

短讯

人民币对美元汇率 中间价小幅回落

据新华社电 美元指数触底反弹,令人民币对美元汇率中间价暂别连续3个交易日的上升走势。来自中国外汇交易中心的最新数据显示,1月20日人民币对美元汇率中间价报6.8385,较前一交易日小幅回落25个基点。

受英国公布银行业救助计划,苏格兰皇家银行发布2008年巨亏消息,标准普尔降低西班牙主权信用评级等因素影响,投资者对欧元区经济的担忧加剧。在避险情绪迅速高涨的背景下,美元指数触底反弹,人民币对美元汇率中间价回落。

中国人民银行授权中国外汇交易中心公布,2009年1月20日银行间外汇市场美元等货币对人民币的中间价为1美元兑人民币6.8385元,1欧元兑人民币8.8938元,100日元兑人民币7.5664元,1港元兑人民币0.88147元,1英镑兑人民币9.7599元。

前一交易日,人民币对美元汇率中间价报6.8380。

外汇管理“六大改革” 便利涉外经济发展

据新华社电 继2008年在全国率先推进行进口异地付汇取消事前备案管理和出口退税免于提供纸质核销单两项改革措施后,2009年,山东省将积极深化外汇管理“六大改革”措施,以进一步便利涉外经济发展。

据国家外汇管理局山东省分局局长杨子强介绍,这“六大改革”措施分别是:切实落实好进出口核销制度改革,改变传统的进出口核销管理模式,在确保贸易真实性审核基础上,进一步简化手续,逐步实现贸易外汇管理,由逐笔核销向总量核查,由现场核销向非现场核查,由具体的行为监管向主体监管、重点监管转变。

改善服务贸易外汇管理,支持服务业对外开放和健康发展,进一步简化服务贸易收付汇审核手续,降低企业经营成本;探索实施企业主体分类管理制度,使合规企业正常外汇收支行为得到最大便利。

调整贸易信贷登记管理政策,便利企业资金融通和周转,将一般企业出口货款预收汇比例和进口货款延期付汇比例由原来的10%调整为25%;等值30000美元及以下的预收货款和延期付款,不纳入贸易信贷比例管理;对信用状况良好、无外汇管理违规记录、能够严格按照规定进行贸易信贷登记的企业,根据企业申请为其调整贷款预收汇比例或货款延期付汇比例。

进一步简化来料加工超比例收结汇联网核查手续,加快企业收结汇速度。支持有需求、有条件的大型企业集团实行经常项目外汇资金集中管理,切实提高资金使用效率,同时放宽跨国公司外汇资金运营准入限制,明确跨国公司成员外汇资金集中管理的原则和操作细则,便利企业通过内部融资方式,统一调剂外汇资金余缺。

下放资金审核管理权限,积极稳妥推进境外直接投资便利化。

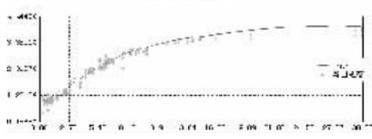
“08海航债”1月22日上市

证券时报记者 黄婷

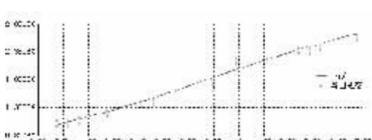
本报讯 海航集团有限公司发行的2008年海航集团有限公司公司债券将于1月22日起在上交所交易市场竞价系统和固定收益证券综合电子平台上市交易,证券简称为“08海航债”,证券代码为“122991”。上市后该债券可进行质押式回购,质押券申报和转回代码为“104991”。

“08海航债”发行总额15亿元,为6年期固定利率债券,第3年末附发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权。债券在存续期内前3年票面利率为6.78%,在债券存续期内前3年固定不变。在债券存续期限的第3年末,如发行人行使上调票面利率选择权,未被回售部分债券票面利率为债券存续期限前3年票面利率加上上调基点,在债券存续期满后3年固定不变。

国债收益率



上交所固定收益电子平台国债收益率



基金集体抛债 收益率向上狂奔

银行间债市收益率全线回升,5-10年期品种飙升近30个基点

证券时报记者 高璐

本报讯 弱势回调的银行间债市昨日出现大面积跳水。午盘后,银行间市场所有期限的现券收益率全部上行,其中5-10年期的现券收益率更快飙升近30个基点,10年期国债收益率则再度升破3.0%。业内人士透露,以基金为首的机构集体抛债,造成节前中长期品种的暴跌。

基金抛债行动一致

和去年债市惊人上涨行情一样,机构砸盘导致的下跌行情同样惊心动魄。多位银行债券交易员透露,银行间市场昨日收盘时,全部期限现券收益率反弹,其中尤以期限在5-10年的现券幅度最深,该期限国债收益率较前一交易日大幅上行20多个基点,金融债也较前收盘上涨近20个基点,10年期国债收益率已经重新回到3%以上的水平。而这较午盘后最高达30几个基点涨幅已经有所缓和。这让熟悉节前清淡行情的不少市场投资者大跌眼镜,惊愕之余不禁要问:市场到底怎么了?

