

沪市债券每日行情

Table with columns: 代码, 名称, 净价, 涨跌, 全价, 收益率, 剩余年限, 最新利率. Lists various bond market data points.

数据来源: 北方之星(x) 债券分析系统

Table with columns: 品种, 收盘价, 涨跌幅, 成交量(手), 成交量(亿元). Includes sub-sections for 全国银行间同业拆借系统, 全国银行间债券市场, and 全国银行间债券市场交易结算行情.

Table with columns: 债券简称, 最新结算价格(元), 最低结算价格(元), 涨跌幅(%), 债券交割数量(万手). Contains detailed market data for various bond types.

调息惊起千层浪 债市冲破100点

□实习记者 王栋琳

在两会刚刚结束之际,16日晚央行突然宣布上调房贷利率,同时下调超额准备金率,政策效果立现,债市热情高涨,上证国指昨日以99.50高开之后,升势强劲,一路冲高,涨幅达0.60%,最后以100.07点收盘,一举突破100点大关,创17个月来的新高。

面对市场上不断宽松的资金面和债市持续近4个月的上漲行情,市场人士早在3月初就纷纷预言债市即将面临大幅下调,令人尴尬的是,在这半个月的时间里,上证国债指数不仅没跌,涨势反而如火如荼,如今早已超过去年四月下旬前的高峰,并向2003年9月逼近。

昨日双向调息消息一出,市场上顿起轩然大波,债市全面上调,市场反应强烈。在100

点的高位上,投资者纷纷畏惧,成交量有所萎缩,全天共成交128万手。从盘面上看,交易所现券普遍走高,29只国债,仅有1只下跌。长期国债涨幅最大,03国债(3)上涨1.69%,列升幅首位。02国债(13)上涨1.41%。21国债(7)上涨1.35%。基准的五年期国债上涨0.34%,报103.20元,基准的7年期国债010410券上涨0.71%,报104.27元。

企业债市场也不甘示弱,走出较大涨幅。上证企业债指数收于101.17点,涨0.31点或0.30%,深证企业债指数收于101.94点,涨0.30点或0.29%。其中,03电网2涨1.19BP,列升幅首位。其他企业债涨幅或大或小,但成交量均较低。

尽管新政策乍一出台,表面看加息预期减弱,但市场经过深思熟虑后,感到加息压力仍

在,因此浮息债丝毫未受打压,交易所的20国债(4)和20国债(10)分别上涨0.59和0.31BP,市场对未来利率的走势仍然看涨。

而当日央行惯常的公开市场操作也受到影响,收益率比上日均有大幅下滑,3年期央票收益率为3.30%,下降42BP,3月期为1.45%,下降53BP,收益率曲线下移趋势已成定局。

但是回购利率并未像市场预测的那样大幅走低,昨日银行间市场7天回购利率加权平均1.79%,较前一日仅下降0.04%。而交易所的7日回购利率1.885%,甚至较前日上升0.085BP。可见一方面政策刚刚出台,市场尚未来得及完全消化,另一方面,大家对此次调息的动机及效果尚在猜测中,后市有待观望。

关于此次政策出台的意图,大部分市场人士认为,首先,这是央行在贯彻两会提出的

抑制房地产业过快增长的势头。16日公布的数据,1至2月份房地产开发投资1200亿元,增长27%,已经为房地产业泡沫显现拉响了警笛。

房贷利率上调,将有力地抑制房产需求,相应也缓解了能源、建材、交通运输等相关产业价格上涨的压力,从根本上抑制通货膨胀;其次,利率长期处于低位,实际利率出现负利率的现象也迫使利率上调,此次房贷利率的上调在实质上印证了市场有关加息的预期;最后,我国金融机构2004年末的超额准备金率已高达5.25%,此次超储率下调63BP,有利于改变商业银行坐享超额准备金与存款利差的作法,促使其改进资金运用效率和流动性管理水平。

