

再迎资金洪峰 回笼力度难降

3月份到期资金近7700亿元

■本报记者 张曙东 北京报道

统计显示,3月份包括正回购和央票在内的公开市场到期资金为7676.23亿元(实际金额)。分析人士表示,面对再次来临的到期资金洪峰,央行回笼力度难以放松,3月份央票发行量将继续维持较高水平,央行还有可能择机发行定向央票、提高存款准备金率等。同时,面对日益加大的通胀压力,央行有可能不对称加息。

再迎到期资金洪峰

Wind资讯统计显示,3月份到期央票量为5660亿元,票据付息金额为139.99亿元,到期正回购量为1876.24亿元。其中到期央票量为单月到期央票量的次高水平,仅次于今年1月份。

统计还显示,4月份到期资金量为3842.21亿元,5月份到期资金量为2401.48亿元,其中绝大部分为到期央票。而随后的几个月到期资金量明显减少,最大量也不及1700亿元。当然,随着正回购操作的进行和3月份央票的发行,上述统计数据也将会发生变化。

除了公开市场到期资金外,通过贸易顺差和FDI等途径进入国内的外汇也增加了货币市场的资金供给。此外,3月份银行间



CFP图片 制图/张秀菊

市场还有近900亿元的债券到期,货币市场资金供给总体上仍相当宽松。

1月份,由于春节临近以及大盘股发行,央行方面投放的资金接近

4000亿元(含准备金率上调)。2月份尤其是春节以后,央行开始补收流动性,当月净回笼5168.43亿元。从央行方面看,今年以来累计表现为净回笼。

通胀风险增大 调整带来机会

□广发证券 何秀红

2月份CPI将再创新高,预计为7.5%-8.0%,3月份和4月份CPI仍然可能再创新高。目前我国最大风险在于通胀,我们认为加息仍然有必要,但空间也不大,加息敏感期为3月份和4月份。另外3月份市场资金充裕,央行将再次上调准备金率0.5%。3、4月份是加息敏感期,货币有可能出现调整,但是考虑到3月份资金面非常充裕,并且市场对于下半年行情仍然有所期待,因此收益率上行空间也不大,而且市场出现调整时,也是战略性配置债券的时机。

2月CPI预计为7.5%-8.0%

1月下旬至2月初的雪灾导致食品价格飞涨,部分影响已经反映在1月份的CPI中,但是2月份受影响程度更大。另外,2月份国际原油、金属、农产品等大宗商品价格上涨,输入型通胀压力增大。商务部公布的农产品价格指数,2月份食品价格环比上涨了4.4%左右。非食品价格在PPI上涨以及人力成本上涨推动下,也出现抬头迹象。经估算1月份CPI环比为1.4%-1.8%,同比为7.5%-8.0%。

1月份和2月份CPI连创新高主要原因是由于翘尾因素高、偶然因素(雪灾)影响,但是不能否认的是通胀风险正在增大,全球大宗商品价格走势以及PPI加速上涨可以说明这一点。3月份和4月份的翘尾因素仍然比较高,另外粮食、肉类价格也难以在上半年回落,因此3月和4月的CPI仍然存在再创新高的可能,上半年CPI应在7%左右。

劳动力结构性失调以及工资价格下调粘性导致供给不足行业的工资上涨以及供给过剩行业的工资保持不变,总体上工资呈现上涨趋势。另外,新劳动法实施以及最低工资上调,将导致企业劳动力成本上升,其中,家庭服务及加工维修服务价格在2007年以来加速上涨,在一定程度上反映了劳动力成本上升现象。

2007年以来物价上涨加快,居民对于未来物价的预期也节节高升。居民的通胀预期上升将导致商品囤积、工人要求继续增加工资等行为,在商品供需较为紧张的行业以及国内劳动力供给结构性失衡情况下,居民的通胀预期自我实现的风险较大。劳动力成本的上涨以及PPI传导将引起非食品价格上涨压力增大。下半年,CPI翘尾因素虽然比较小,而且猪肉价格也有可能回落导致食品价格涨幅下降,但是非食品价格有可能加速上升,因此,虽然下半年CPI回落的概率仍然很大,但是回落的幅度将远小于市场预期。

存款准备金率或将上调0.5%

我们认为3月份央行将加大数量型调控力度,存款准备金率将上调0.5%,定向央票发行可能将较大,同时央票发行量也会比较大,判断依据在于:第一,1月份信贷和货币增速过快,加强回收流动性以及银行信贷管理存在必要;第二,3月份市场资金比较充裕,到期资金约为7670亿元,到期央票也有1800多亿元。第三,央行在《二00七年四季度货币政策执行报告》表明仍然要执行从紧的货币政策,但是对价格型政策已经显得比较谨慎,因此从紧的货币政策或者更多是体现在数量型调控上,而在工具选择上,公开市场操作、存款准备金率将结合使用。因此,在市场资金比较充裕的情况下,数量型调控的力度将增大,3月份存款准备金率上调的可能性很大。

