

Currency·bond

一级市场缺位 一年央票市价破位3%

央行昨日仅选用28天正回购短期工具进行小幅度资金回笼操作,显露继续放松流动性意图

本报记者 丰和

隔周发行制度进一步激发了市场对一年央票的需求,昨天一开盘该券就跌至2.95%,直接破位3%,尾市虽有回升,但也只升至3%附近。

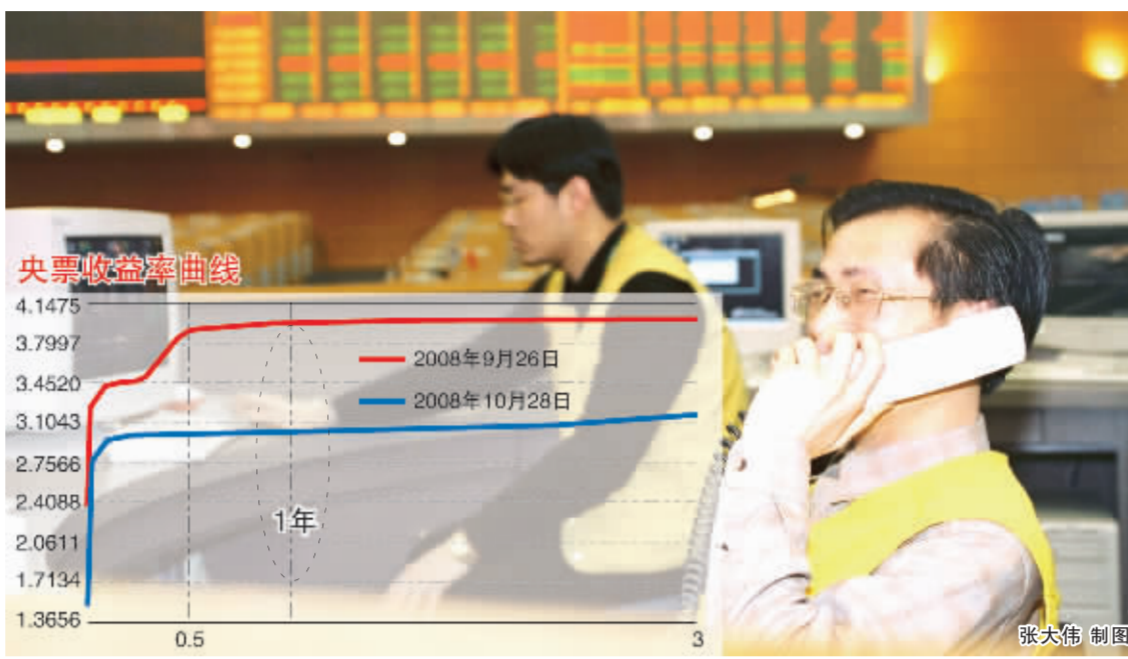
当天,央行在公开市场仅对28天回购进行了正回购操作,回笼100亿元资金,创7月中旬以来周二公开市场操作最低资金回笼量。

值得关注的是,一级市场上一年央票的暂时性缺位,并没有令央行立即在公开市场启动其他替代工具。当天,公开市场并未如此前的市场传闻

那样,对1年回购品种进行正回购,而是选用了公开市场最为常规的操作工具——28天正回购。同时,正回购操作量也仅为100亿元。

本周,公开市场到期资金仅为120亿元,比上周减少500亿元。100亿元的正回购量显然与本周资金释放规模下降有关。但是,银行间市场分析师也指出,在当前银行体系流动性日趋充裕的背景下,公开市场选用短期工具进行小幅资金回笼操作,进一步向市场透露出继续放松流动性的意图。

政策层面的这种放松已经体现在正回购收益率的变化上。当天,28天正回购收益率为2.86%,为今年以来首度破位3%,较前次操作猛降14个基点。



央票收益率曲线 张大为 制图

每日交易策略

没有央票的日子

琢磨



昨天,央行暂停本周一年期央票发行,以后每周发行变为隔周发行,意味着市场预期的后央票时代已经到来。

自从9月16日央行调低央票发行利率以来,公开市场央票发行量急剧膨胀,市场预期下一期央票利率还会下降,所以每期中标必定稳赚,于是投资者像新股申购一样以20倍50倍的数量进行投标。

央票是央行里程碑式的一个创举,自诞生以来就占据了债券市场的主要地位。也因为央票的诞生,出现了很多如货币基金、短债基金等目标货币市场产品的投资产品,金融机构丰富了短期资金管理工具和手段,流动性管理水平迅速提高,银行超额储备的快速降低就是得益于央票的出现。

遗憾的是,央票作为流动性过剩时代的产物,是央行回收过剩流动性,对冲外汇占款为目的创造的工具。现在,任务已经基本完成,虽然不至于退出历史舞台,但收缩央票发行规模是顺理成章的事。

如果央票停止发行,债券市场不但失去了央票每周几百亿元的债券供给量,金融机构也失去了日常流动性管理工具,银行失去主要流动性管理工具,必然要提高起债率,社会资金周转率必然下降。

