

Currency·bond

债券指数(3月27日)

Table with 4 columns: Index Name, Value, Change, and % Change. Includes 上证国债指数, 银行间债总指数, 上证企债指数.

全债指数行情(3月27日)

Table with 6 columns: Index Name, Value, Change, Volume, Correction, and Yield. Includes 中证全债, 中证国债, 中证转债, etc.

上海银行间同业拆放利率(3月27日)

Table with 5 columns: Term, Shibor(%) Change, Bid, Offer, and Spread(BP). Includes 1W, 1M, 3M, 6M, 9M, 1Y.

人民币汇率中间价

Table with 4 columns: Currency, Rate, Change, and % Change. Includes 1美元, 1欧元, 100日元, 1港币.

交易所债券收益率(3月27日)

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

银行间债券收益率(3月27日)

Table with 5 columns: Code, Name, Yield, Change, and % Change. Lists interbank bond yields for various maturities.

上调准备金率与公开市场操作并举 加大对冲力度

一季度央行净回笼资金1.06万亿元

本报记者 丰和

昨天,央行通过公开市场回笼了1870亿元资金。至此,3月份央行通过公开市场共计回笼资金1.34万亿元,实现了7130亿元净回笼,双双创下单月历史最高纪录。

在整个一季度,央行通过公开市场回笼资金量则达到了3.61万亿元之巨,同样也创下了历史新高。然而,天量资金回笼并未实现季度净回笼高峰。

对冲到期释放的资金后,今年一

季度,央行实现净回笼量为6610亿元。如果加上两次上调存款准备金率所回笼的资金,则一季度,央行在本币市场上回笼的货币量高达1.06万亿元左右。而在去年同期则是1.19万亿元,比今年同期还多约1000亿元。

业内人士分析人士认为,考虑到今年外汇占款增速比去年有所加快,因此对资金面的紧缩程度则较去年略微有所放松,这也是眼下货币市场资金面仍显宽松的重要原因。

巨额到期释放资金量抵销了部分

紧缩力度。今年一季度公开市场到期的资金量高达2.95万亿元,比去年同期多出一倍有余。造成到期量增加的主要原因在于两个方面:一是去年一季度大量发行的票据于今年到期,仅这部分票据量就高达1万亿元;二是自去年四季度起,由于特别国债的发行,央行大量运用正回购调节短期流动性,造成短期回购的累计到期量大量上升。一季度回购到期量达到了1.67万亿元,为去年同期的4倍。

为避免给今后资金回笼造成压力,

今年一季度公开市场的操作手法出现微调,即在央行票据发行上频频倾向于使用长期工具,分散资金到期的时间。在三个月内,三年央行票据发行量累计达到5710亿元,比去年同期增加了1500亿元。一年央行票据则降至7180亿元,比去年减少了近3000亿元。

随着央行对冲力度的加大,政策的累积效应已有所体现:根据央行公布的数据,2月份广义货币供应量M2同比增长17.48%,增幅比1月份低1.46个百分点,是自2007年7月以来的第二

低位。亚洲开发银行中国代表处高级经济学家庄健认为,央行加大对冲力度,收缩流动性,有利于将流动性过剩风险控制在银行体系内部,防止过多信贷投放的货币创造效应给抑制通胀带来更大压力。由于流动性过剩依然存在,目前应该继续贯彻从紧的货币政策,灵活运用央票这一数量型货币政策工具,加大力度,对冲过剩流动性,以对未来的经济运行施加更多的良性影响。

市场观察

通胀OR增长 利率OR汇率?

——析决定后期债市利率方向的两大指标

中国银行 董德志

从目前的市场情绪来看,债市这波反弹行情还将持续下去,短期似乎无忧。但是作为交易类资金需要未雨绸缪,对未来影响利率走势的因素提前做出思考与判断。

——对经济增长风险以及通胀风险的重新评估将是主导后期利率方向的一个关键因素。在此,我们有必要重新审视一下几个关键性的经济指标:GDP、失业率以及CPI。对比2007年与2008年的调控目标,我们发现,8%的GDP增长率毫无新意,参考意义不大,但是失业率指标与CPI指标却发生了方向性的变化,相比于2007年,政府对于失业率的要求在提高,对于物价控制的要求则在降低。

从经济学理论而言,失业率与经济增长率具有密切的正相关性,而经济增长与通胀率具有密切的负相关性。虽然8%的GDP增长目标并不具有实际指导意义,但从今年失业率目标不升反降的情况来看,实际上政府对于经济增长的要求比2007年更高。这注定在2008年宏观经济运行中,会产生一个“促进经济增长”和“抑制通胀”之间的矛盾,而这一矛盾的次演化将成为决定债券市场利率方向的关键因素。实际上,今年以来利率的历次波动均是上述矛盾主次之争的市场表现。

