

urrency·bond

债券指数			
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
113.886	109.72	114.572	120.10
0.00%	0.09%	-0.03%	0.01%

银行间回购定盘利率(4月27日)			
品种	期限(天)	回购定盘利率(%)	
FR001	1	1.7640	
FR007	2-7	1.9600	

货币市场基准利率参考指标
4月27日 B0: 1.9448% B2W: 1.6906%

交易所债券收益率

代码	名称	最新价	涨跌幅	成交量
010001	国债01	109.72	0.09%	10.1
010002	国债02	114.57	-0.03%	11.2
010003	国债03	120.10	0.01%	12.3

代码	名称	最新价	涨跌幅	成交量
010001	国债01	109.72	0.09%	10.1
010002	国债02	114.57	-0.03%	11.2
010003	国债03	120.10	0.01%	12.3
010004	国债04	125.63	0.02%	13.4
010005	国债05	131.19	0.03%	14.5
010006	国债06	136.75	0.04%	15.6
010007	国债07	142.31	0.05%	16.7
010008	国债08	147.87	0.06%	17.8
010009	国债09	153.43	0.07%	18.9
010010	国债10	158.99	0.08%	20.0
010011	国债11	164.55	0.09%	21.1
010012	国债12	170.11	0.10%	22.2
010013	国债13	175.67	0.11%	23.3
010014	国债14	181.23	0.12%	24.4
010015	国债15	186.79	0.13%	25.5
010016	国债16	192.35	0.14%	26.6
010017	国债17	197.91	0.15%	27.7
010018	国债18	203.47	0.16%	28.8
010019	国债19	209.03	0.17%	29.9
010020	国债20	214.59	0.18%	31.0
010021	国债21	220.15	0.19%	32.1
010022	国债22	225.71	0.20%	33.2
010023	国债23	231.27	0.21%	34.3
010024	国债24	236.83	0.22%	35.4
010025	国债25	242.39	0.23%	36.5
010026	国债26	247.95	0.24%	37.6
010027	国债27	253.51	0.25%	38.7
010028	国债28	259.07	0.26%	39.8
010029	国债29	264.63	0.27%	40.9
010030	国债30	270.19	0.28%	42.0
010031	国债31	275.75	0.29%	43.1
010032	国债32	281.31	0.30%	44.2
010033	国债33	286.87	0.31%	45.3
010034	国债34	292.43	0.32%	46.4
010035	国债35	297.99	0.33%	47.5
010036	国债36	303.55	0.34%	48.6
010037	国债37	309.11	0.35%	49.7
010038	国债38	314.67	0.36%	50.8
010039	国债39	320.23	0.37%	51.9
010040	国债40	325.79	0.38%	53.0
010041	国债41	331.35	0.39%	54.1
010042	国债42	336.91	0.40%	55.2
010043	国债43	342.47	0.41%	56.3
010044	国债44	348.03	0.42%	57.4
010045	国债45	353.59	0.43%	58.5
010046	国债46	359.15	0.44%	59.6
010047	国债47	364.71	0.45%	60.7
010048	国债48	370.27	0.46%	61.8
010049	国债49	375.83	0.47%	62.9
010050	国债50	381.39	0.48%	64.0
010051	国债51	386.95	0.49%	65.1
010052	国债52	392.51	0.50%	66.2
010053	国债53	398.07	0.51%	67.3
010054	国债54	403.63	0.52%	68.4
010055	国债55	409.19	0.53%	69.5
010056	国债56	414.75	0.54%	70.6
010057	国债57	420.31	0.55%	71.7
010058	国债58	425.87	0.56%	72.8
010059	国债59	431.43	0.57%	73.9
010060	国债60	436.99	0.58%	75.0
010061	国债61	442.55	0.59%	76.1
010062	国债62	448.11	0.60%	77.2
010063	国债63	453.67	0.61%	78.3
010064	国债64	459.23	0.62%	79.4
010065	国债65	464.79	0.63%	80.5
010066	国债66	470.35	0.64%	81.6
010067	国债67	475.91	0.65%	82.7
010068	国债68	481.47	0.66%	83.8
010069	国债69	487.03	0.67%	84.9
010070	国债70	492.59	0.68%	86.0
010071	国债71	498.15	0.69%	87.1
010072	国债72	503.71	0.70%	88.2
010073	国债73	509.27	0.71%	89.3
010074	国债74	514.83	0.72%	90.4
010075	国债75	520.39	0.73%	91.5
010076	国债76	525.95	0.74%	92.6
010077	国债77	531.51	0.75%	93.7
010078	国债78	537.07	0.76%	94.8
010079	国债79	542.63	0.77%	95.9
010080	国债80	548.19	0.78%	97.0
010081	国债81	553.75	0.79%	98.1
010082	国债82	559.31	0.80%	99.2
010083	国债83	564.87	0.81%	100.3
010084	国债84	570.43	0.82%	101.4
010085	国债85	575.99	0.83%	102.5
010086	国债86	581.55	0.84%	103.6
010087	国债87	587.11	0.85%	104.7
010088	国债88	592.67	0.86%	105.8
010089	国债89	598.23	0.87%	106.9
010090	国债90	603.79	0.88%	108.0
010091	国债91	609.35	0.89%	109.1
010092	国债92	614.91	0.90%	110.2
010093	国债93	620.47	0.91%	111.3
010094	国债94	626.03	0.92%	112.4
010095	国债95	631.59	0.93%	113.5
010096	国债96	637.15	0.94%	114.6
010097	国债97	642.71	0.95%	115.7
010098	国债98	648.27	0.96%	116.8
010099	国债99	653.83	0.97%	117.9
010100	国债100	659.39	0.98%	119.0

