

Currency·bond

Table with 4 columns: Index Name, Value, Change, and % Change. Includes 中国债券总指数, 上证国债指数, etc.

Table with 4 columns: Term, Shibor(%), Bid(BP), Offer(BP). Includes 1W, 2W, 1M.

交易所债券收益率

Table with 5 columns: Code, Name, Bid(BP), Offer(BP), Yield(%). Lists various government bonds.

人民币借势驶上升值快车道

昨中间价突破 7.43 关口,兑欧元、英镑却显著贬值

◎本报记者 秦媛娜

人民币升值的列车再次驶上了快车道,昨日 7.44 元和 7.43 元两个关口被顺利突破。人民币中间价报于 7.4251 元,比前日大幅走高了 225 个基点。市场人士表示,这是人民币对于前日美元兑欧元暴跌创下历史新低的正常消化,但是在人民币兑美元快速攀升的同时,人民币兑欧元、英镑等货币却延续颓势,创下了不小的跌幅,削弱了人民币一篮子货币的整体升值。

依中间价计,截至昨日,人民币汇率汇改以来的累计升值幅度达到了 9.22%,今年的升幅为 5.15%。

值得注意的是,在前日外汇市场上演了美元暴跌的一幕,已经提醒不少投资者对人民币昨日高涨有所“准备”。全国人大常委会委员长成思危前日表示,在中国外汇储备结构方面,应该用强势货币的升值来弥补弱势货币的贬值,而在当日美元指数在盘中也突然跳水,欧元兑美元汇率则在盘中一度冲上 1.47 的历史高位。

正是因为有了上述震荡,因此



今年以来人民币汇率走势 2007年1月4日—2007年11月8日

张大伟 制图

人民币兑美元汇率昨日中间价定位在 7.4251 元时,市场并没感到特别意外。与前日询价市场 7.4421 元的收盘价相比,人民币中间价跳空“高开”幅度高达 170 个基点。

中间价定好位置之后,市场就围绕它上下波动了。”某银行交易员表示,询价市场上人民币汇率的表现也追随了隔夜美元的走势。

随着 7.44 和 7.43 关口的顺利攻破,人民币升值速度加快的

迹象也就表现得更加明显。从 10 月 24 日首次突破 7.5 元关口开始,人民币便一路上蹿,开始步步向 7.4 元关口靠拢。

但与此同时,人民币兑欧元、英镑等货币却逆势而动,出现了幅度不小的下跌。以昨日的数据计算,人民币兑欧元和英镑在今天的累计跌幅分别为 5.20% 和 2.02%;相比之下,兑美元和港币却有 4.50% 和 4.83% 的升幅。

欧元兑美元在持续升值,“上海财经大学现代金融研究中心副教授谈儒勇表示,考虑到各种货币之间的联动性,并且欧元、英镑等强势货币兑美元的升值速度快于人民币兑美元的升值,因此人民币出现不平衡的走势也就不难理解了。但是这也带来了一个负面效应,那就是人民币兑一篮子货币的整体升幅,同时增加了欧盟国家对人民币汇率施压的可能性。

市场观察

资金面紧张状况将逐步缓解

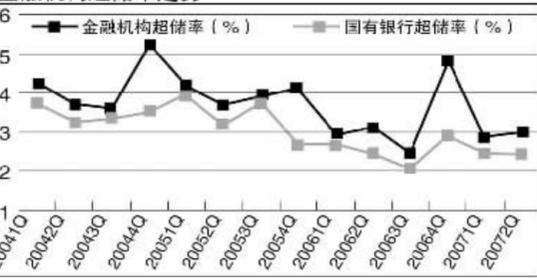
◎中金公司 徐小庆 陈健恒 盛伟华

资金面紧张是近期抑制债市反弹的最主要因素,我们预计未来两个月里这一状况将逐步得到缓解,债券市场也将因此而出现回暖。

通常,年底前由于财政存款的集中支出会导致基础货币的大量投放,从而缓和资金面的紧张局面。由于今年财政收入大幅增长,全年可能超过 5 万亿元,而前 8 个月已实现财政盈余 1 万亿元以上,所以如果要实现全年财政赤字,最后几个月必须产生大量的财政支出。根据我们的估算,由此投放的基础货币至少在 1 万亿元以上,远远高于往年。

历史数据显示,财政支出的这一季节性特征在过去都十分明显,基础货币在年底会大幅增加,并相应大幅提高银行体系的超额备付率,并且基础货币的月变化和超额备付率的月变化

金融机构超备率走势



张大伟 制图

高度相关。从过去四年来看,12 月的超额备付率都在 4% 以上。

超额率回升最终会带动回购利率出现回落,这种传导通常需要一个 1 个月的时间。我们注意到超额率和滞后 1 个月的回购利率均值呈现明显的负相关性。而且,财政存款投放也能缓解目前因打新股、

