

Currency·bond

数据出齐 支持债市中长期走强

◎本报记者 秦媛娜

今年前三个季度的GDP、投资和物价数据昨日全部出齐,三者齐降暗示经济下行风险的结果早在市场预期之内,债市的反应也相对平淡。但是宏观经济增速下降、央行货币政策转向的判断仍将成为未来债市的走强动力。

昨日债券市场并未对当日公布的宏观数据做出特别反应,上证国债指数下跌0.07%,收盘至118.23点,中央国债登记结算公司公布的中债总指数也从前一交易日的125.4547点降至125.2487点。可以判断,债市仍处在消化前期过大涨幅的调整过程中,未受经济数据的过多影响。但是仔细研读上述最新宏观经

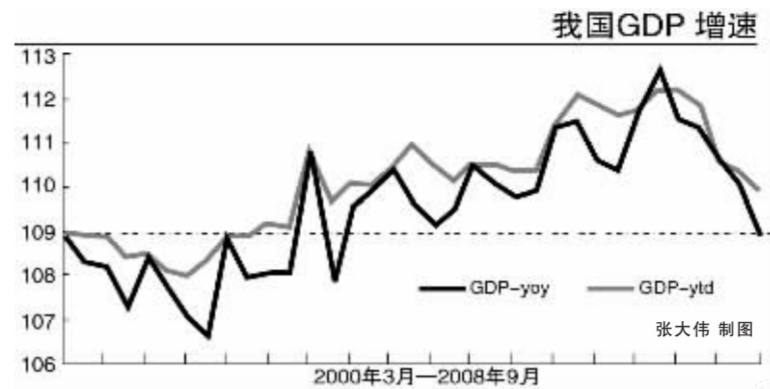
济数据,对把握未来债市趋势却有着重要意义。东莞商业银行交易员杨鹏认为,投资、出口的增速都有下降,且蕴藏有一定的隐患。例如企业投资能否获得银行信贷支持、扣除美元贬值和通胀因素之后的出口实际增速是否与名义增速有较大偏差等,这些问题都可能进一步成为经济下行的理由,也会给债市的上涨提供动力。

央行可能会继续大幅降息。”杨鹏说,建立在上述分析基础上,央行降息的力量和频率可能都会超出市场预期。尽管债市在过去三个月里的巨大涨幅已经被广泛认为是透支了未来四次降息的可能。

当然,在投资者一致长期看多

的同时,也有观点认为应从另一个角度去解读昨日公布的数据。事实上情况没有我们想像得那么坏。”一位债券基金经理表示,9.9%的GDP增速并没有之前市场担忧得那么低,因此已经过度透支降息预期的债市也许并不能从此次数据的公布中获得更多支撑力量。因为,从现在开始到年底要降息3次以上,那简直是不可想像的。”

但是他也表示,从长期来看,宏观经济环境仍支持债市走强,只有资金面可能出现的紧张会成为风险,而资金面的紧张,无外乎两大原因,一是股市反转造成资金流出,二是“热钱”逃逸引发流动性紧张。短期来看,判断政策风向的央



票发行仍是投资者关注和重点。在上周破例采用了数量招标、设定投标利率下限等方式之后,今日央票的发行结果会对短期市场产生重大影响。虽然央行公告今日1年期央票的发行规模仅为500亿元,但是市场各方均认为真实需求肯定远远超过这一数字,这种背景下500亿元央票如何定价更值得关注。

上证所债市周报

◎特约撰稿 雨泽

上周共5个交易日。周五上证国债指数收于118.31点,较前周上涨0.13%。上周国债现券成交49.19亿元,较前周下降6.39%。其中21国债(15)、21国债(7)、08国债09的现券成交量居前。

上周国债回购成交605.95亿元,较前周下降了18.2%。各回购期限中成交最为活跃的是1天和7天回购。1天国债回购成交380.42亿元,回购利率本周盘中最高2.7%,最低1.98%。7天国债回购成交225.53亿元,回购利率本周盘中最高3.06%,最低2.3%。

