

Currency·bond

看淡趋势 基金大单抛售短融券

短期融资券昨成交高达 182 亿元,成为银行间最大成交品种

□本报记者 丰和

在成交量放大的同时,短期融资券的收益率快速攀升。其中,部分存续期不到三个月的成交收益率甚至升至 3% 以上,显然有机构正在急于出手。种种迹象表明,抛售的压力主要来自基金。统计结果显示,昨天非银行金融机构的净卖出量高达 82 亿元,为前日的 4 倍。而在证券公司、财务公司等非银行类金融机构中,基金则是企业短期融资券的最大的投资者。与此同时,昨天承压的还不止短期融资券,以 7 天回购为基准的浮动利率金融债券也成为抛售的对象。这一类债券则一向是货币基金的重仓品种。

而在银行类金融机构中,城市商业银行昨天虽然表现了 38 亿元的净卖出量,但是却比前一交易日萎缩了近 10 亿元。因此,银行应该不是抛售短债的“策源地”。昨天,一家商业银行交易员甚至表示,尽管短期债券面临收益率上升的压力,但是目前流动性仍然较为宽松,因此如果短债价格进一步下跌,仍可以视时买入。

新股发行造成的流动性压力应该是短期融资券遭到基金出售的重要原因。但是与此相比,对于短期债券的趋势看法所起到的作用可能更大。

央行日前明确表示,将继续加大公开市场的操作力度,并且通过公开市场引导信贷和利率水平。虽然,这一政策取向主要为了控制快速增长的信贷,但却不可避免地会对债券市场,尤其是一年以下短期债券形成冲击,短端收益率可能将呈持续上升的趋势,从而将对货币基金造成不利影响。

一些资深业内分析人士指出,由于新股发行启动,货币基金因机构的赎回已经面临了流动性压力。因此,为了避免今后因短债收益率上扬造成进一步被动,货币基金开始主动选择提前释放流动性。这样操作虽然可能造成其收益率下降,但却可以起到压低资金管理规模,减少今后所受到流动性冲击。

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
114.171	110.24	114.782	119.87
0.02%	-0.01%	0.03%	-0.01%

