

上市银行入市在望
交易所债市全线上扬

□本报记者 张曙东 上海报道

昨日,交易所债券市场全线上扬。上证国债指数高开高走,收盘上涨0.12%,连续四日上涨,上证企债指数早盘短暂下探后呈现单边上扬走势,收盘上涨0.41%,但成交均较为温和。从盘面看,08江铜债成交1.96亿元,盘中最高涨幅达到1.18%,但收盘涨幅回落至0.42%。国债方面,成交活跃的主要是中短期品种,收盘以上涨居多。

分析人士认为,当前市场对货币政策放松预期较为强烈,成为债券行情的强有力支撑。昨日公布的货币金融数据显示,尽管贷款增加较多,但货币供应量持续下滑。另一个对交易所债市构成利好的便是,国务院办公厅日前公布的《关于当前金融促进经济发展的若干意见》明确表示,推进上市商业银行进入交易所债券市场试点。这表明债券市场分割问题逐步得到缓解。

中石化集团共发250亿短融券

□本报记者 张曙东 上海报道

昨日,中国石化集团及其控股子公司中国石化股份公司宣布将分别发行100亿元和150亿元短期融金券,期限均为6个月(182天),发行日为12月22日,无担保。二者筹资金主要用于增加直接融资比重,降低融资成本,其中中国石化股份所募集资金中的约40%还将用于补充营运资金。分析人士表示,两个发行人的主体评级均为AAA,且发行量较大,流动性较好,在货币市场工具稀缺的情况下,应该会受到机构的欢迎。

此外,上海市城市建设投资开发总公司发布公告称,将于12月22日发行30亿元中期票据,期限为5年,无担保,信用评级为AAA级,公司的主体长期信用评级为AAA级。所募集资金的15亿元将用于债务结构优化,10亿元用于补充中期流动资金,5亿元用于基础设施建设投资。

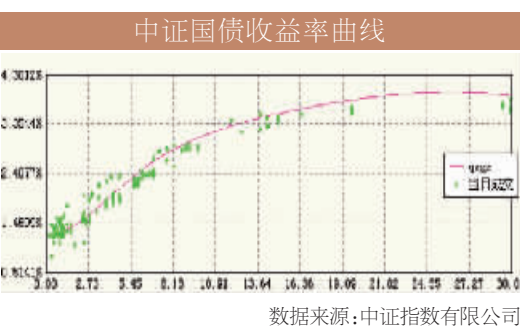
■ 外汇市场日报 | Forex

降息或进一步打压美元

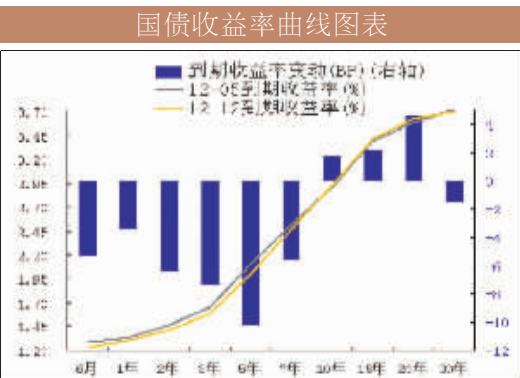
□中天嘉华研究员 王睿

受到作为支柱产业的汽车业危急形势及政府救市政策迟迟不能通过的影响,加之前期美元多头获利出逃的打压下,上周美元大幅贬值,走入下行通道,美元指数也急剧下滑,从最高的87点附近修正至83点附近,降幅达到了4.5%左右。虽然市场中出现资金撤离美元的迹象,但周五的美元指数还是站在了前期支撑位83.1之上,有一定企稳的迹象。12日美元指数以83.77开盘,之后触及83.21的日低点,但是随即反弹至84.03,收盘时略有回落,尾盘收于83.56点,下跌了0.24%。虽然政府的救市措施在议会夭折,但是政府不会对濒临破产的汽车厂商坐视不管,尤其是在就业数据愈发悲观的当前。近期如果新的救助计划得以实施,美元或能得到一定支撑而企稳。另外,美联储公开市场委员会将在本月初举行议息会议,市场普遍预期美联储将把基准利率下调至几十年来最低水平以期避免经济再度恶化。降息后将对美元的反弹施加一定压力。12日外汇市场上,美元汇率小幅波动,涨跌互现。欧元兑美元小幅上涨0.12%,报收于1.3367;英镑兑美元微跌0.48%,收于1.4952,美元兑日元,收于91.11,跌幅为0.34%。

