

Currency·bond

债券指数

Table with 4 columns: Index Name, Value, Change, % Change. Includes 上证国债指数, 上证企业债指数, 上证可转债指数.

上海银行间同业拆放利率(11月21日)

Table with 5 columns: Term, SHIBOR, Bid, Offer, Spread. Includes 1W, 2W, 3M, 6M, 9M, 1Y.

人民币汇率中间价

Table with 4 columns: Date, 1美元, 1欧元, 100日元, 1港币. Shows rates for 11月21日.

交易所债券收益率

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

Table with 5 columns: Code, Name, Latest Issue, Yield, Spread. Continues listing various bonds.

银行间债券收益率

Table with 5 columns: Code, Name, Latest Issue, Yield, Spread. Lists interbank bond yields.

央行按兵不动 债市已然“加息”

◎本报记者 秦媛娜

虽然市场“期待”已久的加息并没有“落实”,而且在短时间内也可能不会看到,但是政策制定者却在通过另外一种看不见的手引导市场利率抬升,从而起到更加有效的加息作用。

从一个月之前发布9月份CPI数据时,市场对于央行今年第六次加息的预期就已经开始出现,到本月中旬10月份CPI增速再次反弹至6.5%逼平历史新高之后,这一紧缩气氛又得到了快速蔓延。但在经历了多个周五的忐忑不安之后,传闻中的加息依然没有到来,反而受到央行行长周小川本周一的一番讲话影响,这一久悬不决的未知数变成了短期内可能不会加息的判断。

南京银行资金营运中心总经理束行农分析认为,如果下一步中国经济过热的状况有所缓解,那么今年再次加息的可能性也很小。

他的理由是,央行通过由数量调控向价格调控的转换已经起到了引导市场利率上行的目的。随着央票利率攀上高位,央行对于短端利率的引导已经产生作用,也基本告一段落,这些操作已经产生了



张大为 制图

加息的效果”。对于这种市场利率先行于法定存贷款利率调整的表现,束行农认为,与以往通过加息引导市场利率上行相比,通过直接调控央票发行利率来引导市场利率所能起到的加息效果会更加直接。福州商业银行交易员林子君也表示,市场利率水平的上扬对于抑制银行贷款投放会起到作用。

可以看到的是,随着连续四周上涨,1年期央票的发行利率3.9933%已经高于1年期银行定期存款利率3.87%,调整到银行的一年期资金成本之上。与此同时,上周发行的两只短期融资券票面利率已经超过7%,高于1年期定期贷款利率7.29%的水平。

种种迹象都表明,市场中多个产品的利率水平已经在过去的

一两个月当中经历了快速爬升的过程,其中短端利率表现最为明显,长端利率则受到来自自保险、社保等资金的配置型需求支撑而上行幅度有限。以昨日国家开发银行发行的10年期国债为例,其票面利率5.07%,虽然绝对水平不低,但是资金的认购热情并不低,首轮300亿元招标结束之后,还获得了150亿元的追加认购。

加息延后预期犹存 后市看法机构莫衷一是

◎联合证券 张晶

上周央行并未如市场预期的选择加息,但机构普遍预期,过热的经济数据、通胀压力以及流动性过剩局面使得管理层还有可能推出包括加息、发行央行票据、特别存款等调控手段。

长城基金表示,10月份CPI维持在峰值,PPI同比上涨3.2%显示出我国经济运行中通胀压力仍然较大。中部基金认为,未来成品油价格上涨以及公共品价格的上调还将继续支持PPI的上行,而消

费物价指数在食品价格回升的支持下也再度回到前期高点。虽然在基数效应的影响下,存在回落的趋势,但仍将处于高位。

在加息延后,但预期仍存的情况下,债券市场一时较为迷茫,机构普遍认为:短期利率高企,长期国债仍受欢迎,收益率曲线平坦化趋势愈演愈烈。

中国银行认为,虽然当前市场对加息的时间无法判断,但预期仍在。从收益率曲线上来看,无论是国债还是金融债,各期限之间的利差已接近历史最低位,预计短期内

仍将继续平坦化。

南京银行认为,虽然三季度以来收益率曲线长端由于供给的稳定性保持较为平稳的运行态势,但若短端收益率居高不下甚至继续上行,则对长端收益率最终产生传导压力,促使长端收益率上移。而且对于债市长端产生重要影响的利率政策目前似乎无法预期,在市场等待货币政策落实的过程中,市场谨慎观望的时期将会延续。

