

# Currency·bond

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
113.249	109.880	114.164	117.710
0.04%	-0.09%	0.04%	-0.05%

期限	Shibor(%)	涨跌(BP)	期限	Shibor(%)	涨跌(BP)
0/N	2.0376	▲20.08	3M	3.1924	▼0.14
1W	2.6896	▲58.75	6M	3.2658	▲0.35
2W	2.8195	▲41.42	9M	3.4026	▲0.28
1M	2.9778	▲0.20	1Y	3.5831	▲0.24

代码	名称	最新价	收益率	剩余年限
080104	01国债(4)	99.203	0.343	0.099
080105	01国债(5)	99.073	0.373	0.099
080106	01国债(6)	98.943	0.403	0.099
080107	01国债(7)	98.813	0.433	0.099
080108	01国债(8)	98.683	0.463	0.099
080109	01国债(9)	98.553	0.493	0.099
080110	01国债(10)	98.423	0.523	0.099
080111	01国债(11)	98.293	0.553	0.099
080112	01国债(12)	98.163	0.583	0.099
080113	01国债(13)	98.033	0.613	0.099
080114	01国债(14)	97.903	0.643	0.099
080115	01国债(15)	97.773	0.673	0.099
080116	01国债(16)	97.643	0.703	0.099
080117	01国债(17)	97.513	0.733	0.099
080118	01国债(18)	97.383	0.763	0.099
080119	01国债(19)	97.253	0.793	0.099
080120	01国债(20)	97.123	0.823	0.099
080121	01国债(21)	96.993	0.853	0.099
080122	01国债(22)	96.863	0.883	0.099
080123	01国债(23)	96.733	0.913	0.099
080124	01国债(24)	96.603	0.943	0.099
080125	01国债(25)	96.473	0.973	0.099
080126	01国债(26)	96.343	1.003	0.099
080127	01国债(27)	96.213	1.033	0.099
080128	01国债(28)	96.083	1.063	0.099
080129	01国债(29)	95.953	1.093	0.099
080130	01国债(30)	95.823	1.123	0.099
080131	01国债(31)	95.693	1.153	0.099
080132	01国债(32)	95.563	1.183	0.099
080133	01国债(33)	95.433	1.213	0.099
080134	01国债(34)	95.303	1.243	0.099
080135	01国债(35)	95.173	1.273	0.099
080136	01国债(36)	95.043	1.303	0.099
080137	01国债(37)	94.913	1.333	0.099
080138	01国债(38)	94.783	1.363	0.099
080139	01国债(39)	94.653	1.393	0.099
080140	01国债(40)	94.523	1.423	0.099
080141	01国债(41)	94.393	1.453	0.099
080142	01国债(42)	94.263	1.483	0.099
080143	01国债(43)	94.133	1.513	0.099
080144	01国债(44)	94.003	1.543	0.099
080145	01国债(45)	93.873	1.573	0.099
080146	01国债(46)	93.743	1.603	0.099
080147	01国债(47)	93.613	1.633	0.099
080148	01国债(48)	93.483	1.663	0.099
080149	01国债(49)	93.353	1.693	0.099
080150	01国债(50)	93.223	1.723	0.099
080151	01国债(51)	93.093	1.753	0.099
080152	01国债(52)	92.963	1.783	0.099
080153	01国债(53)	92.833	1.813	0.099
080154	01国债(54)	92.703	1.843	0.099
080155	01国债(55)	92.573	1.873	0.099
080156	01国债(56)	92.443	1.903	0.099
080157	01国债(57)	92.313	1.933	0.099
080158	01国债(58)	92.183	1.963	0.099
080159	01国债(59)	92.053	1.993	0.099
080160	01国债(60)	91.923	2.023	0.099

# 全面涨价难掩资金宽松现状

◎本报记者 丰和

资金面又一次紧缩使昨天银行间回购市场资金价格水平全线上涨,全市场加权平均利率水平猛升了40个基点,至2.3946%。但是,同一天,现券市场收益率依然继续下降,这从侧面传递出流动性仍然宽松的事实。