小额支付系统质押今起运行

自动质押融资也将于节后推出,两项措施使银行流动性供给有了保证

□本报记者 秦宏

整个银行体系的流动性管理将迎来全面提速。从今天开始,将有46家商业银行可与央行开展小额支付系统质押业务。而从5月9日起,中国工商银行等3家银行又可以与央行开展自动质押融资业务。

业内人士认为,这意味着商业银行体系的资金供给有了“保底”的手段。因为,这两项业务的共性在于均由央行来向商业银行随时提供临时性融资,以弥补商业银行流动性不足。以小额支付系统为例,该系统

实行7×24小时不间断运行,其系统工作日为自然日。

长期以来,出于担心不能及时获得融资,商业银行为了保持流动性,往往需要在自身系统内保留大量的超额储备,以备不时之需。截至3月底,商业银行存放在央行的超额存款准备金率为3%,即大约有9200亿元的闲资“趴在账面上”。与此同时,高超额储备的存在降低了商业银行流动性管理的能力,并且削弱了央行货币政策的传导效率。

因此,这两项业务正式推出后将对未来的货币政策和利

率体系的建立产生积极的影响。一是,银行体系的资金供给一旦有了稳定渠道,银行必然

会努力提高资金运作效率,这将会促进整个银行体系的备付率逐步走低。这种下降,无疑为央行进一步下调超额存款准备金的利率水平,乃至最终取消奠定了基础,而这恰恰是提高央行货币政策的传导效率的关键一步。二是,稳定的资金融通渠道的建立将使债券市场的做市商制度发挥真正作用。今后,由于做市商可以通过自动质押融资等手段从央行直接融通资金,因而将发挥其在债券市场

定价功能,完善债券市场收益率曲线形成的基础,加快利率市场化前行的步伐。

资料链接

自动质押融资业务是指商业银行日间头寸不足时通过自动质押融资系统向人民银行质押债券融入资金弥补头寸,待资金归还后自动解质押债券的行为。小额支付系统质押业务是指,商业银行在小额支付系统内以央行为中心,进行资金融通。系统对金融机构设置净借记限额实施风险控制。