近期欧元涨势迅猛,欧元兑美元在上周涨幅超过5%,并成功站在60日均线上方。主要原因是欧元区大规模的经济救助计划得以通过使市场对欧元区经济形势看多,加之在圣诞和新年来临前,投资人会习惯性的获利回吐来锁定收益,另外欧元区年末财政年度结束前,资金有回流欧元的需求,也一定程度推高了欧元汇率。早盘欧元兑美元汇率涨势继续,开盘不就即跳涨至1.34附近,涨幅超过0.5%,之后更是震荡上扬,最大涨幅接近1%,截至收盘时仍然维持高位小幅震荡。受困于英格兰银行可能将实施零利息政策,英镑汇率上涨乏力,每一次上涨都成为了出逃的良机。早盘英镑兑美元汇率虽然一路上扬,最大上涨逾0.8%,但在盘中出现跳水行情,下挫幅度约为0.5%。有传言说日本政府于预日本汇率使日元持续走强,美元兑日元汇率再次挑战90的关口,开盘后两次触及90.5的低点,并反弹乏力。



数据来源:中证指数有限公司



□本报记者 葛春晖 北京报道

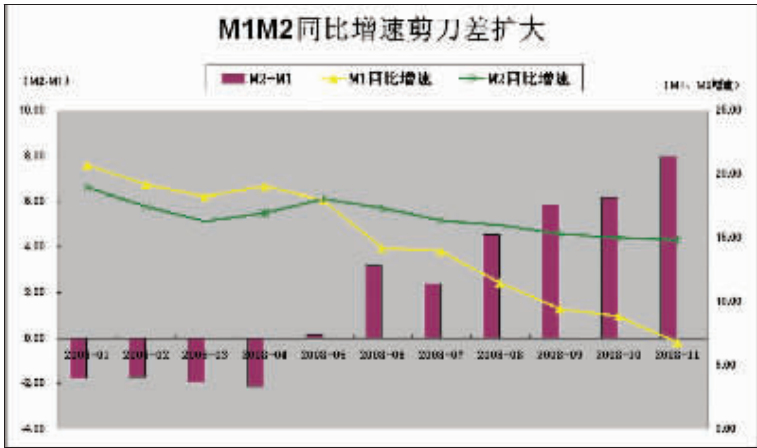
昨日国开行25期金融债认购倍数为5.79倍,结果显示当前货币市场资金流动性非常充裕。同时,分析人士指出,11月份M1、M2增速缺口进一步扩大,说明整体经济活动剧烈萎缩,通缩压力正快速临近,而央行有望实施更为宽松的货币政策。

机构热捧国开行2年期债

国家开发银行昨日以数量招标的方式,发行了2008年第二十五期2年期金融债。本期债券前两年票面年利率为1.98%,如两年后投资人选择继续持有本期债券,则后五年的债券票面利率为3.28%。本期债券发行总额为不超过300亿元,设有32.3亿元的基本承销额度。

发行结果显示,共有1551亿元资金参与了267.7亿元招标总量的追逐,认购倍数为5.79倍。这一倍数

较国开行12月10日发行3年期投资人选择权金融债时5.73倍的认购倍数有所上升。银行仍是本期债券的主要配置机构,排在认购额前五位的分别为中国银行、建设银行、工商银行、交通银行和邮储银行等五家银行,此外,基金和券商的认购热情



也较高。一位资深市场交易员对记者表示,本期债券之所以受到追捧,一方面是由于市场资金面非常宽松;另一方面,相比二级市场,本期债券还具有一定的利率优势。中债信息网提供的数据显示,12月12日银行

也较高。

一位资深市场交易员对记者表示,本期债券之所以受到追捧,一方面是由于市场资金面非常宽松;另一方面,相比二级市场,本期债券还具有一定的利率优势。中债信息网提供的数据显示,12月12日银行

“国三十条”直指信贷和债市
推进上市商业银行进入交易所债券市场试点

□张曙东 许萍

国务院办公厅日前发布的《关于当前金融促进经济发展的若干意见》(简称“国三十条”)直指鼓励银行放贷和发展债券市场,尤其是推进上市商业银行进入交易所债券市场试点,将利好债市。

信贷成为保发展“抓手”