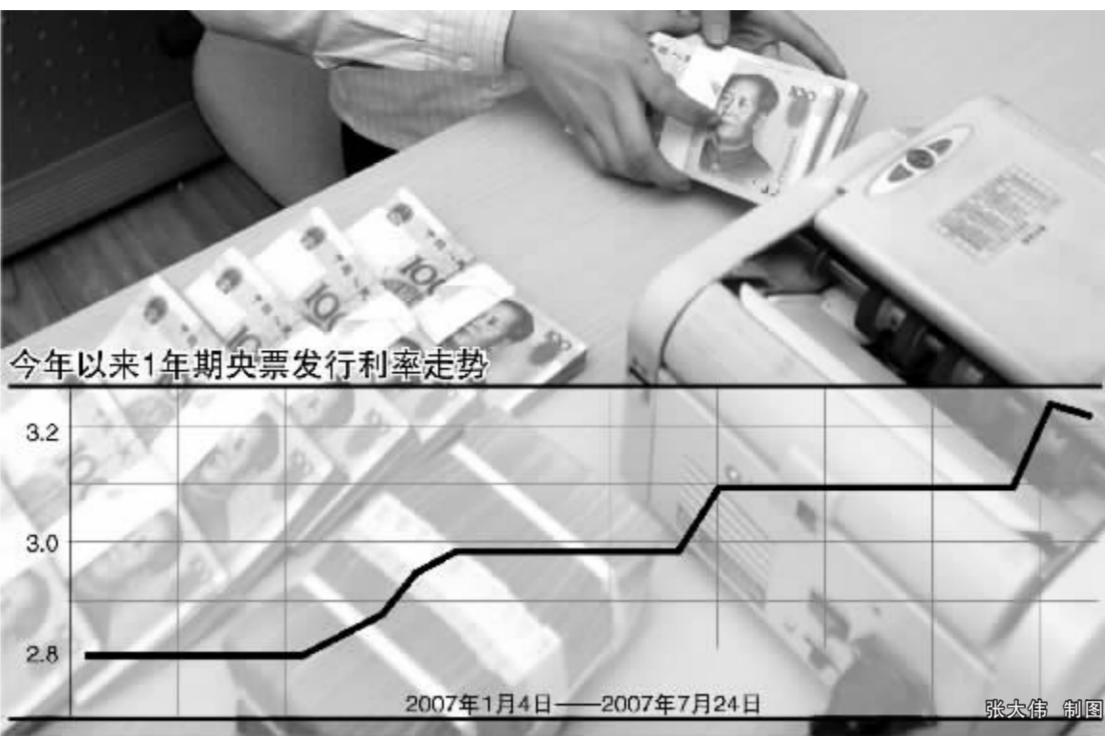
## 资金涨价难以持续

对于存款准备金率的第六次上调,昨天银行回购市场立即作出反应。其中,7天回购以2.63%的收益率达成了第一笔交易,这一收益率水平比前一天的加权平均收益率上升了55个基点。随后,在全天的交易过程中,7天回购几乎就以此作为定价“基准”,至收盘加权平均利率水平报收于2.6897%,比前一交易日上升了近60个基点。

除7天回购外,1天短期回购则上涨了19.34个基点,中期品种14天回购和21天回购的升幅则在40个基点以上。

然而,资金价格的上涨并非意味着资金供给出现了紧张的局面。因为在当天的市场报价中,逆回购仍然占据了绝大多数,表明资金仍处于供大于求的状况下。

与此同时,债券的需求也没有出现减弱,相反在资金的推动下,现券市场的收益率持续下行。由于当天一年央票发行收益



率较上周下跌了2个基点,带动央票在二级市场上的收益率继续下行,一年、半年和三个月央票的收益率平均下调了1至2个基点。当天,一年以内短期债券成交量放大至598.61亿元,较前猛增七成。

