

currency·bond

一年央票持平 市场利率传递企稳信号

□本报记者 丰和

昨天,颇受关注的一年期央行票据发行收益率落在了与上周持平的位置上。受一年期央票利率企稳的影响,昨天银行间短期债券市场的价格暂时企稳,中长期债券开始出现了主动性买盘报价。

昨天,央行在公开市场发行了160亿元一年期央票,发行价格为97元,发行收益率为3.0928%,均与上周持平。

由于一年期央票发行价格持平,昨天银行间债券市场一年期以下短期债券成交价格趋于平稳,基本上围绕新发行的央票发行收益率定价。同时,因加息而受到冷落的3年至7年期债券开始出现了主动性的

买入报价。

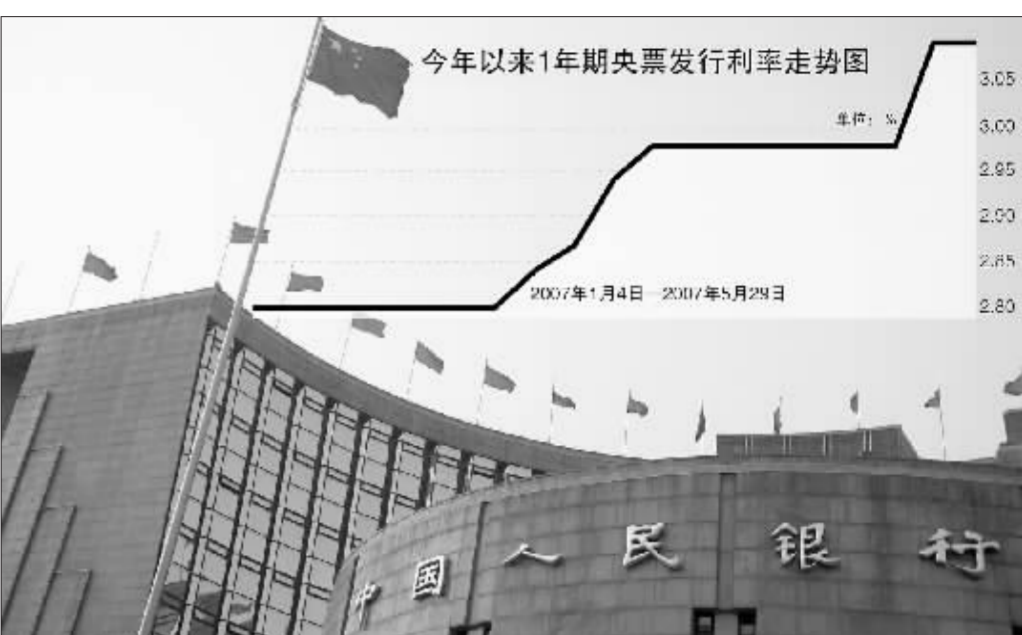
上周,由于受加息因素的影响,一年期央票发行收益率上涨了11.68个基点,直接越过3%的关口,达到3.0928%,银行间市场一年以下短期利率水平随之全线上升。同时,因市场预期未来数周内一年期央票利率水平仍将进一步上升,导致了上周五三个月农发行短期金融债券的发行利率水平达到了2.998%,竟比同期央行票据上升了25个基点,并且还引发了市场对央行进一步加息的猜测。

部分商业银行交易员表示,由于本周一期央票发行收益率并未出现预期中的上行,使昨天三个月农发行金融债在分销过程中,不再补贴发行手续费率。

本周一期央票发行结果无疑传递出央行在公开市场操作中意欲稳定利率水平的信号,预示短期内货币市场收益率水平将不会再现整体大幅上升的局面。

然而,值得注意的是,本周一期央票发行量仅为160亿元,而到期的央票数量高达1150亿元,预计本周公开市场可能无法全额对冲释放资金量。并且在即将到来的6月份,到期释放的央行票据量将高达4400亿元。

因此,虽然期间由于上调存款准备金率,可以锁定约1700亿元的资金,但是要实现全额对冲仍然需要加大央行票据的发行量。届时,发行量的上升是否会推升央票收益率的走高,则需要进一步观察。



