

Currency·bond

债券指数(7月3日)

Table with 4 columns: Index Name, Value, Change, % Change. Includes 上证国债指数, 上证企业债指数, 银行间债总指数, 上证转债指数.

上海银行间同业拆放利率(7月3日)

Table with 5 columns: Term, Shibor(%), Change(BP), Term, Shibor(%), Change(BP). Includes 1W, 2W, 3M, 6M, 9M, 1Y, 1Y+.

人民币汇率中间价

Table with 4 columns: Currency, Rate, Change, % Change. Includes 1美元, 1欧元, 100日元, 1港币.

交易所债券收益率(7月3日)

Table with 5 columns: Code, Name, Yield, Change, % Change. Lists various government and corporate bonds.

人民币延续“不平衡”升值势头

兑美元再创新高,今年以来兑欧元和日元不涨反跌

◎本报记者 秦媛娜

昨日,人民币汇率中间价单日上涨92个基点,以6.8529又一次刷新汇改纪录,今年以来的累计升值幅度达到了6.6%。而人民币兑美元汇率在加快升值步伐的同时,人民币的实际有效汇率却不及名义汇率的涨势。

人民币汇率中间价与6.85的距离也越来越近,但是,市场交易员指出,要想破6.85,还需要外部环境

或消息层面的支持,市场上的交易者都相对谨慎,不愿去捅破这层“窗户纸”。因此如果出现美元大跌或者出现其他重大的消息,人民币才会有较强的上行动力。

6月份,人民币上涨了881个基点,涨幅1.28%,快速击穿6.93-6.86之间的8个心理关口。但在人民币兑美元汇率快速冲高的同时,其兑欧元等其他货币的表现并不如兑美元那样强势。

昨日,银行间外汇市场其他非

美元交易货币对人民币汇率的中间价为:1欧元对人民币10.8428元,100日元对人民币6.4734元,1港币对人民币0.87995元,1英镑对人民币13.6878元。以此计算,人民币今年兑欧元和日元分别下挫了1.98%和0.92%,不涨反跌。

从国际清算银行公布的最新数据上也可以验证这种“不平衡”升值的情况。以贸易为权重,将本国货币与其贸易伙伴国货币双边名义汇率的加权平均所得到的名

义有效汇率显示,6月份人民币实际有效汇率为102.28,名义有效汇率为102.88,显示今年人民币实际有效汇率升值3.57%,名义有效汇率升值4.09%,这与6.6%的人民币兑美元名义汇率升值有一定差距。

同样,6月份单月的数据也同样证明了上述结论。当月,人民币实际有效汇率升值0.57%,远小于当月人民币对美元中间价1.28%的升值幅度。

市场观察

悲观预期面临基本面因素检验

◎中国银行 董德志

在重重利空冲击下,债市惊现“黑色六月”。即将在7月中旬揭开的宏观经济基本面将是检验悲观心理预期的一个重要内容。

CPI涨幅前高后低趋势未变

首先,由于成品油价格调整只影响了6月尾期,对于非食品要素价格的拉动效应有限,而同期食品要素价格依然表现为环比回落,预计6月份当月的CPI同比涨幅为7.3%,相较于5月份依然表现为回落态势。从7月开始到10月,成品油调价对非食品要素价格的同比拉动效应应充分显现,但是受制于翘尾因素的明显回落,回落趋势难改。保守估计全年CPI同比增幅在7.0%-7.1%。

金融数据料不添更多空头预期

据估算,法定存款准备金率上调1%料将货币乘数拉低约0.2,当月广义货币供应量同比增速有望

从5月份18.1%回落至约17.4%,可以视为有显著回落。

目前公开市场操作乏力,我们认为,在假定法定存款准备金率不调整的情况下,从历史情况看,7月份财政性存款的增加将起到收缩基础货币约2000亿元的作用,而如果央行能将外汇占款投放控制在3500亿元以内,2007年以来的平均水平),公开市场只需回笼约500亿元,就有可能将7月份M2同比增幅控制在17%-18%之间。

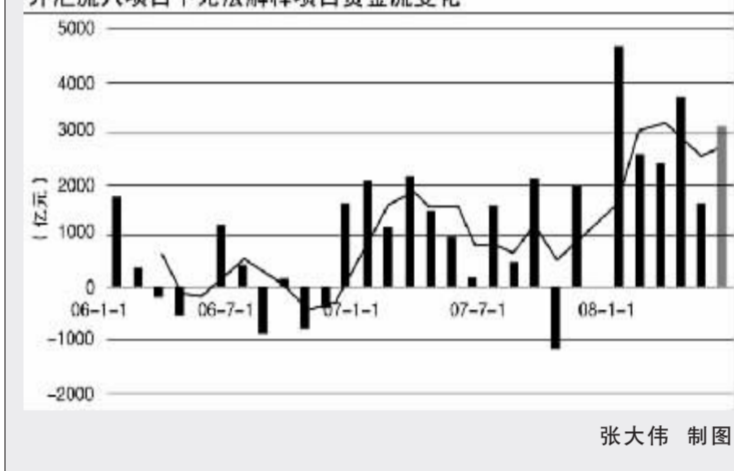
当然如果500亿元的票据对冲量难以达到,中央银行还可以借助于定向票据的发行将M2控制在17%-18%之间。