银行间回购定盘利率(6月1日)		
品种	期限(天)	回购定盘利率(%)
FR001	1	1.5380
FR007	2-7	1.7300

货币市场基准利率参考指标	
6月1日	B0: 1.7363% B2W: 1.6396%

交易所债券收益率

代码	名称	最新价	涨跌幅	成交量	换手率
010001	01国债(1)	101.015	-0.005	100	0.0001
010002	01国债(2)	101.015	-0.005	100	0.0001
010003	01国债(3)	101.015	-0.005	100	0.0001
010004	01国债(4)	101.015	-0.005	100	0.0001
010005	01国债(5)	101.015	-0.005	100	0.0001
010006	01国债(6)	101.015	-0.005	100	0.0001
010007	01国债(7)	101.015	-0.005	100	0.0001
010008	01国债(8)	101.015	-0.005	100	0.0001
010009	01国债(9)	101.015	-0.005	100	0.0001
010010	01国债(10)	101.015	-0.005	100	0.0001
010011	01国债(11)	101.015	-0.005	100	0.0001
010012	01国债(12)	101.015	-0.005	100	0.0001
010013	01国债(13)	101.015	-0.005	100	0.0001
010014	01国债(14)	101.015	-0.005	100	0.0001
010015	01国债(15)	101.015	-0.005	100	0.0001
010016	01国债(16)	101.015	-0.005	100	0.0001
010017	01国债(17)	101.015	-0.005	100	0.0001
010018	01国债(18)	101.015	-0.005	100	0.0001
010019	01国债(19)	101.015	-0.005	100	0.0001
010020	01国债(20)	101.015	-0.005	100	0.0001
010021	01国债(21)	101.015	-0.005	100	0.0001
010022	01国债(22)	101.015	-0.005	100	0.0001
010023	01国债(23)	101.015	-0.005	100	0.0001
010024	01国债(24)	101.015	-0.005	100	0.0001
010025	01国债(25)	101.015	-0.005	100	0.0001
010026	01国债(26)	101.015	-0.005	100	0.0001
010027	01国债(27)	101.015	-0.005	100	0.0001
010028	01国债(28)	101.015	-0.005	100	0.0001
010029	01国债(29)	101.015	-0.005	100	0.0001
010030	01国债(30)	101.015	-0.005	100	0.0001
010031	01国债(31)	101.015	-0.005	100	0.0001
010032	01国债(32)	101.015	-0.005	100	0.0001
010033	01国债(33)	101.015	-0.005	100	0.0001
010034	01国债(34)	101.015	-0.005	100	0.0001
010035	01国债(35)	101.015	-0.005	100	0.0001
010036	01国债(36)	101.015	-0.005	100	0.0001
010037	01国债(37)	101.015	-0.005	100	0.0001
010038	01国债(38)	101.015	-0.005	100	0.0001
010039	01国债(39)	101.015	-0.005	100	0.0001
010040	01国债(40)	101.015	-0.005	100	0.0001
010041	01国债(41)	101.015	-0.005	100	0.0001
010042	01国债(42)	101.015	-0.005	100	0.0001
010043	01国债(43)	101.015	-0.005	100	0.0001
010044	01国债(44)	101.015	-0.005	100	0.0001
010045	01国债(45)	101.015	-0.005	100	0.0001
010046	01国债(46)	101.015	-0.005	100	0.0001
010047	01国债(47)	101.015	-0.005	100	0.0001
010048	01国债(48)	101.015	-0.005	100	0.0001
010049	01国债(49)	101.015	-0.005	100	0.0001
010050	01国债(50)	101.015	-0.005	100	0.0001
010051	01国债(51)	101.015	-0.005	100	0.0001
010052	01国债(52)	101.015	-0.005	100	0.0001
010053	01国债(53)	101.015	-0.005	100	0.0001
010054	01国债(54)	101.015	-0.005	100	0.0001
010055	01国债(55)	101.015	-0.005	100	0.0001
010056	01国债(56)	101.015	-0.005	100	0.0001
010057	01国债(57)	101.015	-0.005	100	0.0001
010058	01国债(58)	101.015	-0.005	100	0.0001
010059	01国债(59)	101.015	-0.005	100	0.0001
010060	01国债(60)	101.015	-0.005	100	0.0001
010061	01国债(61)	101.015	-0.005	100	0.0001
010062	01国债(62)	101.015	-0.005	100	0.0001
010063	01国债(63)	101.015	-0.005	100	0.0001
010064	01国债(64)	101.015	-0.005	100	0.0001
010065	01国债(65)	101.015	-0.005	100	0.0001
010066	01国债(66)	101.015	-0.005	100	0.0001
010067	01国债(67)	101.015	-0.005	100	0.0001
010068	01国债(68)	101.015	-0.005	100	0.0001
010069	01国债(69)	101.015	-0.005	100	0.0001
010070	01国债(70)	101.015	-0.005	100	0.0001
010071	01国债(71)	101.015	-0.005	100	0.0001
010072	01国债(72)	101.015	-0.005	100	0.0001
010073	01国债(73)	101.015	-0.005	100	0.0001
010074	01国债(74)	101.015	-0.005	100	0.0001
010075	01国债(75)	101.015	-0.005	100	0.0001
010076	01国债(76)	101.015	-0.005	100	0.0001
010077	01国债(77)	101.015	-0.005	100	0.0001
010078	01国债(78)	101.015	-0.005	100	0.0001
010079	01国债(79)	101.015	-0.005	100	0.0001
010080	01国债(80)	101.015	-0.005	100	0.0001
010081	01国债(81)	101.015	-0.005	100	0.0001
010082	01国债(82)	101.015	-0.005	100	0.0001
010083	01国债(83)	101.015	-0.005	100	0.0001
010084	01国债(84)	101.015	-0.005	100	0.0001
010085	01国债(85)	101.015	-0.005	100	0.0001
010086	01国债(86)	101.015	-0.005	100	0.0001
010087	01国债(87)	101.015	-0.005	100	0.0001
010088	01国债(88)	101.015	-0.005	100	0.0001
010089	01国债(89)	101.015	-0.005	100	0.0001
010090	01国债(90)	101.015	-0.005	100	0.0001
010091	01国债(91)	101.015	-0.005	100	0.0001
010092	01国债(92)	101.015	-0.005	100	0.0001
010093	01国债(93)	101.015	-0.005	100	0.0001
010094	01国债(94)	101.015	-0.005	100	0.0001
010095	01国债(95)	101.015	-0.005	100	0.0001
010096	01国债(96)	101.015	-0.005	100	0.0001
010097	01国债(97)	101.015	-0.005	100	0.0001
010098	01国债(98)	101.015	-0.005	100	0.0001
010099	01国债(99)	101.015	-0.005	100	0.0001
010100	01国债(100)	101.015	-0.005	100	0.0001

