

Currency·bond

债券指数表: 中国债券总指数, 上证国债指数, 银行间债券总指数, 上证企业债指数

上海银行间同业拆放利率(7月5日)表: 期限, Shibor(%), 涨跌(BP)

交易所债券收益率表: 代码, 名称, 最新收盘利率, 收益率, 剩余年限

交易所债券收益率续表: 代码, 名称, 最新收盘利率, 收益率, 剩余年限

交易所债券收益率续表: 代码, 名称, 最新收盘利率, 收益率, 剩余年限

银行间债券收益率表: 代码, 名称, 最新收盘利率, 收益率, 剩余年限

银行间债券收益率续表: 代码, 名称, 最新收盘利率, 收益率, 剩余年限

美国国债收益率(7月5日)表: 种类, 总额, 到期时间, 收益率, 收益率变化(%)

名称最新回购行情表: 代码, 名称, 最新, 涨跌幅, 成交量(万元)

银行间回购行情表: 品种, 收盘价(%), 加权(%), 成交量(百万元)

银行间信用拆借行情表: 品种, 收盘价(%), 加权(%), 成交量(百万元)

人民币汇率中间价表: 7月5日, 1美元, 1欧元, 100日元, 1港币

保价弃量 三年央票发行“走过场”



央票系列中三年期与市场利率倒挂幅度最大 张大伟制图

本报记者 丰和

三年期央票发行利率水平再度出其不意地上涨。昨天,发行量仅为10亿元的三年央票发行利率达3.58%,较上周上升了9个基点,创下今年恢复发行以来的最高价。

其实,看似意外的上涨却蕴含必然的市场因素。进入5月份以

来,在加息的预期下,债券市场债券收益率水平全线上扬。经过两个月的重新定位,目前一年、三个月和三年央票对应的二级市场利率水平全部超过一级市场。其中,三年期央票一、二级市场倒挂现象尤为突出,在本期央票发行前,已扩到了25至30个基点。与三年央票相比,一年和三个月央票程度略轻,分别为有10个和16个基点的倒挂幅度。

过大的倒挂幅度必然减弱公开市场一级交易商认购长期央票的热情。这在各期限央票的发行量上已得到了体现。自5月下旬

起,三年央票的发行量由上百亿元规模下滑至50亿元左右,而目前仅维持在10亿元的象征性发行量。而三个月央票由于基本接近二级市场定价,其发行量逐步提升,由5月下旬的100亿元上升至目前300亿元左右的规模。而在发行利率方面,目前除了三年期央票利率上升外,一年和三个月央票的发行定价依然保持7周不变。

虽然在一个月內三年央票发行利率经过两次上调,但其发行利率水平还是比二级市场低约17个基点,仍然对资金缺乏吸引力。因此,如果三年央票依然被定

位为货币回笼工具的话,未来其发行利率仍将面临进一步上升的压力。

对于长期央票所面临的尴尬局面,业内人士认为,在市场利率水平不断上升的背景下,货币回笼与稳定货币市场利率体系之间的矛盾将会逐步实现。若要妥善平衡这两个方面问题,公开市场则需要进一步的工具创新,或许特别国债的发行能为公开市场操作带来更多的空间。

昨天,央行还按惯例发行了330亿元三个月央票,发行利率仍维持不变,为2.7463%。

6月 CPI 料低于预期 加息可能降低

兴业银行 鲁政委

此前,市场预期6月CPI可能会超过4%。我们的最新分析显示:6月份当月同比CPI将落在3.75%-3.95%区间中值3.85%。这一水平低于市场预期,将大大降低因通胀而加息的可能性,而利息税更可能成为优先选择。尽管低于预期,依然无法消除市场关于CPI继续上升和随后可能加息的预期,预计第三季度的债市会继续笼罩在“CPI恐慌症”之中。

4.9%,较上月提高10.4个百分点。发改委对36个城市6月份46种重要商品的价格监测也显示:16种商品价格上涨,其中猪肉等食品价格涨幅居前。考虑到发改委的监测同时显示,住宅、自来水、管道煤气和液化石油气价格上涨,再加上5月份出现过快上涨的住房价格,我们预计:食品类(特别是肉、食用油)价格和居住类价格将成为6月份CPI上涨的主要推动因素,其中食品类的涨幅更大。

2.25%高了2.20个百分点。这意味着,给定CPI中其他子项涨幅与历史平均水平大致相当,6月份CPI环比涨幅将达到-0.109%左右,较历史平均水平-0.883%提高0.774个百分点。

据此,我们推算,6月份新涨价因素将达到1.494%。结合此前报告中已测算出的翘尾因素2.3%,综合考虑,6月份CPI当月同比水平将为3.75%-3.95%,区间中值3.85%。

