

currency·bond

新股扎堆发行 短期资金市场再掀风浪

昨日银行间回购加权平均利率上升近4个基点,成交额猛增至1482亿元

□本报记者 丰和

本周6只新股的集中发行和债券发行缴款使得原本宽松的银行间市场资金面短时间里出现了紧张。在资金需求的推动下,昨天银行间回购市场的加权平均利率水平上升了近4个基点,达到2.27%,成交额1482

亿元,较前一交易日猛增三成。昨天上午,代表短期资金市场利率水平7天回购利率因跳空10个基点,以2.4%高开,盘中一度上升至2.53%。至收盘时,加权平均利率水平为2.3728%同,较上周五上升了7个基点;成交量638亿元,较前一交易日增加了163亿元。当天,银行间回购市场

成交量较前增加355亿元,7天短期回购的增量就占了46%。然而,价格上涨并不意味着当天机构就能顺利借得到资金。从当天资金的供给状况看,主动拆借资金的机构主要以一些中、小商业银行为主,而大行主动拆借资金的数量明显减弱,占融出资金量的78%,比上周五下降了3

个百分点。一家基金公司的交易员告诉记者,7天回购利率上午高开,原本还以为等到下午资金面可以松动,孰料直到下午想找到一周期限的资金,难度仍然很大。同时,既使只是借一天的资金也不是十分容易。本周短期资金面趋紧主要与新股发行有关。资料显示,本

周将有6只新股上网发行。因此,尽管上周释放了逾6000亿元的工行新股认购款,但是由于短期内新股发行家数陡然上升,再度造成一周以内的短期资金短缺。不巧的是,除了新股发行外,本周新债集中缴款更是加剧了资金的紧张状况,本周新债缴

款量合计达到650亿元。在近期新股发行中,商业银行尤其是全国性商业银行是主要认购机构,因此本月初大行由于新债缴款短期内又将面临一定的资金压力,减弱了资金的供给量。业内人士认为,本周资金紧张应属阶段性现象,从总体上看银行间市场资金面仍属宽松。

债券指数表:中国债券总指数,上证国债指数,银行间债券总指数,上证企债指数,115.788, 111.530, 116.597, 120.730

银行间回购定盘利率(10月30日)表:品种,期限(天),回购定盘利率(%)

货币市场基准利率参考指标表:10月30日, B0: --%, B2W: 2.4041%

交易所债券收益率

交易所债券收益率表:代码,名称,最新收盘价,收益率,剩余年限

人民币接连闯关续写新高

美元下跌和保尔森计划再度访华等外部因素加大了人民币升值“马力”

□本报记者 秦媛娜

人民币汇率又开始了势如破竹的闯关之旅。昨日,人民币以7.8781元的中间价首度突破7.88元关口,紧随上周五7.89元关口的破位之役。其间市场人士分析认为,这一次人民币强势再现,除了前期长线调整积累了自发的反弹需求外,美元下跌、保尔森计划12月再度访华和美国国会顾问小组敦促国会



下半年以来人民币汇率中间价走势 张大伟制图

度以及市场的预期,因此美元在纽约汇市全面疲软,这对周一人民币走势的带动作用非常明显。直至昨日询价交易市场尾盘,市场对美元的信心仍然不足。询价交易市场上,美元兑人民币汇率尾盘一路走低,最终收于7.8738元,比上周五收盘时的7.8896元低158个基点,成为询价交易市场上的第二大单日跌幅。撮合交易市场上人民币的表现也毫不逊色,收盘价7.8734元与上周五的差距高达171个基点。

另外一则消息无疑也在悄悄地加大了人民币升值的“马力”。据报道,美国财政部长保尔森计划在12月再度访华,考虑到其在9月到访中国时人民币曾出现前所未有暴涨走势,市场不禁对“保尔森效应”的再度上演产生联想。但是上海财经大学现代金融研究中心副教授谈儒勇表示,一个比较特殊的情况是,9月保尔森访华正值美国参议院通过的舒默格雷厄姆法案表决在即,当时人民币连创新高

