弱势美元“绑架”人民币连创新高

有分析认为，中国经济下行风险显现的基本面并不支持人民币持续快速升值

⊙本报记者 秦媛娜

时间已经进入下半年，但是市场预期中的人民币升值“上半年快下半年慢”的态势并未出现。在7月份的前半个月里，人民币汇率不但没有放缓升值的速度，反而一路小跑，屡次刷新纪录。昨日，又以6.8128的中间价创下新高。市场分析认为，美元指数的不断下挫是造成人民币汇率本轮快速升值的主要原因，但是随着中国经济下行风险的显现，基本面并不支持人民币汇率持续快速升值。

昨日人民币在连续第5个交易日上涨的同时，中间价也首次冲破6.82关口。经过此轮上涨，5个交易日内人民币累计上涨幅度已经达到504个基点。昨日的涨幅也超过百点，达到102个基点。

市场人士认为，美元意料之外的跌势是成就人民币迅速上涨的主要原因。中信银行资金资本市场分析部分析师杨胜琨表示，从目前中国经济增长的形势来看，下行风险已经出现，因此基本面并不支持人民币汇率的快速上涨，近日人民币之所以出现如此快速的攀升，主要是因为“美元变坏得比较厉害，人民币也架不住了”。

数据显示，从上周开始，美元就开始了“跌跌不休”的走势，美国两大房地产抵押贷款巨头房地美和房利美濒临崩溃的消息令市场信心受到巨大负面打击，加之原油期货创纪录高点，美元兑欧元、日元均不断下挫。经过连续走跌，美元指数本周最低已经达到了71.53点，逼近历史低点纪录。

对于未来走势的预期，市场仍坚持人民币汇率会在上半年快速升值之后，到下半年升速略有变缓。招商银行预测认为，人民币汇率会在年底达到6.6附近，并且人民币双边波动的可能性增大。

张大伟 制图

■市场快讯

半年央票发行加量

⊙本报记者 丰和

今天央行将在公开市场发行370亿元央票。其中，半年央票发行量升至200亿元。

与上周相比，本周四公开市场的央票发行量减少了160亿元。但是，其中半年期央票发行量较上周增加了20亿元，达到了200亿元。三个月央票发行量则减少了一半，为170亿元。

6个月期国债下周三招标

⊙本报记者 秦媛娜

财政部昨日发布通知，将于7月23日跨市场招标发行一只6个月期贴现国债。

本期国债是年内第十二期记账式国债，计划发行面值总额260亿元，全部进行竞争性招标。7月30日起债券在各交易场所上市交易。

上半年记账国债承销排名公布

⊙本报记者 秦媛娜

昨日，财政部公布了今年上半年和第二季度国债承销综合排名情况，中国农业银行均排名居首。

排名表显示，农行、交行和工行包揽了上半年和二季度综合排名前三名中。

据悉，承销综合排名主要参考的指标包括承销量、投标准确度、分销和现券交易等数据。

双良股份计划发行分离债

⊙本报记者 陈建军

双良股份今天刊登公告说，公司董事会决定发行不超过75000万元的分离交易可转换公司债券。其中，债券募资将全部用于偿还银行贷款，认股权证行权募集资金拟用于偿还银行贷款和补充流动资金，以满足公司业务发展的需要。

该拟发分离债所附认股权证行权比例不低于2:1，认股权证行权价格不低于公告募集说明书日前二十个交易日公司股票均价和前一个交易日的均价。

浦发集团厦门钨业将发短融券

⊙本报记者 秦媛娜

7月23日，将有两家公司各发行一只短期融资券，规模总计20亿元。

上海海浦东发展集团有限公司将发行15亿元，厦门钨业股份有限公司将发行5亿元。两只短融券的期限均为365天，采用簿记建档、集中配售的方式发行。

“08国债11”7月21日上市

⊙本报记者 王璐

2008年记账式十一期国债将于7月21日在上证所固定收益证券综合电子平台上市，交易方式为现券和回购。该国债上市交易的现券证券名称为“08国债11”，证券代码为“019811”。

