## 债券指数(5月29日)

| 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 |
|---|---|---|---|
| 117.350 | 113.450 | 118.376 | 118.260 |
| 0.03% | 0.04% | 0.03% | 0.07% |

## 全债指数行情(5月29日)

| 指数名称 | 指数值 | 指数涨跌幅(%) | 成交量(万元) | 修正久期 | 到期收益率(%) |
|---|---|---|---|---|---|
| 中证全债 | 115.65 | -0.04 | 1368303.95 | 6.19 | 4.340 |
| 中证3债 | 117.16 | 0.02 | 546645.47 | 1.67 | 3.821 |
| 中证7债 | 115.43 | 0.03 | 499318.18 | 4.13 | 4.302 |
| 中证10债 | 112.22 | -0.24 | 320188.70 | 7.17 | 4.725 |
| 中证10+债 | 111.15 | 0.03 | 2151.60 | 10.67 | 4.410 |
| 中证国债 | 115.50 | 0.02 | 191766.07 | 6.69 | 4.075 |
| 中证金融债 | 116.35 | -0.19 | 937000.00 | 4.88 | 4.542 |
| 中证企业债 | 118.15 | 0.03 | 239537.88 | 6.71 | 5.501 |

## 上海银行间同业拆放利率(5月29日)

| 期限 | Shibor(%) | 涨跌(BP) | 期限 | Shibor(%) | 涨跌(BP) |
|---|---|---|---|---|---|
| O/N | 2.4972 | ▲31.48 | 3M | 4.4851 | ▼0.78 |
| 1W | 3.2011 | ▲12.68 | 6M | 4.5896 | ▲0.05 |
| 2W | 3.4457 | ▼2.76 | 9M | 4.6483 | ▲0.10 |
| 1M | 3.6019 | ▲0.41 | 1Y | 4.7103 | ▼0.11 |

## 人民币汇率中间价

| 5月29日 | 1美元 | 1欧元 | 100日元 | 1港币 |
|---|---|---|---|---|
| | 6.9402 | 10.8607 | 6.6245 | 0.88929 |

