

urrency·bond

中国债券总指数	上证国债指数	银行间债券总指数	上证金融债指数
113.907	110.250	114.723	119.160
0.00%	0.02%	0.00%	-0.06%

品种	期限(天)	回购定盘利率(%)
FR001	1	2.0285
FR007	2-7	2.0940

9月11日	BO: -%	B2W: 2.1735%
-------	--------	--------------

代码	名称	最新收益率	涨跌幅	剩余年限
----	----	-------	-----	------

009704	09国债(4)	1.25%	-0.16%	0.934
009805	09国债(5)	1.25%	-0.07%	0.934
009808	09国债(8)	1.25%	0.00%	3.003
010004	10国债(4)	2.24%	-0.02%	3.636
010010	10国债(10)	2.50%	-0.03%	1.175
010103	10国债(3)	2.76%	-0.02%	1.616
010107	10国债(7)	3.67%	0.00%	14.885
010110	10国债(10)	3.18%	0.00%	5.038
010116	10国债(16)	3.18%	0.00%	5.134
010116	10国债(15)	3.18%	0.00%	2.268
010203	09国债(3)	3.23%	0.02%	5.6
010210	09国债(10)	2.26%	-0.04%	2.922
010213	09国债(13)	3.56%	0.00%	11.626
010214	09国债(14)	2.88%	0.04%	1.118
010215	09国债(15)	2.59%	0.06%	3.235
010301	09国债(1)	2.55%	0.00%	3.411
010303	09国债(3)	3.43%	0.00%	16.937
010307	09国债(7)	2.83%	0.02%	3.24
010308	09国债(8)	3.37%	0.00%	7.016
010311	09国债(11)	2.73%	-0.01%	4.138
010403	04国债(3)	2.22%	0.01%	2.605
010404	04国债(4)	2.85%	-0.03%	4.701
010407	04国债(7)	2.83%	-0.01%	4.953
010408	04国债(8)	2.44%	0.04%	1.07
010410	04国债(10)	2.87%	-0.03%	5.205
010411	04国债(11)	1.80%	-0.44%	0.26
010501	05国债(1)	3.33%	0.00%	11.626
010503	05国债(3)	2.49%	0.00%	3.622
010504	05国债(4)	3.67%	0.00%	18.674
010508	05国债(8)	2.53%	-0.13%	1.924
010510	05国债(10)	-4.46%	-3.24%	0.311

打造中式 LIBOR 货币市场基准利率体系胎动

□本报记者 丰和

中国货币市场即将拥有属于自己的完整的“LIBOR”利率体系。据记者日前从市场中获悉,一个由不同期限的拆借利率体系正在酝酿之中。

设计中的这个货币市场的利率基准体系可能主要由7-8个拆借利率品种组成。各拆借利率品种的定价,则由多家国内外一流商业银行组成货币市场

基准利率报价团,对各期限的拆借品种进行报价,报价品种的期限最短为1天,最长为9个月。“其价格形成机制与LIBOR非常相近。”一位业内人士告诉记者,LIBOR即“伦敦同业拆借利率”,主要由英国银行协会每天伦敦时间11:00公布,其价格则是由世界上最大的十几家银行报价得出,因此可以用于代表全球外币利率的整体水平。

同时值得关注的是,此次基准利率体系建立选用的拆借

利率而不是目前市场最熟悉和交易量最大的回购市场利率。业内人士认为,这一方面可以使国内资金定价标准与国际市场接轨,另一方面则有助于加快国内利率市场化的进程。回购是有债券作为抵押的资金融通,风险度低,资金价格几乎没有包含不同机构的短期信用。拆借则主要是各机构凭借信用在银行间市场拆借资金,其利率水平将较回购更能体现资金的真实价格。

构建货币市场利率基准的重要

性不言而喻。伦敦同业拆放利率是一流银行之间的资金拆借利率,代表最高信等级的资金价格。因此,目前LIBOR已经成为国际金融市场中大多数浮动利率的基础利率,作为银行从市场上筹集资金进行转贷的融资成本。同时,LIBOR还成为金融机构之间进行利率互换、远期交易等衍生品交易和换算不同货币间汇率水平的重要参照体系。