从去年下半年开始,债券市场资金日益宽松,尽管之后央行加大公开市场操作力度,

今年二月份一周回笼资金量一度达1700亿,但资金宽松局面不改,收益率一路下滑。国债、金融债、央票一起出动,仍难解市场上巨额流动资金的强烈投资需求。因此市场早已做出种种猜测,预期央行将出台政策,收紧资金面。但出乎意料的是,此次措施逆市场预期而行。短期来看,房产的紧缩势必促使部分投资者转向债券市场,债市资金必将扩容,而政策的变动可能令部分居民取消贷款买房的计划,银行存款额大幅度上升,房产贷款相应萎缩,再加上超额准备金率下调带来的流动资金,银行自有资金额短期内激增,投资压力凸现,促使其改进资金运用效率和流动性管理水平。如果没有新措施出台,资金面进一步放宽,债市将迎来更大升幅。

票据利率将继续低位运行

□兴业银行资金营运中心 冯海天

根据公告,昨日为央行超额存款准备金利率下调政策实施的第一天,从昨日央行公开市场操作结果看,3月期和3年期央行票据利率一举下降至1.45%和3.30%,较一周前分别下降0.57%和0.42%。结合市场最近走势,笔者认为未来一段时间内央行票据中标利率将继续下行。

资金宽松推动央行票据利率下行

造成资金宽松有多种原因,2005年银行放贷力度减小、金融机构投资渠道狭窄等都是重要原因,但外汇占款量居高不下应是近期市场公认的主要原因。由于外汇占款并没有权威数据可采用,我们引用央行资产负债表上的外汇资产作为近似替代。根据统计,自2002年初以来我国的外汇资产(外汇占款)一直在增长,2004年下半年后则出现大幅上升现象,表明2004年下半年来外汇占款压力明显增大。

众所周知,近几年来外汇占款大量增加与人民币升值预期强烈,海外热钱不断涌入有很大关系。反映人民币升值预期的一个较好指标是人民币无本金远期交易(NDF)价格,研究表明,自2002年以来外汇占款与NDF价格走势明显存在负相关关系,即随着NDF价格下跌(即人民币升值预期加大),我国外汇占款规模迅速增大。计算表明,近年来NDF价格与外汇占款相关度为-0.7302。2004年下半年人民币外汇占款规模迅速增大,而同期NDF价格则由8.2下跌到7.8,正是海外强烈的人民币升值预期造成外汇占款不断增大。

由于人民币与美元汇率挂钩,人民币事实随美元汇率波动。如果美元贬值,人民币升值预期就可能增强,进一步研究表明,人民币升值预期确与美元指数走势息息相关。从NDF价格与美元指数走势看,当美元贬值时(美元指数走低),NDF价格多跟随走低(即人民币升值预期增强),反之亦然。计算表明,近年NDF价格与美元指数相关度为0.6542。

既然外汇占款与NDF价格负相关,NDF价格与美元指数正相关,外汇占款与美元指数应当存在相关关系。计算表明,外汇占款与美元指数相关度为-0.7223。这样我们得到以下结论:美元贬值越大,国内外汇占款压力就越大,央行为此投放基础货币就越多,人民币货币市场资金就越充裕。

尽管美联储已经连续6次加息,但美元由于双赤字问题、国际对冲基金炒作等原因仍可能难逃贬值厄运。预计美元在未来难以迅速走强,通过外汇占款与美元指数的关系我们可以推断,人民币外汇占款压力将持续存在,人民币市场资金将继续保持宽松局面。

这样,央行票据中标利率迅速下滑并在低位运行有其深刻背景 and 原因。

7天回购利率下滑将拉低央票利率

根据计量分析,2004年初至今1年期、3月期央行票据中标利率与同期7天回购利率均有一定正相关性。其中3月期央行票据中标利率与7天回购利率相关性略高一些。具体回归方程为:

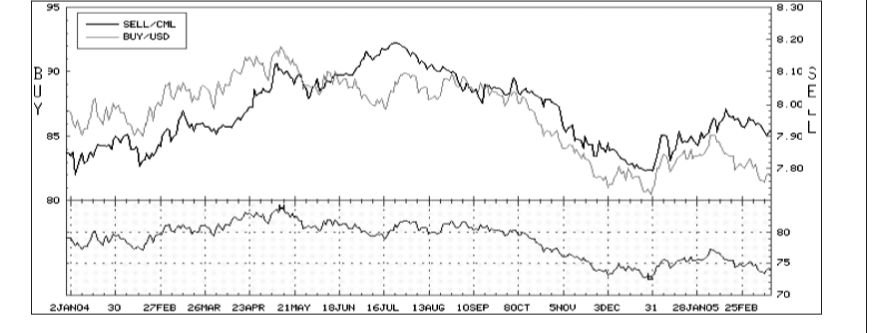
3月央票利率=0.2701+1.0433*R007 (0.66) (5.33) R=0.62

