.82%的高点纪录。

而即便没有更多利空消息的出现,由于央票利率经过上周的抬升之后,未来更可能持平或走高,下跌基本难以出现,也会给市场整体利率水平形成一定的支撑作用,因此地方债票面利率走低的可能性非常小。



由财政部代理发行的地方债目前规模已经高达1778亿元 张大伟 制图

市场快讯

人民币对美元 中间价小幅走高

◎新华社电

来自中国外汇交易中心的最新数据显示,7月6日人民币对美元汇率中间价报6.8330,较前一交易日小幅走高3个基点。

中国人民银行授权中国外汇交易中心公布,2009年7月6日银行间外汇市场美元等货币对人民币汇率的中间价为1美元兑人民币9.5501元,100日元兑人民币7.1374元,1港元兑人民币0.88164元,1英镑兑人民币11.1433元。

前一交易日,人民币对美元汇率中间价报6.8333。

上周五恰逢美国独立日休市,由于缺乏美国股市走势指引,美元指数维持震荡整理格局。在这一背景下,本周首个交易日人民币对美元汇率中间价小幅走高。

农发行 将发行7年期浮息债

◎本报记者 秦媛娜

中国农业发展银行将于7月13日在银行间债市招标发行今年第十期金融债,发行量150亿元。

本期债券为7年期浮动利率债券,利率基准为1年期定期存款利率,发行量150亿元,每半年付息一次。债券采用单一利差中标的招标方式,缴款日和起息日为2009年7月16日,兑付日为2016年7月16日。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50亿元的当期债券。

政策频出 公司债或加快发行

◎申万研究所 屈庆 张睿 张磊

新股IPO对交易所信用债市场带来一波冲击后,由于公司债IPO预期再次走强,交易所信用债前期出现大幅调整,反映了市场对供给冲击的担忧。而从监管部门近期公布的一些文件来看,公司债在停发9个月后,重新启动IPO的速度及可能性加大。证监会已经核准的规模有1200亿,对部分上市公司已发行中票,预计实际发行规模不会很快达到这个量,我们依然认为市场反应过度,目前市场的调整提供了较好的交易机会。

回顾交易所公司债从2008年底发展至今的历程,最大的症结集中在参与投资者的问题上。

公司债、企业债、中票作为企业法人的融资工具,融资的功能相同,但在发行主体、监管机构、交易市场、投资主体等方面存在显著差异。交易所公司债的投资主体包括银行、基金、券商理财、中小机构、个人投资者等,而由于证监会对信用债银行担保制度的限制、保险不能投资无第三方担保等限制,银行不能进交易所,造成公司债的需求主体非常有限。

尽管2008年底以来券商理财产品的大规模发行为公司债创造了新的需求,但目前为止,基金的1年期以上信用债持有量不超过1600亿,券商理财产品的新发规模不超过1500亿,因而对于想要持续发展和扩大的公司债市场来说需求成为瓶颈,这也是公司债在2008年10月份以来一直停发的主要原因。

从这个角度来看,近期市场担忧的公司债IPO冲击不是新问题,而是老问题,必须依托政策的变革来实现,而非市场收益率大幅上行来解决。

2009年以来公司债市场的主要制度改革均围绕上市银行进入交易所进行,包括交易所固定收益平台的建立,证监会、银监会对上市商业银行在证券交易所参与债券交易试点相关事宜的规定,尤其是前期在后台结算问题上存在的分歧从新的通知来看也得到了统一。我们认为,如果交易所公司债IPO重启,上市银行进入交易所存在较大可能,但是从交易系统准备、业务人员培训、业务申报等相关细节来看时间上是否能够很快兑现还是存在一定疑问。

人民币和美元有效汇率之间关系分析

◎特约撰稿 陆前进

为了更加全面判断人民币汇率变动,必须要考察人民币有效汇率。与双边汇率相比,人民币有效汇率更能反映我国宏观经济运行和对经济往来的状况,是一项重要的宏观经济指标。因此对人民币有效汇率的判定,不仅仅应该关注人民币对美元汇率,更应该关注人民币对其他货币汇率的变化。

人民币有效汇率是对人民币和其他国家货币汇率进行加权平均而得到一个综合的人民币有效汇率。人民币对美元汇率在我国的外汇体系中处于主导地位,人民币对非美元货币的汇率主要受人民币对美元汇率和国际金融市场上美元对其他非美元货币汇率的影响,是由这两个汇率共同决定的。