“国三十条”中有十九条直接论及银行信贷,内容十分全面,涉及到银行放贷的各个方面。

首先,适度调整货币政策操作,创造宽松的货币信贷环境,理顺货币政策传导机制。公开市场操作、基准利率、法定存款准备金率等都将灵活调整,以保持银行体系流动性充足。明年M2增速目标被定为“高于GDP增长与物价上涨之和约3至4个百分点”的17%。

其次,银行信贷支持面广。支持鼓励投向中小企业、进出口、产业转移、“三农”、住房、汽车、企业并购、大学生创业、扶贫以及重大工程建设、灾后重建等领域的贷款,但仍然坚持有保有压的原则,一般加工业和高耗能、高排放、产能过剩行业分别被列为控制和限制范围。

第三,运用多种手段刺激信贷投放。包括增加贷款利率下浮弹性、调整《贷款通则》等、扩大出口卖方信贷优惠利率适用范围、发展信用风险管理工具、规范信贷市场评级、便利呆账核销、提供风险补偿、保护银行债权等等。特别是,

“国三十条”中充满了鼓励银行发放贷款的表述。

第四,建立多层次的信贷供给市场。商业银行、政策性银行、农信社、村镇银行、小额贷款公司、民间资本等均被提及,以满足不同主体的资金需求。

在中央和地方公布大规模经济刺激方案后,资金来源成为社会关注的问题。而从“国三十条”对银行放贷的着重描述可以看出,银行信贷将成为金融促进经济发展的重要“抓手”。“国三十条”明确提出,商业银行和其他金融机构“在经济下行时避免盲目惜贷”。因此,此前市场中关于明年银行惜贷的担忧或许可以大大缓解。

债券市场将全面发展

除了银行信贷外,“国三十条”涉及内容较多的便是债券市场,包括交易工具、市场规模、交易制度均将有重大进展,金融创新仍在稳步推进。首先,逐步解决市场分割问题。推进上市商业银行进入交易所债券市场试点,完善债券市场监管标准,这是我国债券市场发展的重要突破。交易所债券市场和银行间债券市场的分割问题一直是业内关注的重点,关于两个市场互联互通合并的呼吁从未停息。上市银行信息披露较为充分,风险控制状况好于同行,允许它们进入交易所债市将为盘活整个债券市场奠定基础。

其次,债券市场交易工具将不断丰富。信用衍生品和房地产信托

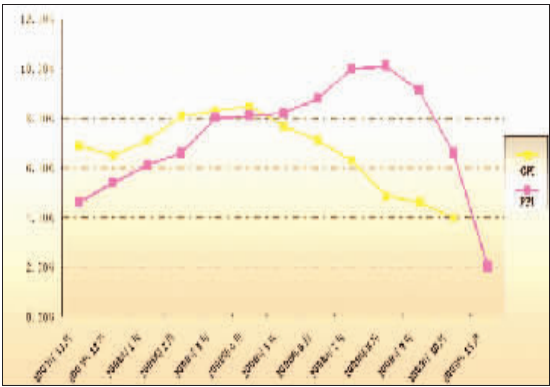
投资基金等衍生产品将逐渐面世。成熟的信用衍生产品主要包括信用违约互换(CDS)、信用联结票据(CLN)、总收益互换(TRS)等,而房地产信托投资基金(REITs)在发达国家是一种广泛运用的资金信托投资方式,信托公司通过发行信托凭证来购买一定的物业,然后依靠稳定的物业收入作为收益支付给凭证的购买者。除此之外,项目收益债券等新型债券也将面世。

第三,扩大债券发行规模。预计企业债、公司债、短融券、中票、可转债、熊猫债券、中小企业集合债券、中小企业短融券的规模都将会有不同程度的扩大,尤其是企业债、公司债、中票等,并优先安排与基础设施、民生工程、生态环境建设和灾后重建等相关的债券发行。信用产品将是明年谋取债券投资超额收益的最佳途径。

第四,鼓励机构投资,完善市场基础设施建设。鼓励保险公司购买国债、金融债、企业债和公司债,保险公司债券投资的担保限制可能会有所放松,投资范围将会扩大;规范债券市场信用评级,“修补”债券市场发展的短板;其他的措施包括完善债券市场发行规则等等。

此外,以债券为依托加快人民币国际化。研究境外机构和企业在境内发行人民币债券,允许在内地有较多业务的香港企业或金融机构在港发行人民币债券,这将有助于提高人民币的国际地位,降低汇率风险。

