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
116.012	111.440	116.906	120.000
0.09%	0.00%	0.10%	0.01%

上海银行间同业拆放利率(1月8日)

期限	Shibor(%)	涨跌(BP)	期限	Shibor(%)	涨跌(BP)
O/N	1.3721	▼3.26	3M	2.808	▲0.01
1W	1.4524	▼5.33	6M	2.8687	▲0.01
2W	2.0303	▼1.89	9M	2.9306	▲0.01
1M	2.5588	▼1.29	1Y	3.0023	▲0.00

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)	1.69%	-0.23%	0.658
009905	99国债(5)	2.40%	0.13%	0.614
009908	99国债(8)	3.00%	0.03%	2.707
010004	20国债(4)	2.79%	0.00%	3.27
010010	20国债(10)	2.28%	-0.11%	0.849
010103	21国债(3)	2.65%	0.04%	1.29
010107	21国债(7)	3.55%	0.00%	14.559
010110	21国债(10)	3.09%	0.04%	4.712
010112	21国债(12)	3.08%	0.03%	4.808
010115	21国债(15)	2.83%	0.06%	1.942
010203	02国债(3)	3.10%	0.02%	5.274
010210	02国债(10)	2.94%	0.03%	2.603
010213	02国债(13)	3.53%	0.00%	10.699
010214	02国债(14)	2.38%	0.12%	0.792
010215	02国债(15)	2.51%	0.00%	2.91
010301	03国债(1)	2.52%	-0.01%	3.115
010303	03国债(3)	3.57%	0.00%	16.271
010307	03国债(7)	2.55%	0.01%	3.014
010308	03国债(8)	3.13%	0.02%	6.69
010311	03国债(11)	2.80%	0.03%	3.863
010403	04国债(3)	2.27%	-0.01%	2.879
010404	04国债(4)	2.50%	-0.01%	4.375
010407	04国债(7)	2.63%	0.00%	4.627
010408	04国债(8)	2.41%	-0.01%	2.781
010410	04国债(10)	2.70%	0.00%	4.879
010504	05国债(4)	2.00%	0.00%	8.14
010503	05国债(3)	2.64%	0.00%	3.296
010504	05国债(4)	3.56%	0.00%	18.348
010506	05国债(5)	2.88%	0.00%	5.375
010507	05国债(7)	2.35%	0.19%	0.515
010508	05国债(8)	2.78%	0.00%	1.6
010509	05国债(9)	3.13%	-0.02%	5.627
010511	05国债(11)	2.91%	0.04%	3.781
010512	05国债(12)	3.54%	0.01%	13.852
010513	05国债(13)	3.13%	0.06%	5.879
010514	05国债(14)	2.42%	-0.10%	0.934
企业债				
120101	01中铁动	4.17%	-0.13%	4.441
120102	01三峡债	4.29%	-0.01%	9.833
120201	02三峡债	4.32%	0.00%	15.699
120202	02铁路(5)	3.73%	-0.25%	0.803
120203	02中铁(15)	4.40%	0.04%	10.803
120204	02圣方债	4.27%	-0.07%	10.926
120205	02油城投	4.21%	-0.04%	5.918
120207	02武钢(7)	4.24%	0.19%	2.825
120288	02金压债	4.21%	0.01%	5.301
120302	03国建	4.27%	0.01%	6.523
120303	03三峡债	4.36%	0.02%	26.562
120304	03申网(1)	4.26%	0.01%	6.978
120306	03上排	4.31%	0.00%	11.915
120307	03浦发债	4.26%	0.01%	6.014
120308	03护航电债	4.25%	0.01%	6.014
120309	03天宁债	4.25%	-0.01%	6.868
120310	03同通(1)	4.27%	-0.12%	6.904
120403	04重庆债	4.23%	0.04%	7.225
120483	04中石化	4.28%	0.01%	7.129
120485	04图书(1)	4.00%	-0.24%	7.704
120486	04三峡(2)	4.33%	0.01%	12.274
120488	04京地铁	3.53%	0.00%	7.934
120489	04重网(1)	4.16%	-0.14%	7.69
120501	05申能债	4.12%	0.08%	8.068
120502	05苏国建债	4.43%	-0.07%	8.359
120506	05文建债	4.63%	0.00%	13.304
120511	05武钢(1)	3.53%	0.23%	8.548
120521	05国联债	4.34%	0.21%	8.663
120523	05船务债	4.26%	0.02%	8.419
120525	05中铁(1)	4.45%	0.27%	8.534
120528	05世博债	3.91%	0.05%	5.97
120531	05石化债	4.22%	0.02%	14.274
120604	06国网(1)	4.29%	0.00%	9.386
120605	06三峡债	4.36%	0.00%	19.337
120606	06苏国信债	4.23%	0.13%	5.359
126001	06品钢债	5.22%	-0.07%	4.847
126002	06中化债	5.70%	-0.04%	5.896
129005	90三峡(8)	7.47%	0.03%	0.027
129902	98中铁(3)	4.13%	-0.01%	2.762
129903	99天津债	4.11%	0.12%	3.542
129905	98石油债	3.77%	0.09%	0.666
111015	01三峡10	4.22%	0.00%	4.833
111016	01广核债	3.82%	0.03%	1.923
111018	02电网15	4.35%	0.02%	10.444
111019	02广核债	4.32%	-0.14%	10.841
111020	03华能1	4.27%	0.05%	6.918
111026	05粤交通	4.62%	0.04%	13.471
111027	03京油债	4.25%	0.01%	6.803
111030	05苏达债	4.29%	-0.25%	8.945
111032	06鲁能债	4.31%	-0.06%	14.559
111033	06建行01	3.90%	0.10%	6.77
111034	06铁道07	3.92%	0.01%	4.942
115001	钢铁债1	5.03%	-0.14%	5.885

