

Currency·bond

债券指数(6月24日)

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

上海银行间同业拆放利率(6月24日)

Table with 5 columns: Term, Shibor(%), Change, 3M Shibor(%), Change. Includes 1W, 2W, 1M.

人民币汇率中间价

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

交易所债券收益率(6月24日)

Large table listing various bonds with columns for code, name, yield, and change.

银行间债券收益率(6月24日)

Large table listing interbank bond yields with columns for code, name, yield, and change.

■记者观察

股市债市“跷跷板”效应失灵?

股市下跌——资金回流债市——债市走暖,或者股市上涨——资金撤离债市——债市下跌。这一曾经在去年底、今年初被充分演绎的股市、债市“跷跷板”效应在近期似乎有了失灵的迹象。

◎本报记者 秦媛娜

5月以来,在股票市场大幅下跌的同时,债券市场也表现疲软,那么从股市流出的资金去向何处?为什么没有成为推动债市上涨的力量?

此消彼长关系开始失效

按下葫芦浮起了瓢,这曾经是描述股票市场和债券市场之间走关系的一个非常形象的比喻。因为随着资金的转移,两者常常表现出一种负相关的关系。

这一现象自去年年末以来曾经在市场上得到了很好的诠释。上证综合指数在去年10月16日达到6124.04点的新高,上证国债指数也在该时点附近,即9月21日触及109.33的历史低点。

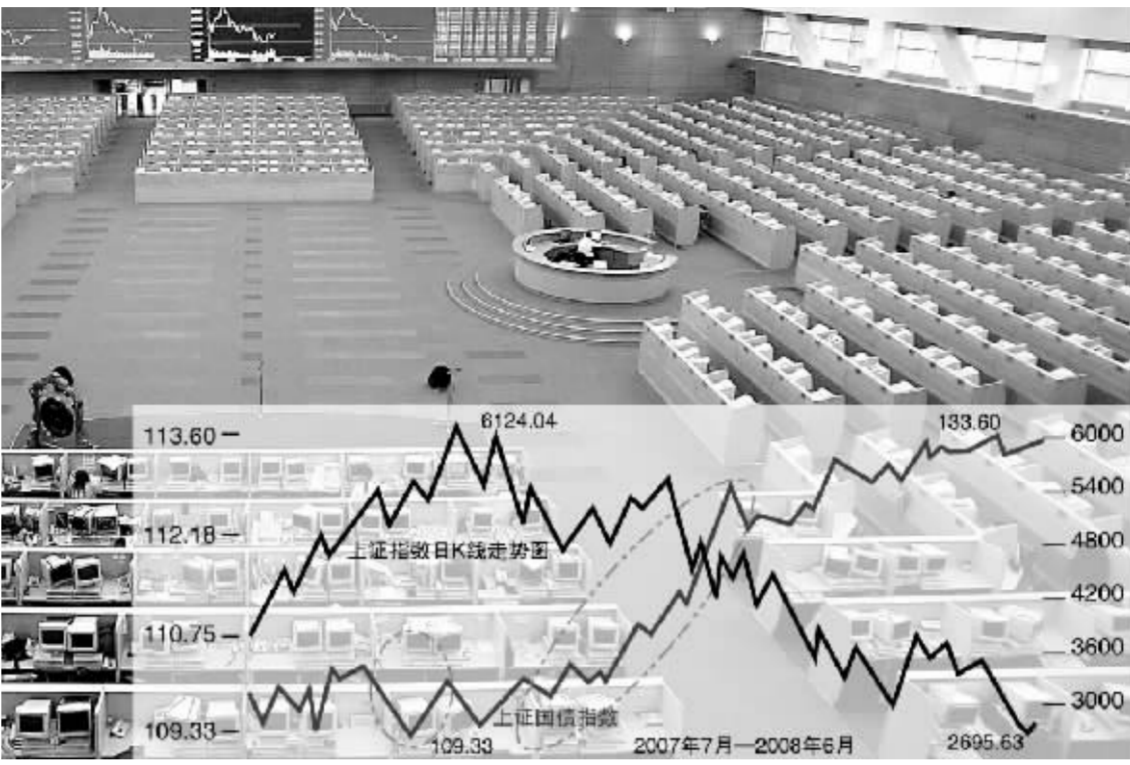
■市场观察

通胀背景下债市机会犹存

◎中国民族证券 贾国文

上半年,债券市场整体呈现一个单边上扬行情,与股票市场的走势形成鲜明的对照。债市之所以出现单边上扬行情主要有以下几个原因:一是资金面,信贷资金回落和银行存贷差的扩大增加了机构配置债券的需求。

笔者认为,上半年债券市场出现的反弹基础牢固,从技术图形上看,单边上扬趋势未变,因此下半年继续上行的可能性较大。



张大为 制图

长的关系开始失效。上证指数在5月第一个交易日报3700点以上,随即一路下挫跌破3000点关口,跌幅超过20%,同期的债券市场同样走势乏善可陈,上证国债指数小幅震荡调整,从113.24点起步,最高也不超过113.60,“跷”相极为模糊。

资金面趋紧?

