## 债券指数

| 中国债券总指数 | 上证国债指数 | 银行间债券总指数 | 上证企债指数 |
|---|---|---|---|
| 113.034 | 109.490 | 113.892 | 118.750 |
| 0.00% | 0.02% | 0.01% | 0.13% |

## 银行间回购定盘利率(8月1日)

| 品种 | 期限(天) | 回购定盘利率(%) |
|---|---|---|
| FR001 | 1 | 2.4890 |
| FR007 | 2-7 | 2.6660 |

## 货币市场基准利率参考指标

8月1日 B0: 2.6620% B2W: 2.5917%

## 交易所债券收益率

| 代码 | 名称 | 最新收益率 | 收益率涨跌值 | 剩余年限 |
|---|---|---|---|---|
| 国债 | | | | |
| 009704 | 97国债4 | 0.27% | -0.15% | 1.096 |
| 009905 | 99国债5 | 2.21% | -0.07% | 1.052 |
| 009908 | 99国债8 | 3.17% | -0.01% | 3.145 |
| 010004 | 00国债4 | 3.05% | 0.00% | 3.808 |
| 010010 | 00国债10 | 2.74% | -0.02% | 1.288 |
| 010103 | 01国债3 | 2.97% | -0.02% | 1.729 |
| 010107 | 01国债7 | 3.77% | 0.00% | 14.997 |
| 010110 | 01国债10 | 3.44% | -0.02% | 5.151 |
| 010112 | 01国债12 | 3.32% | 0.00% | 5.241 |
| 010115 | 01国债15 | 3.33% | 0.00% | 2.381 |
| 010203 | 02国债3 | 3.43% | 0.00% | 5.712 |
| 010210 | 02国债10 | 3.14% | -0.01% | 3.041 |
| 010213 | 02国债13 | 3.66% | 0.00% | 11.137 |
| 010214 | 02国债14 | 2.82% | 0.02% | 1.23 |
| 010215 | 02国债15 | 2.61% | 0.00% | 3.348 |
| 010301 | 03国债1 | 2.66% | -0.03% | 3.553 |
| 010303 | 03国债3 | 2.73% | -0.01% | 15.711 |
| 010307 | 03国债7 | 2.73% | -0.01% | 4.052 |
| 010308 | 03国债8 | 3.49% | 0.00% | 7.122 |
| 010311 | 03国债11 | 2.84% | 0.00% | 4.391 |
| 010403 | 04国债3 | 2.40% | 0.00% | 2.718 |
| 010404 | 04国债4 | 2.86% | 0.04% | 4.814 |
| 010407 | 04国债7 | 2.80% | -0.02% | 5.066 |
| 010408 | 04国债8 | 2.56% | 0.00% | 3.219 |
| 010410 | 04国债10 | 2.97% | -0.04% | 5.318 |
| 010411 | 04国债11 | 0.27% | -0.02% | 0.373 |
| 010503 | 05国债3 | 2.84% | -0.03% | 3.734 |
| 010504 | 05国债4 | 2.71% | -0.23% | 188.786 |
| 010505 | 05国债5 | 2.97% | -0.02% | 5.814 |
| 010508 | 05国债8 | 2.55% | 0.02% | 2.038 |
| 010509 | 05国债9 | 2.91% | -0.03% | 6.066 |
| 010511 | 05国债11 | 3.11% | 0.16% | 4.219 |
| 010512 | 05国债12 | 3.62% | 0.00% | 14.29 |
| 企业债 | | | | |
| 120201 | 02三峡债 | 4.37% | -0.06% | 16.137 |
| 120202 | 02中移5 | 3.32% | -0.03% | 1.241 |
| 120203 | 02中移15 | 4.24% | -0.04% | 11.241 |
| 120204 | 02交交通 | 4.24% | -0.10% | 11.364 |
| 120207 | 02武钢7 | 3.93% | -0.11% | 3.263 |
| 120301 | 03沪电道 | 4.19% | -0.06% | 11.553 |
| 120302 | 03苏园建 | 3.99% | -0.01% | 6.962 |
| 120308 | 03沪长甬债 | 4.06% | -0.08% | 6.443 |
| 120309 | 03苏交通 | 4.43% | 0.37% | 7.307 |
| 120310 | 03网通1 | 4.12% | -0.14% | 7.342 |
| 120517 | 05京铁1 | 4.11% | 0.15% | 3.929 |
| 120522 | 05铁通债 | 4.11% | -0.08% | 2.041 |
| 120528 | 05世博债 | 4.26% | -0.28% | 6.408 |
| 120601 | 06大唐债 | 4.27% | -0.06% | 19.545 |
| 120602 | 06建投1 | 4.23% | -0.17% | 9.655 |
| 120604 | 06国网1 | 4.11% | 0.00% | 9.825 |
| 129805 | 98三峡8 | 3.85% | -0.06% | 0.466 |
| 129902 | 99中铁3 | 3.93% | -0.08% | 3.5 |
| 129903 | 99三峡债 | 3.88% | -0.05% | 2.881 |
| 129905 | 98石油债 | 3.72% | 0.15% | 1.104 |
| 111016 | 01广核债 | 3.78% | -0.24% | 2.362 |
| 111018 | 02电网15 | 4.34% | 0.01% | 19.882 |
| 111022 | 04首聚债 | 3.86% | 0.11% | 7.583 |
| 111026 | 05粤交通 | 4.48% | -0.03% | 13.91 |
| 111027 | 03石油债 | 4.16% | -0.37% | 7.241 |
| 111030 | 05泰达债 | 4.52% | -0.04% | 9.384 |