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
0681021	06国开债CP01	3.50%	0.16%	0.107
0681023	06沪士CP01	3.35%	0.10%	0.11
0681037	06湘冶江CP02	3.35%	-0.16%	0.14
060304	06附息04	2.51%	0.06%	0.162
040221	04国开21	2.41%	-0.15%	0.181
0681033	06中电投CP01	3.10%	-0.79%	0.186
0681042	06三一CP01	3.70%	-0.79%	0.197
0681018	06机电CP01	3.30%	-0.17%	0.197
0681037	06新矿CP01	3.34%	-0.14%	0.197
0681043	06联通CP01	3.08%	0.04%	0.197
0681046	06三星CP01	3.49%	-0.16%	0.219
0681048	06国联CP01	3.20%	-0.02%	0.222
0681049	06海螺CP01	3.30%	-0.24%	0.222
0681056	06中电投CP01	2.88%	0.01%	0.255
060612	06农发12	2.80%	-0.15%	0.288
0681185	06国电CP01	3.26%	-0.17%	0.29
0681061	06华铜CP01	3.36%	-0.17%	0.293
0681067	06中海运CP01	3.18%	0.16%	0.304
0681201	06中石化CP02	4.07%	-1.68%	0.348
0681073	06宜华CP01	4.50%	-0.01%	0.353
0681075	06铁机CP01	3.40%	0.03%	0.367
060306	06进出06	2.66%	0.10%	0.37
0601033	06央行票据33	1.77%	-0.94%	0.373
060415	06农业15	3.97%	0.15%	0.384
0681038	06彩虹CP01	4.76%	0.27%	0.396
0681091	06辉山CP01	3.35%	-0.32%	0.405
0681151	06京朝CP02	3.41%	0.17%	0.422
0681103	06新矿CP02	3.41%	-0.29%	0.447
0681162	06西电CP01	3.41%	-1.70%	0.452
0681105	06金昆CP02	3.36%	0.52%	0.466
0681111	06西发CP01	3.41%	0.01%	0.471
0681108	06天医药CP01	3.57%	-0.05%	0.471
0681110	06三友集团CP01	0.00%	-3.72%	0.474
0601046	06央行票据46	2.79%	0.05%	0.488
0601048	06央行票据48	2.67%	-0.09%	0.507
0681117	06重交CP01	3.62%	-0.46%	0.51
0681120	06中电力CP01	3.74%	0.05%	0.526
0601051	06央行票据51	2.65%	0.01%	0.526
0681126	06阿城CP01	3.11%	-0.44%	0.54
0681125	06理煤CP01	4.02%	-0.46%	0.542
0681127	06北大荒CP01	3.75%	0.05%	0.542
0601053	06央行票据53	2.68%	0.03%	0.545
060408	06农发08	2.72%	0.03%	0.551
0681133	06莱钢CP02	4.02%	0.19%	0.559
0681135	06宁建港CP01	3.66%	0.04%	0.564
0601064	06央行票据64	2.69%	-2.33%	0.641
0681150	06东信力CP01	4.71%	-0.09%	0.658
0601066	06央行票据66	2.72%	-0.06%	0.66
0681152	06友和CP01	3.36%	-0.70%	0.679
0601068	06央行票据68	2.72%	0.06%	0.679
060015	06国债15	2.00%	0.01%	0.685
0681157	06力帆CP02	1.87%	-0.39%	0.696
0601070	06央行票据70	2.71%	0.24%	0.699
0681163	06美兰CP02	3.71%	-0.30%	0.715
0681168	06隆化工CP01	3.96%	0.03%	0.718
0681167	06淮南矿CP01	3.66%	0.09%	0.718
0601072	06央行票据72	3.13%	0.38%	0.718
0681174	06北电CP02	3.60%	-0.12%	0.726
0601074	06央行票据74	2.89%	0.54%	0.756
0681178	06湘电厂CP02	4.04%	-0.04%	0.77
0601076	06央行票据76	2.72%	0.01%	0.775
0601078	06央行票据78	2.83%	0.07%	0.795
0601080	06央行票据80	2.73%	-0.02%	0.814
0681198	06神华CP01	3.95%	-0.43%	0.838
050415	05农发15	2.61%	-0.44%	0.838
0681199	06海化CP01	4.19%	0.09%	0.847