通缩概率增大



11月的居民消费价格指数(CPI)同比增幅从上月的4.0%下滑至2.4%,为22个月以来的最低点。11月PPI同比上涨2.0%,较10月下滑4.6个百分点,已接近2004年以来的最低水平,仅次于2006年4月的1.9%。

导致中国物价涨幅迅速回落的原因主要有三个方面。一是国际大宗商品价格下跌,使得国内输入型通货膨胀压力减轻。二是供求矛盾的转化导致价格涨幅回落。伴随着前期投资形成的产能释放以及需求增速的放慢,越来越多的商品供过于求,价格涨幅开始放慢甚至下跌。三是流动性收缩,加剧了物价下跌。货币供给增长速度的变化也直接影响到物价涨幅的变化,去年10月份以来M1增速持续回落,到今年11月份增速回落了15个百分点,其对物价的累积影响开始显现。

根据我们的统计预测,2008年12月的epi为1.8%,其中食品价格同比涨幅为4%,非食品价格同比涨幅为0.4%。调低09年全年epi预测均值从-0.2%至-0.5%。预计epi将于09年2月份开始负增长,且将维持负值直至4季度。基于通缩概率大增的预期,维持未来4次降息的判断,而且不排除降息次数超预期可能性。(潍坊农信联社 王宁)

资金充裕将继续推动债券收益率走低

国开行第25期金融债获5.79倍认购

间2年期固定利率政策性金融债到期收益率仅为1.85%,与本期债券的前两年票面利率1.98%相差13BP。

此外,该交易员还表示,本期债项的期限也比较合适,市场预期利率还有下行空间,中短期债种收益率还将下行。

长城证券固定收益部分分析师许彦此前表示,在货币市场资金愈发泛滥、资金价格愈发便宜的预期作用下,理性机构会选择买入短期利率品种代替正回购操作。由于新发1年品种的稀缺化,2-3年利率品种可能成为其1年期品种的次级替代品。

市场流动性有望更加充裕

昨日央行公布,11月末我国M2同比增长14.8%,比上月末低0.2个百分点;M1同比增长6.8%,比上月末大幅下滑2.05个百分点。从以往数据可以看出,今年5月份M1、M2增速出现剪刀差以来,该缺口呈现持

续放大趋势,显示存款定期化现象愈发严重。

兴业银行资金营运中心首席经济学家鲁政委指出,M2中以定期存款为主体的准货币占比快速增长,创下了1997年1月以来的新高,显示整体经济活动剧烈萎缩,预示着通缩压力正快速临近。他表示,为防止中国经济“硬着陆”,货币政策必然会有所反应,年内继续降息27-54个基点和下调存款准备金率50-100基点在所难免。

而许彦预计,未来3个月货币市场资金来源主要包括:未来公开市场到期资金总量为5970亿元(而同期央行公开操作将大幅减少);年底将新增5000亿元财政存款;预计未来3个月银行存款准备金率或将下调1%-3%,从而带来6000亿元-18000亿元的资金释放。因此,市场流动性有望更加充裕,并将推动债券收益率继续走低。

收益率曲线整体陡峭化明显

12月15日,国债、金融债、央行票据、AAA级中期票据等中长期品种成交活跃,短期品种市场需求依旧较为旺盛,新发行的AAA级的08中航集,华润和电网CP03短融券继续受到机构的热捧,前两支二级市场成交均在2.30%附近,后者预计二级市场成交价格将会低于2%。由于短期品种的收益率下降得较快,市场收益率曲线整体陡峭化明显。

今年年底,信用类产品的发行

状况有别于往年,以往到了年底,无论是短融,还是企业债券,均出现折价销售的状况,而今年折价销售的迹象少见,高信用等级产品的收益率反而会一再再降,说明今年年底的资金将非常充裕。

明年一季度相对全年属于发债淡季,加上降息预期,债券将会有一轮小牛行情。建议投资三年高信用等级信用产品以及七年以上、十年以内的金融债券和铁道债券。(海通证券固定收益部 杨洋)

