

Currency·bond

热点聚焦

央票走平 央行市场两欢喜

□本报记者 秦媛娜

采用价格招标的1年期央票发行结果在市场关注的目光中出炉,2.7961%,这一参考收益率与延续了六个交易周的数量招标结果相同,略低于市场的预期。央票利率的持平在反映市场对目前价格水平认可的同时,也帮助央行达到了稳定利率的目的,可谓“皆大欢喜”。

昨日,央行同时还以利率招标方式进行了900亿元的7天正回购,中标利率为1.35%,比前次去年12月19日的1.95%大幅下跌了60个基点。

央行宣布上调存款准备金率之后的首次公开市场业务交易,放弃连续使用了六个交易周的数量招标方式再次恢复价格招标,1200亿元的发行规模创下去年9月12日以来的新高,种种这些要素都预示着本期公开市场业务注定吸引市场关注的目光。

而发行结果多少成就了一个皆大欢喜的局面。“这应该是市场最期待的结果。”东吴基金莫凡表示,原本市场预期发行利率大致为2.75%—2.79%,而最终的收益率高于预期,显然是一级交易商愿意看到的。

对于央行来说,显然也乐见这一结果。中国银行分析师董德志认为,本次公开市场业务交易使得央行在完成大规模货币回笼的同时,又实现了保持市场利率稳定的效果,也是一个不错的结果。除此之外,交易员认为,价格招标的重启还让央行达到了测试市场实际利率的目的。

“利率持平是很正常的。”董德志认为,在资金面充裕和央行回笼资金力度加大的作用下,央票利率走平也是一个意料中的结果。

一方面,央行在新年开局就以大手笔发力回收流动性,首个交易日发行800亿元1年期央票,第二个交易日宣布上调存款准备金率0.5个百分点,紧接着又在昨日的公开市场操作中大力回笼2100亿元资金,频频操作彰显其“没收”资金的决心。

但是另一方面,一级市场的债券发行尚未完全启动,分



昨1年期央票中标利率2.7961%,延续6周数量招标结果 郭晨凯制图

流资金有限,同时大量的到期央票又释放了不少资金,即使央行加大回笼力度,市场上泛滥的流动性还是不改当

初。本周前两个交易日,银行间债市质押式回购加权平均利率就一再下降,昨日的1.4298%比前日又下跌了5.51个基点。

市场预期,在这样的情形下,央票利率在春节之前有望继续趋稳,而央行运用其它政策紧缩流动性的努力也将继续。

时过境迁大不同

□大力

昨日上午,所有的投资者都在热切地等待一年期央票发行的最终结果。虽然昨日央票发行量高达1200亿元,但是由于上周末以来二级市场对央票的需求持续旺盛,不少投资者都认为本期央票中标收益率有望跌落至2.79%之下。但是10点15分过后,结果却迟迟不肯露面。按照以往的经验,央票中标利率的推迟公布往往预示着这一结果与市场预期或是央行预期有着较大的差距。

果然,最终公布的2.7961%收益率维持了上周数量招标时的央票发行收益率,这让所有中标者无不欢欣鼓舞。结果刚一公布,二级市场上本期新发央票就以2.78%的收益率先开始了上市前的交易。一二级市场又出现了新的

倒挂,只不过这一次,是一级市场高于了二级市场。

在上调存款准备金率后重启价格招标发行央票的情况,在去年年中也曾出现过。2006年7月21日,央行在不到一个月的时间内再度上调准备金率0.5个百分点。并于8月15日政策执行之后一周放弃了连续三周的数量招标,以价格招标发行一年期央票,最后2.8912%的中标利率创下了2006年的一年期央票发行的最高值。

也许央行此次也是如此考虑的,想在紧缩之后立刻用价格招标的方式测试一下上调存款准备金率对市场的影响。但是2.7961%这一不上不下的结果明显让市场和央行双方都不尽满意。这一结果也许只是一个双方预期的折衷,但是也让央行非常清晰地看明白了紧缩政策的实



市场快讯

辟蹊径避尴尬 短融券发行规模首现弹性模式

□本报记者 秦媛娜

面对发行主体资质不一带来的短期融资券市场日益分化,发行主体和中介机构设计出弹性规模的新发行方案,试图避免发行过程中认购情况不佳的尴尬。

山东鲁北企业集团总公司(下称鲁北集团)发布的2007年第一期短期融资券募集说明书显示,本月12日,该公司将通过利率招标方式发行一期365天期限的短期融资券。特别的是,在短期融资券的发行设计中,发行规模并不是一个固定的数值,而是3亿元至5亿元的一个区间。

