

Currency · bond

福禧如期兑付暖场 短融券发行开始提速

□本报记者 秦媛娜

昨日,简称“06福禧CP01”的短期融资券如期兑付。在其存续的365天里,经历了从争相抢购到无人问津的“冰火”待遇,但是它的按时谢幕却给短融券市场带来了些许信心,这从近期短融券一级市场发行提速、二级市场抢购火爆的行情中就可窥得端倪。

早在几个交易日之前,福禧短融券10亿元的兑付资金就已经划拨至主承销商工行的专项兑付账户上。昨日是其正式兑付日,这只代码为0681029的短融券正式退出市场舞台。

从去年7月开始爆出福禧投资控股公司涉嫌陷入上海社保基金案之后,它的命运就一波三折。由于对其偿付能力的怀疑,福禧短融券立即成为烫手山芋。

与近期短融券在一二级市场上的风光表现联系起来,短融券开始受宠的景象则被勾勒得更加清晰。

据统计,今年以来银行间

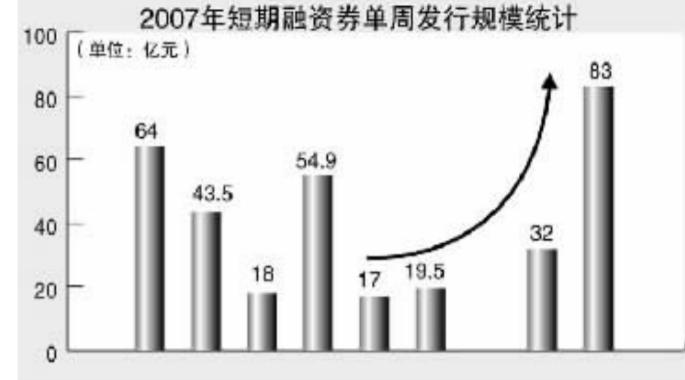
短融券共累计发行了331.9亿元,除了期间的春节因素,发行提速的特征表现明显。春节之前两周,短融券单周发行规模分别为17亿元和19.5亿元,但是上周这一数字就骤增至32亿元,本周的发行规模更是增长1.6倍达到了83亿元。

即使如此,市场的胃口仍未被填满。中国银行交易员陆欣表示,“短融券事实上还可以发行得更频繁一些,信用产

品还是很有市场的”。

除了一级市场,二级市场中短融券也在成为明星。由于对于央行后紧缩政策预期的存在,投资者在操作中普遍表现出嫌短爱长的倾向,短融券由于诱人的收益预期开始成为哄抢品种。

交易员指出,在福禧短融券兑付消息提振下,类似上海紫江等一些民营企业发行的、以往不被看好的短融券也在近期的交易中收益率有略微下调。



张大伟制图

■市场快讯

本周央行将净回笼1850亿元

□本报记者 秦媛娜

到期,周二央行发行了1600亿元的1年期央票,显示出回笼资金的坚定决心,因此虽然今日3年期和3个月期央票发行规模分别比上周减少了100亿元和200亿元,本周央行净回笼规模将高达1850亿元。

本周共有750亿元央票

1年期国债将于下周三发行

□本报记者 秦媛娜

本券采用多种价格招标方式发行,标的为利率。3月22日起,本期国债开始上市交易,各交易场所交易方式为现券买卖和回购。

日元升息:行长副行长意见相左

□本报记者 张若斌

消息影响,日本国债价格7日收盘微幅走高。

在日本央行将利率提升至0.5%的会议上,岩田一政是9位货币政策委员中唯一投票反对升息的人。这也是自1998年4月日本央行宣布独立以来,行长和副行长的意见首次出现不一致的情况。

■新券预测

云天化分离债重续收益“神话”?