本期国债为3年期固息债，票面利率为3.92%。

“08新湖债”7月18日上市

⊙本报记者 王璐

据上证所今日公告，新湖中宝股份有限公司发行的新湖中宝股份有限公司2008年公司债券，将于7月18日起在上证所竞价系统和固定收益证券综合电子平台上市交易。证券简称为“08新湖债”，证券代码为“122009”。本期债券发行总额14亿元，期限为8年，票面利率9.00%。

■每日交易策略

何谓债券市场的“奥运行情”？

⊙大力

随着上证指数再度向下逼近2700点关口，关于所谓的资本市场“奥运行情”是否还能展开的讨论进入了白热化。由于奥运前宏观经济指标也开始出现一些逆转的迹象，那么是否在奥运前，也有所谓的债券市场“奥运行情”呢？

债券市场的行情发展与利率紧密相关，那么在奥运会的因素会对债券市场形成哪些方面的影响呢？

首先可以肯定的是，最近两个月的CPI和PPI不可能大幅度的下降。奥运会是对国内需求一次较大幅度的提振，内需在短时间内的旺盛将会使得宏观经济保持较快的增速。本周有传言说6月份的GDP同比增幅达到10.2%，上半年的GDP同比增幅也在10%之上。相信这一数据在7月份和8月份不会有太大幅度的下降。因此，奥运前长期债券的压力还是比较大。

其次，近几个月出口增速已经放缓，而提振内需的奥运会可能将会引发一波较快的进口增长。因此，虽然一直被管理层否认，但是始终有分析认为在奥运期间内，货币紧缩力度可能会略微放松。这可能会对收益率曲线的短端构成一定的利好。

现在最关键的问题是，奥运之后的宏观经济形势会怎么走？

虽然目前讨论的不多，也有观点认为中国经济的增速不会因为奥运会的结束而出现放慢，但是悲观的情绪已见端倪。今年以来成本推动导致工业生产成本上升，大幅度挤压了工业企业的利润率。全球经济特别是美国经济的衰退，则使得中国经济的长期发展要更多的仰仗于内需的稳定和增长。但至少就目前的情况来看，我们已经看不到2005年-2006年那样的乐观前景。

由此，所谓的奥运前景，是不是可以理解为短期略为看多、长期看空的宏观经济形势，那么目前的收益率曲线会不会以奥运会为时点开始平坦化旋转？这是不是就是所谓的“奥运行情”的实质内容呢？

■市场观察

我国进出口的外债风险效应陡增

⊙海通证券研究所 于建国

在进出口依然较快增长的同时，我国外债中的贸易信贷额（含延期付款）也在不断增大，其占全部外债的比重也由2003年的25.3%，逐年提高至2007年的42.3%，2007年余额为1584亿美元，占当年短期外债余额的71.9%。我国贸易信贷外债问题日益严峻，而外债短期化趋向又加剧了外债风险。2008年一季度，我国短期外债比重已从2007年底的59%提高到了60.3%。

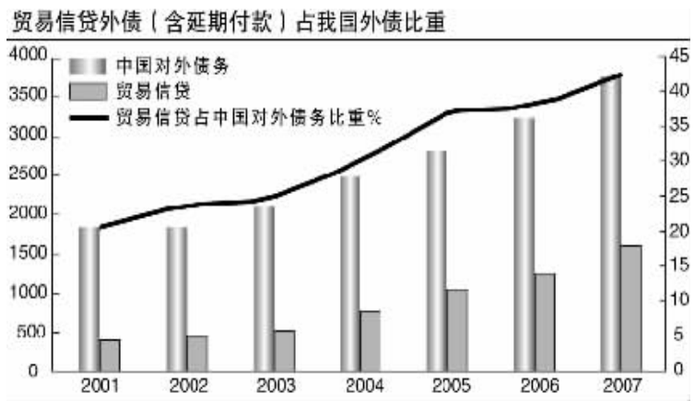
2007年进出口总额与贸易信贷外债之比升至1:0.072，因此，上半年外债中的贸易信贷外债应为888亿美元，冲减贸易顺差后，我国实际贸易顺差应该是110亿美元。不仅如此，由于进口增速加快并远高于出口增速，我国登记外债中延期付款外债的增速已远远高于贸易信贷外债。中资金融机构的外债风险也在急遽膨胀。2007年底，中资金融机构的外债中，延期付款外债已经占到了30.3%。