本期短期融资券发行还设有“有条件余额包销”条款。作为本期短期融资券的主承销商,恒丰银行的最高余额包销金额为1.5亿元,在发行期届满时,有效承销金额(含分销金额、代销金额、余额包销金额)仍低于3亿元时,本期短期融资券终止发行;实际承销金额可以介于3亿元至5亿元之间,以最终交款数为准。

恒丰银行表示,本期债券的发行设计方案是在去年年底完成的。因为,当时一级市场出现了个别企业短融券发行情况不佳、规模缩减的情形,为了避免类似情形出现,承销商做出了发行量弹性的设计。

对于这一首次出现的发行设计方案,中信证券分析师严高剑认为,发行中介有效规避了自己的风险,但是对于发行主体来说,并未获得明显好处,对于投资者来说,也没有获得更多的保护或者溢价补偿。

恒丰银行相关人士也表示,发行规模的独特设计将会减轻主承销商的责任,并在一旦认购情况不佳、发行额度需要缩减时减少更改程序。

但是这样的设计在增加发行规模弹性的同时,似乎也显示了发行人的不自信。即使以最高5亿元的发行规模计,本期短融券也不能算大“手笔”,但是新方案恰好体现了发行人有意避免认购额小于5亿元上限时不得不缩减规模而产生的尴尬。

人民币止跌回升 继续徘徊7.80

昨交易市场人民币高涨100基点以上

□本报记者 秦媛娜

人民币在交易市场上坐上了“过山车”。本周前两个交易日,人民币经历了周一的急跌和昨日的快涨,继续徘徊在7.80关口附近。

昨日,银行间即期外汇市场上美元兑人民币汇率的中间价为7.8078元,较前日的7.8135元下跌了57个基点。

着人民币近期的波动。前夜美元在纽约汇市结束了连续三个交易日的涨势,开始下挫,令人民币中间价止跌回升,而人民币在询价市场上的表现则更加强劲。

昨日询价市场上,人民币上升幅度高达129个基点,折合市场也高涨106个基点。两市场美元兑人民币汇率收盘价分别为7.8041元和7.8050元。

05国债(7)买断式回购16日摘牌

□本报记者 王璐

2005年记账式(七期)国债买断式回购品种将于1月16日起终止上市交易。

本期国债债券简称为“05国债(7)”,证券代码为“010507”,到期日7月15日。买断式回购交易的7天品种

种证券简称为“0507R007”,证券代码为“203025”,履约金比率为1.5%;28天品种证券简称为“0507R028”,证券代码为“203026”,履约金比率为3.0%;91天品种证券简称为“0507R091”,证券代码为“203027”,履约金比率为5.0%。

98三峡(8)债11日摘牌

□本报记者 王璐

上海证券交易所以今日公告,由中国长江三峡工程开发总公司发行的1998年中国长江三峡工程开发总公司企业债券(八年期)将于1月18日

到期兑付本金及最后一年利息。根据安排,该债券将于1月11日起停止在上证所市场交易。

本期债券债券简称为“98三峡(8)”,证券代码为“129805”。

■汇市观察台

美元涨跌互现 日元等待利率决定

□王琦

8日晚间,尽管美国11月消费信贷增加123亿美元的数据超过市场预期,但美元兑欧元从六周高位回落。市场推测美元上周在强劲就业数据发布后的涨势有些过度。美元兑日元亦回落,交易员正在等待日本央行下周公布利率决定,预计可能会升息。欧元报1.3018美元,较上周五尾盘水准涨幅0.12%,并脱离稍早触及的六周新低1.2973美元;美元/日元报118.75日元,当日亦略升0.13%;英镑/美元报升近0.4%至1.9372美元。

张。此番言论似乎是反对日本央行紧缩货币政策。消息公布后,日元兑美元曾一度达到119.22。德国联邦统计局公布,11月经济调整的贸易顺差为创纪录的193亿欧元,贸易将为德国第四季度经济增长做出正面贡献。但市场对此消息反应平淡,欧元兑美元有涨有跌。英国零售业联盟公布的数据显示,12月英国零售额销售较上年同期增长2.5%,公布后,英镑兑欧元和美元在欧洲交易所开盘初上扬。德国将于周二晚公布11月工业生产数据,当日美国无重大数据公布。

国内市场方面,美元兑人民币开盘价为7.8078,日间美元尾盘收大,市场震荡下行,报收7.8050。(作者系中国建设银行交易员)

Table with columns: 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. Values: 116.006, 111.470, 116.902, 120.080. Changes: -0.01%, 0.03%, 0.00%, 0.07%.