的表现无疑对最终该法案的表决被放弃起到了一定的积极效应。但是下一次保尔森访问中国时,人民币是否还会出现类似的非常强势,还要看届时整体政治和经济环境。交易员则认为,“保尔森效应”二度出现的可能性很小,但是其访华的计划公布之后,市场会提前将这一消息消化,昨日人民币的跳涨就是表现。与保尔森计划访华消息几乎同时出现的,还有美国国会美中经济与安全审议委员会在年度报告草稿中建议,美国立法部门应采取更严格的措施以知识产权保护和人民币币值被低估的问题。报告认为,美国国会应当将货币操纵确定为非法的出口补贴,并允许对引起这种问题的出口商品采取严厉的惩罚措施。“类似的压力一直沒有消失过,人民币长期升值的趋势也不会改变。”交易员说,对这样的习惯,市场似乎已经开始习惯。

每日交易策略

又到了上下两难境地

□琢磨

昨日央行发布的金融稳定报告对债券市场没有过多的提及,货币政策方面表述为坚持政策的稳定性和连续性,让人觉得货币政策与不好好像都对。另外,报告对过多的流动性和通胀压力相对关注。

工行IPO发行期间依然走强的债市,在中购资金回补后并没有如市场预期因资金充裕而持续上涨,反而冲高回落。本周多只新股发行,资金面稍显紧张,回购利率上升。

不知是因为时间周期还是什么原因,近期对债市市场又出现了类似去年下半年那种无味的感觉。市场似乎又回到了资金为王的时代,CPI、公开市场,甚至存款准备金率,对投资者的预期和市场方向都不会有太大影响,而债券收益率又到了上下两难的境地,短期利率采取更严格的措施以知识产权保护和人民币币值被低估的问题。报告认为,美国国会应当将货币操纵确定为非法的出口补贴,并允许对引起这种问题的出口商品采取严厉的惩罚措施。“类似的压力一直沒有消失过,人民币长期升值的趋势也不会改变。”交易员说,对这样的习惯,市场似乎已经开始习惯。



不清楚,风险溢价加上流动性补偿折中起来,这样的利差水平无论怎么解释都还有点夸张了。

有很多研究报告例举了西方发达国家和美国收益率曲线平坦化的例子,对我国收益率曲线扁平化进行论证,但我国处于工业化起步阶段和经济高速增长时期,经济增长速度快,消费升级和城市才刚刚开始,劳动生产率提高潜力巨大,居民收入增长有很大空间,同时也有很大的不稳定性和不确定性。这些与西方国家成熟不同的经济背景相比较是否大不相同?本人认为应该理性思考,不能盲目照搬。

市场快讯

今日发行400亿元一年期央票

□本报记者 丰和

由于本周将有6只新股发行,公开市场回笼资金力度较上周略有减弱。今天,央行将在公开市场发行400亿元一年期央行票据,发行量比上周减少550亿元。

本周到期的央行票据和正回购量为360亿元,比上周减少60亿元。其中,央行票据到期量为310亿元,减少50亿元;正回购到期量为50亿元,比上周减少10亿元。

农发行6个月金融债下周发行

□本报记者 秦媛娜

11月6日,农发行将在银行间债市发行100亿元6个月期贴现

金融债。本期金融债采用单一价格招标方式发行,起息日和缴款日为11月28日。

汇市观察台

美元跌幅扩大 市场等待非农就业数据

□李璐

周一,美元对人民币中间价为7.8781,连续第三天创下新低,美元对人民币的下跌充分反映了美元在国际市场的走势。市场发现,在政治事件较少的时期,美元对人民币的汇率基本还是参照“篮子货币”进行确定的,这也是中国汇率政策的灵活性所在。由于美元下跌较猛,短期有回调需要,市场估计美元对人民币也会在此点位徘徊一定时期。并且周末有重要的非农就业数据,市场在重要数据公布前也会比较谨慎。