市场快讯

上证所5月8日起推出新质押式国债回购品种

□本报记者 王璐

上海证券交易所将于5月8日起推出新质押式国债回购交易品种。根据有关规定,QFII暂不能参加新质押式回购业务。通知称,新质押式回购的回购期限分为1天、2天、3天、4天、7天、14天、28天、91天和182天九个品种。上市首日各品种的初始参考价为1.80。

此外,非回购登记的证券账户可进行新质押式回购的融资融券交易。回购登记状态的证券账户不能进行新质押式回购的融资融券,可进行新质押式回购的融券交易。(上证所《关于新质押式国债回购交易品种上市交易的通知》全文见A5版)

公开市场两周投放1320亿元

□本报记者 丰和

昨天,央行在公开市场发行了10亿元三个月央行票据。至此,央行连续两周在公开市场净投放资金,累计投放量达到了1320亿元。

本周央行共计从市场回笼资金110亿元,由于本周到期资金量为400亿元,因此,本周央行净投放了290亿元资金。上周央行公开市场操作已经向市场投放了1030亿元。两周内,央行累计投放的资金量达到了1320亿元。

发行收益率水平继续上行,达到了1.9751%,较前上升了8个基点。但是,当天紧绷的资金面出现了松动的迹象。银行间市场上,14天、21天等跨期资金放量。其中,14天回购成交了380亿元,但是资金的价格仍然维持在前日的水平上,表明市场资金供量在增加。

国开行敲定今年发债盘子

5月10日将发10年期浮息债

□本报记者 秦宏

昨日国家开发银行发布的2006年发债计划显示,今年该行将计划发行5500亿元债券,发行量比去年增长50%。其中,一年以上的中、长期债券发行量为3900亿元,一年以下短期债券的发行量将不超过1600亿元,余额不超过800亿元。

从期限品种上看,在已公布的27只金融债券中,一年以下的短期金融债券所占比重最大,达到了16只。其中,6个月短期金融债券占了9只,3个月短期金融债券为7只。此外,十年以上的长期债券为6只,占了四分之一,五年期左右的短期债券占了5只。

根据公布的部分金融债券发行时间表,二季度将是国开行金融债发行的高峰期,总计安排了2000亿元的金融债发行。三季度和四季度则较为平均,各分别安排了1400亿元和1300亿元的发行量。

此外,该行将于5月10日在银行间债券市场发行今年第六期金融债券。本期债券发行量为200亿元,为10年期浮动利率债券,利率基准采用1年期定期存款利率,采用单一利差招标方式发行。

06云天化债今起发行

□本报记者 高一

由中银国际主承销的2006年云天化集团有限责任公司10亿元公司债券今日正式发行。据了解,该债券为十五年定期利率债券,票面年利率为4.05%,该债券通过承销团成员设置的发行

网点和在北京市、云南省设置的零售营业网点公开发行的。该债券发行结束6个月内,将向有关证券交易所或其他主管部门提出上市或交易流通申请。经上海远东资信评估有限公司和大公国际资信评估有限公司综合评定,本次债券信用评级为AAA级。

每日交易策略

政策预期正在下降

□东东

周四回购市场利率没有进一步上涨,但成交却双双放量,交易所和银行间十四天回购分别达到50亿元和380亿元。从价格量增的情况来看,资金宽松的程度明显加强。周四央行召集银行行长和信贷

部门负责人开会,关于指导商业票据融资事宜,有意向于提升市场融资成本。从央行的动作来看,明显已经关注到短期信贷在新增信贷中所占比较大的情况,开始用指导的方式来调控。综合上述情况,加上近期的传闻,使得大家对央行动用准备金率或其它严厉货币政策的可能性产生了怀疑,不少机构已经表现出对后市比较乐观的态度。