上海银行同业拆放利率(1月9日)

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

交易所债券收益率

Table with columns: 代码, 名称, 票面利率, 到期日期, 收益率, 剩余期限. Includes various government bonds like 068107, 068108, etc.

银行间债券收益率

Table with columns: 代码, 名称, 票面利率, 到期日期, 收益率, 剩余期限. Includes interbank bonds like 068109, 068110, etc.

展望2007

短融券:边长无边烦恼

□特约撰稿 陆欣

经过短短一年半时间,截至2006年年底,剔除到期量,短期融资券市场的存量规模为2683.1亿元,已逐渐发展成为债券市场中一个重要的独立券种。

发行起伏跌宕

2006年度短期融资券一级发行市场可谓起伏跌宕,发行收益率从“窄幅波动”到“宽幅震荡”。自去年7月24日为“分水岭”,短融的发行信用利差在7月24日以前表现出窄幅波动的特点;而在7月24日以后则表现出波幅加大的特征,资质不同的短融信用利差有很大的差别,一年期的从最高的4.90%到最低的3.46%,级差达到150个基点。随着市场对于风险问题有了更为深入的认识,理性的投资态度开始占居主导,这也意味着发行市场正走向更为成熟的阶段;发行方面,从“一券难求”到“被迫延发”。伴随“福禧事件”的发生,市场反应激烈,不少机构甚至完全回避接触短融品种,这形成了短期融资券市场出现了2005年以来的首个低迷期。与此同时,短期融资券资质出现两极分化,优劣品种发行规模依次递减。从发行只数角度来看,短期融资券呈现出“两极狭窄,中段膨胀”的态势;从发行量角度来看,各类短期融资券发行规模呈现逐次递减的特点。

交易特点渐显

回顾2006年度短期融资券二级市场,可以发现以下几个特点。

其一,在短融二级市场活跃的情况下,信用利差会收窄,反之则相反。我们将一年期A类短融与同期限央票的信用利差作为短融二级市场成交活跃度的指标。在债券交易市场整体处于牛市的环境下,短期融资券的信用利差存在收窄的趋势;而在债券交易市场处于相对弱市的环境下,短期融资券的信用利差呈现放大的趋势。目前1年期A类短期融资券信用利差保持在40—50个基点的范围内波动。

其二,A类与B类短期融资券的发行量较大,其二级市场的成交活跃度较高。在银行间债券市场中,A类短融成交活跃,并经常存在双边报价。数据显示,短期融资券二级交易市场的成交成交量基本和该类型短期融资券的发行规模相一致,说明完全回避接触短融品种,在二级市场的成交活跃度越高。

其三,稍长期限品种成为交投热点,而上市首日交易状况则明显分化。

信用评级亟待完善 潜在价值有待开发

首先,预计2007年短期融资券的发行规模还将维持在

美国国债收益率(1月9日)

Table with columns: 期限, 收益率, 到期日期, 收益率, 收益率(年息%). Rows for 2年, 3年, 5年, 30年.

交易所回购行情

Table with columns: 代码, 名称, 票面利率, 到期日期, 收益率, 剩余期限. Includes 068109, 068110, etc.

银行间回购行情

Table with columns: 品种, 收盘价(%), 加积(%), 成交量(百万). Includes R001, R007, etc.

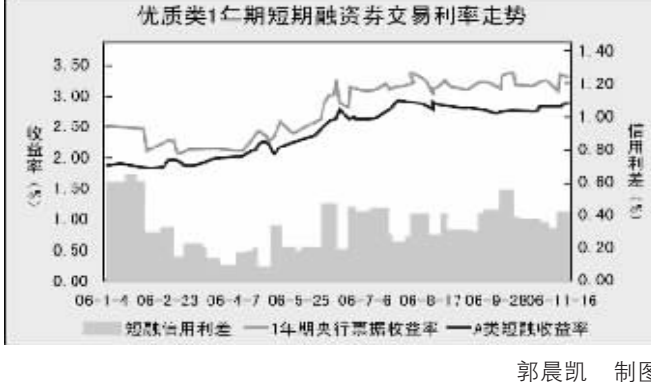
银行间信用拆借行情

Table with columns: 品种, 收盘价(%), 加积(%), 成交量(百万). Includes 1E0201, 1E0207, etc.

人民币汇率中间价

Table with columns: 1月9日, 1美元, 1欧元, 100日元, 1港币. Values: 7.8078, 10.1863, 6.5706, 1.0051.

注:技术指标由北方之星数码技术公司提供



郭晨凯 制图