中证债券系列指数2008年12月15日收盘行情									
指数代码	指数名称	指数值	指数涨跌幅(%)	成交量(万元)	结算金额(万元)	修正久期	凸性	到期收益率(%)	
H11001	中证全债	128.13	0.23	2114191.92	2167037.24	6.46	69.38	2.940	
H11002	中证短债	124.40	0.11	442751.66	462548.50	1.97	6.27	1.889	
H11003	中证中债	127.03	0.11	888100.33	909604.97	4.32	24.87	2.728	
H11004	中证长债	127.63	0.32	715716.03	728297.09	7.21	65.19	3.260	
H11005	中证10+债	124.84	0.16	67543.40	71506.67	11.07	164.37	3.585	
H11006	中证国债	128.31	0.28	271235.51	281256.41	7.01	30.11	2.651	
H11007	中证金融债	128.49	0.20	1139000.00	1160684.97	5.43	53.00	2.882	
H11008	中证企业债	130.16	0.05	704956.41	716095.85	6.27	59.44	4.356	
H11010	中证1+3	117.04	0.02	1095050.58	1120823.06	0.53	0.85	1.988	
H11011	中证央票	109.13	0.07	888050.00	8953246.28	1.06	2.81	1.588	
H11012	中证央票1-3	107.42	0.06	595000.00	5856107.44	0.43	0.67	1.466	
H11013	中证央票1-3	109.48	0.09	2930500.00	307138.84	1.79	5.23	1.725	
H11014	中证短融	108.37	0.06	378400.00	387464.98	0.49	0.78	2.792	
H11009	中证综合债	123.52	0.15	1268142.50	12628571.56	4.07	40.41	2.412	
H11015	中证短债	118.50	0.05	7423430.58	7364395.48	0.46	0.72	1.725	

