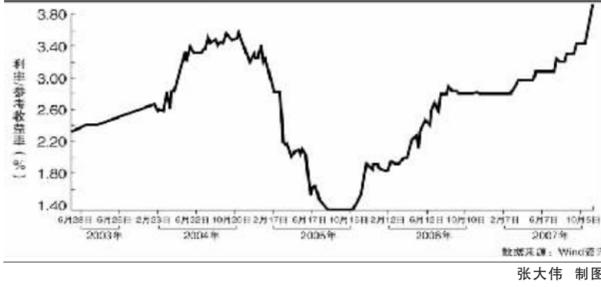


Currency·bond

一年央票发行利率超过存款利率

◎本报记者 丰和

一年央票发行利率走势图



发行利率也亦趋地进行调整。期间,在上半年的两次加息过程中,一年央票发行利率在加息后都调到同期限存款利率之上。但在下半年以来的三次加息过程中,一年央票发行利率的调整均落后于一年定存利率。其中,在

第五次加息时,两者之间的利差最大,达到了42个基点。

自10月29日以来,一年央票发行利率在短短三周内累计上涨了49.46个基点,终于超过了银行同期资金成本。业内人士分析认为,如果仅从成本角度考虑,目前一年央票利率水平已经基本调整到位。但是这一利率是否将成为新的均衡水平,还需要观察其他因素,特别新股发行是否还将继续造成一年央票二级市场收益率的大幅度攀升。

从目前二级市场情况看,一年央票收益率的涨势已经放缓,收益率连续三个交易日维持在4.05%附近,并且开始出现主动性买盘。但是,由于大盘股中国中铁将于下周发行,因此一年

央票发行利率究竟如何定位,还需观察下周的市场变化。

当天,央行还恢复了对7天回购品种的操作,正回购量为480亿元,收益率为2.4%,比二级市场的加权平均利率水平还高出了12个基点。银行间市场的交易员认为,这表明公开市场正在针对目前的新股发行形势采取灵活的操作方式。由于目前7天以下短期资金宽松,因此央行加大了对这些资金的回笼力度,而下周短期资金紧张时,又可以及时将这部分回笼的资金释放,以缓解市场的流动性压力。

昨天,央行继续进行了28天正回购操作,正回购量为75亿元,收益率为3.6%,比上周上升了20个基点。

债券指数

Table with 4 columns: Index Name, Value, Change, and % Change. Includes 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.

上海银行间同业拆放利率(11月13日)

Table with 4 columns: Term, Shibor(%), Change, and Spread(BP). Includes 1W, 2W, 3M, 6M, 9M, 1Y.

交易所债券收益率

Table with 5 columns: Code, Name, Latest Yield, Yield Change, and Maturity. Lists various government and corporate bonds.

连续两周的强劲上涨,还是没有止住一年央票发行利率继续攀升的步伐。昨天,一年央票发行利率较上周再度上涨了14个基点,达到3.9393%,超过了目前一年定期存款利率水平。

昨天,央行在公开市场发行了35亿元一年期央票,虽然发行量较前周“瘦身”50亿元,但是发行利率依然攀升了14个基点,达到了3.9393%这一新的历史高度,并且比目前的一年期存款利率水平高出了6个基点,这也意味着一年央票收益率已经调整到银行的一年期资金成本之上。

今年以来,随着央行加息,央票的

破解中小企业融资难有了新的解决之道

首单中小企业“打包”发债问世

◎本报记者 秦媛娜

圳市政府还将为本期债券提供一定的贴息政策支持。国开行作为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

昨日深圳债券信息网公布的《2007年深圳市中小企业集合债券募集说明书》显示,由深圳市贸易工业局牵头,深圳市远望谷信息技术股份有限公司等20家中小企业作为联合发行人,按照统一冠名、分别负债、统一担保、集合发行的方式发行债券。本期债券为5年期固定利率债券,票面年利率5.70%。经联合资

信评估有限公司综合评定,债券的信用等级为AAA,各家企业的主体信用等级则从A+到BBB-不等。

为了维护债券投资者的权益,债券发行人、担保人国开行和受托人国信证券三方还订立了《2007年深圳市中小企业集合债券受托协议》约定,如发行人未按募集说明书的规定履行还本付息义务,并且担保人未按其出具的《担保函》履行担保义务,国信证券将协助或代理投资者向发行人和担保人追偿。

业内人士表示,这20家中小企业都不同程度地面临着资产规模、融资规模、信用等级与企业债发行的部分硬性指标存有差距的问题,集合发债的方式帮助其绕开了这些障碍,成为解决中小企业融资难题的有益尝试。

据悉,在今年3月份发改委下达的今年第一批企业债992亿元企业债额度中就包括这期中小企业集合债券,审批额度为10.3亿元。除此之外,中关村高新技术中小企业集合债券3.7亿元额度也在其中。

中小企业发债难的问题将从今天开始出现一个重大转机。深圳市20家中小企业集合发行的10亿元“07深中小债”今起正式面向境内机构投资者发行,成为首单由中小企业捆绑发行的债券,意味着破解中小企业融资难有了新的解决之道。

在投资者最为关注的信用评级方面,“打包”债券采取了债券统一评级、各发行人主体分别评级的方式。此外,为了体现政策支持,深

银行间债券收益率

Table with 5 columns: Code, Name, Latest Yield, Yield Change, and Maturity. Lists various interbank bonds.

