

Currency·bond

央行强化公开市场资金回笼功能

三年央票隐退 半年央票替补上场

◎本报记者 丰和

公开市场回笼工具出现调整:作为上半年资金回笼主力的三年央票暂时离场,替补上场的则是半年央票。今天,央行将以价格招标方式发行180亿元半年期央票。

恢复回笼功能

根据央票发行公告显示,今天央行将在公开市场发行两期央票,之前按惯例在周四公开市场发行的三年央票并未出现在公告上,取而代之的则是半年央票。

三年央票被替换主要原因在于其资金回笼效率下降。由于公开市场一级交易商对三年央票的需求急剧下降,自6月下旬起,三年央票发行量已连续两周降至10亿元的地量。整个6月份的三年央票发行量仅为210亿元,占比由5月份的35%下降至15%。上周四,央行已在公开市场暂停了三年央票的发行。

与三年央票相比,目前机构对期限在一年以下的短期央票则需求旺盛。早在上周四,央行已经作出了调整,在暂停三年央票发行的同时,加大了三个月央票的发行量。因此,半年央票的替补上场,预示着下半年公开市场将倾向动用短期工具,加大资金的回笼力度。

稳定利率体系

机构对三年央票需求减弱很大



郭晨航 制图

原因就在于,三年央票的发行利率一直维持在4.56%。而在二级市场上,受升息预期等因素的影响,其收益率水平已经接近4.7%。这就意味着,如果要确保资金回笼量,公开市场就必须提高央票的发行利率。而三年央票利率的上升必然将进一步强化市场对央行加息的预期,不利于维护整个货币市场利率体系的稳定。

值得注意的是,机构出于对利率风险的控制,目前整个市场的资金已

由长端向短端转移,造成短端资金充裕,一年以下债券品种走俏。目前,存续期在6个月附近的央票收益率为3.81%,反较6月底回落2个基点。显然,用半年央票替换三年央票承担回笼资金的任务,不会推高市场的收益率水平,同时有助于降低央行的回笼成本。

紧缩政策出现松动?

与半年央票相比,三年央票资金

锁定能力强,曾一度被市场视为存款准备金率的替代工具。但是,业内人士认为,三年央票的暂时退出,并不意味着紧缩的货币政策出现松动。相反,这一举动反而是央行强化公开市场操作力度的信号。

今年下半年,公开市场到期释放的资金量不到7300亿元,只要央行加大央票和正回购的操作力度,将会立即收到大幅净回笼效应。因此,用半年央票替换暂时丧失资金回笼功能

央票发行量增加一倍

◎本报记者 丰和

公开市场回笼力度提速。本周央行在公开市场发行580亿元央行票据,发行量比上周增加137%。

今天,央行将在公开市场发行两期央行票据,其中三个月央票发行量为350亿元,比上周增加120亿元。三年央票则由半年央票替代,发行量为180亿元。至此,本周公开市场将发行580亿元央行票据,比上周增加335亿元。其中,由于半年期央票加盟,周四公开市场央票发行量将达到530亿元,比上周同期增加300亿元。

目前半年央票二级市场收益率在3.81%左右,业内人士预测今日半年期央票的收益率可能处在3.85%以内。

的三年央票,实际上是在强化公开市场的资金回笼效率。

在强化公开市场功能的同时,短期回笼工具的运用还为未来货币政策调整的灵活运用留下空间。一方面,由于今年下半年公开市场操作空间较大,这样可以减轻货币政策对存款准备金率的过度依赖;另一方面,今年下半年发行的短期央票将于明年上半年到期,这样有助于央行根据明年出现的新形势调整操作策略。

市场观察

通胀治策:煤电油价格调整优于加息

◎兴业银行 鲁政委

近期,市场加息预期再起。然而,综合考虑国内外情况,笔者认为,理性审视,近期总体缺乏加息的必要性。而在当前国内外背景下,煤电油价格的继续市场化改革,才是通胀标本兼治的治本之策。

在金融市场较为完善并已形成统一的利率体系而发动加息的基准利率之前,对货币量的收紧是迅速抬高经济活动成本的有效手段;在基准利率形成之后,则单一的加息手段,就能够起到抑制通胀的作用。由此可见,到底何种手段何种操作方式抑制通胀最为有效,其实取决于一个国家的经济和市场发展水平。进一步地,如果在一个经济体中,存在某种其他物品,其在经济活动中的地位可与资金比肩,那么,该物品价格的提高,也将可能起到抑制总需求,控制通胀的作用。