## 交易所债券收益率(5月29日)

| 代码 | 名称 | 最新收益率 | 收益率涨跌值 | 剩余年限 |
|---|---|---|---|---|
| 国债 | | | | |
| 009908 | 99国债(8) | 3.48% | -0.02% | 1.321 |
| 010004 | 20国债(4) | 3.55% | -0.01% | 1.984 |
| 010107 | 21国债(7) | 4.21% | -0.01% | 13.173 |
| 010110 | 21国债(10) | 3.92% | 0.00% | 3.326 |
| 010112 | 21国债(12) | 3.97% | 0.00% | 3.422 |
| 010115 | 21国债(15) | 3.04% | -0.07% | 0.556 |
| 010203 | 02国债(3) | 4.06% | -0.01% | 3.888 |
| 010210 | 02国债(10) | 3.52% | -0.01% | 1.216 |
| 010213 | 02国债(13) | 4.38% | 0.00% | 9.312 |
| 010215 | 02国债(15) | 3.67% | 0.00% | 1.523 |
| 010301 | 03国债(1) | 3.78% | 0.04% | 1.729 |
| 010303 | 03国债(3) | 4.36% | 0.01% | 11.825 |
| 010307 | 03国债(7) | 3.93% | -0.01% | 2.227 |
| 010308 | 03国债(8) | 4.06% | 0.08% | 5.304 |
| 010311 | 03国债(11) | 3.68% | 0.00% | 2.477 |
| 010403 | 04国债(3) | 3.20% | -0.03% | 0.893 |
| 010404 | 04国债(4) | 3.59% | -0.02% | 2.989 |
| 010407 | 04国债(7) | 3.60% | 0.01% | 3.241 |
| 010408 | 04国债(8) | 3.33% | -0.01% | 1.395 |
| 010410 | 04国债(10) | 3.75% | 0.00% | 3.493 |
| 010501 | 05国债(1) | 4.13% | 0.01% | 6.753 |
| 010503 | 05国债(3) | 3.77% | 0.00% | 1.91 |
| 010504 | 05国债(4) | 4.17% | -0.01% | 16.982 |
| 010505 | 05国债(5) | 3.92% | -0.14% | 3.989 |
| 010508 | 05国债(8) | 1.94% | 0.05% | 0.214 |
| 010509 | 05国债(9) | 4.26% | 0.13% | 4.241 |
| 010511 | 05国债(11) | 4.14% | 0.04% | 2.395 |
| 010512 | 05国债(12) | 4.33% | -0.03% | 12.466 |
| 010513 | 05国债(13) | 4.02% | -0.13% | 4.493 |
| 010709 | 07国债(09) | 3.33% | 0.48% | 0.044 |
| 企业债 | | | | |
| 120101 | 01中移动 | 6.07% | 0.01% | 3.055 |
| 120102 | 01三峡债 | 5.70% | 0.03% | 8.447 |
| 120201 | 02三峡债 | 5.78% | 0.00% | 14.312 |
| 120203 | 02中移(15) | 5.79% | 0.00% | 9.416 |
| 120204 | 02苏交通 | 5.71% | -0.04% | 9.24 |
| 120207 | 02武钢(7) | 5.13% | 0.00% | 1.438 |
| 120301 | 03沪轨道 | 5.74% | 0.04% | 9.729 |
| 120303 | 03三峡债 | 5.53% | -0.05% | 28.175 |
| 120305 | 03电网(2) | 6.14% | 0.01% | 5.592 |
| 120309 | 03苏交通 | 5.78% | -0.09% | 5.482 |
| 120311 | 03网通(2) | 6.27% | 0.03% | 5.518 |
| 120482 | 04通用债 | 6.04% | 0.04% | 3.838 |
| 120488 | 04地铁 | 6.25% | -0.09% | 5.548 |
| 120506 | 05大唐债 | 5.48% | -0.22% | 11.918 |
| 120510 | 05国网(2) | 6.00% | -0.19% | 7.11 |
| 120511 | 05沪建(1) | 5.92% | 0.48% | 7.162 |
| 120516 | 05中电投债 | 5.80% | 0.20% | 7.121 |
| 120517 | 05京能(1) | 5.73% | 0.08% | 2.104 |
| 120522 | 05铁通债 | 5.40% | 0.21% | 7.222 |
| 120523 | 05国高速 | 5.64% | -0.28% | 7.033 |
| 120529 | 05宁煤债 | 5.56% | 0.05% | 12.301 |
| 120601 | 06大唐债 | 5.47% | -0.04% | 17.721 |
| 120602 | 06冀建投 | 5.45% | 0.06% | 17.83 |
| 120603 | 06航天债 | 5.23% | -0.01% | 12.888 |
| 120604 | 06国网(1) | 5.98% | -0.12% | 8 |
| 120605 | 06三峡债 | 5.59% | -0.03% | 17.951 |
| 120606 | 06长江债 | 5.85% | -0.12% | 4.973 |
| 120607 | 06沪水务 | 5.68% | 0.01% | 13.085 |
| 120608 | 06鲁高速 | 5.30% | -0.07% | 17.858 |
| 120702 | 07世博(2) | 5.63% | -0.01% | 13.718 |
| 126001 | 06招银债 | 5.82% | 0.02% | 3.46 |
| 126002 | 06中化债 | 6.63% | -0.09% | 4.51 |
| 126003 | 07云化债 | 6.61% | -0.05% | 4.668 |
| 126005 | 07武钢债 | 5.56% | -0.11% | 3.822 |
| 126006 | 07陕高债 | 5.93% | 0.00% | 5.364 |
| 126007 | 07日照债 | 6.04% | 0.00% | 5.499 |
| 126008 | 08上汽债 | 5.86% | -0.06% | 5.559 |
| 126009 | 08赣粤债 | 5.85% | -0.05% | 5.666 |
| 126010 | 08中远债 | 6.55% | -0.04% | 5.668 |
| 126011 | 08长化债 | 5.69% | 0.00% | 5.732 |
| 126012 | 08上港债 | 5.92% | -0.03% | 2.732 |
| 126013 | 08青啤债 | 6.56% | -0.05% | 5.844 |
| 126014 | 08国电债 | 6.47% | -0.04% | 5.94 |
| 126015 | 08康美债 | 6.74% | -0.03% | 5.942 |
| 129902 | 98中铁(3) | 5.11% | 0.01% | 1.375 |
| 129903 | 99三峡债 | 5.74% | -0.21% | 2.156 |
| 111015 | 01三峡10 | 6.29% | 0.01% | 3.447 |
| 111023 | 03中铁债 | 5.79% | 0.00% | 13.241 |
| 111026 | 05粤交通 | 5.71% | 0.00% | 12.085 |
| 111031 | 06郑能债 | 4.83% | -0.02% | 7.981 |
| 111034 | 06铁道07 | 5.59% | -0.06% | 3.556 |
| 111036 | 07中关村 | 6.29% | -0.02% | 2.575 |
| 111037 | 08昆建债 | 6.25% | -0.01% | 4.844 |
| 111038 | 08西基投 | 6.68% | 0.00% | 4.844 |
| 115001 | 钢机债1 | 5.99% | -0.08% | 4.499 |
| 115002 | 国安债1 | 6.66% | -0.02% | 5.293 |
| 115003 | 中兴债1 | 5.88% | -0.04% | 4.674 |

