

Currency·bond

中美对话前夕 人民币首破6.9

今年以来人民币升值幅度已逼近6%

◎本报记者 秦媛娜

突破7元关口两个月之后,人民币汇率昨日首次将6.9关口升破,昨日中间价报6.8919,人民币今年以来的升值幅度已经逼近6%,这恰好发生在第四轮中美战略经济对话举行前夕。

这是人民币今年以来第44次新高,而其较汇改之前的累计升值幅度也已经首次达到了20%。相较于前日的6.9028,昨日人民币的单日升幅为109个基点,虽然超过百点的单日波动幅度已经是司空见惯,但是昨日的这点意义更大,因为其将人民币带到了一个新区间。

市场人士认为,除了国际汇市美元回落因素,人民币兑美元的攀升,有可能受到了中美战略经济对话的消息影响。当地时间昨日,第四轮中美战略经济对话在美国举行。此前美国财政部长保尔森强调,中国应加快汇率改革。他认为,扩大汇率灵活性会使中国的货币政策在控制通胀方面更加有效,也有助于缩小经济结构的失衡。

但国内市场对于汇率缓解通胀所能起到的作用并没有达成共识。某银行交易员指出,事实



张大为 制图

证明,人民币的升值在抑制通胀方面作用是比较有限的,今年一季度,人民币升值速度加快,但是国内的通胀率仍在上行,并且最高到了8%以上。他认为,4、5月份人民币的升值节奏有所放缓,可能就与政策层面上对于前期走势的评估和一些调整有关。

在中间价首破6.9之后,询价市场的表现自然也紧随这一变化。昨收盘报于6.8905,已经开始逼近下一个关口6.89,这也是当天盘中波动的最低点。“一天不太可能破两个大数,”交易员指出,市场价格在6.89关口遇到阻力,但是人民币上行的冲动仍然很强。

除了即期市场的破关,人民币在远期市场的波动也显示,其升值速度在加快。在离岸市场,美元兑人民币不可交割远期的报价从周一的6.4850下跌到6.47附近,显示市场对于未来1年人民币可能出现的升值幅度预期也扩大了超过2个百分点。

Table: 债券指数(6月17日) with columns for index name, value, change, and volume.

Table: 全债指数行情(6月17日) with columns for index name, value, change, volume, and yield.

Table: 上海银行间同业拆放利率(6月17日) with columns for term, rate, and change.

Table: 人民币汇率中间价 with columns for currency, rate, and change.

Table: 交易所债券收益率(6月17日) with columns for instrument, yield, and change.

Table: 银行间债券收益率(6月17日) with columns for instrument, yield, and change.

Table: 交易所回购行情(6月17日) with columns for instrument, rate, and volume.

Table: 交易所回购行情(6月17日) with columns for instrument, rate, and volume.

Table: 交易所回购行情(6月17日) with columns for instrument, rate, and volume.

Table: 交易所回购行情(6月17日) with columns for instrument, rate, and volume.

聚焦CPI

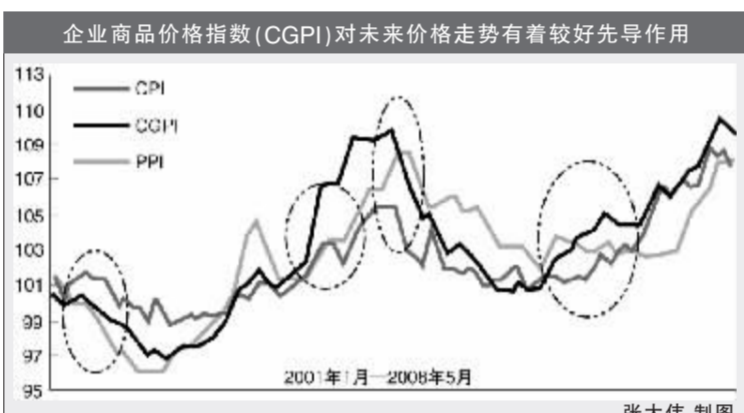
春江水暖鸭先知 CGPI预示通胀压力趋缓

◎兴业银行 鲁政委

历史经验显示,企业商品价格指数(CGPI)对未来价格走势有着较好的先导性作用。给定其他条件不变,5月CGPI的回落,可能预示着未来中国通胀压力将逐步趋于缓解。

——CGPI分项指数齐回落,预示后续通胀压力缓解。央行昨天公布的5月份企业商品价格指数(CGPI)虽然环比仍小幅上涨0.4个百分点,但同比为9.6%,较上月10.3%显著回落0.7个百分点,这是2007年10月以来首次下落。