具体来说,如果美元对欧元、日元和英镑等汇率相对稳定,则人民币对美元升值(或贬值),也就对其他货币升值(或贬值)了;如果美元对欧元、日元和英镑等货币升值,同时人民币对美元升值,则人民币对其他货币升值的幅度就更大;若人



张大伟 制图

民币对美元贬值,同时美元对欧元、日元和英镑等货币升值幅度大于人民币对美元的贬值幅度,则人民币对欧元、日元和英镑等货币升值,如果美元对欧元、日元和英镑等货币升值幅度小于人民币对美元的贬值幅度,则人民币对欧元、日元和英镑等货币贬值。如果美元对欧元、日元和英镑等货币贬值,而人民币对美元升值,且升值幅度大于美元对欧元、日元和英镑等货币升值,则人民币对非美元货币升值,但升值

幅度变小;若人民币升值幅度小于美元对欧元、日元和英镑等货币贬值幅度,则对其他货币贬值。因此,从美元对非美元货币汇率变化特点,以及人民币对美元汇率就能够看出人民币对非美元货币汇率变动的趋势。进一步地,人民币对非美元货币的总趋势是由人民币对美元汇率和美元对非美元货币的总趋势(即美元有效汇率)决定的。人民币有效汇率是人民币对美元汇率和人民币对非美元货币

汇率的加权平均,而人民币对非美元货币是由人民币对美元汇率和美元对非美元货币汇率套算出来的,因此人民币有效汇率也主要是由人民币对美元汇率和美元对非美元货币汇率加权平均得到的,因此从美元有效汇率变化和人民币对美元汇率变动就能够基本判断人民币有效汇率的变化。

尽管统计上人民币和美元的有效汇率权重不同,但不影响我们对有效汇率总体趋势的判断。随着美元有效汇率指数和人民币对美元汇率变化,人民币有效汇率会发生相应的变化。如人民币对美元升值,则人民币有效汇率将超过美元有效汇率;人民币对美元稳定,则人民币有效汇率和美元有效汇率接近或走势相似。

从实际有效汇率的角度来看,由于须从名义有效汇率中剔除两国物价水平对汇率的影响,而两国的物价指数差异往往较大,所以实际有效汇率差异往往较大。除了在2005年基期左右,人民币和美元的实际有效汇率比较接近外,左右两边的实际有效汇率变动往往往大一些,这主要是受两国物价水平变动的影

每日交易策略

债市切勿随遇而安

◎浩子

央行行长周小川7月4日指出,政府可能给市政债放行,相关办法正在研究当中,相关讨论很激烈。不过他个人表示,倾向于给市政债开正门,认为开闸市政债可以解决两个目前比较突出的问题,一个是解决新官不理旧账的问题,一个是债券评级的问题。对此,笔者举两手赞成,并大胆补充一个理由,那就是现在的债市太需要创新了,交易清淡的市场环境是创新最好的土壤,债市切勿随遇而安。

目前债券进入熊市格局是不争的事实,未来整个债券市场基准利率水平上行速度会逐步加快,债券交易的获利空间相对有限,现在的清谈行情仅仅是开了个头而已,这个时候市场最需要的就是创新。当市场火热的时候,投资者更多的是关注利率交易机会,在交易机会买什么都能轻松赚钱的情况下,交易的工具和品种的选择已经不再重要;当市场清淡的时候,交易机会的发掘变得更加富有技巧,这个时候交易工具和品种的创新将会吸引更多投资者的眼球。

债券之王比尔·格罗斯在他的自传中,给我们演示了交易工具的多样性在不同债券品种之间的交易策略和技巧,但我相信,他如果到了国内市场一样会跨驴找马,因为他推崇的TIPS(通货膨胀保护证券)、垃圾债券、抵押债券或者没有或者停滞不前。笔者感觉这两年债市有些随遇而安了,唯一的亮点就是中期票据,但实际上也只是短期融资券的升级版。相反,从去年开始股市不断有创新亮点。

笔者认为,作为目前国内规模最大的金融市场,创新是债券市场不断发展的源动力。自2003年这一轮周期走过来,债市已经不缺资金、人才、投资者和经验丰富的,在唯一缺乏的就是创新品种和创新工具。

