

# 人民币升值速度或将逐步放缓

□本报记者 王辉 上海报道

在经过多个交易日的盘整蓄势之后,昨日人民币汇率在银行间外汇市场终于突破整数7大关,步入6时代。

中国外汇交易中心周四受权公布,2008年4月10日银行间外汇市场美元对人民币汇率的中间价为:1美元对人民币6.9920元,该中间价较前一交易日大幅上涨105个基点,为年内第31个新高,而今年以来人民币累计升值幅度已达到4.47%。交易员表示,人民币汇率在突破整数7关口后,短期内预计将围绕7附近展开盘整以确认有效突破,此外在步入6时代后,人民币升值速度可能将逐步放缓。

国际外汇市场上,继9日美元指数大幅下跌后,美元指数昨日在亚洲盘中继续走低。而在周四欧市早盘上,美元受到新一轮卖盘打压,进一步触及71.55附近的时段新低,由于欧洲股市走软打压套息交易,美元对日元和美元对瑞郎汇率持续下跌。国内外汇交易员表示,美元前期的弱势反弹正在进入尾声,未来几个交易日可能继续下挫。受美元指数可能再次进入下降通道影响,人民币汇率短期内可能会继续刷新纪录,不过中期判断,一些市场人士认为人民币升值速度可能将逐步放缓。

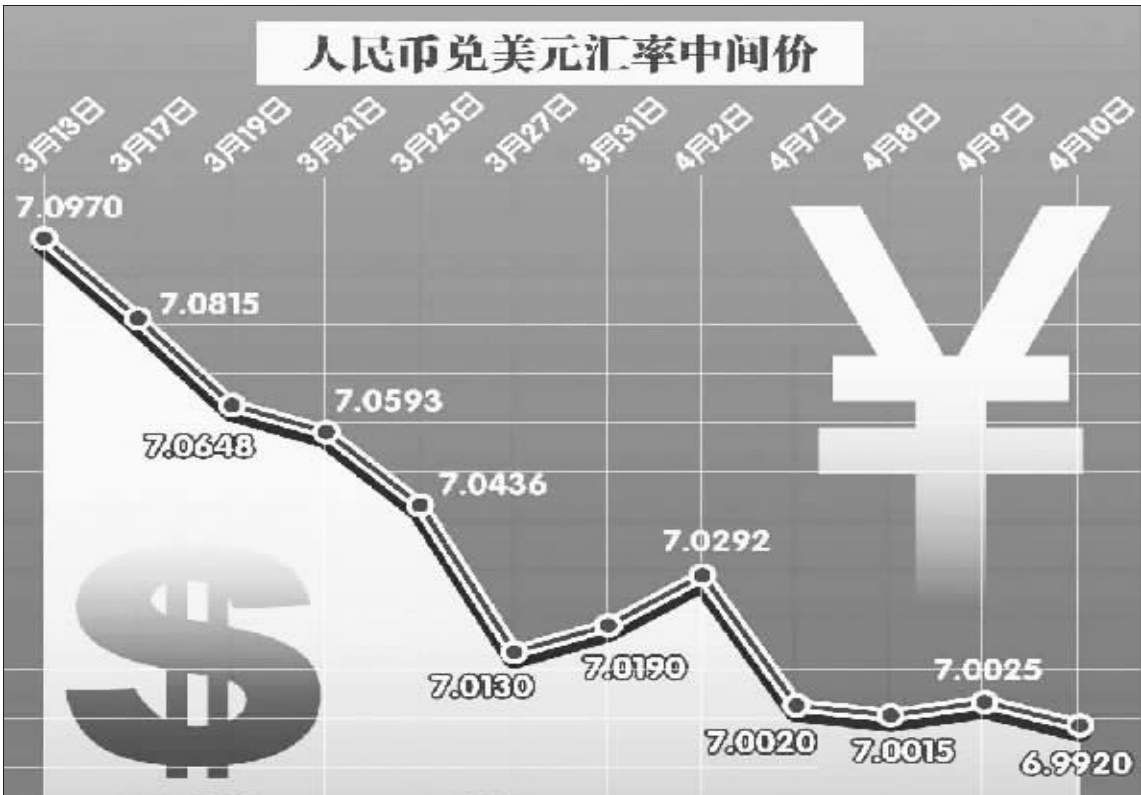
## 3年期国债今招标 需求料强劲

今日,财政部将进行3年期国债招标。分析人士认为,从目前的市场环境来看,本期债券的市场需求比较大,招标结果将会比较乐观。

分析师称,本期国债期限适中,是众多机构资产配置的良好选择,市场需求将会比较大;从这两天新债招标屡屡遭到“哄抢”的局面来看,本期债券的中标利率有可能在强劲需求的推动下走低。路透的调查显示,本期国债中