不仅总指数初现回落,而且其中两大子项——投资品和消费品价格的同比水平分别为10.1%和8.5%,也较上月下降0.3和1.8个百分点,这也是2007年4月以来首次出现两者的同时回落。两大子项中的四大主要分项同比涨幅也一同下落:农产品比上月下降2.2个百分点;矿产品比上月下降4.5个百分点;煤电比上月下降0.3个百分点;加工业产品



张大为 制图

比上月下降0.1个百分点。春江水暖鸭先知”似是CGPI的一贯特性。作为一种批发价格指数,理论上说CGPI应当可以比其他价格指数特别是CPI更早反映出价格的未来变化趋势。虽然指望利用计量方法通过CGPI精确预测CPI等价格指数尚不稳定,但历史数据却显示——特别是附图虚线圈圈部分:在多次物价升降转换的关头,CGPI都表现出了较好的先导性。这

可能也正是央行一直坚持对CGPI进行监测的主要原因。由此,5月CGPI的显著回落,可能预示着未来我国通胀形势将逐步趋于缓解。

——投资增速稳中有落,房地产承受重压。首先,投资连续两月回落。1-5月份城镇固定资产投资增速同比增长25.6%,在上月25.7%的基础上继续小幅回落0.1个百分点。这是4月份以来的连续第二个月回落。

CPI同比涨幅年内难以大幅回落

◎人保资产 张艳红

5月份CPI同比回落至7.7%,受去年基数较高及季节因素影响,预计6、7、8月份CPI仍将有所回落。但全年来看,我国通胀压力依然较大。根据历史环比水平简单测算,全年CPI同比涨幅仍然在6.0%以上的高位。笔者认为,受以下几个因素影响,CPI同比涨幅年内难以大幅回落。

一是粮食价格上涨压力短期难以改变。中短期来看,世界粮食供需偏紧的局势难以改变,价格存

在继续上涨压力。当前我国粮食供需处于紧平衡状态,但受耕地面积逐年下降、种粮成本大幅上行以及单产增速趋缓等因素影响供给增加幅度有限;而粮食比价效应则导致大豆种植面积挤压其他粮食品种的种植面积,影响粮食供给。此外,受我国人口基数较大及工业化、城镇化的加速推进等因素影响,粮食需求继续加大。因此,我国粮食供需的结构性矛盾短期不可能根本逆转。由此,预计未来几年我国粮食

价格总体上会维持震荡上升态势。而食品类占我国CPI的比重为32.74%,粮价的上涨将直接加大我国通货膨胀压力。

二是能源价格大幅上涨,尤其是石油价格受全球石油剩余产能不断下降及新兴市场国家对石油的需求大幅增加所造成的供需矛盾影响,石油价格短期难以大幅下跌。

三是PPI加速上行态势尚未发生明显变化,并且上游价格向下游价格传导的效率增加,成本对CPI的贡献度大幅增加。而购进价格指

数的大幅上行,则显示输入型通胀压力也进一步加大。

四是从货币角度来看,货币投放量依然居于高位。从历史数据来看,我国CPI滞后M2约6-12个月,虽然M2有见顶迹象,但回落幅度有限, M2依然居于高位。加上人民币升值等不确定性因素影响, M2大幅回落的空间有限,这也对CPI形成支撑。

最后,居民通胀预期依然较高。另外,受气候因素和要素价格改革两个因素影响, CPI年内能否如期回落存在一定的变数。

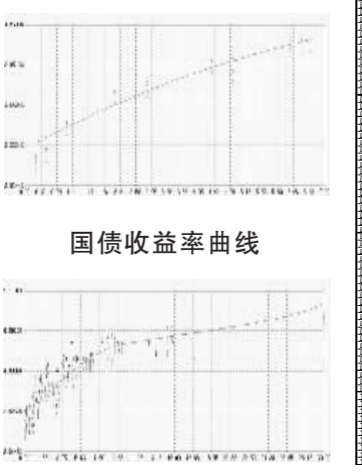
上证所固定收益证券平台成交行情(6月17日)

Table: 上证所固定收益证券平台成交行情(6月17日) with columns for instrument, volume, and price.

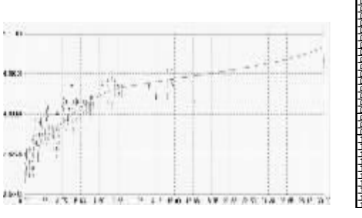
上证所固定收益证券平台确定报价行情(6月17日)

Table: 上证所固定收益证券平台确定报价行情(6月17日) with columns for instrument, bid price, and volume.