0681208	06中煤CP01	3.45%	-0.31%	0.874
0681210	06炼油CP01	3.85%	0.06%	0.885
0681211	06杨凯建CP01	3.81%	0.10%	0.888
0681212	06中农投CP02	4.16%	0.01%	0.89
0681220	06上石化CP02	3.87%	0.23%	0.926
0681218	06杨凯建CP02	3.83%	0.02%	0.926
0681219	06莫洲球CP01	3.93%	-0.03%	0.926
0681223	06凯风CP01	3.62%	0.00%	0.929
0681230	06粤交通CP01	3.60%	-0.23%	0.951
0681239	06中铁工CP02	3.60%	-0.17%	0.97
0681237	06铁龙CP01	4.10%	-0.05%	0.973
0701001	07央行票据01	2.77%	0.01%	0.989
0501037	05央行票据37	5.27%	0.02%	1.227
0501043	05央行票据43	2.84%	-0.11%	1.266
0501055	05央行票据55	2.90%	-0.09%	1.362
050408	05农发08	3.60%	0.03%	1.515
010209	01国开09	2.70%	-0.55%	1.633
060218	06国开18	2.92%	0.01%	1.636
051001	05兴业01	2.80%	-0.52%	1.814
010218	01国开18	2.85%	0.00%	1.879
060231	06国开31	2.96%	0.01%	1.948
060407	06农发07	2.93%	-0.01%	2.507
040216	04国开16	4.06%	-0.24%	2.797
020219	02国开19	3.50%	0.70%	2.797
020015	02国债15	2.64%	0.25%	2.91
060230	06国开30	2.89%	-0.07%	2.923
040220	04国开20	2.72%	-0.16%	2.932
030001	03国债01	2.46%	-0.21%	3.115
050301	05附息01	3.10%	-0.26%	3.266
050403	05国债03	2.47%	-0.05%	3.296
050207	05国开07	2.82%	-0.24%	3.395
050208	05国开08	3.06%	0.02%	3.395
050406	05农发06	2.81%	0.01%	3.438
0504110	05农发10	3.03%	0.22%	3.619
060208	06国开08	2.23%	-0.25%	4.375
060212	06国开12	3.94%	0.75%	4.485
040007	04国债07	2.66%	0.00%	4.627
060410	06农发10	3.02%	-0.06%	4.685
040010	04国债10	2.72%	0.00%	4.879
060416	06农发16	3.10%	0.00%	4.912
020206	02国开06	3.34%	-0.51%	5.436
020211	02国开11	3.05%	-0.95%	5.663
060405	06农发05	3.10%	-0.23%	6.463
060225	06国开25	3.11%	-0.25%	6.589
060229	06国开29	3.18%	-0.09%	6.871
060020	06国债20	2.81%	-0.21%	6.885
038017	03中信债(1)	4.55%	0.00%	6.926
040206	04国开06	3.81%	0.00%	7.268
040703	04建行02	6.73%	0.03%	7.704
040602	04中行02	6.69%	1.03%	7.855
040705	04建行03浮	4.44%	-0.02%	7.907
050603	05中行02浮	3.94%	0.13%	8.151
050503	05工行03	3.45%	0.18%	8.682
0531015	05附息15	3.34%	0.00%	8.764
058031	05中信债1	3.02%	-0.48%	8.918
068019	06京投债	3.28%	0.00%	9.293
068040	06铁道02	4.65%	0.75%	9.773
068041	06北辰债	4.05%	-0.11%	9.814
068044	06黔交通债	3.93%	-0.16%	9.827
068048	06长沙城投债	3.92%	-0.23%	9.929
050602	05工行02	4.66%	0.00%	13.06
050223	05国开23	3.63%	0.00%	13.89
068008	06华润债	4.05%	0.00%	14.159
065001	06中信证券债	4.25%	-0.26%	14.392
060211	06国开11	3.60%	0.01%	14.468
060019	06国债19	3.29%	0.00%	14.852
050004	05国债04	3.40%	-0.01%	18.348
058032	05中信债2	4.60%	-0.39%	18.918
068022	06二铁债	4.15%	-0.01%	19.337
068041	06铁道03	4.54%	0.64%	19.773
068046	06铁道05	3.94%	0.02%	19.852

