

Currency·bond

升值预期骤升 7.9688成人民币新高

□本报记者 秦媛娜

央行发布的《2006年第二季度货币政策执行报告》让市场产生了人民币将加快升值的联想,人民币昨日大幅跳高,不但将之前连续两日的跌幅抹平,还以7.9688元的中间价创下了汇改以来的新高。

央行在《报告》中提及,汇率作为一揽子政策的组成部分可以在调节国际收支不平衡中发挥一

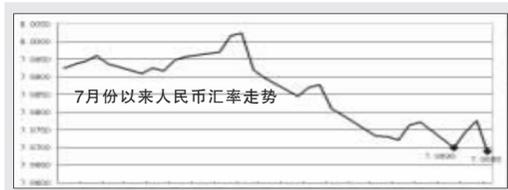
定作用。这一表述再次燃起了市场猜测人民币将加大弹性,并在未来几个月内升值速度有所加快的预期。昨天一早美元兑人民币中间价的报价就较前日猛然跌落87个基点,第二次破位7.97关口,并创下汇改以来的新高,累计升幅为1.74%。这样的心态甚至波及到日元,昨日美元兑日元也跌破了115元。

交易员表示,昨夜美元走势并未明显走强,因此人民币昨日

的跳高多少有些出乎市场意料。撮合交易市场上,美元兑人民币汇率甚至在收盘时较前日骤跌104个基点,收于7.9660元;询价交易市场上,美元兑人民币汇率虽然也在盘中出现了大幅跌势,曾探至7.9650元,抹平了上周一创下的盘中最低纪录,但是在尾盘时由于美元买盘的涌现,又上调收于7.9710元,比前日下跌62个基点。

央行的《报告》还谈及美元

加息。国泰君安证券分析师秦军认为,美联储在本周一宣布暂停加息,这不利于维持人民币与外币的利差,中国加息空间将被挤压,因此人民币升值压力将会增大。但他同时表示,靠汇率来解决内外经济失衡“不是好的办法”,人民币加速升值可能带来得不偿失的结果。而采取上调存款准备金率等政策的空间仍然存在,因此应该通过多样化的措施来达到内外均衡。



7月份以来人民币汇率走势

交易员也表示,虽然美联储加息和央行报告会在短期内给人

民币汇率造成压力,但是人民币的升值步调不会改变,预计在7.97元关口的反复还将继续,而下一个关口7.96元也不会立即突破。

400亿铁路债券年内有望发行

□本报记者 喻春来

铁道部正计划在年内发行一笔400亿元的铁路债券。昨日,铁道部有关知情人士向上海证券报独家透露,该发行方案已上报国家有关主管部门,正等待最后的审批。

分析人士认为,如果此笔铁路债券年内能够成功发行,这将是我国自1995年以来最大发行规模的铁路债券。

与此同时,铁道部也在积极探索建立“滚动发债”机制。“十一五”期间,铁路建设资金总需求大约15000亿元,相对于上市融资、民营和外资投资、社保医保基金投资等其它多元化融资渠道,发行债券将是未来铁路建设应对资金缺口最快捷的融资方式。

“此次发行的铁路债券与以前发行的相比,在投资上的要求没有什么区别。”这位知情人士说道,“但是,由于没有拿到批文,目前还没有最终敲定债券期限、利率、主承销商等具体细节,但发行筹集的资金将投入铁路建设。”

中信建投的交通运输业



如建立“滚动发债”机制,铁路债券将成为主体债,进而健全中国债券市场 资料图

分析人士告诉记者,铁路债券与其它企业债券不同,由于它是由铁路建设基金担保,所以,投资风险不会太大,而利率却比较高。

自1995年以来,铁道部已向社会发行了10期共14只中国铁路债券,累计筹集资金286.62亿元。目前有3只债券在交易所上市流通,2只债券在银行间市场交易流通,是目前发行数量和上市品种最多的企业债券之一。

在加快长期铁路债券发

行融资的同时,铁道部也加大了短期融资券的发行,去年7月,铁道部在发行50亿元铁路债券后,于去年12月先后又发行了两期总额为200亿元的短期融资券。

一些研究人士认为,铁路建设项目投资规模大,投资回收期长,应该大力拓展长期资金的融资渠道,但同时短期融资也是整体融资的必要补充之一。铁道部可以结合体制改革,以各铁路公司为融资主体,构建多层次的铁路建设债

券体系,以加快融资速度。

另外,业内人士也认为,铁路滚动长短期结合的发行也有利于中国债券市场建设。

中银国际首席经济学家曹远征就曾表示,铁路债券成为债市主体,形成滚动发行、长短期和结构各方搭配全面得当的融资方式,这样一方面铁路可以获得资金,另一方面健全了中国债券市场,更重要的是让铁路债券成为主体债而不是分期的、割裂的债券。