全面通胀风险正在增大,2月份CPI将再创新高,而且居民的通胀预期也逐步上升。虽然本轮通胀更多是成本推动以及国外通胀的输入,但是正如央行在《二00七年四季度货币政策执行报告》中所述,加息能改善居民的通胀预期,起到抑制需求的作用。因此,从这个角度来看,3月份加息可能性仍然比较大。考虑到央行对于价格型工具已经趋于谨慎,我们维持年报

预期。1月份贸易顺差与FDI合计超过300亿美元,出乎市场主流预期,而近期有研究机构表示,1月份各种外汇流入有可能达到800亿美元,由此投放的资金必然远远超过之前的乐观预期。二是央票的发行量特别是3年期品种维持高位,凸显了央行货币政策操作的偏好抑或选择困境。

面对3月份再次来临的到期资金洪峰,加上通过各种渠道流入的巨额外汇,机构研究人员普遍预期,3月份各种货币政策工具组合使用的可能性较大。

首先是常规央票的发行量依然会维持较高水平。如果央票的发行量连续减少,则意味着其他资金回笼措施可能要出台。

其次是定向央票可能会再度出山,发行的对象将是那些过度放贷的机构。1、2月份金融数据统计完毕后则是可能的时间窗口。

第三是上调存款准备金率。提高存款准备金率对资金的冻结程度最深,央行在2007年第四季度货币政策执行报告中也表示,将继续搭配运用公开市场操作、存款准备金率等政策工具回收银行体系流动性。而差别存款准备金率政策也可能再次调整。

此外,研究员们还预计,为了应对不断走高的通胀压力,存款基准利率有可能不对称上调。

央票发行量持续近千亿水平

中国人民银行昨日发布公告,为保持基础货币平稳增长和货币市场利率基本稳定,3月4日(周二)央行将发行2008年第二十五期中央银行票据。本期央票期限1年,发行量950亿元,缴款日为2008年3月5日,起息日为2008年3月5日,到期日为2009年3月5日。本期中央银行票据以贴现方式发行,向全部公开市场一级交易商进行价格招标,到期按面值100元兑付。

市场人士表示,大盘股申购资金已全面解冻,消息层面仍保持清淡,目前市场资金面仍处于较为宽松的时期,而今日950亿元1年期央票的发行量仍在合理范围之内。昨日银行间市场质押式回购交易加权利率小幅下跌10.44个基点,成交量也出现大幅度萎缩,显示出多数机构资金面仍十分宽裕。对于本期央票利率的走向,市场人士判断将继续与上周持平。(王辉)

中国兵器集团将发15亿短融

中国兵器工业集团公司昨日发布公告,该公司发行短期融资券已获中国人民银行银发文件备案,将于2008年3月6日发行规模为15亿元人民币的短期融资券,期限为365天,中国光大银行为本次发行的主承销商。本次短融发行对象为全国银行间债券市场机构投资者,采用簿记建档方式,平价发行,票面利率按簿记建档结果确定。本期短融起息日和到期日分别为2008年3月10日和2009年3月10日,2008年3月11日(缴款日)后一工作日)本期短期融资券开始在全国银行间债券市场流通转让。

中诚信国际信用评级有限责任公司给予发行人短期融资券信用级别为A-1,企业主体长期信用评级为AAA。中国兵器工业集团公布的余额限制显示,发行人待偿还短期融资券余额不超过人民币80亿元。(王辉)

■ 外汇市场日报 | Forex

美元遭弃 日元获宠

□应时投资研发部

上周伯南克国会证词刺激美元大幅走弱,美指连续5天收阴,本周一亚洲盘,美指最低见73.53,为新的记录低位。非美中,日元表现抢眼,美元/日元在跌破105.00支撑后,最低见到了102.62。

上周,美联储主席伯南克在国会发表讲话,暗示美联储将继续降息以防止美国经济陷入衰退,同时并不担忧美元持续疲软。这刺激美元对主要货币大幅走低,美指于上周五最低见73.56。上周五,美国公布数据显示,2月密歇根消费者信心指数自1月的78.4降至70.8,稍好于预期值69.6。该指数以85为荣枯分水岭,数据低于85,预示着消费者对未来预期悲观,从而将减少消费支出,这不利经济增长。美国2月芝加哥采购经理人指数大幅下滑至44.5,为2001年12月来最低,1月数据为51.5。数据低于50,表明该地区制造业处于萎缩状态。上述两数据表现疲软,巩固了美联储于本月降息的预期。本周一亚洲盘,美指继续震荡下行,最低见73.45。

