

Currency·bond

回笼压力趋降 公开市场操作成本有望减负

本报记者 秦媛娜

利息成本问题,也许是3年期央票停发的一个原因。而事实上,除了3年期央票以外,每周公开市场操作中连续进行的其他操作多多少少也会考虑到发行成本这一因素。但让人欣慰的是,随着经济下滑风险显现、流动性回笼压力下降,央行的公开市场操作力度未来也许会趋于减轻,相应带来的债务负担也将有所下降。

3年期央票短期内不会复出已经成为市场的共识,主要的理由是央行目前长期对冲流动性的需求已经有所下降,而本周一份研究报告又为其停发赋予了新的意义。

国海证券分析师李明杰在报告中认为,很可能央行在“养券”——以特别国债补贴3年期央票发行成本,最终

达到了零成本的回笼效果。

果真如报告所说,成本问题成为央行进行政策操作的一个考量因素,那么或许不只是3年期央票的发行安排要考虑成本,央行自2003年开始发行央票以来所累计的、并且还在持续增重的央票发行都不得不考虑债务负担。

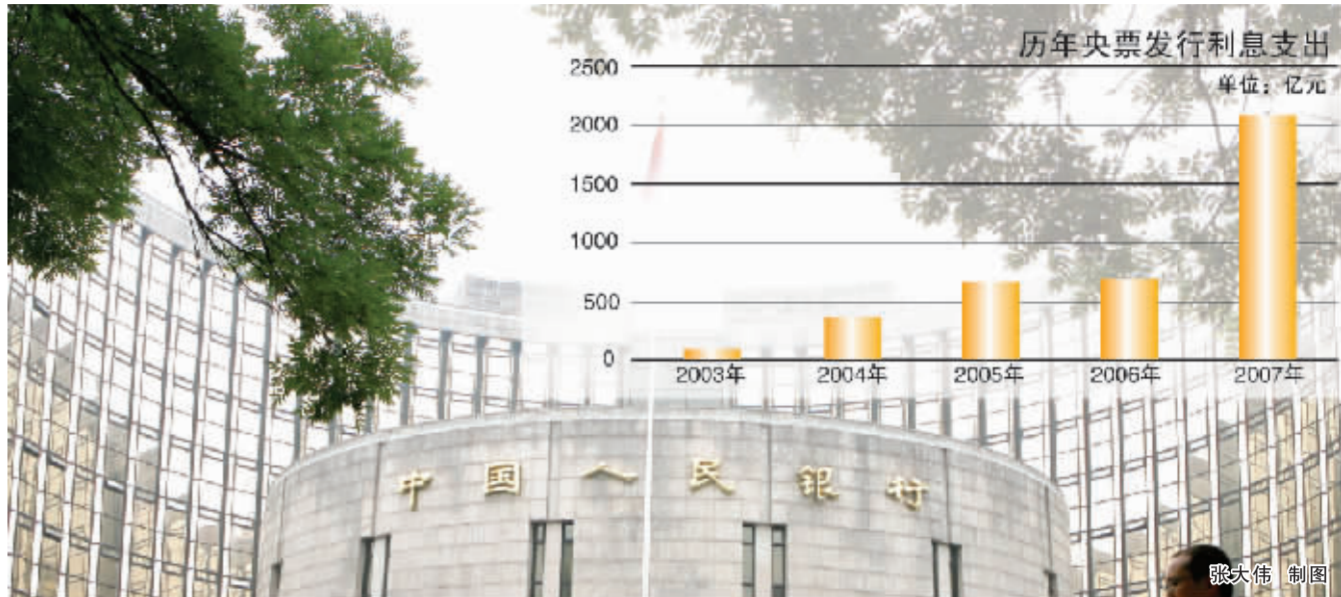
据统计,自2003年首次发行央票以来至2007年,央行年度的央票发行规模分别为7226.8亿元、15072亿元、27882亿元、36522.7亿元和40390亿元,相对应的利息支出应为79.19亿元、317.09亿元、650.07亿元、661.41亿元和2011.43亿元。

