## 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 |
|---|---|---|---|
| 112.631 | 109.690 | 113.543 | 118.170 |
| 0.00% | -0.03% | 0.01% | 0.20% |

## 上海银行间同业拆放利率(7月24日)

| 期限 | Shibor(%) | 涨跌(BP) | 期限 | Shibor(%) | 涨跌(BP) |
|---|---|---|---|---|---|
| O/N | 1.8565 | ▲0.77 | 3M | 3.1822 | ▲1.52 |
| 1W | 2.1526 | ▼0.22 | 6M | 3.2423 | ▲2.19 |
| 2W | 2.9987 | ▲0.86 | 9M | 3.3766 | ▲2.31 |
| 1M | 3.0184 | ▲0.29 | 1Y | 3.5659 | ▲2.30 |

## 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) | -1.42% | 0.44% | 0.118 |
| 009905 | 99国债(5) | 2.17% | -0.04% | 0.074 |
| 009908 | 99国债(8) | 3.30% | 0.00% | 2.167 |
| 010004 | 20国债(4) | 3.11% | 0.14% | 2.83 |
| 010010 | 20国债(10) | -0.34% | -0.42% | 0.31 |
| 010103 | 21国债(3) | 2.43% | -0.41% | 0.751 |
| 010107 | 21国债(7) | 4.49% | 0.04% | 14.019 |
| 010110 | 21国债(10) | 4.08% | 0.01% | 4.173 |
| 010112 | 21国债(12) | 4.19% | 0.02% | 4.268 |
| 010115 | 21国债(15) | 2.99% | 0.15% | 1.403 |
| 010203 | 02国债(3) | 4.31% | -0.05% | 4.734 |
| 010210 | 02国债(10) | 3.36% | -0.10% | 2.063 |
| 010213 | 02国债(13) | 4.36% | -0.03% | 10.159 |
| 010214 | 02国债(14) | 1.13% | -0.68% | 0.252 |
| 010215 | 02国债(15) | 3.67% | -0.04% | 2.37 |
| 010301 | 03国债(1) | 3.70% | -0.09% | 2.575 |
| 010303 | 03国债(3) | 4.56% | 0.04% | 15.732 |
| 010307 | 03国债(7) | 3.76% | -0.01% | 3.074 |
| 010308 | 03国债(8) | 4.40% | 0.02% | 6.151 |
| 010311 | 03国债(11) | 3.72% | -0.15% | 3.323 |
| 010403 | 04国债(3) | 3.20% | 0.12% | 1.74 |
| 010404 | 04国债(4) | 3.77% | 0.00% | 3.836 |
| 010407 | 04国债(7) | 3.77% | 0.00% | 4.088 |
| 010408 | 04国债(8) | 3.49% | -0.02% | 2.241 |
| 010410 | 04国债(10) | 3.90% | -0.14% | 4.34 |
| 010501 | 05国债(1) | 4.35% | 0.03% | 7.6 |
| 010503 | 05国债(3) | 3.49% | 0.00% | 2.756 |
| 010504 | 05国债(4) | 4.43% | 0.04% | 17.808 |
| 010505 | 05国债(5) | 4.01% | -0.05% | 4.836 |
| 010508 | 05国债(8) | 2.92% | -0.39% | 1.06 |
| 010511 | 05国债(11) | 4.08% | 0.00% | 3.241 |
| 010512 | 05国债(12) | 4.50% | 0.04% | 13.312 |
| 010513 | 05国债(13) | 4.38% | 0.50% | 5.34 |
| 企业债 | | | | |
| 120101 | 01中移动 | 5.34% | 0.00% | 3.901 |
| 120102 | 01三峡债 | 5.47% | -0.02% | 9.293 |
| 120201 | 02三峡债 | 5.25% | -0.01% | 15.159 |
| 120203 | 02中移(15) | 4.93% | -0.09% | 10.263 |
| 120204 | 02苏交通 | 5.04% | 0.10% | 10.386 |