## 银行间债券收益率(5月29日)

| 代码 | 名称 | 最新收益率 | 收益率涨跌值 | 剩余年限 |
|---|---|---|---|---|
| 010306 | 01进出06 | 3.88% | 1.12% | 0.441 |
| 020211 | 02国开11 | 4.75% | -0.06% | 4.277 |
| 020306 | 02进出06 | 4.65% | -0.03% | 4.444 |
| 0302020 | 03国开02 | 4.21% | 0.00% | 4.838 |
| 030203 | 03国开03 | 4.68% | 0.00% | 4.945 |
| 0302130 | 03国开13 | 4.02% | 0.00% | 5.167 |
| 030301 | 03进出01 | 3.44% | -0.09% | 0.093 |
| 040203 | 04国开03 | 4.46% | 0.00% | 5.767 |
| 040211 | 04国开11 | 4.17% | -0.03% | 1.121 |
| 040705 | 04建行03浮 | 5.92% | 1.06% | 6.581 |
| 050226 | 05国开26 | 4.55% | -0.01% | 2.548 |
| 050411 | 05农发11 | 3.06% | 0.07% | 4.282 |
| 050603 | 05中行03浮 | 6.20% | 1.77% | 6.764 |
| 058017 | 05首都机场债券 | 5.86% | 1.64% | 7.142 |
| 060016 | 06国债16 | 4.12% | 0.00% | 8.329 |
| 060208 | 06国开08 | 4.14% | 0.88% | 2.989 |
| 060213 | 06国开13 | 4.62% | 0.00% | 3.107 |
| 060413 | 06农发13 | 4.17% | 0.18% | 1.452 |
| 060416 | 06农发16 | 4.61% | 0.00% | 3.526 |
| 068007 | 06首都机场债 | 5.76% | 1.13% | 7.723 |
| 0700008 | 07特国债08 | 4.09% | 0.00% | 9.553 |
| 070005 | 07国债05 | 4.27% | 0.42% | 3.901 |
| 070016 | 07国债16 | 3.12% | -0.21% | 0.293 |
| 070020 | 07国债20 | 3.22% | -0.01% | 0.542 |
| 0701013 | 07央行票据13 | 4.30% | 0.44% | 1.701 |
| 0701016 | 07央行票据16 | 3.24% | 1.06% | 1.759 |
| 0701019 | 07央行票据19 | 3.69% | 0.06% | 1.778 |
| 0701023 | 07央行票据23 | 3.88% | -0.06% | 1.797 |
| 0701026 | 07央行票据26 | 3.82% | -0.58% | 1.816 |
| 0701032 | 07央行票据32 | 3.90% | 0.00% | 1.855 |
| 0701035 | 07央行票据35 | 3.30% | 0.00% | 1.874 |
| 0701041 | 07央行票据41 | 3.44% | 0.00% | 1.912 |
| 0701048 | 07央行票据48 | 3.41% | 0.00% | 1.97 |
| 0701078 | 07央行票据78 | 3.49% | -19.07% | 0.156 |
| 0701084 | 07央行票据84 | 3.41% | -14.29% | 0.195 |
| 0701092 | 07央行票据92 | 4.40% | -0.11% | 2.238 |
| 0701097 | 07央行票据97 | 3.53% | -10.74% | 0.271 |
| 0701130 | 07央票130 | 3.63% | -3.90% | 0.521 |
| 0701133 | 07央票133 | 3.74% | -2.94% | 0.54 |
| 0701139 | 07央票139 | 3.83% | -2.91% | 0.578 |
| 070208 | 07国开08 | 4.75% | 0.02% | 9 |
| 070211 | 07国开11 | 4.97% | 1.31% | 4.082 |
| 070213 | 07国开13 | 3.54% | 1.24% | 0.118 |
| 070215 | 07国开15 | 5.72% | 1.58% | 9.227 |
| 070226 | 07国开26 | 4.94% | -0.15% | 4.619 |
| 070227 | 07国开27 | 4.80% | -0.01% | 6.562 |
| 070229 | 07国开29 | 4.79% | 0.00% | 6.834 |
| 070310 | 07进出10 | 3.94% | 0.00% | 2.258 |
| 070312 | 07进出12 | 3.54% | -15.97% | 0.137 |
| 070313 | 07进出13 | 4.63% | 0.00% | 4.447 |
| 070404 | 07农发04 | 4.22% | 0.02% | 0.888 |
| 070410 | 07农发10 | 4.34% | 0.00% | 2.123 |
| 070412 | 07农发12 | 3.91% | 0.21% | 0.173 |
| 070413 | 07农发13 | 4.84% | 1.34% | 2.219 |
| 070414 | 07农发14 | 4.29% | -0.25% | 1.238 |
| 070415 | 07农发15 | 4.37% | 0.00% | 2.277 |
| 070416 | 07农发16 | 4.29% | 0.00% | 1.364 |
| 070418 | 07农发18 | 3.78% | -0.12% | 0.427 |
| 073004 | 07世博债1 | 5.04% | 0.00% | 8.718 |
| 078027 | 07三峡债 | 5.33% | -0.13% | 9.077 |
| 078058 | 07华谊债 | 5.42% | 0.20% | 9.315 |
| 080004 | 08国债04 | 3.69% | 0.00% | 2.877 |
| 080006 | 08国债06 | 4.64% | 0.01% | 29.942 |