为了遏制住贸易信贷外债的过猛增长，国家外汇管理局7月份发布了《关于实行企业货物贸易项下外债登记管理有关问题的通知》。《通知》对企业出口预收款和进口延期付款做出了新的规定。规定指出，企业登记的延期付款年度累计发生额，不得超过该企业上年度进口付汇总额的10%。银行应在额度内为企业办理延期付款的购付汇手续。《通知》自7月14日施行，这将对下半年企业进出口、中资金融机构外债规模和我国外债结构产生积极的影响。

其一，我国外债的短期化趋势会得到一定程度扭转。由于贸易信贷外债是我国短期外债的主要构成部分，所以扭转短期外债与中长期外债不平衡增长的落脚点应放在控制贸易信贷外债增长上。而贸易信贷外债近几年的过快增长又主要起因于：其一，人民币汇率升值速度加快。外贸企业通过预收出口款和延期支付进口款方式规避汇率风险的同时，我国的贸易信贷规模也迅速膨胀起来；其二，外贸企业经营风险加大。近几年来，受人民币升值的影响，我国出口市场走向多元化的步子加快。但在降低与发达国家之间贸易比重的同时，我国外贸企业面临的贸易方国家信用风险也在增大，企业对贸易信贷尤其是对预收出口款的需求也相应增加。因此，只有努力实现人民币汇率稳定，才能从根本上遏制住贸易信贷外债的过快增长势头。

其二，中资金融机构的短期外债压力会得到一定程度缓解。进口延期付款已经构成中资金融机构主要的外债风险。国家外汇管理局《通知》规定了企业延期付款不得超过企业上年度进口额的10%，但对中资金融机构的延期付款外债规模没有作出相应的规定。目前，企业延期付款总额约占我国进口总额的3%。与《通知》规定的10%相比，企业延期付款还有很大的上升空间，这意味着中资金融机构外债的风险敞口还将继续扩大。笔者认为，这种情况应该引起政府的高度重视。

贸易信贷外债（含延期付款）占我国外债比重



张大伟 制图

■资料链接

我国外债分类

我国外债可分成两个大类：登记外债与贸易信贷外债。登记外债中包括延期付款项目。

延期付款外债与贸易信贷外债的区别在于：前者属于期限3个月以上的外债，后者属于期限3个月以下的外债。但是，它们都属于与我国对外贸易有关的短期外债。

■汇市观象台

国际油价暴跌 美元暂获反弹

⊙胡箫箫

周三美元指数自周二低点71.3反弹，最高一度升至71.9，收复部分跌幅。这主要是因为市场臆测美国经济成长迟滞可能限制石油需求，令国际油价创下17年单日最大跌幅，一度暴跌9.26美元，从而令美股反弹，美元指数亦获得短暂提振。虽然油价的大幅下滑帮助抵消了市场对于美国金融业的担忧，但是目前油价仍处于一个相对高的位置，而市场从未停止过对美国经济成长的担忧，因此美元指数此次反弹料将难以持久。市场关注将于周三晚公布的美国6月核心消费者物价指数。

欧元兑美元周三自纪录高点下滑，但仍维持在1.5880-1.5950美元的高位区间内。欧元区6月核心消费者物价指数符合预期，也令欧元兑美元在该数据公布后获得支撑，维持在1.5930美元上方。

英镑兑美元周三在公布英国6月请领失业金人数数据后下跌，回吐部分涨幅。由于该数据创1992年以来最大增幅，令英国央行明年降息的预期增强，拖累英镑兑美元走低。

美元兑日元周三小幅下滑，最低跌至103.91的一个半月低点，美国金融市场的动荡以及美国经济的疲弱表现令投资者转向避险日元，促成美元兑日元连续走低。

澳洲央行总裁斯蒂文稍早的言论暗示该国利率可能已经触顶，降息的几率上升，从而令澳元承压，澳元兑美元周三自25年高位回落。

（作者系中国建设银行总行交易员）

债券指数(7月16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
116.015	113.450	117.010	117.660
0.00%	0.00%	0.01%	-0.02%

上海银行间同业拆放利率(7月16日)

期限	Shibor(%)	涨跌(BP)	期限	Shibor(%)	涨跌(BP)
O/N	2.4884	▲11.21	3M	4.4185	▼0.52
1W	2.906	▼15.16	6M	4.588	▼0.02
2W	3.2065	▼10.82	9M	4.6459	▲0.07
1M	3.3351	▲7.59	1Y	4.7077	▼0.08