## 银行间债券收益率

| 代码 | 名称 | 最新收益率 | 收益率涨跌值 | 剩余年限 |
|---|---|---|---|---|
| 058101 5 | 05苏交通CP01 | 3.57% | 0.19% | 0.047 |
| 058105 9 | 05宣汽CP02 | 3.60% | 0.17% | 0.058 |
| 058106 3 | 05黄金CP01 | 6.58% | 3.13% | 0.066 |
| 058101 6 | 05苏交通CP02 | 3.49% | 0.11% | 0.077 |
| 010103 6 | 05央行票据36 | 2.53% | 0.24% | 0.085 |
| 060007 | 06国债07 | 1.61% | -0.05% | 0.099 |
| 058102 0 | 05招商局CP01 | 2.97% | -0.17% | 0.115 |
| 058101 8 | 05沪电力CP01 | 3.18% | 0.54% | 0.115 |
| 050010 | 05国债10 | 1.64% | -0.28% | 0.123 |
| 058102 1 | 05中化CP01 | 3.38% | 0.32% | 0.137 |
| 058102 2 | 05宁沪CP01 | 3.53% | -1.23% | 0.142 |
| 058102 7 | 05中银CP01 | 3.18% | 0.08% | 0.142 |
| 068100 5 | 06深高速CP01 | 3.23% | 0.09% | 0.195 |
| 010104 9 | 06央行票据49 | 2.57% | 0.80% | 2.2 |
| 060214 | 06国开14 | 2.70% | 0.11% | 0.216 |
| 058103 7 | 05鲁粤CP01 | 4.43% | 0.10% | 0.216 |
| 058104 4 | 05宁沪CP02 | 3.52% | 0.21% | 0.268 |
| 050110 8 | 05央票108 | 2.52% | -0.09% | 0.274 |
| 058105 0 | 05正正CP01 | 3.96% | 1.00% | 0.277 |
| 068107 4 | 06中石化CP01 | 3.35% | 0.05% | 0.293 |
| 058105 4 | 05万向CP01 | 2.73% | 0.03% | 0.296 |
| 040213 | 04国开13 | 2.86% | 0.07% | 0.312 |
| 058106 5 | 05日照港CP01 | 3.49% | 0.21% | 0.326 |
| 058106 1 | 05国开投CP02 | 4.53% | 1.42% | 0.326 |
| 068103 1 | 06中谷CP01 | 3.79% | 0.83% | 0.342 |
| 050417 | 05农发17 | 2.82% | 0.24% | 0.353 |
| 058108 0 | 05魏桥CP01 | 3.41% | 0.52% | 0.414 |
| 058108 2 | 05康王CP01 | 3.53% | -0.01% | 0.423 |
| 058107 7 | 05雅戈尔CP01 | 3.41% | 0.40% | 0.43 |
| 068100 1 | 06华核花CP01 | 2.54% | 0.02% | 0.43 |
| 068100 4 | 06昊华CP01 | 3.64% | 0.88% | 0.441 |
| 068105 4 | 06北车CP01 | 3.31% | 0.13% | 0.447 |
| 068100 7 | 06烟草CP01 | 2.57% | -0.29% | 0.447 |
| 068100 6 | 06上航CP01 | 2.57% | 1.18% | 0.449 |
| 060011 | 06国债11 | 2.25% | 0.12% | 0.485 |
| 068102 0 | 06首钢CP01 | 3.30% | -0.10% | 0.54 |
| 068102 1 | 06国开投CP01 | 2.27% | 0.17% | 0.545 |
| 040221 | 04国开21 | 2.62% | 0.20% | 0.619 |
| 068103 3 | 06中电投CP01 | 3.51% | -1.08% | 0.625 |
| 068103 7 | 06新矿CP01 | 3.80% | 0.17% | 0.636 |
| 068103 9 | 06甘电投CP01 | 2.97% | 0.00% | 0.636 |
| 068103 6 | 06新世界CP01 | 2.62% | -0.01% | 0.636 |
| 068104 6 | 06广晟CP01 | 3.51% | 0.08% | 0.658 |
| 068104 8 | 06国联CP01 | 2.77% | -0.23% | 0.66 |
| 068105 3 | 06中建CP01 | 2.97% | 0.00% | 0.69 |
| 068105 5 | 06北车CP02 | 3.01% | -0.01% | 0.693 |
| 068105 6 | 06中电信CP01 | 2.38% | -0.74% | 0.693 |
| 068112 1 | 06华菱CP01 | 3.62% | 0.32% | 0.715 |
| 068106 1 | 06莱钢CP01 | 3.87% | -0.37% | 0.732 |
| 068106 7 | 06中海运CP01 | 3.82% | 0.02% | 0.742 |
| 068113 1 | 06巨公CP01 | 3.47% | -0.04% | 0.745 |
| 068106 9 | 06中铝CP01 | 2.51% | -0.75% | 0.777 |
| 000203 | 00国开03 | 2.78% | 0.25% | 0.784 |
| 068107 0 | 06海航CP01 | 2.96% | 0.42% | 0.786 |
| 050103 3 | 05央行票据33 | 2.93% | -0.04% | 0.811 |