我国正处于重工业化深化阶段,煤电油已与资金并列为经济血液,其市场化改革带来的成本提高也必将起到普遍抬高全社会经济活动成本,从而最终抑制总需求的作用。

笔者认为,虽然煤电油市场化改革带来价格上升与加息在提高全社会经济活动成本、抑制总需求上具有异曲同工之妙,但是,它们之间却还存在着一个显著差异。那就

是,资金价格(利率)是其他所有金融资产的定价基准,而煤电油的价格却并非如此。由此,在当前房地产市场正承受重压的微妙关头,继续加息很可能会令其处境更加脆弱。而煤电油价格的调整,却不会导致资产价格重新定价。更重要的是,煤电油价格的市场化还有利于充分利用市场机制,促进节能减排和经济结构改善。因而,与加息相比,是一个更安全、更具标本兼治功效的上上之策。

当前存、贷款利率上调需要并不迫切。仔细思量,当前存贷款利率上调其实均无迫切性。从国内因素来讲,房地产和资本市场的微妙态势,显示出上调贷款利率需求并不迫切;存款的持续增长、热钱大量流入,显示存款利率上调不必要;虽然存在负利率,但无资产泡沫化之虞,二则收入分配非货币政策之所司,三则储户认为存款合算比例持续上升,负利率之说亦不构成加息必要之理由。

从国际因素来看,在国际社会已将通胀作为过街老鼠之际,美联储暂停加息,欧元区和其他新兴市场经济采取抑制通胀的群体行动,恰恰构成在当前经济存在下行风险、去年以来多次加息因而CPI已处回落通道中的我国,可以即使暂时不加息、通胀也不会失控的重要判断依据。

长债举旗 债市昨迎来强劲反弹



八连阴之后上证国债指数昨连续第二天上涨,涨幅0.06%。张大伟 制图

◎本报记者 秦媛娜

和6月份的阴跌一样,昨日债市的强劲反弹也完全在市场的预料之外。在长债的引领之下,昨日各期限债券品种普涨,收益率全线下行,做多气氛一时间弥漫全场。而由于央行宣布今日开始发行6个月期央票,令市场相信央行将想方设法加强资金回笼力度,加息工具则慎用,这也引发了3年期央票的利率大幅下行,市场迎来久违的“蟹”声。

上证国债指数显示,昨日量增价涨,报收113.33点,涨幅0.06%,这是其连续阴跌8个交易日之后的连续第二天上行。银行间债市也有同样的暖意,首先,长债表现出优于短债的走势,这也是本周一行情

延续。受市场传闻6月份CPI下降至7.1%附近消息的带动,长债的买盘开始跃跃欲试,双边报价的委盘报价被陆续点击,其中剩余期限近7年的08国债07券前日成交还在4.36%,昨日早盘首笔报价就成交于4.1594%。

根据中债收益率曲线,昨日5年、7年和10年期固定利率国债的收益率分别下降了2.66、4、和2.72个基点。

业内人士分析,长债的上扬走势能够持续,主要来自于市场对于宏观调控政策基调解读的变化和6月份金融和物价数据预期的转好。

上周末,温家宝总理在经济调研中表示要“把握好宏观调控的重点、节奏和力度,保持经济在较长

时间平稳较快发展,避免出现大的起落”。市场认为这意味着在“滞”与“胀”中,前者是领导层更为担心的问题,同时由于市场预期6月份的CPI同比涨幅将较前月回落至7.1%左右,因此短期内不加息的理由更加充分,这为长债在经历6月份的“跌跌不休”之后迎来反弹创造了条件。

在长债举旗掀起涨潮之后,一则6个月期央票将取代3年期央票纳入今日公开市场操作的消息又让央票紧接着也展开反击。前期的3年期央票汹涌抛盘一扫而空,转而成为买盘的不断涌现,收益率也是不断走低。

以08央票13为例,早盘的成交价还在3.9%附近,到10点之后,开始一路下行至3.82%,收益率跌幅近10个基点。3年期央票的停发和6个月期央票的复出证明,没有3年期央票,央行照收流动性不误。”某城商行交易员指出,这从一定程度上缓解了市场对于加息的担忧,也吊起了资金对于3年期央票的兴趣。

在此前的一周,由于一二级市场利率严重倒挂,3年期央票需求疲软,央行暂停了周四的例行3年期央票发行,二级市场上3年期央票的抛盘也不断涌现,加速了债市的下跌。

市场快讯

人民币续跌51个基点

◎本报记者 秦媛娜

昨日人民币汇率继续下跌,中间价报于6.8632,美元隔夜走势的上涨成为人民币连续第二个交易日下跌的理由。

周二,美联储表示愿向某些华尔街金融机构继续开放紧急贷款窗口直至进入到2009年,此举缓解了市场的信贷忧虑,美元走势因此走强,翌日人民币汇率中间价即作出反应,跌幅51个基点。