近年来构建中国货币利率基准的努力一直没有中断过。2004

年10月,中国外汇交易中心宣布在中国货币网正式发布债券7天回购数据指标,作为中国货币市场基准利率的参考指标。一年半以后,中国外汇交易中心又在原利率体系的基础上进行优化,正式对外发布银行间回购定盘利率,期限为隔夜和7天两个品种。与此同时,由于央行票据的连续滚动发行,目前3个月期和1年期央行票据收益率已经成为货币市场短期利率定价的基准。

然而,现有的货币市场基准

利率体系建立过程中也存在着明显缺陷。一是基准利率期限主要集中在短期,目前采用率最高的基准利率只有7天回购。由于期限较为单一,不利于远期交易等衍生产品的定价;二是虽然3个月和一年期央票成为了短期利率定价基础,但是发行央票的主要目的是对冲外汇占款,因此无法保证其未来发行的连续性。而三个月以上基准利率的形成,无论对汇率定价,还是未来的衍生品交易无疑都具有重要的意义。

热点聚焦

CPI如期上涨 年内有可能超过2%

□特约撰稿 李慧勇

国家统计局日前公布的8月份居民消费价格数据,当前的物价形势仍然处于比较理想的状态,不存在明显的通货膨胀或者通货紧缩的压力。不过,从决定CPI走势的三大因素来看,年内几个月居民消费价格涨幅有望明显提高,最高涨幅很有可能超过2%,这将强化CPI对货币政策的影响力。

食品涨价推动CPI上涨

8月份居民消费价格上涨1.3%,涨幅比上月提高0.3个百分点,跟上月11.4%的预测基本一致。正如导致7月份CPI涨幅回落的因素是食品价格上涨一样,也正是食品价格上涨推动了8月份CPI涨幅的扩大。当月食品价格上涨1.4%,涨幅比上月提高0.8个百分点,按照1/3的权重估计,食品价格涨幅提高对CPI的拉动作用为0.27个百分点,是推动CPI涨幅扩大的主要力量。

剔除食品价格之后,8月份核心价格指数上涨1.3%,涨幅比上月提高0.1个百分点,继续保持今年2月份以来稳步提高的走势。其中服务项目价格上涨2.3%,仍然是推动核心价格指数上涨的主要因素。由于工业消费品供过于求的情况仍然比较严重,工业消费品价格总体低迷,不过有一些产品例如家庭耐用消费品

在需求拉动和成本推动下,价格持续回升,其对居民消费价格的影响值得关注。

三大力量将推动CPI涨幅继续提高

从居民消费价格构成因素来看,食品价格、服务项目价格、工业消费品价格走势是决定居民消费价格走势的三大力量。预计未来几个月,三大力量对居民消费价格的推动作用都会有所增强,工业消费品价格低迷的情况也有望好转。

在定性分析的基础上,我们利用模型对未来几个月的居民消费价格涨幅进行了测算。总体上看,2006年9月至2007年2月居民消费价格涨幅将在1.5%-2.5%之间。由于7、8月份居民消费价格涨幅偏低,下半年居民消费价格总体低迷,处于较低的水平,预计涨幅为1.7%左

右,比上半年提高0.3个百分点。CPI对货币政策影响力将明显提高。尽管货币当局一直把防止通货膨胀作为货币政策的重要目标,但是由于今年以来无论上游价格还是下游价格都没有出现大幅度上涨,这使得物价或者通货膨胀数据对出台货币紧缩政策的支持力大大降低,偏低的物价涨幅甚至成为出台紧缩政策的阻力,推迟了出台货币紧缩政策最佳时机。

从这个意义上讲,尽管未来几个月物价涨幅仍不算高,但是由于呈现持续走高的趋势,并且当月涨幅有可能超过2%,甚至接近一年期定期存款利率,这将强化通货膨胀数据对货币政策影响力,为央行再次动用利率政策提供一个契机。

