

Currency·bond

债券指数(3月13日) 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

全债指数行情(3月13日) 指数名称 指数值 涨跌幅(%) 成交量(万手) 修正久期 到期收益率(%)

上海银行间同业拆放利率(3月13日) 期限 (Shibor) 涨跌幅(BP) 期限 (Shibor) 涨跌幅(BP)

人民币汇率中间价 3月13日 1美元 1欧元 100日元 1港币

交易所债券收益率(3月13日)

代码 名称 最新价 涨跌幅(%) 成交量(万手) 换手率(%)

银行间债券收益率(3月13日)

代码 名称 最新价 涨跌幅(%) 成交量(万手) 换手率(%)

五周一万亿 央行高强度回笼资金

◎本报记者 丰和

央行大力度资金回笼成效显著:在春节长假后的五周时间内,累计通过公开市场净回笼的资金量突破万亿元大关,达到10030亿元,资金回笼力度之大为历史所罕见。

昨天,央行在周四公开市场上回笼了2360亿元资金。至此,自春节长假以后,央行通过九次公开市场操作共计从市场回笼了16670亿元资金,在对冲这一期间释放出的6740亿元资金后,实现了10030亿元的巨额净回笼。而在去年春节后的五周时间内,虽然也是公开市场资金回笼的高峰,但是净回笼量为7070亿元。与去年相比,今年公开市场在节后多收了逾四成。

公开市场在节后加大回笼力度主要出于两个方面的原因。首先,回笼这一时期被动投放的流动性。今年以来,仅公开市场到期释放的资金量就累计高达2.6万亿元,是去年同期的2.1倍。同时,由于人民币升值速度加快,外汇占款量也在不断增长,需要及时对冲。



考虑准备金率上调因素,今年以来央行在本币市场上净回笼资金量接近6000亿元 张伟制图

其次,贯彻落实从紧的货币政策。节后央行在公开市场上大量地使用长期工具锁定资金。统计显示,在节后回笼的资金中,通过发行央行票据回笼的资金占了六成。其中,三年央票的发行量则达到了4020亿元,超过一年央行票据,成

为了这一时期发行量最大的品种。三年央票除了可以长期回笼资金外,还将对信贷产生替代作用,因其在回笼资金的同时,又一定程度上抑制了银行的信贷投放。

虽然,央行节后在公开市场净回笼了万亿元资金,但是并没有对

资金市场产生冲击。昨天,银行间回购市场的加权平均利率比节后首个交易日还低19个基点。业内人士认为,这从一个侧面反映出目前整个银行间市场的流动性仍处于宽松的状态,因此短期内公开市场资金回笼的力度不会松懈。

美元极度虚弱 人民币顺势首破7.1

◎本报记者 秦媛娜

99个基点单日升幅成功助推人民币昨日首次突破7.1大关,中间价报7.0970,这是继7.3和7.2之后,今年人民币突破的第三个重要关口。

数据显示,人民币今年以来的升值幅度为2.86%,而其自汇改以

来的累计升幅则达到了14.27%。

“如果对照国际市场上美元的表现,人民币的变化实际上也不是很大。”中信银行资金资本市场分析部研究员杨胜理指出,美元近期在国际汇市连连走低,相较之下,人民币目前的变化事实上还没有完全反映外围市场的变动。

同时,关于人民币加快升值以缓

解通胀压力的讨论也依旧存在。1月和2月,CPI同比涨幅分别高达7.1%和8.7%。市场开始判断央行将比以前更加看中汇率工具,以期通过人民币升值来抑制通胀预期。但是杨胜理指出,从温总理所作的政府工作报告来看,政府更倾向于采用行政和财政手段来解决物价问题,而且这些手段也应该更加有效。汇率、利率等货币政

策工具也应当使用,但是其对于解决现有的复杂通胀问题难有本质作用。

可是无论理论如何分析,市场表现却显示,投资者对于人民币升值预期正愈演愈烈。昨日离岸市场,1年期美元兑人民币无本金交割远期合约报价骤降超过500点,从周三收盘的6.3300/6.3350降至6.2751/6.2851。

