

Currency·bond

连续上涨一月 债市未来走向悬疑

◎本报记者 秦媛娜

昨日,债市又以飘红的走势收盘,剩余期限3年左右的国债、金融债成为交投热点。而今日,又是8月份的最后一个交易日,在结束8月的步步高之后,下一步市场将如何走向、是难以为继,还是好戏才开场?

以国债0804为例,这只券剩期限为2.6年,在半个月前的成交价还在3.9%左右,两天前收益率回到3.8%附近,但是昨日,在3.59%的价格上就已经成交了。

一位交易员表示,他关注的农发债0812在市场上的报卖价早盘时在4.57%,下午就已经到了4.55%。今日是本月的最后一个交易日,也意味着本轮涨势延续了足足有一个月。

相同期限的中短期国债,还是受一级发行市场带动而重获春天的中长期国债,都轮番被蜂拥的资金所追捧。

这意味着物价增速将连续4个月回落,理论上给债券市场带来利好支持。但是8月份的数据没什么好看了,这个已成定局,关键是第四季度会怎么样走。

每日交易策略

别让公司债变鸡肋



◎琢磨

近期,在部分高票息地产公司债的带领下,公司债出现了一波不小的涨幅。

从基金、保险等主力机构看,一开始对房地产公司债的成心还是很强的,不会大规模介入,但在券商、游资及个人投资者的追捧下(不排除承销商做盘的可能),这些新券上市一开盘便走出强劲走势,短短1个月,新潮债涨5%(年利率9%),在示范效应下,部分基金和券商等机构的短期投资资金也开始介入交易所公司债。

不过对于红火的“前景”,投资人还是要有清醒的认识,日前央行和银监会联合下发《关于金融促进节约集约用地的通知》,要求金融机构对商业性房地产信贷严格管理,房地产行业融资环境更加恶化,也更加依赖债券市场融资渠道。

交易所债券市场历来是英雄辈出的地方,只要有资金、有条件,总是能创造出波段行情。但对于公司债市场的发展,投资者和管理层不能局限于市场给投资者带来了多少的投资机会,还应该关注利用公司债发展的机遇,如何确立交易所公司债的功能定位,如何通过公司债确立交易所债券市场在整个债券市场中的定价权。

我个人认为,维持公司债二级市场合理的收益率水平,长期来看对投资者和管理层最有利,较高的债券发行收益率会提高投资者的持有期收益,增加市场对投资者的吸引力,还降低和分散了高通胀、负利率和经济下潜带来的系统性风险。

公开市场操作定调温和

单月净回笼两度挡在千亿关前

◎本报记者 丰和

尽管央行加大了公开市场操作力度,但是8月份的实际资金净回笼量却并未逾越亿元关口,为963.41亿元。自7月以来,公开市场资金净回笼量已连续两个月被挡在千亿关前。

与7月份相比,本月公开市场回笼力度明显加大,共计从市场回笼资金4607.17亿元,比7月份增加了近四成。其中,通过发行央行票据回笼了2827亿元,较7月份增加了38%;通过28天正回购操作回笼资金1780亿元,较前月增加37%。

步入下半年以来,随着央行加大央票和正回购的操作力度,公开市场已扭转了二季度连续单月投放资金的局面,两个月来累计从市场净回笼了约1900亿元资金。但是值得关注的是,央行在加大资金回笼量的同时,并未迅速强化资金回笼力度,而是在紧中有松、松中有紧。

自7月起,央行连续两个月未上调准备金率,这使市场资金面逐步宽松,7天回购的加权平均利率水的8月份下降了50个基点,机构对三年以下的短期债券需求激增。但是,在这种有利于降低资金回笼成本的局面下,三年央票发行却并未被恢复发行,公开市场仍然以



一年以下央行票据为主要发行品种。此外,短期正回购在资金回笼量中的占比明显上升,由二季度的平均25%,上升至目前的接近40%。

松的同时也有紧的迹象。在央行票据的发行结构中,作为目前锁定期限最长的一年央票的发行量明显上升,在8月份达到了1700亿元,占当月央票发行总量的六成,比7月份增加了236%。而6

至3个月央票的发行占比则由7月份的75%,下滑至40%。

业内人士认为,从7、8两个月情况看,公开市场显然对资金回笼持一种温和的操作基调:既不大幅提高资金净回笼量,但同时又对流动性保有一定的对冲深度。这表明,在目前物价走势趋于稳定,而经济的增长逐渐成为各方关注焦点的形势下,公开市场操作自身也在