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(2008-12-15)									
债券简称	买入 报价价	买入价	数量	买入到期 收益率	卖出 报价价	卖出价	数量	卖出到期 收益率	
07国债11	国泰君安	103.350	5000	1.3693	国泰君安	103.450	5000	1.3609	
07国债11	中银证券	103.350	5000	1.3693	国信证券	103.500	5000	1.2757	
07国债11	广发证券	103.350	5000	1.3693	中银证券	103.510	5000	1.2695	
07国债11	人保财险	103.350	5000	1.3693	广发证券	103.510	5000	1.2695	
07国债11	国寿资产	103.350	5000	1.3693	人保财险	103.510	5000	1.2695	
07国债11	中金公司	103.350	5000	1.3693	国寿资产	103.510	5000	1.2695	
07国债11	招商证券	103.350	5000	1.3693	中金公司	103.510	5000	1.2695	
07国债11	银河证券	103.350	5000	1.3693	招商证券	103.510	5000	1.2695	
07国债11	中信证券	103.350	5000	1.3693	银河证券	103.510	5000	1.2695	
07国债11	华泰证券	103.350	5000	1.3693	中信证券	103.510	5000	1.2695	
07国债11	申银万国	103.350	5000	1.3693	华泰证券	103.510	5000	1.2695	
07国债11	长江证券	103.350	5000	1.3693	申银万国	103.510	5000	1.2695	
07国债11	平安证券	103.350	5000	1.3693	长江证券	103.510	5000	1.2695	
07国债11	光大证券	103.340	5000	1.3756	平安证券	103.510	5000	1.2695	
07国债14	国泰君安	108.350	5000	2.3137	国泰君安	108.900	5000	2.2147	
07国债14	国寿资产	108.350	5000	2.3137	国寿资产	108.905	5000	2.2138	
07国债14	华泰证券	108.350	5000	2.3137	华泰证券	108.905	5000	2.2138	
07国债14	中金公司	108.350	5000	2.3137	中金公司	108.905	5000	2.2138	
07国债14	申银万国	108.350	5000	2.3137	申银万国	108.905	5000	2.2138	
07国债17	中银证券	107.765	5000	1.8882	中银证券	108.150	5000	1.7888	
07国债17	光大证券	107.765	5000	1.8882	光大证券	108.150	5000	1.7888	
07国债18	中银证券	111.211	5000	2.3097	中银证券	111.800	5000	2.2097	
08国债01	广发证券	108.600	5000	2.4291	广发证券	109.197	5000	2.3292	
08国债04	国信证券	104.500	5000	1.5720	国信证券	104.680	5000	1.4953	
08国债04	国信证券	104.450	5000	1.5934	国寿资产	104.680	5000	1.4953	
08国债04	国寿资产	104.450	5000	1.5934	申银万国	104.680	5000	1.4953	
08国债04	申银万国	104.450	5000	1.5934	国泰君安	104.730	5000	1.4741	
08国债05	国寿资产	106.800	5000	2.0369	国寿资产	107.200	5000	1.9440	
08国债09	国泰君安	101.060	5000	1.1878	国泰君安	101.109	5000	1.0885	
08国债09	国信证券	101.060	5000	1.1878	国信证券	101.109	5000	1.0885	
08国债09	银河证券	101.060	5000	1.1878	银河证券	101.109	5000	1.0885	
08国债09	中银证券	101.060	5000	1.1878	中银证券	101.109	5000	1.0885	
08国债09	人保财险	101.060	5000	1.1878	人保财险	101.109	5000	1.0885	
08国债09	国寿资产	101.060	5000	1.1878	国寿资产	101.109	5000	1.0885	
08国债09	华泰证券	101.060	5000	1.1878	华泰证券	101.109	5000	1.0885	
08国债09	中金公司	101.060	5000	1.1878	中金公司	101.109	5000	1.0885	
08国债09	平安证券	101.060	5000	1.1878	平安证券	101.109	5000	1.0885	
08国债09	中银证券	101.060	5000	1.1878	中银证券	101.109	5000	1.0885	
08国债09	广发证券	101.060	5000	1.1878	广发证券	101.109	5000	1.0885	
08国债09	申银万国	101.060	5000	1.1878	申银万国	101.109	5000	1.0885	
08国债09	光大证券	101.060	5000	1.1878	光大证券	101.109	5000	1.0885	
08国债11	人保财险	105.960	5000	1.5387	人保财险	106.170	5000	1.4585	
08国债11	中金公司	105.960	5000	1.5387	广发证券	106.210	5000	1.4433	
08国债11	中信证券	105.960	5000	1.5387	中金公司	106.212	5000	1.4425	
08国债11	国泰君安	105.960	5000	1.5387	国信证券	106.212	5000	1.4425	
08国债11	光大证券	105.960	5000	1.5387	平安证券	106.212	5000	1.4425	
08国债11	国信证券	105.960	5000	1.5387	国寿资产	106.212	5000	1.4425	
08国债11	光大证券	105.950	5000	1.5425	国信证券	106.220	5000	1.4395	
08国债11	国寿资产	105.950	5000	1.5425	银河证券	106.220	5000	1.4395	
08国债11	中银证券	105.950	5000	1.5425	申银万国	106.220	5000	1.4395	
08国债11	长江证券	105.950	5000	1.5425	光大证券	106.220	5000	1.4395	
08国债16	国泰君安	101.480	5000	1.2785	国信证券	101.554	5000	1.1839	
08国债16	中银证券	101.480	5000	1.2785	国泰君安	101.554	5000	1.1785	
08国债16	人保财险	101.480	5000	1.2785	中银证券	101.554	5000	1.1785	
08国债16	中金公司	101.480	5000	1.2785	人保财险	101.554	5000	1.1785	
08国债16	国寿资产	101.480	5000	1.2785	国寿资产	101.554	5000	1.1785	
08国债16	华泰证券	101.480	5000	1.2785	中金公司	101.554	5000	1.1785	
08国债16	银河证券	101.480	5000	1.2785	华泰证券	101.554	5000	1.1785	
08国债16	长江证券	101.480	5000	1.2785	银河证券	101.554	5000	1.1785	
08国债16	广发证券	101.480	5000	1.2785	长江证券	101.554	5000	1.1785	
08国债16	平安证券	101.480	5000	1.2785	广发证券	101.554	5000	1.1785	
08国债16	中银证券	101.480	5000	1.2785	平安证券	101.554	5000	1.1785	
08国债16	国信证券	101.480	5000	1.2785	中银证券	101.554	5000	1.1785	
08国债16	光大证券	101.480	5000	1.2785	国信证券	101.554	5000	1.1785	
08国债22	长江证券	101.500	5000	2.4718	长江证券	102.138	5000	2.3720	
08国债24	国信证券	99.950	5000	1.3314	国信证券	100.045	5000	1.2331	
07长电债	国寿资产	106.000	1000	4.5040	国寿资产	107.450	1000	4.3093	
07海工债	中金公司	110.500	1000	4.3280	中金公司	112.050	1000	4.1233	
07浦发债	招商证券	107.000	1000	4.3380	招商证券	108.150	1000	4.1721	
08金地债	中金公司	107.000	1000	4.3476	中金公司	108.280	1000	4.1478	
08莱钢债	招商证券	101.800	1000	6.2822	招商证券	103.200	1000	6.0828	
08新湖债	西南证券	102.300	1000	8.5566	西南证券	103.400	1000	8.3577	
08上沪债	安源证券	103.900	1000	3.8097	安源证券	104.000	1000	3.6121	