解读二季度货币政策执行报告

抑制过热 货币政策独木难支

□特约撰稿 陈若劲

近日,央行公布了二季度货币政策执行报告,为我们提供了分析下阶段货币政策主要思路的线索。

需采取综合性措施

央行强调下阶段将“协调运用多种货币政策工具,加强流动性控制,合理控制货币信贷增长,维护总量平衡。”但央行也意识到,“供给条件对我国经济运行约束较轻,各方面加快发展的积极性较高,而资源环境成本又难以构成比较有效的硬约束。在结构矛盾突出、国际收支继续双顺差的背景下,控制货币信贷过快增长的任务比较艰巨。”

所谓供给条件主要是指资金的供给和劳动力的供给。劳动力的供给对于中国

这样大的人口基数而言,基本难以构成任何约束;资金的供给主要通过积累流动性实现,发行央行票据和提高存款准备金率等工具前阶段已经运用过。效果如何,报告中称,“我国银行体系流动性不仅没有缺口,反而存在着持续性的、不断积累的流动性过剩”,由此可窥一斑。

央行承认,仅仅通过控制供给难以有效控制经济运行从“偏快”发展到“过热”。货币政策独木难支,需要“从多方面采取着眼于中长期的综合性措施,加快落实扩大内需等各项政策,加快经济结构性调整,促进国际收支趋于基本平衡,实现向内需为主导,内外需并重的经济发展战略转型。”

汇率将发挥独特作用

报告指出,发展外向型

经济与扩大内需战略有效协调的关键是促进国际收支趋向平衡,是当前经济战略转型和政策选择的着力点,也是改善当前宏观调控的有效途径。而汇率在实现总量平衡、结构调整及经济发展战略转型中有其独特作用。

报告尤其强调,作为一揽子政策的组成部分,汇率对调节国际收支平衡能起到一定的作用。

我们认为,货币供应量增长过快、固定资产投资增速过快、出口增长过快、房地产价格猛涨等一系列经济问题都与汇率有关。

汇率不是万能的,但不解决汇率问题确实是万万不能的。所幸,央行认识到这一点,并表示其继续完善汇率形成机制的决心。我们有理由相信,人民币汇率弹性将增强,升值的步伐将加

快。

小调准备金率或成常态

报告指出,存款准备金具有“深度”冻结流动性的功能,通过提高存款准备金率能够减轻央行票据发行压力,增强公开市场操作引导利率和信贷的能力。

更值得关注的是,报告特别指出,在国外主要中央银行,提高存款准备金率一般已不再作为常规性的货币政策调控工具,但在我国银行体系存在“持续性的、不断积累的流动性过剩”的背景下,小幅提高存款准备金率不是猛药,而是属于适度微调。

言下之意,猛药因为毒性大不适合常吃,而适度微调类似止痛片则有可能经常启用。因此,完全不排除在未来的一段时间内,如果信贷数据依然高企,央行再次上调存款准备金率的可能性。

每日交易策略

行政性调控再现 引叫买声一片

□大力

昨日有消息称,银监会近日出具了一份下半年分类监管意见,国内16家主要商业银行中,除中国银行和中国工商银行被允许保持目前贷款增长率外,其余均被告知控制贷款增速,银监会有关负责人表示,下半年要进行分类监控,把全年贷款增长控制在15%以内。此消息一出,银行间市场立刻叫买声一片,一年以下的国债、金融债及央票顿时买盘汹涌,流动性顿失。就连遭受信用风险连续打击的短期融资券也开始受到投资者的追捧,信用评级较好的年内到期的短融可谓一票难求。

看来,千呼万唤始出来的行政调控手段终于要重现江湖了。

投资者已经普遍知晓的7月份新增贷款规模达到了1400亿元,而去年同期新增贷款规模是负的300亿元,因此7月份贷款同比多增了1700亿元。这一数据让大部分投资者颇感吃惊,肯定也让政策制定者非常头痛。连续性的定向央票、小幅调高存款准备金率似乎都难以制服这匹脱缰野马。恰在此时,央行昨日公布的二季度的货币政策报告中又表示,在我国当前流动性相当充裕的条件下,小幅提高存款准备金率并不是“猛药”,而是属于适度微调。真不知下一步要出个什么样的政策才算是“猛药”了。



而行政调控手段在此时适时推出,却给投资者展开了完全相反的一个预期。如果控制信贷增速的行政手段能够得到有效地贯彻执行,目前盈利模式依旧单一的银行业将会再度陷入资金运用渠道受限的两难境地。尤其对于改制上市银行来说,如果资金运用渠道有限,资本金的充裕反倒会成为“累赘”。同时,下半年央行票据到期量为10680亿元,其中以9月份到期量最大,达3050亿元。如果外汇占款继续保持一个较高的增速,不想想象下半年银行业流动性过剩将会达到一个什么样的程度。

这也难怪债券市场的一些先知先觉者在昨日就开始高举建仓大旗,准备在流动性大潮来临之前捡点便宜货。市场化的调控政策算利空,行政性的调控政策算利好,这也算是中国特色吧!

