

Currency·bond

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 上证企业债指数

上海银行间同业拆放利率(7月26日) 期限 Shibor(%) 涨跌(BP) 期限 Shibor(%) 涨跌(BP)

交易所债券收益率 代码 名称 最新收 收益率 剩余年

彰显弹性 人民币暴跌近200点

专家认为,此番回调之后人民币未来反而可能再次加速上行

◎本报记者 秦媛娜

大涨之后,人民币汇率昨日又出现了193个基点的下挫,中间价报于7.5789元,上蹿下跳的走势再次将人民币汇率的弹性特征凸显出来。

昨日,中国外汇交易中心公布的美元兑人民币中间价报于7.5789元,相比前日的7.5596元,人民币贬值了196个基点,跌幅接近200个基点,成为汇改以来第三大单日跌幅。

“隔夜美元的强劲反弹是促成人民币快速回调的动因。”FX168首席外汇分析师李骏表示,人民币昨日表现并不意外。

在美元走强推动人民币深度下探的同时,也让人民币的上下震



张大为 制图

荡、双向波动的弹性得到明显体现。前日,人民币曾劲涨129个基点,以7.5596元的中间价改写汇改以来新高纪录,首次升破了7.56元关口,但是昨日的重挫又将这一升幅全数吞噬。

李骏指出,从过去人民币的历

史走势经验来看,每次大幅回调之后,反而为人民币下一次的创新高表现打下了铺垫,“相信记录很快又会被刷新,因为升值趋势没办法阻挡”。他还同时指出,美国财政部近日宣布保尔森月度将再次到访中国,人民币汇率将成为届时

的讨论话题之一。人民币升值进程中的“保尔森效应”也可能再次显现,令人民币出现大幅抬升。

询价市场,人民币汇率也跟随中间价的表现出现下跌,收盘时报75655元,较前日跌幅为74个基点,盘中波动区间75640—75710元。

市场观察

CPI阶段性高点或现

◎中行交易中心(上海)董德志

“7月21日”加息已经尘埃落定,市场在出现短期调整后于7月25日出现了一波强势反弹,国债收益率曲线整体呈现出大幅度的平坦化下行态势。

多空分歧的主要焦点集中于对后期CPI走势,包括短期(具体指7、8月份)以及长期(具体指三、四季度)。目前市场中对于长期看法似乎已经形成共识,即进入四季度后,本次由食品因素带动的CPI上涨将

可能出现一个拐点,同比增幅有可能出现明显的下行,对此我们不予置可否。在此,我们仅从交易角度来审视一下短期CPI的变动,并试图判断其对于市场的影响。

4.4%很可能 已是CPI短期内高点

我们重点针对7月份CPI进行短期预测。首先根据2006年8月至2007年6月的CPI环比变动情况来看,在假设7月份物价与6月份物价持平的情况下,7月份CPI的同比增幅为4.7%—4.8%范围内。

历史同期食品要素环比变动一览

Table with 6 columns: 7月份, 2001年, 2002年, 2003年, 2004年, 2005年, 2006年. Rows include 食品环比, 平均, and 环比.

截至7月22日商务部七大类食品要素 月度平均价格情况

Table with 4 columns: 要素, 6月份均价, 7月份均价, 月度环比. Rows include 粮食, 油, 蛋类, 蔬菜, 水产品, 水果, 肉类批发.

易方达基金管理有限公司关于旗下 基金网下申购广州金发科技股份有限公司 增发A股的公告

易方达基金管理有限公司(以下简称“本公司”)所管理的易方达策略成长二号混合型证券投资基金(以下简称“策略二号基金”)参加了广州金发科技股份有限公司增发A股的网下申购。

Table with 2 columns: 基金名称, 网下中签数量(股). Row: 策略二号基金, 174,240.

关于实施工商银行“680”客户交易结算资金 第三方存管批量转换的公告

尊敬的客户: 根据《证券法》的有关规定,按照中国证监会对证券行业实施第三方存管工作的具体部署,兴业证券股份有限公司各营业部已开始分步实施客户交易结算资金第三方存管,详细内容见我司于2007年7月25日刊登于中国证券报第7版的《兴业证券股份有限公司关于实施客户交易结算资金第三方存管(工商银行)批量转换的公告》。

易结算资金第三方存管批量转换相关事项公告如下:

- 一、批量转换期间:2007年8月11日
二、相关手续:客户持本人身份证件、股东帐户卡、有关工行储蓄卡(存折)于批量转换日即2007年8月11日前到开户营业部办理第三方存管签约手续(当日不得有证券交易及基金申购、赎回);并在签署客户交易结算资金银行存管协议书后,持协议书银行联及客户联至工行指定网点办理第三方存管确认手续。

三、未办理上述手续的客户,可以继续通过我司的交易系统卖出持仓证券,并在卖出证券后的证券资金可用余额内进行证券交易;但客户暂时无法进行资金转账及使用储蓄卡

基本面有利债市

问题的关键在于衡量7月份CPI的环比变动情况。从历史情况来看,受制于物价变动的季节性规律,每年6—7月份的CPI环比将出现负向变动。但由于今年以来肉禽制品价格的“逆季节”变动特征,似乎颠覆了这一历史规律,那么7月份的CPI环比是否能延续这种正向变动?

