## 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 |
|---|---|---|---|
| 115.674 | 111.550 | 116.468 | 120.620 |
| 0.00% | 0.02% | -0.01% | 0.00% |

## 银行间回购定盘利率(10月25日)

| 品种 | 期限(天) | 回购定盘利率(%) |
|---|---|---|
| FR001 | 1 | 2.0330 |
| FR007 | 2-7 | 2.3736 |

## 货币市场基准利率参考指标

10月25日 B0: --% B2W: 2.3805%

## 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) | 0.73% | 0.07% | 0.863 |
| 009905 | 99国债(5) | 2.07% | 0.07% | 0.819 |
| 009908 | 99国债(8) | 2.74% | -0.01% | 2.912 |
| 010004 | 20国债(4) | 2.69% | -0.01% | 3.575 |
| 010010 | 20国债(10) | 2.39% | 0.02% | 1.055 |
| 010103 | 21国债(3) | 2.53% | 0.01% | 1.496 |
| 010107 | 21国债(7) | 3.41% | 0.00% | 14.764 |
| 010110 | 21国债(10) | 2.82% | 0.00% | 4.918 |
| 010112 | 21国债(12) | 2.84% | 0.00% | 5.014 |
| 010115 | 21国债(15) | 2.60% | 0.00% | 2.148 |
| 010203 | 02国债(3) | 2.88% | 0.00% | 5.479 |
| 010210 | 02国债(10) | 2.76% | 0.00% | 2.808 |
| 010213 | 02国债(13) | 4.22% | 0.00% | 10.904 |
| 010214 | 02国债(14) | 2.37% | 0.03% | 0.997 |
| 010215 | 02国债(15) | 2.42% | 0.03% | 3.115 |
| 010301 | 03国债(1) | 2.37% | -0.03% | 3.321 |
| 010303 | 03国债(3) | 3.41% | 0.00% | 16.477 |
| 010307 | 03国债(7) | 2.46% | -0.05% | 3.819 |
| 010308 | 03国债(8) | 3.01% | 0.00% | 6.896 |
| 010311 | 03国债(11) | 2.45% | 0.01% | 4.068 |
| 010403 | 04国债(3) | 2.10% | 0.02% | 2.485 |
| 010404 | 04国债(4) | 2.46% | -0.01% | 4.581 |
| 010407 | 04国债(7) | 2.55% | -0.02% | 4.833 |
| 010408 | 04国债(8) | 2.25% | -0.01% | 2.986 |
| 010410 | 04国债(10) | 2.65% | 0.00% | 5.085 |
| 010411 | 04国债(11) | 2.03% | -0.16% | 0.14 |
| 010501 | 05国债(1) | 2.83% | 0.00% | 8.345 |
| 010503 | 05国债(3) | 2.48% | 0.02% | 3.501 |
| 010504 | 05国债(4) | 3.40% | 0.00% | 18.553 |
| 010505 | 05国债(5) | 2.68% | 0.00% | 5.581 |
| 010509 | 05国债(9) | 2.78% | 0.00% | 5.833 |
| 010511 | 05国债(11) | 2.80% | -0.01% | 3.986 |
| 010512 | 05国债(12) | 3.41% | 0.00% | 14.058 |
| 010514 | 05国债(14) | 2.37% | -0.18% | 1.14 |
| 企业债 | | | | |
| 120101 | 01中移动 | 3.87% | -0.09% | 4.647 |
| 120201 | 02三峡债 | 4.19% | -0.04% | 15.904 |
| 120202 | 02中移(5) | 3.07% | -0.03% | 1.008 |
| 120203 | 02中移(15) | 4.17% | 0.00% | 11.008 |
| 120204 | 02苏交通 | 4.16% | 0.00% | 11.132 |
| 120205 | 02南城投 | 4.02% | 0.00% | 6.123 |
| 120207 | 02武钢(7) | 3.73% | -0.01% | 3.03 |
| 120288 | 02金茂债 | 4.09% | 0.12% | 5.507 |
| 120303 | 03三峡债 | 4.21% | 0.00% | 26.767 |
| 120304 | 03电网(1) | 3.79% | -0.12% | 7.184 |
| 120305 | 03电网(2) | 3.94% | 0.01% | 7.184 |
| 120308 | 03沪杭甬债 | 4.01% | 0.00% | 6.249 |
| 120310 | 03网通(1) | 4.01% | 0.00% | 7.11 |
| 120482 | 04通用债 | 4.04% | -0.05% | 7.43 |
| 120485 | 04国电(1) | 3.95% | 0.00% | 7.91 |
| 120488 | 04交地铁 | 3.99% | 0.00% | 8.14 |
| 120517 | 05京城(1) | 3.88% | 0.02% | 3.696 |
| 120522 | 05铁道债 | 4.15% | 0.12% | 8.814 |
| 120528 | 05甘建债 | 3.91% | 0.01% | 6.175 |
| 120602 | 06冀建投 | 4.15% | -0.06% | 19.422 |
| 120605 | 06三峡债 | 4.25% | 0.07% | 19.542 |
| 129805 | 98三峡(8) | 3.72% | 0.00% | 0.233 |
| 129902 | 98电铁(3) | 3.63% | 0.02% | 2.967 |
| 129903 | 99三峡债 | 3.77% | 0.00% | 3.748 |
| 129905 | 98石油债 | 3.39% | 0.01% | 0.871 |
| 111016 | 01广核债 | 3.86% | 0.15% | 2.129 |
| 111018 | 02电网15 | 4.16% | 0.02% | 10.649 |
| 111020 | 03建投1 | 4.01% | 0.00% | 7.123 |
| 111027 | 03石油债 | 4.01% | 0.02% | 7.008 |
| 111032 | 06鲁能债 | 4.19% | -0.03% | 14.764 |

