

Currency · bond

人民币汇率回归盯住单一美元

◎海通证券研究所 于建国

7月以来,人民币汇率形成实际上已经退回到了盯住单一美元。首先,人民币升值停滞不前,人民币对美元汇价波动幅度明显收窄。年初至7月中旬,人民币对美元升值6.9%。7月中旬迄今,仅升值0.3%。人民币对美元汇价的隔日平均波动幅度也由1.1%缩小至0.8%。与1-7月相比,7月份之后的人民币对美元汇率曲线几乎成了一条水平线。其次,人民币对欧元汇率变动完全追随国际市场上美元对欧元的变动。7月中旬至10月10日,美元对欧元升值17.6%。同期,人民币对欧元升值16.9%。人民币盯住单一美元使得人民币对非美元的自主定价能力严重缺失。

人民币汇率形成退回盯住单一美元有两方面的原因:一是,7月份以来美元汇率走强,人民币升值压力减弱,人民币对美元汇价的稳定性得到增强;二是,随着国际石油和粮食价格回落,央行以人民币升值抑制通胀的汇率政策面临新的调整。在赋予人民币汇率以新的功能之前,央行临时退回盯住单一美元。

盯住单一美元不宜长期化
不过笔者认为,盯住单一美元

不宜长期化。

未来美元走强的趋势不会发生改变,美元继续走强将有助于增强人民币汇率的自主调节功能。美国在国外大规模投放美元,以及在国以巨额财政赤字筹集救市资金,这使得市场上对美元能否继续走强产生了严重的关切。但笔者认为,这两者不支持未来美元走弱。

第一,美国对外注资,美国国际收支状况将得到改善。当前,美国银行对外美元负债“净流出”是影响美国金融账户的主要制约因素。7月份“银行对外美元负债”净流出581亿美元,与美国经常账户下商品和服务赤字(613亿美元)旗鼓相当。8月份美国“银行对外美元负债”净流出依然达到了89亿美元。美国对外注资可以缓解银行对外美元负债的净流出规模,从而有利于改善美国国际收支,尤其是金融项目下的收支状况。

第二,美国能否顺利推进救市措施取决于政府财政赤字能否落实,国债能否顺利发行又取决于美元汇率能否继续走强。这是因为:其一,在美国国债收益率较低的情况下,美元升值可以提高美国国债在国际上的吸引力。10月15日,美国3个月期国债收益率为0.22%,1年期收益率也仅1.14%。其二,除了本次



7000亿美元救市资金外,美国下一步更大规模的国债投放也需要得到美元升值的支持。按照“紧急经济稳定法案”第122条之规定,为应对美国当前的经济金融危机,政府财政负债最高限可达到10万亿美元-11.3万亿美元。这就是说,美国今后将继续向国内外推出1.4万亿美元国债。国际主权基金或将成为美国国债的主要推销对象。保证美元升值则将成为美国政府推销国债的重要手段。笔者认为,美元本轮升值至少应持续到明年3月份。因为按照上

述“法案”,美国财政部应于2009年4月30日之前向国会汇报7000亿救市计划的执行结果,并提出新的修正计划。

汇率政策应及时调整

在美元继续走强的背景下,央行应及时调整汇率政策。笔者认为,以“贬值重振出口”取代“升值抑制通胀”应成为新的汇率政策取向。加大人民币汇率弹性可以有效地规避人民币贬值的汇率风险。第

一,中国不应该轻易放弃出口这驾推动经济增长的“马车”。人民币对美元贬值在促进中国对美国和对美元结算国家出口的同时,可以换取更多的外汇用以进口,从而推动世界贸易,为促进世界经济增长做出贡献。第二,人民币对美元贬值也可以减轻人民币对欧元的升值压力,给出口欧元区的企业以更多的时间和机会来应对欧元贬值的汇率风险。总之,实行以市场为基础,有管理的浮动汇率制度要求人民币汇率尽早走出盯住单一美元的局面。

每日交易策略

后央票时代?