市场观察

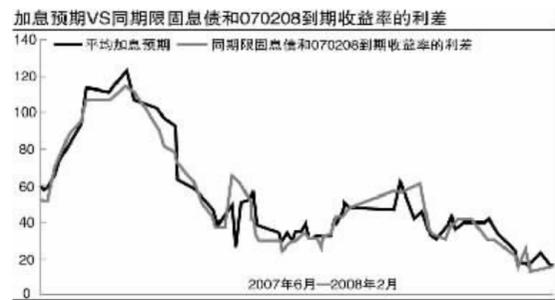
攻守兼备浮息债

◎申万研究所 屈庆 张睿 张磊

在2月份CPI涨幅突破8%再创新高的环境下,市场对央行择机加息的预期趋浓,机构不约而同地采取“攻守兼备”的策略,把投资目标瞄准了浮息债。在此我们主要分析以1年定存利率为基准的政策性银行浮动债的价值。

由于1年定存利率为非市场化利率,其未来变化难以预测,市场上普遍对该类浮息债的定价存在分歧。很多投资者按照固定定价模型对其进行定价,也有的首先对未来基准利率进行预测再对其定价。笔者不对浮息债的定价方法进行探讨,而是试图通过浮息债价格的变化,看能否推导出市场投资者对加息预期的变化或者找出影响浮息债价值变化的因素,期望获取对当前债市有益的信息或投资建议。

我们的分析思路如下:假设现在的浮息债交易价格是合理的,在已经知道本付息期的基准利率以及固定债即期收益率的前提下,假定本付息期之后的未来所有浮息



加大预期VS同期限固定国债和072028到期收益率的利率 张伟制图

期的基准利率都是相等的,我们现在的任务就是倒推出未来平均的基准利率水平,也即当前浮息债价格所隐含的未来基准利率的水平,这与我们从即期收益率曲线推导出远期收益率曲线具有一定的相似性。远期基准利率可看作市场对未来1年定存利率的预期变化,我们把远期基准利率减去当前1年定存利率定义为市场预期加息空间的大小。

我们现在挑选两只成交比较

活跃的定存浮息债07国债03和07国开08,我们求出每只债券的基准利率水平,以期发现市场对加息预期程度的变化趋势。更进一步地,从加息预期的历史走势中,我们也希望发现市场对浮息债的定价思路的变化,并结合当前我们对货币政策的判断,以检验目前的浮息债是否还存在一定的投资机会。

在这里我们定义一个新的指

标,即浮息债的到期收益率,是指假定未来基准利率不变的情况下,当前浮息债价格所隐含的到期收益率。通过比较浮息债到期收益率和固定债到期收益率之间的关系,我们大致也能得到市场对浮息债价值的变化。

在比较中,我们发现一个有意思的现象:市场加息预期和同期限的固定债与浮息债到期收益率之间的利差高度相关。也即,当市场上加息预期浓厚的时候,同期限的固定债和浮息债到期收益率之间的利差就越大,此时浮息债“利息浮动”的特征就完全表现出来。也就是说市场此时是通过对未来基准利率的预测来对浮息债进行定价的,而不是参考固定债对浮息债进行定价,这时候浮息债表现的是“浮性”的特点。而当市场加息预期下降的时候,比如说2007年12月份以来,市场对加息预期的空间逐步减小,与之相伴,浮息债的到期收益率越来越接近于同期限的固定债收益率,也可以表述为浮息债的“浮性”在减弱,“固性”在增强,此时市场成员参照固定债的到期收益率对浮息债进行定价。

每日交易策略

该出手时就出手

◎琢磨

前天央行公布了2月份金融数据,2月份信贷增长回落的幅度虽然并不是很大,但已经足以让管理层和市场感到些许欣慰了。

管理层与商业银

行之间围绕控制信贷增长的“猫捉老鼠游戏”,已经进行了将近2年(从银行上市开始了)。2005年以前,只要管理层开个会漏点口风,银行执行力度往往有逆之而无不及;可现在,贷款管了下半年就跑到上半年,管了大行又管不住小行;管了人民币贷款又管不住外汇贷款。可谓按了葫芦起来瓢。

从银行信贷资金管理理论看,贷款利息收益和到期资金合理布局,才有利于信贷资金流转和日常业务管理,全年银行信贷资金分布应该相对均匀。而现在,游击战打得银行信贷计划多变,现金流分布混乱,估计信贷员在突击放贷时就要忙得团团转,要是闲也要闲很长时间。信贷突击发放的后果必然是审查不细不严,危害最大的是企业最重要的现金流量计划被银行信贷资金分布的不规则性所打乱,甚至影响全社会资金流转效率。