□特约撰稿 贾国文

日本央行副行长岩田一政昨天对外表示,日本2007财年可以实现2%的经济增长率,但是,基于物价及消费的不确定性,他反对日本央行2月份的升息行动;不过,上月升息不会影响日本经济增长。受此

注:技术指标由北方之星数码技术公司提供

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	上证国债指数	
116.039	111.870	116.911	120.550	
0.01%	-0.01%	0.01%	-0.10%	

上海银行间同业拆放利率(3月7日)

期限	Shibor(%)	涨跌(BP)	期限	Shibor(%)	涨跌(BP)
O/N	1.4375	▼ 3.08	3M	2.8247	▼ 0.45
1W	1.5498	▼ 6.47	6M	2.8719	▲ 0.00
2W	1.7478	▼ 0.15	9M	2.9323	▲ 0.00
1M	2.26	▲ 0.39	1Y	3.0028	▲ 0.00

交易所债券收益率

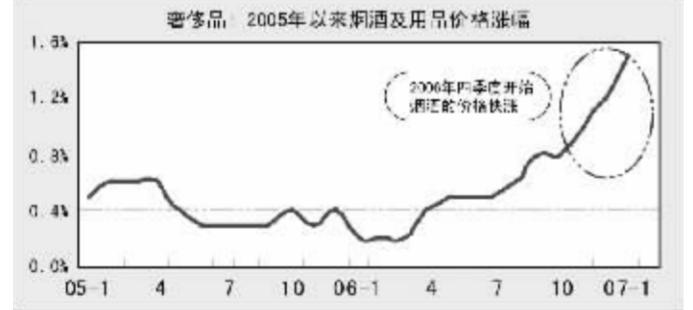
代码	名称	最新收	收盘价	收益率	剩余年
009704	97国债(4)	-2.6%	-0.2%	4.499	
009205	95国债(5)	1.8%	-0.01%	4.456	
009206	95国债(6)	4.4%	-0.00%	4.451	
010004	20国债(4)	4.4%	-0.00%	4.451	
010100	20国债(10)	1.85%	-0.09%	0.69	
010107	20国债(7)	4.5%	-0.00%	4.33	
010107	21国债(10)	3.05%	-0.03%	4.553	
010107	21国债(7)	3.05%	-0.03%	4.553	
010107	21国债(5)	3.2%	-0.03%	4.553	
010203	02国债(3)	3.15%	-0.02%	6.116	
010203	02国债(9)	2.95%	-0.02%	4.444	
010210	02国债(10)	2.95%	-0.02%	4.444	
010214	02国债(14)	2.02%	-0.00%	6.633	
010215	02国债(15)	2.65%	-0.00%	2.751	
010215	02国债(16)	2.65%	-0.00%	2.751	
010215	02国债(3)	3.5%	-0.01%	14.112	
010307	03国债(7)	2.62%	-0.01%	3.455	
010307	03国债(1)	2.62%	-0.01%	3.455	
010307	03国债(2)	2.24%	-0.03%	2.121	
010403	04国债(5)	2.4%	-0.01%	4.444	
010403	04国债(9)	2.4%	-0.01%	4.446	
010408	04国债(8)	2.45%	-0.03%	6.622	
010408	04国债(10)	2.45%	-0.03%	6.622	
010503	05国债(3)	2.65%	-0.01%	14.581	
010503	05国债(5)	2.65%	-0.01%	14.581	
010503	05国债(3)	2.65%	-0.00%	6.137	
010504	05国债(4)	3.55%	-0.02%	14.189	
010507	05国债(7)	1.65%	-0.25%	9.356	
010508	05国债(8)	2.21%	-0.14%	4.441	
010512	05国债(12)	3.5%	-0.01%	14.693	
010511	05国债(13)	3.17%	-0.03%	5.721	
010511	05国债(4)	1.87%	-0.13%	6.776	

银行间债券收益率

■债市展望

看空中长期债券理由充分

农历新年伊始,央行再次挥动的准备金工具已属于“相当柔和”。目前需要考虑的是,在未来几个月的宏观及政策面变化下,如何做投资策略上的安排。综合分析,我们看空当前的5年期限以上中长期债券,认为该期限债券很可能存在30bp以上的收益率上涨空间。投资者应卖出中长期债券,将投资组合的久期控制在2以内。