市场快讯

人民币连跌四日 重新站上7.96元

将上周初连涨幅度悉数抹去

□本报记者 秦媛娜

人民币回调之路尚未结束。受上周末美元大涨助推影响,昨日美元兑人民币汇率中间价以7.9608元再次回到7.96元关口之上。

昨日的银行间即期外汇市场上,美元兑人民币汇率中间价较前一交易日上涨40个基点,报7.9608元。这是人民币自上周三以来的连续第四个交易日止跌,将其在上周初上演的连续快涨完全抹尽,也让8月30日首次突破的7.96元关口再次“失陷”。

交易员表示,上周末美元的强势是促成美元兑人民币汇率走强的重要原因。受技术型因素驱动和强劲经济数据支撑,上周五美元兑人民币中间价均全线走高。由此带来了昨日美元兑人民币汇率中间价的走高,并给交易市场价格提供了指引。

昨日,询价交易市场美元兑人民币汇率较前一交易日爬升57个基点收于7.9542元,重新站上7.95元关口;撮合交易市场上,美元兑人民币汇率也收高至7.9535元,比前一交易日上涨44个基点。

一年央票发行量创下半年新高

□本报记者 秦宏

由于到期央行票据数量激增,本周一年期央行票据发行量达到了1200亿元,创下下半年一年期央行票据最高发行量。

今天,央行将在公开市场发行

1200亿元一年期央行票据,发行量是上周的2.4倍。本周,到期的央行票据和正回购量合计达到了1800亿元,比上周猛增500亿元。本周到期释放量量上升主要是由央行票据大量到期导致,本周到期央行票据量为1200亿元,比上周增500亿元。

云化转债9月15日终止交易和转股

□本报记者 王璐

上证所今日发布公告称,云南云天化股份有限公司发行的可转换公

司债券已于9月9日到期,上证所将于9月15日终止其该所市场的上市交易和转股。该转债证券简称称为“云化转债”,转股代码为“100906”。

每日交易策略

又见企债行销

□东东

随着铁道债券发行工作紧锣密鼓地进行,2006年内最大的企业债项目进入了冲刺阶段。由于本次发行采用了债券直接划入投资者账户的方式,所以中介机构只能得到承销等中间费用。由于考虑到中间费用最大化,各大承销商又开始走访长债投资机构,出现了去年以来难得的企业债发行由投行来承销的情况。当然,这样一来发行主体能在最接近市场的情况下以最低的成本发行债券。

这种发行方式和溢价安排已经有点类似于新股的发行方式,而在企业债发行市场上,也只有铁道部附近徘徊。英国8月末经季节调整的生产者物价指数PPI产出价格较前月持平,较上年同期增长2.6%;而经季节调整的核心PPI下降0.2%,年率增长2.0%,月率降0.2%,为2004年12月以来最大;英国7月全球商品贸易差为63.38亿英镑,高于预期。疲弱的数据令加息预期受挫,预期英镑仍有下降的空间。

一周汇市

重要事件和数据吸引市场目光

□刘汉涛

随着美国利率已触顶的投资者本周会仔细梳理美国通胀及零售销售数据,以寻找美联储(FED)是否需要进一步加息的线索。本周重要事件颇多,七大工业国(G7)官员将会晤,同时大西洋两岸有多个重要的经济数据待公布,这均吸引市场关注目光。这些重要的数据包括美国零售销售及消费者物价指数、欧元区8月通胀率等,以及英国的CPI数据。FED和欧洲央行(ECB)正处于其货币政策紧缩周期的不同阶段。



另外,本次债券发行有90亿元的自由配售债券由铁道部进行分配,这部分额度以照顾中小型保险公司为主。实际上,不光是中小保险公司,部分大保险公司也进行了直接的申报额度。这样,对债券的实际定价权就落到了其它参加另外100亿元申购的机构手上。虽然由于本次建档的利率并不完全市场化,但理论上这种额度安排是减弱定价有效性的。由于金融市场发展出现波折,发行短融券的速度有所减慢,对于企业融资市场成本的发行方式就比较困难,而从流程结构和市场效率来看,虽然有所改进的前提,但这种安排明显是优于原有方式的。