——10.5%GDP增长预期的

合理性在哪里?从1、2月份CPI同比增长数据情况来看,管理当局对于通胀的容忍度超过了2007年水平。这样看来,2008年一季度CPI的增长速度对于市场而言并不具有“超预期”效应。

相比于CPI数据,一季度的GDP增速则显得相对“莫测”。那么对于GDP增速而言,市场的主流预期是多少呢?我们认为10.5%。

首先,从GDP近年来的历史变化看,10.5%的同比增速是一个心理底线。再者,从就业目标与经济增长的相关性来看,至少保持10.5%的经济增长率是具有合理性的。最后,我们参考了《证券市场周刊》24家国内外著名机构所做“中国宏观经济预测”的相关结论。其平均预测值为10.44%,这也从侧面反映了10.5%是市场综合考虑了世界经济因素以及一季度雪灾因素后,对GDP增长率的一个中性判断。

——一度被忽略的GDP指标将成为市场关注的焦点。综上,从今年失业率目标不升反降的情况来看,实际上政府对于经济增长的要求比2007年更高。这注定在2008年宏观经济运行中,会产生一个“促进经济增长”和“抑制通胀”之间的矛盾,而这一矛盾的次演化将成为决定债券市场利率方向的关键因素。实际上,今年以来利率的历次波动均是上述矛盾主次之争的市场表现。

如果一季度经济增长速度明显超出10.5%水平(比如保持在10.8%以上的水平),则后期调控的重点将可能是加大紧缩力度,抑制通胀将成为主要矛盾,而对



张大伟 制图

债券投资者而言最为恐惧的加息政策出台概率也增大了不少。

如果一季度经济增长速度保持在10.5%的水平(比如在10.3-10.7%区间),则后期政策调控力度将保持平稳,观察与研究将可能是货币当局继续的工作。

如果一季度经济增长速度明显低于10.5%的水平(比如在10.2%以下的水平),则后期调控的重点将可能是缓解紧缩力度,促进经济增长将成为主要矛盾,加息政策出台的概率将大大减少。

4月18日,国家统计局将对2008年一季度各项宏观经济指标进行发布,这正是检验“促进GDP增长”与“抑制CPI过高”矛盾主次的时间窗口。因此,从2006年以来基本上被债市投资者所忽略的经济增长率指标将会成为市场关注的焦点。

——汇率与利率存在着某种“此消彼涨”关系。对于未来利率走向具有重要参考意义的另一个指标是人民币汇率的升值速度。综合利率平价理论以及现实中的人民币升值预期因素,基本可以断定在汇率与利率之间存在着某种“此消彼涨”的关系。从分析角度来看,在目前对抗通胀,特别是国际输入型通胀的过程中,汇率工具唱“主角”,利率工具唱“配角”。

因此从简单意义上看,在汇率升值速度不减、继续增强的情况下,利率工具的出台概率较小;而一旦汇率升值速度出现了减弱迹象并再度形成弱势格局时,对于债券市场投资者而言就需要格外谨慎了,也许利率政策将再度主导货币政策。当然从目前情况来看,我们还看不出这种迹象的发生,但也是我们今后需要密切关注的一个重要指标。

汇市看盘

澳元兑美元平价不是梦

上海惠穗投资

近来美国金融市场正经历着一场腥风血雨般的挣扎和搏斗,这使投资者对美国前景产生了极大的忧虑,美国的投资环境已面临极大的不确定性,很多投资者已经开始从美国市场撤出资金,转而投资亚洲和南美市场。

而澳大利亚因其特殊的地理位置和资源优势,在这场因次贷引发的危机中,经济依然保持强劲的发展势头。这主要是因为,一方面

澳大利亚对美国经济的依赖性相对较弱,受次贷危机的直接影响较小;另一方面与亚洲国家(特别是中国)保持非常密切的贸易往来,而受益于这些经济体经济发展的支撑。

此前澳大利亚公布的就业数据和通胀数据均显示其国内经济前景良好。

并且,商品市场整体的牛市行情还没有看到结束的迹象。尽管现在面临着美国经济下滑可能引发的需求减弱所带来的不利因素,但

是其他经济体(特别是亚洲)的相对稳定和商品整体供给(原油和黄金)面临的下降压力仍然为其提供了

强有力的支持,因而也为澳洲经济提供了支持,所以我们认为澳元兑美元也必将走强。

技术分析:现在正好处于上破前下跌M头的颈线位(0.9150)之上。从黄金分割角度考虑,目前汇价处于上升回调的0.236-0.382黄金分割位之间,显然分别受到两者的压力(0.9270)和支撑(0.9120)。从MA均线上看,现在正好受到20日均线(0.9240)的压制,如果要继续走强,这个压力必须冲破。操作建议:可在0.9150附近建立澳元兑美元多头仓位,止损放在0.9120。重要支撑位0.9120,0.8980;重要压力位0.9250,0.9480。(操作建议仅供参考,风险自担)