| 120205 | 02渝城投 | 5.64% | 0.60% | 5.378 |
| 120288 | 02金茂债 | 4.51% | -0.63% | 4.762 |
| 120301 | 03沪铁道 | 5.21% | -0.03% | 10.575 |
| 120302 | 03东园建 | 5.31% | 0.23% | 5.934 |
| 120303 | 03三峡债 | 4.91% | 0.07% | 26.022 |
| 120304 | 03电网(1) | 4.50% | 0.00% | 6.438 |
| 120305 | 03电网(2) | 5.00% | -0.28% | 6.438 |
| 120306 | 03中申投 | 5.15% | 0.09% | 11.375 |
| 120307 | 03浦发债 | 5.31% | 1.04% | 5.474 |
| 120308 | 03沪杭甬债 | 5.46% | 0.19% | 5.504 |
| 120309 | 03苏交通 | 4.50% | -0.16% | 6.329 |
| 120310 | 03网通(1) | 5.15% | 0.07% | 6.364 |
| 120483 | 04中石化 | 4.96% | -0.02% | 6.589 |
| 120488 | 04京地铁 | 4.89% | 0.02% | 7.395 |
| 120489 | 04南网(1) | 4.96% | 0.01% | 7.151 |
| 120502 | 05东园建债 | 4.66% | 0.04% | 7.819 |
| 120505 | 05华电债 | 5.52% | 0.03% | 7.934 |
| 120506 | 05大唐债 | 5.60% | 0.19% | 12.764 |
| 120509 | 05国网(1) | 2.64% | -1.35% | 7.956 |
| 120516 | 05中电投债 | 5.02% | 0.44% | 7.967 |
| 120517 | 05京能(1) | 5.26% | 0.02% | 2.951 |
| 120518 | 05京能(2) | 4.98% | 0.43% | 4.951 |
| 120520 | 05杭城建 | 5.28% | 0.25% | 7.907 |
| 120521 | 05国船债 | 5.23% | -0.19% | 8.123 |
| 120523 | 05闽高速 | 4.85% | -0.29% | 7.879 |
| 120525 | 05中投(1) | 4.16% | 0.18% | 7.995 |
| 120601 | 06大唐债 | 4.98% | 0.44% | 18.567 |
| 120602 | 06冀建投 | 5.07% | -0.04% | 18.677 |
| 120604 | 06国网(1) | 5.37% | 0.00% | 8.847 |
| 120605 | 06三峡债 | 5.16% | 0.01% | 18.797 |
| 120606 | 06张江债 | 4.99% | 0.61% | 5.819 |
| 120607 | 06沪水务 | 4.90% | -0.33% | 13.932 |
| 120608 | 06鲁高速 | 4.83% | 0.06% | 18.704 |
| 120701 | 07世博(1) | 4.44% | -1.17% | 9.564 |
| 120702 | 07世博(2) | 4.33% | -0.57% | 14.564 |
| 126001 | 06马钢债 | 5.41% | -0.07% | 4.307 |
| 126002 | 06中化债 | 5.96% | 0.02% | 5.356 |
| 126003 | 07云化债 | 5.87% | 0.06% | 5.515 |
| 126005 | 07武钢债 | 5.44% | 0.05% | 4.668 |
| 129902 | 98中铁(3) | 4.83% | 0.01% | 2.222 |
| 129903 | 99三峡债 | 5.08% | -0.29% | 3.003 |
| 129905 | 98石油债 | 5.48% | 0.12% | 0.126 |
| 111015 | 01三峡10 | 5.36% | 0.12% | 4.293 |
| 111016 | 01广投债 | 4.45% | -0.27% | 1.384 |
| 111019 | 02广投债 | 4.96% | 0.00% | 10.301 |
| 111026 | 05粤交通 | 5.45% | 0.11% | 12.932 |
| 111027 | 03石油债 | 4.93% | 0.23% | 6.263 |
| 111031 | 06鄂能债 | 5.28% | -0.10% | 8.827 |
| 111034 | 06铁道07 | 4.72% | 0.04% | 4.403 |
| 115001 | 钢钒债1 | 5.57% | 0.02% | 5.345 |