一些银行间市场交易员认为,昨天资金价格的上涨只是机构对下,现券市场的收益率持续下行。由于当天一年央票发行收益

金供大于求局面下,资金价格的上涨态势难以持续。

## 回笼力度将加大

值得关注的是,就在央行宣布将存款准备金率调升至12%的同时,昨天公开市场回笼力度也突然加大,一天内回笼了680亿元资金,对冲本周到期的央行票据,回笼资金量高达600亿元。

自5月13日至7月底,由于债券收益率上涨以及新股发行因素的影响,公开市场回笼力度减弱,一个半月内向市场净投放约2300亿元资金。而此次存款准备金率调整,大约可对冲1850亿元流动性。对此,业内人士认为,目前一次性上调准备金率对减弱流动性的效果有限,为达到对冲目的,常规的公开市场操作力度也将会在今后逐步加码。

## 银行间债券收益率

代码	名称	最新价	收益率	剩余年限
080141	06国债(1)	99.153	0.313	0.023
080142	06国债(2)	99.023	0.343	0.043
080143	06国债(3)	98.893	0.373	0.063
080144	06国债(4)	98.763	0.403	0.083
080145	06国债(5)	98.633	0.433	0.103
080146	06国债(6)	98.503	0.463	0.123
080147	06国债(7)	98.373	0.493	0.143
080148	06国债(8)	98.243	0.523	0.163
080149	06国债(9)	98.113	0.553	0.183
080150	06国债(10)	97.983	0.583	0.203
080151	06国债(11)	97.853	0.613	0.223
080152	06国债(12)	97.723	0.643	0.243
080153	06国债(13)	97.593	0.673	0.263
080154	06国债(14)	97.463	0.703	0.283
080155	06国债(15)	97.333	0.733	0.303
080156	06国债(16)	97.203	0.763	0.323
080157	06国债(17)	97.073	0.793	0.343
080158	06国债(18)	96.943	0.823	0.363
080159	06国债(19)	96.813	0.853	0.383
080160	06国债(20)	96.683	0.883	0.403
080161	06国债(21)	96.553	0.913	0.423
080162	06国债(22)	96.423	0.943	0.443
080163	06国债(23)	96.293	0.973	0.463
080164	06国债(24)	96.163	1.003	0.483
080165	06国债(25)	96.033	1.033	0.503
080166	06国债(26)	95.903	1.063	0.523
080167	06国债(27)	95.773	1.093	0.543
080168	06国债(28)	95.643	1.123	0.563
080169	06国债(29)	95.513	1.153	0.583
080170	06国债(30)	95.383	1.183	0.603
080171	06国债(31)	95.253	1.213	0.623
080172	06国债(32)	95.123	1.243	0.643
080173	06国债(33)	94.993	1.273	0.663
080174	06国债(34)	94.863	1.303	0.683
080175	06国债(35)	94.733	1.333	0.703
080176	06国债(36)	94.603	1.363	0.723
080177	06国债(37)	94.473	1.393	0.743
080178	06国债(38)	94.343	1.423	0.763
080179	06国债(39)	94.213	1.453	0.783
080180	06国债(40)	94.083	1.483	0.803
080181	06国债(41)	93.953	1.513	0.823
080182	06国债(42)	93.823	1.543	0.843
080183	06国债(43)	93.693	1.573	0.863
080184	06国债(44)	93.563	1.603	0.883
080185	06国债(45)	93.433	1.633	0.903
080186	06国债(46)	93.303	1.663	0.923
080187	06国债(47)	93.173	1.693	0.943
080188	06国债(48)	93.043	1.723	0.963
080189	06国债(49)	92.913	1.753	0.983
080190	06国债(50)	92.783	1.783	1.003
080191	06国债(51)	92.653	1.813	1.023
080192	06国债(52)	92.523	1.843	1.043
080193	06国债(53)	92.393	1.873	1.063
080194	06国债(54)	92.263	1.903	1.083
080195	06国债(55)	92.133	1.933	1.103
080196	06国债(56)	92.003	1.963	1.123
080197	06国债(57)	91.873	1.993	1.143
080198	06国债(58)	91.743	2.023	1.163
080199	06国债(59)	91.613	2.053	1.183
080200	06国债(60)	91.483	2.083	1.203

