

Currency·bond

债券指数(7月1日) 中国债券总指数 115.856 上证国债指数 113.400 银行间债券总指数 116.834 上证企债指数 118.020

上海银行间同业拆放利率(7月1日) 期限 Shibor(%) 涨跌(BP) 期限 Shibor(%) 涨跌(BP) CN 2.5006 29.43 3M 4.4894 0.61

人民币汇率中间价 7月1日 1美元 1欧元 100日元 1港币 6.8608 10.8071 6.4590 0.87978

交易所债券收益率(7月1日)

债券名称 收益率 涨跌 债券名称 收益率 涨跌 080008 08国债(8) 3.12% 0.03% 080013 08国债(13) 3.12% 0.03%

■热点聚焦

浮息债招标测试加息预期有多强

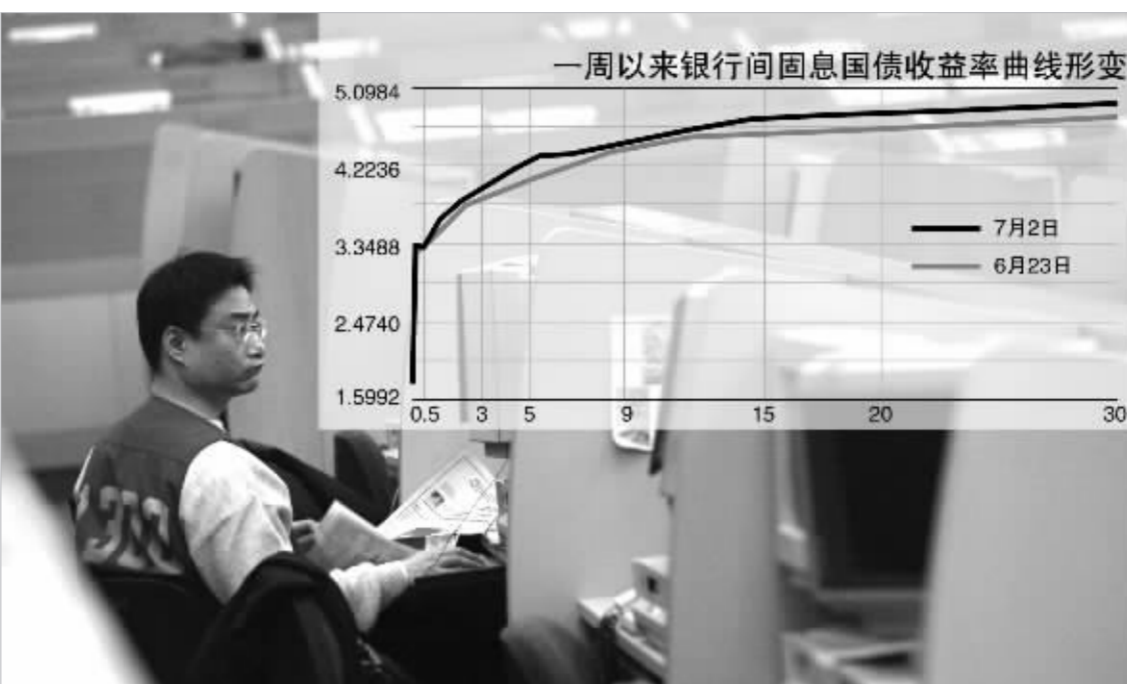
◎本报记者 秦媛娜

萦绕不去的加息预期将如何左右今日国开行招标发行的一只5年期浮动利率金融债?这只以1年期定期存款利率为基准的债券,在加息预期中因为其基准利率的设计而受到投资者的特别关注。

加息预期对于投资者认购行为的影响可以这样理解,在加息周期中,这类债券可以随着基准利率的上调而享受到票息的增加,具有较强的抗利率风险作用。但是反过来理解,如果在短期内央行加息,那么这类浮动利率债券在第一个计息年度的票面利率将无法享受到此次加息的好处,对投资者的收益有负面影响。

事实上,在半个多月前的6月13日,农发行也曾发行过一期相同的金融债,期限、基准利率都完全相同,最终的中标利差为65个基点。而这一次,市场环境更差,或许投资者对其要价也会更高。