□特约撰稿 王皓宇

升值策略逼升的通货膨胀将超过市场预期

先看一组数据,根据第一创业的调查,在最近的半年内,属于国家系统的公务员、军队、铁路等行业,薪水提升了约20~25%;而属于企业系统的钢铁、电力、机械设备、地产等众多行业在行业利润大幅增长的背景下,平均薪水也至少有15%以上甚至更高的提升;甚至广东的民工工资在“民工荒”和政府严格劳动执法的情况下,也有一定幅度的提高。显然,全社会的平均工资水平正在快速和较大幅度的上升。

在我们看来,中国央行正是选择了第三条道路,有以下两个证据:首先,如前述所列举

值压力,不外乎三种解决方式:(1)用单纯调整名义汇率的方式解决,即中央银行在外汇市场上放弃死守的汇率目标,使本国货币升值;(2)用通货膨胀方式解决,所谓升值压力就是你的东西太便宜了,在国际市场太有竞争力了,必须要变得贵起来,所以可以采取把自己抬得很贵的方式来化解升值压力。把土地价格抬上去,把劳工价格抬上去,把产品价格抬上去——直到美国人发现中国产品变贵了,美元对中国产品的购买力越来越弱,这也是升值;(3)中间道路,即前面两种方式的综合体,既调整名义汇率,又提高通货膨胀水平,通过名义汇率和实际汇率两个方面的共同调整,来提高币值。

首先,一些能预测固定投资增速的价格,如钢铁、水泥和玻璃等在最近的1~3个月内均有不等程度的上涨。其次,作为非常重要的宏观经济先行指标,反映工业状况的发电量指标也在快速跳升。最后,是信贷数据连续两年在年初“放卫星”。

社会平均工资水平的快

速上涨只是表象,我们认为,背后体现的是中国央行所选择的独特的升值策略。从经济学的角度考虑,化解一国货币的升

因此,我们判断,下一步,央行需要紧缩流动性。控制信贷,小幅度的加息是起不到作用的,而大幅度的加息因为有货币升值压力短期内没有可操作性。对于商业银行而言,只有把流动性收缩到其无钱可用,才能逼其减少信贷投放规模(吴晓灵语)。此前,央行公开市场操作目的只在于收缩“多余”流动性,因此,央票利率能保持稳定不变。下一步,我们认为,公开市场操作目标将提升到把流动性收缩到“紧张”的程度,因此,3年央票利率还有较大幅度上行的空间,这将对5年以上的中长期债券形成很大的下跌压力。

第三条道路的选择,带来的结果是全社会平均工资水平上涨、进而消费者的消费能力和消费意愿提高,最后演化成高于市场预期的通货膨胀。此外,粮食价格也是我们担心的另一个影响通货膨胀的重要因素。全球周期性的供给短缺,再加上玉米的工业化提炼已经使粮食价格的未来走势不甚乐观。而2006年底,全球性的“暖冬”反常气候又为2007年农作物产量蒙上了阴影,近期国际与国内农产品期货价格大涨是一个前兆。从这个角度看,2007年国内粮食价格上涨的风险是相当大的。

主要经济数据强劲将引发央行大幅提高流动性回收力度

细心的投资者可能已经注意到,最近几个月内,部分反映宏观经济运行的先行指标已经出现了明显的向上趋势,甚至广东的民工工资在“民工荒”和政府严格劳动执法的情况下,也有一定幅度的提高。显然,全社会的平均工资水平正在快速和较大幅度的上升。

在我们看来,中国央行正是选择了第三条道路,有以下两个证据:首先,如前述所列举

值压力,不外乎三种解决方式:

(1)用单纯调整名义汇率的方式解决,即中央银行在外汇市场上放弃死守的汇率目标,使本国货币升值;

(2)用通货膨胀方式解决,所谓升值压力就是你的东西太便宜了,在国际市场太有竞争力了,必须要变得贵起来,所以可以采取把自己抬得很贵的方式来化解升值压力。把土地价格抬上去,把劳工价格抬上去,把产品价格抬上去——直到美国人发现中国产品变贵了,美元对中国产品的购买力越来越弱,这也是升值;

(3)中间道路,即前面两种