

Currency·bond

7月公开市场净回笼近千亿元

停滞三个月后,月度资金回笼量首现探底回升态势

◎本报记者 丰和

昨天,央行在7月份最后一场公开市场操作上回笼了150亿元资金。至此,在整个7月份,央行通过公开市场实际回笼资金量达到了3445.56亿元,比6月份猛增了九成。这是自今年二季度以来,月度资金回笼量首度出现探底回升。

在对冲到期释放的2492亿元资金后,央行在7月份实现近千亿元的资金净回笼,达到952.87亿元,从而终止了5、6两月连续净投放资金的局面。

央票发行量大幅度提升是7月公开市场资金回笼量增加的重要原因。由于半年央票的复出,公开市场及时扭转了6月份央票发行量急剧下

滑的局面,发行量回升至2145.56亿元。其中,重新复出的半年期央票发行量占了三分之一。此外,到期释放资金量的下降亦减轻了公开市场对冲存量的压力。7月份,到期资金降至2492.69亿元,比6月份下降了50%,从而令净回笼资金量大幅攀升至千亿元水平。

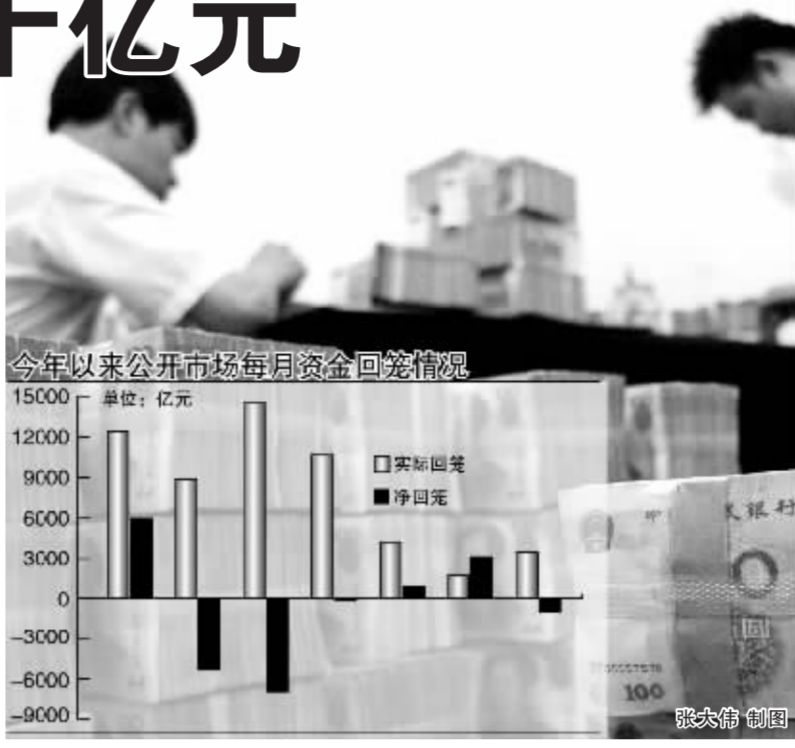
今年上半年,由于央行频频上调存款准备金率,为平抑这一政策对货币市场利率水平带来的冲击,公开市场不断放松回笼力度,资金回笼量自4月份起逐步下行,并且在6月份达到1740.56亿元的低点。

对于7月份资金回笼量的反弹,业内分析人士认为,经过上半年的大力度紧缩,整个银行体系的备付水平在6月底降至1.95%,比去年同期低

1.05个百分点,货币市场资金宽裕度明显下降,因而进入7月份后,央行并未按上半年的频率继续上调准备金,公开市场也不需要相应放松操作,缓冲紧缩政策压力。

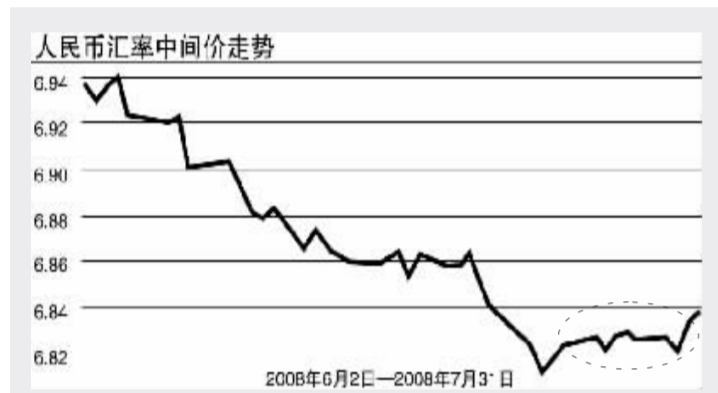
此外,由于公开市场下半年到期资金量大幅下降,这意味着公开市场资金操作效率将高于上半年,扩大常规操作规模后可以收到明显的净回笼效果。因此在下半年的回笼工具选择上,央行逐步倾向于负面效应更小的公开市场操作。

