

短讯

财政部下周三招标发行 280亿3年期国债

证券时报记者 高璐

本报讯 财政部决定通过全国银行间债券市场、证券交易所市场,发行2009年记账式附息(十五期)国债。本期国债为3年期固定利率附息债,计划发行面值总额280亿元,全部进行竞争性招标。甲类成员在竞争性招标结束后,有权追加当期国债。

该国债采用多种价格(混合式)招标方式,标的为利率。7月5日招标,7月6日开始发行并计息,7月20日发行结束,7月22日起上市交易。各交易所交易方式为现券买卖和回购,其中试点商业银行柜台为现券买卖。本期国债上市后,可以在各交易所间相互转托管。本期国债利息按年支付,每年7月16日(节假日顺延)支付利息,2012年7月16日偿还本金并支付最后一年利息。发行手续费率为承销面值的0.05%。

云南冶金集团 将发行10亿融资券

证券时报记者 高璐

本报讯 云南冶金集团股份有限公司公告显示,计划发行2009年度第一期短期融资券,发行金额10亿元,期限365天。

本期短期融资券采用簿记建档,集中配售方式发行,票面利率按簿记建档结果确定。发行日期7月13日,起息日7月14日,上市流通日7月15日,兑付日为2010年7月14日(如遇法定节假日,则顺延至下一工作日)。

本期短期融资券无担保。中诚信国际信用评级有限责任公司综合评定,发行人主体信用等级为AA,本期短期融资券信用等级为A-1。中国光大银行担任主承销商。

本溪钢铁(集团) 将发行12亿中期票据

证券时报记者 高璐

本报讯 本溪钢铁(集团)有限责任公司公告,计划发行2009年度第一期中期票据,发行金额12亿元,期限3年。

本期中票通过组建承销团,簿记建档,集中配售方式发行。发行日期7月15日,起息日和缴款日均为7月16日,兑付日期为2012年7月16日(如遇法定节假日或休息日,则顺延至其后的第一个工作日)。

本期中票无担保。经中诚信国际信用评级有限公司综合评定,公司主体信用等级为AA+,本期中票的债项评级为AA+。中国银行股份有限公司担任主承销商。

长江电力 将发行10亿融资券

证券时报记者 云勤

本报讯 中国长江电力股份有限公司计划于7月3日发行2009年度第一期短期融资券,发行金额10亿元,期限365天。

本期短期融资券由主承销商和联席主承销商组织承销团,通过簿记建档,集中配售的方式在全国银行间债券市场公开发行。短期融资券采用固定利率方式按面值发行,发行利率根据簿记建档、集中配售的结果确定。起息日和缴款日均为7月4日,兑付日为2010年7月4日(如遇法定节假日或休息日则顺延至其后的第一个工作日,顺延期间不另计息),上市流通日为7月5日。

本期短期融资券无担保。经中诚信国际信用评级有限责任公司综合评定本期短期融资券信用等级为A-1,企业主体长期信用评级为AAA。中国建设银行股份有限公司和中国光大银行股份有限公司担任联席主承销商。

“09常高新”债7月10日上市

证券时报记者 黄婷

本报讯 常州高新技术产业开发区发展(集团)总公司发行的2009年常州高新技术产业开发区发展(集团)总公司企业债券将于2009年7月10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“09常高新”,证券代码为“122956”。该债券发行总额5亿元,为1年期固定利率债券,附发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权。在存续期内前5年票面年利率为5.20%。

释放微调信号 | 1年期央票重出江湖

央行昨日意外宣布,将在今日的公开市场操作中发行500亿1年期央票

证券时报记者 高璐

本报讯 继91天期正回购重启后,央行昨日再度宣布1年期央票将出现在今日的公开市场操作中,这是1年期央票暂停7个月后的首度发行。市场分析人士指出,1年期央票重出江湖无疑将进一步释放宽松货币政策微调信号。

央行公告显示,今日的公开市场操作中除了例行的3个月期央票发行500亿外,还意外地增加了500亿的1年期央票发行计划。而这是该品种在暂停了7个多月以后的重启。根据公开信息显示,央行在公开市场最近一次发行1年期央票是去年11月18日,当时发行量50亿元,对应参考收益率为2.2495%。

多位接受记者采访的券商研究员表示,自新股IPO重启后,央行目前主要倚重的公开市场操作出现了一系列微妙变化,反映了在近期信贷猛增的情况下,央行在坚持宽松货币政策下释放出适度微调的信号,而1年期央票的重启进一步印证了市场的这一预期,预计央行回笼力度仍有望进一步加码。

据了解,为缓解新股IPO重启带来的短期资金冲击,央行曾在6月的第四周暂停了周二的公开市场操作。但随后一周,央行公开市场操作的态度出现急转弯,不仅恢复了周二的公开市场操作,还再度重启了暂停2个月的91天期正回购操作。与此同时,央行更放弃了年初以来一直实施的保持利率稳定基调,转向保证资金回笼力度,28天期和91天期正回购的发行利率连续两周上涨,累计幅度均接近10个基点。

