

Currency·bond

债券指数(1月9日)

Table with 4 columns: Index Name, Value, Change, % Change. Includes 中国债券总指数, 上证国债指数, 银行间债券总指数, 上证债金指数.

上海银行间同业拆放利率(1月9日)

Table with 5 columns: Term, Shibor(%), Bid(BP), Offer(BP), Bid-Ask(BP). Includes 1W, 2W, 1M, 3M, 6M, 9M, 1Y.

人民币汇率中间价

Table with 5 columns: Date, 1美元, 1欧元, 100日元, 1港币. Shows exchange rates for 1月9日.

交易所债券收益率(1月9日)

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

富余资金激活中短期债券

◎本报记者 秦媛娜

宽松的资金面不仅支持了货币市场利率水平的低位徘徊,也帮助了现券市场的中短期债券全面活跃,成为富余资金的主要建仓目标。

中短债成交占比九成

元旦之后,受本月央票到期资金放量、大盘股申购尚未全面启动的影响,市场资金面持续宽松,这点从货币市场的回购利率上便可得到反映。

不只是传统的资金面,由于新年伊始大盘股发行尚未启动,券商、基金公司、保险等可以参与新股申购的非银行金融机构也开始为满溢的资金如何运用发愁。

按照中国货币网的统计,截至昨日,今年前6个交易日里,银行间债市市场现券共成交4976.48亿元,按照期限分类,其中1年期以内债券成交规模的占比为48.42%,1-5年期占比42.19%,两者合计达到总成交量的九成。

在交易所市场,中短期债券的活跃程度也异常抢眼。昨日成交的32只国债中,成交金额居前5位的均为剩余期限在3年以内的债券,其中剩余期限不足1年的01国债15券在下午2点之后成交量骤然放大,以5491万元成交金额位居首位。



中1年期以内债券成交规模的占比为48.42%,1-5年期占比42.19%,两者合计达到总成交量的九成。

在交易所市场,中短期债券的活跃程度也异常抢眼。昨日成交的32只国债中,成交金额居前5位的均为剩余期限在3年以内的债券,其中剩余期限不足1年的01国债15券在下午2点之后成交量骤然放大,以5491万元成交金额位居首位。

准备金率上调预期

由于距离春节不远,资金需求即将释放,此时资金面仍保持如此宽松格局,也引发了市场对于央行可能进行更强力度回笼的担忧。

虽然本周二的公开市场操作显示,央行回笼资金的力度骤然加码,但是其中绝大多数为短期正回购操作,将在1周之后陆续回流到市场,因此并不能对流动性形成长期回笼。有市场人士认为,不排除

近期央行再次上调存款准备金率的可能。这方面,去年年初就曾有过先例,春节之前,央行曾在1月和2月两次动用了存款准备金率工具。

而且,由于上月央行曾一次性调高存款准备金率1个百分点,因此目前市场中关于上调幅度的猜测也更加激进,“不排除再次一次性上调1个百分点的可能”,有交易员指出,面对过多的流动性,央行可能会采取任何超出市场预期的收缩方式。

机构:长冷短热格局短期将成常态

◎联合证券 张晶

由于去年底资金面充足以及信贷规模受到压缩,机构对于债券的投资需求有所上升。然新年伊始,债券市场呈现出一派新气象:银行类金融机构债券配置趋向于短期化,主要集中在半年以内的品种。

银河基金认为,造成上述情形的原因主要是:首先,今年银行信贷投放按季度考核,年初受考核挤

压的资金配置,以后几个季度内逐渐到期的债券,不但可以提高资金使用效率而且可以保证未来季度贷款投放时的资金运用;其次,中长期债券对于2008年紧缩货币政策必然是负面反馈,因此债券投资需要充分考虑政策风险,缩短久期是当然的选择。

由于银行类金融机构在债券市场中处于举足轻重的地位,预计长冷短热的债券市场格局在一季度将成为常态。华安基金也持

同样观点,认为短期品种仍会保持较好的走势。

另外,大量到期的货币投放也是近期值得关注的焦点。今年1月份公开市场货币到期投放量高达10700亿元,招商银行表示,市场整体资金较为充裕,货币市场有望保持平稳态势,央行也将加大公开市场操作力度,央行继续上调存款准备金率的可能性不能排除。

对于近期具体的投资建议,招

商银行认为,由于去年年末的加息缓解了短期利率风险,债市有望在流动性支持下继续反弹,可继续配置中长期债券。中国银行则认为,在SHIBOR报价不断上扬的情况下,SHIBOR浮动债仍会是较好的投资品种。近期新上市可转债定价较为合理,这和近期转债发行计划增加、发行速度加快有关,博时基金预计部分高平价溢价率转债的溢价率仍有下行空间。

银行间债券收益率(1月9日)

Table with 5 columns: Code, Name, Yield, Change, % Change. Lists various interbank bonds.