| 068108 1 | 06新科底CP01 | 3.17% | -0.16% | 0.825 |
| 068108 3 | 06皖煤运CP01 | 3.28% | -0.16% | 0.827 |
| 068109 3 | 06南车CP01 | 3.40% | 0.02% | 0.852 |
| 050202 | 05国开02 | 4.11% | 0.00% | 0.893 |
| 068112 8 | 06亚迪CP01 | 3.91% | 0.14% | 0.901 |
| 060104 4 | 06央行票据44 | 2.62% | -0.01% | 0.907 |
| 068110 7 | 06北钢CP01 | 3.89% | 0.38% | 0.91 |
| 068111 0 | 06三房巷CP01 | 3.53% | -0.58% | 0.912 |
| 060406 | 06农发06 | 4.04% | 1.28% | 0.94 |
| 040211 | 04国开11 | 2.73% | 0.02% | 0.945 |
| 068112 4 | 06晨鸣CP01 | 3.67% | -0.01% | 0.978 |
| 068112 5 | 06恒茂CP01 | 4.02% | 0.03% | 0.981 |
| 068112 7 | 06北大荒CP01 | 3.69% | 0.01% | 0.981 |
| 068113 0 | 06美兰CP01 | 3.91% | 0.13% | 0.984 |
| 068113 2 | 06唐钢CP01 | 3.79% | -0.07% | 0.989 |
| 068113 3 | 06莱钢CP02 | 3.85% | -0.06% | 0.997 |
| 020210 | 02国开10 | 2.93% | 0.27% | 1.052 |
| 0704 | 97国债(4) | 0.19% | 0.29% | 1.096 |
| 040215 | 04国开15 | 2.95% | -0.05% | 1.121 |
| 7104 | 02中移动(1) | 3.74% | 0.23% | 1.241 |
| 050415 | 05农发15 | 3.09% | 0.00% | 1.277 |
| 040217 | 04国开17 | 3.48% | 0.46% | 1.318 |
| 050103 | 05央行票据03 | 2.53% | -0.47% | 1.436 |
| 050103 1 | 05央行票据31 | 3.08% | 0.55% | 1.627 |
| 050104 0 | 05央行票据40 | 2.84% | -0.21% | 1.685 |
| 051101 | 05招行01 | 2.92% | 0.29% | 2.236 |
| 051001 | 05兴业01 | 2.95% | 0.78% | 2.252 |
| 050416 | 05农发16 | 2.77% | 0.17% | 2.31 |
| 040603 | 04国债03 | 2.41% | 0.17% | 2.718 |
| 060801 | 06民生01 | 3.22% | 0.27% | 2.805 |
| 020208 | 02国开08 | 3.20% | -0.02% | 2.967 |
| 020011 | 02国债11 | 2.55% | 0.04% | 3.06 |
| 040003 | 04国债03 | 2.52% | 0.07% | 3.219 |
| 040216 | 04国开16 | 2.65% | -1.68% | 3.236 |
| 020015 | 02国债15 | 2.56% | 0.01% | 3.348 |
| 040220 | 04国开20 | 3.49% | 0.39% | 3.37 |
| 030001 | 03国债01 | 2.61% | -0.01% | 3.553 |
| 050207 | 05国开07 | 3.24% | 0.25% | 3.833 |
| 050406 | 05农发06 | 3.23% | 0.41% | 3.877 |
| 050222 | 05国开22 | 3.15% | 0.03% | 4.271 |
| 060208 | 06国开08 | 3.30% | -0.05% | 4.814 |
| 040007 | 04国债07 | 3.26% | 0.55% | 5.066 |
| 020001 | 02国债01 | 2.88% | 0.06% | 5.627 |
| 020009 | 02国债09 | 2.92% | 0.22% | 5.964 |
| 030202 0 | 03国开02 | 3.83% | 0.09% | 6.663 |
| 040705 | 04建行03浮 | 4.60% | 0.06% | 8.405 |
| 050603 | 05中行02浮 | 4.55% | 0.05% | 8.589 |
| 050601 | 05中行01 | 5.43% | 0.00% | 8.589 |
| 050501 | 05工行01 | 4.64% | 0.00% | 9.077 |
| 050503 | 05工行03 | 3.35% | 0.01% | 9.121 |
| 058031 | 05中信债1 | 4.09% | 0.20% | 9.356 |
| 068019 | 06京投债 | 3.62% | -0.22% | 9.732 |
| 010004 | 01国债04 | 3.28% | 0.40% | 9.847 |
| 068033 | 06陕煤电债 | 4.10% | 0.03% | 9.923 |
| 068034 | 06长春城开债 | 4.10% | 0.00% | 9.964 |
| 030009 | 03国债09 | 3.49% | -0.01% | 12.23 |
| 060211 | 06国开11 | 3.59% | 0.00% | 14.907 |
| 010011 | 01国债11 | 3.62% | -0.26% | 15.227 |
| 050217 | 05国开17 | 4.04% | 0.32% | 19.079 |
| 068022 | 06三峡债 | 4.18% | -0.12% | 19.775 |