投资意愿事实上不会太受加息预期的影响,“某城商行交易员表示,“主要还是要看对本期债券的配置需求。”而提及这一需求,可能才是本期债券的发行带来真正负面影响的因素,因为在二季度,



张伟大制图

债券市场的持续低迷将机构的投资热情打击不小,现在更多的资金选择了谨慎观望,因此并不愿意要这期债。”

交易员甚至还担心,这只债券期限5年,存续期内不排除有降息可

能,那么票面利率也会相应滑落,势必再次削弱了投资者的投标积极性。这种担忧,事实上主要来自于今年冰冻雨雪灾害、地震等自然灾害以及全球经济衰退风险增加之后,对于国内经济下滑的担忧,由此产

生了未来的降息预期。这样的话还不如去买固定利率债券。”

目前,市场对于本期债券利差的主流预测约为65-70个基点,但也存在更坏预期,“中标利差超过70个基点也不是没有可能。”

加不加息在两可之间

◎申万研究所 李慧勇

总体判断,经济增长基本稳定 通胀仍未有效缓解

由于目前中国经济仍处于从向上周期向向下周期过渡的边缘地带,从经济增长和物价关系来看,原来的均衡已经被打破,新的均衡尚未形成,在这种格局没有打破之前,关于增长和通胀演变格局的讨论很难平息,每月公布的经济数据都将导致人们对增长和通胀前景的重新评估。

国家统计局将于7月17日公布二季度和6月份的主要经济数据。就我们的预测来看,二季度最有可能的情景是经济增长10.5%,CPI上涨7.8%,这一组合与一季度经济增长10.6%,CPI上涨8%的组合相比变化不大。所传递的信号是经济增长基本稳定,通胀仍未有效缓解。此外,去年6、7月份物价基数较高,也使得今年6、7月份的数据来看,形势将变得乐观。CPI涨

幅在2月份达到8.7%的高点之后震荡回落,5月份涨幅回落至8%以下,6月份涨幅或进一步回落至7.4%左右,呈现出明显的通货膨胀压力减轻的趋势。

二季度经济运行状况

尽管面临诸多挑战,但从三大需求的情况看,二季度经济增长率基本上能够保持在一季度的水平。在出口和消费增速加快的情况下,GDP增长率之所以小幅回落,主要跟投资增速的回落有关。预计二季度固定资产投资增长25%左右,比一季度回落0.9个百分点。

——我们一直认为这一轮通货膨胀主要和农产品的价格上涨以及货币供给增长过快有关,而从目前的情况看,推动物价上涨的两大动力都在减弱。此外,去年6、7月份物价基数较高,也使得今年6、7月份的通胀率将明显降低。

——信贷投放2465亿元,增长率回落1个百分点。一方面由于投资前景不佳,企业投资信心下降,对贷款的需求下降,另一方面由于国家实施了从紧的货币政策,今年以来信贷控制取得了近年来前所未有的成效。

不加大从紧力度也不贸然放松或是最好政策选择

在经济增长和通货膨胀前景仍然充满不确定性的情况下,保持现有的政策,既不加大从紧力度,也不贸然放松是最好的政策选择。尽管央行行长周小川最近屡屡表示不排除加息的可能,但从以下三个方面看,与年初相比,加息的必要性已经大大降低。

首先,从防通胀的角度看,农产品供给形势好于预期,货币供给量增长速度持续回落,这决定了未来通胀缓解是大概率事件。在这种情况下,通过加息来缓解通胀压力

的必要性已经不像此前那么强烈。再从投资的情况看,由于投资先行指标回落,房地产投资高增长难以持续,投资反弹的可能也在降低,这也不支持加息。

第三,稳定居民储蓄曾经是加息的主要理由。未来居民储蓄增长率会继续保持较快的增长势头,这也使得加息的必要性降低。

不过,由于前期利率调整持续滞后于调控的需要,加一次息也未尝不可。促使加息的最重要的理由是静态看现在8%左右的物价涨幅仍然较高,仍然存在严重的负利率。同时6月份国家上调了成品油和电价,在一定程度上增加了未来的通胀压力,这也可能需要加息来对冲。这两大理由使得加息具有某种合理性。此外如果加息的话,可能还有另外一种可能就是为未来的信贷放松作铺垫。考虑到下半年CPI涨幅将明显回落,经济减速的风险也将加大,如果加息的话,7月份将是最好的时机。

