

十月收短放长 OMO净回笼千亿 宽松难止 利率新低可期

本报记者 王姣

10月29日,央行以100亿元逆回购交易完成本月最后一次例行公开市场操作(OMO),单日实际净回笼资金600亿元。整个10月份,央行灵活运用逆回购、MLF、降准降息等政策组合拳,保持了货币市场的流动性合理充裕。

分析人士指出,9月底以来,货币市场流动性一直较为宽裕,10月下旬的MLF操作和“双降”更在短期内释放出较多中长期流动性。然考虑到当前经济下行压力和通缩风险,后续货币政策仍倾向于保持稳定宽松,公开市场操作也将继续发挥短期流动性调节的作用。值得注意的是,随着利率市场化改革进入新阶段,包括7天期逆回购利率在内的公开市场操作利率地位和影响力都将大幅上升,并有望成为货币市场的“利率锚”,而宽松加码无疑有助于货币利率再创新低。

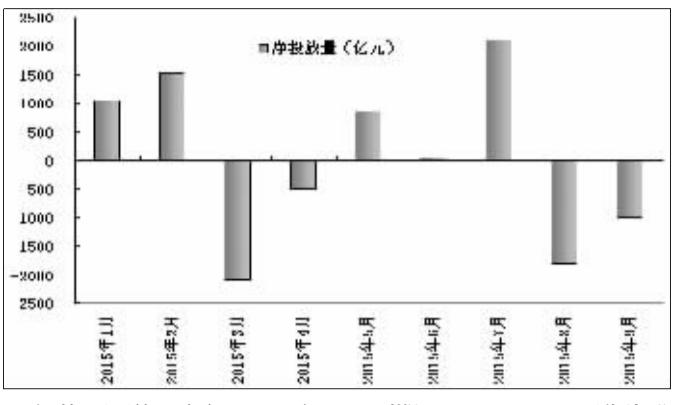
净回笼无碍资金面宽松

公告显示,央行于29日开展了100亿元7天期逆回购操作,中标利率为2.25%。此次央行逆回购操作的期限、利率和交易量均与前次(10月27日)相同,但较10月22日(上周四)交易缩量100亿元,招标利率低10bp。

本周公开市场共有450亿元逆回购到期,由此,本周OMO实现250亿元的资金净回笼。此外,本周有500亿元国库现金定存到期,央行实际从公开市场业务渠道净回笼资金750亿元。

昨日的操作也是10月最后一次例行公开市场操作。若无额外操作,则本月央

今年前10个月央行公开市场操作结果



行共开展逆回购交易2750亿元,到期回笼3750亿元,全月OMO实现净回笼1000亿元,再考虑到国库现金定存到期,则实际净回笼资金1500亿元。

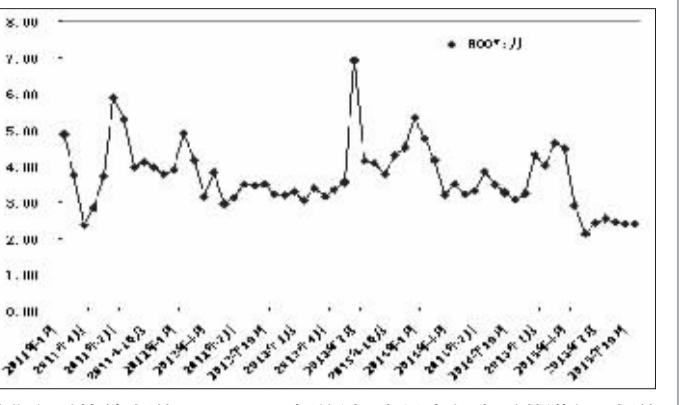
市场人士指出,纵观10月份,市场资金面保持均衡偏松态势,尤其“双降”后市场流动性预期更趋乐观,央行在公开市场操作中适当回笼部分资金,有助于熨平短期流动性波动。短期内尚无明显不利因素,预计流动性保持充裕无忧。

数据显示,29日银行间质押式回购市场资金面仍相对宽松,主要回购利率窄幅波动。存款类机构行情显示,29日隔夜回购利率加权值持稳于1.76%,指标7天期利率因跨月末而小涨4bp至2.30%;中长期限的14天利率续降至2.60%,1个月利率亦跌2bp至2.71%。