流动性偏松格局未显拐点

目前能够扭转长期以来流动性偏松的一个重要事件莫过于资本的外流。我们采用传统意义上“外汇占款项目-贸易顺差-FDI”指标来衡量短期资本流,2006年以来,这种不可解释的资本在逐渐放大,进入2008年后更有加速迹象,从季度趋势线来看,没有明显掉头向下的迹象发生,因此我们难以做出资本外流的结论,这也决定了宏观流动性宽松的格局暂难改变。

从上述诸多经济数据来看,基本面信息并没有出现预期那样的恶化,而二季度GDP的增长预计也将在一季度10.6%的基础上有所回落,全年GDP下行的趋势越发明显。

加息:一个两害相权的难题



张大伟 制图

加息:一个两害相权的难题

我们不否认外围环境在发生变化,但客观而言,我们内部所面临的实际情况与越南、印度等国家存在本质的区别。目前我国对内部通货膨胀的压力、对外却依然面临货币升值资本流入的压力,利率的升值则必伤其一。如果目前货币升值的趋势已改,而资本外逃初露端倪,加息则可达内外利益一致,否则这始终是一个两害相权的难题。

更何況,在CPI呈现回落的趋势下,加息则变得似乎更缺乏基础,因此从常理来看,我们对于近期央行会再度出手加息持怀疑态度。

技术面制约效应料逐渐显现

从技术面来分析,目前的长期利率已经超越了2005年以来的最高水平,主动性做空动力相信并不很足。而从大型商业银行资金的长期投资配置角度而言,目前的债券投资价值也已经逐渐显现。

综合上述对基本面、资金面、政策面以及技术面的分析,我们认为6月份的利率调整幅度在一定程度上存在非理性的色彩,后期首先会被基本面因素所检验并修正。我们暂且不论利率的趋势是否一定会发生逆转,但是如果非理性预期因素被修正,则利率也同样存在被修正的可能。

外储增幅下降缓解通胀压力

◎南京证券 勇胜男 嵇伟岸

不断流入的热钱一直是市场公认的造成我国通胀居高不下的主要原因之一。截至5月末,我国外汇储备余额达到17969.6亿美元,这意味着5月新增外汇储备增加403.2亿美元,较4月少增300多亿美元。

尽管据此还不能完全确定热钱的流入是否开始趋缓,但从近期的市场数据以及宏观形势来看,吸引热钱流入的几个原因正逐渐发生逆转,也可以部分说明为何热钱的流入出现放缓的情况。

一是,今年以来中国经济对

外面临次贷危机等复杂多变的国际环境,对内则接连遭遇自然灾害等不利因素,目前通胀压力还比较大,经济增长趋缓;二是,上证指数自2007年10月16日达到6124.04点的历史高点后,便急转直下,一蹶不振,A股市场的投资价值已没有当初机构预测的那样高;三是,随着央行今年以来银根的不断收紧,中国房地产业的发展逐渐显得步履维艰,很多房地产商都面临资金短缺的窘境;四是,虽然人民币兑美元的汇率仍不断创新高,但二季度以来人民币升值速度已明显放缓,到目前

为止升值2%,不到一季度升值幅度的一半。市场人士表示,未来一段时间内,人民币升值速度将放慢步伐,这也将极大地降低热钱流入的步伐。此外,近日外管局联合审计署等监管机构,对商业银行国际业务展开了系列现场调研和检查,要求银行进一步严格把关境外资金进入审查。种种迹象表明,一场针对境外热钱的围堵堵截即将展开。

外储增幅的降低显然有利于缓解我国目前所面临的外汇占款过多所带来的基础货币投放过量,从而减少国内需求,缓解通胀压

力。同时,热钱流入的放缓也有利于减少货币政策从紧的外部压力,为央行加息创造空间。

目前市场的加息预期已逐步强化,从6月份国债的走势来看,长期国债上升幅度达到40BP;5-7年国债也收到较大影响,升幅分别达到43BP和35BP;3年期国债虽然较小,但也达到23BP,整体调整幅度较大。其他债券品种信用利差也普遍扩大,市场对加息预期的反应很明显。建议机构降低对中长期信用产品的整体配置比例,向优质短融集中,最大程度减低信用利差扩大的风险。

上交所固定收益证券平台成交行情(7月3日)

Table with 15 columns: Code, Name, Price, Change, % Change, etc. Lists various fixed income securities.

全债指数行情(7月3日)

Table with 5 columns: Index Name, Value, Change, % Change, etc. Includes 全债指数, 中债国债, 中债企业, etc.