需要指出的是,本回归方程回归显著性一般,列出本方程更多是说明3月期央行票据收益率与7天回购利率的正相关关系,利用该方程可对未来3月期央行票据利率水平进行预测。

2004年四季度以来,7天回购利率呈逐步下滑趋势,由于央行票据利率与7天回购利率存在正相关关系,04年底以来各期限央行票据中标利率随着7天回购利率也一路走低,最近2、3个月中更是连续大幅下滑,下降速度与幅度均超过市场早先预期。3月16日央行宣布降低超额准备金利率,由于政策出台的比较突然,市场难以立即作出全面反应。昨日银行间市场7天回购利率加权平均1.79%,较前一日仅下降0.04%。这一下降幅度远不如3月期央行票据下降幅度(昨日3月期央行票据中标利率只有1.45%,低于一周前57个基点)。但我们有理由相信,未来7天回购利率将继续下滑,并且下滑幅度应当在10-20基点甚至更多。在这种情况下,与7天回购利率正相关的3月期央行票据,1年期央行票据中标利率必然下滑。不过17日3月期央行票据中标利率下滑过大,有可能已经一步到位。不管怎样,随着7天回购利率的下降,央行票据中标利率迅速下滑并在低位运行的局面已经形成。

综上,未来一段时间内央行票据中标利率将继续在低位运行。这一低位运行的局面结束的因素可能来自以下几点:央行加息,央行提高存款准备金率、美元重新走强或者经济再次呈现2003-04年过热迹象。但从目前形势看,央行票据中标利率低位运行的态势短期内还难以改变。

NDF与美元指数走势比较(Bloomberg)



交易所债市日评

悬念终于揭盅 债市发力上涨

□银河证券 冯琛

周四交易所国债在央行下调超额存款准备金率等消息的刺激下,再次大幅上涨,各期限券种均现升势,促使沪市国债综合指数在99.49点高开并强势上攻,最终收于100.07点,成交金额为1252亿元。沪市企业债同样维持上涨走势,在100.88点开盘后,尾盘收于101.61点,成交2877万元。

连日国内市场的连续上涨受到投资者的广泛关注,业内人士纷纷猜测本次行情的诱发因素、推动力量和参与资金的性质,并且基于对上述问题的判断形成了多空两种看法,对后市的预期一度出现明显分歧。但是随着央行调整超额存款准备金率的消息公布,市场疑虑终于找到了答案,从而带动债市再度发力上涨,在日K线图上形成了近阶段当日最大涨幅的光头阳线。

本次央行的政策调整将对债券市场产生深远影响,首先央行将商业银行超额准备

金率下调至0.99%,大幅低于原来的水平,使货币市场收益率的重要参照点大幅向下移动,这势必影响所有短期债务工具的定价,所有券种均面临收益率水平的大滑坡。另外,周四央行继续进行了票据招标,受消息刺激,三年期央行票据收益率为3.3%,下降了42个基点,三个月票据招标收益率为1.45%,下降了53个基点,招标结果显示三年期限资金的收益要求也发生了大幅下降。上述结果不论是出自短期资金收益水平向长期的传导,还是源于商业银行超额准备具有长期沉淀的特征,都预示债券市场的收益率曲线面临重新定位,其中曲线短期部分急速下降是比较确切的,但中长期期的下降方向还有待进一步观察。目前投资者必须判断的是:在近阶段国债的上涨过程中,央行政策调整的效应已经获得了多大程度的消化。尤其需要注意的是,判断长期债券收益水平将大幅下降为时尚早。

Table with columns: 品种, 收盘价, 加权(%), 成交量(手), 成交量(亿元). Lists market data for various bond types.