人民币汇率中间价

	1美元	1欧元	100日元	1港币
7月16日	6.8128	10.8375	6.5017	0.87358

全债指数行情(7月16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	115.55	0.03	1977554.63	6.17	4.474
中证3债	117.49	-0.01	808821.10	1.71	4.027
中证7债	115.34	0.05	773827.55	4.13	4.480
中证10债	112.53	0.00	148057.61	7.06	4.768
中证10+债	110.40	0.05	246848.37	10.72	4.538
中证国债	115.33	0.03	735239.46	6.71	4.199
中证金融债	116.34	0.01	826000.00	4.92	4.681
中证企业债	118.31	0.10	416315.17	6.38	5.578

交易所回购行情(7月16日)

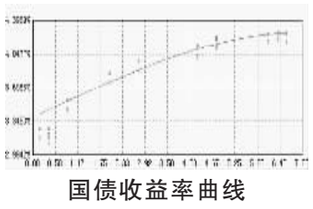
代码	名称	最新	涨跌值	成交量（万元）
202007	RC007	2	-0.1	2710
204001	GC001	1.615	0	504120
204007	GC007	1.97	-0.22	161070
204028	GC028	2.8	0.2	800

银行间回购行情(7月16日)

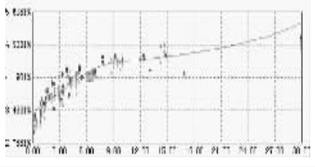
名称	最新	涨跌值	成交量（万元）
R001	2.48	0.11	1367869
R007	2.91	-0.17	5254971
R014	3.19	0.11	374200
R021	3.02	-0.03	641609
R1M	3.27	0.07	195900
R2M	3.5	-0.5	35730
R4M	4.54	0	2000

注：技术指标由北方之星数码技术公司提供

上证所固定收益证券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成交行情(7月16日)

代码	简称	昨日收盘价(元)	昨日加权平均价(元)	当日开盘价(元)	当日最高价(元)	当日最低价(元)	当日最新价(元)	当日加权平均价(元)	当日总成交量(手)	当日总成交金额(万元)	当日总成交笔数	昨日收盘收益率(%)	昨日加权平均收益率(%)	当日开盘收益率(%)	当日最高收益率(%)	当日最低收益率(%)	当日最新收益率(%)	当日加权平均收益率(%)
019711	XD07国债	99.539	99.539	99.539	0.000	0.000	99.539	0.000	0	0	0	3.7666	3.7666	0	0	0	0	0
019714	07国债14	97.870	97.870	97.870	0.000	0.000	97.870	0.000	0	0	0	4.2892	4.3077	0	0	0	0	0
019716	07国债16	99.950	99.950	99.951	99.951	99.951	99.951	99.951	10000	1000	2	3.1300	3.1300	3.1284	3.1284	3.1284	3.1284	3.1284
019717	07国债17	100.460	100.460	100.460	0.000	0.000	100.460	0.000	0	0	0	3.8781	3.8784	0	0	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	0	0
019720	07国债20	100.355	100.355	100.355	0.000	0.000	100.355	0.000	0	0	0	2.9998	2.9998	0	0	0	0	0
019801	08国债01	98.702	98.702	98.702	0.000	0.000	98.702	0.000	0	0	0	4.1724	4.1724	0	0	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	5.7660	5.7662	0	0	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	5.7660	5.7662	0	0	0	0	0
019804	08国债04	99.175	99.175	99.192	99.192	99.192	99.192	99.192	10000	992	2	3.8735	3.8735	3.8670	3.8670	3.8670	3.8670	3.8673
019805	08国债05	99.598	99.598	99.598	0.000	0.000	99.598	0.000	0	0	0	3.7775	3.7775	0	0	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	6.3383	0	0	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	5.3500	5.3501	0	0	0	0	0
019808	08国债08	99.199	99.199	99.199	0.000	0.000	99.199	0.000	0	0	0	3.1986	3.2055	0	0	0	0	0
019809	08国债09	99.942	99.942	99.950	99.958	99.947	99.950	99.951	60000	5997	12	3.4644	3.4644	3.4544	3.4453	3.4578	3.4544	3.4544
019810	08国债10	100.000	100.000	100.000	0.000	0.000	100.000	0.000	0	0	0	5.3500	5.3501	0	0	0	0	0
122000	07长电债	99.000	99.725	99.000	0.000	0.000	99.000	0.000	0	0	0	5.4796	5.3824	0	0	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	5.3222	5.3224	0	0	0	0	0
122002	07华能G1	100.000	100.000	100.000	0.000	0.000	100.000	0.000	0	0	0	5.7660	5.7662	0	0	0	0	0
122003	07华能G2	100.000	100.000	100.000	0.000	0.000	100.000	0.000	0	0	0	5.7660	5.7662	0	0	0	0	0
122004	07华能G3	100.000	100.000	100.000	0.000	0.000	100.000	0.000	0	0	0	5.7660	5.7662	0	0	0	0	0
122005	08机场债	103.210	103.210	103.210	0.000	0.000	103.210	0.000	0	0	0	5.9908	5.9910	0	0	0	0	0
122006	08金城债	99.350	99.350	99.350	0.000	0.000	99.350	0.000	0	0	0	5.5986	5.5986	0	0	0	0	0
122007	08莱钢债	101.400	101.400	101.400	0.000	0.000	101.400	0.000	0	0	0	6.3443	6.3443	0	0	0	0	0
122008	08华能G1	97.010	97.010	97.010	0.000	0.000	97.010	0.000	0	0	0	5.5992	5.5992	0	0	0	0	0