——非食品要素价格环比变动测算。长期以来,非食品因素价格的变动可能是最没有悬念的。由于非食品要素的价格同比变动长期保持稳定(基本在1%附近),预计7月份非食品要素的同比变化也保持相对稳定,这样其环比变化幅度大约维持在0.2%(同比增幅为1.02%,与5、6月份水平相当)。

——食品要素价格环比变动测算。食品要素价格的变动无疑是短期CPI测算的焦点,我们从如下多角度来进行测算。

一是历史同期食品要素环比变动。历史经验对于短期测算具有指导,但是由于2007年众所周知的原因,其参考权重也不宜过重。

二是根据商务部定期物价指数进行实际测算。截至7月22日的数据显示,7月份与6月份相比,肉类价格依然在继续攀升,但是蛋类价格却出现了明显回落,此外水果价格也显示出季节性回落。按照各类食品要素在CPI构成中所占的权重计量,食品要素在7月份的价格环比将回落4.30%。

但从历史情况来看,根据商务部数据测算的食品要素价格环比变动情况与国家统计局公布的数据存在一定差异,两者在方向上基本一致,但是绝对值波动角度来看,前者的波动幅度要大于后者,绝对值差异的平均值为1.24%,标准差为0.80%,即在大多数概率上,两者的差异波动幅度在0.44%至2.04%区间内,这样对应7月份食品要素价格的环比变动范围将在-2.26%至-3.86%范围内。

这样对应7月份的CPI同比增幅在最大程度上应该落在3.50%至4.10%范围内,即便我们再度保守一些(参照历史差异的极端幅度),缩小7月份食品要素的环比回落幅度至1.50%,则对应7月份的CPI同比增幅为4.30%。

因此从保守角度出发,我们认为7月份CPI的同比增幅将落在4.10%至4.30%区间,其中更可能向4.10%方向靠拢。

更进一步,如果按照7月份CPI同比增长为4.30%估算,在不考虑8月份7月份有新涨价情况下,8月份的CPI同比增幅为40%,所谓的“环比连乘翘尾效应”将明显回落。

货币供应量揭示 CPI近期也可能酝酿回落拐点

如果放眼更长远一些,以趋势角度来审视CPI的变动,我们也发现,货币供应量的变化已经先兆出物价走势上行已接近强弩之末了。

根据2000年以来月度货币供应量与CPI的变动规律来看,M2的增长率是CPI同比变动的领先指标,其领先期大约为12个月,如果将M2后移12个月与同期CPI相比,两者间的相关系数高达0.85。

比较有意思的是,去年同期的M2增长率在达到18%—19%的高位后出现了一路下行,直至目前滑落至16%—17%的水平,所以从M2与CPI的变动来看,CPI的上涨很可能已经是强弩之末了,回落的拐点似乎应该不远了。

再者单纯从定性角度而言,我们知道本次物价的上行主要是食品,特别是肉蛋价格上涨所致,这一特点就决定了时间拖得越长,其回落的概率将越大,这几乎是任何一家机构都可期的。

在“7月21日”升息后,市场一致认为在短期内(至少2个月时间),加息已难以再度降临市场,而2个月的时间将为食品要素的供应增大提供宝贵的缓冲期,为后期物价的快速下行提供了“以时间换空间”的机遇。

总体来看,我们对于后期CPI的走势观点是:短期内CPI难以再创新高,后期持续回落的概率在不断扩大。

那么利率市场将如何解读上述数据呢?对于交易类机构而言,在升息后,大家最为关注的并不是CPI能否明显回落,关注焦点是CPI能否再创新高。假如在短期内CPI难以再创新高,则市场情绪会相应稳定很多,这就是基本面对市场情绪的影响(政策面在短期内的平稳已经是市场的共识了)。