记者从多方面了解到,昨日银行间市场出现的大面积跳水行情主要是以基金为首的机构集体抛债所致。一位券商机构交易员告诉记者,基金昨日再现“一致行动”,部分此前持债比例达上限的股票型基金甚至已经清空债券。而节前以银行行为主的接盘机构交投渐入清淡,不少交易员已经提前休假,导致买

盘缺失的情况下双边市场被砸,收益率随之快速攀升。本来就凸现谨慎心态的中长期现券无疑成为重灾区,其快速跳水导致人民币互换利率报价同步全线上扬。

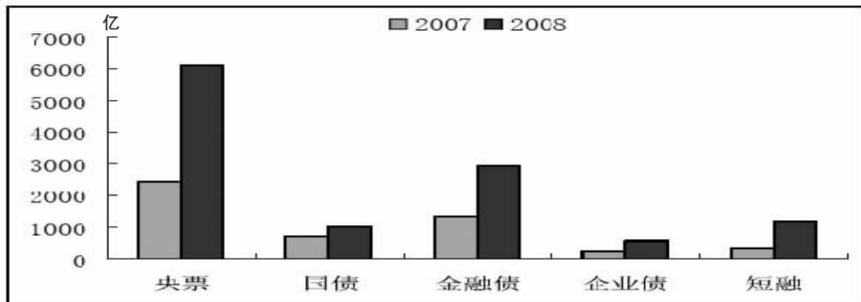
都是“数据”惹的祸

在信贷数据出乎意料的快速转暖带领下,投资者对于4万亿救市计划拉动下的经济复苏的乐观预期开始普遍出现。而对市场利率形成影响的恰恰是投资者对数据的预期,好消息可能会陆续出台,除去年12月份的宏观数据有可能转暖外,部分机构甚至预计1月份信贷投放增量有望进一步扩大到1万亿。而信贷冲刺带动下的资金面流向也可能随之出现转变。”券商分析人士指出。

快涨之后必有快跌

伴随市场预期转变,2009年债券市场吸引力明显削弱,部分肯出手接盘的机构干脆借机调整过低的收益率水平。上述人士就透露,昨日收益率大幅反弹,在市场预期出现分歧的情况下部分机构先把中长期收益利率拉上来。而记者了解到,以银行为代表的机构在接盘时确有托高收益率的嫌疑,5-10年期品种报价双边价差基本放宽在2%左右的水平。而基金公司分析人士显然对市场的非理性下跌表示理解。“大起之后必有快跌”,由于去年底那波快涨行情,就是过多风险承受能力较高

基金公司债券配置状况



数据来源: Chinabond

的资金介入拉动所致。所以在市场预期出现转变的基础上,这部分资金快速撤出也将同样造就“快跌”行情。部分投资者甚至开始将目光转回股市,毕竟在债市已经处在历史高位的市场环境下,股票收益的空间很容易超过债市。而在基金规模不变的情况下,机构只有通过降低债券投资配置来实现对于股票投资配置的提升。”

不过该人士也指出,目前投资者对于经济前景的判断仍不是十分清晰,经济能否本质上好转还需要通过重要指标数据的公布来确认。所以昨日银行间市场收益率的全面调整,也可以看做是风险释放的过程,节后随着银行等主力机构交投的恢复,市场持续弱势下跌的行情有望得到缓解。

基金出货渐成趋势

中信证券 胡航宇

基金公司债券配置规模主要包括以下三方面:其一是债券型基金,截至2008年底,规模约在2000亿;其二是货币基金,规模约在3800亿;其三是股票型基金中债券配置的规模,约在3500亿~4000亿。

对于股票型基金来说,债券和股票的相对价值变动是决定其债券投资比重的核心因素。我们认为,尽管股市短期走向难以预测,但从价值投资的角度来看,当前股市平均市盈率14倍左右,估值并不便宜,但也谈不上贵,长期来看,目前股市的投资价值要远远高于