■汇市看盘

油价持续高企 日元恐难走强

◎董穗投资

本周市场看空美元的情绪四处弥漫,非美主要货币分化明显,各货币区间震荡方向难明。

上周三美联储之所以维持利率不变,主要是两方面原因:一是原油价格持续攀升导致的通货膨胀压力过大,二是由于美联储一直以来的降息政策和经济刺激计划已开始对经济复苏产生推动作用。

当然,或许最为重要的是,美国政府认为它们已经从本轮美元下跌中获得了相当大的利益,继续放任其下跌可能会导致本国购买力无法短期内得到切实的恢复而影响到经济发展的根基。

而日本方面,由于其特殊的地理位置和产业布局,受国际政治经济局势的影响较大。次贷危机以来,全球经济放缓导致的贸易条件恶化已深深打击了日本企业的生产经营

活动,加上油价上升带来的企业生产成本上升使得日本经济面临了巨大的下行风险。这些因素使得日本央行短期仍然不会采取加息政策。

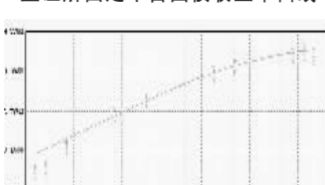
数据方面,美国6月芝加哥采购经理人指数升至49.6,尽管仍然低于50,但好于预期的48.0,暂时中和了目前市场普遍不看好的美国制造业数据,并有企稳迹象。相反,日本公布的第二季度短观报告显示,制造业面临的萎缩状况还在加剧。

技术方面,从日线图上看,美元兑日元并没有与美股保持同步,仍然保持了良好的上涨趋势。从Bollinger Band指标上看,在短暂时探下轨105.00后受到很强的支撑。从MACD指标上看,目前处于回踩零轴途中,能否守住零轴将至关重要。重要支撑位:105.30、104.80、103.50;重要阻力位:106.50、107.20、108.60。(投资建议仅供参考)

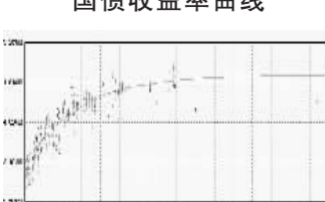
上交所固定收益证券平台成交行情(7月1日)

Table with columns: 品种, 名称, 数量, 成交金额, 成交均价, 成交笔数, 成交日期, 成交时间, 成交地点, 成交品种, 成交名称, 数量, 成交金额, 成交均价, 成交笔数, 成交日期, 成交时间, 成交地点, 成交品种, 成交名称, 数量, 成交金额, 成交均价, 成交笔数, 成交日期, 成交时间, 成交地点.

上证所固定平台国债收益率曲线



国债收益率曲线



全债指数行情(7月1日)

Table with columns: 指数名称, 指数值, 涨跌幅, 成交量(万), 修正久期, 到期收益率(%) 080008 115.83 -0.14 53659.98 10.76 4.527

交易所回购行情(7月1日)

Table with columns: 名称, 最新, 涨跌幅, 成交量(万元) 204007 GC007 1.9 -0.1 24988

上证所固定收益证券平台确定报价行情(7月1日)

Table with columns: 代码, 名称, 数量, 成交金额, 成交均价, 成交笔数, 成交日期, 成交时间, 成交地点, 成交品种, 成交名称, 数量, 成交金额, 成交均价, 成交笔数, 成交日期, 成交时间, 成交地点.

■每日交易策略

蓄意“空袭”?