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(1月8日)

种类	息票	到期时间	收益率(%)	收益率变化(%)
2年期	4.750	2008.12.31	4.77	0.012
3年期	4.625	2009.11.15	4.69	0.013
5年期	4.625	2011.12.31	4.65	0.013
10年期	4.625	2016.11.15	4.66	0.010
30年期	4.500	2036.02.15	4.75	0.009

交易所回购行情

代码	名称	最新	涨跌值	成交量(万元)
201001	R007	1.805	0.03	334
201010	R004	1.57	-0.15	587
202001	RC001	1	-0.615	410
202007	RC007	1.975	0.22	390
204001	GC001	1.26	-0.355	6502
204007	GC007	1.7	0	21591
204028	GC028	1.85	-0.05	135

银行间回购行情

品种	收盘价(%)	加权(%)	成交量(百万元)
R001	1.3	1.3576	26810.79
R007	1.4	1.4403	35748.52
R014	1.99	1.9913	5642.3
R1M	2.38	2.38	450
R2M	2.45	2.455	400
R3M	2.68	2.6667	1149
合计	--	1.4849	70200.61

银行间信用拆借行情

品种	收盘价(%)	加权(%)	成交量(百万元)
IB0001	1.36	1.415	1428
IB0007	1.44	1.6463	3058
IB0014	2.09	1.5311	190
IB0021	2.5	2.5	20
IB01M	2.6	2.6	7
IB02M	2.8	2.8	15
合计	--	1.5804	4718

人民币汇率中间价

1月8日	1美元	1欧元	100日元	1港币
	7.8135	10.1540	6.6009	1.00281

热点聚焦

“只是一次公开市场操作”

有充裕资金“撑腰”,央行新年首个紧缩政策未给债市带来冲击

□本报记者 秦媛娜

有充裕的资金“撑腰”,央行新年开门亮出的首个紧缩政策并未给债券市场带来冲击。昨天是央行宣布上调存款准备金率之后的首个交易日,但是资金价格不涨反跌,现券成交也相当平稳,市场非常平静地迎接了这一调整。