这种“跷跷板”效应的发挥一般需要一定的前提条件,在资金面比较宽松的情况下才有效。“中国银行业全球金融市场部交易中心分析师董德志指出,股票市场的下跌没有与债券市场的反弹同时出现,原因可能在于市场的流动性已经不如去年那么宽松。

资金从股市撤离并流入债市是促成债市走暖的重要一环。如果资金池的整体水位下降,那么无论结构怎样变化,都是难以达到此消彼长的效果。”董德志表示。

董德志表示,央行通过大剂量的公开市场操作和频繁的上调存款准备金率,大规模地吸收了市场的资金;而且造成债市疲软的还有市场预期不佳等因素,特别是在发改委宣布上调油价、电价之后,上游成本的上升会逐步传导至下游产品,预计通胀压力还会加大,这对债市形成负面影响。

但是按照申万国证券研究所测试的数据,今年1至5月份,央行通过公开市场操作和上调存款准备金率仅对冲了新增外汇占款

的60%,力度并不大。而且按照央行公布的数据,今年3月以来,广义货币供应量M2的增长速度也是持续上升,这给前面“资金面收紧”结论打了个问号。

这的确是一个疑问,董德志推断,或许资金在银行体系结构性的变化能够部分解答这些问号。大型银行的超额准备金率今年不断下降的同时,中小银行的流动性状况却在好转。在去年情况相反时,大行可能限于人手不足或资金规模过大等原因,对于资金运用不充分,倾向于做同业间的拆放,使得市场流动性表现宽松;而今年资金在银行间的分布转向均匀之后,中小银行通过贷款等方式将资金运用得更加充分,这就减少了在债券市场体系内的可用资金。

也不会对债券市场的走势产生明显影响。下半年,央行可能会继续通过提高存款准备金率回收由于外汇储备增加所带来的流动性,公开市场操作也会加码。

从债市投资品种看,分离纯债不失为一个上佳的选项,其整体税后收益率水平比国债高60%。根据6月17日的交易资料,已上市交易的分离纯债(精选5只有代表性的样本)的税后收益率整体处于5.60%—6.72%之间,较6月初略有回升。类似年限的国债的到期收益率(国债利息免收利息税)仅处于4.01%—4.20%。

分离纯债的投资回报主要来自两个方面,一是由于票面利率过低产生的折价,另一个来自于票面利率。其中,收益的主要来源是

来自于折价。另外,还有一个冲减收益的因素就是利息税,目前利息税税率为5%。

当然,分离纯债也面临着预期风险。首先是信用风险。上市公司由于经营环境的变化和自身经营管理不善都有可能导致公司破产,从而导致到期无法兑付本息。从已经发行分离债的上市公司看,国家大型骨干企业的信用风险较小。比如,中国石化、武钢股份和

电电力等信用风险较低。

其次是利率风险。由于分离纯债期限较长,加之票面利率不仅是固定而且利率水平较低,它直接导致分离纯债的久期过长,从而承担的利率风险较大。

第三是再投资风险。由于投资于分离纯债每年会得到一部分利息收入,如果在获得这些利息收入的时候,利率水平较低,那么投资者将面临再投资风险。

分离纯债整体税后收益水平比国债高60%

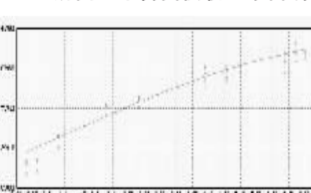
Table comparing yields of 21-year government bonds, 05 government bonds, and 03 government bonds. Includes columns for bond code, name, maturity, and yield.

注:以6月17日收盘价计

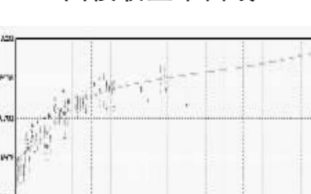
上交所固定收益证券平台成交行情(6月24日)

Table showing trading volume and price changes for fixed income securities on the Shanghai Exchange.

上证所固定平台国债收益率曲线



国债收益率曲线



全债指数行情(6月24日)

Table showing the performance of various bond indices including 上证全债, 中证全债, etc.

交易所回购行情(6月24日)

Table showing repo market activity with columns for instrument, price, and volume.