## 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↑ |
|---|---|---|---|---|
| 060408 | 06农发08 | 1.01% | -1.60% | 0.011 |
| 0681133 | 06莱钢CP02 | 3.04% | 0.00% | 0.019 |
| 0601055 | 06央行票据55 | 2.22% | -0.58% | 0.025 |
| 0601058 | 06央行票据58 | 2.33% | -0.51% | 0.044 |
| 0681145 | 06天士力CP01 | 4.72% | 0.37% | 0.063 |
| 0601060 | 06央行票据60 | 2.59% | 0.03% | 0.063 |
| 0681150 | 06苏恒力CP01 | 7.16% | 0.81% | 0.118 |
| 0701058 | 07央行票据58 | 2.77% | 0.03% | 0.123 |
| 0601068 | 06央行票据68 | 2.74% | 0.01% | 0.14 |
| 0701061 | 07央行票据61 | 2.81% | 0.09% | 0.142 |
| 0601070 | 06央行票据70 | 2.73% | -0.05% | 0.159 |
| 0681166 | 06重汽CP01 | 3.31% | -0.13% | 0.181 |
| 0681174 | 06北电CP02 | 3.58% | -0.28% | 0.186 |
| 0701070 | 07央行票据70 | 2.81% | 0.04% | 0.208 |
| 0601074 | 06央行票据74 | 2.79% | 0.00% | 0.216 |
| 0681179 | 06重汽CP02 | 3.38% | -0.19% | 0.238 |
| 0601078 | 06央行票据78 | 2.84% | -0.04% | 0.255 |
| 0681188 | 06中元CP01 | 3.25% | -0.02% | 0.258 |
| 0681189 | 06美丰CP01 | 3.70% | 0.06% | 0.268 |
| 0681191 | 06渝化医CP01 | 4.05% | 1.03% | 0.271 |
| 0681207 | 06中化CP01 | 3.44% | 0.18% | 0.334 |
| 0681227 | 06路桥CP02 | 3.82% | -4.88% | 0.405 |
| 0681229 | 06首旅CP01 | 3.67% | 0.04% | 0.411 |
| 0681234 | 06中普木CP01 | 3.93% | 0.06% | 0.427 |
| 0721002 | 07浦交投CP01 | 3.61% | -0.30% | 0.466 |
| 0701002 | 07央行票据02 | 3.07% | 0.16% | 0.466 |
| 0781001 | 07宁波港CP01 | 3.84% | 0.36% | 0.466 |
| 0701004 | 07央行票据04 | 3.05% | 0.01% | 0.485 |
| 0701006 | 07央行票据06 | 3.05% | -0.01% | 0.504 |
| 0781018 | 07甘粮CP01 | 5.05% | 0.08% | 0.521 |
| 0721019 | 07北科建CP01 | 3.97% | -0.09% | 0.523 |
| 0701009 | 07央行票据09 | 3.11% | 0.19% | 0.523 |
| 0701012 | 07央行票据12 | 3.08% | 0.16% | 0.534 |
| 0781025 | 07阳煤CP01 | 3.70% | 0.11% | 0.548 |
| 0701015 | 07央行票据15 | 3.09% | -0.04% | 0.6 |
| 0701018 | 07央行票据18 | 3.13% | 0.01% | 0.619 |
| 0781035 | 07天业CP01 | 4.40% | 0.04% | 0.63 |
| 0701022 | 07央行票据22 | 3.15% | 0.02% | 0.638 |
| 0781042 | 07阳光CP01 | 3.86% | 0.18% | 0.641 |
| 070307 | 07进出07 | 3.15% | -0.07% | 0.668 |