注:技术指标由北方之星数码技术公司提供

## 美国国债收益率(8月1日)

| 种类 | 息票 | 到期时间 | 收益率(%) | 收益率变化(%) |
|---|---|---|---|---|
| 2年期 | 5.000 | 2008.07.31 | 4.97 | 0.021 |
| 3年期 | 4.875 | 2009.05.15 | 4.93 | 0.018 |
| 5年期 | 4.875 | 2011.07.31 | 4.91 | -0.000 |
| 10年期 | 5.125 | 2016.05.15 | 4.99 | 0.015 |
| 30年期 | 4.500 | 2036.02.15 | 5.08 | 0.012 |

## 交易所回购行情

| 代码 | 名称 | 最新 | 涨跌值 | 成交量(万元) |
|---|---|---|---|---|
| 201000 | R003 | 1.5 | 0 | 8000 |
| 201001 | R007 | 2.605 | 0.005 | 155870 |
| 201002 | R014 | 2.65 | -0.315 | 73380 |
| 201003 | R028 | 2.52 | -0.46 | 22360 |
| 201008 | R001 | 1 | -0.65 | 113270 |
| 201010 | R004 | 1.93 | 0 | 1520 |
| 202001 | RC001 | 1 | -0.975 | 37590 |
| 202007 | RC007 | 2.68 | -0.105 | 34670 |
| 204001 | GC001 | 1.26 | -0.72 | 104870 |
| 204007 | GC007 | 2.635 | 0.035 | 458350 |