其他一些债券市场的交易机构,如博时、大成、国投瑞银等机构则表示,未来的投资将尽量缩短

久期,保持谨慎态度,以防御性为主,加强流动性管理,并关注浮息债的机会。

相比市场普遍低迷的心态,国海富兰克林基金则表示,尽管因短期物价上涨压力使得央行仍将被迫加息,但预计未来加息空间十分有限,应不超过54bp,投资者不应过于悲观。年底后两月预计新增贷款将急剧减少,债市资金供给有望缓解。债券市场未来走势可望趋稳,待加息冲击后可较为积极地配置组合,品种以中期债券为主。

市场观察

经济和利率双因素主导美元持续走弱

◎中国民族证券 张智勇

进入9月以来,美元开始加速下跌,打破1973年3月西方主要国家汇率自由浮动以来的重要位置80大关。因信贷疑虑继续升温,周三美元兑六种主要货币的指数一周跌至纪录低位74.95。在目前世界经济形势及全球化市场背景下,笔者认为,在年底之前,美元还将继续下跌,创出新低。

房市滑坡致美国经济减速

自今年上半年以来,美国房地产市场开始出现滑坡,次级债风波只是房市走软在金融市场上的一个集中爆发,导致金融领域发生自亚洲金融危机以来最大的动荡。

周二华尔街日报网络版报道指出,美国财长保尔森称美国2008年潜在房贷违约数量将比2007年明显增加。并且稍早美联储称2008年美国经济增长放缓,这让市场预期美国将进一步宽松银根。

国际货币基金组织(IMF)最新一份报告中显示,由于房地产市场低迷持续以及全球信贷紧缩继续妨碍经济增长,明年美国经济将很难或者不能从目前的低迷中恢复过来。

各主要国家和地区基准利率

Table with 3 columns: Country, Current Rate, Future Rate Outlook. Lists rates for US, Eurozone, Japan, etc.

来,这就意味着,美国经济滑坡将对美元提供进一步下行动力。

利差因素“落井下石”

在美国房地产市场滑坡造成次级债问题大爆发之前,美联储一直把控制通胀作为第一任务加以对待。为避免美国经济陷入停滞,降息将是美联储在下一阶段的主要选择。

在西方主要发达国家中,虽然都经历了次级债而引发的流动性危机,但在原油和农产品价格大幅攀升的经济背景下,具体到国家和地区,欧洲经济目前处于扩张周期中,欧洲央行对通胀表达更多的关切;加拿大、澳大利亚等国受不断提高的大宗商品价格影响,国内经济

性小;日本目前在主要发达国家中利率最低,随着国内需求的上升,以及套息交易的压力,日本央行更多面临加息而不是降息的问题。

因此,随着美元进入加息周期,与其它主要发达国家相比,在息差问题上形势向着越来越不利于美元的方向发展。最近几年,汇市的焦点集中在各个国家的息差和利率前景上,如果美联储接下来继续加息而其它国家的利率维持不变甚至上升,那么息差问题将对美元的反弹产生很大的压制作用。

欧洲央行可能的干预

美元指数是1973年3月,根据当时美国最重要6个贸易伙伴的货币汇率,用贸易量作为权重,经过加权平均计算得来。从美元指数计算的权重可以看出,研究美元指

数的走向,重点是研究欧元的动向,欧元的走势特征对美元的走势有牵一发而动全身的作用。

美国为解决自己过大的贸易逆差,调整经济结构,从本国的经济利益与政治利益出发,虽然口头声称维持强势美元政策不变,但实际上任由美元下跌。在美元指数的构成中,欧元所占权重最大,超过了一半。因此,美元由于美国经济结构和贸易失衡的调整而引起的下跌,最大的承担货币实际上是欧元。

由于最近一段时间以来欧元对美元的快速升值,导致法国、意大利、西班牙等欧洲主要国家的出口贸易受到较大影响,因而欧洲很多国家已经发出通过利率调整等手段来抑制欧元迅速升值的呼声,但作为欧洲最重要经济体德国的出口贸易受到的影响相对较小,并且德国更多关注由商品价格上涨而带来的通胀问题,因此目前各国并没有达成统一的共识。

综合目前美元指数以及欧元对美元汇率进展,考虑到当前国际贸易及政治关系,笔者认为,在目前美元下跌的主要趋势中,随着欧元对美元的进一步升值,如果欧元对美元汇率达到1.50甚至更高的水平,将极有可能招致欧洲央行的严厉警告甚至直接干预。

上交所固定收益证券平台成交行情(11月21日)

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

上交所固定收益证券平台确定报价行情(11月21日)

Table with 15 columns: Code, Name, Bid Price, Offer Price, etc. Shows determined pricing for various fixed income securities.

交易所回购行情

Table with 5 columns: Code, Name, Latest Issue, Yield, Spread. Shows repo trading data.