中国人民银行授权中国外汇交易中心公布,昨日银行间外汇市场美元等货币对人民币汇率的中间价:1美元兑人民币6.8632元,1欧元兑人民币10.7505元,100日元兑人民币6.3891元,1港元兑人民币0.87964元,1英镑兑人民币13.5140元。

三家公司将发短融券

◎本报记者 秦媛娜

7月14日,北京京隆商业集团股份有限公司将发行3.7亿元短期融资券,期限365天,主体信用等级为A+,评级展望为稳定;本期融资券的债项信用等级为A-1。

7月16日,辽宁忠旺集团有限公司和陕西延长石油集团有限责任公司将分别发行10亿元和20亿元短融券,短期信用等级均为A-1,其中辽宁忠旺的主体长期信用评级为AA-,延长石油的主体长期信用等级为AAA。

每日交易策略

灵性与理性

◎海天

灵性与理性,什么样的交易员能够成功?

理性的交易员,思想中不断闪烁着火花,对于市场未来的发展,往往有着跳跃式的认识,具有天然悟性。他们对待新事物,例如各类交易模式、交易模型、交易理念等等,都有着空前的好奇心,愿意为了新事物而尝试。他们总是充满激情,并用激情去感染周围的人。如果他们成为交易团队的主管,那么这个团队将可能是富有创造性和活力的团队,团队的整体交易风格将是进取的,不断尝试性的。

理性的交易员,思想中不断运转着逻辑,对于市场的运行,往往有缜密的思考,严谨的推理。他们也同样欣赏新事物,喜爱新事物,但可能在实践中,他们会更多地思索,直至有了初步概念和定义,才会尝试性运作。他们总是显得很冷静,有时甚至显得木讷,对于事物总是一种淡然的态度,静观其变。如果他们成为交易团队的主管,那么这个团队将可能是稳健的和富有生命力的团队,团队的整体风格将是务实的,却又不排斥新生物。

在这个债券市场中,有着很多灵性的交易员和理性的交易员,甚至在一个大的机构里,也存在灵性与理性迥异风格的交易员。他们在大的团队中,往往各自发挥所长,一些人凭直觉、悟性决断,一些人凭思索、逻辑执行。此时,交易团队就变得颇为多彩,观点碰撞的背后,是性格、风格的接触。而正是这些碰撞甚至观点冲突,才带来团队交易的活跃和成功。

如果是交易团队的主管,不论其本身是灵性还是理性,也不妨时做得开明一些,包容兼容。他/她可以不必在意团队是否按自己的风格运行,而只需在意团队是否有足够的观点、活跃的思想、通畅的执行、良好的业绩。毕竟,这个市场是交易员的舞台,充分发挥交易员的灵性,是机构成功的关键之一。



债券指数(7月9日)

Table with 4 columns: Index Name, Index Value, Change, and Yield. Includes China Total Bond Index, Shanghai Interbank Bond Index, etc.

上海银行间同业拆放利率(7月9日)

Table with 5 columns: Term, Shibor Rate, Change, and Bid/Ask Spread. Includes overnight, 1W, 2W, 1M, 3M, 6M, 1Y.

人民币汇率中间价

Table with 5 columns: Date, 1 USD, 1 EUR, 100 JPY, 1 GBP. Shows exchange rates for July 9th.

全债指数行情(7月9日)

Table with 6 columns: Index Name, Index Value, Change, Bid/Ask Spread, and Yield. Lists various government bond indices.

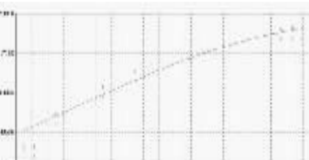
交易所回购行情(7月9日)

Table with 6 columns: Instrument, Bid Price, Offer Price, Bid/Ask Spread, and Yield. Lists repo transactions.

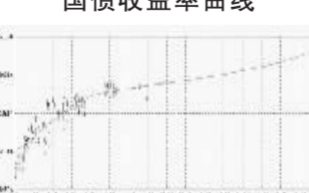
银行间回购行情(7月9日)

Table with 6 columns: Instrument, Bid Price, Offer Price, Bid/Ask Spread, and Yield. Lists interbank repo transactions.

上证所固定平台国债收益率曲线



国债收益率曲线



上证所固定收益证券平台确定报价行情(7月9日)

Large table with 12 columns: Code, Name, Bid Price, Offer Price, Bid/Ask Spread, Yield, etc. Lists various fixed income securities.