银行间回购行情(6月24日)

Table showing interbank repo market activity with columns for instrument, price, and volume.

上交所固定收益证券平台确定报价行情(6月24日)

Large table showing confirmed quotes for fixed income securities on the Shanghai Exchange.

■市场快讯

人民币中间价回调60个基点

◎本报记者 秦媛娜

受国际汇市美元反弹影响,周二人民币中间价结束了连续的创新高之行,出现回落。中间价报于6.8736,人民币单日跌幅60个基点。

这是人民币在前日首次升破6.87关口之后进行的一次反复。询价市场,人民币汇率却继续走高,收盘报6.8699,较前日涨41个基点。但是中长期来看,市场对于人民币升值的预期有所下降却是事实。

央行昨回笼100亿元资金

◎本报记者 丰和

央行昨天在公开市场回笼资金100亿元,比上周期减少30亿元。

公开市场昨天发行了50亿元一年期央行票据,收益率与上周持平,仍为4.0583%。同时,央行还对28天回购品种进行了正回购操作,正回购量为50亿元,比上周增加10亿元,收益率为3.2%,与前次操作持平。

■每日交易策略

颜色、性格与交易

◎海天

笔者最近参加了管理培训,学到了所谓性格与颜色(DISC性格理论)。在这个显得有些“玄奥”的理论中,人的性格分为四种:红色、黄色、蓝色、绿色,分别对应着激情、进取(权力)、深沉和平和。人的性格都会落在这一套颜色的坐标系中,只是因人而异,不同的人,有着不同的颜色组合。

笔者做交易员的这些年里,始终在思考交易员通常会是什么样的性格?或者更进一步,成功的交易员会是什么样的性格?

回顾银行间市场的发展,由于其场外市场的特征,善于沟通、交流是交易员必备的素质。特别是早期的市场中,获得普遍认可的交易员,每个人都可以称为“朋友遍天下”。显然,红色的性格在成为优秀交易员的过程中具有优势。

随着市场的发展,市场的流动性越来越好,市场对理论、计算、模型等的要求越来越高,银行间市场中逐渐兴起一批善于思考的交易员。这些人通常在交易员聚会时并不特别活跃,每一次业内大型会议期间,他们总是静静地参加各类活动。不过,在市场的跌宕起伏中,这些交易员中的部分,也逐渐建立了良好的业绩,一些人逐渐成为所在机构的中坚力量。从颜色上看,这批交易员应当多为蓝色,乃至绿色。

笔者也遇到一些交易员,他们有着较强烈的盈利欲望,或者在交易谈判中据理力争,分厘不让。这些交易员,大概都是黄色型的吧。

银行间市场的交易员已经成千上万,即便按照统计理论计算,四色的性格都会大有人在。那么,什么样的交易员会成功呢?

笔者认为,成功的交易员并没有固定的格式。红色的性格的交易员,凭借能谈风说雨结天下,信息广泛,渠道众多;黄色性格的交易员,不服输,不怕硬,在交易中很可能所向披靡;蓝色的交易员,勤于思考,认识到,管理的组合资产表现,常常令人欣喜;绿色的交易员,平和、稳健,乐于助人,在市场中往往口碑很好,大家都愿意和他交易。

正因如此,银行间市场才愈发多彩,银行间市场的交易才成为一种让所有人快乐的事情。

■汇市观察台

铁矿石大幅涨价支撑澳元

◎刘汉涛

周二美元在利率决定前下跌,美元指数跌至73.32,兑欧元跌至1.5560美元附近。美国芝加哥联储公布银行公布的报告显示,美国5月经济活动改善,但仍远低于历史趋势水准。

欧元兑美元上涨至1.5560美元附近。市场研究集团GfK表示,德国消费者可能不准备在7月大举消费,因消费者对油价上涨影响生活成本的担忧情绪加剧。具前瞻性的GfK消费者信心指数7月下滑至3.9,6月数据由4.9下修至4.7。

日元兑欧元跌至11个月低点,兑美元亦下挫,因据传日本投资者正在用夏季奖金购买收益更高的海外资产。英镑兑美元和欧元周二在欧洲市场走稳,美元的全线疲势和Bradford & Bingley(B&B)等英国较小型企业整合的消息激励了投资者。英国的利率前景则较不明朗,因货币决策者发现物价压力上涨和经济放缓并存的矛盾令其政策受限。

澳元兑美元周二持稳于0.9540美元附近,中国最大的钢铁生产企业宝钢同意接受铁矿石价格的涨价幅度,亦为澳元提供有力支撑。根据与澳洲矿业企业力拓的协议,宝钢接受至高96.5%的提价幅度,铁矿石是澳洲出口量最大的商品之一。(作者系中国建设银行总行交易员)