市场观察

18%或为准备金率高点

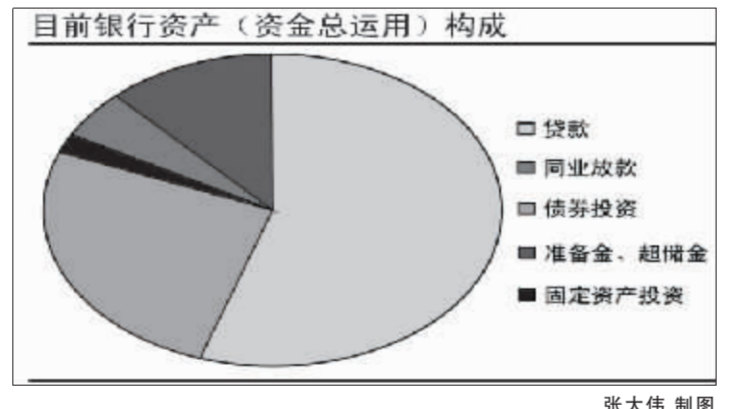
◎申万研究所 梁福涛

鉴于国际收支顺差导致的过剩流动性依然继续增多,央票到期依然较多,银行信贷增长控制压力持续,预期后续货币数量控制政策依然是优先选择的重点,具体包括继续提高存款准备金率、发行特别国债加大公开市场操作、发行定向央票、信贷额度控制窗口指导等。

市场最为关心重点之一,在强调货币数量控制继续加强的情况下,作为央行常用的三大货币政策工具之一,2008年存款准备金率何去何从?为控制货币供应,法定存款准备金率能否无限制的提

高?答案显然是否定。存款准备金率调整高点的估算,既要考虑银行经营和信贷调控政策目标,又要考虑市场流动性回笼必要性。在银行资金趋紧的情况下,存款准备金率调整将影响到银行资产结构的调整。

预测存款准备金率调整空间,首先分析银行资产结构以及变化



至关重要。目前银行债券投资大约占总资产(总运用资金)的26%,贷款占56%,固定资产配置占2%,则同业放款(拆借/回购)、存款准备金、超准备金仅占16%。2003年以来,国内银行总存款占总资产(总运用资金)比一般稳定在76%左右。

在资金趋紧的情况下,银行存款准备金率提高,首先会压缩超准备金、同业放款规模来缴存款

率。按照去年10月份银行资产结构数据,存款准备金率上调至14.5%,同业放款压缩至5%,超准备金近乎为0。这其中还忽略的货币乘数下降的影响。若进一步提高存款准备金率至15%以上,银行则可能会压缩债券投资比例,银行信贷规模比例,进而开始会对银行经营业绩形成实质负面影响。

如果大胆猜想未来存款准备金率调高至18%,按此估算,贷款

规模占总资产比将压缩两个百分点,静态估算预期贷款增速将下降1.5个百分点,基本实现预期的信贷增速调控目标。

从目前预期的各类到期资金规模来看,央票和正回购到期较大规模净投放资金延续至2008年3月即结束。如果按照后续3个月每月继续提高1个百分点的存款准备金率,达17.5%,也已基本实现对大规模存量央票的替代。因此,我们总结认为,存款准备金率上调至14.5%已经对银行可贷资金形成实质性压力;上调至15%以上银行将可能被动压缩债券、信贷等资产规模占比;从实现货币信贷政策目标来测算,预期未来存款准备金率高点在18%左右。

需要进一步指出的是,存款准备金率政策的缺点在于对所有机构统一要求,继续提高会使资金状况在机构间出现失衡。为此,我们分析认为未来继续提高存款准备金率的同时也可能实施差别存款准备金率。

上证所固定收益证券平台成交行情(1月9日)

Table with 15 columns: Code, Name, Bid Price, Offer Price, etc. Lists fixed income securities transactions.

上证所固定收益证券平台确定报价行情(1月9日)

Table with 15 columns: Code, Name, Bid Price, Offer Price, etc. Lists fixed income securities quotes.

交易所回购行情(1月9日)

Table with 5 columns: Code, Name, Bid Price, Offer Price, etc. Lists repo transactions.

银行间回购行情(1月9日)

Table with 5 columns: Code, Name, Bid Price, Offer Price, etc. Lists interbank repo transactions.