## 银行间回购行情

| 品种 | 收盘价(%) | 加权(%) | 成交量(百万元) |
|---|---|---|---|
| R001 | 2.49 | 2.4927 | 51017.17 |
| R007 | 2.66 | 2.6619 | 36816.3 |
| R014 | 2.82 | 2.9458 | 6350.33 |
| R021 | 2.95 | 2.9508 | 564.6 |
| R2M | 3.15 | 3.15 | 50.1 |
| 合计 | -- | 2.5918 | 94798.48 |

## 银行间信用拆借行情

| 品种 | 收盘价(%) | 加权(%) | 成交量(百万元) |
|---|---|---|---|
| IB0001 | 2.5 | 2.4902 | 2540 |
| IB0007 | 2.76 | 2.7181 | 5056 |
| 合计 | -- | 2.6419 | 7596 |

## 人民币汇率中间价

| | 1美元 | 1欧元 | 100日元 | 1港币 |
|---|---|---|---|---|
| 8月1日 | 7.9730 | 10.1683 | 6.9560 | 1.02601 |

# 英镑进场 银行间汇市交易产品线延长

## 昨英镑兑人民币交易正式推出,首个中间价14.8833元诞生

□本报记者 秦媛娜

银行间外汇市场第五个货币对品种——英镑兑人民币交易昨日正式推出,以14.8833元的中间价亮相。市场人士表示,这一品种的推出顺应了国内对外贸易中不断增加的英镑结算需求,预计今后银行间外汇市场上人民币与外币交易产品线有望继续延长。

中国外汇交易中心昨天下午发布信息称,9点30分,银行间外汇市场准时开盘,随后多家银行给出英镑的报价。9点33分,即期询价系统成交了第一笔英镑对人民币交易,买入方为中信银行,卖出方为渣打银行上海分行。9点36分,即期竞价系统成交第一笔英镑对人民币交易,买入方为蒙特利尔银行广州分行,卖出方为渣打银行上海分行。

而根据《中国货币网》公布的即期外汇市场上英镑兑人民币实时交易价格显示,昨日只出现了一个价格:14.8840元。交易员称,英镑兑人民币交易推出首日,交易可能并不活跃。但交易员同时表示,英镑兑人民币交易的推出顺应了国内贸易结算中对英镑结算需求的增加。商务部公布的数据显示,2005年我国与英国进出口额已经达到245.03亿美元,同比增幅高达24.2%。

在银行间外汇市场上的英镑兑人民币交易推出之前,商业银行也会根据美元兑人民币汇率和国际汇市上英镑与美元汇价套算做出英镑兑人民币汇率的报价,但是价格波动很小,基本上是一天一个价。兴业银行外汇交易员余屹表示,这一交易品种推出之后,英镑兑人民币汇率报价将更加频繁和市场化,从而避免套利行为。

根据中国外汇交易中心6月发布的《关于银行间外汇市场开设英镑对人民币交易的通知》,英镑兑人民币的远期和掉期交易也将同即期交易一起推出。余屹表示,随着外贸结算需求的增加,预计今后人民币兑其他货币的交易品种也将在银行间债市亮相,这有利于纵深推进人民币汇率形成机制,增强人民币的定价权。

聚焦人民币汇率

# 短期"快跑"难改稳步升值基调

□本报记者 秦媛娜

连续四个交易日创下新高、7月份单月大涨224个基点,人民币连日来"步步高"的上升行情打破了市场平静。市场开始猜测,这是否意味着人民币将加快升值?业内人士普遍表示,短期内市场波动并不意外,人民币稳步、渐进升值的步调仍未改变,预计年内人民币升值幅度将保持在3%左右。同时汇率机制的完善与其他政策的配合使用,将有效地助力缓解国内经济过热。