Table with columns: 名称, 前收, 现价, 涨跌幅. Lists market data for various bond types.

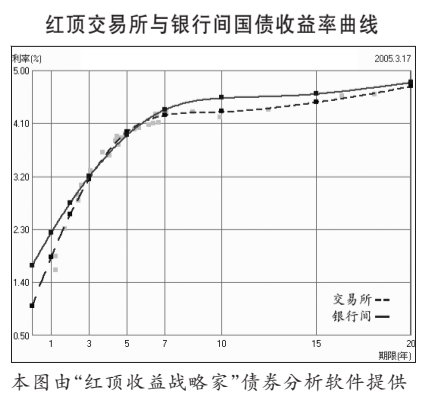
银行间市场日评

现券交易下降 回购利率全线回落

□实习记者 陈继先 上海报道

周四,银行间市场明显感受到了央行调整超额准备金利率和个住房贷利率的影响。在一级市场,央行31、32期票据的收益率大幅走低,交易所国债指数跳空走高0.57%。红顶银行间国债指数上涨0.37%,银行间债券综合指数也上涨了0.23%。回购利率则全线下降。

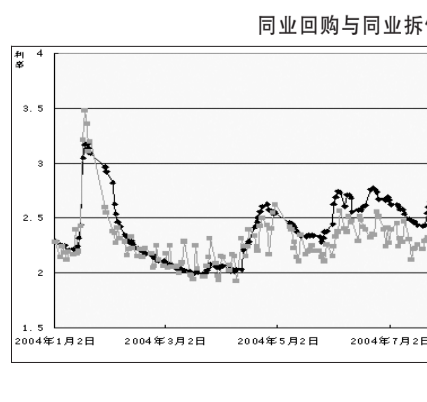
票据和国债交易量的下降带动了整个现券交易的下降。周四,现券交割量约182.53亿,其中央行票据交割量125.28亿,国债成交量20.6亿,较上个交易日分别下降了71.79%、63.71亿和17.76%。这主要是05年部分新发行的一年期品种交易量锐减所致。央行将超额准备金率下调63BP,进一步加剧市场资金的充裕,引发了整个债市收益率水平的大幅下降,再考虑到上周宏观数据的好转,机构继续持券的决心大为



增加。于是市场上出现了许多现券品种只有报价没有交易的状况。

回购利率受到的影响显然更大。质押式回购交易437.36亿,从规模上变化不大,然而回购利率却变化明显。存在成交的五个品种的回购利率全线下跌,市场主要品种R07D跌幅最大,R07D的质押式回购利率下挫1.618%,至1.797%,R07D的买断式回购则下挫18.32%,至1.513%的水平,由于两种方式操作属性的差异,买断式回购可能更充分的反映了市场的真实面目。

因为商业银行一般以超额准备金利率作为融出资金的参考利率(一般在此基础上上浮30-40个BP),商业银行超额准备金利率降低到0.99%的水平后直接牵引回购利率下移是必然结果。由此可以判断,周四回购利率的走低只是新一轮下挫的开始,质押式回购利率的下挫幅度可能会更大。



票据招标利率加速下挫

□实习记者 陈继先 上海报道

周三,央行宣布将商业银行的超额准备金存款利率从1.62%下调到0.99%,下调幅度达63BP,在市场上引发了多米诺骨牌效应,市场资金进一步受到刺激,而房贷利率上调同样刺激投资者将资金投向债市,资金面更加宽松,收益率进一步下调,带动债券市场大幅上扬。

周四央行第三十一、三十二期票据的招标显然也受到了明显影响。两期票据的收益率较上次发行的同类型票据大幅下降。其中,期限三年的第三十一期票据招标利率3.3%,比第二十七期票据下降了42BP,第三十二期票据招标价格99.64元,参考收益率1.45%。比第二十八期票据下降了35BP,二级市场市场的成交情况来看,与三十一期票据相似的05票19、05票23或成交价格折算的收益率仅3.25%、3.28%,低于一级市场的中标价格,这可能在一定程度上反映出后续央行票据利率还有下行的要求。

市场有风险,请慎重入市。 本版市场分析文章,属个人观点,仅供参考,投资者据此入市操作,风险自担。