| 080007 | 08国债07 | 4.04% | 0.00% | 6.973 |
| 0801010 | 08央行票据10 | 3.91% | -2.12% | 0.655 |
| 0801013 | 08央行票据13 | 3.95% | -2.02% | 0.674 |
| 0801014 | 08央行票据14 | 4.58% | -0.08% | 2.679 |
| 0801016 | 08央行票据16 | 4.05% | -1.54% | 0.718 |
| 0801017 | 08央行票据17 | 4.54% | -0.13% | 2.718 |
| 0801025 | 08央行票据25 | 4.01% | -1.27% | 0.767 |
| 0801027 | 08央行票据27 | 3.28% | -37.34% | 0.022 |
| 0801029 | 08央行票据29 | 4.62% | 0.00% | 2.792 |
| 0801030 | 08央行票据30 | 3.30% | -17.86% | 0.041 |
| 0801031 | 08央行票据31 | 4.02% | -1.01% | 0.805 |
| 0801032 | 08央行票据32 | 4.55% | -0.11% | 2.811 |
| 0801034 | 08央行票据34 | 4.03% | -0.88% | 0.825 |
| 0801035 | 08央行票据35 | 4.66% | -0.10% | 2.83 |
| 0801036 | 08央行票据36 | 3.35% | -7.10% | 0.079 |
| 0801037 | 08央行票据37 | 4.02% | -0.78% | 0.844 |
| 0801041 | 08央行票据41 | 4.55% | -0.07% | 2.868 |
| 0801043 | 08央行票据43 | 4.07% | -0.52% | 0.882 |
| 0801044 | 08央行票据44 | 4.56% | 0.00% | 2.888 |
| 0801046 | 08央行票据46 | 4.03% | -0.47% | 0.901 |
| 0801047 | 08央行票据47 | 4.56% | -0.02% | 2.907 |
| 0801049 | 08央行票据49 | 4.04% | -0.45% | 0.921 |
| 0801050 | 08央行票据50 | 4.56% | 0.00% | 2.921 |
| 0801052 | 08央行票据52 | 4.05% | -0.24% | 0.94 |
| 0801053 | 08央行票据53 | 4.56% | 0.00% | 2.945 |
| 0801055 | 08央行票据55 | 4.04% | -0.17% | 0.959 |
| 0801056 | 08央行票据56 | 4.57% | 0.01% | 2.964 |
| 0801059 | 08央行票据59 | 4.56% | -0.01% | 2.984 |
| 0801061 | 08央行票据61 | 4.05% | -0.01% | 0.997 |
| 080206 | 08国开06 | 4.78% | 0.00% | 6.808 |
| 080207 | 08国开07 | 4.68% | 0.00% | 4.86 |
| 080302 | 08进出02 | 4.08% | 0.00% | 0.904 |
| 080401 | 08农发01 | 4.80% | -0.01% | 2.619 |
| 080402 | 08农发02 | 4.70% | 0.00% | 4.633 |
| 080405 | 08农发05 | 4.70% | 0.00% | 4.748 |
| 080406 | 08农发06 | 4.60% | -0.01% | 2.844 |
| 080409 | 08农发09 | 4.64% | 0.00% | 2.973 |
| 088010 | 08中材债 | 6.39% | -0.05% | 4.86 |
| 0881010 | 08招港机CP01 | 6.58% | 0.00% | 0.633 |
| 0881019 | 08中电子CP01 | 4.89% | -0.91% | 0.652 |
| 0881020 | 08通钢CP01 | 6.75% | 1.70% | 0.652 |
| 0881024 | 08鹏控CP01 | 5.95% | -1.04% | 0.666 |
| 0881026 | 08铁四局CP01 | 6.83% | 0.03% | 0.655 |
| 0881038 | 08雅戈尔CP01 | 7.30% | 1.21% | 0.732 |
| 0881042 | 08美的CP01 | 5.45% | -1.79% | 0.742 |
| 0881045 | 08中冶CP01 | 6.10% | 0.00% | 0.745 |
| 0881060 | 08宁国资CP01 | 4.83% | -0.10% | 0.786 |
| 0881065 | 08天生桥CP01 | 5.93% | 0.01% | 0.789 |
| 0881066 | 08宜机电CP01 | 5.23% | -1.16% | 0.8 |
| 0881074 | 08铁十四CP01 | 6.54% | -0.09% | 0.811 |
| 0881076 | 08电网CP01 | 4.35% | -0.07% | 0.819 |
| 0881080 | 08郑能源CP01 | 5.52% | 0.70% | 0.825 |
| 0881081 | 08义国资CP01 | 7.12% | 1.09% | 0.827 |
| 0881092 | 08苏国资CP01 | 4.84% | 0.00% | 0.858 |
| 0881093 | 08沪建院CP01 | 5.03% | 0.00% | 0.86 |
| 0881097 | 08远洲集CP01 | 6.53% | -0.82% | 0.877 |
| 0881098 | 08皖交投CP01 | 7.09% | 0.06% | 0.877 |
| 0881102 | 08杭城建CP01 | 4.97% | 0.31% | 0.896 |
| 0881103 | 08美的CP02 | 5.43% | -0.67% | 0.896 |
| 0881105 | 08粤物贸CP01 | 5.90% | 0.04% | 0.915 |
| 0881111 | 08渝交投CP01 | 4.65% | -0.07% | 0.992 |