专家指出解决经济过热不能过分依赖于人民币升值 资料图

从上周四开始,人民币开始了连创新高的历程。至昨日的中间价7.9730元,人民币已经连涨4个交易日,走高174个基点,汇改以来的累计升值幅度逼近1.7%。联系7月下旬以来人民币连闯7.99元、7.98元关口的一波强势,以及半个多月来希望人民币升值以缓解国内经济过热声音的陆续出现,使得市场对人民币是否会加快升值产生了猜测。

但是市场人士普遍认为,人民币目前的升值步伐仍然保持了渐进、稳步的特征。申银万国分析师陆文磊表示,汇改一年来人民币较汇改前升值了3.5%左右,7月份单月升值0.3%左右,这些数据说明人民币升值的速度还很稳定,预计下半年人民币也将保持这样一个步调。

上海财经大学现代金融研究中心谈儒勇副教授也表示,短期由于市场的自发行为造成汇率波动这很正常,但是"进大步退小步"的总趋势不会改变,因此年内人民币升值幅度有望保持在3%左右,这对保护国内出口贸易企业、同时缓解内外经济失衡都是有益的。

事实上,年内3%的升值预期已经成为市场的共识。近期,包括法国兴业银行、中信证券等在内的国内外机构均将对年底美元兑人民币汇率预期调整至7.85元、7.8元附近,分别对应人民币年内升值2.7%和3.3%。

兴业银行交易员余屹表示,对于年内升值3%的预期形成主要与中美利差水平有关,但在半年中人民币的走势将不是单向升值,而是继续保持碎步特征,并不断震荡反复、双向波动,扭转游资对人民币升值单向预期。

其实本次人民币的短期"疾行"之所以引发市场的关注,主要与国内紧缩政策预期的存在有关。但是专家表示,单靠加快人民币的升值速度并不能解决经济高位运行的问题。陆文磊举例说,就像病人生病了不能滥吃药一样,解决经济过热,也不能过分依赖于人民币升值。谈儒勇也表示,人民币升值只是一个工具,但是彻底解决问题还要靠多管齐下,从利率、产业、税收政策等多个方面入手调整,最终使政策效果更加到位,这是一个需要艺术的平衡过程。

## 人民币昨日盘整 交易价重回7.97

□本报记者 秦媛娜

在经过连续四个交易日的大幅走高之后,人民币昨日开始了盘整。美元兑人民币汇率中间价仍旧依照多日的升势继续走高,报7.9730元,但是幅度已经缩至2个基点。交易市场上,人民币则一改连日的强势,掉头回调,前日才刚破位的7.97元关口又告失守,撮合市场收于7.9720元,询价市场报7.9746元。

交易员表示,人民币从上周四开始明显加快了升值步伐。在经过多日爬升、连破多个心理关口之后,人民币自然需要有一个"喘息"的时间,这也符合人民币汇改一年以来渐进、而非单边升值的特征。

# 雷曼兄弟:升值无助贸易顺差减缓

□本报记者 禹刚

贸易顺差与人民币升值之间的关系一直是市场讨论的焦点,不少意见都认为,只有人民币升值,中国持续增长的贸易顺差才能降下来。不过美国投行雷曼兄弟昨日指出,人民币大幅升值无助于巨额贸易顺差的减缓。

雷曼指出,中国高企的贸易顺差与其他国家不同,顺差更多地是由在华外商投资企业拉动而不是由中国本土企业所创造,因此人民币大幅升值对减少中国的贸易顺差作用不大。

在当前中国经济的诸多问题中,贸易顺差被关注的程度应该是说前所未有。其原因就是它持续增长带动的外汇占款被动投放,导致了国内货币供应大幅增加。这不但使得实体经济中的信贷投放规模难以有效调控,也使得金融市场流动性接近于"泛滥"的程度。

北京大学中国经济研究中心主任林毅夫日前也指出,目前贸易顺差过大也是国内产能过剩的反映,若为了取得贸易平衡而让人民币大幅升值,以减少出口、增加进口,会使国内产能过剩的问题更为严重。

外界一般认为中国贸易顺差迅速增长的原因包括廉价劳动力、人民币低估以及取消纺织品配额。但实际上,很多研究都发现,最大的拉动力却是中国的海外产品外包业务。

雷曼表示,中国如今是一个"有着大量加工贸易的大型外包服务中心",这意味着其出口中含有相当高的进口成分,因此人民币大幅升值对减少贸易顺差可能作用不大。

事实上,国际货币基金组织已经估计过,人民币对美元升值10%将使中国的国际收支经常项目顺差仅减少75亿美元。

市场人士指出,由于宏观调控加大力度,即便下半年进出口的增速都放缓,由于政策紧缩,进口减速幅度将会更大,今年的商品贸易顺差有望增大至1640亿美元。雷曼预测今年经常项目顺差会高达2050亿美元,占GDP的7.7%。