新“利率锚”渐成

值得注意的是,在过去的两个月内,央行一直将7天期逆回购利率定在

银行间市场7天回购利率月均值走势



2.35%。而作为“双降”之后的首次逆回购,10月27日央行顺应降息周期将7天逆回购利率下调10bp至2.25%。

分析人士指出,央行在此次“双降”中一并取消利率管制,意味着存、贷款基准“利率锚”作用会显著淡化并退出历史舞台,未来央行将开始着力构建新的政策基准“利率锚”,在此过程中,公开市场逆回购操作利率的地位和影响力都将大幅上升,短端回购利率有望成为引导市场利率的重要基准利率,在经济宽松周期下,该指标利率未来还有下行空间。

“逆回购利率对市场的引导作用显著增强。”中信证券指出,从近几周央行公开市场操作来看,操作量在逐渐减少,意图显然不在向市场投放流动性,而在通过下调逆回购利率引导货币市场利率下行。在央行将逆回购利率下调后,7天期质押回购利率也迅速随之调整到2.25%附近,显示了市场利率对逆回购操作利率的认可度。

回购利率定位,预计最终调整到2%附近,这将带动曲线牛市增陡。

中银国际:“稳增长”需低利率支持

对于流动性偏差的利率债来说,在资产荒的情况下,未来可能有一定的改善空间。未来货币政策向宽松格局延续可期,不必过于在意今年是否还会有“失招”出现,目前比起政策博弈,有多方面因素支撑投资者继续青睐债券市场。近期金融数据经济数据中出现的一些亮点,可认为是无风险利率大幅下行之后起到的一定效果,伴随利率下行的是债券市场规模扩容并为实体经济输血,数据中有亮点但总体看经济下行压力仍大。新旧经济转型期,“稳增长”仍需低利率环境支持。在资产荒和市场情绪较好的背景下,“双降”为利率进一步向下突破增添动力。

据统计,本月央行先后共进行7次逆回购操作,除10月8日央行释放1200亿元流动性之外,之后6次规模最高为500亿元,最低为100亿元,整体呈缩减态势。

民生证券同时表示,央行下调逆回购利率有引导市场资金利率下行之意,本次降幅为10bp,略低于市场15-20bp的预期,但考虑目前的较为平坦的收益率曲线和降低实体融资成本的政策诉求,预计未来仍有继续下调的空间,7天质押回购利率后续会降至2.1%,7天质押回购利率运行中枢短期内也将围绕2.1%附近的中枢波动。

分析人士指出,10月以来,央行灵活运用逆回购、MLF、降准降息等政策组合拳保持了市场的流动性合理充裕,短期内流动性无虞,但货币市场利率要明显下行或仍需宽松政策引导。而从宏观层面来看,目前国内形势依然复杂,面对经济下行压力和通缩风险,整体货币政策倾向于保持稳定宽松,利率长期仍处于下降通道。

回购利率定位,预计最终调整到2%附近,这将带动曲线牛市增陡。

海通证券:利率创新低只是时间问题

当前全球经济增长均陷入低迷,各央行轮番放水,致使资产回报率全面下降。而我国人口红利消失、地产高增长结束,面对经济下行压力和通缩风险,后续降准降息仍可期,利率创新低只是时间问题。当前10年期国债利率已降至3%以内,根据多维度的资产比价和利差分析,预测16年10年期国债利率或有望挑战2.5%。维持未来3个月10年期国债区间3%-3.5%、16年国债中枢或在3%以下的判断。(王姣 整理)

为基准。一边是淡化的存贷款基准利率,一边是日益重要银行间资金利率和公开市场操作,未来公开市场操作利率的调整应当脱离存贷款利率的调整,而具有独立性。

国信证券:公开市场利率或分步调整

未来的利率市场调控模式将是“公开市场操作利率-货币市场基准利率-收益率曲线”。鉴于从当前开始构建公开市场利率作为政策利率基准,公开市场利率的调整变化预计会与以往不同,预计公开市场的主动作为性将增强,不再局限于以往跟随定期存款利率变化而调整一步到位的特征,会采用多步骤调整,强化引导曲线的效果,增强公开市场利率的权威性和基准性。对于7天

美元逞强 人民币不示弱 离岸汇率一度大涨逾300基点

隔夜的美联储决议声明和美元大涨,似乎未对29日的人民币汇率走势造成太大影响。29日,在汇率中间价继续下调的情况下,人民币在岸及离岸即期汇率双双走高。市场人士指出,有充足的外汇储备作为干预防的保证,人民币汇率料难以再次出现大幅贬值行情。