## 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 † |
|---|---|---|---|---|
| 058050 | 05方正CP01 | 3.14% | -0.99% | 0.044 |
| 058105 | 05悦达CP01 | 2.76% | -0.19% | 0.077 |
| 040213 | 04国开13 | 2.50% | -0.06% | 0.079 |
| 060103 | 06央行票据63 | 2.39% | -0.05% | 0.082 |
| 050303 | 05进出03 | 2.50% | -0.09% | 0.082 |
| 050117 | 05央票117 | 2.46% | 0.00% | 0.099 |
| 060107 | 06央行票据67 | 2.48% | 0.03% | 0.121 |
| 050417 | 05交发17 | 2.45% | -0.07% | 0.121 |
| 060210 | 06国开10 | 2.48% | 0.01% | 0.134 |
| 010219 | 01国开19 | 2.46% | 0.01% | 0.156 |
| 058078 | 05通发CP01 | 2.99% | -0.10% | 0.197 |
| 068004 | 06昆达CP01 | 2.86% | -0.32% | 0.208 |
| 068114 | 06联通CP02 | 3.57% | 0.77% | 0.214 |
| 068008 | 06京煤CP01 | 3.15% | 0.07% | 0.233 |
| 060215 | 06国开15 | 2.55% | -0.05% | 0.255 |
| 068140 | 06中石集CP02 | 2.84% | -0.03% | 0.274 |
| 060217 | 06国开17 | 2.61% | 0.07% | 0.29 |
| 068148 | 06国联CP01 | 2.87% | -0.41% | 0.427 |
| 068158 | 06中建CP01 | 3.06% | -0.53% | 0.458 |
| 068115 | 06联通CP03 | 3.55% | 0.78% | 0.46 |
| 068156 | 06中电信CP01 | 2.82% | 0.14% | 0.46 |
| 068157 | 06铁四局CP01 | 3.80% | -0.56% | 0.466 |
| 060412 | 06农发12 | 2.65% | -0.07% | 0.493 |
| 068161 | 06冀钢CP01 | 3.46% | 0.25% | 0.499 |
| 068069 | 06中铝CP01 | 2.82% | 0.00% | 0.537 |
| 068170 | 06海航CP01 | 5.95% | 2.75% | 0.553 |
| 068176 | 06国机CP01 | 3.17% | 0.08% | 0.575 |
| 060133 | 06央行票据33 | 2.65% | -0.97% | 0.578 |
| 068186 | 06浦沪通CP01 | 3.30% | 0.03% | 0.597 |
| 060135 | 06央行票据35 | 2.66% | -0.24% | 0.597 |
| 068192 | 06酒钢CP01 | 3.24% | -0.25% | 0.616 |
| 068155 | 06北大荒CP02 | 3.41% | 0.07% | 0.63 |
| 060146 | 06央行票据46 | 2.74% | 0.00% | 0.693 |
| 068116 | 06联通CP04 | 3.55% | 0.02% | 0.71 |
| 060148 | 06央行票据48 | 2.73% | 0.06% | 0.712 |
| 068177 | 06交产品CP01 | 3.80% | 0.00% | 0.715 |
| 050007 | 06国债07 | 1.93% | 0.00% | 0.721 |
| 068125 | 06恒逸CP01 | 4.03% | -0.13% | 0.748 |
| 068133 | 06莱钢CP02 | 3.32% | -0.16% | 0.764 |
| 068136 | 06北电CP01 | 3.15% | -0.18% | 0.773 |
| 060303 | 06进出03 | 4.08% | 1.34% | 0.808 |
| 060162 | 06央行票据62 | 2.74% | -0.14% | 0.827 |
| 060164 | 06央行票据64 | 2.86% | -0.12% | 0.847 |
| 068150 | 06东电力CP01 | 4.79% | -0.08% | 0.863 |
| 060168 | 06央行票据68 | 2.74% | 0.00% | 0.885 |
| 040215 | 04国开15 | 2.72% | -0.05% | 0.888 |
| 060170 | 06央行票据70 | 2.79% | 0.09% | 0.904 |
| 050209 | 05国开09 | 2.76% | 0.03% | 0.907 |
| 068160 | 06中储CP01 | 3.33% | -0.08% | 0.91 |
| 068163 | 06港长CP02 | 3.89% | 0.02% | 0.921 |
| 068167 | 06淮南矿CP01 | 3.44% | -0.10% | 0.923 |
| 068164 | 06国开投CP02 | 3.14% | 0.09% | 0.923 |
| 068170 | 06晨鸣CP02 | 3.83% | 0.17% | 0.926 |
| 068166 | 06重汽CP01 | 3.69% | 0.04% | 0.926 |
| 068169 | 06酒钢CP02 | 3.51% | -0.05% | 0.926 |
| 068174 | 06北电CP02 | 3.21% | -0.09% | 0.932 |
| 060174 | 06央行票据74 | 2.76% | -0.01% | 0.962 |