央行公开市场操作方向由净投放迅速转为资金净回笼。WIND数据显示,本周将有高达2600亿的央票、正回购资金到期,本周二央行已经发行了1700亿正回购,按照央行昨日公布的发行计划,本周将至少实现资金净回笼100亿元。

央行近期的一系列举动,可能主要还是针对第二季度末商业银行信贷投放超预期增长,这从昨日央行一反常态提前公布了6月份存、贷款的最新情况就可见一斑。“兴业银行首席经济学家鲁政委如是说。据悉,央行昨日在网站上公布了调查统计司的初步报告,6月金融机构人民币各项贷款较上月新增15304亿元,各项存款较上月新增20022亿元。而按照统计局公布数据的惯例,6月份信贷数据应该是随同二季度以及6月份的一系列宏观经济数据在下周陆续公布。而央行单列出这样一个数字,很显然是给进一步的货币政策微调举动以合理解释。

鲁政委认为,长远来看,可能也不排除对远期通胀的担忧。虽然对于通胀的幅度和出现时间,目前市场上仍存在较大争议,但是在经济企稳并逐步回暖的趋势已经逐步确立情况下,监管部门可能也将开始考虑从前期大举支持经济发展、基础设施建设中退出的策略。而他认为,相较于货币政策,前期拉动经济成效卓越的宽松财政政策可能更应该先行退出。这不仅可以测试经济复苏已经到达了一个什么程度,还可以避免在全面通胀风险到来之前贸然转向从紧货币政策所带来的经济挤出效应。



央行货币政策“动态微调”

国海证券固定收益研究中心

在央行6月30日进行的公开市场操作中,正回购利率一改过去半年持续钉住,出现小幅上涨。其中,28天正回购利率从0.90%上升至0.95%,上升了5BP;91天正回购利率从0.96%上升至1%,上升了4BP。

公开市场操作利率的上调,直接触点在于IPO重启推高回购利率;更深层次的原因可能在于央行货币政策的“动态微调”,开始从过去实质上的过度宽松向真正意义上的适度宽松转变。

从利率期货情况来看,预计下半年国外主要央行仍将维持目前的低利率政策,加之国内经济不大可能在短期内出现明显好转,国内利率缺乏大幅上涨的基础。预计适度宽松的货币政策仍将持续,公开市场操作利率仍将维持较低水平。但受IPO影响和货币政策“动态微调”需要,存在20~40BP的上行空间,从而28天正回购利率接近于银行存款平均成本约1.3%的水平。

而从公开市场操作到期资金来看,经常性的1个月和3个月短

期限回笼使得大量资金在短期内到期,加之法定存款准备金率仍处于高位,从而在适度宽松的货币政策继续不变的情况下,央行有能力使得资金面继续维持宽松。但“动态微调”多少意味着资金面将稍逊于上半年。

未来“动态微调”的进一步发展就是重新启动1年期央票,回笼期限的延长将暗示央行开始逐步收紧货币。但在适度宽松货币政策基调不变的前提下,公开市场操作利率仍将维持较低的水平。

由于投标规则的技术性原因

国债发行近6年来首现流标

证券时报记者 高璐

本报讯 据多位银行交易员透露,昨日招标发行的1年期固定利率国债未能按计划全额招满。据公开信息显示,这是自2003年9月以来国债发行首度流标。市场人士分析,虽然存在投标规则的技术性原因,但近期央行公开市场操作态度的微妙生变,动摇了支撑债市的资金面,从而诱发此次国债的流标。

财政部公告显示,1年期国债计划招标发行总量280亿元,昨日共有

329.1亿元资金参与投标,但中标量仅275.2亿元,未能按原定计划全额招满。中标利率为1.06%,最优(边际)利率则高达1.18%,显示市场分歧较大。

国泰君安固定收益分析师林朝晖表示,出现这样的结果应该与投标限制的技术原因有关。根据此前发行公告,该期国债全场加权平均中标利率为票面利率,低于或等于票面利率的标位,按面值承销;高于票面利率12个以内(含12个)的标位,按各自中标利率与票面利率折算的价格承

销;高于票面利率12个以上(不含12个)的标位,全部落标。林朝晖表示,总体参与投标的资金明显高于最终中标量,这主要是一些投标显著高于加权平均利率,被自动滤除了,所以导致最终未能招满。

除此以外,一位来自券商的资深研究员还指出,近期央行在公开市场操作上的一系列转变,引发近期货币政策可能出现调整的预期不断升温。而年初以来,作为支撑债市的有利因素资金面现在也出现动摇。而流动性收紧的预期主要体现在对短期品种