## 许继电气短融发行结果公布

许继电气股份有限公司日前以贴现方式发行了两期短期融资券。其中第一期期限270天,发行总额4亿元,参考收益率为6.8608%;第二期期限365天,发行总额3亿元,参考收益率6.9519%。两期短融券的主承销商为兴业银行。经联合资信评级有限公司评定本期融资券信用等级为A+1,主体长期信用等级为A+。本期短期融资券募集资金将用于补充发行人短期流动



CFP图片

尽管近期人民币升势强劲,但海外市场对于今年中期人民币升值速度的看法可能正在发生微妙变化。受人民币汇率在国内银行间外汇市场升破

整数7关口影响,昨日离岸市场美元/人民币一年期无本金交割远期(NDF)出现上涨,大致交投在6.26至6.27附近水平,但这一汇价也仅仅与两周前相

当。有市场人士判断,今年人民币汇率在二季度的升势将有所放缓,去年四季度以来人民币汇率的飞奔或将逐步告一段落,未来“温和式”的升值可

# 债券市场进入“敏感期”

□兴业银行 徐寒飞

近期债券市场不断创出新高,其中10年期国债利率触及4.0%位置,但上周略有上升,目前在4.04%左右。4月份将会发布3月份金融数据,以及包括通胀和经济增长在内的第一季度国民经济运行数据,中国经济增长是否会“如愿”软着陆,通胀是否会维持在高位或者下降,一季度的金融和宏观经济数据将对这两大重要问题给出一定的回答。对于债券市场来说,已经进入了一个“敏感期”。

3月31日,中国人民银行召开货币政策委员会第一季度例会,会议中提到两个值得注意的判断:“全球经济环境变化不确定因素和风险增加”,“应从增加供给和稳定预期等方面综合采取措施”。进一步分析,似乎可以得出以下两个结论:

第一,既然央行认为外部存在风险,就隐含着承认了“外部风险”对中国经济未来经济运行有着起码是“不容忽视”的风险,原因很简单,如果外部经济环境变化对我国经济没有影响,那么就不上是“风险”了。从2007年四个季度的货币政策委员会例会的内容来看,仅在第三季度中提到“下一步要密切关注美国次级抵押贷款市场对国际金融市场的影响及对我国可能产生的冲击”。本次会议对外部风险的提及,说明央行终于开始意识到中国经济和

美国经济是无法“脱钩”的。

第二,通过“增加供给”来降低通胀水平,也是首次在货币政策委员会例会上提及,这也印证了我们在所提到的“央行希望降低公众对货币政策控制当前成本推动型通胀的效果的预期”的观点。

而4月2日,美联储主席伯南克在美国国会就对经济前景进行阐述时则认为:“美国经济增长在上半年可能减缓,甚至负增长。预期在下半年由于宽松货币政策和财政政策,经济可能恢复增长。2009年由于房地产投资的企稳,经济会重新回到正常轨道”。“通胀水平主要由原油、农产品以及其他国际大宗商品的高价格带来,而美元的贬值也是一个原因。基于对全球经济增长进而对大宗商品需求的判断,预计资源价格的压力会减小,因此未来通胀会比较温和”。

综合来看,中国未来经济增长放缓的可能性非常大,而主要由大宗商品价格和美元贬值所引起的通胀的变数则较高,可能出现一定幅度的波动,但随经济减缓,总体水平应该呈现下降势头。除了经济增长和通胀以外,短期内还有其他几个因素可能影响债券收益率曲线的移动:

首先,美国10年期国债利率在3.3%附近遇到阻力,原因是美元走强,以及市场预期次贷危机对金融市场的冲击可能已经见底。如果没有进一步的负面消息,美国10年期

能将占据市场主基调。

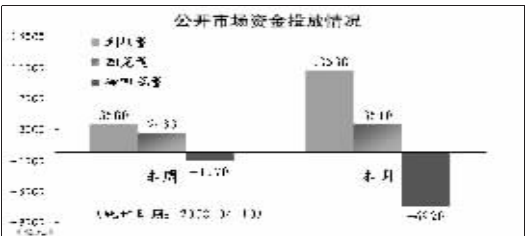
回顾人民币汇率今年以来的表现,许多外汇交易员用“出乎意料”甚至“措手不及”来形容08年人民币升值速度之快,有分析人士认为,今年以来出乎市场预期的人民币汇率政策可能正被赋予更深含义。中国人民银行近期在货币政策委员会第一季度例会以及其他一些场合上提出,将逐步增强人民币汇率弹性,一些市场人士就此预期,人民币汇率在升破整数7关口之后可能会出现一些政策层面的变化。