| 068178 | 06海电厂CP02 | 3.92% | -0.07% | 0.971 |
| 060176 | 06央行票据76 | 2.79% | 0.02% | 0.981 |
| 060178 | 06央行票据78 | 2.79% | 0.00% | 1 |
| 040217 | 04国开17 | 2.86% | 0.03% | 1.085 |
| 060213 | 06国开13 | 2.15% | 0.24% | 1.134 |
| 050303 | 05央行票据03 | 4.66% | 0.04% | 1.203 |
| 050119 | 05央行票据19 | 4.85% | 0.01% | 1.337 |
| 050143 | 05央行票据43 | 2.80% | -0.63% | 1.571 |
| 060301 | 06进出01 | 2.80% | -0.85% | 1.638 |
| 050408 | 05农发08 | 2.79% | -0.07% | 1.721 |
| 050008 | 05国债08 | 2.17% | -1.26% | 1.805 |
| 050901 | 05通发01 | 2.96% | 0.17% | 1.836 |
| 060218 | 06国开18 | 3.72% | 0.89% | 1.841 |
| 051001 | 05兴业01 | 2.95% | -0.05% | 2.019 |
| 060801 | 06民生01 | 3.78% | 0.13% | 2.573 |
| 060407 | 06农发07 | 3.01% | 0.02% | 2.712 |
| 060220 | 06国开20 | 2.87% | 0.01% | 2.918 |
| 060017 | 06国债17 | 2.33% | 0.04% | 2.975 |
| 040008 | 04国债08 | 2.12% | 0.00% | 2.986 |
| 020015 | 02国债15 | 2.33% | 0.01% | 3.115 |
| 040220 | 04国开20 | 3.14% | 0.19% | 3.137 |
| 030001 | 03国债01 | 2.34% | -0.19% | 3.321 |
| 000201 | 00国开01 | 3.56% | 0.00% | 3.441 |
| 050301 | 05进出01 | 2.90% | -0.03% | 3.471 |
| 000002 | 00国债02 | 3.03% | 0.61% | 3.479 |
| 050003 | 05国债03 | 2.35% | 0.02% | 3.501 |
| 050207 | 05国开07 | 2.82% | 0.10% | 3.6 |
| 050406 | 05农发06 | 2.76% | -0.30% | 3.644 |
| 051102 | 05招行02 | 3.06% | 0.01% | 4.003 |
| 060208 | 06国开08 | 3.07% | -0.05% | 4.581 |
| 060213 | 06国开13 | 2.91% | -0.04% | 4.699 |
| 060012 | 06国债12 | 2.49% | 0.00% | 4.805 |
| 040007 | 04国债07 | 2.67% | 0.00% | 4.833 |
| 060221 | 06国开21 | 2.98% | 0.01% | 4.981 |
| 020001 | 02国债01 | 2.54% | -0.10% | 5.395 |
| 020203 | 02国开03 | 3.00% | -0.02% | 5.482 |
| 050411 | 05农发11 | 2.78% | 0.00% | 5.874 |
| 050113 | 05国债13 | 2.70% | 0.15% | 6.085 |
| 030002 | 03国债02 | 2.64% | -0.12% | 6.455 |
| 040705 | 04建行03送 | 4.43% | -0.04% | 8.173 |
| 050603 | 05中行02浮 | 4.48% | 0.29% | 8.356 |
| 050501 | 05工行01 | 4.65% | -0.04% | 8.844 |
| 050503 | 05工行03 | 4.07% | 0.09% | 8.888 |
| 058031 | 05中信债1 | 4.25% | 0.64% | 9.123 |
| 058034 | 05泰达债 | 4.36% | 0.21% | 9.151 |
| 058035 | 05国贸债 | 4.11% | 0.19% | 9.162 |
| 068007 | 06首都机场债 | 3.63% | 0.04% | 9.315 |
| 068019 | 06发投债 | 3.53% | 0.41% | 9.492 |
| 068030 | 06南山债 | 4.15% | 0.40% | 9.633 |
| 068038 | 06合城投债 | 3.73% | 0.01% | 9.904 |
| 068039 | 06我代投资债 | 4.06% | -0.28% | 9.932 |
| 068040 | 06铁道02 | 3.71% | -0.29% | 9.973 |
| 058030 | 05川投资02 | 3.85% | -0.34% | 14.027 |
| 050012 | 05国债12 | 3.23% | -0.09% | 14.058 |
| 050223 | 05国开23 | 3.53% | 0.00% | 14.096 |
| 068016 | 06东天债 | 3.85% | -0.15% | 14.179 |
| 010214 | 01国开14 | 3.53% | -0.22% | 14.986 |
| 050004 | 05国债04 | 3.33% | 0.00% | 18.553 |
| 050217 | 05国开17 | 3.63% | -0.03% | 18.847 |
| 068041 | 06铁道03 | 4.00% | -0.15% | 19.273 |