“钱还是太多。”这成了最具说服力的解释,也使市场相信,在充裕流动性的影响下,经过四度上调,存款准备金率已经成为一个常规性的调整手段,并将在2007年继续发挥作用。

市场无恙

银行间债市质押式回购利率以下跌的表现传递出市场异常平和的心态。在去年央行三次宣布上调存款准备金率之后,资金价格都立即或多或少的有所提升,但是昨日加权平均利率反较上周五下跌7.91个基点达到1.4849%,成交金额也减少了14.2121亿元,为702.0061亿元,显示机构并无强烈的融资欲望。

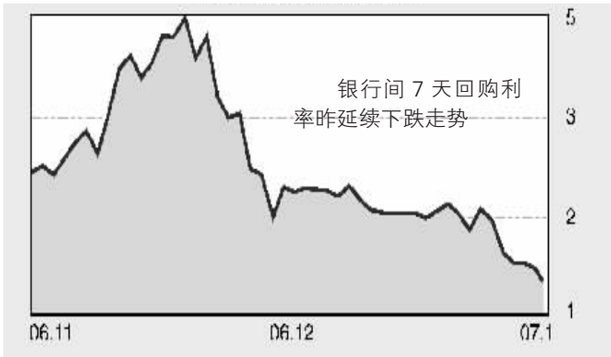
另外一个反映市场资金供给宽松的数据是今年正式亮相的shibor。昨日,1个月期以下shibor全线走低,长端利率则保持相对稳定。因为shibor在诞生之初就被认为是市场基准利率的雏形,参与报价的16家银行也具有较强代表性,因此其下降也在很大程度上意味着市场流动性的宽裕。“毕竟现在几乎没有机构需要钱。”中信证券分析师李志强表示。

除了不敏感的回购利率,现券市场昨日的表现也是波澜不惊,并未出现抛盘压力。

钱多是根源

虽然央行选择在新年的首个交易周出台存款准备金率上调的政策,多少比市场的预期要提早了一些,但是显然并不能撼动充裕的流动性。

福州商业银行交易员林子君表示,由于去年年末国库现金管理商业银行定期存款释放200亿元,同时市场到期资金规模较大,因此银行备付率在去年年末得到了提高,这是能够从容应对准备金率0.5个百分点提升的原因。



张大伟 制图

准备金率上调已成常规手段

市场对于准备金率上调反应“麻木”的背后,是对于这一操作的日益习惯。“以前我们认为这个手段比较厉害,但现在看来这已经不是猛药了。”在经历过去年3次上调之后,交易员已经逐渐接受这一调控手段。

李志强认为,今年央行可能会频繁使用上调存款准备金率的政策,但是这“并不可怕,只是相当于一次公开市场操作。”他认为,央行在使用这一政策的同时,可能会以在公开市场减少资金回笼量作为配合,只是降低了央行对冲资金的成本,而不会给市场造成压力。

央票中标利率重演历史一幕?

□广州商行 汪仪

央行在上周五宣布调高准备金率0.5个百分点后,于昨天下午发布公告,宣布今天将放弃已连续六周采取过的数量招标形式,改而采用价格招标方式发行1年期央票1200亿元。这不禁让人联想到2006年同样的一幕。

相同的政策背景 类似的市场情况

2006年7月21日,央行继7月5日调整准备金率生效后,不到一个月,宣布自8月15日,再次调高准备金率0.5个百分点。此举出乎市场预料,引发市场震动。央行于8月22日(调整准备金率后的一周)发行1年期央票,为测试市场反应,放弃了连续三周的数量招标,改为价格招标,结果,中标利率为2006年的最高点2.8912%。

时光走到了2007年,2007年1月5日,央行宣布调高准备金率0.5个百分点。尽管市场普遍预期央行今年会多次调整准备金率,但新年伊始,央行即采取行动,还是多少有点出乎意外。现在的货币市场利率在充裕资金的支配下,R07收盘利率已下滑至1.40%,这样的情形有点类似于2006年。