迄今为止,对于央票利息成本的资金来源,事实上并未有明确的官方说法,市场的猜测也是众说纷纭,有认为财政部是央票利息的实际支付

方,有认为央行自负盈亏,资金源于外汇储备的投资收益等。

有市场人士并不认同报告中提出的央行“养券”说法,因为央行并非赢利性机构,发行央票的目的是为了配合货币政策执行,成本并不是它要顾虑的问题。

但也有观点认为,虽然利息不是央行公开市场操作的限制因素,但是央行不得不考虑成本问题。兴业银行分析师徐寒飞表示,巨大的央票存量支付的利息将重新形成基础货币,央行可能不得不发行更大量的央票来对冲,形成了“滚雪球”效应。而且,从成本来看,1年期央票利率比3年期低50个基点,利息支付费用低于3年期央票,在1年期央票需求强劲的市场环境下,1年期央票的发行是更优选择,这也是3年期央票停发的理由之一。



每日交易策略

新一轮投资拉动点在哪里

大力

奥运会之前,虽然次级债券风波已经席卷了所有的海外市场,但我们的宏观经济似乎还在强劲的上扬通道内,丝毫没有停止的意思。CPI一直高位运行,PPI反复创新高,加息传言不绝于耳。

但是奥运会之后,似乎所有的分析和评论都开始看淡国内宏观经济的长期走势。除了债券市场经历了有史以来最快的一次收益率跌幅之外,各方面的数据也印证着这一趋势。继7月份CPI同比增幅回落至6.3%后,市场预测8月份的CPI同比增幅将会大幅度回落至5.5%以下。周一公布的制造业采购经理指数(PMI)为48.4,与上月持平,并已连续两个月位于50下方。如果8月份PPI同比增幅数据也开始回落,那么宏观经济的前景将会被进一步看淡。

如果把GDP的构成拆分为投资+消费+净出口的话,我们可以分析一下未来GDP增长的三驾马车还有谁可以依靠。我们的消费还远远不能像发达国家那样对GDP的增长起到关键性的作用。



宏观经济的走弱之后,国内的消费需求的拉动更难以指望。次级债券席卷全球之后,发达国家的需求已经开始衰落。人民币币值的增值进一步打击了出口的增速。作为拉动GDP增长的发动机,净出口近期可能难以胜任。那么剩下的,我们只能更多的依赖投资这一驾马车了。

奥运会之前,国内外的投资者都看好奥运会因素对投资的拉动作用。那么奥运会之后呢?我们靠什么去刺激投资的增长?相信专家学者们也很清楚,所以当下最热门的议题便是“积极的财政政策”、“货币政策从宽”、“财税激励计划”……但这一切政策,都需要一个指向的重点。那么,新一轮的投资拉动点又在哪里呢?

市场快讯

央行昨回笼 1320 亿元

本报记者 丰和

公开市场加大资金回笼力度。昨天,央行在公开市场回笼了1320亿元资金,比上周同期增加了七成。

当天,央行在公开市场发行了820亿元一年期央行票据,收益率为4.0583%,与前基本持平。当天,央行对21天回购品种进行了正回购操作,正回购量为500亿元,比上周增加了近一倍;收益率为3.1%,比原28天正回购的利率水平下跌了10个基点。

业内人士认为,由于21天正回购到期日在国庆节前一周,因此用21天回购取代28天主要出于对国庆节前货币市场流动性状况的考虑,确保节前市场资金面处于相对宽松状态。

上证所债市周报

现券回购双双放量逾两成

特约撰稿 雨泽

上周共5个交易日。上周五上证国债指数收于113.98点,较前周下跌0.04%。上周国债现券成交60.5亿元,较前周增加24%。其中21国债(15)、07国债(11)、99国债(8)的现券成交量居前。

上周国债回购成交448.5亿元,较前周增加了23.8%。各回购期限中成交最为活跃的是1天和7天回购。1天国债回购上周成交314亿元,回购利率上周盘中最高4.8%,最低1.98%。7天国债回购上周成交134.5亿元,回购利率上周盘中最高2.5%,最低2.1%。