商业银行经营管理走向市场化已是开弓没有回头箭了,行政计划调控和市场经济的矛盾越来越明显。笔者以为,管理层应逐渐放弃对行政手段的依赖,尽量以市场化手段处理经济问题。

从各项数据来看,经济过热的状况虽稍有缓解迹象,但因为时间尚难断言,物价过快上涨形势则继续恶化,加息已是刻不容缓,央行应该坚持其制定的政策方针和去年雷厉风行的作风,瞻前顾后可能后患无穷。

市场快讯

深发展获准发行次级债

◎本报记者 王丽娜

深发展今日发布公告表示,该行获得中国银监会和中国人民银行批准,将于近期在银行间债券市场公开发行不超过70亿元人民币的次级债券,并按照《商业银行资本充足率管理办法》等有关规定计入附属资本。

公告同时表示,该行去年12月初股东大会批准的向宝钢集团的非公开发行方案已经报送监管机构审批。如果获批,对宝钢集团的非公开发行预计能为该行增加约42亿元的核心资本。

该项次级债务补充计划由该行股东大会去年7月20日批准。该次股东大会还批准了该行发行最高为80亿元的混合资本债。如果本次次级债券全额发行,则该行附属资本将获得大幅提升,预计可使该行的资本充足率超过8%,将是该行自2003年以来首次资本充足率达到监管标准。

08钕钛债3月18日上市交易

◎本报记者 王璐

据上海证券交易所今日通知,承德新钕钛股份有限公司发行的2008年承德新钕钛股份有限公司公司债券将在上交所交易市场上市交易。

本期债券发行总额13亿元,期限5年,票面利率6.80%,于3月18日起在上交所竞价系统和固定收益证券综合电子平台上市交易,证券简称“08钕钛债”,证券代码为“122005”。

汇市观察台

日元急升至12年高位

◎杨俊生

前日美国能源部公布报告显示,美国经济已连续两个季度出现下滑。根据国际通行的评判标准,等于美国官方部门首次承认美国经济陷入衰退。并且周四市场也有许多传言周二美联储注资行为不能解决货币市场的紧缩问题,再者关于与美元脱钩和削减美元外汇储备的负面消息更加冲击美元。鉴于此,周四美元兑各主要货币出现大幅下跌走势,美元指数自开盘时72.24,一路下挫,截至发稿时美元指数已下跌至71.90附近。

当日亚市时段日元急剧上升,并首度升破100大关,也创下12年来首见99.77,而日元兑美元单日升幅也高达1.6%。同时当日日本股市及亚太大幅下挫,令市场风险规避情绪回归,也促进日元进一步上揚。

周四欧市开盘后,因市场共识美元贬值,欧元兑美元加速上升并升破1.56关口后,最高创下1.5627历史高点。下一步英镑美元之间的利差将不断扩大,英镑因此获益,截至发稿时英镑兑美元已上涨0.5%至2.0350上方。

(作者系中国建设银行总行交易员)

交易所回购行情(3月13日)

代码 名称 最新价 涨跌幅(%) 成交量(万手)

银行间回购行情(3月13日)

品种 收益率(%) 加权(%) 成交量(百万手)

上证所固定收益证券平台成交行情(3月13日)

代码 名称 最新价 涨跌幅(%) 成交量(万手)

上证所固定收益证券平台确定报价行情(3月13日)

代码 名称 最新价 涨跌幅(%) 成交量(万手)

上证所固定收益证券平台成交行情(3月13日)

代码 名称 最新价 涨跌幅(%) 成交量(万手)

上证所固定收益证券平台确定报价行情(3月13日)

代码 名称 最新价 涨跌幅(%) 成交量(万手)

上证所固定收益证券平台成交行情(3月13日)

代码 名称 最新价 涨跌幅(%) 成交量(万手)

上证所固定收益证券平台确定报价行情(3月13日)

代码 名称 最新价 涨跌幅(%) 成交量(万手)

上证所固定收益证券平台成交行情(3月13日)

代码 名称 最新价 涨跌幅(%) 成交量(万手)

上证所固定收益证券平台确定报价行情(3月13日)

代码 名称 最新价 涨跌幅(%) 成交量(万手)

上证所固定收益证券平台成交行情(3月13日)

代码 名称 最新价 涨跌幅(%) 成交量(万手)

上证所固定收益证券平台确定报价行情(3月13日)

代码 名称 最新价 涨跌幅(%) 成交量(万手)