交易所回购行情(7月3日)

Table with 5 columns: Code, Name, Yield, Change, % Change. Lists various repo transactions.

银行间回购行情(7月3日)

Table with 5 columns: Code, Name, Yield, Change, % Change. Lists various interbank repo transactions.

上交所固定收益证券平台确定报价行情(7月3日)

Table with 15 columns: Code, Name, Price, Change, % Change, etc. Lists various fixed income securities with bid/ask prices.

市场快讯

公开市场连续五周净投放

◎本报记者 丰和

本周,央行通过公开市场净投放资金185亿元。这是自6月以来,央行连续第五周向市场净投放资金。

昨天央行发行了230亿元三个月央票,发行收益率为3.3978%,与前次操作持平。央行同时对28天回购品种进行了正回购操作,正回购量为130亿元,收益率为3.2%。

进出口行将发3年期金融债

◎本报记者 秦媛娜

中国进出口银行将于7月10日招标发行今年第5期金融债,为3年期浮动利率债券。

本期债券利率基准为1年期定期存款利率。首场招标发行100亿元,招标结束后,发行人有权追加发行总量不超过50亿元的当期债券。

每日交易策略

往坏处想没坏处

◎琢磨

如今回头看,我国加入WTO不但是对我国,对全球经济的深远意义都超过人们的想象。在加入WTO前,我国经济游离在世界经济体系之外,全球经济与我国经济的相关性相对较弱;加入WTO后,我国成功转型成为初级工业国,以“世界工厂”之名融入了全球产业链,并迅速成为全球经济链中的一个重要环节,我国经济与世界经济开始越来越相互影响、相互依存。

毫无疑问,我国经济近年来的快速发展很大程度上得益于加入WTO,但任何事物有利就有弊。置身于全球产业链中就要受产业链的影响,尤其是我国处于全球产业链的最末端,对资源价格、产品价格、市场需求没有控制能力,对于经济规律不够了解,从经济体系到管理体系,从经济理论到实践经验都显得稚嫩、脆弱。

在发达国家满足自身产业升级需要并将初级加工工业转移给中国时,发达国家与中国实现了双赢。但当我国经济发展到一定程度,对产业链上游国家在经济或政治上造成竞争威胁时,产业链上游国家或市场有利益体必定会对新竞争者实施相应的竞争策略,保持或强化自身原有竞争优势和垄断格局。

布局阶段看战略,中盘拼实力。如果全球的存在大国经济博弈,可以看到,我们在布局阶段已经陷入了被动。目前已经进入中盘阶段,资本管制(热钱)和价格管制两场战役已经分出胜负,在以资本为武器、以资源为突破口的经济主战场继续征战的同时,相信军事、文化等其他辅助手段在博弈中也将被充分利用。在经济理论、资本实力、金融工具及军事、文化领域,我们还落后很远,但只要国内政治稳定,利用启动内需和固定资产投资来维持经济发展,应该可以通过产业升级突破重围。当然这需要经历一个痛苦的过程。

以上假设虽然与债券市场没有直接关系,可能只是笔者极端民族主义思想的体现。但愿这些设想能让同行从中认识到国际及我国宏观环境变化的一种可能,对治理通货膨胀的长期性和艰巨性更加重视。作为一个投资人员,做好发生比预想更糟的假设没什么坏处。

汇市观察台

欧元高位盘整 市场静候关键数据公布

◎杨俊生

周三晚美国公布的6月民间就业人口减少幅度为近六年来最大,并且美股继续承压打压隔夜美元,周四美元指数因此低开于72.119附近。同时,周四晚欧洲央行将公布利率决议,美国也将公布非农就业报告。周四的外汇市场似在屏息等待这两个可能对外汇市场产生深远影响的关键数据,美元兑欧元等主要币种陷入窄幅盘整中,截至发稿时,美元指数也于开盘时的72.12附近盘整。

周四欧元兑人民币,欧元兑美元基本处于高位窄幅盘整中。目前整个市场预期欧洲央行将升息25个基点至4.25%,但对其是否持续升息却判断不明。鉴于此,在前日隔夜美元大幅走软下,欧元兑美元基本维持在两个月的高位1.5580附近窄幅盘整,并且全天震荡幅度上下不超过20个基点。周四英镑兑人民币及欧元大幅下跌,兑欧元下降0.1%至0.7976英镑,并跌至三周低点;而兑美元也大跌0.44%,截至发稿时,已跌至1.9845附近。因周三零售商和房屋建商股价重挫,加剧了投资者本周以来对英国经济体的担心;同时,周四公布的英国6月服务业采购经理人指数也低于市场预期,也显示初英国服务业连续第二个月萎缩。

周四澳元兑人民币持稳于0.96美元附近。当日澳洲公布5月贸易逆差基本如市场预期。虽然数据显示2002年来首次实现贸易顺差,反映了该国铁矿石出口价格大涨,但数据并未给澳元带来明显的激励,澳元兑人民币持稳于0.96美元上方窄幅震荡。(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有限公司提供