本周美国将先后公布2月ISM制造业和非制造业指数,失业率和非农就业人数变动等重要经济数据;同时,加拿大央行、澳联储、英国央行、欧央行和日本央行都将在本周公布最新的利率决定,建议关注。

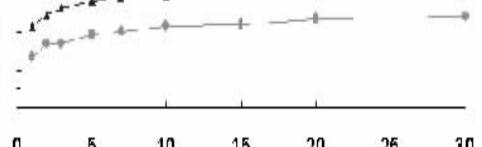
日图上看,美指在跌破75.00关口后出现加速下跌,短期未有任何止跌迹象,上方阻力见73.90,74.40。

上周五,日元全线上涨,再度成为明星货币,全球股市疲软,套息交易平仓,支持日元强势,美元/日元跌落105.00关口后加速下滑,最低见103.64。美国经济数据表现疲软,刺激美国股市走弱,美国三大股指均大幅下挫,道琼斯指数下跌2.51%,纳斯达克指数下跌2.58%,标普500下跌2.43%。其中,美国道琼斯指数已连续第4个月下跌,为2002年以来最长下跌时间。作为全球股市风向标的美国股市下挫,令国际金融市场恐慌情绪升温,直接导致套息交易平仓,支持低息货币日元走强。周一亚洲盘,澳洲股市和日本股市亦跟随美国股市大幅下挫,日经指数跌幅逾4.0%。套息交易继续平仓,日元延续上周强势,美元/日元跌落103.00关口下方,最低见102.62;英镑/日元最低见203.57;欧元/日元也一度跌至156.27。日图上看,美元/日元处于明显弱势,均线系统保持完美空头排列,后市汇价有望震荡下测2005年1月低位101.65。

上周五,欧元区公布众多经济数据,总体表现好坏参半,对欧元/美元走势影响有限。欧元区1月失业率下降至记录低位7.1%;欧元区2月消费者信心指数为-12,符合预期;欧元区1月消费者物价调和指数月率和年率分别为-0.4%和3.2%,数据表明,欧元区的就业市场依旧繁荣,1月通胀有所缓和,但依旧处于高位。预计在本周的利率会议上,欧央行将维持利率不变。周图上看,欧元/美元上周拉长阳,突破去年11月23日以来的盘整区间上轨1.4966,创下历史新高1.5238,总体汇价走势为多头所主导,后市有望继续刷新历史高位。

人民币方面,上周美元/人民币跌破7.1400支撑后加速下滑,本周一,汇价低开于7.1015,之后小幅回升,最高见7.1084。短期建议关注下方7.1000整数关口的支撑。

国债金融债收益率曲线



期限(年) 1 2 3 5 7 10 15 20 30

国债 3.32 3.69 3.69 3.94 4.00 4.13 4.16 4.31 4.40

金融债 4.13 4.43 4.61 4.82 4.91 4.95 5.05 5.12 5.15

中国债券信息网(www.chinabond.com.cn)

制表:兴业证券固定收益与衍生品部 梁华

中证债券系列指数2008年03月3日收盘行情

指数代码	指数名称	指数值	指数涨跌	成交量	结算金额	修正系数	凸性	到期收益率
h11001	中证国债	114.57	0.09	224454.36	2197374.50	2.27	67.70	4.302
h11002	中证国债	115.06	0.02	1249074.89	1198133.33	1.73	4.96	3.026
h11003	中证国债	114.22	0.01	594293.45	570339.53	1.25	24.24	4.242
h11004	中证10+债	110.99	0.04	170566.82	169517.50	7.33	67.77	4.719
h11005	中证10+债	110.45	-0.04	40701.20	41385.14	10.35	158.54	4.383
h11006	中证国债	114.33	0.02	578911.85	600522.94	6.70	74.50	4.081
h11007	中证金融债	115.70	0.00	1442000.00	1372394.68	4.94	48.09	4.441
h11008	中证企业债	116.23	-0.18	223633.51	214386.88	7.38	79.63	5.624

数据来源:中证指数有限公司

固定收益证券综合电子平台确定报价(2008-3-3)

债券代码	债券简称	买入价	买入人	买入到期	卖出价	卖出人	卖出到期	卖出收益率
019711	07国债11	99.810	广发证券	99.640	5000	3.6504	99.960	5000
019711	07国债11	99.640	国泰君安	99.640	5000	3.6304	99.961	5000
019711	07国债11	99.640	中金公司	99.640	5000	3.6304	99.963	5000
019711	07国债11	99.640	中银证券					