昨天,短期融资券在银行间债券市场上成交量较前日猛增了 112 亿元,在当天现券成交总量中,占据了 37% 的份额。

在成交量放大的同时,短期融资券的收益率快速攀升。其中,部分存续期不到三个月的成交收益率甚至升至 3% 以上,显然有机构正在急于出手。种种迹象表明,抛售的压力主要来自基金。统计结果显示,昨天非银行金融机构的净卖出量高达 82 亿元,为前日的 4 倍。而在证券公司、财务公司等非银行类金融机构中,基金则是企业短期融资券的最大的投资者。与此同时,昨天承压的还不止短期融资券,以 7 天回购为基准的浮动利率金融债券也成为抛售的对象。这一类债券则一向是货币基金的重仓品种。

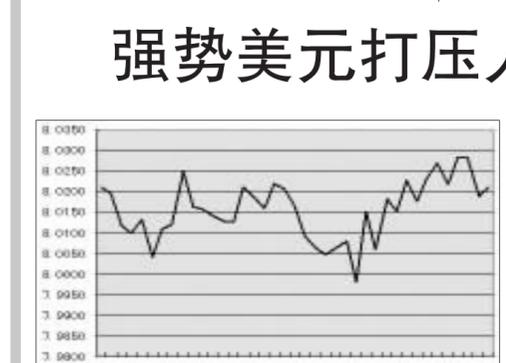
而在银行类金融机构中,城市商业银行昨天虽然表现了 38 亿元的净卖出量,但是却比前一交易日萎缩了近 10 亿元。因此,银行应该不是抛售短债的“策源地”。昨天,一家商业银行交易员甚至表示,尽管短期债券面临收益率上升的压力,但是目前流动性仍然较为宽松,因此如果短债价格进一步下跌,仍可以视时买入。

新股发行造成的流动性压力应该是短期融资券遭到基金出售的重要原因。但是与此相比,对于短期债券的趋势看法所起到的作用可能更大。

央行日前明确表示,将继续加大公开市场的操作力度,并且通过公开市场引导信贷和利率水平。虽然,这一政策取向主要为了控制快速增长的信贷,但却不可避免地会对债券市场,尤其是一年以下短期债券形成冲击,短端收益率可能将呈持续上升的趋势,从而将对货币基金造成不利影响。

一些资深业内分析人士指出,由于新股发行启动,货币基金因机构的赎回已经面临了流动性压力。因此,为了避免今后因短债收益率上扬造成进一步被动,货币基金开始主动选择提前释放流动性。这样操作虽然可能造成其收益率下降,但却可以起到压低资金管理规模,减少今后所受到流动性冲击。