上海一国有银行外汇交易员表示,在突破整数7关口后,央行可能进一步扩大人民币汇率单一交易日的双向波幅,提高对一揽子货币中除美元外其他货币的汇率弹性。这位交易员同时表示,央行在引导人民币汇率快速升值至“合理平台”后,将开始分步骤推动人民币兑一揽子货币完全市场化的浮动汇率。如果这一判断得到验证,今年中期人民币汇率可能在双向波动上的特征将更加明显。

昨日银行间外汇市场其他交易货币对人民币汇率的中间价分别为:1欧元对人民币11.0715元,100日元对人民币6.8951元,1港元对人民币0.89788元,1英镑对人民币13.8116元。

## 流动性动态监测站 | Liquidity

### 本周回笼力度继续较弱



昨日的公开市场操作中,央行发行的3年期和个月期票据中标利率均与前期持平,分别报4.56%和3.3978%,累计发行量为630亿元。央行当天还开展了300亿元正回购,其中28天期250亿元,182天期50亿元,中标利率也持平,分别为3.2%和3.65%。

央行最近两周的回笼力度明显放缓。本周央行累计发行票据1080亿元,并开展正回购700亿元,加上上周四发行、本周一缴款的650亿元票据,本周回笼量为2430亿元。考虑到本周公开市场到期资金量为3600亿元,如果本周剩余时间不进行其他操作,本周将净投放1170亿元。上周净投放760亿元。

分析人士表示,近期新股发行重新“开闸”是央行放松回笼力度的重要原因。此外,由于贷款实行季度控制,4月份为季初月,央行有必要维持一定的回笼力度,不排除近期的放松是为其他回笼手段出台预留空间的可能性。(张曙东)

## 进出口行债投标倍数9.26

### 1年期票面利率4.08%

中国进出口银行昨日采用数量招标方式发行了2008年第二期金融债,期限1年,发行总额为120亿元。招标结果显示,本期债券获得了1111.2亿元的投标,投标倍数高达9.26,创出了近期新高,机构投标极为热情。

本期债券票面利率4.08%,与此前公布的意向性利率一致;该利率低于中债收益率曲线所显示的理論收益率,但高于央票发行利率,而且本期债券还有发行手续费为0.05%,总体收益还不错。本期债券4月24日才缴款,因此招标没有受到当前资金面略微紧张的影响。此外,本期债券实行数量招标,在收益率确定的情况下,有助于提高机构的投标热情。(张曙东)

## 外汇市场日报 | Forex

### 利率考验美元神经

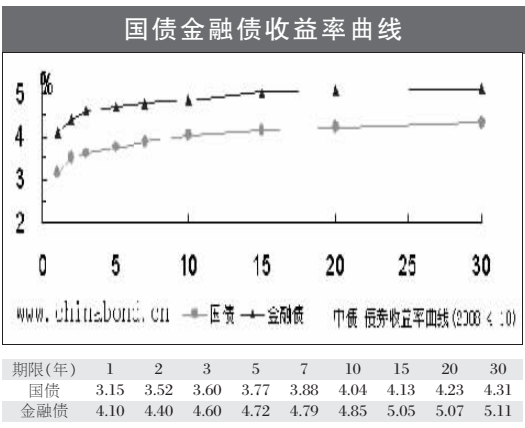
□中天嘉华理财研究部 王睿

受国际货币基金组织关于次贷危机的评论影响,9日纽约外汇市场美元对主要货币下跌。纽约汇市尾盘1欧元兑换1.5828美元,高于前一交易日的1.5721美元;1英镑兑换1.9751美元,高于前一交易日的1.9690美元,1美元兑换102.04日元,低于前一交易日的103.09日元;1美元兑换1.0017瑞士法郎,低于前一交易日的1.0127瑞士法郎;1美元兑换1.0194加元,高于前一交易日的1.0126加元。