银行间回购行情

Table with 5 columns: Code, Name, Latest Issue, Yield, Spread. Shows interbank repo trading data.

市场快讯

人民币大幅反弹逼近高点

◎本报记者 秦媛娜

昨日,人民币汇率中间价大幅反弹105个基点,7.4150元的中间价已经开始逼近前期创下的7.4140元新高水平。

交易员指出,美元在隔夜纽约市场的走强是人民币昨日反弹的直接原因,但是近期人民币受市场盘中美元买盘涌现影响而经历了一个调整期也积累了一定的反弹要求。

昨日询价市场上人民币同样大幅走高,收盘价7.4110元显示人民币比前日上涨了118个基点,盘中波动区间为7.4110-7.4181元。

央票发行维持地量

◎本报记者 丰和

央行将在今天的公开市场上发行30亿元央行票据,发行量与上周同期相同。

尽管总量不变,但是发行结构出现了调整。其中,三年期央行票据发行量较上周增加一倍,为20亿元。三个月央行票据发行量为10亿元,比上周减少一半。

中债公司发布持仓指数

◎本报记者 秦媛娜

为了方便成员对债券投资业绩的度量,丰富成员业绩考评和风险管理的参考指标,中央国债登记结算公司近日发布了持仓指数。

中央国债登记结算公司昨日发布的消息称,该持仓指数以成员托管账户为单位,以托管账户内的可用类债券为样本券,以中债估值和公允市场价格为价格源,参照中债估值指数系列的计算方法而编制生成。

第一批托管量较大的800余个托管账户的持仓指数已于近日发布上线。

07京城建债昨日开始发行

◎本报记者 秦媛娜

北京城建投资发展股份有限公司昨日开始发行5亿元企业债券,发行期限至11月27日止。

本期债券为7年期固定利率债券,票面利率为6.08%,根据发行首日前五个工作日一年期shibor算术平均数4.36%加上基本利差1.72%确定。经中诚信国际评级有限责任公司综合评定,本期债券的信用等级为AA级,发行人主体的长期信用等级为A+级。

每日交易策略

不妨将投资眼光放远些

◎浩子

从上周到现在,整个市场都在等待央行今年以来的第六次加息。进入加息周期以来,当每月CPI升高,就会传出要加息的传言,市场的目光似乎越来越停留于现在,而不是未来。不过管理层却有着清醒的判断,在20日早上的G20财长和央行行长会议上,央行行长周小川对于利率问题做出了明确的表示,“利率水平取决于经济数据的状况,央行将继续密切关注未来的经济数据;利率调整不做中长期预测;央行注重未来的利率水平;2008年不会有太大的通胀压力。”根据这个言论,我们可以对于市场作出以下的推断:

首先,把目光放“远”,不能把历史的实际利率与预期的实际利率混为一谈,特别是不要总盯住历史利率,错误地在估算未来的实际利率时简单地用历史物价水平变动率代替未来物价水平变动率的预期值。客观上说,央行今年的五次加息时机把握得都不错,其中9月份的加息实质是为了规避由于次级抵押债券风波升级而影响美元持续走弱,从而导致商品价格上升的通货膨胀。特别是作为新兴市场国家,实体经济体系对于商品的套期保值交易运用还不成熟,因此商品价格上升的对于经济通胀的传导会更加直接。不过,由于近期国际市场上大多数农产品、基本金属和能源期货价格在经历了非理性上涨后都出现了一定幅度的回落,开始进入调整区,因此能预见央行在面对未来通胀压力减弱的情况下会放缓加息的频率。

其次,受国际市场上汇率波动增大的影响,商品价格的波动率亦随之增强,从而造成国内各月的通货膨胀率有所波动,但大多数经济学家预计今年全年的通胀率会在4%左右,相对于3.87%的一年期存款基准利率而言,经济还处于负利率环境。但从目前的情况看,央行还能接受负利率,毕竟负利率给人民币汇率改革提供了良好的环境,而近期一年NDF的加紧上涨也暗示了2008年人民币汇率升值的空间。从国际市场上看,2008年初全球经济将会面对房地产市场低迷和货币市场紧缩的影响,经济放缓对于通胀的影响还存在未知数。从央行的态度来看,对于预期的通胀还是很乐观的,但从长远的角度来看,我认为央行依旧会加息,加息的目的是为了引导实际利率恢复正值,控制国内资产价格的膨胀,但是加息的空间已经有限。

对于债券市场而言,如果不考虑利率市场化改革的影响,无风险收益率曲线的长端开始接近价值区域,时间预计在2008年中期,而金融债和企业债的长端由于受到全球信用价值重估的可能,需要谨慎对待。