注：技术指标由北方之星数码技术公司提供

## 交易所回购行情(5月29日)

| 代码 | 名称 | 最新 | 涨跌值 | 成交量(万元) |
|---|---|---|---|---|
| 204001 | GC001 | 5.215 | 3.96 | 430580 |
| 204007 | GC007 | 2.35 | -0.1 | 268060 |

## 银行间回购行情(5月29日)

| 名称 | 最新 | 涨跌值 | 成交量(万元) |
|---|---|---|---|
| R001 | 2.5 | 0.32 | 15580965 |
| R007 | 3.25 | 0.17 | 5187560 |
| R014 | 3.43 | -0.04 | 503940 |
| R021 | 3.49 | -0.01 | 15000 |
| R1M | 3.15 | -0.45 | 609900 |

强势对冲奏效 央行见好就收

# 5月资金回笼量创年内新低

⊙本报记者 丰和

公开市场操作力度在5月份突然踩了“刹车”：全月央行总计从市场实际回笼资金4209.52亿元，仅为4月份的四成，创下了今年以来公开市场单月资金回笼量的最低纪录。业内人士认为，这意味着今年央行对流动性采取的强势对冲策略收到了阶段性成效。

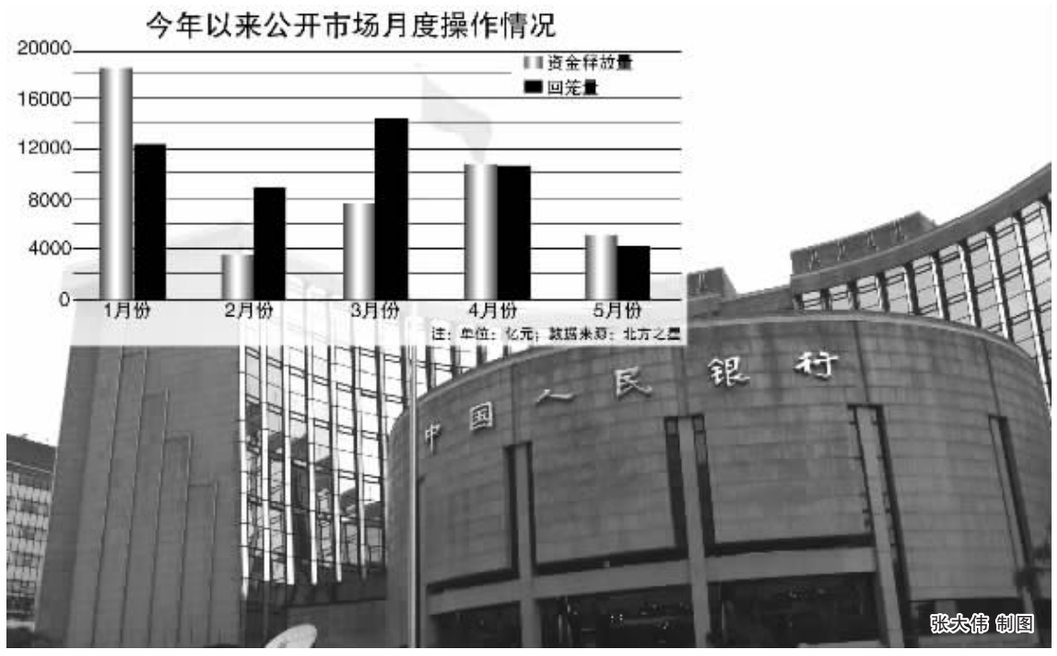
昨天，随着周四公开市场操作结束，央行总计在5月份内实际回笼了4209.52亿元资金。而今年以来，为对冲银行体系过剩的流动性，央行在公开市场回笼的资金量一直维持在高位。其中，央行在今年1月、3月、4月回笼的资金量均超过万亿元大关。即使是在2月份，期间虽有春节长假因素，但是公开市场实际回笼资金量也接近9000亿元。

毫无疑问，资金到期释放量减少是央行减弱5月公开市场操作力度的原因之一。本月实际到期资金量为5145.76亿元，比4月份减少近一半。但从年初至今，5月份并非资金到期量最少的一个月。与之相比，2月份的到期量更少，为3577亿元。

对此，相当一部分银行间市场人士认为，5月份操作力度减弱与市场流动性由宽裕趋向于偏紧有关。今年以来，央行已经连续四次上调了存款准备金率，累计从银行体系冻结了资金量达8200亿元；加上公开市场大力度操作的配合，截至5月底央行在本币市场的净回笼资金量已经达到了1.35万亿元。在资金水位整体下降的同时，新股发行的再度启动，也令5月份的资金需求大幅度上升。在资金供给压力下，连部分大行也显露出流动性今不如昔的景象：国有商业银行在回购市场的资金拆出量占比，一度由正常情况的八成降至五成。

