

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150亿元短期融资券,期限均为6个月(182天),发行日为12月22日,无担保。二者所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,信用级别为AAA级,公司的主体长期信用级别为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

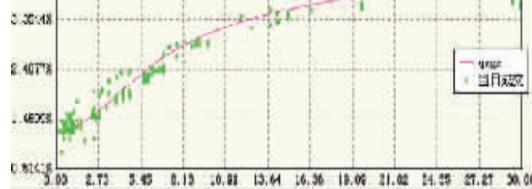
## 降息或进一步打压美元

□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周初举行议息会议,市场普遍预期美联储将把基准利率下调至近十年来最低水平以期避免经济再度恶化。降息或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%,收报于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%。

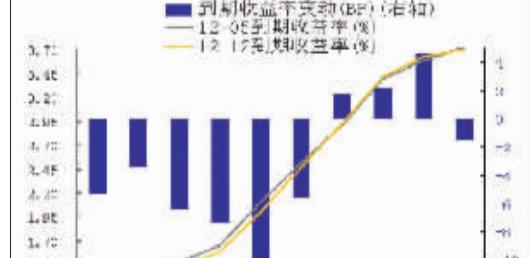
近期欧元涨势迅猛,欧元兑美元在上周涨幅超过5%,并成功站在60日均线上方。主要原因是欧元区大规模的经济救助计划得以通过使市场对欧元区经济形势看多,加之在圣诞节和新年来临时,投资人会习惯性的获利回吐来锁定收益,另外欧元区年末财政年度结束前,资金有回流欧元的需求,也一定程度推高了欧元汇率。早盘欧元兑美元汇率涨势继续,开盘不就即跳涨至1.34附近,涨幅超过0.5%,之后更是震荡上扬,最大涨幅接近1%,截至收稿时仍然维持高位小幅震荡。受限于英格兰银行可能将实施零利息政策,英镑汇率上涨乏力,每一次上涨都成为了出逃的良机。早盘英镑兑美元汇率虽然一路上扬,最大涨幅逾0.8%,但在中盘出现跳水行情,下挫幅度约为0.5%。有传言说日本政府干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。

## 中证国债收益率曲线



数据来源:中证指数有限公司

## 国债收益率曲线图表



根据我们的统计预测,2008年12月的cpi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cpi预测均值从-0.2%至-0.5%。预计cpi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的可能性。(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

□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裕;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

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,本期债券的期限也比较合适,市场预期利率还有下行空间,中短期债券收益率还将下行。

长城证券固定收益部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个基点在所难免。

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(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。

## “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,

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大突破。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,关于两个市场互联甚至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。

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大突破。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,关于两个市场互联甚至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

## 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一降再降,说明今年年底的资金将会非常充裕。

明年一季度相对全年属于发债淡季,加上降息预期,债券将会有新一轮小牛行情。建议投资三年高信用等级的信用类产品以及七年以上,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)

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	买入方	买入价	买入数量	卖出方	卖出价	卖出数量	收益率
07国债11	国泰君安	103.350	5000	1.3693	国泰君安	103.450	5000
07国债12	中信证券	103.350	5000	1.3693	中信证券	103.500	5000
07国债13	广发证券	103.350	5000	1.3693	广发证券	103.510	5000
07国债14	人保财险	103.350	5000	1.3693	人保财险	103.510	5000
07国债15	国寿资产	103.350	5000	1.3693	国寿资产	103.510	5000
07国债16	招商证券	103.350	5000	1.3693	招商证券	103.510	5000
07国债17	光大证券	103.340	5000	1.3693	光大证券	103.510	5000
07国债18	中银证券	103.340	5000	1.3693	中银证券	103.510	5000
07国债19	国泰君安	103.350	5000	1.3693	国泰君安	103.500	5000
07国债20	国泰君安	103.350	5000	1.3693	国泰君安	103.500	5000
07国债21	中信证券	103.350	5000	1.3693	中信证券	103.500	5000
07国债22	广发证券	103.350	5000	1.3693	广发证券	103.500	5000
07国债23	人保财险	103.350	5000	1.3693	人保财险	103.510	5000
07国债24	国寿资产	103.350	5000	1.3693	国寿资产	103.510	5000
07国债25	招商证券	103.350	5000	1.3693	招商证券	103.510	5000
07国债26	光大证券	103.350	5000	1.3693	光大证券	103.510	5000
07国债27	中银证券	103.350	5000	1.3693	中银证券	103.510	5000
07国债28	国泰君安	103.350	5000	1.3693	国泰君安	103.500	5000
07国债29	中信证券	103.350	5000	1.3693	中信证券	103.500	5000
07国债30	广发证券	103.350	5000	1.3693	广发证券	103.500	5000
07国债31	人保财险	103.350	500				