第三方支付等导致的资金往少数银行集中的状况,因为全国各地都有财政支出,财政存款会相对均匀地投放至各类型的储蓄机构中。

不仅资金总量和分布状况会有所好转,而且用于债券投资的资金也会变得更加宽松。首先,银行存款投放也能缓解目前因打新股、

农发三年期浮息债投资价值凸现

◎白志勇

目前,在大盘频繁发行、加息预期浓厚、宏观调控无法放松的市场氛围下,投资者自然会要求更高的中标利率以抵御风险,特别是对于流动性相对较差且刚刚经历流标发行的农发债,本周三发行的 07 农发 20 债 55 个基点的利差也在情理之中。但是,对比 Shibor 浮息债的理论定价,本期债券中标利率偏高,具备一定的投资价值。

一般来讲,对以 Shibor 为基础利率的浮息债进行定价主要考虑三点:一、利率重置利差,就是对债券票面利率调整期限和基础利率期限不一致所带来的风险的补偿;二、信用利差,即 Shibor 报价和发行主体信用上的差别引起的利差;三、流动性利差,即新债流动性不佳的风险

必须要求更高的利率才能覆盖。

本期债券基础利率为 3 个月 Shibor 的 5 日均值,每 3 个月调整一次票面利率,期限上不存在错配,但是 3 个月 Shibor 和它的 5 日均值毕竟存在差别。我们注意到,自从上海银行间同业中心开始公布同业拆放利率以来,3 个月 Shibor 的稳定性较好,即使在货币市场利率大幅震荡的 9.10 月间,3 个月 Shibor 的波幅也远远小于其他短期 Shibor 品种。相信未来本期债券利率调整日的 3 个月 Shibor 值和它的 5 日均值也将出入不大,补偿给予 5 个基点的利率重置风险是合理的。

Shibor 是由信用等级较高的商业银行组成报价团自主报出的人民币同业拆出利率计算确定的算术平均利率。无论多么优质的商业银行,其信用级别也无法与政策性银行相

比,毕竟政策性银行以国家信用为担保。所以,Shibor 浮息政策性金融债发行主体的信用级别应该高出 Shibor 报价团成员本身。既然 Shibor 报价团可以按照 Shibor 融出资金,那么购买信用等级更高的政策性金融债对票面利率的要求应该适当降低,负 10 个基点的信用利差应该恰如其份。

目前债市整体偏弱,政策性金融债的流动性更是不尽人意,所以必须进行流动性补偿。一般来讲,相对流动性较好的国债,政策性金融债流动性补偿达到 30 个基点就有些偏多。而且,以 Shibor 为基础的金融产品日益丰富,本期债券流动性将得到改善。鉴于目前债市处于特殊时期,用 40 个基点进行流动性补偿应该绰绰有余。

综合以上分析,本期债券的中

收缩。央行的窗口指导已开始发挥作用,目前不少银行都已经开始严把信贷闸门,尤其是今年增长较快的消费类贷款标准已大幅提高(如针对第二套购房),信贷收缩的资金要转移到债券配置上,要么在货币市场上拆放回购,这对于债市都是好事。虽然信贷收缩也会降低 M2 的增速,但贷款增速通常会下降得更快,毕竟 M2 增速还受基础货币增速的影响。

其次,打新股的力度将有所减缓。9-10 月份打新股的力度之所以超出市场预期,主要是不乏资源型的大盘蓝筹股,所处行业正在周期的拐点,受到所有投资机构的追捧,一级市场的申购回报远高于以前的水平。而进入 11 月份,虽然仍不乏大盘股的发行,但无论是发行规模、发行人业绩还是想象空间上都不及 9 月份和 10 月份的大盘股,能够吸引的资金量也会减少。

每日交易策略

发债市场冬来早

◎东东

央行周四发行的 60 亿元 3 年期和 30 亿元 3 个月期票据中标利率分别为 4.34% 和 3.0922%,较上周涨了 19 和 10.19 个基点,这是继周二 1 年期央票利率大幅上行后,央票利率的又一次大幅波动。同时,央行发行了 130 亿元 84 天期正回购,这个期限的回购比较少见,而到期限在春节前后,估计是央行为春节流动性问题做提前考虑。

从市场表现看,由于一年以内央票利率的快速上行,带动二级市场利率走高,而且短期品种出现一定的流动性问题。相对长期品种而言,短期品种出现需求趋少的现象。市场对于未来短期品种继续上行的压力预期仍然比较大。

长期品种方面,第二支公司债券海油工程进行了询价。从发行的情况和目前市场的气氛来看,在上限 5.85% 利率投标的机构数量较多,而且在此利率附近中标的可能性也比较大。这是证监会主导下发行的第二支公司债券,也可能成为最后一支有银行担保的公司债券。公司债券的发行明年可能会面临和企业债券一样的担保问题,如何更加市场化发行、市场化定价,也许是公司债券在发行市场上走在企业债前列的一个机会。