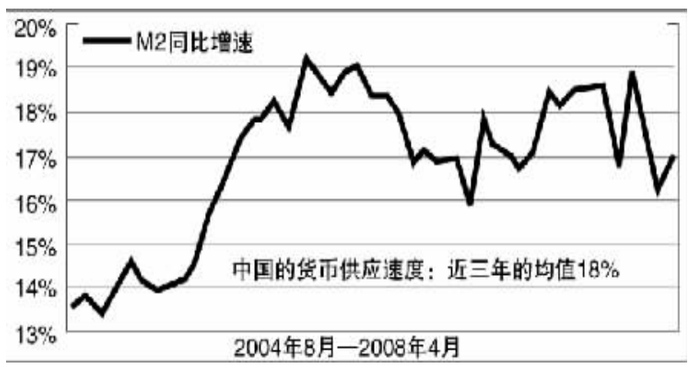
与此作进一步印证的是，作为资金市场的风向标，银行间7天回购的加权平均利率水平自5月初开始加速上扬，一度达到3.94%。在5月份的4个交易周内，7天回购利率水平约连续三周处在3%以上的水平。而上周，财政部三个月短期国债的发行利率超过市场预期，也从侧面表明，出于对维护流动性的考虑，部分商业银行主动选择了放弃本期国债的投标。

显然，在紧缩性货币政策的调控基调之下，一向被认为宽裕的资金面已在悄然发生变化。




■聚焦 CPI

# 长期通胀：国际货币体系崩溃后的必然




张大伟制图

⊙第一创业 王皓宇

当面对全球以及中国媒体连篇累牍的对原油、粮食、铁矿石涨价等等通货膨胀新闻的报道，我们开始愁上眉头，看不清世界经济演变的大格局，未来几年，我们如何能有效配置资产？原油价格怎么涨得如此厉害，轻松越过此前不曾想到的130美元防线？粮食价格又怎么啦？更根本的问题是，这一轮几乎全球性的通货膨胀到底怎么来的？它还会继续加强么？

要回答上述问题，我们仔细梳理了近几十年全球的经济教训，不禁有“昔日重来”的感叹。

回顾世界经济史，有一个过程值得我们深深思考，那就是上个世纪的1970年代全球暴发的恶性通货膨胀。1973年-1981年的九年间，美国平均年度CPI在9.2%以上；日本的年度CPI一度冲到23%并持续五年在8%以上；英国和德国也分别冲破了9%和7%，可谓环球同此凉热。

尽管有观点认为，两次世界石油危机是1970年代全球恶性通货膨胀的原因，但是货币学派的经济学家从未信服。他们一方面提出了石油危机观点难以回答的质疑，另一方面从货币的角度出发，观察到从1970年代初开始，全球出现了货币供应超常增长的现象。

日本和西欧于1970年代经济崛起，美国经济在这个过程冲受到严重冲击，弱经济意味着弱货币，美元因此进入了持续数年的贬值，以美元为中心的固定汇率国际货币体系（Bretton Woods System）也因此崩溃。而此时，日本和西欧各国的央行为了保持本国产品在出口市场上的竞争力，均抑制本国货币升值幅度，纷纷在外汇市场买入巨额美元，抛出本国货币，最终催生了全球性的超常货币供应。

回顾了1970年代的世界经济和国际货币体系的变化，我们发现，无论是从外部的表象，还是到内部的逻辑，种种状况与几十年前如此相似。

在新的国际货币体系下，逻辑链条是这样的：一方面，新兴市场大国学习日本和西欧二战后的发展经验，采取了盯住美元的策略；另一方面，进入1990年代后，国际主要货币对美元的汇率变化明显趋向稳定，因此新的以美元为中心的国际货币体系建立→经过多年的建设，新兴市场大国经济崛起，美国经济受到挑战和冲击，美元衰弱，中心地位不保→以美元为中心的新的国际货币体系（新Bretton Woods System）走向崩溃→新兴市场国家的中央银行、甚至欧洲央行为了保持本国产品在出国市场的竞争力，均努力克制本国货币升值幅度，纷纷在外汇市场买入巨额美元，大量抛出本国货币→全世界流动性泛滥，货币供应超常增长→新一轮全球性通货膨胀。

历史当然不能简单的套用。但是，当我们分析了1970年代全球性恶性通货膨胀的起因和逻辑过程后，我们不得不认为，1970年代的历史与今天基本相似。以前的主角是日本、西欧和美国，今天的主角是新兴市场大国（以中国、印度、巴西和俄罗斯为代表）和美国。

因此，我们认为，如果没有严厉的紧缩货币供应的措施，任何对未来1-2年全球及中国的通货膨胀抱有乐观态度的看法都将是有很大风险的。

■市场快讯

## 人民币继续小幅走高 有效汇率明显提升

⊙本报记者 秦媛娜

昨日人民币汇率微调，中间价报于6.9402，较前日微涨6点。但是市场交易员指出，拉长期限来看，人民币汇率本轮快速上涨略有出乎市场预料。在美元兑其他货币仍整体颓势的背景下，人民币兑美元汇率的上涨正带动其兑欧元等其他货币的升值，其有效汇率将得到明显提升。