新的政策变化

有两则市场报道需要市场关注:一是,据外电报道,央行已初定2007年的新增贷款目标为2.9万亿元,比2006年的目标增加了0.4万亿元,但较今年已新增的3.2万亿元为少,贷款政策继续紧缩;二是,中国人民银行行长周小川周一表示,中国对经济中的流动性过度感到担心,并正尝试找出正确的政策来应对。当被问及中国是否将升息时,周小川称:“流动性略微过度,因此我们作出更多政策变化的目的就是调整这种状况。”“我们不排除采取更多措施的可能性,但我们必须先观察当前政策工具的效果。”

尽管央行新的一年里的调控目标和政策尚未出台,但联想到新年伊始即调高准备金率,以及上述两则报道,都从侧面反映出央行将采取各种措施,回收流动性以压缩贷款的决心。

似应提高投标价格

考虑到由于市场资金过于充裕,货币市场利率不断下行的现实,预计中标利率上升的历史不会重演,中标利率可能会落在2.75%至2.79%的区间内。但考虑到可能出现的政策变化,对于审慎的投资机构,应该提高投标价格,在2.80%至2.84%或更高的区间内进行投标,以博取超过2.80%这一央行固守价格的投资收益。如果年内美联储开始减息,收益将更高。

■专家观点

上半年市场短期利率波动将更剧烈

□特约撰稿 陈力峰

岁末年初,整个债券市场的活跃度明显降低。除了部分机构还需要调整仓位或是进行匹配外,大部分机构选择了观望和等待。在此情形下,对今年上半年银行间市场的利率走势判断变得尤为重要。

上半年收益率曲线能基本维持现有平坦程度;长期限段收益率下降的概率高于上升的概率;短期限收益率上升的概率高于下降的概率;短期限段波动将会更为剧烈;短期段的利率风险远高于长期段

需要立足于新的基本面

我们认为,研判2007年上半年的利率走势,需要基于以下几个基本的出发点。

首先,随着金融体制改革的进一步深化,金融机构经营水平的进一步提高,多个金融市场的联动效应将会进一步增强。去年由于新股发行的原因,给银行间市场造成了极大的冲击,这样的事件在未来只会增加而不会减少。可以肯定的是,今年银行间市场利率的波动性将会显著高于往年,短期利率的波动将尤为难以把握。这将在一定程度上增大银行间市场的利率风险,增加行情的不确定性。

其次,随着银行间市场机构参与者类型的增多,市场细分程度进一步提高,收益率曲线的变动将不再是简单的整体平移。收益率曲线将会呈现出更复杂的变动形式,长期段和短期段的相关性将会进一步降低。从2006年收益率曲线的整体变化我们就可以看出,一年以来,1年金融债的收益率从年初的1.90%上升到年末的2.80%,幅度达到90个BP,而20年金融债则从年初的3.75%下降到年末的3.67%,收益率曲线基本上是以10年期限为轴心逆时针旋转而平坦化。以往那种“回购吃紧长债下跌”的情形将会不复存在。

第三,固定资产投资增幅和新增贷款依旧是央行货币政策调控的重点,而流动性调节则是央行货币政策的主要目标。去年以来,央行始终利用各种手段控制贷款增幅,并成功使下半年的新增贷款增幅大幅度回落。我们相信2007年央行紧跟宏观调控政策,严密控制贷款增速的政策方向不会改变。

第四,随着WTO各项保护政策的逐步到期,中国经济的开放性将进一步增大,国内金融市场与国际金融市场的联系将会更为紧密,特别是国际游资对国内金融市场的渗透将会更加深入。美元的利率走势,将会更直接的影响国内银行间市场的行情。其实自央行通过美元掉期业务确定了一年期限的人民币远期汇率之后,中美之间的利率走势就开始与人民币汇率有了紧密的联系。我们相信这一联系在2007年只会越来越强。