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(10月25日)

| 种类 | 息票 | 到期时间 | 收益率(%) | 收益率变化(%) |
|---|---|---|---|---|
| 2年期 | 4.875 | 2008.10.31 | 4.90 | -0.116 |
| 3年期 | 4.875 | 2009.08.15 | 4.85 | 0.003 |
| 5年期 | 4.500 | 2011.09.30 | 4.81 | 0.006 |
| 10年期 | 4.875 | 2016.08.15 | 4.82 | 0.004 |
| 30年期 | 4.500 | 2036.02.15 | 4.95 | 0.004 |

## 交易所回购行情

| 代码 | 名称 | 最新 | 涨跌值 | 成交量(万元) |
|---|---|---|---|---|
| 201000 | R003 | 1.014 | 0.119 | 1643 |
| 201001 | R007 | 1.6 | 0.01 | 6675 |
| 201002 | R014 | 1.8 | -0.5 | 6462 |
| 201003 | R028 | 2.35 | -0.225 | 2002 |
| 201004 | R091 | 2.8 | 0.005 | 1342 |
| 201008 | R001 | 1.215 | -0.035 | 5224 |
| 202001 | RC001 | 1.2 | -0.25 | 269 |
| 202003 | RC003 | 1.135 | 0 | 200 |
| 204001 | GC001 | 1.26 | -0.33 | 8695 |
| 204003 | GC003 | 1.68 | 0.03 | 2020 |
| 204007 | GC007 | 1.63 | -0.455 | 12612 |
| 204028 | GC028 | 2.6 | -0.1 | 250 |

