

Currency·bond

债券指数(7月2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(7月2日)

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

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(7月2日)

Large table with columns: Bond Name, Yield, Change, etc. Lists various government and corporate bonds.

银行间债券收益率(7月2日)

Table with columns: Bond Name, Yield, Change, etc. Lists interbank bond yields.

■热点聚焦

央票利率倒挂使公开市场操作回笼资金方式面临挑战

央行或启用其他数量回笼工具

◎本报记者 秦媛娜

3年期央票发行今日将面临一次突然的停顿,而这一意外情况发生的市场背景是,1年期和3年期央票的发行利率分别连续26周和124周持平,与二级市场不断攀升的收益率所形成的倒挂幅度不断扩大。

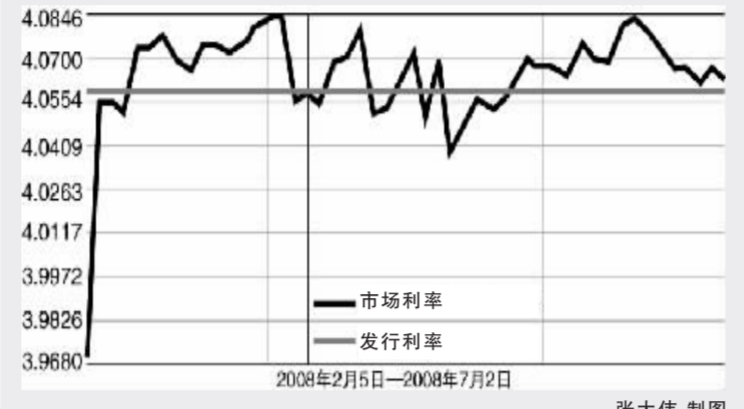
利率倒挂挫伤央票需求

3年期央票今日停发并未令市场感到特别意外,因为自从今年初“盯死”于4.56%之后,3年期央票发行利率连续走平,而其二级市场利率却已经从年初的4.5%震荡上行至4.65%左右。

这意味着,从一级市场招标来的央票,在二级市场一上市就要承担亏损。这就部分解释了为何3年期央票此前连续3周维持在10亿元、20亿元的地量,1年期央票的发行量也从百亿元上缩至90亿元、50亿元、15亿元。

虽然不少交易员认为,存款准备金率在6月初上调1个百分点之

一年央票的一、二级市场利率持续倒挂



张宏伟 制图

后,缓解市场紧张资金面是公开市场操作变温和的重要原因,但是市场需求的低迷肯定也是造成发行量上不去的一个理由,某城商行交易员表示。

准备金率仍有上调可能

如果央票发行规模无法保证,大量的到期央票和回购释放资金以及外汇占款转换为货币投放,央行将如何把它们阻挡在市场的资金蓄水池之外?

部分市场人士认为,存款准备金率上调可能是一个选择。兴业银行分析师徐寒飞指出,银行在缴纳存款准备金时,大致会以降低超储率——压缩短期贷款及票据——抛售中长期债券资产的顺序来获得资金。

而票据资产约占4%的比例,并且理论上可以被压缩至零,那么从这个角度上理解,银行存款准备金率就还有上升空间,到21%左右的水平。

除了存款准备金率,定向央票也成了部分谨慎投资者的心头隐患。有交易员表示,之前央行曾向银行“摸底”调查过定向央票的需求情况,这引发了市场对于定向央票重出江湖的担忧。

当然,也有投资者认为,央票或许会以利率上行方式破解目前的发行困境。国海证券分析师杨永光指出,存款准备金政策可能已经达到一个瓶颈,再频繁使用可能性不大。

三年央票暂停发行

◎本报记者 丰和

今天,央行将只在公开市场发行三个月央票,以往同时在周四公开市场发行的三年央票则被暂停发行。

尽管三年央票发行缺位,但是周四公开市场的央票发行力度反而比上周加大了一倍。因为,仅三个月央票发行量为230亿元,比上周增加了130亿元。

业内人士认为,三年央票的暂停发行可能与一、二级市场利率倒挂有关。目前,三年央票二级市场收益率已经上升至4.65%,而一级市场的发行利率则一直保持在4.56%,两者之间要倒挂约9个基点。