进行顺势调整。作为紧缩性货币政策的一条重要执行途径,公开市场的温和姿态,微露货币政策松动的迹象。

得益于这一温和操作,目前债券市场收益率逐步下行,在国债市上,短、中、长三端收益率较8月初下降了15至20个基点,而整个收益率曲线的下移无疑将有利于降低企业发行债券的融资成本。

中小银行债券业务如何规避市场风险

◎耿卫东

近年来中小银行的债券业务发展迅猛,债券业务的收益在利润中的占比越来越高。在债券业务得到长足发展的同时,如何有效规避市场风险,实现风险调整后的最大收益,尤其是现阶段,如何在从紧的货币政策下减少债券市值损失,防范市场风险成为各中小银行亟待解决的问题。

市场风险是指因市场价格(利率、汇率、股票价格和商品价格)的不利变动而使银行表内和表外业务发生损失的风险。市场风险可以分为利率风险、汇率风险(包括黄金)、股票价格风险和商品价格风险,分别是指由于利率、汇率、股票价格和商品价格的不利变动所带来的风险。市场风险的研究在我国起步较晚,2004年12月银监会出台了《商业银行市场风险管理指引》,要求城市商业银行最迟应于2008年底前达到

本指引要求,处于监管要求和商业银行风险调整后的收益需要,市场风险的管理迫在眉睫。以下是本人对中小银行债券业务市场风险防范的粗浅认识。

一是完善市场风险管理的各项规章制度和授权授信办法。包括货币市场业务管理办法、货币市场业务操作规程等业务制度;制定市场风险管理政策和程序、市场风险管理框架、市场风险止损办法等风险管理制度以及完善的内部审计制度等。在授权授信制度方面,制定各项业务品种的限额度和风险敞口额度,明确授权流程和授权业务种类以及可以交易或投资的金融工具等,从制度上规避市场风险的发生。

二是完善市场风险的管理流程、架构和信息反馈制度,明确银行内部各部门的市场风险管理职责。市场风险的管理部门要定期写出交易类账户市值报告和市场风险分析报告,报告应采用纵

向报送与横向报送相结合方式,纵向为向管理层报送,横向为向前台传递反馈,以更有利于市场风险的控制。银行内部稽核部门要定期对市场风险的管理情况进行检查,向董事会和监事会报告。职责明确,分工明晰,使市场风险的管理更加具体,落到实处。

三是制定全行的风险管理政策和战略。中小银行要本着风险管理战略和全行经营战略一致性的原则,考虑自身市场风险承受度、风险识别控制能力、交易规模、复杂程度等因素,制定风险管理战略和风险管理目标。在债券投资中,平衡收益与风险关系,主动采取措施回避市场风险,以减少或避免由于市场风险所引起的市值损失,同时要通过投资组合的多样化来分散风险。根据自身的发展规划,制定合理的市场风险资本占用,避免盲目扩大投资,放大市场风险。

四是构建市场风险管理模型,完善

市场风险的识别、计量、检测和控制程序。根据《商业银行市场风险管理指引》的要求,划分银行类账户和交易类账户,构建债券组合管理,使用模型每日对交易类账户债券进行市值重估,在险价值分析、关键年期久期分析和收益率曲线分析等。定期进行情景分析和压力测试,为市场风险的控制和防范提供有力的数据支持。

在日常的债券业务操作中,还必须把握好以下两点。一是准确解析货币政策趋向,及时把握投资机会。二是持有合理数量的债券,确保债券资产的流动性。

目前,货币市场正处在第二次飞速发展阶段,以债券市场为依托的创新产品、理财产品、衍生产品不断推陈出新,债券业务必将成为各行资产业务的重中之重,把握机会,规避风险,相信债券业务会给我们带来不菲的收益。

(作者单位:淄博市商业银行)

汇市现象台

美元承压下滑

◎建设银行 杨俊生

周三晚欧洲央行(ECB)副总裁韦伯(Axel Weber)指出,若通胀居高不下引发欧元区出现新债-物价-物价循环,则可能需要进一步加息以抑制。此意外讲话基本打消对于欧央行近期加息的预期。同时,周四油价上扬并持稳于每桶119美元上方。在近期美国金融体系的疑虑阴影尚未消退时,美元周四再度承压下滑。截至发稿前,周四美元指数已下跌0.4%,报76.78。同时,关于美元进一步走势,目前市场焦点已转向今晚公布周四将公布美国周初次申领失业救济金人数及美国第二季度个人消费物价指数。