债券的价值,因此,2009年很可能是股票的战略建仓期,股票型基金很可能会从年初开始即大规模减持债券(尤其是中长期债券),而只留一部分债券作为流动性管理。对于债券型基金来说,2009年注定将难以获得超额收益率,一部分债券基金1季度甚至有可能出现亏损,在这种状况下,我们预计债券基金可能将逐渐开始面临一定的赎回压力,如此,则债券基金的投资操作可能也将逐渐趋于谨慎,降低久期,保持流动性很可能成为当前债券基金的主流操作。

银行准入刺激交易所债市反弹

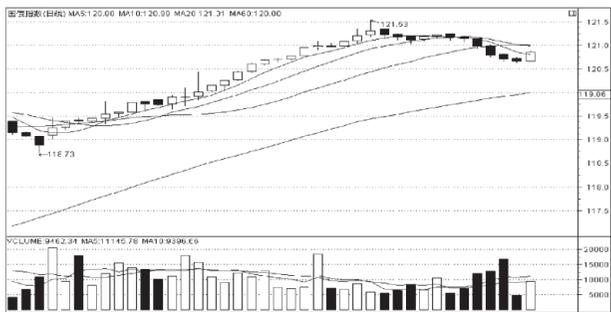
川财证券 刘藉仁

昨日央行进行200亿元28天正回购,中标利率为0.9%。受银行准入交易所债市的影响,国债市场出现反弹,收于120.86点,涨0.17%,全天成交9.4亿元。从盘面看,各期限品种走势有所分化,010107券仍然调整,而010512券涨幅较好,此外010509券、010505券等品种涨幅居前。

消息面上,中国证监会和中国银

监会宣布,已经在证券交易所上市的商业银行,经中国银监会核准后,可以向证券交易所申请从事债券交易。这意味着商业银行在阔别12年后,将重返交易所债券市场,这同时意味着交易所债市的流动性将大大加强。

近期债市出现的明显调整,一是对前期涨幅过快的技术性修正,二是近期股市转暖形成的跷跷板效应,



三是受到机构抛售长债,对债券收益率的修正,我们也不排除热钱的数据对机构的心理产生了一定的影响。自10月起热钱净流出速度明显加快,市场人士基于对60%美元资产外汇储备币值结构的推算,根据10、11和12月的相关货币对于美元币值的变动,计算出三个月因币值变动导致的外汇储备增加额分别为-647亿美元、16亿美元和450亿美元,经此一修正后,三个月的“热钱”净流入分别为-31亿美元、-420亿美元和-271亿美元。而1月份“热钱”数据更是成为判断“热钱”动向是否发生变化的关键时点数据。但我们对于一季度“热钱”净流出很可能形成加速的判断,一季度在国际经济衰退和国内基建投资的对冲下,中国宏观经济形势将是决定“热钱”进一步动向的主要影响因素。

再从基本面来看,预期后市的数据依旧不太乐观。一季度投资可能继续疲软,最新的数据显示,政府投资

的见效似乎好于预期,信贷的大幅反弹反映出流动性大坝已被“撬开”,但依然值得投资者注意的是,在去年12月企业新增信贷中,短期贷款几乎与中长期贷款持平,前者为2165亿元,后者为2367亿元,而对实体经济具有支撑作用的恰是中长期贷款。也就是说,银行信贷的情绪并没有完全释放,新增的信贷可能一方面是政府投资的带动,另一方面可能是银行出于部分非经济因素考虑。

进一步考察近几年推动投资的两大引擎,可以发现,无论出口还是房地产,目前都还处在滞留期间,2008年12月的出口下降已经说明,政府推出的一系列拉动出口的政策并没有抵消外需放缓的影响,而房地产现在更不是乐观的时候。我们推测,二季度之前,投资将继续维持在比较疲软的水平,那么经济数据不会太过乐观,央行的货币政策将继续深入,这为债市创造了短中期投资环境。

汇市看台

英镑跌至七年低点

建行上海市分行 顾晓平

本周二,英镑兑美元跌至七年低点,兑日元更是触及记录低位。受到此前苏格兰皇家银行公布英国企业历史上最大亏损的影响,重新点燃了投资者对全球银行业的担忧。日经指数在周二亦下跌2.3%,回吐了奥巴马正式就任美国总统前的涨幅。投资者纷纷买入美元兑日元以规避,推高了美元兑日元的汇率。英镑兑日元较周一下跌1.8%至128.64,盘中一度触及记录低位127.39。受到英国经济前景黯淡及西班牙债券信用评级被下调的影响,欧元在周二亦出现下跌,欧元兑美元降至1.2954的六周低点。