上周上证所固定收益平台成交10.42亿元,确定报价成交3.72亿元,询价成交0.95亿元,交易商与客户的协议成交5.75亿元。

截至上周五收盘,1年期08国债09最优买报价100.360元,最优卖报价100.400元,价差8个BP;1年期08国债16最优买报价100.430元,最优卖报价100.480元,价差4个BP;3年期07国债11最优买报价101.160元,最优卖报价101.250元,价差5个BP;3年期08国债11最优买报价102.855元,最优卖报价103.000元,价差6个BP。

“08常城建” 10月22日上市

◎本报记者 王璐

据上海证券交易所公告,2008年常州市城市建设(集团)有限公司公司债券将于10月22日起,在上交所竞价系统和固定收益证券综合电子平台上市交易,证券简称为“08常城建”,证券代码为Y22996。”

本期债券发行总额25亿元,期限为7年,票面利率6.30%。上市后期债券可进行质押式回购,质押券申报和转回简称为“08常城质”,质押券申报和转回代码为Y04996。”

市场观察

30年期国债再次引发债市调整一幕?

◎西安商行 胡文斌

根据财政部发债公告,本周三将招标发行年内第二只30年期国债。除本期超长期国债外,四季度还将分别发行7年、10年和15年期。出于对中长期国债供给增加的担忧,上周起部分投机盘获利了结意愿增强,直接导致中长期国债回调幅度超过其余期限品种。

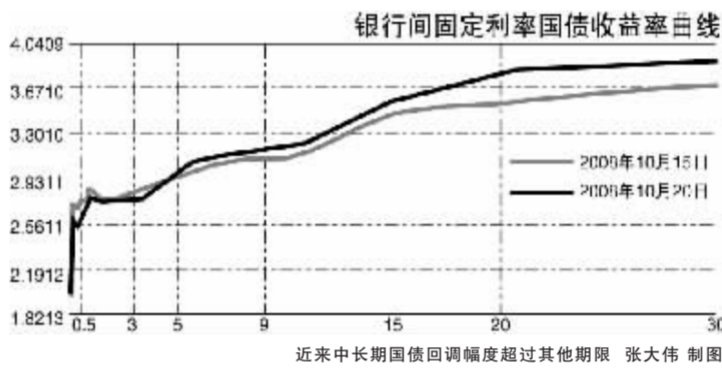
毋庸置疑,最新公布的9月份金融运行数据、三季度宏观经济数据和进一步宽松的货币政策出台预期都对债市的中长期走势形成利好支撑,但就短期走势看,本周三的30年期国债招标无疑成为大家关注的焦点,直接影响中长期国债的二级市场表现。在谨慎情绪占上风的情况下,我们预计本期债券发行遭抢拍的可能性小。

首先,从供求关系看,30年期国债很难成为大家争抢的“香馍馍”。需求方面,由于流动性缺乏,除央行、社保、寿险机构外,超长期国债对多数中小机构来说都是

烫手的山芋”。而央行、社保、寿险机构在投标时相对比较理性,因此本期债券招标结果出现“囚徒困境”的可能性较小;供给方面,30年期国债由去年的发行频率1期扩大至今年的两期,或预示后期超长期国债的发行规模将逐步扩大。

其次,从市场心态看,随着收益率的快速回落,机构理性意识在逐渐增强。在上周央行罕见地以数量招标方式确定一年期央票发行利率后,随后发行的铁道债认购倍数下降,发行利率高于询价区间下限;10年期国债发行利率8.3%,高于市场预期;而市场追捧投机热情在逐渐消退,对当前债市过快上涨所导致的利率风险进行防御。

最后,从仅有的三只30年期国债发行情况看,除2007年第六期国债身外处利率上升通道外,“生不逢时”外,2002年第五期国债、2008年第六期国债招标结



果都引发了债市的调整行情,并一度套牢众多金融机构。其中,020005由于非理性投标导致利率偏低,被央行公开市场高价化解利率风险;080006由于市场恐慌和配置需求较低导致利率意外走高,最终在政策利好推动下化解利率风险。因此,出于风险规避心理,预计多数机构会谨慎参与、理性投标。