继续上升和加息的预期,因为“翘尾因素”的影响要到7月份才能达到年内峰值2.6%。而令人关注的是,在短暂时稍稍回落,北京、广州等地的猪肉价格再度创新高。这一现象正好印证了笔者6月1日本版文章《肉蛋袭击,料成未来CPI上涨主动力》的判断:有关方面短期内试图促使肉、蛋价格存在上涨可能。笔者命名的“青黄不接效应”和“毕业生效应”也将在7-9月份开始显现。因此,7月份CPI可能会再创年内新高。当然,其是否会成为年内CPI的峰值,则还需要根据未来形势发展进一步确认。

可能的推动因素

根据农业部提供的数据,“农产品批发价格指数”环比增长4.9%,较上月提高4.3个百分点;同比增长13.7%,较上月提高9个百分点。“菜篮子”产品批发价格指数”环比增长5.5%,较上月提高4.8个百分点;同比增长

数值估算

据上分析,食品价格依旧是6月份CPI的主要决定力量。因此,利用商务部提供的“食用农产品价格指数”,我们可以大致估算出6月份“食品类”价格的环比涨幅大约为-0.05%,这一水平较2001年以来的历史平均水平一

政策与形势展望

如果6月份CPI当月同比果真如我们所测算的,在3.85%左右,那么,其将大大低于目前的市场预期。由此也将大大降低央行7月因通胀而加息的可能性,而利息税调整更可能成为优先考虑的政策。当然,6月份CPI低于预期本身依然难以消除市场的通胀将

信用产品投资还要等待多久

联合证券 吴思铭

刚刚结束的二季度,对于债市而言,无异于一场灾难。上证国债指数下跌了1.94%。中债收益率曲线也整体上移超过100bp,尤其以10年期以上品种受灾严重。其中,10年期银行间国债品种收益率曲线上移105bp,达到目前的4.47%水平,而同期限的企业债则从4%左右上升到目前的5.1%-5.2%,整个二季度出现了大幅跳水行情。

考虑到近期加息或者取消利息税的货币政策出台,短融券市场利率走势至少在6月份宏观经济数据和宏观经济政策出台前后,难有较大的起色。不过,从以往的经验来看,目前短融券利率实际上已经较大程度上体现了加息的预期。如果从一年期央票二级市场成交的实际行情看,至少体现了一半左右的升息幅度空间,而短融券利率跟央票,水涨船高,因此,我们认为,就三季度而言,目前的短融券利率水平就差7月份“加息”的最后一棒的制约。

企业债基本完成“最后一跳”

其是企业债收益率大幅跳水,我们认为,目前企业债收益率整体上已经基本完成了“最后一跳”。

从年初世博债发行开始,企业债收益率逐渐进入了加速上升的过程。仅从5月份以来,企业债收益率整体上移超过70bp,按照目前来看,同期限国债利率水平,10年期企业债(AAA级)和同期限国债利率目前仍维持在45-55bp左右。

短融券投资机会逐渐浮现

首先是短期融资券品种出现一些新的变化。发行方面,一、二级市场利差逐渐缩小。一方面,发行人需要尽量节省成本,同时市场投资者对于加息预期的考虑,二级市场收益率也逐渐上升。双方博弈的结果造成目前短融品种的博取一二级市场价差的空间逐渐缩小。尤其是本周以来,短融券一、二级市场利差几乎全部消失,几乎是平价进行的新券买卖交易,这种行情也是自去年以来非常罕见的状况。

我们认为,在三季度短融券市场将有所好转。主要的原因在于:一是宏观面的预期应该趋于稳定,尽管央行此前定下的基调是适度从紧,但是全年调控的货币政策,主要是针对流动性回收的从紧政策,在特别国债发行后,估计应该会有个暂缓的过程,这给三季度债市提供了提供一个相对平稳的背景。其次,一年期央票目前已经达到3.15%左右的真实成入水平。按照目前央行一级市场连续6周保持不变的发行利率,显然央行也不愿意看到发行利率过度上涨提升资金交易成本,同时这也是央行维护短期利率走稳配合升值背景的需要。

我们乐观预期,尽管三季度企业债发行相对密集,但是我们相信由于保险公司开始大举投资收益率调整到位的企业债市场,总体上会好于二季度的企业债投资。

上周代表性短融品种报价和收益率变动情况

表: 剩余期限, 3个月, 6个月, 9个月, 1年, 比上周变化(BP)

汇市观察台

欧元大幅上升 英镑继续高位盘旋

杨俊生

周四稍晚些时候欧洲央行及英国央行将宣布利率决议,市场预期英国央行将升息至5.75%。欧洲央行维持利率于4.0%不变,并且市场预期欧洲央行总裁特里谢的当晚讲话将继续强化欧元区利率看升的观点。当日欧元及英镑受此良好预期的提振,欧元兑美元欧洲盘初便守住1.3610以上,盘中交易多集中于