年前最后两个月将会有铁道债券发行,就在海油工程发行的同一天,铁道部的相关人员也在和大型投资机构进行会议,沟通发行利率问题。这相比去年年末铁道部刻意压低利率,打压市场机构的行为有很大的转变,也从另一个角度反映出目前企业债发行市场寒冷的现实。

央票普涨 本周资金净回笼

◎本报记者 秦媛娜

与周二的 1 年期央票一样,昨日央行发行的 3 年期和 3 个月期央票利率也跟随出现了大幅走高,3 年期央票利率走高 19 个基点至 4.34%,3 个月期央票利率走高 10.19 个基点至 3.0922%。

随着发行利率的抬高,央行通过公开市场操作回笼货币的力度也得到了快速提高,本周净回笼资金达到 115 亿元。央行同时首次进行了 84 天的正回购操作,交易量 130 亿元,中标利率为 3.60%。

中电最后两个月将发金融债

◎本报记者 秦媛娜

11 月 14 日,又将有一家财务公司开始发行金融债券。中国电力财务有限公司昨日发布公告称,将发行 50 亿元金融债。

本期债券分为两个品种,分别是 5 年期固定利率债券和 5 年期浮动利率债券,计划发行规模 40 亿元和 10 亿元。其中浮动利率债券的基准利率为 1 年期定期存款利率,基本利率通过簿记建档确定。

国开行将发 5 年期浮息债

◎本报记者 秦媛娜

11 月 14 日,国开行将在银行间债市招标发行今年第二十四期金融债,发行总量 200 亿元。

本期金融债为 5 年期浮动利率债券,利率基准为 1 年期定期存款利率,采用单一利差招标方式,半年付息一次。

汇市观察台

欧英央行利率决定牵动市场

◎刘汉涛

周四美元兑日元脱离三个月低点至 113 日元,但兑其他货币依旧承压,因信贷市场紧张可能导致金融企业蒙受损失的疑虑日益升高,打压市场人气。美元兑欧元守在记录低点附近,投资人期待周四稍后欧洲央行与英国央行的利率决策。美国第三季非农业生产率环比升为 4.9%,为 2003 年第三季以来最大增幅,该数据令美联储有了进一步降息又不致引发通胀的空间。

欧元和其它主要货币兑美元的上涨步伐可能稍作喘息,美元的疲软已经转至美元/日元。欧洲央行也将宣布货币政策会议结果,市场预计欧洲央行将维持 4.00% 的利率不变。不过,市场预计欧洲央行行长特里谢将暗示有必要进一步加息,因近期欧元区通胀率上升至 2.6%。

日元兑美元在三个月高位 113 日元附近徘徊。日本 9 月核心民间机械订单降幅高于预期,意味着企业活动可能失去动能,不过 7-9 月订单为三季度首度成长。数据公布后,美元兑日元变动不大。

英镑兑欧元周四在欧洲市场持稳,兑欧元微幅走低。英镑/美元徘徊在略高于 2.10 美元的水准。投资者等待英国央行和欧洲央行(ECB)公布利率决定。周三英镑突破 2.10 关口,创下 1981 年以来的最高峰。英国央行将公布利率决定,多数分析师预测届时将维持利率于 5.75% 不变。但有些人认为存在降息可能。

澳元周四自近 24 年高位回落,因投资者受风险厌恶情绪影响,抛售高收益货币。亚洲股市下挫逾 2%,投资者在信贷忧虑重燃的影响下抛售金融股,打击人气。澳元/日元下滑,因股市下挫后,投资者解除套利交易部位。但澳洲经济基本面仍强劲,应会支撑澳元走强。(作者系中国建设银行总行交易员)

美国国债收益率(11月8日)

Table with 4 columns: Term, Yield, Change, and % Change. Lists yields for 2-year, 3-year, 5-year, 10-year, and 30-year bonds.

交易所回购行情

Table with 5 columns: Code, Name, Bid, Offer, and Volume. Lists repo transactions.

银行间回购行情

Table with 5 columns: Code, Name, Bid, Offer, and Volume. Lists interbank repo transactions.

银行间信用拆借行情

Table with 5 columns: Code, Name, Bid, Offer, and Volume. Lists interbank credit transactions.

人民币汇率中间价

Table with 4 columns: Date, 1 USD, 100 JPY, and 1 GBP. Shows exchange rates for 11月8日.

上交所固定收益证券平台成交行情(11月8日)

Table with 15 columns: Code, Name, Bid, Offer, Volume, etc. Lists trading data for fixed income securities.

上交所固定收益证券平台确定报价行情(11月8日)

Table with 15 columns: Code, Name, Bid, Offer, Volume, etc. Lists determined quote data for fixed income securities.