庆幸的是,从监管部门最近的言行可以看出,管理层已经认识到这个问题的重要性,中小企业集合债券、资产支持商业票据、市政债相继进入上市日程,利率远期、互换也开始统一部署。相信未来债市的交易机会就依附在这些创新品种和工具上,那些更早地掌握创新品种和工具背后隐含的交易价值的投资者,就会获得更多的回报。

汇市观察台

避险情绪抬头 非美货币告跌

◎中国建设银行 胡箫箫 王峰

周一亚市美元走强,美元指数开于80.51,最高至80.72。朝鲜上周末试射7枚导弹,市场情绪趋于紧张,加之周一亚洲股市下跌,市场避险情绪抬头,投资者抛出高风险货币,买进避险货币,激励美元走强。

欧元亚市下跌,欧元兑美元开于1.3954,早盘曾冲高至1.3999,随后震荡下跌,午后跌破1.3950支撑位,探低至1.3920附近。上周美国公布的非农就业数据,引燃全球复苏疑虑,导致投资者出逃风险货币,促使欧元下跌。

英镑亚市疲软,英镑兑美元触及一个月低位,最低至1.6130附近。一方面,日本股市下跌促使日本投资者削减高收益货币,另一方面英国首相卡梅伦警告全球经济可能进一步下滑的言论也打压了英镑。

日元亚市上涨,美元兑日元开于96.05,最低至95.10附近。因市场传言本周将有大量欧洲区债券赎回,东京涌现大量欧元兑日元抛盘,美元兑日元亦承压下跌。

本周汇市重点关注澳洲央行和英国央行的利率决议,两国利率决议将分别于周二和周四公布。此外,本周三将在意大利召开的G8峰会吸引投资者眼球,此次会议将就储备货币多元化议题进行辩论,辩论结果将对美元未来走势产生深远影响。数据方面,美国的贸易顺差数据和欧洲的第一季度GDP等数据也同样受到市场关注。

本周前半周风险规避情绪将占据主导,市场将静候上述事件及数据落地。欧元兑美元上周下跌0.75%,本周料将收复部分失地,其上涨动力还有赖于G8会议的储备货币议题结果以及欧洲第一季度GDP等数据的结果。英镑料维持在1.5980-1.6750美元的区间内震荡,后半周的走势还有赖于英国央行的利率决议。澳元本周在利率决议公布前同样将维持0.7790-0.8160美元的区间震荡,由于澳洲经济在危机中表现较好,增加了澳洲央行停止降息脚步的预期,目前市场预期澳洲央行将维持3%的利率不变。

债券指数(7月6日)

Table with 4 columns: Index Name, Index Value, Change, and Previous Day's Value. Includes China Total Bond Index, Shanghai Interbank Bond Index, etc.

上海银行间同业拆放利率(7月6日)

Table with 4 columns: Term, Shibor(BP), Change, and Shibor(%). Shows rates for overnight, 1W, 2W, 1M, 3M, 6M, 9M, 1Y.

人民币汇率中间价

Table with 4 columns: Date, 1 USD, 1 EUR, 100 JPY, 1 GBP. Shows exchange rates for July 6th.

全债指数行情(7月6日)

Table with 6 columns: Index Name, Index Value, Change, Volume, Previous Day's Value, and Yield. Lists various bond indices like 1Y, 3Y, 5Y, etc.

交易所回购行情(7月6日)

Table with 6 columns: Code, Name, Term, Yield, Volume, and Change. Lists repo transactions.

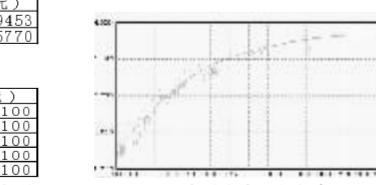
银行间回购行情(7月6日)

Table with 6 columns: Code, Name, Term, Yield, Volume, 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(7月6日)

Large table listing fixed income securities with columns for code, name, price, yield, etc.

交易所债券收益率(7月6日)

Table listing exchange-traded bond yields with columns for code, name, yield, etc.

Large table titled '上证所固定收益证券平台成交行情(7月6日)' showing transaction details for fixed income securities on the Shanghai Stock Exchange.