# 专家:公司债保荐人和受托人须严格分开

◎本报记者 但有为

公司债试点即将正式开闸,但截至目前为止,修改后的《公司债券发行试点办法》尚未正式公布。对于该办法征求意见稿中“债券受托管理人由本次发行的保荐人或者其他经中国证监会认可的机构担任”的规定,业内专家认为,保荐人同时担任受托人存在角色和利益的冲突,应严格分开。

据介绍,信托以财产权转移为前提,由于具有信托财产独立性的独特制度安排,使得信托财产独立

于委托人、受托人、受益人以及他们的债权人,从而使得信托财产能够在封闭的安全环境内不受非法干预地灵活运用,最大限度地实现财富的流转和增值。

正因为如此,一般来说,保荐人和债券发行人的利益是一致的,只有发行成功,保荐人才能获得经济利益。而受托人是债券持有人的利益的代表者,受托人接受债券持有人的委托,为债券持有人的利益管理信托财产(就是处理财产的抵押权、质押权)以及处理相关事务。

“因此,保荐人和债券的受托管理人的角色不可避免地存在角色和利益的冲突。保荐人兼任受托人不利于持有人利益的保护,一旦出现债券不能兑付而担保物变现不足值的情况,可能引发社会稳定问题。”信托协会研究人士强调指出。

那么,到底谁能够担当公司债的受托人呢?根据国务院办公厅2001年发布的“关于《中华人民共和国信托法》公布执行后有关问题的通知”,仅有信托投资公司、证券投资基金管理公司可以从事营业

性信托活动,并纳入相关部门的监督管理。至于证券公司、商业银行等机构能否从事营业性信托活动,《通知》并没有明确。

信托业协会人士认为,以证券公司或者其他机构作为受托人,其管理的财产是否属于信托财产,信托法律关系是否真实存在,都是存在疑问的。而基金管理公司专门为证券投资基金的管理而设立,不当再介入其他领域。在各种可能的选择方案中,信托公司作为公司债发行的担保财产抵押权的受托人可能是最佳选择。

## 汇市观潮

# 论牛市还看澳元

◎时投资 雷积奇

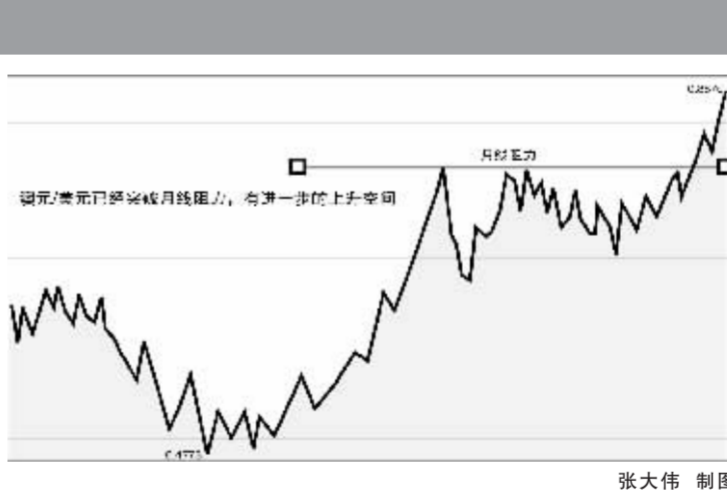
澳元兑美元上周急挫近400点,一度跌至一个月以来低点0.8458。此次澳元暴跌,主要受累于全球股市崩盘引发的日元套息交易平仓。由于国际金融市场的稳定是套息交易风靡全球的关键条件,而国际金融市场唯美国股市马首是瞻,结果导致日元走势与美国股市走势间似乎存在着一种跷跷板的作用力,当一边回落时,另一边则上升。而澳元/日元作为主要套息交易品种,受上周美国股市大跌拖累,亦连累澳元在直盘中衰败。但随着利差鸿沟的长期存在,商品期货的强势以及资金对投资环境安全性的追逐等因素的存在,笔者相信澳元将在短期内结束调整,重新回到上涨的趋势之中。