从上周以来，人民币快速升值之势已将多个重要心理关口突破；同期美元指数下跌之后复又上涨，仍保持在72.8点附近，人民币涨幅却已接近500点。交易员指出，这说明在美元整体仍为弱势的情况下人民币升值主动性更强，兑其他货币的升值也已经表现得更为明显，说明其参考一篮子货币的有效汇率将得到明显提高。

## 进出口行将发3年浮息债

⊙本报记者 秦媛娜

中国进出口银行昨公告称，将于6月5日招标发行今年第三期金融债，发行总额100亿元。

本期金融债期限3年，为浮动利率附息债券，利率基准为3个月shibor的5日均值。

## 中交股份将发中期票据

⊙本报记者 秦媛娜

中国交通建设股份有限公司将于6月3日在银行间债市发行25亿元中期票据，期限3年。

本期中期票据是该公司发行的第二期中期票据，期限和规模均与上只相同。这样一来，中国交通建设股份有限公司的总注册发行总额50亿元已经发行完毕。

■每日交易策略

## 在观察中等待

⊙东东

出于对未来通胀的预期，投资者对于长期品种的兴趣大大下降，而能够在长期债市场上起到决定性作用的保险和社保类机构也出于对未来利率的担忧，态度愈加谨慎。相反，短期品种，特别是高收益率的短期品种收益率出现了下行的迹象。

从流动性来看，银行体系内的流动性不足，存款类金融机构对于未来继续提高准备金率仍然有较强的预期，所以银行体系向市场提供的流动性现在大大减少。但是，另一方面，基金券商这一类证券市场机构由于权益市场走弱，大量资金有低风险投资需要，在货币市场上提供的流动性反而越来越多。这部分的流动性脱离于央行的控制，属于增加直接融资后货币政策有效性下降的后果之一。

如果这样的情况再继续几个月，不排除短期资金成本逐步走高的可能。到时，大量的套利交易的债券会面临利率倒挂的风险。如果当时市场对于未来预期仍然悲观，很可能会造成两头亏损的情况，将可能发生大量现券平仓的部位。

当然，在这些情况发生之前，仍然有机会对头寸进行调整。从眼下情况看，五月份和六月份的物价指数会有所下行。不去深究下行的原因，但这阶段性的下行将会让国内紧缩的政策出现一个喘息的机会，而放松紧缩的时机也会出现。政策的台阶出现后，变化的方向和力度将决定未来利率和市场的方向。因此，如果未来几个月内，对利率的预期有所反复，将会是调整仓位、观察市场的最好机会。如果有现券的头寸，建议保持在观察中等待的状态。

■汇市观象台

## 降息周期料将结束 美元指数全面走强

⊙胡箫箫

美元指数周四全面走强，上涨近0.6%，最高升至72.926的一周高点，这主要得益于前日美国公布的经济数据表现强劲，令投资者预计美国降息周期料将结束，美联储暂将维持利率不变，且将在年底前小幅加息，从而推动美元走强。然而，国际油价仍是左右美元走势的重要因素，若油价再次上扬，美元的卖压将再次暴发。

欧元兑美元周四延续前日跌势，下跌逾0.6%，最低跌至1.5545美元的一周低点。

英镑兑美元周四深幅下跌近0.7%最低至1.9674美元。这主要是因为此前英国公布的房价跌幅创下纪录，进一步证实英国楼市正在恶化，并很可能拖累整体经济，从而令英镑兑美元承压。

得益于美元走强，美元兑日元周四震荡上扬0.6%，最高升至105.3，但在105上方的卖压强劲，不太可能立即突破105.70的三个月高点。

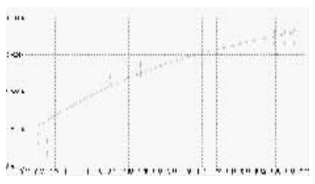
澳元兑美元周四从近期高位回落，小幅下跌近0.4%，这主要是因为此前澳洲企业支出数据低于预期，引发市场对澳洲经济增长放缓的担忧，但是当日股市走强，利差交易重现，从而限制了澳元的跌幅。

（作者系中国建设银行总行交易员）

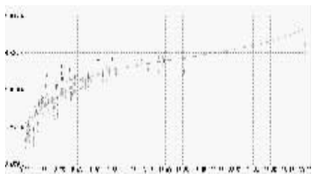
## 上证所固定收益证券平台成交行情(5月29日)