| 0781055 | 07陕有色CP01 | 3.59% | 0.25% | 0.674 |
| 0781062 | 07北医药CP01 | 3.78% | 0.03% | 0.693 |
| 0781070 | 07龙矿CP01 | 3.83% | 0.00% | 0.729 |
| 0781075 | 07川投CP01 | 3.83% | 0.08% | 0.745 |
| 0781077 | 07黄河CP01 | 3.87% | 0.03% | 0.748 |
| 0701043 | 07央行票据43 | 3.74% | 0.00% | 0.792 |
| 0501058 | 05央行票据58 | 2.87% | -0.33% | 0.841 |
| 0781100 | 07苏交通CP02 | 3.67% | 0.02% | 0.86 |
| 0781107 | 07华包CP01 | 4.26% | -0.10% | 0.879 |
| 070009 | 07国债09 | 2.82% | -0.02% | 0.89 |
| 070213 | 07国开13 | 3.15% | -0.21% | 0.964 |
| 0781140 | 07首创集CP01 | 4.12% | -0.07% | 0.995 |
| 070404 | 07农发04 | 3.57% | -0.04% | 1.734 |
| 9902 | 99国债2 | 2.66% | -0.17% | 1.764 |
| 070305 | 07进出05 | 3.55% | 0.00% | 1.827 |
| 040211 | 04国开11 | 3.61% | -0.58% | 1.967 |
| 0701007 | 07央行票据07 | 3.03% | -0.02% | 2.507 |
| 0701013 | 07央行票据13 | 3.33% | 0.20% | 2.543 |
| 030001 | 03国债01 | 3.41% | -0.04% | 2.575 |
| 0701016 | 07央行票据16 | 3.20% | 0.00% | 2.605 |
| 0701019 | 07央行票据19 | 3.23% | 0.00% | 2.625 |
| 0701026 | 07央行票据26 | 3.35% | 0.08% | 2.663 |
| 0701029 | 07央行票据29 | 3.35% | -0.16% | 2.682 |
| 0701044 | 07央行票据44 | 3.33% | 0.00% | 2.797 |
| 050406 | 05农发06 | 4.62% | -0.07% | 2.899 |
| 070308 | 07进出08 | 3.79% | 0.18% | 2.945 |
| 040010 | 04国债10 | 3.49% | -0.01% | 4.34 |
| 070001 | 07国债01 | 4.06% | 0.01% | 6.54 |
| 070203 | 07国开03 | 3.75% | 0.20% | 6.693 |
| 040705 | 04建行03浮 | 5.49% | 0.70% | 7.427 |
| 058017 | 05首都机场债券 | 4.99% | 0.53% | 7.989 |
| 050503 | 05工行03 | 4.28% | -0.04% | 8.142 |
| 058031 | 05中信债1 | 4.19% | -1.22% | 8.378 |
| 068006 | 06中水电债 | 5.30% | 1.30% | 8.567 |
| 068009 | 06瑞矿债 | 5.30% | 1.45% | 8.658 |
| 068010 | 06中原高速债 | 5.30% | 0.20% | 8.658 |
| 068011 | 06粤机场债 | 5.30% | 1.61% | 8.666 |
| 068014 | 06千煤债 | 5.30% | 0.80% | 8.699 |
| 078008 | 07中化工债 | 4.31% | -0.99% | 9.734 |
| 070208 | 07国开08 | 3.90% | 0.24% | 9.847 |
| 070209 | 07国开09 | 3.92% | 0.21% | 9.885 |
| 068008 | 06华润债 | 4.05% | 0.00% | 13.619 |
| 078005 | 07世博债2 | 4.15% | 0.00% | 14.564 |
| 078011 | 07豫投债1 | 4.51% | 0.00% | 14.814 |