市场快讯

人民币:再涨百点 逼近7.0

本报记者 秦媛娜

昨日人民币中间价上涨122个基点,报7.0130,距离7.0关口的距离越来越近。在询价市场,人民币汇率最高触及7.0105的新高,并在当日最高点收盘,单日涨幅213个基点。

交易员认为,近期人民币快涨除了美元在国际市场的跌势支持外,还可能与非市场因素有关。4月1日,美国财长保尔森将抵达北京开始为期三天的访问。而在过去的两年里,美国官员或鼓吹人民币加快升值的人士在访问中国之前,人民币往往会提前发出“歇”声。但也有交易员认为,近期人民币涨幅太快,7.0关口在本月突破的几率并不是很高。

08工元ABS一期利率确定

本报记者 秦媛娜

昨日,“工元2008年第一期信贷资产证券化信托优先级资产支持证券”进行了簿记建档,并确定了最终发行利率。

其中,优先AAA档资产支持证券利差为0.9%,按照其基准利率1年定存利率4.14%计算,当前票面利率为5.04%。优先A档资产支持证券的利差为1.85%,相同的基准利率,其票面利率为5.99%。

4月1日发行三只短融券

本报记者 秦媛娜

4月1日,有三家公司将在银行间债市发行累计32.5亿元短期融资券。

中国中化集团公司、核电秦山联营有限公司和陕西西岭工贸集团股份有限公司的短融券发行规模分别为20亿元、8亿元和4.5亿元,期限均为365天。

每日交易策略

收益率水平料保持短暂平衡



◎ 东东

虽然3月份的CPI还没出台,但可以预计仍然会处在一个比较高的位置。不管怎么说,8%以上的CPI值应该是一个相对高位,可以说是处在一个相对峰值附近。如果说新一届政府表态会把物价问题作为首要的经济问题来处理的话,我们合理理由认为,出于各种原因,CPI数据在近期应该不会超过两位数——否则带给居民对于通胀的预期将引发可怕的结果。如果这样的假设成立,有理由相信在未来的几个月内,通胀的压力将会逐步减轻,从而带给市场比较好的预期。

目前长期国债的收益率已经从最高位回落了50-60个BP,但从需求上看,由于部分机构对于长久期资产的天然需求,导致虽然收益率比较低,但需求仍然强劲。再加上债券基金的加速发行和资金避险的需求增加,市场对于现券的要求快速增加。另外,每当人气回暖时,投机性的需求也会加剧长债的定价波动。从短期品种来看,基本上所有的避险资金都集中到一年、三年的央票和短融等高收益率品种上。

从目前的情况看,短期内中长期债收益率再度大幅下行的空间比较有限,而由于央票的利率仍然被央行“盯死”,如果交易性资金获得现券的空间有限,那么可能最有机会会流到防御型的央票品种上,所导致的最后结果是整个收益率曲线的合理息差得以维持。在经过一周来收益率的快速下行后,在短期市场预期没有发生大的变化前,预计目前的收益率水平应该能保持一段时间。

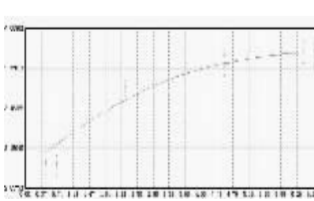
上交所固定收益证券平台成交行情(3月27日)

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

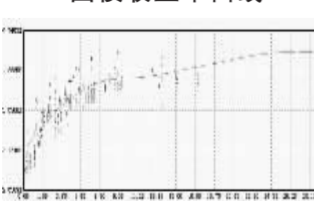
上交所固定收益证券平台确定报价行情(3月27日)

Table with 15 columns: Code, Name, Bid Price, Offer Price, Volume, etc. Lists determined bid/offer prices for various fixed income securities.

上交所固定平台国债收益率曲线



国债收益率曲线



交易所回购行情(3月27日)

Table with 4 columns: Code, Name, Yield, and Volume. Lists repo transactions.

银行间回购行情(3月27日)

Table with 4 columns: Code, Name, Yield, and Volume. Lists interbank repo transactions.