诸多因素扰动收益率曲线

展望2007年的银行间市场,我们认为有以下几点因素会对收益率曲线的变动产生影响。

首先,股票市场明年上半年有可能继续维持牛市行情,因此可以预见不少长期债券的投资者将会陆续增大对长期债权类投资品的需求,这将会稳定当前长期债券品种的行情。

其次,2007年,除了银行间债券市场外,其他金融市场的创新将会层出不穷。每一次制度创新对银行间市场而言都是一次重构均衡的过程。就如今年重新开启打新股制度一样,我们相信2007年还会有类似的深刻影响银行间资金供求关系的制度创新出现。因此短期资金的供求关系将不会长时间维持基本稳定,短期利率的波动性也会更强。

第三,已经有不少分析指出,去年下半年压抑的新增贷款,可能会在2007年一季度报复性反弹。因此,可以预见今年一季度央行调控新增贷款的压力将会很大。由于收益率曲线短期段受央行政策的影响程度要高于长期段,政策面的变动将会对收益率曲线短期段形成更大的压力。

第四,随着人民币汇率升值速度加快,市场预计人民币汇率距离投资者的目标汇率已经越来越近。根据购买力平价理论,为了维持合理平稳的资本流动,中美之间的利差也应该随之减小。如果美元利率维持在目前高位,那么人民币短期利率将会面临上行的压力。当然,这一压力也可能会随着美国今年可能进入降息而减弱,因此具有一定的不确定性。

第五,CPI增幅的反弹,将会对一季度的短期利率构成压力,央行预计2007年CPI为2.0%左右。我们相信CPI涨幅的高点将在上半年出现,这将对短期利率构成相当的压力。

最后,对收益率曲线的短期段形成利好的一个可能性是,随着股市涨势的回落甚至股市回调,大幅度缩水的货币基金规模有可能会有所恢复。这将增加短期品种的需求,特别是金融债和企业短期融资券的需求。但是由于绝大多数投资者一致看好股市在2007年的行情,因此这一情况出现的概率尚无法估计。

由于目前银行间市场的收益率曲线已经因为市场细分加深而呈现出多样性的变动形式,因此短期段的波动性加强并不会显著波及长期段,这已经被2006年的银行间市场所验证,我们相信在2007年这一规律不会发生改变。由此,我们对2007年上半年银行间市场的利率走势的基本判断为:收益率曲线能够基本维持现有的平坦程度;长期限段收益率下降的概率高于上升的概率;短期限收益率上升的概率高于下降的概率;短期限段的波动将会更为剧烈;短期段的利率风险远高于长期段。

■每日交易策略

杯水车薪而已

□大力

上周五央行再度公告,宣布自1月15日起上调法定存款准备金率0.5%至9.5%的水平。自2006年以来,央行已经四度上调存款准备金率。虽然每次上调都是0.5%,但是上周五的这次上调,与前三次相比却有很大的不同。

首先是此次政策出台并没有引起投资者多大的反应。以往上调存款准备金率政策一公布,投资者无不奔走相告,纷纷加班研究对策,反响相当剧烈。但此次上调,债券市场的反应却出奇的平静,似乎并无多少投资者表现出惊讶和不安。

其次是政策出台之后的银行间市场行情近乎没有受到任何影响。昨日回购市场利率继续下行。1天回购的加权利率自上周五创下1.3583%的近期新低之后,昨日继续下探到1.3576%。7天回购加权利率也从上周五的1.4816%下挫到昨日的1.4403%。回购市场的利率水平已经逼近2005年底的水平。现券市场上,短期的央票和金融债炙手可热,1年期央票的二级市场收益率终于回落到2.79%之下,持续数月的一二级市场倒挂现象得以反转。央行也及时地将周二央票发行方式由数量招标改为价格招标,可见当下银行间市场资金之宽裕程度。

其实只要统计一下近期央票的到期数量,便可明白0.5%的存款准备金率上调,对于目前的资金供求而言只是杯水车薪而已。据统计,今年一季度央票到期量高达9360亿元,其中1月份央票到期量2340亿元,春节所在的2月份央票到期量高达3980亿元。此次存款准备金上调0.5%,所冻结的1600亿左右流动性,远远达不到对冲一季度巨额的央票到期量的需求,自然难以撼动当前资金供过于求的行情走势。