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(7月24日)

| 种类 | 息票 | 到期时间 | 收益率(%) | 收益率变化(%) |
|---|---|---|---|---|
| 2年期 | 4.875 | 2009.06.30 | 4.79 | -0.000 |
| 3年期 | 4.500 | 2010.05.15 | 4.79 | 0.000 |
| 5年期 | 4.875 | 2012.06.30 | 4.85 | 0.002 |
| 10年期 | 4.500 | 2017.05.15 | 4.95 | -0.004 |
| 30年期 | 4.750 | 2037.02.15 | 5.05 | -0.002 |

## 交易所回购行情

| 代码 | 名称 | 最新 | 涨跌值 | 成交量(万元) |
|---|---|---|---|---|
| 202007 | RC007 | 3 | -0.5 | 2967 |

## 银行间回购行情

| 品种 | 收盘价(%) | 加权(%) | 成交量(百万元) |
|---|---|---|---|
| R001 | 1.85 | 1.8515 | 89890.23 |
| R007 | 2.15 | 2.1485 | 54887.04 |
| R014 | 3 | 2.989 | 7099.36 |
| R021 | 2.99 | 2.969 | 500 |

## 银行间信用拆借行情

| 品种 | 收盘价(%) | 加权(%) | 成交量(百万元) |
|---|---|---|---|
| IB0001 | 1.84 | 1.8578 | 32442 |
| IB0007 | 3 | 2.6162 | 11994 |

## 人民币汇率中间价

| 7月24日 | 1美元 | 1欧元 | 100日元 | 1港币 |
|---|---|---|---|---|
| | 7.5725 | 10.4720 | 6.2790 | 0.96817 |

# 一年央票发行利率接轨市场

⊙本报记者 丰和

昨天，一年央票发行利率终于突破了连续九周不变的状态，比上周猛升了15个基点，升至3.2418%。然而，现券市场却并将此当成利空，当天买卖反而更趋于活跃。

当天银行间债券市场并未受到一年央票收益率上涨打击的原因在于，经过这次上升后一年央票发行利率刚好与二级市场看齐，并未超过市场的预期。之前，一年、三年和三个月央票发行利率与二级市场保持长达5周左右的倒挂，上周一年央票市场成交收益率就在3.2%附近。

因此，昨天一年央票发行结果非但没有对市场构成压力，反而促使观望资金加快了入场的步伐。在资金的推动下，一年央票二级市场成交收益率基本上保持在3.2%附近，比一级市场利率水平略有下降。

业内人士认为，上周末加息意味着短期内债券市场的利空已经出尽。而在加息前，债券收益率曲线已经提前调整，加之昨天一年央票发行利率落在预期之内，这意味着短期内收益率调整已经结束。由于目前市场资金宽松，因此市场人士预计下周一年央票的发行利率可能还会出现下降。

当天现券市场成交开始出现活跃的迹象。其中，一年以下短期债券成交量增加9亿元，达到277.46亿元。相比成交量，成交笔数增速度更为突出，总计成交148笔，较前增加22%。

不止是短期债券。在主动性买盘的推动下，中长期债券收益率也出现下跌。昨天，10年期国债收益率较前下跌了5个基点，降至4.4%。同时，5至10年期债券成交量达到38.68亿元，较前猛增了50%。

张大伟 制图

# 重新购买债券？

⊙海天

周二债券市场价格略微上涨。1年央行票据中标利率较上周大幅上升了15基点，反映了上周加息的影响，但中标结果出来后引来了一定买盘。事实上，上周五加息后，本周中长期债券收益率并没有出现什么波动；相反，周二中长期债券报价还略有提高。市场似乎在前期大幅调整后需要适当的休整。

总的看来，上半年债券市场收益率曲线大幅上扬，并且一定程度陡峭化，但由于市场环境仍然相对偏弱，不排除陡峭化进一步加剧的可能。不过，随着债券收益率节节攀升，债券特别是高收益的中长期债券也开始再次吸引部分投资者的目光。

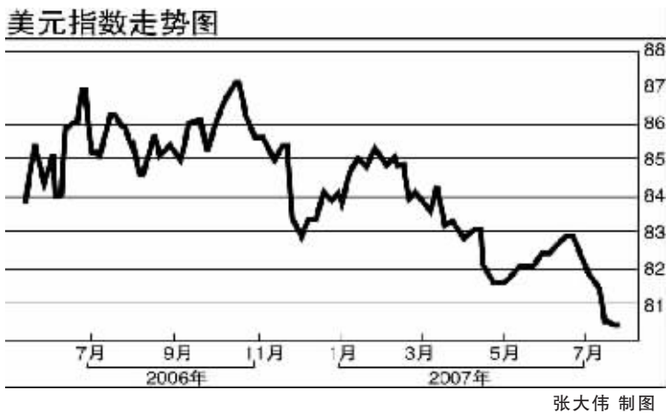
近来有彭博的报道说，在经历股市连续牛市且近期美国债券市场收益率的大幅上涨后，部分在股市中获利颇丰的养老基金开始重新大规模购买美国国债，并推动美国长期国债收益率的快速下降。根据彭博数据，美国标普500指数由2006年初的1250点上涨到现在的1534点，而30年国债收益率由6月中旬的5.30%以上下降到目前的5.06%。看来，股市的上涨确实是推动近期美国债券市场收益率下降的因素。这不禁令人联想到国内市场。在股市2007年演绎了“资本神话”之后，是否获利极丰的大型保险、社保、基金们会否重新将部分目光转移到收益率已经大幅上升的债券市场？