市场快讯

央行本周净投放资金118.7亿元

□本报记者 秦媛娜

昨日,央行以价格招标方式发行了10亿元三个月期央行票据。不仅发行量与上周持平,最终

利率也维持在上周的水平,为2.4211%。

至此,本周公开市场共计回笼资金631.3亿元,到期资金为750亿元,净投放资金量为118.7亿元。

英镑对人民币汇率中间价上升近2%

□据新华社电

中国外汇交易中心发布的公告显示,10日英镑对人民币的汇率中间价为1英镑对15.1787元人民币。这意味着在英镑对人民币交易推出的10天里,英镑对人民币汇率中间价已经上升了1.98%。与此同时,交易的略显清淡表明其象征意义大于实际的市场需求。

数据表明,英镑对人民币交易推出的第一个交易周内,英镑汇率呈单边上扬走势。中国外汇交易中心一位分析员介绍说,在人民币升值的同时,英镑对人民币汇率的上升很大程度上反映了国际汇市英镑对美元汇率的升值。

与此同时,人民币和英镑进行直接交易后,银行间市场人民币兑英镑的汇率还会受到市场供求关系的影响。“英镑对人民币汇率有可能因此出现小幅的价格偏离,不过影响应该不会很大。”这位分析员表示。

英镑是自2002年初以来,中国外汇市场增添的第一个交易新币种。在此之前,人民币外汇交易币种包括美元、日元、港币和欧元。

市场人士分析认为,英镑对人民币交易的推出,不仅是丰富银行间外汇市场交易品种、完善人民币汇率形成机制的重要环节,而且是应对目前国际储备形式变动、满足市场对英镑兑换人民币交易需求的现实选择。

来自权威机构的调查显示,目前英镑已经成为继美元、欧元之后的全球第三大储备货币。发展中国外汇市场的众多举措之一,因为“功能完备的外汇市场是提高人民币弹性的一个相当重要的先决条件”。

国开行下周发行2年期金融债

□本报记者 秦媛娜

下周三,国开行将在银行间债市招标发行今年第十八期金融债,

发行规模为200亿元。本期金融债为固定利率债券,期限2年,将采用固定面值、单一利率招标方式发行。

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 | 上证金债指数 |
|---------|---------|----------|---------|
| 113.248 | 109.830 | 114.077 | 118.900 |
| 0.08% | 0.14% | 0.08% | 0.12% |

银行间回购定盘利率(8月10日)

| 品种 | 期限(天) | 回购定盘利率(%) |
|-------|-------|-----------|
| FR001 | 1 | 2.3550 |
| FR007 | 2-7 | 2.5850 |

货币市场基准利率参考指标

| | | |
|-------|-------------|--------------|
| 8月10日 | B0: 2.5797% | B2W: 2.6473% |
|-------|-------------|--------------|