周一,日本公布的9月工业生产较8月下滑0.7%。该数据虽然没有对市场造成太大影响,但市场解读该数据表明美国的经济放缓造成了全球的经济增长减速。美国经济的放缓确实有一定的放大效应,毕竟他还是全球经济的推动器。历史上的多次美国经济衰退都造成了全球范围内的经济萧条。但是,随着亚洲消费能力的增长,来自于亚洲的需求正在部分地抵消美国的影响。总体说,周一美元兑人民币的窄幅波动,并略有反弹,市场等重要的非农就业数据。本周国际汇市比较重要的数据有美国10月份的消费者信心指数,10月非农就业数据和10月失业率等数据。市场将观察这些数据,以判断美元利率走向。

专家观点

升值行情能否延续

□特约撰稿 王昉

我国债券市场自8月中旬加息后开始了新一轮升势,目前情形与去年7月升值后的情况相同,都是人民币升值和信贷紧缩共同作用,导致货币供给增加并挤入债券市场,因此都可统称为升值行情。

升值行情愈演愈烈

从9月以来人民币开始加速升值,其间美国财长保尔森访华并没有把重点直接放在币值升降问题上,而是更加关心中国金融市场的开放,但是金融开放必然带来资金的更多流动。可见国际经济政治交锋也在发生微妙变化,美国从克林顿时代开始已经知道直接干预他国经济政策并不是最佳方案。果然,人民币的表现也日益强劲。相应地,国债指数迭创新高,9月份以来累计上涨了1.3%。

近期,汇率在7.90附近盘桓,债券指数似乎也出现一些调整迹象,汇率甫一突破,债券指数也会再度跟进,随着汇率操作债券的思维模式不断强化。

“美德日”经验可鉴

很多人认为,升值就必然带来债券市场的上涨,我国人民币升值以来的债市表现也好像印证了这一观点。但是,观察一下2005年7月21日以来的国债期限结构曲线可以发现,虽然人民币始终在升值,但市场债券收益率其间却处于震荡之中,并没有一泻而下。当然,这里有货币政策等宏观调控的原因,但也正说明了,在一国币值不断上升的过程中,调控也会如影相随,央行运用货币政策和汇率政策的成熟度也从其中可见端倪。



张大伟制图

出较高的同步性,币值的升降并不必然带来债券利率的反向运动。

通过具体考察这三个国家的汇率及国内政策表现,我们发现:

第一,随着国际经济全球化的不断发展,一国的经济波动以及所采用的相关政策会通过资本流动、国际贸易,对其他国家产生溢出效应,并且这种效应发挥越来越强,以美国为核心的格局也在逐渐被打破。因此,当一国利率发生调整后,不仅会对该国的债市产生影响,也会传导到其他国家。

升值行情再认识

通过对别国经验的总结,笔者认为,由于我国已连续26年国内生产总值增速超过9%,近4年更高于10%,因此尽管未来增幅有放缓趋势,但多年累积的经济增长将继续推动人民币升值。

不过,债券收益率却不会因为升值而无止境地下降,建议投资者最好能拓宽视野,综合分析世界经济大趋势,观察摸索国际汇率政策模式的调整,更加合理地估值。

人民币升值中间价

人民币升值中间价表:10月30日, 1美元=7.8781, 1欧元=10.0256, 100日元=6.7036, 1港币=1.01323

注:技术指标由北方之星数码技术公司提供

美国国债收益率(10月30日)

美国国债收益率表:期限,息票,到期时间,收益率(%)

交易所回购行情

交易所回购行情表:代码,名称,最新价,涨跌幅,成交量(万手)

银行间回购行情

银行间回购行情表:代码,名称,最新价,涨跌幅,成交量(万元)

银行间信用拆借行情

银行间信用拆借行情表:名称,开盘,最高,最低,涨幅,涨跌幅,成交量(万元)