作为南半球的高息货币,澳元及新西兰元向来以高利率著称。在上周新西兰央行将基准利率提升至8.25%水平后,澳大利亚联储局极有可能在高通胀压力下,于本周步新西兰央行的后尘提升利率至6.5%水平,进一步扩大与日元等低

息货币间的息差。目前利率期货走势反映出澳联储局在本周升息的机会高达80%。

澳大利亚利率水平的提高,将把外汇市场焦点重新引回套息交易上。丰厚的利率收益就像一块巨大的磁铁,正把全球的热钱不断吸引到套息交易中,而这种力量有时候强于央行亦无可奈何!在今年6月,新西兰央行至少两次干预对新西兰元的快速升值进行干预,虽然一度压低了新西兰元的汇率水平,但在套息交易者看来反而是吸纳新西兰元的好机会,最终新西兰元很快便重新上涨,并兑美元突破了新西兰央行的护盘水平0.8000,最高涨至0.8107,套息交易的市场力量是如此强大,相反环境安全性的追逐等因素的存在,笔者相信澳元将在短期内结束调整,重新回到上涨的趋势之中。

除了高利率外,与商品期货市场的高相关性是澳元的另一支持因素。美元的过度发行是当前商品市场牛市的主要原因,美国M3货币供应量在上世纪90年代开始快速膨胀,在金融衍生品市场再也无力吸收过度发行的货币后,剩余资金只能流向商品市场。这直接导致了商品期货(原油、贵金属等)的快速



升值,也推动了矿产出口国澳大利亚的经济增长。澳洲矿产类股票的前期疯狂上涨就是最好的证明。根据澳洲国民银行的一份季度调查显示,澳洲2007年上一季的企业状况三年来最强劲,企业对当前一季的乐观程度达到纪录高点。因此,澳元将在经济面的支持下走高。

政治因素亦是投资澳大利亚市场的主要因素之一。“911”事件为投资资金的安全性敲响了警钟,而中东动乱不断,美、欧恐怖袭击时有发生,投资于上述地区的投资者实在是难以言安。在此情况下,风平浪静的南半球顺理成章成了投资资金的避风港。对于投资者来说,丰厚的利息收益、稳健的经

济发展、安全的投资环境,实在是难以拒绝的诱惑。

最后,从技术面来看,澳元/美元前期冲破月线阻力(0.8020),升值前景不言而喻。根据技术测算目前汇率水平还远远未到顶部,笔者认为澳元后市的目標仍是1989年的高位0.8960。之前7月25日的高位0.8870应有机会再刷新。截稿前的IMM9月澳元/美元的未平仓合约仍有109141张,其中非商业性的投机多头盘为76561张,而距离9月期汇交割的日期(9月19日)时间仍多,相信投机者将会在目前位置附近(截稿时0.8550)逐步再建立多头部位推高澳元。

## 美国国债收益率(7月31日)

种类	总票	到期时间	收益率(%)	收益率变化(%)
2年期	4.625	2009.07.31	4.60	0.016
3年期	4.500	2010.05.15	4.58	0.015
5年期	4.625	2012.07.31	4.65	0.019
10年期	4.500	2017.05.15	4.82	0.019
30年期	4.750	2037.02.15	4.97	0.017

## 交易所回购行情