根据上述分析,我们认为,30年期国债发行利率接近二级市场利率水平的可能性较大。截至昨日,

30年期国债080006的最优买、卖价为3.75%和3.7%,成交收益率为3.75%,较上周五有所回落,结合需求、二级市场利率水平后,预计本周30年期国债发行利率落在3.75%-3.8%的可能性较大。

与前三只不同的是,本期国债发行环境相对较好,降息预期浓厚、资金面宽松且二级市场利率定位较合理,因此,本期债券无论是投资价值还是投机价值都是比较明显的,故建议市场成员积极参与,视风险偏好确定投标规模和投标价位。

汇市观察台

市场趋于稳定 非美货币从谷底回升

◎刘汉涛

中国外汇交易中心人民币兑美元周一在询价系统收报6.8299元,较上一交易日收盘价6.8340元上涨。人民币在中间价的拉动下上升之后,因国际汇市走势平静,盘中波动微小,亦未受中国公布宏观经济数据的影响,预计近日将不改盘势。

周一美元指数在82.20附近窄幅波动。美国密西根大学10月消费者信心指数初值为57.5,美国9月房屋开工年率减少6.3%至81.7万户,为1991年1月以来最低,当

时为79.8万户。美国芝加哥联储银行总裁埃文斯表示,美国经济非常迟滞表现可能深入明年,但重振金融市场流动性的举措将随着时间起效。

欧元兑美元小幅上涨至1.3470美元附近。德国联邦统计局公布,该国9月生产者物价指数(PPI)较前月上升0.3%,同比上涨8.3%。德国内阁周一通过一系列严格限制条件,以帮助银行利用5000亿欧元援助资金。

日元兑欧元和澳元下跌,因计划下周举行的危机峰会协助市场回稳,并激励投资者买入

近期受创的货币。日本央行总裁白川方明指出,全球市场紧张情绪高涨,海外经济放缓迹象愈来愈清楚,这些都是已然疲弱的日本经济成长所面临的风险。

英镑兑美元周一跳升逾1%至1.4700美元附近。因投资者避险倾向降温,且冻结的货币市场开始解冻。欧洲股市盘初劲扬逾2%,尾随亚洲股市涨势,反映出避险情绪减弱。全球各国政府已经承诺3.3万亿美元的资金,援助数十年来的最严重的金融危机。但剧烈震荡市场将焦

点放在危机对整体经济的破坏之上,因众多迹象显示经济可能会大幅放缓。

澳元周一上涨,因投资者减弱对澳洲央行在未来几个月大幅降息的预期,澳元兑美元攀升至0.7000美元,亦受到全球风险厌恶情绪缓解的提振,亚洲地区股市全线上扬。投资者此前预期澳洲央行将在11月4日的议息会上将当前的6.0%的现金利率下调75个基点,但是目前预测会有50个基点的降息。

(作者系中国建设银行总行交易员)

债券指数(10月20日)

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

上海银行间同业拆放利率(10月20日)

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

人民币汇率中间价

Table with 4 columns: Date, 1 USD, 1 EUR, 100 JPY, 1 HKD. Shows exchange rates for 10月20日.

全债指数行情(10月20日)

Table with 6 columns: Index Name, Index Value, Change, Volume, Bid Price, Offer Price. Lists various bond indices.

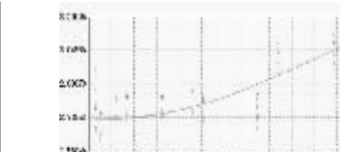
交易所回购行情(10月20日)

Table with 6 columns: Instrument, Bid Price, Offer Price, Volume, Bid Rate, Offer Rate. Lists repo transactions.

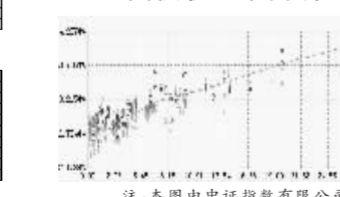
银行间回购行情(10月20日)

Table with 6 columns: Instrument, Bid Price, Offer Price, Volume, Bid Rate, Offer Rate. 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(10月20日)

Large table listing fixed income securities with columns for instrument name, bid price, offer price, volume, bid yield, offer yield, and settlement date.