公开市场暂停央行票据发行并非首次。去年9月,由于大盘新股发行,加之存款准备金率上调,造成银行体系资金紧张,央行票据的发行一度暂停了三年央行票据的发行。

■市场观察

经济增速依然偏快 10.5%或是平衡点

◎兴业银行 鲁政委

在消遣一段时间后,“经济增速依然偏快”的措辞再度出现在官方正式表述中。7月1日召开的国务院节能减排工作领导小组会议认为,“……但目前形势仍然十分严峻,突出表现在经济增长速度偏快,特别是高耗能、高排放行业增长仍然过快,服务业增加值占GDP比重、高技术制造业增加值占工业增加值比重下降,产业结构重型化

的格局没有改变。”

这显示,其,“当前形势很可能与笔者6月16日报告所指出的“二季度经济增长将再度超预期”的情况接近,我们预计二季度单季增速预计在10.9%左右,1-2季度累计增速在10.5%左右;其二,当局可能已达成共识:10.5%以上增速是偏高的,只要高于这一水平就应促使经济继续回调。

既然当前经济增速依然偏快,而政策选择一般是一种“后视

镜式”的操作模式,因此,第三季度实际政策操作中的从紧力度很难明显转向,为遏制“两高”产业的控制力度上则还有加力可能。当然,正因为政策难以马上转向,这反倒更有可能出现笔者6月25日报告所预期的局面:第三季度是各方对经济形势是否存在下滑风险争论、辨识更加激烈,从而导致政策措辞逐步淡化明确的“从紧”提法,而代之以各方均能

接受的“发展”导向。

尽管各方盛传加息,但笔者认为:如果基于理性考量,当前缺乏加息的任何必要条件。但我们认为,为摆脱金融机构预期不稳、参与公开市场不积极的情况,同时对抗热钱流入带来的外汇占款增加,抑制金融机构信贷冲动,7月份有再度上调准备金率的可能,执行时间很可能在7月20-31日之间。而第三季度也可能宣布放大人民币汇率波动区间。

■汇市观察台

美元步履维艰 等候众多风险事件考验

◎杨俊生

周三亚洲外汇市场交投清淡,众多投资者退居观望,并耐心等待当日晚间美国ADP就业数据、周四欧洲央行政策会议以及美国月度就业报告。市场正在关注这些风险事件,期望它们能够给欧元区及美国未来货币政策走向提供明确线索。同时,尽管前晚美国供应管理

协会(ISM)公布数据显示美国6月制造业活动意外扩张,但周三美元并未受到足够激励,依旧步履维艰,等待考验。当日美元指数开盘于72.357,亚市时段,最低下挫至72.16,欧市开盘后,美元指数有所回调,但仍位于开盘水准。

欧元方面,亚市欧元对美元走强,欧市汇价因交投清淡而跳回开盘价附近,也显示出欧央行利率决议前,

市场十分谨慎,截至发稿时,欧元对美元仍位于开盘价15790附近运行。

受英国房屋类股暴跌拖累,英镑对美元出现下跌。同时前几日因美元过于弱势提振英镑的多头投资者,当日也开始获利了结,英镑因此承压下跌,截至发稿时,英镑兑美元已下跌0.5%至1.9845附近。

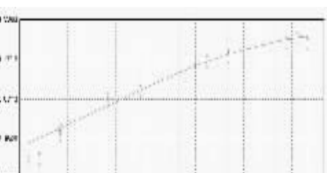
周二澳元兑美元由周二的跌势中大幅回升。亚市时段,澳洲统计局

公布澳洲5月经季节调整零售销售较上月增长0.7%。此意外强劲的零售销售数据显示出澳洲经济领域需求依然强劲。澳元兑美元受此提振跳升0.5%至0.9596美元,并迅速升向周一所及的25年高位0.9668,同时澳元兑日元也升0.4%至101.65。截至发稿时,澳元兑美元略有回调,但仍位于0.9590附近运行。(作者系中国建设银行总行交易员)

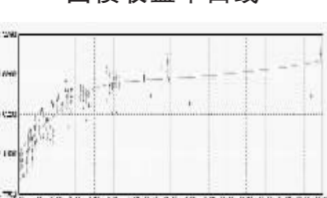
上交所固定收益证券平台成交行情(7月2日)

Table showing transaction data for fixed income securities on the Shanghai Exchange, including bond codes, quantities, and prices.