张大为 制图

■聚焦 CPI

猪肉价狂飚引发 CPI 上涨担忧

预计5月CPI同比涨幅将回升至前期高点3.3%

□第一创业 李怀军

猪肉价格反季节上涨 食品价格环比下降 预期落空

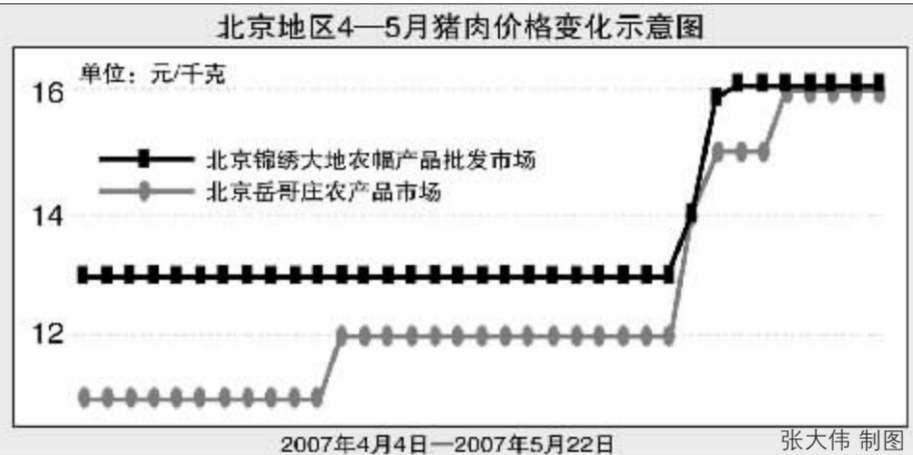
根据往年的情况,一般春节后的4、5月份是猪肉消费的淡季。随着市民猪肉消费的减少,猪肉的价格也会相应下降。但今年的情况却一反常态,价格出现不降反升的现象,且涨幅明显。

目前,从全国部分省市肉类批发市场了解到,各地的猪肉价格从去年底就开始缓慢上涨,到今年“五一”以后,已经显现出大幅上升的态势。从北到南的很多地区的猪肉价格都创下了历史新高。

根据商务部市场运行调节局的监测,5月20天,36个大中城市每公斤猪肉平均批发价格达到14.5元,比去年同期上涨了4.4元,涨幅在40%以上。以北京为例,5月中旬以来的猪肉价格比去年同期翻了一倍,达到十年来最高。

今年的猪肉涨价是由多方面原因造成的。首先,是粮价上涨带动了饲料价格的上涨,饲养生猪成本增加,肉价自然水涨船高。豆粕、玉米、鱼粉、维生素和蛋氨酸等添加剂价格的上涨,导致饲料价格上涨。今年以来,玉米、鱼粉等猪肉饲料价格每吨高达1700元、1万元,同比分别增长20%和40%;维生素B2(核黄素)和B5(泛酸钙)价格一路狂涨,维生素C的价格继续上扬,其它维生素价格也有启动迹象。相关统计显示,维生素C的价格已上涨30%,维生素B5在国际上的价格上涨了30%,而国内则上涨70%。

其次,近年来养殖业受禽流感、链球菌、高热病、猪蓝耳等疫情影响,生猪存栏



张大为 制图

数量减少,猪饲料生产也受到很大影响,约五千家中小型饲料企业停产。再次,是去年春节过后,肉价的不断下跌,导致很多养殖户在今年春节前大量出手生猪,以致目前的猪肉供应短缺。最后,猪肉价格的上涨使养殖户补栏的积极性增加,也将带动猪肉价格继续上涨。

有关资料显示,5月鸡蛋的价格上涨幅度也较大,鲜牛、羊肉价格则比较稳定,但和去年同期相比,也上涨了6%-20%,而此间的蔬菜价格,却在大面积的下降,显示出季节性特征。近期肉、蛋、禽类价格继续走高,而且还有小幅上涨的空间;蔬菜、水果类价格普遍下滑;而粮油价格则保持稳定。

从近期农业部“全国农产品批发价格指数”月度走势图中,我们可以看出,5月“菜篮子”产品批发价格指数和农产品批发价格总指数虽然在月初和月末涨幅较高,但总体上涨了0.2个百分点,大约上涨了0.2个百分点。

从2006年和2001年—2006年平均月环比价格的对比看,食品的价格环比涨幅易受季节性因素的影响,这直接导致了CPI环比指数同样具有季节性的变动规律。5月份食品的价格环比一般为负值,

即环比是下降的。

但由于受肉禽蛋价格反季节上涨的影响,我们预测2007年4月CPI中食品将环比上涨0.5个百分点,同比上涨8.2个百分点,对CPI贡献2.7个百分点。由于肉禽蛋供应的增加需要一定时间,这无疑会加大今后几个月CPI进一步上涨的压力。

非食品价格定基比上涨 加大CPI上涨压力

从反映居民消费价格的CPI来看,近期CPI的上涨主要由食品因素引起,除了食品因素的核心CPI并未出现明显的上涨。但我们看出5月的非食品价格的定基比指数,除交通和通信外,全部呈现出上涨的趋势。其中,娱乐教育文化用品及服务等服务类的涨幅最大。

虽然目前消费品的同比涨幅仍然高于服务项目的同比涨幅,但由于消费品中受食品因素的影响,在扣除了食品因素后的消费品的价格影响力,将远低于服务项目。我们认为在人民币升值的过程中,服务项目的价格上涨将是一种趋势,它将构成非食品价格上涨的主要动力源。