强势美元打压人民币升值冲动



冲高回落后昨日人民币汇率中间价竟落在 4 月 3 日相同的点位

□本报记者 秦媛娜

相对平静的盘整走势。银行间即期外汇市场上,美元兑人民币汇率中间价报 8.0210 元,比前日上扬 22 个基点,再度

复至 8.02 元关口。

前日央行发布的一季度货币政策执行报告中提到将增加人民币汇率弹性,这一表述引发了人民币前日的强劲反弹,但是这一剂“强心针”昨日效力大减,人民币只在撮合交易市场上继续保持了上行走势,微幅走高 5 个基点,收于 8.0200 元。在询价交易市场上,人民币则跟随中间价出现了回调,报收 8.0204 元,比前一交易日下跌 29 个基点。

央行在报告中指出,人民币汇率与国际主要货币之间汇率联动关系明显。这一

特征在昨日的人民币汇率走势中再次得到了体现。前夜纽约汇市时段,美联储公布了 5 月会议纪要,政策制定者仍对通胀形势感到担忧,认为日渐上升的通胀预期应受到密切关注,并决定再次加息 25 个基点,将利率提高至 5%。会议纪要公布后不久,美元便出现大幅上涨,兑欧元、日元和英镑等主要货币均升至盘中新高。与此同时,分析师还调高了对美联储 6 月份继续加息的预期。交易员表示,美元的强势正是引发昨日人民币汇率波动的重要原因。

命苦的浮动债

随着 IPO 开闸的日益临近,债券市场上短期品种面临的压力越来越大。虽然 3 个月和 6 个月的国债的发行结果与二级市场水平基本持平,且昨日三个月央票的中标利率也基本落在市场预期范围之内,但汹涌而至的短期品种抛盘还是将二级市场利率再度推高,昨日 A-1 评级的短期融资券收益率终于突破了 3.0% 的关口,剩余期限为 1 个月的央票收益率也上攀到了 2.0% 附近。

这几日以来,以 7 天回购利率为基准的浮动利率债券行情极为惨淡。自 06 国开 08 以 70 个 BP 的利差发行以来,浮动利率债券的行情便一落千丈,抛盘如雨。昨日竟有不到两年的浮动利率 04 国开 17 以近 70 个 BP 的价差成交,带动了所有 7 天回购利率基准的浮动利率债券行情全线下挫。

浮动利率债券作为规避利率波动的抗风险品种,本应在市场利率剧烈波动的时候,特别在利率上行的过程中受到追捧。同时,作为一种简单的抗风险衍生产品,浮动利率债券的大部分存量应作为投资者长期持有的投资品种。但是在银行间市场,浮动利率债券受到的待遇却与理论截然相反。

一方面,投资者对浮动利率债券缺乏正确的认识,另一方面是浮动利率债券自身存在缺陷。如果这两方面问题得不到根本的解决,银行间市场浮动利率债券短期内难以摆脱苦命的命运。

央行本周净投放资金 50 亿元

□本报记者 秦宏

本周央行公开市场继续向市场净投放资金,净投放量为 50 亿元。昨天,央行在公开市场发行了 450 亿元三个月央行票据。至此,本周央行共通过公开市场回笼资金 1350 亿元,本周到期释放资金量为 1400 亿元。因此本周公开市场再度向市场净投放资金,净投放资金量为 50 亿元。

昨天,央行在公开市场发行了 450 亿元三个月央行票据。至此,本周央行共通过公开市场回笼资金 1350 亿元,本周到期释放资金量为 1400 亿元。因此本周公开市场再度向市场净投放资金,净投放资金量为 50 亿元。

余额管理 且看短债如何滚动发行

预计记账式七期国债合理中标利率将在 1.75%—1.80% 之间

□申万研究所 陆文磊 屈庆

作为国债余额管理下的首次短债滚动发行,记账式七期国债(3 个月期)将于下周一起发行,我们预测本期债券合理中标利率将在 1.75%—1.80% 之间。

从周三央行在其发布的《2006 年一季度货币政策执行报告》中的措词,可以预见货币政策将继续维持收紧的趋势。同时,央行明确强调要增强“公开市场引导信贷和利率的调控能力”。这是一个值得注意的提法,意味着在本外币利差扩大、升值预期趋于稳定的背景下,央行后续调控的空间和政策主动性将会加强,而通过公开市场(包括准备金工具)收缩金融机构流动性、同时适度矫正前期过低的利率水平将会成为未来几个月内货币政策的重点所在。