近几日美元指数在低位持续窄幅震荡。先是美国联邦储备委员会在7日公布了有关消费信贷的报告显示,美国消费信贷2月份年化增长率为2.4%,虽然略高于去年12月份的1%,但远远低于1月份的4.9%。受利空数据影响,美元指数在7日攀升至72.433的高点后,迅速回落,并且反弹乏力。后一日美元指数略微高开,但延续了前日的波动,最终并未高收。然而,受到美联储再次提供500亿美元流动性的消息推动9日美元指数小幅上扬。从日线图上看,本周以来美元指数在71点上方形成了一定的强度的支撑,但是由于经济增长乏力以及美元疲软,使其短期内取得突破可能性不大。3月下旬美联储降息75个基点以后,美元利率达到了2.25%,虽然舆论认为为本月美联储将继续降息,而且摩根士丹利预测将达到50个基点,但是市场普遍认为2%是美联储的承受底线,因此四月大幅降息的可能不会很大,应在25个基点左右。

美元兑日元汇率在7日冲击103不果的情况下,维持在102左右波动。但是9日在新任行长白川方明主持的日本银行会议上,决定继续维持0.5%的利率水平不变后,日元表现出强劲的势头。昨日美元对日元买入价从开盘的101.79小幅上扬的至101.88后,一直保持下跳趋势,最低下挫1.11%至100.74,而后略有反弹,截至10日收市时,汇率回升至101.11。市场或已消化利率不变的利空消息,近期支撑位估计为100.50。

在欧洲,欧盟统计局日前公布的初步数据显示,欧元区3月份消费者价格指数(CPI)比上年同期上升3.5%,创下历史新高,也远高于欧洲央行设定的2%通货膨胀率目标。所以虽然于昨日召开的欧洲央行会议要讨论利率问题,但是央行官员不断表态将坚持4%的利率不变,击破了市场对欧元区降息的预期,使得近几日至在1.56到1.57之间浮动的欧元对美元汇率于昨日跳升超过并保持在1.58以上。昨日早盘欧元对美元买入价小幅回落到1.5813后迅速攀升至1.5850,并随后冲到1.5856的高位,振幅超过0.2%。虽然收稿时略有下降,但仍维持在1.5843。



固定收益证券综合电子平台成交行情(2008-4-10)							
债券代码	债券简称	昨日收盘价	最新价	加权平均价	成交量	开盘收益率	最新加权平均收益率
191716	07国债16	99.988	99.980	99.984	20000	2.9107	2.9293

沪深上市可转债股性与债性一览表													
代码	名称	转债价格	正股价格	转债涨跌幅	成交金额(万元)	转股价格	转换价值	转股溢价率	债券价值	纯债溢价率	税前到期收益率	余额(万元)	剩余年限
100236	桂冠转债	156.00	8.00	0.00%	1.00	5.89	135.82	14.85%	109.31	42.71%	-79.14%	24138.60	0.22
110078	澄星转债	116.28	9.37	1.61%	117.00	10.58	88.56	31.30%	92.82	25.27%	-0.26%	39625.20	4.08
110227	赤化转债	122.29	26.09	2.01%	1903.00	24.93	104.65	16.85%	90.59	35.00%	-1.31%	45000.00	4.50
110232	金鹰转债	0.00	7.27	0.00%	0.00	6.20	117.26	29.04%	98.95	50.09%	-10.76%	19328.00	2.61
110368	五洲转债	110.40	8.14	0.08%	285.00	10.14	80.28	37.53%	84.70	30.35%	0.19%	54000.00	4.89
110567	山鹰转债	113.16	6.15	0.16%	203.00	7.31	84.13	34.50%	90.15	25.53%	0.17%	44905.30	4.41
110598	大荒转债	122.58	17.13	4.95%	4047.00	14.32	119.62	2.47%	88.04	39.23%	-1.82%	150000.00	4.67
110971	恒源转债	119.74	37.30	-0.63%	2.00	50.88	73.31	63.33%	92.37	29.64%	-0.44%	39999.60	4.46
125572	海马转债	108.10	10.41	0.07%	417.00	18.33	56.79	90.34%	87.33	23.78%	1.16%	82000.00	4.77
125709	唐钢转债	113.50	16.70	0.45%	1957.00	20.80	80.29	41.37%	90.09	25.99%	0.66%	300000.00	4.68
125960	锡业转债	132.68	36.12	1.28%	555.00	29.30	123.28	7.63%	95.87	38.40%	-2.95%	60683.31	4.10
128031	巨轮转债	0.00	9.55	0.00%	153.00	7.55	126.49	18.36%	98.01	56.09%	-7.56%	16099.32	3.75