欧元方面,受周三晚欧央行货币政策官员韦伯的意外讲话及今日油价上涨的激励,周四欧元兑美元从前日低点反弹。亚市早盘,欧元兑美元开盘于1.4725,盘中受欧元降息前景减弱的激励,欧元兑美元稳步上涨,并最高上涨至1.4808的日内高点,欧市开盘后,投资者在谨慎观望稍后欧元区数据公布,其汇价有所回落,但仍基本维持在1.4750附近振荡交投,并且随着德国8月份就业报告等数据优于或与基本持平市场预期持平,汇价重新上扬至1.4760上方,截至发稿时,欧元兑美元小幅上涨约0.27%。

英镑方面,周四英镑兑美元基本持稳,但英镑贸易加权指数却再度跌至12年新低。周四全英房屋抵押贷款协会称:英国8月房价按月下滑1.9%,较上年同期则降10.5%,为1991年该数据开始编纂以来的最大年跌幅。受英国房屋价格数据疲软打压,英镑兑欧元大幅下挫,截至发稿前,英镑兑欧元加权指数报89.8,再度跌至为1996年10月以来最低。并且,英镑兑欧元报0.8044英镑,逼近0.8097英镑的纪录低点,但鉴于美元周四继续走强,英镑兑美元却基本持稳于开盘价1.8360附近。

澳元方面,周四澳大利亚公布的第二季资本支出上升5.7%,是市场预期中值的三倍,并且建筑资本支出较上季下跌0.5%。数据公布后,一方面缓解市场对澳洲第二季国内生产总值(GDP)的担忧,也降低了澳洲央行在下周大幅降息50个基点的市场预期,澳元受到激励后,澳元兑美元涨幅0.7%至0.8652美元的高点。并且,在金价上涨和美元走疲的进一步支撑下,截至发稿前,澳元兑美元当日已大幅上涨约1%至0.8670附近。

其他币种方面,受助于欧元区降息的预期减弱和澳元走强,周四新西兰元兑美元亦走坚至三日高点0.7073,但在新西兰央行下月降息决议出炉之前,预期新西兰元兑美元仍将维持在0.6900至0.7100美元的较大区间内波动。另一方面,受美国原油期货攀升至每桶逾119美元打压美元,周四瑞郎兑美元亦上升0.6%至1.0906附近。

人民币反弹89个基点

◎本报记者 秦媛娜

受美元走低影响,人民币汇率昨日劲涨89个基点,中间价报6.8326。

人民币中间价的走高带动了其在询价市场的走势,收盘时人民币汇率比前日涨94个基点,报于6.8286。在周二触及6个月高点之后,美元兑欧元周二转为下跌,从而成就了人民币在昨日出现本周首次上涨。

债券指数(8月28日)

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

上海银行间同业拆放利率(8月28日)

Table with 4 columns: Term, Shibor, Change, Spread. Includes O/N, 1W, 2W, 3M, 6M, 9M, 1Y, 3Y.

人民币汇率中间价

Table with 4 columns: Date, 1 USD, 1 EUR, 100 JPY, 1 HKD. Shows rates for 8月28日.

全债指数行情(8月28日)

Table with 5 columns: Index Name, Value, Change, Spread, Yield. Includes 国债总指数, 金融债, etc.

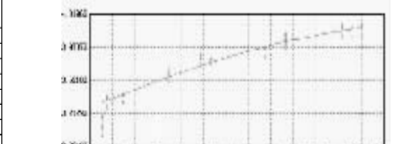
交易所回购行情(8月28日)

Table with 5 columns: Instrument, Rate, Change, Volume, Yield. Includes 1天, 2天, 3天, etc.

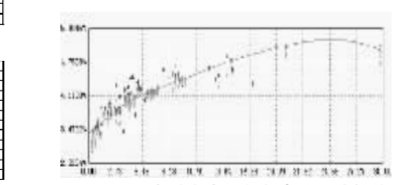
银行间回购行情(8月28日)

Table with 5 columns: Instrument, Rate, Change, Volume, Yield. Includes 1天, 2天, 3天, etc.

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(8月28日)

Large table listing fixed income securities with columns for code, name, amount, price, etc.

交易所债券收益率(8月28日)

Large table listing exchange-traded bond yields with columns for instrument, yield, etc.

Table listing fixed income securities with columns for code, name, amount, price, etc.

(银行间债券收益率)见中国证券网债券频道行情速递栏目