交易所债券收益率

| 代码 | 名称 | 最新价 | 收益率 | 利率 | 期限 |
|--------|---------|---------|--------|--------|-----|
| 010001 | 1年期国债 | 100.000 | 2.3550 | 2.3550 | 1Y |
| 010002 | 2年期国债 | 100.000 | 2.5850 | 2.5850 | 2Y |
| 010003 | 3年期国债 | 100.000 | 2.8150 | 2.8150 | 3Y |
| 010004 | 5年期国债 | 100.000 | 3.0450 | 3.0450 | 5Y |
| 010005 | 7年期国债 | 100.000 | 3.2750 | 3.2750 | 7Y |
| 010006 | 10年期国债 | 100.000 | 3.5050 | 3.5050 | 10Y |
| 010007 | 15年期国债 | 100.000 | 3.7350 | 3.7350 | 15Y |
| 010008 | 20年期国债 | 100.000 | 3.9650 | 3.9650 | 20Y |
| 010009 | 25年期国债 | 100.000 | 4.1950 | 4.1950 | 25Y |
| 010010 | 30年期国债 | 100.000 | 4.4250 | 4.4250 | 30Y |
| 010011 | 1年期金融债 | 100.000 | 2.3550 | 2.3550 | 1Y |
| 010012 | 2年期金融债 | 100.000 | 2.5850 | 2.5850 | 2Y |
| 010013 | 3年期金融债 | 100.000 | 2.8150 | 2.8150 | 3Y |
| 010014 | 5年期金融债 | 100.000 | 3.0450 | 3.0450 | 5Y |
| 010015 | 7年期金融债 | 100.000 | 3.2750 | 3.2750 | 7Y |
| 010016 | 10年期金融债 | 100.000 | 3.5050 | 3.5050 | 10Y |
| 010017 | 15年期金融债 | 100.000 | 3.7350 | 3.7350 | 15Y |
| 010018 | 20年期金融债 | 100.000 | 3.9650 | 3.9650 | 20Y |
| 010019 | 25年期金融债 | 100.000 | 4.1950 | 4.1950 | 25Y |
| 010020 | 30年期金融债 | 100.000 | 4.4250 | 4.4250 | 30Y |
| 010021 | 1年期央行票 | 100.000 | 2.3550 | 2.3550 | 1Y |
| 010022 | 2年期央行票 | 100.000 | 2.5850 | 2.5850 | 2Y |
| 010023 | 3年期央行票 | 100.000 | 2.8150 | 2.8150 | 3Y |
| 010024 | 5年期央行票 | 100.000 | 3.0450 | 3.0450 | 5Y |
| 010025 | 7年期央行票 | 100.000 | 3.2750 | 3.2750 | 7Y |
| 010026 | 10年期央行票 | 100.000 | 3.5050 | 3.5050 | 10Y |
| 010027 | 15年期央行票 | 100.000 | 3.7350 | 3.7350 | 15Y |
| 010028 | 20年期央行票 | 100.000 | 3.9650 | 3.9650 | 20Y |
| 010029 | 25年期央行票 | 100.000 | 4.1950 | 4.1950 | 25Y |
| 010030 | 30年期央行票 | 100.000 | 4.4250 | 4.4250 | 30Y |

交易所债券收益率

| 代码 | 名称 | 最新价 | 收益率 | 利率 | 期限 |
|--------|---------|---------|--------|--------|-----|
| 010031 | 1年期企业债 | 100.000 | 2.3550 | 2.3550 | 1Y |
| 010032 | 2年期企业债 | 100.000 | 2.5850 | 2.5850 | 2Y |
| 010033 | 3年期企业债 | 100.000 | 2.8150 | 2.8150 | 3Y |
| 010034 | 5年期企业债 | 100.000 | 3.0450 | 3.0450 | 5Y |
| 010035 | 7年期企业债 | 100.000 | 3.2750 | 3.2750 | 7Y |
| 010036 | 10年期企业债 | 100.000 | 3.5050 | 3.5050 | 10Y |
| 010037 | 15年期企业债 | 100.000 | 3.7350 | 3.7350 | 15Y |
| 010038 | 20年期企业债 | 100.000 | 3.9650 | 3.9650 | 20Y |
| 010039 | 25年期企业债 | 100.000 | 4.1950 | 4.1950 | 25Y |
| 010040 | 30年期企业债 | 100.000 | 4.4250 | 4.4250 | 30Y |

交易所债券收益率

| 代码 | 名称 | 最新价 | 收益率 | 利率 | 期限 |
|--------|---------|---------|--------|--------|-----|
| 010041 | 1年期可转债 | 100.000 | 2.3550 | 2.3550 | 1Y |
| 010042 | 2年期可转债 | 100.000 | 2.5850 | 2.5850 | 2Y |
| 010043 | 3年期可转债 | 100.000 | 2.8150 | 2.8150 | 3Y |
| 010044 | 5年期可转债 | 100.000 | 3.0450 | 3.0450 | 5Y |
| 010045 | 7年期可转债 | 100.000 | 3.2750 | 3.2750 | 7Y |
| 010046 | 10年期可转债 | 100.000 | 3.5050 | 3.5050 | 10Y |
| 010047 | 15年期可转债 | 100.000 | 3.7350 | 3.7350 | 15Y |
| 010048 | 20年期可转债 | 100.000 | 3.9650 | 3.9650 | 20Y |
| 010049 | 25年期可转债 | 100.000 | 4.1950 | 4.1950 | 25Y |
| 010050 | 30年期可转债 | 100.000 | 4.4250 | 4.4250 | 30Y |