## 银行间回购行情

| 品种 | 收盘价(%) | 加权(%) | 成交量(百万元) |
|---|---|---|---|
| R001 | 2 | 2.0276 | 98763.13 |
| R007 | 2.37 | 2.3677 | 45828.47 |
| R014 | 2.5 | 2.5009 | 5879.75 |
| R1M | 2.6 | 2.565 | 349.18 |
| R2M | 2.6 | 2.6 | 40 |
| R4M | 2.95 | 2.95 | 60 |
| R6M | 3 | 2.9939 | 130 |
| 合计 | -- | 2.1518 | 151050.53 |

## 银行间信用拆借行情

| 品种 | 收盘价(%) | 加权(%) | 成交量(百万元) |
|---|---|---|---|
| IBO001 | 2.05 | 2.0518 | 2737 |
| IBO007 | 2.58 | 2.5578 | 2909 |
| IBO014 | 2.55 | 2.5302 | 215 |
| IBO1M | 2.95 | 2.8577 | 65 |
| IBO2M | 3.1 | 3.1 | 45 |
| 合计 | -- | 2.3322 | 5971 |

## 人民币汇率中间价

| | 1美元 | 1欧元 | 100日元 | 1港币 |
|---|---|---|---|---|
| 10月25日 | 7.9007 | 9.9255 | 6.6231 | 1.01490 |

# 前有央票后乏需求 短债发行有点冷

□本报记者 秦媛娜

中长期债券一显身手之时，短债自然受到一定的冷落。昨日，国开行发行3个月和6个月金融债各一期，参考收益率分别为2.47%和2.61%，略微高于市场预期，这在发行结果屡屡低于预测的一级市场显得有些意外。交易员认为，资金面并没有出现明显的紧张状况，对于短期金融债需求量的有限和央票利率平稳的支撑是本期发行受冷的主要原因。

从昨日的发行结果来看，两期金融债各发行100亿元，虽然超额认购倍率都不低，其中第二十六期3个月期债券为1.87倍，第二十七期6个月期为2.11倍，但是最终的参考收益率却并未被推低，3个月期的参考收益率为2.4751%，落在市场预期2.38%－2.48%的上限，6个月期的参考收益率2.6147%，高于预测的2.53%－2.60%。

南京商业银行黄艳红认为，短期债券需求量少是造成最终收益率偏高重要原因。央票的滚动发行给市场提供了更多的短期券种选择，同时由于短期金融债期限短，在二级市场上流动性差，因此其对机构的吸引力较为有限，这两期债券主要是资金宽裕的机构选择作为流动性管理工具。

国海证券债券分析师杨永光表示，本周二1年期央行票据发行量猛增至950亿元，市场对于工行新股认购结束之后央行是否会加大货币回笼力度产生了担心，因此当日资金面遭遇了短暂的紧张状态，同时对于后续紧缩政策出台的传言也增加了机构在本期投标时的谨慎情绪。但是他认为，央票发行增量给市场带来的仅仅是心理上的短期影响，资金面宽松的情况仍然持续。

他认为，中期债券的节节攀升让收益率曲线中短端已经变得过于扁平，随着工行新股发行对市场流动性造成的冲击结束、回购利率的下跌，短期债券收益率也应当会有相应的下调空间。但是黄艳红表示，有央行票据利率持稳的支撑，短端利率调整余地将有限。从本周二的发行结果来看，1年期央票发行收益率已经在2.7855%横盘4周时间。

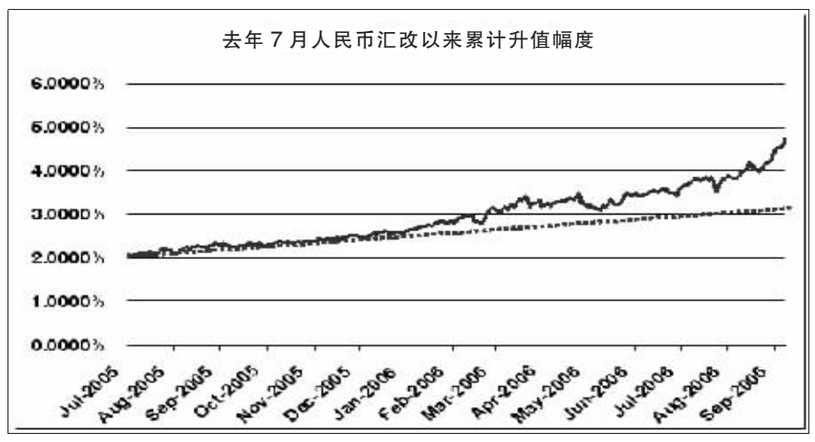
发行利率微涨的同时，两期债券对应的发行价格则分别被推低至99.38元和98.72元，加上设有占债券面值0.03%的承揽费，交易员认为，这个价格对于各承销机构来说算是较为理想的投资。在最终的认购名单上，上海农商行和招商银行分别以19.2亿元和17亿元的认购额成为标王，上海农商行、北京银行和南京商行在两期债券发行中都表现较为突出，而四大国有银行中除了工行和农行分别出现在两期中标名单中外，其余两家建行和中行则缺席本期债券发行。