1.3615附近上下窄幅持续盘整,并在北京时间16:00左右大幅上升后冲破两个月高点1.3647美元。同时,技术分析的小时K线图显示,欧元/美元突破1.3600/40的盘整区间,将打开进一步上扬空间,下一目标区是4月所创造的纪录高点1.3682。但投资者也需要警惕欧洲央行会议决议后,市场的多头结利行为也可能削弱欧元汇率的快速上升力量。另一方面,英镑兑美元当日也保持在历史高位盘旋,盘中交易集中于2.0150-60窄幅区间内震荡,并持稳于2.0160附近,与前日创造的2.0208高点相差不多。

其他币种方面,当日美元兑日元交易于122.60-80区间,美元兑日元下方支持位于122.50和122.20,日均线上阻力位包括123.00和123.30。受前日本财务省次官神原英资周四表示,日本政府新任命的财务省次官不大可能干

扰,以促使日元升值,市场短期人气得以稳定,低利率日元继续承压局面没有根本改变。澳元兑美元震荡上扬,最高触及0.8592,盘中澳元兑美元多集中在0.8568至0.8584区间内波动。技术分析显示,澳元兑美元下方强劲支持位于0.8540,上行阻力位于0.8600,目前市场预期澳元兑美元仍处于上通通道中,并有创18年新高。(作者系中国建设银行总行交易员)

每日交易策略

CPI隐忧:农产品价格居高不下

海天



周四债券市场弱势依旧。长期债券双边报价收益率小幅上升,市场已经习惯了4%-5%的收益率水平,就像2005年末习惯1.5%-2.5%的收益率一样。对市场产生心理影响的还有3年央行票据收益率的上升,并且是一次性上升了9个基点。当然,是否这一现象意味着后续货币政策还有待观察。

上半年已经过去,市场又开始揣测或者用模型预测6月份单月CPI以及下半年的CPI水平。从市场机构的普遍预测来看,在以“肉、蛋”为代表的农产品价格持续上涨带动下,最近两、三个月的CPI可能始终在3%以上水平,甚至部分机构认为将超过4%。如此高的CPI水平下,债券市场自然难以轻松。

从未来CPI运行趋势看,笔者认为同时存在两种方向相反的影响因素。一方面,CPI构成因素中的非食品成分上升动能并不很大,基本处于低位稳定运行状态,而2007年的较高同比基数也将降低2008年的CPI水平;另一方面,CPI的重要构成因素即农产品价格走势目前却显得扑朔迷离,并且似乎存在上升动力。

这里不能不关注农产品未来的价格走势。不久前投资界重量级人物吉姆·罗杰斯发表观点,对农产品期货价格相当看好,指出基本面正在快速而积极地变化,农产品也将是他投入资金的唯一领域。从近期美国大宗农产品价格走势看,尽管玉米价格因播种面积大幅上升而出现快速回落,但大豆、小麦等重要农产品价格却出现强劲上涨。值得一提的是,玉米由于已经相当部分通过乙醇提炼而转变为工业原料,其价格还同时受到石油价格的影响,而目前节节升高突破70美元的油价恐怕最终还会拉动玉米价格的上升。这样看来,吉姆·罗杰斯的判断可能确实符合行情发展可能。如果国际农产品价格再次出现连续上涨,则不排除最终传导到国内,并进而又引起与高度相关的CPI指数的上行。

看来,对于四季度及2008年的CPI,还不能简单地以模型分析或预期,海外并不稳定的农产品价格,仍对未来CPI运行构成一定威胁。

市场快讯

人民币汇率继续回调整理

本报记者 秦媛娜

周二在7.6元关口之上仅短暂逗留一日,人民币便连续两个交易日下跌,昨日继续在7.6元以下,中间价报于7.6060元,较前日的跌幅为53个基点。询价市场,美元兑人民币汇率收盘报7.5984,人民币较前日的跌幅为37个基点,但是尚未跌破7.6元的关口。

从历史数据来看,人民币在年初1月首破7.8至5月首破7.7,共用了4个月时间,而从5月中旬升破7.7至7月初撞开7.6,用时尚不足两个月,因此在7.6元附近进行调整的需要也就更强一些。

也有市场人士认为,人民币在连创新高后,因升值速度较快,当日人民币暂时出现回调调整,但由于美元走势依然疲弱,加之央行货币政策委员会2007年第二季度例会宣称“发挥市场供求在人民币汇率形成中的基础性作用,保持人民币汇率在合理、均衡水平上的基本稳定”,市场预期人民币暂时回调后或将继续保持稳步上升态势。

武汉水务建发股份将发短融券

本报记者 秦媛娜

7月10日,武汉市水务集团有限公司和厦门建发股份有限公司将各发行10亿元短期融资券,两只短融券期限均为365天。武汉水务短融券采用贴现方式发行,由上海新世纪资信评估投资服务有限公司评定的短期融资券信用等级为A-1,发行人主体信用评级为AA-。建发股份短融券采用利率招标方式发行,经联合资信评估有限公司综合评定,信用等级为A-1级,公司长期信用等级为A+。