我们预计,5月核心CPI环比会有小幅的上涨,预计

为0.2个百分点,核心CPI同比上涨0.9个百分点,对CPI贡献0.6个百分点。

综合食品和非食品因素,我们预计2007年5月CPI同比上涨3.3个百分点,环比上涨0.3个百分点。据此,我们在前期根据历年数据,预测出的5月CPI同比将季节性回落的预期将难以实现。

实际上,从4月三大物价指数的走势看,仍然显示出物价上涨的压力。4月反映工业品出厂价格PPI同比上涨2.9%,比3月高0.2个百分点;而4月反映企业间商品批发价格的CGPI同比上涨4.6%,比3月高0.4个百分点。CGPI中,消费品的价格更是同比上涨6%,比3月高1个百分点。

另外,2007年4月末国际钢材市场钢材综合价格指数为168点,比3月上升7.3个百分点;2007年5月国内钢材综合价格指数为113.9,比4月上升2.7个百分点。由于生产资料价格与钢材价格走势有极高的相关性,考虑到5月国内钢材价格小幅上涨,加上国际原油价格依然在60美元以上的高位徘徊,我们预测2007年5月PPI同比上涨3.1个百分点。

美元兑加元的汇价可能被1.0750和1.0700期权障碍所吸引。

国内市场方面,周二美元兑人民币中间价高开于7.6538,前日收盘价7.6450,日间交易多在7.6490附近进行,收盘时位于7.6497。市场预期近期人民币快速上涨趋势可能将有所缓和。在经过前期大幅升值之后,近两日市场心态趋于缓和,预计人民币将恢复平稳上涨趋势。

(作者系中国建设银行总行交易员)

■每日交易策略

利率互换价格敏感度高于现券市场

□大力

我们发现此番央行加息之前,国内的利率互换价格以及中国香港和新加坡的人民币NDRS价格已经提前出现了异动。在一年期央票收益率二级市场成交价格还稳定在2.98%左右的时候,基于7天回购利率的1年期利率互换价格却迅速的攀升到3.10%以上,在央行加息当日已经有3.15%—3.16%左右的成交。而3年期利率互换的成交价格在上周早已冲破3.50%的关口,到上周末竟然已经上攀到3.90%左右的价位。

为什么利率互换价格对政策的敏感度会远远高于现券市场?首先,利率互换交易是一个套利和避险工具,每笔交易都可以看作一个新合约。这就决定了其每笔交易都不存在历史成本,而不像现券交易总有一个买入成本。

综合食品和非食品因素,我们预计2007年5月CPI同比上涨3.3个百分点,环比上涨0.3个百分点。据此,我们在前期根据历年数据,预测出的5月CPI同比将季节性回落的预期将难以实现。

实际上,从4月三大物价指数的走势看,仍然显示出物价上涨的压力。4月反映工业品出厂价格PPI同比上涨2.9%,比3月高0.2个百分点;而4月反映企业间商品批发价格的CGPI同比上涨4.6%,比3月高0.4个百分点。CGPI中,消费品的价格更是同比上涨6%,比3月高1个百分点。

另外,2007年4月末国际钢材市场钢材综合价格指数为168点,比3月上升7.3个百分点;2007年5月国内钢材综合价格指数为113.9,比4月上升2.7个百分点。由于生产资料价格与钢材价格走势有极高的相关性,考虑到5月国内钢材价格小幅上涨,加上国际原油价格依然在60美元以上的高位徘徊,我们预测2007年5月PPI同比上涨3.1个百分点。

美元兑加元的汇价可能被1.0750和1.0700期权障碍所吸引。

国内市场方面,周二美元兑人民币中间价高开于7.6538,前日收盘价7.6450,日间交易多在7.6490附近进行,收盘时位于7.6497。市场预期近期人民币快速上涨趋势可能将有所缓和。在经过前期大幅升值之后,近两日市场心态趋于缓和,预计人民币将恢复平稳上涨趋势。

(作者系中国建设银行总行交易员)



张大为 制图

产品利率风险的积极性始终很高。既然是为现货产品对冲风险,那么利率互换交易的成交价格必然要完全反映潜在风险的大小。相比而言,现货市场参与者的“盯市”考核压力并不足,而现货市场用来对冲风险的产品尚不充分。因此,利率互换交易对市场变动的敏感性自然要远高于现货市场交易。

昨日1年期利率互换的报价出现明显的回落,已经跌破3.10%的关口至3.08%左右。而三年期央票虽然有所回落,但仅仅只有2个BP的跌幅,仍然维持在3.83%—3.93%左右。这恰恰和现券市场“长冷短热”的行情特征高度吻合。