上证所固定收益证券平台确定报价行情(7月16日)

代码	简称	买入报价方（交易商简称）	买入价（净价 元）	买入数量（手）	买入到期收益率(%)	卖出报价方（交易商简称）	卖出价（净价 元）	卖出数量（手）	卖出到期收益率(%)
019711	XD07国债11	中金证券	99.401	5000	3.8415	国泰君安	99.580	5000	3.7465
019711	XD07国债11	银河证券	99.401	5000	3.8415	人保财险	99.588	5000	3.7423
019711	XD07国债11	国泰君安	99.400	5000	3.8421	国信证券	99.588	5000	3.7423
019711	XD07国债11	人保财险	99.400	5000	3.8421	广发证券	99.588	5000	3.7423
019711	XD07国债11	国信证券	99.400	5000	3.8421	国寿资产	99.588	5000	3.7423
019711	XD07国债11	广发证券	99.400	5000	3.8421	兴业证券	99.588	5000	3.7423
019711	XD07国债11	国寿资产	99.400	5000	3.8421	中信证券	99.588	5000	3.7423
019711	XD07国债11	兴业证券	99.400	5000	3.8421	华泰证券	99.588	5000	3.7423
019711	XD07国债11	中信证券	99.400	5000	3.8421	光大证券	99.588	5000	3.7423
019711	XD07国债11	华泰证券	99.400	5000	3.8421	招商证券	99.588	5000	3.7423
019711	XD07国债11	光大证券	99.400	5000	3.8421	长江证券	99.588	5000	3.7423
019711	XD07国债11	招商证券	99.400	5000	3.8421	中金公司	99.588	5000	3.7423
019711	XD07国债11	长江证券	99.400	5000	3.8421	中银证券	99.588	5000	3.7423
019711	XD07国债11	中金公司	99.400	5000	3.8421	申银万国	99.588	5000	3.7423
019711	XD07国债11	中银证券	99.400	5000	3.8421	中天证券	99.589	5000	3.7418
019711	XD07国债11	申银万国	99.400	5000	3.8421	银河证券	99.589	5000	3.7418
019714	07国债14	国泰君安	98.100	5000	4.2564	中银证券	98.520	5000	4.1761
019714	07国债14	国寿资产	98.100	5000	4.2564	华泰证券	98.520	5000	4.1761
019714	07国债14	中金公司	98.100	5000	4.2564	国泰君安	98.600	5000	4.1609
019714	07国债14	长江证券	98.100	5000	4.2564	国寿资产	98.623	5000	4.1565
019714	07国债14	申银万国	98.100	5000	4.2564	中金公司	98.623	5000	4.1565
019714	07国债14	中银证券	98.000	5000	4.2756	长江证券	98.623	5000	4.1565
019714	07国债14	华泰证券	98.000	5000	4.2756	申银万国	98.623	5000	4.1565
019716	07国债16	国信证券	99.935	5000	3.2256	国信证券	99.951	5000	3.1284
019716	07国债16	中金公司	99.935	5000	3.2256	中金公司	99.951	5000	3.1284
019716	07国债16	银河证券	99.935	5000	3.2256	银河证券	99.951	5000	3.1284
019716	07国债16	中信证券	99.935	5000	3.2256	中信证券	99.951	5000	3.1284
019716	07国债16	华泰证券	99.935	5000	3.2256	华泰证券	99.951	5000	3.1284
019716	07国债16	申银万国	99.935	5000	3.2256	申银万国	99.951	5000	3.1284
019716	07国债16	招商证券	99.935	5000	3.2256				
019717	07国债17	中银证券	99.585	5000	4.1009	中银证券	99.969	5000	4.0011