上周上证所固定收益平台共成交14.85亿元,确定报价成交9.45亿元,询价成交1.82亿元,交易商与客户的协议成交3.58亿元。

截至上周五收盘,基准国债半年期08国债12最优买报价98.321元,最优卖报价98.360元,价差10个BP;1年期07国债16最优买报价99.997元,最优卖报价100.001元,价差9个BP;1年期07国债20最优买报价100.110元,最优卖报价100.139元,价差10个BP;1年期08国债09最优买报价99.980元,最优卖报价100.005元,价差3个BP;3年期07国债11最优买报价99.820元,最优卖报价99.858元,价差2个BP;3年期08国债11最优买报价100.400元,最优卖报价100.450元,价差2个BP;7年期07国债14最优买报价98.950元,最优卖报价99.450元,价差10个BP;7年期07国债18最优买报价101.319元,最优卖报价101.866元,价差10个BP;7年期08国债01最优买报价99.100元,最优卖报价99.654元,价差10个BP。

美元超强 人民币回调 39 基点

本报记者 秦媛娜

美元隔夜走强再一次推高了美元兑人民币汇率的中间价,也让人民币汇率在短暂反弹一天之后重陷跌势。来自中国外汇交易中心的最新数据显示,昨日人民币对美元汇率中间价报6.8359,较前一交易日走低39个基点。

但是人民币兑欧元的强势却在昨日延续,并有了新的突破,欧元兑人民币汇率的中间价首次跌破10元关口,为9.9667,比前日的10.0092下跌了425个基点,这是人民币兑欧元首次升破10元关口。交易员指出,美元兑欧元等货币隔夜的跌势造成了人民币昨日

兑美元跌、兑欧元涨的走势。

中国人民银行授权中国外汇交易中心公布,9月2日银行间外汇市场美元等货币对人民币汇率的中间价为1美元兑人民币6.8359元,1欧元兑人民币9.9667元,100日元兑人民币6.2986元,1港元兑人民币0.87577元,1英镑兑人民币12.2561元。

周一国际油价再度大跌,而投资者对即将举行的欧元区利率会议可能宣布降息的预期有所升温。上述因素令美元兑欧元为主的非美货币走强,人民币对美元汇率出现小幅回落,对欧元汇率则升破10这一重要关口,创出近期新高。

Advertisement for Jiaotong Bank's 'Fund Investment' (基金定投) service. It features a cartoon illustration of a man and a woman, and text promoting '8折优惠券' (8% discount coupon) and '40多家公司 200多只产品' (40+ companies, 200+ products). The bank's logo and name are also present.

Table with 4 columns: Index Name, Index Value, Change, and Percentage Change. Includes '债券指数(9月2日)' and '上海银行间同业拆放利率(9月2日)'.

Table with 5 columns: Index Name, Index Value, Change, and Percentage Change. Includes '全债指数行情(9月2日)' and '交易所回购行情(9月2日)'.

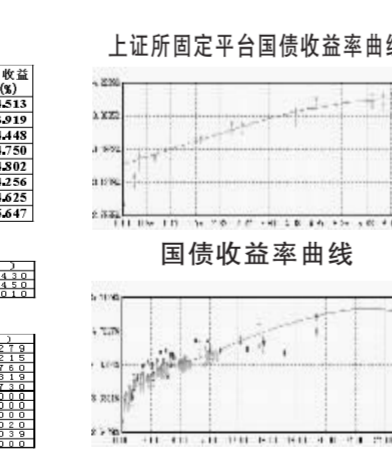


Table with 10 columns: Code, Name, Bid Price, Offer Price, etc. Titled '上证所固定收益证券平台确定报价行情(9月2日)'.

Table with 10 columns: Code, Name, Bid Price, Offer Price, etc. Titled '交易所债券收益率(9月2日)'.

Table with 10 columns: Code, Name, Bid Price, Offer Price, etc. Titled '上证所固定收益证券平台成交行情(9月2日)'.

Table with 10 columns: Code, Name, Bid Price, Offer Price, etc. Titled '上证所固定收益证券平台成交行情(9月2日)'.

Table with 10 columns: Code, Name, Bid Price, Offer Price, etc. Titled '上证所固定收益证券平台成交行情(9月2日)'.