央行昨在公开市场发行了100亿元三个月央行票据,发行收益率为3.3978%,与上周持平。同时,央行还对28天回购品种进行了正回购操作。正回购量为50亿元,收益率仍保持在3.2%。



今年以来公开市场每月资金回笼情况

人民币“维稳”数日 升值预期大为减弱



人民币汇率中间价走势

◎本报记者 秦媛娜

下半年,“维稳”的不仅仅是股票市场,还有备受关注的人民币汇率。上上下下波动两周之后,人民币汇率仍然保持在6.83关口附近整理,昨日的中间价报价为6.8388,较前日小幅下跌37个基点。

来自银行的交易员表示,目前银行对客户的结汇规模明显缩量,除监管层出台政策严控企业结汇的原因之外,市场对于人民币升值预期下降带来的套利空间减小也是结汇规模减少的一个原因。

昨日中国外汇交易中心公布的美元兑人民币汇率中间价为6.8388,在连续下跌两个交易日的情况下,这一价格也已经几乎回到了三周之前的水平,在6.82-6.84这一狭窄的空间,人民币汇率也已经上下盘整了两周多的时间。

未能延续7月初的凌厉攻势,人民币汇率在后半个月的“不温不火”拖累”了7月份整月人民币汇率的升值幅度。数据显示,7月份的累计升值点数为141个基点,较6月份的881个基点骤降,升值幅度也仅为0.3%。

这一节奏变化更加重了市场对于未来人民币汇率将放慢升值步伐的预期。从离岸市场的数据来看,目前1年期美元兑人民币

汇率的远期报价约为6.5250附近,意味着人民币会在未来1年时间里升值5%不到,这较今年3月份时10%以上的升值预期骤然缩小。

除了交易者对人民币汇率升值预期的下降,市场的研究者也在修正着对于未来人民币走势的判断。渣打银行最新发布的报告认为,随着政府政策基调从通胀到保增长的转变,今后一段时间人民币的升值步伐将放慢,无论是否人民币名义有效汇率(NEER)还是对美元汇率。”报告将年底人民币汇率的预测值从之前的6.55调整到了6.60,意味着人民币今年的累计升值幅度为10.7%左右。

这还不算,在以缓慢的速度结束了今年的升值进程之后,人民币汇率明年甚至还可能不会出现反转。渣打银行认为:“2009年人民币震荡升值可能接近停顿。”

市场预期的变化也正在对普通居民和企业的行为产生影响。某股份制银行交易员表示,近期银行客户的结汇规模有明显下降,这也直接造成了市场上美元买盘的增加。市场人士分析,7月14日开始实行的“出口收结汇联网核查办法”严控资金流入,可能是部分原因,但也有市场预期人民币升值将下降、套利空间被压缩的因素存在。

■市场观察

关注要素价格改革和灾后重建影响

——7月份经济数据和政策前瞻

◎申银万国研究所 李慧勇

我们认为,在未来公布的7月份经济数据中,最值得关注的是出口、投资和通胀。

经济运行状况:投资高速增长、PPI创新高

——出口增长料17.7%,增速基本和上月持平。二季度尤其是4、5月份出口形势明显超出预期,除了外部环境还不算坏之外,热钱的流入可能也是一个重要原因。从6月份开始,我国开始加大对贸易真实性和资金流动一致性的监察,这在一定程度上挤出了跨境资金流动性质的虚假贸易,使得出口增长率回归到正常的水平。

——投资增长维持高位可能性很大。6月份投资增长29.5%,增速比5月份明显加快。除了地震灾区的投资恢复之外,我们认为很可能和去年购置的土地出让金的集中缴纳有关。根据去年土地购置的情况,这一趋势可能延续到8月份。在此期间投资仍有望保持较高增长。预计1-7月份固定资产投资增长率27.4%,比上半年高0.6个百分点。