29日,国内银行间外汇市场人民币兑美元汇率中间价设在6.3596元,较前一日下调60基点,连续两日走低。美联储隔夜公布的议息会后声明显示,尽管美联储10月按兵不动,维持利率水平在纪录低位,但表达了对美国经济和就业增长的乐观预期,并明确提出12月将评估加息,这略超出市场预期。受此影响,28日美元汇率大涨,美元指数一度涨至97.8的位置,创近两个半月新高。

然值得注意的是,在隔夜美

元升值及汇率中间价下调的情况下,29日人民币市场汇率仍保持了相对强势,29日,银行间人民币兑美元即期询价系统早盘高开低走,一度回调至6.3610元,此后重新走高,午后更出现一波拉升,汇价最高涨至6.3528元,尾盘收在6.3567元,小涨25基点。香港离岸人民币汇率则在境内市场开盘后径直大幅走高,截至发稿时(18:00时),人民币CNH汇价最高涨至6.3606元,较前日尾盘上涨335基点。

市场人士指出,29日境内人民币汇率走强,或受到机构主动抛售美元的支持。此外,人民币加入SDR的预期渐强,对汇价亦构成一定支撑。面对内外因素造成的人民币汇率短期压力,央行有能力通过外汇储备的干预进行调节,尽管汇价适度贬值符合经济形势变化,但预计难再现大幅贬值行情。(张勤峰)

■交易员札记

债市波动加剧 交易难度上升

29日,货币市场流动性保持宽裕,但资金价格逐渐企稳。公开市场逆回购保持小量,利率维持稳定。债市在经历前期大涨后,近两日陷入调整,昨日调整幅度较大,市场成交清淡。

“双降”后,流动性确实较前期宽松,但资金价格却未能大幅下行。在周初小幅下行后,29日各期限回购利率企稳,隔夜持平于1.76%,7天上行5bp至2.3%。

从23日午后开始,利率债出现调整迹象,但收益率上行幅度不大。29日开盘后,在国债期货的带动下,调整幅度骤然加大,中长端收益率也随之大幅上行。5年、7年、10年国债分别收于2.905%、3.07%和3.07%,分别上行8bp、4bp、8bp。5年、7

月初以来,债市波动明显加大,日内收益率波动幅度时常会达到5bp以上,而且涨跌行情变化不定,这从侧面说明,在当前的收益率位置上,多空的分歧有所加剧。短期内,债市交易机会较难把握,投资者可静待年底的配置机会。(鄞州银行 段苏)

口行债投标回归理性

中国进出口银行29日招标的三期固息增发金融债,中标利率均小幅低于或接近二级市场水平,认购倍数尚可,显示目前债市刚性配置需求稳固,但在绝对收益率快速下降、市场阶段较大、外部不确定性有所上升的情况下,机构不再贸然大幅压低投标利率。

口行昨日招标的三期增发金融债,期限分别为3年、5年和10年,均为固息债券,此次增发规模均为不超过40亿元。据市场人士透露,此次3年期债券中标收益率为3.0266%,全场投标倍数为3.73;5年期中标收益率为3.2348%,全场倍数3.69;10年期中标收益率3.5339%,全场倍

数3.31。对比中债收益率,此次增发的3年和5年期口行债中标收益率均低于二级市场4bp左右,10年期则与二级利率相当。中债到期收益率曲线显示,目前银行间市场3年、5年和10年期口行债收益率分别为3.07%、3.27%、3.53%。

市场人士指出,此次口行债中标收益率比较接近二级利率,认购倍数尚可,显示债券刚性配置需求仍存,但与周初招标的国开债相比,投标更趋理性。目前债市绝对收益进一步降低,获利了结冲动增强,而美联储为12月升息留下悬念,增添不确定性,预计债市短期或转向震荡。(张勤峰)

财政部今招标100亿贴现国债

财政部29日公告称,定于10月30日发行2015年记账式贴现(十四期)国债。本期国债期限91天,以低于票面金额的价格贴现发行,竞争性招标面值总额100亿元,不进行甲类成员追加投标。

日程安排上,本期国债于10月30日招标,11月2日开始计息,招标结束至11月2日进行分销,11月4日起上市交易,将于2016年2月1日(节假日顺延)按面值偿还。

本期国债采用多重价格招标方式,标的为价格。

10月9日,财政部发行今年

四季度第一期3个月贴现国债,拉开了按周滚动发行3个月贴现国债的序幕。

中金公司认为,财政部此举进一步为人民币加入IMF特别提款权(SDR)的货币篮子铺平道路。同时,发行三个月期国债也是加强国内金融市场建设的重要一步。财政部可以通过使用短期债务工具进行更好的流动性管理。同时,发行短期国债也丰富了货币市场工具,有助于提高基准收益率曲线的完备性和有效性,促进货币政策的有效传导。(张勤峰)