因此我们认为,在政策面(主要指利率政策)预期平稳的情况下,基本面状况对于债券市场并不形成负面压制作用,债券市场反弹可期。

每日交易策略

陡峭化尚未结束

◎海天

周四债券市场继续价格上涨行情。银行间市场双边报价部分卖盘又被点击,中长期债券买卖报价也普遍有所上调。本周作为年内第三次加息后的第一周,债券特别是中长期债券收益率连续下降颇为引人注目。从目前收益率水平看,7年国债收益率已经回落到3.90%附近,较上周足足下降25基点,基本和加息幅度相当,不过方向相反。

随着中长期债券收益率的迅速下降,收益率曲线有所扁平。7年与1年国债点差已经由7月中旬的132基点下降到目前的105基点。考虑到该点差6月底一度接近150基点,收益率曲线近一个月内的扁平化速度蕴含了不少交易机会。

但是,目前的行情似乎并不能成为主流趋势。从中长期看,陡峭化趋势仍将持续。首先,历史地看,目前7年与1年国债点差处于中间偏低的水平。2003年至今,大多数时期7年/1年国债点差都维持在80—200基点范围,其中2004年暴跌后而在185基点左右,2005年因超额利率大幅下调,点差一度超过240基点,仅2002年因超利率较高而长期债券价格飙升,点差水平曾小于40基点;其次,特别国债的发行将大幅增加长期债券供给,很难想象供需结构变化不会影响收益率曲线形态;第三,在持续的宏观调控后,经济虽然可以预期有所降温,这也是最近债券价格上涨的重要原因,但毕竟经济仍处于明显景气之中,在景气之中过度强调债券调整已经结束,新的上涨可以开始似乎不妥;最后,在基准利率已经上升到3.33%以后,债券市场面临水涨船高的整体影响因素,短期债券利率难以大幅下降,中长期债券利率似乎也不具备大幅下降的理由。

因此,尽管收益率曲线近期出现一定扁平化形成,但并不因此认为就可以高枕无忧。市场未来不排除反复可能,曲线陡峭化尚未结束。

市场快讯

央票发行利率全部接轨市场

◎本报记者 丰和

继一年央行票据后,三年和三个月央行票据发行利率昨天也全部与二级市场接轨。

昨天,三个月央行票据的发行收益率为2.7868%,比上周上涨了4个基点;三年期央行票据的发行利率为3.72%,比上周上升了10个基点。经过本周上调,目前央行票据发行利率已经全部与二级市场接轨。其中,三年期央票发行利率水平,还比昨天市场成交价高出7个基点。

清华控股将发短融券

◎本报记者 秦媛娜

清华控股有限公司将于7月31日在银行间债市发行12.8亿元短期融资券。本期短融券期限365天,采用利率招标方式发行。经中诚信国际信用评级有限公司评定,本期短融券信用等级为A-1,企业主体长期信用等级为AA。

汇市观察台

美元脱离低位持稳 英镑继续下滑

◎杨俊生

周四美元兑欧元脱离低位持稳,因交易商认为美元已跌至能够反映次级抵押贷款问题的水准,当日美元守住昨日在全面的技术性反弹中的涨幅,其中:欧元收盘时,欧元兑美元跌0.1%至1.3710,脱离纪录高位1.3853;美元兑日元持平于120.45,脱离两个半月低点。市场焦点开始关注北京时间周四北京时间22:00公布的美国新屋销售数据,市场预期只要数据不太偏离预期,美元将依然受到支撑。

当日英国房屋抵押贷款协会(NBS)公布,7月英国房价较前月仅上升0.1%,年增长率则降至9.9%,为2006年4月以来的最低涨幅,同时英国银行业协会(BBA)公布的调查也显示,英国6月房屋抵押贷款批准数量较上年同期下降11%至75,318宗,而上年同期为85,006宗。受此疲弱的房屋数据影响,英镑兑欧元和美元周四下滑。周四北京时间17:00,英镑兑美元已下跌约0.3%,最大跌幅约80BP,最低至2.0466美元,而早盘最高是2.0540。

其他币种方面,因美元全线走高,当日澳元兑美元跌至0.8837,但澳元兑美元仍然接近前日触及的18年高位0.8871,因之前公布的第二季通胀数据强劲,巩固了澳洲央行最早下月加息的预期。同时,当日新西兰元出现先跌后升走势,新西兰元兑美元早盘最低跌至0.7962美元,但随新西兰央行宣布加息25个基点至8.25%后,新西兰元逐步回升,截至目前已上升至0.7980附近。

国内市场方面,周四人民币下跌应属于短线调整,鉴于良好国内经济形势,人民币仍面临较大的升值压力,预期人民币在略做休整后,将继续保持稳步升值走势。

(作者系中国建设银行总行交易员)