笔者认为，国内股市的巨幅上涨，为股市、债市“两栖”的机构提供了重新关注固定收益品种的物质基础，但这些机构是否大量返回债券市场，则需要继续观察债券市场本身的运行。目前，尽管债券市场收益率已经大幅上升，但陡峭化趋势仍然存在，这仍然对中长期债券构成一定压力。在这种情况下，虽然机构在股市获利颇丰，却仍不排除继续观望的可能。当然，毕竟资本市场的丰厚战果已经大大增加了此类机构的底气，待时机成熟，此类机构还是可能大举归来的。

# 提防拐点 汇市三主题下半年或有变奏

⊙特约撰稿 刘汉涛

如果说2007年上半年有什么主题的话，那就是：美元更加疲软，欧元更加强劲，利差交易表现更加突出，以及外汇波动性再创新低。尽管经济基本面和潜在风险状况总体上都支持这些趋势的持续，但对我们来说市场背景看似正在发生转变——足以让我们认为许多一直占主导地位的外汇趋势可能会在2007年下半年出现拐点。




张大伟 制图

### 至少相对于欧洲货币而言美元已经触底

美元指数跌至12年低点，投资者担心美国房市危机可能促使FED降息。这在全球普遍升息的大环境，给美元带来重压，美元兑欧元和英镑均创下数年低位。现在影响美元继续走弱的因素有三：一，由于全球通胀，其他国家处于加息周期中，而近期美国的通胀数据出乎意料的疲软，预期今年既不会加息也不会降息；二，虽然整体金融环境仍对经济增长构成支撑，但是次优抵押贷款市场状况“严重”恶化(伯南克)，这个情况不好转将会拖累美国经济；三，FED降低了经济增长预估，由于房屋营建数据弱于预期，FED将今年的经济增长率预估区间下调了0.25%至2.25%-2.5%，经济的放缓将使得美元趋于疲弱。

展望未来，需要关注两个迹象来判断美元最终何时会出现拐点(尤其是相对于欧元)。第一个是欧洲央行在紧缩周期中的暂停加息，目前我们认为这将于今年年底出现。另一个是流向美国股市的净资金出现好转。无可否认，不能保证第二种趋势一定会发生，并且有许多理由表明不应与上世纪90年代的美元事件作太多比较。但迄今为止，美国资产正开始具有合理而不错的价值，尤其是从外币投资者的角度来看（类似于1995年的情形）。另外，现在市场仅看到美国经济糟糕的一面，但过一阵子，他们或许就会发现没有那么差。而且，随着通胀的蔓延，FED或许会重新考虑加息的可能性。因此，我们预期美元有可能会在2007年9-10月份触底。

### 利差交易环境面临更多挑战

过去12个月里利差交易的回升经常被认为完全是由日益良好的风险环境所决定的，这一假设可能将问题简单化了。确实，全球经济增长强劲、通胀走低以及流动性充沛使得风险状况保持在接近几十年来的良好水平，自去年中期以来利差交易大幅增加，这也反映了与日元、瑞士法郎和瑞典克朗相比，G10中高利率国家的基本面强劲的事实。随着全球通胀现象的加剧，原来的高利率国家将会继续加息，而日本则对加息谨慎，利差扩大，导致近期英镑、欧元、澳元和新西兰元兑日元纷纷创下历史新高。