的影响上,在短端收益率仍处于历史地位、并且市场对于这部分期限的债券收益率继续走升的预期普遍一致下,短期新债的有效需求明显疲软。

本期国债招标结果公布后,债市谨慎气氛进一步加剧。有大行交易员透露,一些中标本期国债的机构在招标结束后已经开始在一级半市场以1.15%叫卖,二级市场现券收益率随之应声上涨。昨日2年期左右的央票、金融债二级市场收益率普遍上升了4~5个基点,而这部分现券收益率近两日累计上涨幅度已超过10个基点。



汇市看台

避险情绪重返 商品货币遭抛售

建设银行上海市分行 陈芳

G8峰会和为期两天的英伦银行议息会议受到市场关注。美国总统的经济顾问表示,政府可能推出第二轮经济刺激计划,这引发了市场的担忧,资金纷纷自股票市场出逃。这引发美元和日元对其他主要货币,尤其是商品货币上升。避险情绪仍是周三亚洲市场的主导情绪。

美元兑日元曾升至94.89高点,之后遭到抛售,市场买盘令美元兑日元最初在94.50获得支撑,之后市场将美元兑日元推低至94.15。欧元兑日元的抛售拖累欧元兑美元跌至1.3881的低点,之后市场将其买回了1.3900之上。尽管澳洲房屋融资数据好于预期,而消费者信心指数曾升至19个月的高点,但澳元兑美元仍被抛售至0.7852的低点。

周三美国将拉开第二季度财报季节的帷幕。美国财报季节开始前市场情绪较为不确定,缺乏风险承担情绪,这都适合美元和日元。欧元兑美元仍被限制在1.38~1.40区域交投。法国央行8日公布数据,法国6月商业景气指数从5月的81升至84,符合此前经济学家预期,并创2008年9月以来最高水平。此外,该总部位于巴黎的央行将其对第二季度经济增长预期从此前的收缩0.5%上调至收缩0.4%。

美元兑日元上周的反弹受挫后,跌向94.44和93.85。若升至94.49之上,将完成自97.00/96.89开始的五浪下跌。建议在95.10设短仓,目标94.00,止损95.72。

欧元兑美元在于周二高点受限后,下试1.3876的低点,并可能继续延续自1.4202开始的三段式下跌,下试1.3826。若升逾1.4000/12,则令跌势延迟。建议候1.3930设短仓,目标1.3826,止损1.3970。

货币政策将重启数量型调控工具

——下半年债券市场投资策略(上)

国海证券固定收益研究中心

截至5月份的新增贷款已达5.87万亿,贷款余额同比增长30.6%,已经达到近10年来的新高。大规模的信贷投放,提高了全社会货币供应量,有效地推动了经济回暖。

6月新增贷款再度突破1万亿元,因此,根据2007年上下半年7:3的信贷分布测算,全年贷款增长将达到10万亿。而如果央行不加以规

模控制,全年突破10万亿的可能性很大,贷款余额同比增长将达到35%,创出自1996年以来的历史新高,也将带动M1、M2亦到达阶段性高点。

如果新增贷款规模明年继续保持10万亿的规模,那么贷款余额同比增速可能下降至25%左右,M1、M2亦将有所回落。

从历史数据来看,M1的同比增速领先CPI变化最短的3个月,最长的13个月,而且大多数周期变化中为领先12个月左右。

从M1的运行规律来看,前面三个周期由低点到达高点的时间在24个月、17个月以及29个月,平均约为24个月。所以,如果以这种周期为参考,自2009年2月以来M1反弹,达到高点最早也在明年6月份,最晚可能在2011年3月份。而CPI的高点要再推迟12个月,分别可能在2011年6月与2012年3月。

考虑到当前全球仍在经历自1929年以来的最大衰退,物价上涨的时点与速度将有所滞后,从今年2月份开始大幅反弹的M1,要转化为新一轮物价大幅上涨的时间,可能远远超出根据历史经验值的推算。明年全年仅仅出现温和通胀。但是随着全球经济逐渐复苏,危急时刻推出的应急性政策有必要同时作出调整,特别是中

国扩张性宏观政策效果远好于世界其他主要经济体,中国央行进行政策调整的时间应该早于世界其他国家。

所以,未来物价上涨将是较为明确

的趋势,由此可能引发政策调控预期。在目前全球实行低利率政策的环境下,下半年不太可能上调存贷款基准利率。虽然美联储可能在明年小幅加息,但是仍然难以改变其扩张性的政策方向,加上国内明年通胀水平温和。因此,我们判断,下半年以及明年央行仍将维持现行基准利率水平,加息的可能性很小。

价格型工具的运用受到限制,而数量型调控工具却可以独立运用。央行可以在保持市场利率基本稳定的条件下,将明年的新增贷款控制在今年的实际规模之内,同时在公开市场灵活运用货币回笼力度,将银行体系流动性控制在合理的水平。最后,央行可能重提稳健货币政策以调整银行的政策预期,达到窗口指导的作用。



资料来源:Wind, 国海证券