市场观察

通胀长期化风险加大 升息升值成首选

◎申万研究所 李慧勇

国家统计局昨天公布了10月份居民消费价格指数数据,笔者从其中透出以下几个值得注意的信息。

——通胀压力明显加大。尽管绝对涨幅和8月份涨幅相同,但由于推动CPI上涨的因素不同,10月份通胀压力的强度要大于当时。一是新涨价因素对CPI的拉动作用增强。二是非食品价格尤其是服务项目价格对CPI上涨的推动作用增强。另外从通胀的另一指标工业品出厂价格走势来看,通胀压力加大的迹象也很明显。

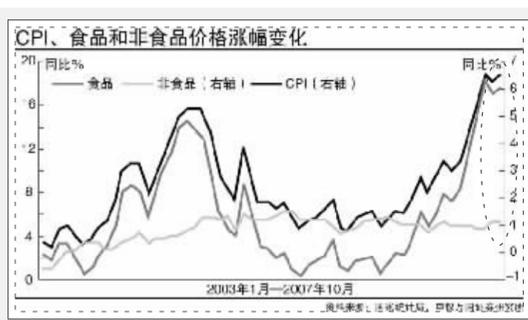
——通胀长期化风险加大,形势不容乐观。我们认为,对通胀风险的判断要关注通胀率的变化,但更要关注影响通胀率高低的基本因素的变化。我们在3月份就提出通胀时代即将到来,当时我们预见通胀的四个因素:一是消费的启动和国家对新增产能的限制,使得产品过剩的情况有所好转;二是过去几年产业整合带来的产业集中度的提高使得企业定价能力增强;三是流动性过剩尤其是M1的高速增长将最终体现在价格方面;四是原材料(包括农产品)价格和劳动力成本的上漲相当一部分要靠涨价来消化。在可以看到的将来,这四个因素都将存在甚至会有所强化,通胀长期化的风险毫无疑问仍然很大。

不过,这并不是说通胀率一直会叠创新高,实际上由于去年

同期基数较高的原因,我们预计年底通胀率会回落到5%左右。明年的通胀率到底会有多高,既要考虑通胀率也要考虑统计方面的技术因素。基本面的因素对CPI的推动作用将继续存在,这决定了明年的CPI涨幅仍将维持高位,而猪肉价格涨幅的回落以及基数的提高可能使得CPI涨幅回落。总体上我们预计2008年通胀率在4%左右,比今年回落0.7个百分点。不过考虑到政府推进资源价格改革的决心大于我们此前的预期,明年的CPI涨幅也存在超出我们预期的可能。

——抑制通胀既要升息也要升值。适度的通胀有利于消费和企业盈利,但过高的通胀则对企业盈利和消费增长不利。从3季度的数据看,由于通胀率大幅度攀升,实际通胀增长率已经出现了放慢的迹象。为了规避通胀对货币购买力的侵蚀,居民储蓄分流的速度也在加快,10月份居民储蓄存款增长率已经回落到3.7%的历史低点。一方面是民生问题,一方面是金融稳定问题,这两方面都迫使国家必须把控制通胀作为宏观调控的重中之重。

展望未来,我们认为国家仍将采取加息和升值并重的方法来抑制通胀。在利率方面,我们认为未来至少还有100个基点的加息空间,其中年内加息27个基点,时间最快可能在本周。在汇率方面,我们维持“年底人民币对美元汇率升值到1:7.34,升值6%;明年底,人民币对美元汇率升值到1:6.75,升值8%”的判断。



CPI小幅反弹 政策何处去?

◎国海证券 孙稳存

面对CPI的再次小幅反弹,央行下一步政策将如何操作呢?从年初至10月底,CPI累计上升43.7%,当前一年期的利率为3.87%,如果加息一次为4.1%,也还低于CPI。按照央行过去的加息规律和节奏,年内还有加息的空间,短期加息的可能性很大。

目前,美国正在降息,这当然加大了央行政策选择的困境。但中国未来价格上行的压力依然存在,央行如果不加息,并且未来通胀现实了,央行将面临更大的压力;反之,无论未来是否出现通胀,央行的政策在事后判断均没有不妥之处。从这个角度来看,央行肯定将倾向于加息。

央行最近已经加大了存款准备金率,加息主要是考虑通胀和经济过热,虽然增加存款准备金率可以减少货币信贷的增速,从而对投资产生一

定的影响,但是短期内对通胀影响有限。如果通胀过高,利率水平跟不上,那么银行的存款就会减少,所以从银行经营的稳定性来看,提高存款准备金不减少加息压力。从10月金融数据来看,存款减少很快,而贷款增加较多,因此,加息也是必要的。