招商上市开门红搅热转债市场

近期转债市场扩容明显,一个多月已融资27亿元

□据新华社电

昨日在深交所上市的15.1亿元招商转债每张市价收报122元,以高于面值22%的可观升幅和1.93亿元的成交量取得了开门红,引起投资者高度兴趣。此间分析人士表示,我国可转债市场正日趋兴旺,不仅为投资者提供更多选择,也使上市企业获得低成本融资渠道。

这种可转换债券是由招

商局地产控股股份有限公司日前向其A股股东和部分机构投资者发行的,所募集的资金主要用于在深圳蛇口的4个地产项目的建设,交易截止日期为2011年8月30日。期内,转债持有人既可将债券按一定的条件转换成公司的股票,不转的话则可收取利息,其票面利率第一年1%,逐年略增,到第五年为2.6%。

据介绍,由于可转换债券兼有债券和股票的双重功能,

其票面利率又可低于普通的公司债券,如投资者对转债价值的预测越高,利率水平还可更低。这就为一些股票有吸引力的高成长上市企业开辟了低成本融资渠道,逐步实现公司资本结构最优化。可转债的投资价值也日益得到市场的认可,新发转债品种吸引了大量资金追逐,如刚上市的招商转债,网下配售时仅有2亿多元的供给,却冻结了1400多亿元资金,中签比例仅为0.46%。

目前深沪股市上市公司发行的可转债品种已增至27只。近期转债市场扩容明显,短短一个多月里已融资27亿元,远远超过公开增发和配股的融资规模,行家预期快速扩大之势还将持续。

此间有关专家还建议,可转债债券设计也应不断创新,加快转债市场发展,尽快改变我国可转换债券发行规模与现有证券市场发展前景很不适应的局面。

汇市现象台

受累疲弱数据 日元英镑双双下跌

□刘汉涛

中国外汇交易中心人民币兑美元周一在询价系统收报7.9542元,上一交易日收在7.9485元。因美元在国际市场的表现比较坚挺,以及人民币在近期连续上升后也有回调需求,人民币兑美元走势疲弱。纽约市场上周五美元大涨至六周高点,因为交易员力图攻克技术目标,并因美国可能加息以抑制通胀而调整头寸。另外,周一公布的中国8月贸易顺差达188亿美元,再创单月历史新高,短期内将给人民币较充分的升值理由。

美元在上周五上涨至六周高点,兑欧元触及了1.2651的高点,兑英镑则涨至1.8650美元,但是进入亚洲市场,美元回吐了部分涨幅。美国克利夫兰FED总裁皮亚纳尔托称,FED仍对通胀保持警惕,目前仍存通胀风险,通胀预期稳定是上个月支持维持利率不变的一个重要因素。美国财长保尔森表示,他支持强势美元,并认为美元汇率应由公开市场决定。

欧元在上周五晚上下跌幅度较大,周一欧元自六周低位反弹,从1.2651美元反弹至1.2730美元附近。欧洲央

行ECB官员史达克表示,市场对于ECB有关保持高度警惕的暗示理解充分,但12月的ECB内部经济预估将是决定ECB届时加息与否的关键,此言论令欧元上涨。

日元受到疲弱数据的打压,兑美元触及了一周低位117.30日元。日本4-6月经济环比年率为增长1.0%,因为强劲资本支出支撑经济稳定复苏;而日本7月全球商品贸易订单较上月衰退16.7%,跌幅大于市场预估的下滑5.3%,并为1987年4月政府统计该数据以来的最大降幅,拖累数据下滑的主要项目是手机相关产

业订单减少,政府维持对机械订单仍处于上升趋势的评估。英镑兑美元受到疲弱数据的拖累而在低点1.8660美元附近徘徊。英国8月末经季节调整的生产者物价指数PPI产出价格较前月持平,较上年同期增长2.6%;而经季节调整的核心PPI下降0.2%,年率增长2.0%,月率降0.2%,为2004年12月以来最大;英国7月全球商品贸易差为63.38亿英镑,高于预期。疲弱的数据令加息预期受挫,预期英镑仍有下降的空间。