| 代码 | 简称 | 昨日收盘价(元) | 昨日加权平均价 | 今日开盘价(元) | 今日最高价(元) | 今日最低价(元) | 今日最新价(元) | 今日加权平均价(元) | 今日成交量 | 今日成交金额(万元) | 昨日收盘数 | 今日开盘数 | 今日最高数 | 今日最低数 | 今日最新数 | 今日加权平均收盘数 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 019711 | 07国债11 | 99.710 | 99.715 | 99.920 | 99.920 | 99.920 | 99.920 | 99.920 | 2.000 | 1998 | 4 | 3.6650 | 3.6625 | 3.5610 | 3.5610 | 3.5610 |
| 019714 | 07国债14 | 100.405 | 100.405 | 100.405 | 0.000 | 0.000 | 100.405 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 3.8220 | 0.000 | 0 | 0 | 0 |
| 019716 | 07国债16 | 99.939 | 99.939 | 99.944 | 99.944 | 99.944 | 99.944 | 99.944 | 2.000 | 1999 | 4 | 3.0674 | 3.0674 | 3.0522 | 3.0522 | 3.0522 |
| 019717 | 07国债17 | 100.460 | 100.460 | 100.460 | 0.000 | 0.000 | 100.460 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 3.8783 | 3.8784 | 0 | 0 | 0 |
| 019718 | 07国债18 | 102.445 | 102.445 | 102.445 | 0.000 | 0.000 | 102.445 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 3.9271 | 3.9271 | 0 | 0 | 0 |
| 019729 | 07国债29 | 100.355 | 100.355 | 100.355 | 0.000 | 0.000 | 100.355 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 2.9998 | 0.000 | 0 | 0 | 0 |
| 019801 | 08国债01 | 100.490 | 100.490 | 100.490 | 0.000 | 0.000 | 100.490 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 3.8813 | 3.8813 | 0 | 0 | 0 |
| 019802 | 08国债02 | 100.000 | 100.000 | 100.000 | 0.000 | 0.000 | 100.000 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 5.7600 | 5.7662 | 0 | 0 | 0 |
| 019803 | 08国债03 | 100.000 | 100.000 | 100.000 | 0.000 | 0.000 | 100.000 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 5.7600 | 5.7662 | 0 | 0 | 0 |
| 019804 | 08国债04 | 99.500 | 99.500 | 99.500 | 0.000 | 0.000 | 99.500 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 3.7401 | 3.7402 | 0 | 0 | 0 |
| 019805 | 08国债05 | 99.675 | 99.675 | 99.675 | 0.000 | 0.000 | 99.675 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 3.8776 | 3.8776 | 0 | 0 | 0 |
| 019806 | 08国债06 | 100.000 | 100.000 | 100.000 | 0.000 | 0.000 | 100.000 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 6.4798 | 6.4383 | 0 | 0 | 0 |
| 019807 | 08国债07 | 100.000 | 100.000 | 100.000 | 0.000 | 0.000 | 100.000 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 5.3360 | 5.3361 | 0 | 0 | 0 |
| 019808 | 08国债08 | 99.422 | 99.422 | 99.422 | 0.000 | 0.000 | 99.422 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 5.4600 | 5.4361 | 0 | 0 | 0 |
| 122000 | 07长电债 | 99.000 | 99.722 | 99.000 | 0.000 | 0.000 | 99.000 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 5.4796 | 5.3824 | 0 | 0 | 0 |
| 122001 | 07海工债 | 103.250 | 103.250 | 103.250 | 0.000 | 0.000 | 103.250 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 5.4222 | 5.4222 | 0 | 0 | 0 |
| 122002 | 07华能01 | 100.000 | 100.000 | 100.000 | 0.000 | 0.000 | 100.000 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 5.7662 | 5.7662 | 0 | 0 | 0 |
| 122003 | 07华能02 | 100.000 | 100.000 | 100.000 | 0.000 | 0.000 | 100.000 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 5.7662 | 5.7662 | 0 | 0 | 0 |
| 122004 | 07华能03 | 100.000 | 100.000 | 100.000 | 0.000 | 0.000 | 100.000 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 5.7662 | 5.7662 | 0 | 0 | 0 |
| 122005 | 08机场债 | 100.000 | 100.000 | 100.000 | 0.000 | 0.000 | 100.000 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 5.9410 | 5.9410 | 0 | 0 | 0 |
| 122006 | 08金融债 | 100.000 | 100.000 | 100.000 | 0.000 | 0.000 | 100.000 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 5.7662 | 5.7662 | 0 | 0 | 0 |
| 122007 | 08建设债 | 100.000 | 100.000 | 100.000 | 0.000 | 0.000 | 100.000 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 5.7662 | 5.7662 | 0 | 0 | 0 |
| 122008 | 08华能01 | 98.845 | 98.846 | 98.846 | 0.000 | 0.000 | 98.845 | 0.000 | 0 | 0 | 0 | 5.3500 | 5.3601 | 0 | 0 | 0 |

上证所固定平台国债收益率曲线



国债收益率曲线



## 上证所固定收益证券平台确定报价行情(5月29日)

| 代码 | 简称 | 买入报价方(交易席位简称) | 买入报价(元) | 买入数量(手) | 买入到期收益率(%) | 卖出报价方(交易席位简称) | 卖出报价(元) | 卖出数量(手) | 卖出到期收益率(%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 019711 | 07国债11 | 长行证券 | 99.760 | 5000 | 3.6403 | 申银万国 | 99.850 | 5000 | 3.5957 |
| 019714 | 07国债14 | 国泰君安 | 99.750 | 5000 | 3.6453 | 国泰君安 | 99.860 | 5000 | 3.5710 |
| 019711 | 07国债11 | 人寿资产 | 99.730 | 5000 | 3.6552 | 国泰君安 | 99.920 | 5000 | 3.5610 |
| 019711 