但是，利差交易正面临更多挑战。首先，日本可能在8月份加息，融资成本的增加会缩减利差交易的规模。其次，利差交易和全球股市联动性很大，金融市场波动性不断增强，这正给风险偏好带来更加持续的压力，如果股市出现大幅回调，交叉盘走势将会迅速被逆转。同时，政策制定者正开始反击利差交易趋势，其中新西兰央行(RBNZ)的干预是最明显的例子。2007年下半年，明显的外汇政策风险是有关日元贬值的更多言论——我们在近期日本央行的演讲中已经看到了这一趋势。最后，“基本面”对利差交易的支持看起来也摇摇欲坠。新西兰已经在感受利率提高以及货币升值所带来的影响了，澳大利亚和英国的感受要轻一些。假如这一趋势同时伴随着日本的增长和通胀景象得到改善的话，那么情况看来将会与2006年初利差交易上一次承受巨大压力时类似。

### 汇市焦点转向亚洲

去年大部分时间里，外汇投资者所关注的一个主要焦点是增长的背离：美国经济的疲软以及美国以外地区的强劲态势。尽管如此，由于日本经济依然疲软并且人民币升值幅度缓慢，因此大部分外汇交易都集中在美元相对于欧洲货币的贬值。

展望未来，我们认为全球重新调整的焦点将开始转向亚洲。在日本，预期至2007年底增长和通胀将会复苏，鉴于资本流出显著放缓且日本政策制定者对日元贬值感到越来越不安，预期下半年日元表现将会有所好转。

事实上，外汇储备和贸易顺差的迅速增加、中国通胀上扬的明显痕迹以及美国政策制定者更多的保护主义言论表明中国的外汇政策可能会在未来几个月里再次成为瞩目的焦点。

人民币在2007年升值5%至7.45似乎并不遥远。

■汇市观象台

# 美元全面受压 再创新高后英镑下滑

⊙杨俊生

因投资者担忧美国次优抵押贷款问题将波及信用市场及更广泛的经济领域，周二美元继续全面呈压，其中：澳元兑美元创下18年新高至0.8863；新西兰元兑美元则创下22年新低至0.8110；日元兑美元也最高涨至两个月来高点至120.40。而鉴于市场预期英镑年内升息及各国央行外汇储备管理买入英镑等因素影响，当日欧洲汇市英镑兑美元继续上涨0.2%至2.0634美元，并且一度创下2.0655的26年新高纪录，英镑兑美元全天交易集中在2.0610以上高位运行。但在下午18:00疲弱的英国CBI总工业订单差值数据公布后，英镑兑美元及欧元均开始下滑，其中英镑兑美元从2.0620附近开始下滑，截至发稿时，英镑兑美元已下跌至2.0600附近。

其它币种方面，周二欧元兑美元继续上涨并保持高位运行。因受5月欧元区工业订单并比上年同期则增长9.1%良好数据支持，市场预期欧洲央行(ECB)将在今年年底前将利率调高至4.25%，周二欧元继续保持纪录高位运行，并且盘中欧元兑美元持稳于1.3817，据前日触及的纪录高位1.3844不远。同时，鉴于美元整体疲弱，亚洲货币也多走强，其中新加坡元兑美元则触及10年高点至1.5040。

**(作者系中国建设银行总行交易员)**

■市场快讯

## 上半年债券发行中短期居多

⊙本报记者 秦媛娜

央行昨日发布的《2007年6月金融市场运行情况》报告显示，中短期品种成为上半年银行间市场债券发行的主流。报告同时指出，今年前6个月，金融市场总体运行平稳，交易活跃。

统计显示，上半年银行间债市债券发行量同比增长18.25%，主要表现为央行票据和政策性金融债券发行量的增加。此外，商业银行金融债券的发行量也有较大幅度增加。

前六个月，银行间债市累计发行债券35834.5亿元。期限结构上，1年及以下债券(不含央行票据)发行3149.3亿元，占比33.4%；1年以上到10年债券发行5375.2亿元，占比57.0%；10年以上债券发行900亿元，占比9.5%。从期限结构变化趋势看，6月份中短期债券发行量较大，较上月大幅增加，其中1年及以下债券占比47.0%，1年以上到10年债券占比51.3%，10年以上债券占比仅为1.7%。