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(7月2日)

Table showing the performance of the All-Bond Index, including volume, price, and yield.

交易所回购行情(7月2日)

Table showing the performance of interbank repurchase agreements, including volume and rates.

银行间回购行情(7月2日)

Table showing the performance of interbank repurchase agreements, including volume and rates.

上交所固定收益证券平台确定报价行情(7月2日)

Large table showing the determined bid prices for fixed income securities on the Shanghai Exchange, including bond codes, quantities, and prices.

■市场快讯

开行浮债中标利率高出预期

◎本报记者 秦媛娜

国开行浮息金融债的发行情况成为债市低迷表现的又一个验证。昨日,这只5年期浮动利率债券的中标利率差冲至75个基点,高于市场预期的65-70个基点,比上月相同要素的农发行第11期金融债65个基点的利差高出10个基点。

交易员指出,不断下行的市场走势令投资者都相当谨慎,资金更倾向于短期品种,总体需求也相当低迷,这类浮动利率金融债并没有特别的吸引力,影响了投资者的认购意愿。

人民币连续第二日下挫

◎本报记者 秦媛娜

昨日,人民币汇率连续第二个交易日下挫,中间价报于6.8621,单日跌幅13个基点。

交易员表示,在前日快速冲高之后,人民币正在进行一个正常的回落调整,以寻找机会冲击下一个新高,但也要根据国际汇市的变化而定,美元的走势相对平静也是这两天人民币企稳的一个原因。

三季度将发行8只记账国债

◎本报记者 秦媛娜

昨日,财政部公布了今年第三季度国债发行计划,其中有8只记账式国债、1只凭证式储蓄国债和1只电子式储蓄国债被排入计划。

和第二季度的密集发行一样,第三季度也是国债发行的一个高峰期,其中7月和9月分别有3只记账式国债发行,8月有两只发行。另外两只储蓄国债则分别被安排在8月和9月发行。

上半年国债市场先扬后抑

◎特约撰稿 朱岩

上半年财政部共发行国债14期,其中记账式国债的发行量较去年同期减少297.1亿元。截至6月末,记账式国债(含特别国债)托管量为46977.2亿元,较上年末增加775.15亿元,继续保持债券市场各品种托管量排名的第一位。

中债指数-国债总指数 财富指数上半年整体呈先扬后抑的走势,一度创出历史新高117.45点,至6月底较年初涨幅为2%。

与指数先扬后抑的走势相对应,上半年中债收益率曲线-中国固定利率国债收益率曲线整体呈先下移再上移的变动趋势。其中:一季度曲线整体持续下移,二季度连续上移,到年中基本恢复到去年年末的水平。6月末10年期品种与1年期品种利差为99个基点,较2007年末扩大了24个基点,曲线的倾斜度有所增加。

上半年交易量与行情走势的关系较为密切,也经历一个先逐步放量后渐缩量过程。现券换手率排名靠前的个券主要为安全程度相对较高的短期品种。

Table showing key statistics for the government bond market, including issue amount, term, and volume.

■每日交易策略

高度重视加息预期

◎琢磨

对于加息的预期和传闻,很多人认为加息也抑制不了通胀,所以没有必要加息;也有人认为虽然有加息,但美国不加息中国也不会加。

对于加息无用的观点,基本经济理论及其他国家历史经验和眼下其他新兴经济体的实际行动都表明,利率手段是应对通货膨胀的最有效手段之一,只是加息的幅度和时点的问题罢了,在此不再多费笔墨。

对于中美利率的问题,全球无论是发达国家的欧盟还是新兴经济体的巴西、印度等国家近期的货币政策,都无一例外用加息手段治理通货膨胀。没有哪个国家因为害怕利差扩大吸引热钱而不敢加息的,反而是资本管制较弱的我国的货币政策,将控制热钱放在了比控制通货膨胀更重要的地位。

笔者认为,央行以前的确是因为热钱的问题对加息投鼠忌器,但目前来看,不加息的后果是通胀压力不断加大,热钱不减反增,货币政策多目标的结果就是目标都落空。根据央行目前的态度可以看出,央行已经将货币政策的重心落在了控制通货膨胀上。因此,对于央行加息的预期,应该保持高度重视。