专家观点

# 渐进中人民币年升幅料3%-4%

□特约撰稿 王晓平

今年年初中国银行间即期外汇市场引入做市商制度和OTC询价交易方式，新市场机制有力激活了银行间即期外汇市场，为中国外汇市场与国际进一步接轨创造了条件。虽然没有具体量化数据，但通过各种渠道得到的信息可以肯定，目前以OTC交易方式成交的交易量远远超过撮合市场，且占比呈继续扩大态势。日臻完善的交易渠道为营造一个活跃的人民币外汇交易市场创造了有利条件。从市场走势看，人民币汇率呈现加速升值和双边波动加大的趋势。




毫无疑问，不断创出新高的贸易顺差使人民币升值压力继续增大。最近海关总署公布了我国9月份外贸进出口的最新数据，8、9月份的贸易顺差为自1998年以来单月最高和次高贸易顺差纪录。并且我国贸易顺差地区分布极不平衡，主要集中在美国和欧盟等国家或地区，并呈逐年扩大态势。2005年，中美贸易顺差为1141.7亿美元，比上年增长42.3%；中欧贸易顺差为701.2亿美元，比上年增长89.1%。

这也直接导致了不断的双边贸易摩擦。以美国为首的西方国家称，中国等拥有大量经常帐盈余的新兴市场国家，应进一步放开金融市场，允许本国货币自由地波动，以降低全球经济失衡情况。

巨大贸易顺差带来的政治压力仅仅是问题的一个方面，与贸易顺差的大幅度上升相伴而来的是外汇储备急剧膨胀，外汇占款占基础货币的比重不断跳升，从而又带来了本币的流动性过剩问题。目前流动性极其富裕、利率偏低为固定资产投资提供了滋生的土壤。

笔者认为，更为自由的汇率制度可能成为解决以上难题的一剂良药。

人民币自去年7月汇改至今年9月末已累计升值已接近5%，升值带来的经济效应已初步显现。人民币的进一步升值有利于缓解持续顺差带来的政治压力以及国内经济过快增长的问题。

通过人民币汇率浮动来调节国际收支与我国经济体的内部平衡，主要有以下优点：第一，汇率的变动是迅速、自动和持久的，它能连续地对任何时候出现的国际收支失衡进行及时调整，不至于产生累积性的国际收支困难；第二，通过改变货币的相对价格，可以对国际收支进行长期的结构调整；最后，央行在浮动汇率下恢复了利用货币政策干预经济的能力，货币政策的有效性加强。因此，更为自由的汇率制度将无疑在缓解外部压力和解决内部经济问题中起到更好的调节作用。

在今年剩余的时间里，人民币的升值幅度是市场各方关注的话题。与去年相比，今年人民币升值幅度有明显上升趋势。但我们认为，前期人民币大幅升值可能仅仅是缓解有关压力之举，或者更单纯的是出于扩大人民币汇率波幅的需要。

过快的升值将直接导致出口急刹车以及其所引发的一系列经济问题的出现，渐进的升值模式更符合我国的根本利益。因而，我们预计人民币在今年四季度进一步加速升值的可能性并不是很大。综合考虑人民币升值将带来的改善国际收支情况以及调控过热经济的作用，我们判断今年人民币的升值幅度可能控制在3%-4%左右。