交易所债券收益率(10月20日)

Table listing yields for various exchange-traded bonds, including columns for instrument name, bid yield, offer yield, and settlement date.

每日交易策略

长债收益不敌股票分红

◎东东

从上周开始,债券的牛市似乎进入了一个新的阶段,前期获利颇丰的投机者开始逐步减少仓位,而债券供应量的增加,对市场形成了一定的压力。同时,过低的收益率已经让很多机构止步于市场之外,这些因素造成了买卖双方报价对峙的局面。而五年和七年中期票据的低人气,更让投机者感到一阵寒意,客观上促成了价格的波动。

从周一的情况来看,交易所的国债普遍出现了回调的局面,特别是长期债券,开始从上周的高位回落,且成交不旺。同时,由于政府加大了拯救经济的动作,权益市场好像面临一个相对的机会,沪深股市尾盘拉升也给短期内债券市场的走势带了些许不确定性。如果股票市场出现一个20%-30%的上升机会,很可能会促使基金等机构大量置换前期已经获利丰厚的债券资产,对债券而言,一个短期震荡的时期可能已经到来。

从资产的长期收益性来看,不少长期分红稳定的上市公司的分红率在4%-5%之间,而且股价已经过大幅的调整,这样的收益率显然要高于长期债券的收益率水平,更高于目前二级市场上那些次级的企业债券的税后收益率水平。因此,在资产的比价上,债券资产的绝对价值已经不大。反观这一轮的债券行情,到目前为止,对经济和利率下行的预期已经被透支了,可以说是行情背离了基本面。后期,经过一番震荡和整理,对经济的中期趋势明朗之后,央行可能会继续放松银根,债券行情可能会得以延续。至少在目前这个阶段,适当休息可能是交易者比较合适的策略。

市场快讯

人民币汇率反弹 14 基点

◎本报记者 秦媛娜

在外围市场风云变幻之时,国际汇市上的货币走势也是难有头绪,美元反复震荡,人民币也在这期间走势不定,呈现涨跌互现的特征。人民币汇率昨日反弹14基点,中间价位于6.8297。

值得注意的是,从昨日的中间价看,人民币在兑美元略有反弹的同时,兑欧元、日元、港币和英镑其他四种货币也全部上涨。

今日发行 500 亿元央票

◎本报记者 丰和

今天央行将在公开市场发行500亿元一年期央行票据,发行量比上周减少100亿元。

本周到期的央行票据和正回购量合计为620亿元,比上周减少了160亿元。其中,到期的央行票据为260亿元,到期的正回购量为360亿元。

资金面趋于缓和 互换曲线料维持整理走势

◎中信银行 官佳莹

随着存款利率和存款准备金率的下调,上周银行间货币市场资金面开始逐步缓和,七天回购定盘利率周五下行至3.09%,周均值下行28bp至3.2023%。FR007为基准的互换成交量较前周大幅下降,成交较为清淡。整周互换成交利率维持整理走势,长端成交利率略有上行,倒挂情况有所缓和。目前,1-3-5年期成交利率均在2.6%-2.7%之间。预计近期FR007将维持在3%左右运行,FR007为基准的互换曲线本周或将维持整理走势。

上周SHIBOR 3M利率下行至4.209%,周均值下行5bp至4.233%。SHIBOR 3M为基准的互换成交延续清淡行情,利率大幅下行。目前6月期成交在3.92%附近。本周Shibor 3M利率料将继续小幅下行趋势,互换成交利率或将稳中略降。

随着资金面的逐步缓和,SHIBOR O/N利率周五收至2.2908%,周均值下行48bp至2.4379%。SHIBOR O/N为基准互换有少量成交。

上证所固定收益证券平台成交行情(10月20日)

Table listing transaction details for fixed income securities on the Shanghai Stock Exchange, including instrument name, volume, and price.

(银行间债券收益率)见中国证券网债券市场的行情速报栏目