欧元/美元日内上升趋势在1.3382/1.3430阻力区域下方戛然而止。随后若跌破近期低位1.3035,则下一目标区域为1.2895/85,之前的初步支撑位在1.2980。只要仍处于1.3375以下,则今日走势仍将偏空,倘若1.2885支撑位未能守住,将跌向1.2630。

美元/日元从盘中走势而言,支撑位89.90发挥了作用。若美元能升逾91.30/55,将继续进军92.30/93.15(分别为近期下跌走势的61.8%和76.4%回档位)。从更长期走势来看,在87.10已经形成重要低位。若周线收于2009年1月初触及的反弹高点94.60上方,将确认美元构筑底部。初步目标位先后在96.10、98.90和101.70。

英镑/美元穿越1.4300向下突破,目前正跌向2001年7月低点1.3685。只要仍位于1.4375以下,则日内依旧维持空头走势。

1月20日中证全债指数收盘行情

Table with columns: Index Name, Index Value, Change, Volume, Correction, Dividend, Yield. Lists various bond indices and their performance on Jan 20, 2009.

数据来源:中证指数有限公司

宽松货币政策初现成效

中信证券 胡航宇

12月份, M2大幅反弹17.82%,比上月末高3.02个百分点,也是年内第二个高点,仅次于5月份的18.07%; M1也终止连续七个月的下降步伐,同比增长9.06%,比上月末大涨了2.26个百分点,表明货币总需求出现了逆转的信号。货币供应量作为宏观经济的领先指标,其率先结束下跌之势或意味着实体经济的运行已接近底部区域。

相对于M2,我们认为, M1增速出现大幅反弹具有更为重要的意义。 M1作为企业用于交易结算的资金,此时出现明显增长,很可能意味着一些行业或企业的库存消化进入尾声,并开始进入新一轮的采购。如此,则很可能预示着去库存化的速度快于预期,工业生产最差的时候正在过去,宏观经济离复苏已不远。

尤其值得投资者重视的是,贷款延续了上月增长的势头。12月份人民币贷款增加7718亿元,同比多增7233亿元,仅低于1月份,为2008年第二高点。之所以会出现这种变化,一是与实施“适度宽松”的货币政策,引导信贷平稳增长的努力分不开,二是与政府投资的逐渐到位密不可分。

结构上来看,2008年12月的全部贷款中,中长期贷款占比超过50%,与年初相比,短贷比重有所下降,中长期贷略有上升,这使得我们此前对银行“惜贷”的担忧有所减弱,1月份贷款很可能仍将大幅增长,持续大幅增长的贷款已经对市场预期形成了重大影响。

从目前来看,1季度GDP增长很可能显著优于预期,尤其是1月份贷

款,很可能继续大幅增长,在这种背景下,货币政策很可能会出现一定的微调,即1季度降息幅度很可能低于市场此前预期,我们认为1季度仅降息27bp甚至不降息的可能性也是存在的。

从近几个月的贷款增长状况来看,货币市场的过剩流动性已逐渐传导到了实体经济。与此同时,回购利率仍持续处于历史最低水平,这说明当前市场流动性远远超过了实体经济的需求,再考虑到1季度到期央票规模接近1万亿,在此背景下,我们认为1季度央行继续下调存款准备金率是完全必要的。

从2008年12月底开始,市场预期已发生了微妙的变化:其一,在一系列政策的刺激下,上半年宏观经济很

可能优于预期;其次,1季度降息预期已经发生了微妙的变化,由原先的大幅降息转化为小幅降息甚至不降息;再次,基金行为发生了显著的改变,从以前的大举做多转为大举做空。

短期来说,我们对债市继续持悲观态度,一方面,1月份贷款增速预计仍将大大高于预期,债市仍将面临利空侵袭;另一方面,基金出货仍将延续,债市仍有技术性下跌的需要。具体品种来看,我们认为本轮基金主导的债市下跌很可能从中长期债券逐渐蔓延到中短期债券,但中短期品种受银行买盘支持,调整幅度将比较有限。当然从更长的趋势来看,未来宏观经济预期也存在再次改变的可能。但短期内我们建议投资者继续降低久期,待1月份数据出来后再行抉择。