在后央票时代,我们期待能够出现其他替代产品,弥补央票退出造成的市场失衡,也许是短期国债,也许是金融债,我们更期待前者。

新券预测

国开行5+5含权债应势而生

西安商行 胡文斌

周三,国开行将发行一期5+5年的投资人选择权固定利率金融债。在信用市场风险加大、1年期央票发行半歇、回购利率持续下降的背景下,本期债券由于“攻守自如”的特性,既能满足银行、保险机构等投资性的配置需求,又能吸收基金、券商等交易型机构的投机性需求,可谓应势而生。

从二级市场交投情况看,央票和高资质短融成为市场关注的焦点,中长期债券则因一级市场中长期债券发行降温的影响而表现平淡。从收益率曲线形态看,在1年期央票利率大幅下降的带动下,政策性金融债收益率曲线由前期1-5年下降的状态恢复到常态。

目前,中债收益率曲线对5年期政策性金融债利率定位为3.4%,5年期金融债080215双边主动性买盘成交收益率为3.3%,包括080210、080213和080215在内的5年期金融债的双边买卖收益率在3.35%和3.25%附近。

从较长的时段看,考虑到债市基本面、政策面和资金面长期趋势向好,政策性金融债收益率曲线依然有整体下移的可能性,本期债券仍具备一定的投资价值,但短期投机性价值不突出。

市场观察

迎接多次下调准备金率和降息

兴业银行 鲁政委 肖丽

26日,中国人民银行行长周小川在十一届全国人大常委会全体会议上作了国务院关于加强金融宏观调控情况的报告,其中较为全面地阐述了央行对未来货币政策考虑。我们认为,以下几点值得关注。

——虚防通胀,实忧通缩,10月CPI料4.2%-4.4%。据我们预测,翘尾影响继续大幅下降,食品价格持续回落,非食品价格环比涨幅下降,这三方面共同使得10月CPI预计在上月基础上继续回落,落在4.2%-4.4%;当月环比涨幅大致与9月份持平。

从当前形势看,市场信心恢复显然还需要很长时间。因而,客观地说,通胀充其量只是或然中的“远虑”,而通缩却是迫在眉睫的“近忧”。因此,在“下一步金融宏观调控工作”的考虑中,报告并未提及防通胀的措施,这显然折射出了央行潜意识中的真实政策意图。

——存款准备金率明年将降至10%-12%,从现在到明年可能会累积降息108-135bp(4-5次)。首先,准备金率将继续下调。与之前一直是“回收”流动性或保持流动性处于“适度水平”的措辞截然不同,本次报告明确提出未来将“保证市场流动性充分”供应,引导货币信贷合理投放。这意味着,未来可能继续出现多次准备金率下调和定向央票的分批解冻,我们预计以明年四大国

有银行衡量的法定存款准备金率水平将达到10%-12%;年内则最多存在下调100-150bp的可能。其次,未来仍将继续降息。报告强调,“要‘加强’价格杠杆工具的调控作用”,“合理运用利率等价格工具实施调控,稳定市场预期。……更多发挥市场在利率决定中的作用。”

——人民币短期持稳,12月及其以后可能震荡贬值。报告在“加强价格杠杆工具调控作用”中,再度强调了“三性原则”和“增强汇率弹性”。我们预期,在未来美元继续走强和出口面临更大下压力量的背景下,虽然12月份前人民币兑美元汇率可能在6.80-6.83之间持稳,但12月份后则可能在震荡中出现趋势性贬值。

市场快讯

“08国债20”10月31日上市

本报记者 王璐

2008年记账式(二十期)国债将于10月31日在上交所固定收益证券综合电子平台上市,交易方式为现券和回购。该国债债券证券名称为“08国债20”,证券代

码为019820”。本期国债为固定利率债券,期限30年,票面利率3.91%,利息每半年支付一次;国债起息日为2008年10月23日,每年4月23日、10月23日支付利息,2038年10月23日偿还本金并支付最后一次利息。

交银基金超市 基金定投 安心理财 现在申请 低至8折

基金定投前端8折优惠 2008年6月16日起长期费率优惠 新老客户均可享受 网银柜面均可办理

40多家公司 200多只产品 基金定投 任您选择 交通銀行 BANK OF COMMUNICATIONS

Table with 4 columns: Index Name, Index Value, Change, and Date. Includes 上证综指, 深证成指, etc.

Table with 5 columns: Index Name, Index Value, Change, and Date. Includes 全债指数, 上证国债, etc.

Table with 4 columns: Index Name, Index Value, Change, and Date. Includes 上证所固定平台国债收益率, 国债收益率曲线, etc.

Table with 4 columns: Term, Shibor(BP), and Change. Includes 1M, 3M, 6M, 9M, 1Y.

Table with 4 columns: Term, Shibor(BP), and Change. Includes 1M, 3M, 6M, 9M, 1Y.

Table with 4 columns: Term, Shibor(BP), and Change. Includes 1M, 3M, 6M, 9M, 1Y.

Table with 4 columns: Bond Name, Yield, and Date. Includes 080208, 080209, etc.

Table with 4 columns: Bond Name, Yield, and Date. Includes 080210, 080211, etc.