不过,专家也认为,尽管人民币升值可能对中国的贸易顺差影响不大,但人民币的按市场需求升值仍然是需要的,一方面减少贸易摩擦,一方面也有利于平衡资本流动,从而给央行更大的空间来提高利率而不会吸引"热钱"流入。

■汇市观象台

# 升息预期继续降温 美元低位徘徊

□刘汉涛

中国外汇交易中心人民币兑美元周二在询价系统收于日低7.9746元,较上日创下的汇改以来收盘新高7.9690元回落。人民币汇价在连创新高后存在着技术调整的需求,海外美元有所持稳,人民币正好借机稍作喘息。短期内人民币汇价可能在7.97至7.98之间震荡,但目前看来海外美元弱势状态可能还将延续,因此预计人民币整体仍可保持强势。

美元继续在低位维持稳定,兑欧元在1.2720至1.2770美元区间震荡。美联储官员叶伦发表讲话称,当前联邦基金利率接近恰当水准,FED升息之路快到尽头,目前存在过度收紧货币政策的危险,核心通胀率目前高于她"感到安心的区间",但鉴于年底前经济增长率可能低于趋势水平,中期而言通胀可能将开始回落。另一官员普尔也表示,近期经济数据可能会降低美国经济未来的增长前景。两位官员均暗示,FED可能会停止升息,但还没有作出决定,周五的非农就业数据将是关键。美国7月芝加哥采购经理人PMI从6月的56.5升至57.9,高于预期,中西部地区企业活动强于预期,令人对于FED升息是否到此为止存疑,不过美元对此数据反应平淡。

欧元兑美元略有下跌,从上日的1.2780美元跌至1.2750美元附近。德国7月经季节调整总失业人口下降8.4万人至444万,降幅大于预期,失业率下滑至10.6%,低于预期,当前就业数据表明,经济改善已经扩展至就业市场。德国7月制造业采购经理人指数显示制造业持续扩张,但产能受限且通胀压力似乎上升。欧元区7月制造业PMI略有下降,虽然指数略有下滑,但制造业活动仍然非常强劲,这有助于巩固ECB将与本周四升息25个基点的预期。

虽然数据逊于预期,英镑略有上涨,兑美元在1.8670美元震荡。英国7月制造业活动放缓的程度甚于预期,7月制造业PMI降至53.8,其中企业成本增长速度达到2005年初以来最高,不过市场预期该数据不会改变英国央行本周维持利率于4.5%不变的前景。

日元兑美元维持稳定,在114.20至114.60日元区间震荡。日本央行总裁福井俊彦表示不排除年底前再度升息的可能性,但也强调,央行对未来紧缩货币政策的时机没有预设想法。

(作者系中国建设银行交易员)

■市场快讯

# 定价低于市价 数量招标未达上限

□本报记者 秦宏

昨天,央行以数量招标方式在公开市场发行一年期央行票据,结果发行量为80.9亿元,距计划发行上限有近20亿元的缺口。

这一招标结果显然表明,机构对于一年期央票2.8%的定价并不认同。业内分析人士认为,昨天一年期央票数量招标之所以未达到上限,很大原因在于市场的买入价位高于公开市场的定价。

昨天二级市场上一年期央行票据的买入报价达到2.95%以上,并且当天成交的期限在半年左右的央行票据的收益率就已达到2.85%。

同时,资金价格的节节攀升,使中期回购利率水平已与一年期央票利率形成倒挂,产生了投资替代效应。由于新股大量发行,目前银行间期限在14天、28天的回购水平达到了2.9%以上,比一年期央票高出10个基点以上。一家股份制商业银行交易员表示,同样是进行流动性管理,目前买央票不如用资金进行回购。