因此,央行在宣布上调存款准备金率之后,并未对市场投资者进行安抚,而是立刻在周二再度发行1200亿元一年期央票,其紧缩性的用意是非常明确的。笔者认为,此次存款准备金率上调完全可以看作是一次低成本的替代央票发行的流动性回收。流动性滚滚而来,央行如何抵挡,都是可以理解的,投资者也大可不必恐慌。

■市场快讯

恢复价格招标 央行测试市场利率

□本报记者 秦媛娜

今日,央行将在公开市场发行1200亿元1年期央行票据,创下去年9月12日以来的发行规模新高。

市场人士表示,目前市场资金仍然较为充裕,恢复价格招标可能是央行有意测试目前市场的真实利率水平。

美元逞强 人民币跌回7.81之上

□本报记者 秦媛娜

美元走强,这让人民币受到了力度不小的压制。昨日,人民币出现了38个基点的跌幅,并在询价交易市场经历高达123个基点的回调。

上周末美元尽显强势,就已经预示着人民币在本周首个交易日的疲软。昨日中国外汇交易中心公布的美元兑人民币汇率中间价较前一交易日询价市场的收盘价涨幅高达88个基点,报于7.8135元。在7.80-7.81元区间逗留3个交易日之后,美元兑人民币汇率又回到了7.81元之上。

这是人民币汇率在上周五出现新年首跌之后的连续下调,而且在交易市场上表现出更为明显的颓势。交易市场上,人民币跌幅超过了100个基点,其中询价市场和撮合市场分别骤降123个和118个基点,成为两个月以来的最大波动。而央行行长周小川也在上周末表示,如果贸易顺差继续扩大,人民币汇率的弹性可能会提高。

进出口行发行7亿美元债券

□本报记者 秦媛娜

1月5日,中国进出口银行在银行间债市发行了7亿美元规模的5年期美元债券。

本期债券采用簿记建档、数量招标的方式发行,票面利率为6个月美元LIBOR+0.30%。

■汇市观象台

本周关键数据主导美元反弹势头

□胡箫箫 王琦

亚洲货币兑美元周一大多下跌,亚洲地区股市疲弱,且美国公布的就业数据意外强劲激励美元上扬,均令亚洲货币受创,但日元得益于日本央行升息的预期而获得支撑,致使日元全线走高,欧洲汇市盘初日元兑美元上涨0.33%,欧元兑日元下跌0.2%至153.90日元,大幅脱离上周触及的纪录高点158.06。美元兑其他主要货币持稳,守住上周五在美国公布非农就业数据后的涨幅。由于东京汇市适逢国定假日,多数交易商离场,市场交投清淡,欧元兑美元变动不大,报1.3004美元,接近上周五触及的六周低点约1.2980,英镑兑美元小跌至六周新低约1.9260美元。

本周是今年第二个交易周,美元上周强劲的反弹势头能否延续,本周美国数据所揭示的两大因素将较为关键。

其一,是11月贸易逆差和12月联邦预算所反映的美国双高赤字状况。美国10月份贸易逆差大幅缩减至588.7亿美元,由于原油价格在去年第四季度处于相对低位,因此,目前市场预期美国11月贸易逆差为597亿美元,仍将低于600亿美元大关。一般而言,美国政府12月的联邦预算都会出现盈余。因而预期本周公布的反应美国双高赤字因素的数据将不致于造成重大的利空美元的影响。

其二,是美国12月零售销售数据。该数据揭示了美国假期购物消费的状况,这将对美国去年第四季度GDP增长率产生重要影响。市场对该项数据的看法存在分歧。

非美货币方面,欧洲央行和英国央行将在周四举行新年的首次利率决策会议,因而本周市场将有机会考察欧洲央行在今年第一季度是否会升息。目前市场预期欧洲央行最早可能在3月份再次升息至3.75%。此外,德国、英国、澳洲和加拿大的11月贸易收支状况值得关注。

(作者系中国建设银行交易员)