◎东

随着长期债券的震荡调整,短期品种开始以其相对优秀的收益率成为市场关注的焦点,一年期的央行票据基本上已经回落到3.2%的收益率水平上,较一级市场的收益率有近30bp的息差。

央行改变招标方式,以一种十分类似于数量招标的办法来控制央票的发行数量,这本身反映出央行对于央票这一操作工具的态度。在放弃了紧缩的货币政策后,对央行来说,第一个想丢下的包袱就是成本极高的央行票据。所以下调利率和减少数量只是第一步,随着形势的变化,央票很可能会退到一个指标性的工具,成为央行操作的一个指针,甚至有可能从市场上消失。也许我们将不得不面对一个“后央票时代”。

如果央票退出投资的主流市场,那么将可能会出现一部分低风险收益的投资需求,这部分需求除了在市场上继续压低短期高信用品种的利率外,更可能会带动一到三年的品种收益率向下。而且很可能从央票延伸到如国债、网通和铁道这类短融和中票上。以国家信用为背景的品种和次之的地方债券可能会逐步拉开息差,信用品种将会分化。同时,这部分资金会有一部分重新回到资金市场上,变成逆回购的供应者,引起回购利率的回落。

央票的利率下行同时凸显出长债的收益率价值,三十年的国债从月初的3.45%位置上上行差不多50bp,整个收益率曲线从倒挂已经变成了正常形态。十年和三十年品种的息差也已经达到70个bp以上。在对未来经济和利率预期没有发生根本改变的情况下,收益率经过调整回升的长期品种仍然是值得关注的资产。在未来几周内,逐步做空短期品种,做多长期品种也许是一个比较好的策略。

美元维持强势 人民币三连阴

◎新华社电

在国际汇市美元维持强势的背景下,人民币对美元汇率连续三个交易日下行。中国外汇交易中心的数据显示,10月23日人民币对美元汇率中间价报6.8368,较前一交易日小幅走低29个基点。

受美国有望启动第二套经济刺激方案预期推动,国际汇市美元继续走强,美元指数盘中创出一年来新高。受此影响,人民币对美元汇率维持下行走势。

汇市观潮

谨防美国数据成投资者陷阱

◎惠德投资 符娟

就在因美国疲弱的数据导致市场大部分投资者转向看跌美元的时候,美元却出乎意料的持续大涨,伴随着美国相继出台稳定经济政策,该行情也越发得扑朔迷离。

其实这个问题并不显得那么难以理解。因为,此类政策都在不断地给全球投资者树立美国长期证券可投资的高度信心,致使越来越多的美国投资者资金不断地回流到国内,当

然其中也有为规避风险而回流的因素。美国财政部公布的月度国际资本流动报告显示,在不包括上述非市场渠道的资金流动里,8月份海外投资者净买入140亿美元长期美国证券,7月份净买入额为61亿美元。我们继可以从美元指数从8月份的73附近一举到近日的86可以得到初步验证。

再者,我们可以从美元指数与美元/日元的日线叠加图上可以继续获得验证。从8月份开始该两条数据已经出现相驳斥的力量,但力度

稍嫌狭小,终于在10月2日开始完全反向了,这或许说明美元从该阶段开始也正成为套息对象这一可能性的确立。

综观欧洲各国,一片惨淡景象,连一向以独立为傲的英国也不得不继续调低预期。金恩的言论恐怕也只是说出了事情的大半景象,因为对英国这个以意图逐步转向金融服务为主的国家来说,这样的世界金融动荡,不是一朝一夕可以化解的了。伴随瑞银集团最新公布的报告显示,

在这场预计将持续至2009年年中的全球经济衰退中,英国和美国受到的冲击将是最大的,英国经济面临的问题将更加严重。此外英国NIESR报告中预计,随着通胀可能触顶,英国央行会在2009年初继续降息50个基点。

我们建议投资者可以少量在1.6530-1.6800附近中期做空英镑,从费波纳契周期线来看在3周期间内第一目标位指向1.5180附近,此后将进行宽幅区间震荡。
(投资建议,仅供参考)

三个月央票发行利率降16基点

◎本报记者 丰和

继一年央行票据后,昨天三个月央票的发行收益率也出现了16个基点的大幅下调,为3.0310%。

本周央行通过公开市场回笼资金1200亿元,对冲到期释放的资金后,净回笼580亿元,比上周减少一半。

“08吉高速”今起在深上网发行

◎本报记者 黄金滔

总额10亿元的2008年吉林省高速公路集团有限公司公司债券,今日起通过深交所交易系统上网发行,其中上网发行预发份额为1亿元,认购代码为101699。“08吉高速”为5年期固息债。

www.lexus.com.cn

留给追逐者,只有我的光影

IS300

新款IS300豪华轿跑车,锋芒无羁,锐意唯挡

飞驰中,将跃动光影抛在身后。新款雷克萨斯IS300,让追逐者望而兴叹。手动换挡拨片将驾驶乐趣瞬间提升,更有新增VDIM车辆动态综合管理系统,助您从容掌控每一处驾驶细节,以锋锐之势遥遥领先。IS300,驰骋天性,骤然唤醒。详情请垂询LEXUS雷克萨斯顾客服务中心: 800-810-2772(免费) 或 010-6460 2772

厂商建议零售价: 399,800元起