在成熟的金融市场,利率互换的收益曲线往往是市场最重要的一个基准指标,其重要性远远高于现券市场的收益率曲线。由于入市门槛的问题,目前参与利率互换交易的机构大多为市场流动性较高的中资银行和外资银行。在“盯市估值”的压力之下,利用利率互换交易对冲现货

在成熟的金融市场,利率互换的收益曲线往往是市场最重要的一个基准指标,其重要性远远高于现券市场的收益率曲线。由于入市门槛的问题,目前参与利率互换交易的机构大多为市场流动性较高的中资银行和外资银行。在“盯市估值”的压力之下,利用利率互换交易对冲现货

在成熟的金融市场,利率互换的收益曲线往往是市场最重要的一个基准指标,其重要性远远高于现券市场的收益率曲线。由于入市门槛的问题,目前参与利率互换交易的机构大多为市场流动性较高的中资银行和外资银行。在“盯市估值”的压力之下,利用利率互换交易对冲现货

■市场快讯

人民币新高步伐终于暂停

昨日人民币波幅明显增强,为前日两倍

□本报记者 秦媛娜

在连续攀升了6个交易日之后,人民币昨日终于暂时停下了上行的脚步,小幅下跌26个基点,人民币昨日终于暂时停下了上行的脚步,小幅下跌26个基点,人民币昨日终于暂时停下了上行的脚步,小幅下跌26个基点,人民币昨日终于暂时停下了上行的脚步,小幅下跌26个基点。

据银行间即期外汇市场数据显示,昨日美元兑人民币汇率中间价为7.6538元,与前日的7.6512元相比,人民币昨日的跌幅为26个基点。

从中间价的数据来看,人民币较前日询价市场的收盘价“低开”了足足88个基点,而询价市场昨日的开盘价又比中间价下跌

了33个基点。可见在连续6个交易日创新高之后,市场已经普遍预测人民币将出现下跌进行调整。

之前的数据显示,人民币在从5月21日至5月28日的连续六个交易日里迭创新高,累计涨幅292个基点。

交易员指出,在有涨有跌的双向波动过程中,人民币连升之后必然会有所下跌,因此昨日的变化很正常。但是在市场盘中,人民币的变化明显有所增强,昨日的波幅区间为7.6471—7.6598元,波动区间127个基点,达到了前日的两倍。

三家农村合作银行成为外汇交易中心会员

□本报记者 秦媛娜

昨日中国外汇交易中心发布通知,批准山东张店农村合作银行、浙江杭州余杭农村合作银行、浙江温州瓯海区农村合作银行等三家机构成为中国外汇交易中心会员。

其中山东张店农村合作银行从6月4日起可从事美元对人民币即期交易,后两家银行可以从6月5日起从事美元、欧元、日元、港币对人民币即期交易,浙江温州瓯海区农村合作银行还可以进行英镑对人民币即期交易。

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
114.174	110.710	115.031	120.230
0.00%	0.00%	0.00%	-0.26%

期限	Shibor(%)	涨跌(BP)	期限	Shibor(%)	涨跌(BP)
0.1M	1.7925	▼0.40	3M	3.0445	▲0.21
1W	2.3078	▼3.07	6M	3.0934	▲0.29
2W	2.7792	▼2.95	9M	3.2052	▲0.46
1M	3.0144	▲0.03	1Y	3.3914	▲0.66

代码	名称	最新价	收益率	剩余年
002001	01国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002002	02国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002003	03国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002004	04国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002005	05国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002006	06国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002007	07国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002008	08国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002009	09国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002010	10国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002011	11国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002012	12国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002013	13国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002014	14国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002015	15国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002016	16国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002017	17国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002018	18国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002019	19国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002020	20国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002021	21国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002022	22国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002023	23国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002024	24国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002025	25国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002026	26国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002027	27国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002028	28国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002029	29国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002030	30国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002031	31国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002032	32国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002033	33国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002034	34国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002035	35国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002036	36国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002037	37国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002038	38国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002039	39国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002040	40国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002041	41国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002042	42国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002043	43国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002044	44国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002045	45国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002046	46国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002047	47国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002048	48国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002049	49国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002050	50国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002051	51国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002052	52国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002053	53国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002054	54国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002055	55国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002056	56国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002057	57国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002058	58国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002059	59国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002060	60国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002061	61国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002062	62国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002063	63国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002064	64国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002065	65国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002066	66国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002067	67国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002068	68国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002069	69国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002070	70国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002071	71国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002072	72国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002073	73国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002074	74国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002075	75国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002076	76国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002077	77国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002078	78国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002079	79国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002080	80国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002081	81国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002082	82国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002083	83国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002084	84国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002085	85国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002086	86国债(1)	100.00	0.0000	0.0000
002087	87国债(1)	100.00	0.0000	0.0000