国开行下周增发五期金融债

国家开发银行29日公告称,定于11月3日通过中国人民银行债券发行系统增发2015年第十八期10年期、第二十期5年期、第二十一期7年期、第二十二期1年期和第二十三期3年期固定利率金融债券,分别不超过100亿元、40亿元、30亿元、30亿元和40亿元,总量不超过240亿元。

国开行此次增发的各期限债券中,1年期债券票面利率2.49%,按年付息,起息日为2015年11月4日;3年期债券票面利率2.98%,按年付息,起息日为2015年11月4日;5年期债券票面利率3.46%,按年付息,

起息日为2015年9月24日;7年期债券票面利率3.59%,按年付息,起息日为2015年10月22日;10年期债券票面利率3.74%,按年付息,起息日为2015年9月10日。其中,1年、3年期债券此次增发的缴款日均为11月9日,上市日均为11月11日;5年、7年和10年期债券缴款日为11月5日,上市日为11月9日;各期增发债券上市后同原债券合并交易。

招投标方式方面,本次增发将采用单一价格(荷兰式)招标方式,各品种标位区间设置将有发行人在发行前向市场公布,各期债券均不设基本承销额。(张勤峰)

本报记者 张勤峰

29日,天津市、宁夏自治区同日招标发行了共5批地方政府债券,发行总额227.66亿元。总体上,天津地方债票面利率要比宁夏地方债低5-10bp,一定程度上体现了地区信用水平的差异性。市场人士指出,在高额供给压力倒逼下,地方债定价的市场化特征日趋浓厚。据统计,截至目前,今年已发行地方债约2.92万亿元,年内尚余约8800亿元待发,11月份地方债供给压力依然不小。

两地同日招标地方债

天津市29日招标发行了一批一般债券和一批专项债券,前者包括3年、5年、7年和10年四品种,后者包括5年、7年和10年三品种。招标结果显示,此次3至10年期天津一般债券中标利率依次为3.00%、3.10%、3.27%、3.27%,均较投标利率下限

■评级追踪

鹏元调升乌兰察布城投评级

鹏元日前发布了乌兰察布市投资开发有限公司2013年公司债券的2015年跟

踪信用评级报告。

鹏元指出,公司作为乌兰察布市重要的基础设施投资和建设主体,其收入主要来源于项目回购收入及房地产收入。2014年,公司项目回购收入及房地产收入均有所下降,但受益于毛利润的提升及补贴收入的贡献,盈利水平仍表现较好;2014年乌兰察布市财政收入增长较快,地方财政实力稳步增强;且包商银行提供的无条件

资金压力,另外,公司有息债务规模较大,且经营活动现金流净额持续为负,公司面临较大的债务压力。

基于以上,鹏元决定将公司主体长期信用等级由AA+调升至AA,维持本期债券信用等级为AA,评级展望维持为稳定。

中诚信国际调升杭州银行评级

中诚信国际日前发布公告,决定调升杭州银行股份有限公司主体信用等级及相应存续债券信用等级。

中诚信国际指出,杭州银行近年来存贷款业务较快增长,客户基础得到加强;业务结构有序调整,科技金融、小微、零售等战略型业务取得较快发展,客户结构有所调整;非信贷资金运作力度加大,资金

业务收入贡献上升,盈利指标得以改善;信贷行业投放有保有压,严控新增授信准入,加大不良贷款处置力度。

综上,中诚信国际决定将杭州银行主体信用等级由AA+调升至AA,评级展望由正面调整为稳定;并将“10杭州银行债”、“11杭州银行债”和“14杭州银行二级”的债项信用等级由AA调升至AA+,将“12杭州银行债”的债项信用等级由AA+调升至AA。

大公调升安顺国资评级

大公日前发布了安顺市国有资产监督管理有限公司主体与相关债项2015年跟踪评级报告。

大公指出,安顺市区域优势显著,经济财政保持了较快的增长速度,为公司

发展创造了良好的环境。公司是安顺市重要的基础设施建设及国有资产运营管理主体,仍主要负责安顺市基础设施建设投融资以及政府授权范围内的国有资产监督、经营和处置等业务,旗下拥有的黄果树风景名胜区等优质资产收入仍较好,2014年以来继续得到政府在资产划拨、资金注入和政府补助等多方面的支持。