# 短期平稳 债券后市仍须谨慎

□特约撰稿 石鑫杰

由于债券市场与宏观经济数据连动性很强，呈正相关，因此最新的良好宏观经济数据为10月中下旬的债券市场提供有力的支撑。不过，笔者认为，在数据转好，但还没有确认是否是矫枉过正的不明朗的情况下，央行在月内出台新政策的几率很小。预期债券市场整体行情以高位整理为主，但是在工行上市期间将会带来一定的震荡，由此未来三个月预期依旧不明朗。

在工行IPO发行后，大量资金解冻，再加上对于新增贷款、固定资产投资等的控制，预期资金面将会得到一定的补充。同时，受历年CPI在四季度翘尾因素的影响，防止CPI等宏观经济数据抬头过高过快，在10月下旬以后，央行使用紧缩性手段的可能性提高。其目的有三：一是锁定工行IPO解冻后的资金，二是控制CPI等数据上行，三是缓解发行央票所带来的成本以及未来兑付的压力。

央行采取的紧缩性措施包括再次提高存款准备金率和升息等。如果施行上述措施，那么对于再次提高存款准备金率来说，工行IPO后针对过多流动性而进行紧缩的可能性比较高，其流程为首先发布公告，在随后的10-30天内实施，给市场一个缓解的余地。对于提高利率来说，由于这项举措涉及面广泛，且央行一直慎重，因此出台可能性要小于再次提高存款准备金率，但是不排除年内完成最后一次利率调整的可能性。投资者需要重点关注未来几个月内的宏观经济数据和国外经济环境。

央行另一个可能的方法就是用公开市场操作来烫平货币市场的波动。在工行IPO后，资金面不稳定的情况下，为了避免利率波动，预期央行可能会进行数量招标以稳定央票利率。

■汇市观象台

# 美元走到十字路口

□李璐

周三，美元兑人民币的中间价为7.9007，比上一日中间价略有下降。由于市场卖压较大，日间美元兑人民币在震荡中下行。收盘前，由于头寸压力，市场买盘行动推升美元，最终美元兑人民币收于当日最高点7.9020。

周二晚间，数据不多，市场主要关注相关官员的市场评论。美国财长保尔森在接受彭博采访时，再次呼吁人民币汇率应具有更大的灵活性。保尔森被市场认为是一个更具市场化特色的财长，他上任后，对中国汇率改革的推动采用了更加温和的方式，中国也投桃报李，在其访华前后，人民币升值幅度较大。同时，英国央行的首席经济学家宾恩称不能对通货膨胀的风险掉以轻心，并认为能源价格的下调促进物价指数下跌，但其他商品的价格上升可能会抵消这种作用。他的言论使市场预期英国央行可能将会在下个月再次升息。另外，英国工业联盟公布10月的工业订单差值为负20，低于9月的负5，创下1月以来的最低水准，英镑受到支撑，短暂从1.8700上升至1.8740以上位置。周三东京市场，美元由于日本出口商的大量卖盘而小幅下跌，由119.50位置下跌0.3%至119.05左右。并且日本公布的贸易顺差上涨，让市场对日本的经济复苏充满信心，也对日元构成支撑。但传亚洲央行和日本进口商有意在119的点位买进美元，估计在119美元兑日元将由一定的下行阻力。德国智库公布德国10月的企业景气判断指数为105.3，为四个月来首次上升，并且高于预期。该数据公布后，欧元对美元小幅上扬。总体上说，市场还是非常平静，汇率限于窄幅的波动，大家都在等待周三的联储会后声明。

市场似乎到了一个十字路口，市场参与者对于美元何去何从还没有统一的意见。一方面，从美国近期的良好数据以及官员的评论来看，美元又有升息可能。根据路透调查，不仅认为美联储将在明年降息的人减少，甚至有人还认为联储可能在12月或明年再次升息；一方面，市场又预期联储会后的声明可能像前几次一样，只是例行地说关注通胀，而没有更新、更有力的措辞，这样对市场的影响就有限，美元可能回吐之前由于声明强硬预期而获得的涨幅。但是，市场传言近期在美元/日元120，欧元/美元1.25附近有大量双不碰的期权到期，估计市场还是会促使美元上涨至该点位使期权执行。市场何去何从，我们拭目以待。