019717	07国债17	广发证券	99.585	5000	4.1009	广发证券	99.969	5000	4.0011
019717	07国债17	光大证券	99.585	5000	4.1009	光大证券	99.969	5000	4.0011
019718	07国债18	中银证券	100.400	5000	4.2708	国信证券	100.850	5000	4.1891
019718	07国债18	国信证券	100.300	5000	4.2890	中银证券	100.951	5000	4.1708
019720	07国债20	中信证券	100.157	5000	3.1795	中信证券	100.198	5000	3.0807
019801	08国债01	广发证券	98.200	5000	4.2638	广发证券	98.759	5000	4.1640
019804	08国债04	国泰君安	98.950	5000	3.9621	国信证券	99.192	5000	3.8670
019804	08国债04	国寿资产	98.945	5000	3.9641	国泰君安	99.192	5000	3.8670
019804	08国债04	国信证券	98.940	5000	3.9661	申银万国	99.192	5000	3.8670
019804	08国债04	申银万国	98.940	5000	3.9661	国泰君安	99.200	5000	3.8638
019804	08国债04	招商证券	98.940	5000	3.9661				
019805	08国债05	国寿资产	97.800	5000	4.2034	国寿资产	98.210	5000	4.1056
019809	08国债09	中信证券	99.945	5000	3.4601	长江证券	100.017	5000	3.3780
019809	08国债09	银河证券	99.945	5000	3.4601	广发证券	100.020	5000	3.3746
019809	08国债09	国泰君安	99.945	5000	3.4601	中银证券	100.020	5000	3.3746
019809	08国债09	广发证券	99.935	5000	3.4715	光大证券	100.020	5000	3.3746
019809	08国债09	中银证券	99.935	5000	3.4715	国寿资产	100.020	5000	3.3746
019809	08国债09	光大证券	99.935	5000	3.4715	申银万国	100.020	5000	3.3746
019809	08国债09	国寿资产	99.935	5000	3.4715	中信证券	100.030	5000	3.3632
019809	08国债09	申银万国	99.935	5000	3.4715	银河证券	100.030	5000	3.3632
019809	08国债09	长江证券	99.930	5000	3.4772	国泰君安	100.030	5000	3.3632
019809	08国债09	中国证券	99.871	5000	3.5446				
019809	08国债09	兴业证券	99.865	5000	3.5514				
019809	08国债09	华泰证券	99.865	5000	3.5514				
019809	08国债09	国信证券	99.860	5000	3.5572				
019809	08国债09	人保财险	99.860	5000	3.5572				
122000	07长电债	国寿资产	99.000	1000	5.3588	国寿资产	101.330	1000	5.1598
122001	07海工债	中金公司	102.950	1000	5.3529	中金公司	104.400	1000	5.1569
122002	07华能G1	中信证券	101.020	1000	5.3922	中信证券	101.800	1000	5.1928
122003	07华能G2	中信证券	101.820	1000	5.3980	中信证券	102.900	1000	5.1991
122004	07华能G3	中信证券	103.020	1000	5.4742	中信证券	104.500	1000	5.2753
122005	08机场债	民族证券	101.990	1000	6.2734	民族证券	102.786	1000	6.0738
122007	08莱钢债	招商证券	99.820	1000	6.5667	招商证券	101.230	1000	6.3673
122008	08华能G1	中信证券	98.100	1000	5.4504	中信证券	99.550	1000	5.2553