至于数量政策方面的措施,我们依然觉得法定存款准备金还将提高。10月、11月和12月是我国贸易顺差增长最快的月份,这就决定了未来至少每个月有大约250亿美元的资金需要采用存款准备金的方式冻结,这就意味着年内存款准备金率还将调整至少一次。央票的发行不会被存款准备金政策取代。目前,市场上流通的央票收益率有所上升,这与市场预期央行应对10月高企的CPI可能加息有关。但是,这不会改变这一政策操作,央行吸收流动性的政策操作不会就此受到太大的影响。

美元买盘涌现 人民币大跌

◎本报记者 秦媛娜

人民币汇率前进不止的脚步开始放缓,169个基点的跌幅令人民币中间价昨日回到了7.4309的水平。市场交易员指出,美元买盘的大量涌现是推升昨日美元兑人民币汇率的主要力量。

昨天人民币中间价较前日询价市场收盘价7.4123元大幅“低开”了186个基点,这给了市场强烈的信号,而由于询价市场中美元买盘的涌现进一步加剧了供求关系变化,美元兑人民币汇率便得到了不断拉升,最终收盘时收于7.4335元,人民币的跌幅高达212个基点。

民企长债第一单 横店集团债券发行提前完成

◎本报记者 赵旭

经国家发改委批准,横店集团控股有限公司自11月7日起发行5亿元10年期企业债券,发行期限为5个工作日。但公告刚一发出,该债券即受到市场尤其是机构投资者的大力追捧,由此成了以3个工作日提前完成发行的中国民营企业长期债券第一单。

横店集团是中国特大型民营企业,经过30多年的发展,电气电子、医药化工、影视娱乐等三大支柱产业表现突出,并被银行系统评为“AAA级信用企业”。2005年企业短期融资券重新开闸时,公司就成了全国首家获准发行短期融资券的民营企业;去年在以自有资金如期兑付后,又顺利发行了二期短期融资券。

据悉,本期债券募集资金将被用于环保、民生和高科技投入。横店集团控股有限公司副总裁胡天高表示,诚信是企业的立身之本,横店集团对金融界和投资机构所给予的信任倍感珍惜,一定会把好用钢用在刀刃上,以加速企业的良性发展。

中石化、苏州城建发行企债

◎本报记者 秦媛娜

昨日,中石化和苏州城建两家公司发行的两只企业债券开始发行,总规模达206亿元。

中石化发行的2007年中国石化川气东送工程公司债券“规模200亿元,分为两个品种,5年期品种85亿元,票面年利率5.40%;10年期品种115亿元,票面年利率5.68%。本期债券由中国石化集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

苏州城建发债总额6亿元,期限10年,票面年利率为5.90%,由国开行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

每日交易策略

“空”气弥漫

◎琢磨

对于债市来说,最近的宏观数据很糟糕,CPI还在高位,PPI又陡然走高,央行对商业银行的信贷投放从6月份起就严厉控制,但直到现在也没有实际效果;存款准备金率突破了历史高点,加息预期每个周五都有;央票发行利率也在小步快跑地向二级市场靠拢,而二级市场利率跑得不慢,一、二级市场价差继续保持。央行三季度货币政策提到利用特别国债等工具对冲流动性,说明长期特别国债的市场供给随时可能增加,报告对通胀压力继续高度关注,更值得重视的是,央行关于资源价格改革的观点。主管部门以行政手段人为压制资源价格来控制物价上涨幅度的作法,近期已经有了明显的变化,如允许燃油和食用油涨价等,预计今后资源价格市场化进程将加快,物价指数将长期维持高位。同样道理,央行以窗口指导和行政指令的方式对已经上市的商业银行进行信贷的控制,也是以计划经济手段调控市场经济的行为,有违市场规律,即使采取限制新业务、罚款等措施,估计也难以产生实际效果。



美国国债收益率(11月13日)

Table with 4 columns: Term, Yield, Change, and % Change. Lists US Treasury yields for various terms.

交易所回购行情

Table with 5 columns: Code, Name, Latest Yield, Yield Change, and Maturity. Lists exchange-traded repo rates.

银行间回购行情

Table with 5 columns: Code, Name, Latest Yield, Yield Change, and Maturity. Lists interbank repo rates.

银行间信用拆借行情

Table with 5 columns: Code, Name, Latest Yield, Yield Change, and Maturity. Lists interbank credit拆借 rates.

人民币汇率中间价

Table with 4 columns: Date, 1 USD, 100 JPY, 1 EUR. Shows the official RMB exchange rates.

上交所固定收益证券平台成交行情(11月13日)

Table with 15 columns: Code, Name, Bid Price, Offer Price, etc. Shows trading data for fixed income securities on the SSE platform.

上交所固定收益证券平台确定报价行情(11月13日)

Table with 15 columns: Code, Name, Bid Price, Offer Price, etc. Shows determined quote data for fixed income securities on the SSE platform.