(作者系中国建设银行交易员)

银行间债券收益率

代码	名称	最新收益率	涨跌幅	剩余年限
0601049	06央行票据49	2.31%	-0.07%	10.088
0601099	06央行票据99	2.31%	-0.07%	0.104
0601105	06央行票据105	2.33%	-0.05%	0.142
0601111	06央行票据111	2.43%	-0.53%	0.131
0601054	05央行票据54	2.43%	-0.01%	0.241
0601063	06央行票据63	2.43%	-0.50%	0.203
0601117	06央行票据117	2.47%	0.00%	0.219
0601067	06央行票据67	2.47%	-0.01%	0.241
060229	06央行票据29	2.53%	-0.01%	0.252
0601009	06央行票据09	3.53%	0.43%	0.351
0601042	06央行票据42	3.63%	0.53%	0.223
0601039	06央行票据39	3.23%	0.33%	0.223
0601046	06央行票据46	3.32%	-0.01%	0.545
0601049	06央行票据49	3.61%	0.47%	0.548
060203	06央行票据03	3.33%	0.07%	0.271
0601075	06央行票据75	3.61%	-0.03%	0.633
0601033	06央行票据33	3.14%	0.03%	0.639
0601079	06央行票据79	3.24%	0.03%	0.701
0601037	06央行票据37	3.24%	0.03%	0.737
0601039	06央行票据39	2.94%	0.04%	0.756
060202	06央行票据02	2.76%	-0.01%	0.731
0601044	06央行票据44	2.76%	-0.2%	0.731
0601102	06央行票据102	3.70%	-0.10%	0.8
060406	06央行票据06	2.82%	-0.34%	0.827
040211	04央行票据11	0.35%	-0.44%	0.833
0601132	06央行票据132	2.92%	-0.01%	0.877
0601133	06央行票据133	3.03%	-0.45%	0.885
0601146	06央行票据146	3.95%	-0.05%	0.932
0601082	06央行票据82	2.92%	0.18%	0.948
0601064	06央行票据64	2.81%	0.68%	0.967
040302	04央行票据02	2.77%	-0.02%	0.978
040215	04央行票据15	2.73%	0.00%	1.008
040217	04央行票据17	2.73%	-0.07%	1.005
0501040	05央行票据40	3.72%	0.01%	1.573
0501043	05央行票据43	3.70%	0.85%	1.592
031001	03央行票据01	2.23%	0.18%	2.14
010218	01央行票据18	2.80%	-0.07%	2.205
040003	04央行票据03	2.18%	-0.03%	2.605
060407	06央行票据07	3.04%	-0.01%	2.833
040216	04央行票据16	4.41%	0.98%	3.123
020018	02央行票据18	2.49%	-0.01%	3.236
040220	04央行票据20	2.65%	-0.05%	3.258
030001	03央行票据01	2.53%	-0.05%	3.441
050003	05央行票据03	2.53%	0.00%	3.622
050207	05央行票据07	2.71%	0.06%	3.721
000007	00央行票据07	2.80%	-0.43%	4.027
050011	05央行票据11	2.93%	-0.22%	4.107
060208	06央行票据08	2.90%	0.12%	4.701
040208	04央行票据08	3.03%	-1.16%	4.721
050212	05央行票据12	3.13%	-0.07%	4.811
060214	06央行票据14	3.13%	-0.02%	4.819
020001	02央行票据01	2.79%	-0.03%	5.515
020206	02央行票据06	3.44%	0.00%	5.752
020211	02央行票据11	3.17%	0.00%	5.939
060013	06央行票据13	2.91%	0.02%	6.97
040705	04央行票据05	4.39%	0.20%	8.293
050603	05央行票据03	4.03%	0.21%	8.477
050601	05央行票据01	3.77%	0.77%	8.477
050214	05央行票据14	3.70%	0.65%	8.89
050503	05央行票据03	4.03%	0.00%	9.008
031001	03央行票据01	2.9%	0.00%	9.6740
050501	05央行票据01	3.43%	0.00%	