——通胀方面,CPI向下,涨幅6.4%;PPI向上,涨幅10%。CPI回落

主要跟食品价格同比涨幅的回落有关。7月份食品价格涨幅比上月回落0.9个百分点,拉动CPI涨幅回落0.9个百分点。6月19日成品油调价通过影响车用燃料、交通运输费用对CPI的影响作用开始显现。预计成品油调价则使得CPI涨幅提高0.2个百分点。由于去年基数将继续提高,7月份CPI涨幅将继续回落,初步预测7月份CPI上涨5.6%,涨幅仍将回落0.8个百分点。PPI上涨主要跟原油价格上涨的滞后影响以及成品油和电价上调有关。6月份原油价格涨幅90%,涨幅扩大了10个百分点,导致PPI上涨0.3个百分点;成品油和电力价格上调到PPI上涨1个百分点。综合考虑PPI涨幅将比上月提高1.2个百分点。

——在国家继续实施从紧的货币政策的情况下,7月份信贷投放将继续按照信贷投放的额度和节奏进行,我们预计7月份人民币信贷投放为3320亿元,和上月基本持平。由于仍比去年同期多增1000亿元,信贷增长率将提高到14.4%,比上月提高0.3个百分点。

主要政策判断 7月25日中央政治局会议制定

■每日交易策略

该熊不能 该牛难牛

◎琢磨

为期2年的CPI上升周期基本结束,不出意外的话,未来1-2年CPI将进入下降周期。前2年CPI上升周期,我国利率没有同步作上升,债券市场也没有完

成应有的下跌过程。反过来,现在即使CPI进入下降周期,由于目前依然处于深度负利率的状态,存款利率周期也不会随CPI进入下降周期。

况且资源价格改革和宏观调控的放松,可能使CPI的下降周期内的走势变得更为平坦。存款利率跟随CPI下调的可能性非常小,反而是债券仍然面临收益率难以覆盖通胀而产生的估值偏高和与其他利率产品(定款)相比投资价值过低的

问题。假设前期债券收益率跟随CPI上升期上升至5%-5.8%以上(上半年CPI为6.8%),如果预期明年CPI将降至4%-5%,现在到明年大约有100-200个BP的操作空间,但以目前的债券收益率来看(尤其是长债),即使是CPI下降到3%-4%,目前债券的估值只能说合理,可操作空间很有限。前期该熊不能,可能会造成后期该牛不牛。

二是灾后重建规划的具体情况,包括规模、资金来源。根据相关资料,灾后重建规模可能超过1万亿元,接近四川和上海的GDP总量,会对经济和相关公司产生重要影响。

三是房地产和出口相关政策的调整。

债券指数(7月31日)

Table with 4 columns: Index Name, Index Value, Change, and Yield. Includes China Total Bond Index, Shanghai Interbank Bond Index, etc.

上海银行同业拆放利率(7月31日)

Table with 4 columns: Term, Shibor Rate, Change, and Swap Rate. Includes 1M, 3M, 6M, 9M, 1Y.

人民币汇率中间价

Table with 4 columns: Date, 1 USD, 1 EUR, 100 JPY, 1 HKD. Shows exchange rates for July 31st.

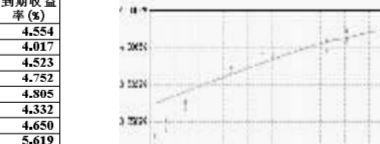
全债指数行情(7月31日)

Table with 5 columns: Index Name, Index Value, Change, Volume, and Yield. Includes China Total Bond Index, etc.

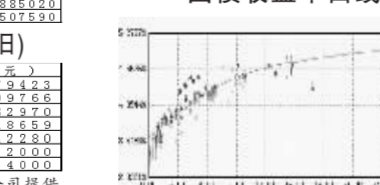
交易所回购行情(7月31日)

Table with 5 columns: Rate, Bid, Offer, Volume, and Change. Shows repo rates for various terms.

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(7月31日)

Large table listing fixed income securities with columns for code, name, amount, price, and yield.

交易所债券收益率(7月31日)

Table listing exchange bond yields with columns for code, name, amount, price, and yield.

Table listing fixed income securities with columns for code, name, amount, price, and yield.

(银行间债券收益率)见中国证券网债券市场的行情速报栏目