本周央票急速放量将超千亿

◎本报记者 丰和

继一年央行票据之后,三个月和三年央票的发行量也相继上升,今天央行将在公开市场发行600亿元央票。

其中,三个月央行票据发行量为450亿元,为上周的9倍;三年央行票据发行量则为150亿元,而上周为10亿元。至此,本周央行票据发行量将迅速攀升至1100亿元,近乎为上周的7倍。

反弹68点 人民币继续上涨

◎本报记者 秦媛娜

尽管前日大退一步,但是昨日人民币汇率继续逐步向前,上涨了68点。

根据中国外汇交易中心公布的美元兑人民币汇率中间价,昨日人民币汇率报价为7.2723,比前日反弹68个基点,其汇改以来的累计升值幅度为11.52%。此前,人民币汇率的高点纪录在本周一创出,当时的中间价为7.2695。

三只短融券下周发行

◎本报记者 秦媛娜

下周,三只短融券将陆续发行。

山东省商业集团总公司发行10亿元短融券,经评定,本期短融券信用等级为A-1,主体长期信用等级为AA-。济南钢铁集团总公司短融券发行规模为10亿元,经评定,短融券信用等级为A-1级,发行人主体长期信用等级AA级。南京纺织品进出口股份有限公司短融券发行规模为3.2亿元,经评定,本期短融券信用等级为A-1,主体长期信用等级为A。前两只短融券的发行日期为1月14日,第三只为1月16日,三只短融券的期限均为365天。

每日交易策略

让“打新”收益早日远离债市

◎琢磨



最近,各机构固定收益部门和债券交易员想必都在忙着做去年的工作总结,几条工作成绩中不外乎是战胜债券指数多少,怎样规避了市场风险和利率风险,如何化解流动性压力等等。而盈利业绩和交易量等重要指标,恐怕都难以拿上台面。

总结2007年债券市场各主要机构的特点,银行应该是面临债券存量资产缩水 and 不断收紧的货币政策和流动性压力的一年。保险对债券资产配置比例相对减少是有目共睹的。由于2007年几乎没有什么投资机会,券商的债券业务重点纷纷转向企业债或公司债的投行项目。基金的变化最明显,一方面,股票基金可能是唯一大量增持债券的机构投资者,原因是基金规模和资产的快速膨胀,促使基金被动配置相应比例债券资产;另一方面,货币基金却大规模萎缩,短债基金全部转型为债券基金,债券基金实际上变成了打新股基金和转债基金。

其实,对2007年债券市场影响最大的,不是CPI的不断上升,也不是接连不断的紧缩政策带来的利率风险,而是新股发行。新股发行不但给货币市场流动性带来巨大冲击,造成货币市场利率的大幅度波动,还打破了国内债券市场原有的收益率定价模式。新股申购收益作为一个重要因素,直接影响了货币市场利率基准,从而对债券市场利率期限结构造成了很大冲击。

由于包括新股发行定价、申购方式、发行密度、申购资金多少、中签率高低等等都会对货币市场产生影响,2008年新股发行对债券市场的影响仍然存在很大的不确定性,但愿这个噩梦早点结束。

汇市观察台

利差交易解除 英镑深受其害

◎胡箫箫

周三亚洲交易时段,欧元兑美元温和上涨,一度升至1.4743美元,但并未突破前日1.4745美元的高点。欧元在亚洲交易时段持稳主要是因为市场预期周四欧洲央行将维持利率不变,而且短期内不会降息,乐观的利率前景为欧元提供了支撑。但是欧洲开盘以后,由于法国股市下跌,投资人避险情绪再度升温,令欧元兑美元小幅下跌至1.4703美元。

英镑方面,周三英镑兑美元和欧元纷纷大幅下跌,英镑兑美元一度跌至1.9616美元的六个月低位,而欧元兑英镑更是突破0.7499英镑,创下历史新高。英镑本轮遭受大量抛盘而大幅下跌的主要原因是疲弱的股市令投资者避险情绪升温,从而纷纷解除利差交易,令英镑承压。但是若英国央行今日宣布维持利率不变,则有可能令英镑止跌回升,目前市场预期本周英国央行会维持利率不变,而会在2月份降息。

受亚洲股市走高,而且据悉美国准备采取税收减免计划令投资者重返利差交易,美元兑日元周三先在亚洲交易时段温和上升至109.73,但欧洲开盘之后,受法国股市下跌等因素影响,美元兑日元又再度回落至109.12。

强劲的澳大利亚经济数据为澳元提供有力支撑,澳元兑美元周三在半小时内由0.7879美元迅速攀升至0.8845美元并持稳,升幅达0.8%。

(作者系中国建设银行总行交易员)