（作者系中国建设银行交易员）

■每日交易策略

# 钱越多，越担心央行的动作

□东东

周三，一年期债券中银建投债券顺利发行，利率2.98%。从投资机构来看，几乎全部是存款类机构。而从市场情况看，最近几天债券市场继续在高位震荡，市场的需求仍然处于相对旺盛的阶段。但是，交易所市场国债现券的成交量却创下近来的新低，全天成交不足2亿元。同日，银行间发行的国开行两期短期债券的投标量倍数也低于以往的平均水平。这些情况从另一个角度折射出当前市场的两个特点：一是流动性仍然主导长短债券定价，二是虽然流动性压力巨大，但机构对后期市场的预期并不是想象中的那样乐观。至少，对于后市紧缩的预期仍然存在投资者心中。特别是市场的流动性溢出，越疯狂越担心，钱越多，越担心央行的动作。随着市场的上涨，这一担心已经成为阻止市场持续上扬的一个重要原因。

流动性泛滥的情况也表现在第一期铁道债券发行冻结资金上，在第二期铁道债发行方案中，定金比例已经从2%上升到100%，虽然保证金比例全额缴纳的方式并不能从事实上提升中标率，但同时对债券总投标上限作出的规定可以在一定程度上控制一家独大的情况。本次投标，规定每家机构在每一期限品种上的投标量不能超过此品种发行量上限20亿元。这样，估计每项总计后每家机构不得超过180亿元。可以说，在不借用别的机构代投的情况下，一家机构通过投标能得到的配额是有限的。第二期铁道债券将会是年末的另一个大餐，由于全额保证金配售，第一次参与不深的上市大行很可能会在第二期有所发挥，加上大保险机构普遍没有拿到足够的量，这道大餐很可能会引来无数的老饕，至于味道如何，只能等到11月10日吃完后再看了。

■市场快讯

# “进一退一”重现 人民币升值换步调

□本报记者 秦媛娜

在经过国庆节前后的连续上涨和长线下跌之后，人民币目前又恢复了涨跌互现的“进一退一”节奏。结束连续两天的回调，昨日人民币又出现了42个基点的反弹，中间价以7.9007元再次逼近7.9元关口。

昨日，银行间即期外汇市场上美元兑人民币中间价被定在7.9007元，较前日下跌42个基点。由于美联储货币政策会议宣布利率决定在即，因此纽约汇市美元基本持平，并未给人民币带来太多的线索。交易员表示，人民币汇率的走势基本上还是以市场供求情况作为主要决定因素。

在询价交易市场上，美元兑人民币汇率收盘报7.9020元，较前日微幅下跌5个基点；撮合市场美元兑人民币汇率收于7.9元，下跌20个基点。同时，两市场均收于当日盘中波动的最高点。

# 央行增加3个月央票发行量

□本报记者 丰和

今天，央行将在公开市场发行200亿元3个月央行票据。

与上周相比，本期央行票据的发行量比上周增加了160亿元。

# 国开行将发行10年期浮息债

□本报记者 秦媛娜

11月1日，国开行将在银行间债市发行今年第二十八期金融债，发行总量为200亿元。

本期债券为10年期浮动利率债券，利率基准为央行规定的1年定期存款利率，每年付息一次。债券发行采用单一利率招标方式。

# 上海电气短融券跟踪评级结果公布

□本报记者 秦媛娜

日前，上海新世纪资信评估公司发布了《关于对上海电气（集团）总公司40亿元短期融资券不定期跟踪评级情况的公告》。公告称，通过现场访谈方式进行的尽职调查，“至今没有充分证据表明徐伟的个人违纪行为可能对上海电气集团40亿元短期融资券的到期偿付构成实质性影响”。

这是上海新世纪资信评估公司在本周一发布了对上电股份短融券的跟踪评级公告之后的又一个乐观评级结果，两份报告均认为徐伟的个人违纪行为未对公司短融券的到期偿付构成实质性影响。

# 买断式回购交易结算业务细则出台

□本报记者 秦媛娜

昨日，《中央国债登记结算有限责任公司债券买断式回购交易结算业务操作细则》（下称“细则”）正式出台，至此买断式回购交易结算业务有了正式的指导规则。

细则显示，债券买断式回购交易结算双方目前可以选择使用的债券结算方式包括券款对付、见券付款和见款付券三种。为了规避违约风险，中央结算公司为结算成员提供保证券和集中保管保证金的服务，由结算双方自行协商选择使用，但结算成员需在中央结算公司开立保证金专户。

中央结算公司发布的通知称，该细则自发布之日起实施，原《债券买断式回购交易结算业务暂行细则》同时废止。