尽管昨天一年期央票未发到100亿元上限,但是还是对市场产生了影响——昨天一年期央行票据成交快速萎缩。"主要是价格谈不拢",一位银行间市场交易员表示,昨天一年期央票买卖双方报价的差距较大,总体要达到10个基点以上。这表明,一年期央票的定价发行,已经使买卖双方对短期债券的未来利率水平判断产生了分歧。

从眼下的资金面分析,当前银行间市场并不缺乏资金,昨天1天、7天短期回购资金投放量仍然相当可观。因此,数量招标究竟能否使居高不下的市场利率水平得到平抑需要时间观察。

当天,除了发行一年期央票外,公开市场还对7天回购品种进行正回购操作,正回购量为200亿元,正回购利率为2.26%,比上周上升了6个基点。

■每日交易策略

# 央行新利率体系基准初见端倪

□琢磨

昨天公开市场两年来首次采用固定价格数量招标方式发行央行票据,招标价格相当于2.7961%的利率水平,计划发行100亿元,但没有招满,实际发行量为80.9亿元。

央行用利率招标方式向市场发出明确的信号,招标的利率应理解为央行期望利率或市场参照利率。至此,从去年11月至今,央行改变低利率政策的行动基本达到目标位,央行票据利率上限和央行新的利率体系基准总算初见端倪。

前期有部分评论认为,央行由于面临升值压力而不愿意看到利率走高,是商业银行与央行的博弈行为使央票利率不断走高。其实,央行不但是市场的参与者,还具有游戏规则制定者的身份。在一般时期,商业银行可以在有限范围内通过投标策略短期影响公开市场的结果,但多数时间商业银行与央行几乎没有多少博弈的能力,央行可以轻易地通过选择、变更游戏规则或其他手段掌握主动权,及时控制、引导市场走向,实现自己的意图。2.79%比1年存款利率2.25%高出0.54%,相当于两次加息0.27%的幅度,不知是巧合还是央行有意为之。

从时点看,二次上调准备金率尚未实施,新股发行导致的回购利率仍在高位,市场资金并未宽松,在这个环境下进行数量招标,流标是央行可以预期的,央行放弃固定数量利率招标,并不是数量目标已经不重要了,而是利率目标到了与数量同等重要的位置。因此,此次公开市场通过改变操作策略,向市场发出了利率已成为公开市场短期主要操作目标的信号。当然,2.79%的利率水平是央行提示性信号还是央行的底线还难以判断,如经过几周的引导后市场作出合理反应,公开市场将恢复利率招标方式。如果市场不接受这个利率水平,与央行开始真正意义上的博弈,那还要看央行的后续反应和手段,来判断央行的真正意图。

■短融评价追踪报告

## 京煤集团:定价应在3.03%-3.09%

京煤集团的2006年上半年总资产周转效率没有2005年高,但主要流动资产的周转效率都超过了2005年全年1/2的水平。经营能力方面,主营业务利润率下降了6个百分点,净资产收益率为2005年全年的一半,总资产报酬率则显得较低。

根据京煤集团2005年年报的数据,鼎资研究评分模型对其给出的综合评级为A级,其中对于偿债能力,模型单独给出的评级为B级。

现根据京煤集团2006年中报的数据,经过评分模型的再次计算,我们维持对京煤集团A级的综合评级结果,对京煤集团偿债能力的单独评级同样维持在B级。鼎资认为其合理的息差应该在高于无风险收益率30bp处,因此目前其合理定价应在3.03%至3.09%之间。

(鼎资研究 钱国根)

## 太钢集团:下调偿债能力评级

太钢集团的2006年上半年经营能力指标表现参差不齐。尽管是半年指标,但主要流动资产如存货和应手账款的周转率已经达到了70%至80%的水平,说明流动资产经营能力较好,但总资产周转率低于2005年一半的水平。盈利能力方面,主营业务利润率与2005年全年基本持平,但由于财务费用上升较快,导致净资产收益率和总资产报酬率低于2005全年一半水平。

鼎资研究评分模型根据太钢集团2005年年报的数据,对其给出的综合评级为B级,其中对于偿债能力,模型单独给出的评级为B级。

现根据太钢集团2006年中报的数据,经过评分模型的再次计算,我们将太钢集团的综合评级结果降低为C级,对太钢集团偿债能力的单独评级降低为D级。鼎资认为其合理息差应该为47bp,因此其合理定价应该在3.37%至3.41%。

(鼎资研究 钱国根)