上证所固定平台国债收益率曲线



国债收益率曲线



央行昨象征性回笼130亿元

◎本报记者 秦媛娜

央行昨日通过公开市场操作温和回笼130亿元资金,其中1年期央票发行量90亿元,28天正回购操作40亿元,利率均与上期持平,分别为4.0583%和3.20%。

本周有710亿元央票和130亿元回购到期,昨日的操作仅将回购到期资金回笼,还将有710亿元资金释放。市场预期,由于存款准备金率本月上调1个百分点,预计公开市场操作力度会相应减弱,本周仍有可能净投放资金。

每日交易策略

长期信用需关注

◎东东



由于资本市场不断走弱,融资能力下降,加之银行紧缩政策在持续,企业融资的需求正在不断地向债券市场聚集。特别是地产企业,如保利、金地和万科等大公司都在公司债券发行上打开融资局面。而另一家大型地产公司,北辰实业也正在机构间进行路演。这些公司的路演多由公司最高领导亲自带队,都表现出十分的重视。不过,从发行利率和期限上来看,虽然利率比同期限国债要高近200个基点,但仍然不能打消很多机构对于企业前景不明带来的还款偿付风险。

随着大景气周期的过去,企业基本面上行将是未来几年的趋势。地产行业是一个典型的例子,在景气周期中,高负债的行业带来的增长非常大,一旦经济转向,强周期的行业将面临持续向下的格局。在地产行业的背后,类似汽车、基建等周期比较强的行业都会出现比较强的融资需求。目前来看,融资需求强的很大部分是地方型的城建公司,或者是地方型的地产开发企业,就充分证明这一点。虽然理论上,地方建设公司都有地方的隐性财政进行担保,但在地产价格面临强大压力的情况下,除非有偿债基金式的后兑现现金流,否则也很难保证未来五年十年后不出现偿付问题。

从信用利差的角度来说,在对经济预期看淡的情况下,息差应该有进一步扩大的可能。特别是目前的债券利率并不是经过充分调整后的利率,市场对于加息的可能性和央行后续提高准备金率的可能性也没有完全的考虑。如果更应该考虑到正向利率的预期,企业债的融资成本应该进一步上行。至少对于长期品种而言,目前更加关注企业基本面和长期成长性,如此可能会使投资的安全性更高一些。

汇市观察台

升息疑虑加剧打压美元

◎胡箫箫

美元指数周二先抑后扬,先于亚洲交易时段下跌至73.32的近期一周低点,这主要是因为市场对美联储加息的预期有所下降,从而使美元指数受到打压。但是欧洲开盘后,受欧元、英镑等非美元种的下跌影响,美元指数有所反弹,重新回到73.60以上。

欧元方面,欧元兑美元周二先扬后抑,先于亚洲交易时段上涨至1.5552美元的近期一周高点,这主要是因为前日欧元区的通胀报告支撑了欧洲央行将被迫在更长的时期内保持强硬立场,从而令欧元在周二的亚洲交易时段有所反弹;但是进入欧洲交易时段后,受德国公布的ZEW数据逊于预期影响,欧元兑美元再度承压,最低跌至1.5465美元。

英镑兑美元周二亦先扬后抑,先于亚洲交易时段触及一周高位,但是随着高于预期的英国CPI数据的公布,英镑兑美元急速跌至1.9550美元的水平。

日元方面,美元兑日元周二在107.7-108.3的区间内窄幅波动。虽然国际汇市美元承压,但是受全球股市回暖,利差交易重现影响,美元兑日元依然受到支撑,维持窄幅震荡。

(作者系中国建设银行总行交易员)

上证所债市周评

现券回购双双缩量

◎特约撰稿 雨泽

上周共4个交易日,周五上证国债指数收于113.41点,较前周略跌0.08%。上周国债现券成交11.08亿元,较前周下降46.47%。其中20国债(4)、21国债(12)、21国债(15)的现券成交量居前。

上周国债回购成交331.44亿元,较前周下降20.5%。各回购期限中成交最为活跃的是1天和7天回购。1天国债回购上周成交197.36亿元,回购利率上周盘中最高4.05%,最低1.98%。7天国债回购上周成交133.13亿元,回购利率上周盘中最高4.5%,最低2.51%。

上周上证所固定收益平台共成交1.1亿元,均为确定报价成交。截至上周五收盘,各期限基准国债最优买价与最优卖价之间的价差分别在8个BP至10个BP。