报告还指出，货币市场的拆借交易量和回购交易量均在6月份有所上升，货币市场利率也继续上涨；现券市场，债券价格稳中趋降，银行间市场债券指数和交易所国债指数稳步下行，收益率曲线继续整体上移并呈现陡峭化趋势。

## 人民币汇率跌去83点

⊙本报记者 秦媛娜

昨日，人民币汇率结束前日的反弹，出现了83个基点的下跌，中间价报于7.5725元。

本周前两个交易日一涨一跌的走势明显表现出人民币上下波动的特征。昨日的询价市场，人民币收盘报价7.5625元，同样走出下跌态势，但跌幅仅为5个基点。

## 万华华信周五将发短融券

⊙本报记者 秦媛娜

烟台万华华信合成革有限公司将于7月27日在银行间债市发行6.5亿元短期融资券。

本期短融券期限365天，采用贴现方式发行。经联合资信评估有限公司评定，本期融资券信用等级为A-1，发行人主体长期信用等级为AA。

■市场观察

## M1高增长减轻升息压力

⊙海通证券研究所 于建国

6月末我国狭义货币(M1)增长20.9%，比上年同期加快7个百分点，比一季度加快1.1个百分点。而广义货币(M2)增长出现了双回落，增速比上年同期回落1.4个百分点，比一季度回落0.2个百分点。

与M1高增长相伴的是金融机构存贷期限失衡现象进一步加剧。6月末金融机构中长期贷款比重比第一季度上升了0.2个百分点，而定期存款却下降了1.4个百分点。

M1增长加快主要起到了平衡金融机构短存长贷的稳定器作用。假如银行吸收社会存款一万元，期限为三年。银行把这一万元用于放贷三年期项目，则这三年里发生的货币流通就是一万元。反之，假如银行仍然放贷三年期一万元，但其从社会上吸收到的只是一年期的一万元存款。因此，银行必须有三个一年期的一万元存款才能完成其三年期一万元贷款项目。其实现的方法有两种：一是有赖于货币流通速度的提高，从而使这三年里货币流通量从一万元增加至三万元；二是提高存款利率，使得居民乐意把一年期的一万元存款改存为三年期的存款，此时，所需的货币流通量就是一万元。显然，第一种方法是金融体系内生的平衡机制在发挥作用，它要求M1增长速度相应加快。而第二种方法则需要央行动用利率政策工具。

利率与M1有相互替代关系。央行要保持货币政策的稳定性，还应该把利率“锚”(anchor)在核心消费价格指数，而不是消费价格指数上。当前我国消费价格指数上升较快是食品价格推动的结果，而不是央行货币投放过多，因此包括加息在内的货币政策并不能改变人们对未来物价上涨的预期。此时，如果以消费价格指数制定利率政策，央行自身也可能会踏入加息周期的陷阱。以美国作借鉴，美联储以扣除食品和能源的核心消费价格指数作为制定利率政策的依据，避免了因外在因素引起的一种或两种商品价格变化对价格总水平的扭曲作用。由于“锚”定了核心消费价格指数，美联储自2006年6月30日即上一加息周期的最后一次加息之后，一年多来货币政策一直保持着稳定性。在这期间，尽管消费价格指数上升至4%，但核心价格指数基本上在2%之间徘徊。今年7月18日美联储提交给国会的中期“货币政策报告”重申继续盯住2%的核心消费价格指数。

当前我国M1高增长与物价上涨的相关性并不大。6月份尽管居民消费价格上涨了4.4%，但上半年扣除食品和能源项目后的核心价格指数仅上涨0.9%。6月份工业品出厂价上涨2.5%，比上半年的2.8%反而低了0.3个百分点。同样，原材料、燃料、动力购进价格6月份上涨3.4%，也比上半年的3.8%低了0.4个百分点。在这种情况下，继续扩大消费需求，刺激经济增长不会造成通货膨胀。

| | M1余额(亿元) | 增长率(%) | M2余额(亿元) | 增长率(%) |
|---|---|---|---|---|
| 第一季度 | 127881.31 | 19.81 | 364104.66 | 17.27 |
| 第二季度 | 135847.40 | 20.92 | 377832.15 | 17.06 |