从目前的情况来看,虽然对后市看法的分歧仍然存在,但市场积极的气氛更在积聚,如果节日期间央行政策出台,市场会视为短期利空出尽,会加快买盘入市的步伐;如果节后

内无政策出台,可能这种买盘入市脚步会放慢,但仍然会引发收益率回落。节后,不少前期受到交易所移库影响的机构会加大在交易所投资债券的力度,也会有助于交易所市场债券的上扬。银行间市场前期受到抑制的长线资金估计会在节后的几周内逐步介入,也将引发市场对长期品种的需求。从本周开始,长期债券的收益率逐步稳定就说明存在资金收集筹码的行为。但估计在节后,收益率在大体上仍然会稳定一段时间,供求平衡在一定时间内得到保持,后续情况的变化将视央行政策及宏观经济变化的情况而定。

聚焦央行上调贷款利率政策

加息冲击有限 债市中性偏好

在市场和学界的纷纷议论中,央行最新的货币紧缩政策最终落地。作为全局性的宏观调控措施,上调贷款基准利率这一政策的实施会给债券市场带来怎样的影响?



央行是否还要扔下第二只“靴子”? 本报记者 徐汇报

□特约撰稿 陆文磊 赵峰

综合分析,市场认为央行上调金融机构贷款基准利率是一个出乎预期的新的紧缩信号,对债券市场短期可能会有心理冲击,但中期应当是中性偏好。

——出乎预期,一个新的紧缩信号。尽管此前市场一直存在加息的传闻,但央行此次利率调整在时间和方式上都出乎市场预期。我们认为,此次央行加息的主要背景是一季度投资明显反弹,信贷投放规模大幅度上升。在此背景下,4月14日召开的国务院常务会议重新把加强固定资产投资调控,控制货币信贷投放作为近期的宏观调控重点。因此,央行此次加息向市场传递了一个新的宏观调控政策信号。

——央行只调整贷款利率主要是想达到三个目的:一是适度提高信贷资金成本,从源头上调控对利率比较敏感的投资需求和信贷资金需求(如房地产投资),从而抑制投资和信贷反弹;二是适度扩大存贷款利差,这在确保银行盈利能力的同时,进一步通过窗口指导等政策组合抑制银行信贷投放,从而降低信贷增速;三是在人民币面临升值压力的情况下,由于存款利率变化会刺激国际游资流入国内,进而加剧人民币升值压力或国际储备增长压力,所以,央行此次只调整贷款利率,存款利率保持不变,也是出于兼顾本外币政策协调的需要。

——温和的紧缩,效果取决于其他配套政策。总体判断,此次贷款利率上调是一项较为温和的紧缩政策,仅仅依靠这个单一政策恐怕难以完全达到抑制投资和信贷反弹的作用,所以,我们认为会有其他配套政策出台,建议重点关注两个方面:一是央行会加大对各商业银行——尤其是国有银行的窗口指导(央行在今日召开的“窗口指导”会议上已经明确了这一政策取向),这将直接决定对信贷的调控效果;二是发改委等调控部门会继续加强对潜在过热行业和地区政策的调控力度,这是防止投资反弹的关键所在。

——短期内政策面的不确定性将大大降低。随着央行上调贷款利率政策的出台,我们认为短期内再次出台紧缩政策的可能性基本可以排除,因此,5月份政策面的不确定性将大大降低。央行和其他调控部委将视此次调控的效果来决定进一步政策取向,因此,二季度

经济数据需要保持密切关注。

——对债券市场短期可能会有心理冲击,但中期应当是中性偏好。此次利率调整短期内可能会对债券市场造成一定的心理冲击,但从中期来看应该是中性偏好,原因是:第一,如上文分析,存贷款利差的扩大有利于确保商业银行的盈利空间,缓解资本充足率达标银行的盈利压力,对央行调控而言将起到以利润空间换取贷款投放规模下降的效果,而贷款的减少将明显增加债券市场的资金供给,商业银行投向债券市场的资金和力度将明显增加;第二,此前市场的调整主要缘于投资者对央行出台准备金率政策进而收紧市场流动性的担忧,投资项目中的资金成本被政府有意压缩,贷款的可获得性成为各级政府和企业投资决策首要考虑的首要问题,而对于利率水平,投资成本和收益去不必在意,既定的廉价的资本甚至可以忽略不计。本次上调27个基点之后的贷款利率相对于实体经济而言,仍显得过小。也就是说,在低利率环境下,贷款需求对于利率的敏感性还是相当小的。由此,来自微观主体和地方政府的强烈投资需求,此次贷款利率调整对债券市场的作用还有待于进一步观察。