货币市场方面,在 5 月 23 日央行发行 1000 亿元 1 年期定向票据后,近两周公开市场操作连续净投放资金。这一方面是为了缓和定向票据的发行对机构资金面的影响;另一方面,新股发行在即,新的 IPO 是 3 年多以来重新启动现金申购方式,并取消“千人千股”的限制,这将吸引更多的资金参与申购,央行公开市场的净投放意在避免货币市场利率的大幅波动。但公开市场操作中 1 年期和 3 个月票据中标收益率持续上升,目前各品种收益率水平已经回到 2005 年 3 月 16 日央行下调超额利率前的水



短债滚动发行是实现国债余额管理的关键一步 资料图

虑本期国债延期缴款影响收益,我们预测本期债券合理中标利率将在 1.75%—1.80% 之间。资金充裕且有配置需求的机构可以参与,但由于目前货币市场利率处于上升通道,该

债上市后仍然面临利率上升的风险,交易性机构构建回避。另外,由于今年实行国债余额管理,3 个月国债将滚动发行,而且该债期限短,因而其招标结果对市场影响可能较小。

加息预期高涨 美元顺势攀升

□刘汉涛

据不错,芝加哥 5 月采购经理人 PMI 由 4 月的 57.2 升至 61.5,为 2005 年 10 月以来最高;NAPM 纽约企业活动指数也有所上升;公布的抵押贷款申请活动指数略有下跌,因为贷款利率触及了 4 年低点,而汽油价格居高不下令消费者支出受损。FED 公布的会议纪要显示,决策者在 5 月会议上对通胀表示担忧,但不确定究竟还需进一步加息多少可遏制通胀,这在市场上引起轩然大波,市场从而预期 FED 在 6 月份加息的可能性很大。随着这种

预期得到经济数据的验证,美元走强的可能性在加大。

欧元在美国 FED 公布的良好纪录后下跌,但欧元区的利好数据令欧元缩小跌幅。欧元区 5 月制造业采购经理人指数升至 57.0,为 2000 年 8 月以来最高,因为德法两国的需求改善,不过通胀风险有所上升。德国的制造业指数升至 58.5,因制造业就业增长速度创 5 年新高。欧元区 5 月消费者物价调和指数初值较上年同期增长 2.5%,5 月景气指数上升,预

示着第二季度工业生产将继续增长。

日元在强势美元下有所下跌,从 112 日元跌至 112.80 日元附近。日本央行总裁表示,日本央行将缓慢加息,而且在这过程中,不会将焦点集中于特定经济数据上。加拿大公布第一季度环比年率为增长 3.8%,企业投资和消费支出依然强劲,因此加拿大央行再度加息的可能性加大。(作者系中国建设银行交易员)

国开行将发 15 年期金融债

□本报记者 秦媛娜

国家开发银行将于 6 月 7 日在银行间债券市场招标发行今年第十一期金融债,发行规模为 170 亿元。本期金融债为 15 年期固定利率债券,半年付息一次,采取固定面值,单一利率的招标方式。本期债券设立基本承销额,招标结束后,发行人将以数量招标的方式向 A 类承销团成员追加发行总量不超过 80 亿元的当期债券。本期债券缴款日和起息日为 2006 年 6 月 28 日,兑付日为 2021 年 6 月 28 日。

南车集团酒泉钢铁将发短融券

□本报记者 秦媛娜

中国南方机车车辆工业集团公司和酒泉钢铁有限责任公司将分别发行 20 亿元和 15 亿元短期融资券,期限均为 365 天。中国南方机车车辆工业集团公司的短融券自 2006 年 6 月 8 日至 2007 年 6 月 8 日,按面值发行,通过簿记建档方式确定利率。经联合资信评估有限公司评定,该期融资券的信用级别为 A-1。