◎琢磨

上周国债收益率涨幅不小,尤其是长期国债,跌得很多机构心理发慌。近期影响债券市场下跌的利空因素很多,如资源价格改革导致长期通胀压力加大、央行领导讲话导致加息预期增强、大幅上调存款准备金率、季度末资金紧张等等,只是大家已经养成了忽视利空的习惯,才对下跌有些心理上的不适应。

上周外电一篇“对冲基金豪赌中国升息”的报道引起了业内的关注。文章对外资在境内债券市场做空固定利率,同时在境外进行风险对冲的路径进行了描述。部分投资者猜测,此次下跌行情不排除有机构做空的可能。

上周中、长期国债双边报价大面积被点,应该是有一定实力的机构所为,时点上选择了利空消息及加息预期集中、市场资金紧张的时间点,品种选择上瞄准了债券市场基准品种国债,期限结构选择了过于平坦,但利率敏感度高的收益率曲线的中、长期端。市场环境有利、时点选择和买入品种合理准确,投资操作的时机与策略配合默契。

如果真有机构进行有计划做空,本人表示敬佩,因为做空比做多更需要勇气和智慧。如果计划完善,应该还有推高金融债和企业债的后续方案。

其实做空一次也没什么不好。财政部发行200亿元的3年和5年期凭证式国债利率分别为5.74%和6.34%,而目前大幅下跌了30个BP的10年期国债收益率也不过4.5%附近。是财政部不够精明还是我们太傻?是皇帝的新装还是掩耳盗铃?仁者见仁,智者见智。如果国债二级市场的收益率能达到凭证式国债的水平,我们固定收益产品的投资收益会提高很多,投资运作的腾挪空间会更加广阔。

■市场快讯

告别四连阳 人民币小跌

◎本报记者 秦媛娜

结束连续四个交易日的上涨,人民币汇率昨小幅下跌,中间价报6.8608,跌幅17个基点。

中间价的相对稳定也让询价市场人民币汇率的走势表现平稳,收盘报价为6.8565,人民币小跌18个基点。交易员表示,人民币的下挫主要受到纽约汇市周一美元小幅上扬的影响,但由于缺乏重大经济数据,美元走势没有出现大的波动,因此人民币走势也相对平稳。

公开市场操作“走过场”

昨仅回笼45亿元

◎本报记者 丰和

昨天,央行通过公开市场操作回笼45亿元资金,比上周同期减少了55亿元。

当天,央行发行了15亿元一年期央票,发行收益率为4.0583%,继续保持不变。同时,央行还对28天回购进行了正回购操作,正回购量为30亿元,收益率仍为3.2%,与前次操作相同。

■汇市现象台

汇市焦点转向关键数据

◎杨俊生

周二市场焦点再次转向美国经济、信贷危机的相关担心及美欧利率前景预期等方面。亚欧汇市时段,随着关键数据公布,给谨慎的外汇市场各币种走势带来了相关指引。在前夜公布的美国芝加哥采购经理人指数疲弱影响下,周二美元继续小幅下滑,显示出美元疲弱仍是当日市场主流。美元指数自开盘时的72.479,仅稍微上扬至72.59后便受阻回落,并最低跌至72.289,截至发稿时,美元指数仍位于72.29的低位附近。同时,目前市场焦点已转向周二稍晚公布的美国6月ISM制造业数据,投资者将能从中获取美元下一步走势的相关指引。

欧元兑美元总体持稳,因市场预期欧洲央行在周四的政策会议上将升息25个基点至4.25%,之后可能还会继续加息。目前,在利率会议公布前,投资者相对谨慎,这也导致欧元兑美元当日震荡持稳,截至发稿时,欧元兑美元汇价仍持稳于开盘价1.5760附近运行。

周二美元兑日元下跌。亚市时段,美元兑日元基本持稳。欧市开盘后,鉴于市场对美国经济走疲的疑虑再令美元前景蒙上阴霾,美国对日元再度加大跌幅。截至发稿时,美元对日元已下跌0.73%至105.40附近。

受益于房价数据略好于预期,周二英镑兑美元连续两日触及两个月高位,最高上涨0.3%至1.9998附近。截至发稿前,汇价已下跌至1.9950附近,但全天总体仍维持微幅上涨。

其他币种方面,周二澳元兑美元从25年高位回落。随着澳洲央行宣布利率如市场预期维持7.25%不变,并且在澳洲就业数据走软迹象打压下,澳元继续下滑,最大下跌至0.9535。欧市开盘后,在美元再度走软支持下,汇价略有回调,但截至发稿时,澳元对美元仍处于0.9565低位运行。(作者系中国建设银行总行交易员)



注:技术指标由北方之宽数码技术公司提供