观察

关注央行是否还有后手

□北京中汇银林娜

——是否起到紧缩信贷的作用还有待于观察。理论上来说,贷款利率的上调增加了资金的成本,抑制了资金需求,信贷增量将会减小。但是,我国尚处于发展阶段,微观主体资金需求旺盛,并且我国长期以来为了加快经济增长,主要依靠投资的拉动,投资项目中的资金成本被政府有意压缩,贷款的可获得性成为各级政府和企业投资决策首要考虑的首要问题,而对于利率水平,投资成本和收益去不必在意,既定的廉价的资本甚至可以忽略不计。本次上调27个基点之后的贷款利率相对于实体经济而言,仍显得过小。也就是说,在低利率环境下,贷款需求对于利率的敏感性还是相当小的。由此,来自微观主体和地方政府的强烈投资需求,此次贷款利率调整对债券市场的作用还有待于进一步观察。

——不排除央行进一步的配套政策。当前,我国银行业改革已经取得初步成效,资本充足率得到了一定的改善,银行业自身存在着巨大的信贷供给渴望。并且,在低水平的债券市场利率环境下,银行贷款供给对于利率的敏感性相当大。在资金需求对利率敏感性不高的情况下,贷款基准利率的上调,资金供给的意愿增加很可能推动信贷增长的加速。因此,不排除央行可能采取进一步针对银行业资金面的紧缩政策;数量型的政策——窗口指导、定向发行央票和正回购

等可以暂时紧缩信贷的作用;价格型的政策——法定准备金率的上调也是存在一定的可能性。

——短期内资金面推动债券市场向好。贷款基准利率的上调,以及今后央行可能出台的一系列紧缩信贷的政策,会使信贷增速有所减缓。短期内,外汇占款依然居高不下,市场流动性充裕的局面难以改变,银行业资金的运用还会再次挤压到债券市场。在资金面的推动下,债券市场行情看好。

——未来债券价格终将下降。中长期来看,市场利率随着基准利率上调而逐渐趋于稳定。根据债券市场的频繁交易需要这项投资工具具有可观的投资利润。存贷利差的进一步扩大,正是为这些债券市场的创新投资品种打开了进一步发展的空间。

银行间债券收益率

代码	名称	最新价	涨跌幅	成交量
010001	国债01	109.72	0.09%	10.1
010002	国债02	114.57	-0.03%	11.2
010003	国债03	120.10	0.01%	12.3
010004	国债04	125.63	0.02%	13.4
010005	国债05	131.19	0.03%	14.5
010006	国债06	136.75	0.04%	15.6
010007	国债07	142.31	0.05%	16.7
010008	国债08	147.87	0.06%	17.8
010009	国债09	153.43	0.07%	18.9
010010	国债10	158.99	0.08%	20.0
010011	国债11	164.55	0.09%	21.1
010012	国债12	170.11	0.10%	22.2
010013	国债13	175.67	0.11%	23.3
010014	国债14	181.23	0.12%	24.4
010015	国债15	186.79	0.13%	25.5
010016	国债16	192.35	0.14%	26.6
010017	国债17	197.91	0.15%	27.7
010018	国债18	203.47	0.16%	28.8
010019	国债19	209.03	0.17%	29.9
010020	国债20	214.59	0.18%	31.0
010021	国债21	220.15	0.19%	32.1
010022	国债22	225.71	0.20%	33.2
010023	国债23	231.27	0.21%	34.3
010024	国债24	236.83	0.22%	