交易所债券收益率

| 代码 | 名称 | 最新价 | 收益率 | 利率 | 期限 |
|--------|--------|---------|--------|--------|-----|
| 010051 | 1年期国债 | 100.000 | 2.3550 | 2.3550 | 1Y |
| 010052 | 2年期国债 | 100.000 | 2.5850 | 2.5850 | 2Y |
| 010053 | 3年期国债 | 100.000 | 2.8150 | 2.8150 | 3Y |
| 010054 | 5年期国债 | 100.000 | 3.0450 | 3.0450 | 5Y |
| 010055 | 7年期国债 | 100.000 | 3.2750 | 3.2750 | 7Y |
| 010056 | 10年期国债 | 100.000 | 3.5050 | 3.5050 | 10Y |
| 010057 | 15年期国债 | 100.000 | 3.7350 | 3.7350 | 15Y |
| 010058 | 20年期国债 | 100.000 | 3.9650 | 3.9650 | 20Y |
| 010059 | 25年期国债 | 100.000 | 4.1950 | 4.1950 | 25Y |
| 010060 | 30年期国债 | 100.000 | 4.4250 | 4.4250 | 30Y |

交易所债券收益率

| 代码 | 名称 | 最新价 | 收益率 | 利率 | 期限 |
|--------|---------|---------|--------|--------|-----|
| 010061 | 1年期金融债 | 100.000 | 2.3550 | 2.3550 | 1Y |
| 010062 | 2年期金融债 | 100.000 | 2.5850 | 2.5850 | 2Y |
| 010063 | 3年期金融债 | 100.000 | 2.8150 | 2.8150 | 3Y |
| 010064 | 5年期金融债 | 100.000 | 3.0450 | 3.0450 | 5Y |
| 010065 | 7年期金融债 | 100.000 | 3.2750 | 3.2750 | 7Y |
| 010066 | 10年期金融债 | 100.000 | 3.5050 | 3.5050 | 10Y |
| 010067 | 15年期金融债 | 100.000 | 3.7350 | 3.7350 | 15Y |
| 010068 | 20年期金融债 | 100.000 | 3.9650 | 3.9650 | 20Y |
| 010069 | 25年期金融债 | 100.000 | 4.1950 | 4.1950 | 25Y |
| 010070 | 30年期金融债 | 100.000 | 4.4250 | 4.4250 | 30Y |

交易所债券收益率

| 代码 | 名称 | 最新价 | 收益率 | 利率 | 期限 |
|--------|---------|---------|--------|--------|-----|
| 010071 | 1年期央行票 | 100.000 | 2.3550 | 2.3550 | 1Y |
| 010072 | 2年期央行票 | 100.000 | 2.5850 | 2.5850 | 2Y |
| 010073 | 3年期央行票 | 100.000 | 2.8150 | 2.8150 | 3Y |
| 010074 | 5年期央行票 | 100.000 | 3.0450 | 3.0450 | 5Y |
| 010075 | 7年期央行票 | 100.000 | 3.2750 | 3.2750 | 7Y |
| 010076 | 10年期央行票 | 100.000 | 3.5050 | 3.5050 | 10Y |
| 010077 | 15年期央行票 | 100.000 | 3.7350 | 3.7350 | 15Y |
| 010078 | 20年期央行票 | 100.000 | 3.9650 | 3.9650 | 20Y |
| 010079 | 25年期央行票 | 100.000 | 4.1950 | 4.1950 | 25Y |
| 010080 | 30年期央行票 | 100.000 | 4.4250 | 4.4250 | 30Y |

交易所债券收益率

| 代码 | 名称 | 最新价 | 收益率 | 利率 | 期限 |
|--------|---------|---------|--------|--------|-----|
| 010081 | 1年期企业债 | 100.000 | 2.3550 | 2.3550 | 1Y |
| 010082 | 2年期企业债 | 100.000 | 2.5850 | 2.5850 | 2Y |
| 010083 | 3年期企业债 | 100.000 | 2.8150 | 2.8150 | 3Y |
| 010084 | 5年期企业债 | 100.000 | 3.0450 | 3.0450 | 5Y |
| 010085 | 7年期企业债 | 100.000 | 3.2750 | 3.2750 | 7Y |
| 010086 | 10年期企业债 | 100.000 | 3.5050 | 3.5050 | 10Y |
| 010087 | 15年期企业债 | 100.000 | 3.7350 | 3.7350 | 15Y |
| 010088 | 20年期企业债 | 100.000 | 3.9650 | 3.9650 | 20Y |
| 010089 | 25年期企业债 | 100.000 | 4.1950 | 4.1950 | 25Y |
| 010090 | 30年期企业债 | 100.000 | 4.4250 | 4.4250 | 30Y |