

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授权公布,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经达到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7.155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。

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



CFP图片

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,今年人民币汇率在二三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

能将占据市场主体基调。

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一“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。

3年期国债今招标 需求料强劲

今日,财政部将进行3年期固息债招标。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

标利率有可能落在3.58%附近,低于中债收益率曲线所显示的收益率水平。

二级市场上,新股申购带来的阶段性短期冲击结束,资金面趋于稳定。昨日银行间7天期质押式回购成交减少近千元,加权利率下降近50个基点,基金、券商等其他类金融机构变身为净融出。新债的即将发行也带动二级市场相关品种交易活跃,收益率小幅走低。(张曜东)

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级别为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

资金的需求和弥补日常营运资金缺口。

此外,上海市糖业烟酒(集团)有限公司2008年短期融资券的发行结果也于日前公布。该券票面利率为5.65%,发行总额为6.8亿元,期限365天。上海浦东发展银行为本期融资券的主承销商。由大公国际资信评估有限公司评定的短期融资券信用级别为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

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,那么就称不上是“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晌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

国债将在3.3-3.6%区间波动,间接地影响到国内债券收益率曲线长端的变化。

其次,国内市场经过大幅下跌之后,平均市盈率已经低于25倍,风险已经得到部分释放。股票相对债券的吸引力在增强,股票市场风险溢价的下降也成为阻碍长期国债利率进一步下行的因素。

最后,央票利率“岿然不动”,随着长期国债利率不断下降,使得中期央票相对于长期国债利率来说,相对价值在不断增加,也拖住了长期国债利率进一步下降的步伐。

另外,如果一季度经济增长数据低于预期,落到10%以下,那么可能进一步向下推动债券收益率曲线,10年期国债利率可能跌破4.0%。根据我们的预测,一季度经济增长数据很可能低于10%。

总的来说,在目前的“敏感期”内,近一段时间债券收益率曲线下行的概率大于上行的概率,但利率的波动性会增加。预计10年期国债利率最高不会超过4.1%,后市仍可能有5-15bp的下行空间。

至于债券投资策略选择,建议资产配置型机构采用Bullet金债组合(70%)+长期企业债券(30%)(或者分离式可转换债券),以得到相对高的息票利率;交易型机构则采用Barbell短融券组合(70%)+中期企业债券(30%)(或者分离式可转换债券),以获取长期利率可能下降时的资本利得。

中证债券系列指数2008年4月10日收盘行情										
指数代码	指数名称	指数值	指数涨跌幅%	成交量(万元)	结算金额(万元)	修正久期	凸性	到期收益率(%)		
hl1001	中证全债	115.35	-0.06	1657258.15	1670653.12	6.21	66.47	4.269		
hl1002	中证国债	116.51	-0.04	933534.80	947867.17	1.64	4.57	3.795		
hl1003	中证国债	115.28	-0.05	678396.25	676949.08	4.23	23.97	4.177		
hl1004	中证10年国债	111.98	0.01	16837.00	16993.12	7.28	66.95	4.663		
hl1005	中证10年国债	110.89	-0.15	28470.10	28343.74	10.77	156.22	4.384		
hl1006	中证国债	115.16	-0.05	521389.40	533439.10	6.66	73.96	4.015		
hl1007	中证金融债	116.21	-0.09	110700.00	1112035.62	4.92	46.96	4.472		
hl1008	中证企业债	117.65	-0.07	28368.75	25128.39	7.11	73.74	5.490		

数据来源:中证指数有限公司

固定收益证券综合电子平台确定报价(2008-4-10)

债券代码	债券简称	买入价	买入数量	买入到期收益率	卖出价	卖出数量	卖出到期收益率	
019711	07国债11	兴业证券	99.841	5000	3.5938	99.960	5000	3.5343
019711	07国债11	国泰君安	99.840	5000	3.5943	99.970	5000	3.5336
019711	07国债11	中金公司	99.840	5000	3.5943	99.970	5000	3.5336
019711	07国债11	长江证券	99.840	5000	3.5943	99.972	5000	3.5327
019711	07国债11	中银证券	99.830	5000	3.5990	99.972	5000	3.5327
019711	07国债11	人保资产	99.800	5000	3.6130	99.972	5000	3.5327
019711	07国债11	广发证券	99.760	5000	3.6317	99.972	5000	3.5327
019711	07国债11	国信证券	99.758	5000	3.6326	99.990	5000	3.5243
019711	07国债11	中银万国	99.758	5000	3.6326	100.000	5000	3.5197
019711	07国债11	国寿资产	99.758	5000	3.6326	100.014	5000	3.5131
019711	07国债11	招商证券	99.758	5000	3.6326	100.014	5000	3.5131
019711	07国债11	光大证券	99.756	5000	3.6336	100.054	5000	3.4945
019714	07国债11	中银证券	99.850	5000	3.9220	100.400	5000	3.8251
019714	07国债11	中金公司	99.850	5000	3.9220	100.400	5000	3.8251
019714	07国债11	国寿资产	99.850	5000	3.9220	100.400	5000	3.8251
019714	07国债11	中信证券	99.850	5000	3.9220	100.406	5000	3.8220
019714	07国债11	申银万国	99.850	5000	3.9220	100.406	5000	3.8220
019714	07国债11	华泰证券	99.850	5000	3.9220	100.406	5000	3.8220
019714	07国债11	长江证券	99.850	5000	3.9220	100.406	5000	3.8220
019716	07国债16	广发证券	99.946	5000	3.0086	99.988	5000	2.9107
019716	07国债16	国信证券	99.946	5000	3.0086	99.988	5000	2.9107
019716	07国债16	广发证券	99.946	5000	3.0086	99.988	5000	2.9107
019716	07国债16	银河证券	99.946	5000	3.0086	99.988	5000	2.9107
019716	07国债16							