



# 西南証券

SOUTHWEST SECURITIES

## 西南証券数据周报-固定收益篇（10月25日更新）

中国加息了。债券市场正式“立冬”，当天收益率曲线就全体大幅向上移动，短期债券顿时受到亲睐，无论此轮加息频率如何，缩短久期成了要务。但是市场的短期流动性并没有受到冲击，也说明此次加息正当其时。股市并没有产生过度的反应，在重要阻力位徘徊。

世界不仅中国有新闻，巴西也再度上调了针对外资的交易税，俄罗斯延长了小麦出口禁令的时间。G20财长和央行行长峰会在韩国召开了，媒体依然关注的汇率问题，然而G20显然是各国政要交流思想的平台，而不是达成协议的平台，财长和央行行长会议也仅仅表示各国会努力寻求汇率的稳定。世界依然在寻找平衡，市场的方向不会立刻明晰。

### 宏观和固定收益研究小组

### 西南証券研究发展中心

**王剑辉**

执业证号：S1250200010075  
电话：010-57631186  
邮箱：wjhui@swsc.com.cn

北京市西城区金融大街35号国际企业大厦B座16层  
邮编：100140  
电话：86-10-57631234（总机）  
邮箱：market@swsc.com.cn  
网址：<http://yf.swsc.com.cn/>

**薛娇**

执业证号：S1250110030165  
电话：010-57631195  
邮箱：xjiao@swsc.com.cn

随着以中国为代表的新兴经济体的地位的快速上升，原有的G7主导的世界经济和金融格局正在发生结构性的变化，我们试图建立以大中国区经济为核心，包括主要发达经济体和新兴经济体的轻型数据周报，全面跟踪中外经济数据和代表事件，选择关键指标加以独立分析，力图勾勒全球宏观经济演化之基本轮廓，研讨金融市场波动的源头和规律，以预测市场未来发展的脉络与线索，并提供跨市场和产品的配置策略方案，同时构建投资组合，进行实时跟踪和绩效评估，给投资者以参考和建议。

# 目录

固定收益及衍生品	<b>1.货币市场</b>	2	
	1.1 SHIBOR近期变动矩阵		1.3 银行间同业拆借利率
	1.2 银行间质押式回购利率		1.4 银行票据贴现利率
	<b>2.公开市场操作</b>	3	
	2.1 本周公开市场操作		2.2 央票发行量和发行利率
	<b>3.债券一级市场</b>	4	
	3.1 国债发行统计		3.4 中期票据发行统计
	3.2 金融债/铁道部债发行统计		3.5 短融发行统计
	3.3 企业债发行统计		3.6 交易商协会指导利率
	<b>4.债券二级市场</b>	6	
	<b>4.1 债券指数和成交量</b>		6
	4.1.1 股指和债指	4.1.2 分类债指数	
	4.1.3 各类市场本周成交量		
	<b>4.2 债券信用利差</b>		7
	4.2.1 固定利率关键期限银行间债券收益率和信用利差		
	4.2.2 固定利率关键期限中短期票据收益率和信用利差		
	4.2.3 铁道部债券关键期限收益率和信用利差		
	<b>4.3 债券市场利差和期限利差</b>		9
	4.3.1 央票和中短期票据市场利差		
	4.3.2 央票、企业债AAA、中短期票据AAA期限利差		
<b>5.海外债券</b>	10		
5.1 英美基准利率和主要货币LIBOR		10	
5.2 主要货币利率掉期		11	
5.3 主要发达国家国债关键期限收益率		12	
5.4 美国债券市场主要品种收益率和利差		13	
5.5 主要国家CDS走势		15	
外汇	<b>1.主要汇率</b>	16	
	<b>2.外汇相关指数和外汇衍生品</b>	17	
	<b>3.人民币汇率</b>	19	
其他投资	<b>其他投资品</b>	20	
	1 房地产市场数据及衍生品指数		20
	2 IPD指数		21
	3 对冲基金指数		22
	4 主要波动指数		23

数据来源：BLOOMBERG WIND

重要声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

## 金融市场概述

### 债券市场:

即便加息遇到公开市场净回笼,本周利率市场依然持续回落。隔夜SHIBOR本周钉板在1.59bp,银行间质押式回购隔夜利率本周高低点差3bp,隔夜银行间拆借守在1.60bp。票据贴现利率本周较上周的低点反弹了20bp。周四,300亿6个月国库定存利率4.7%,比上次高出70bp,在定向准备金提高和加息之后,商业银行急切揽储的心理是可以理解的。

央行净回笼610亿资金,但是考虑到本周300亿的国库存释放,净回笼资金仅310亿。下周到期资金750亿,正回购到期400亿,使得央行公开市场操作的压力较大,本周小幅净回笼也是为了提前缓解下周的压力,我们预计下周公开市场资金继续平衡,但是目前市场流动性比较充裕,所以对市场来说压力不大。

加息当天,交易商协会周内第二次公布发行知道利率,上调幅度均超过10bp,且期限越长,上调力度越大,与存款利率上调幅度相应。本周债券市场的发行量和成交量都小幅增加。城投债发行再度放量,短融的发行量依然不减,仅中票暂时喘息。

就投资策略来说,本年度剩下的两个月,主要是观望期,如果CPI在未来的两个月如期小幅回落(但依据我们的宏观观点,依然会保持在3%以上,回落幅度相当有限),那么收益率有10bp的下降空间,正好是调整组合久期的时机。由于我们对明年的经济形势比较看好,而且CPI会在年初就高企,所以配置资金应当转向高票息债券或者浮息债,而且浮息债的期限最好控制在5年以下。

### 海外债券:

周二,随着中国宣布加息以及加拿大央行大幅下调了经济增速预期,认为核心和整体通胀率在2011年均会降至2%,美国国债买盘再起,以30年期债券为带动,收益率再次下降。由于近期市场的慌乱,德国投资者也开始抢购债券,周二,百事公司和德国发展银行KWF向市场发行了70亿美元的投资级公司债。

海外货币市场基本稳定,仅欧元流动性收紧,主要是近期欧洲多数国家在政策改革上遇到阻力,使得市场开始担忧欧元区的稳定性。

### 外汇:

中国的加息导致了发展中国家货币卖盘增加,外界普遍预计中国的经济增速将因此降低。美元指数在次影响下连续回升3天,但是周四,再度低开,主要是投资者逐渐认识到,此次的小幅加息并不会给中国经济降温,因而依靠中国需求的资源性货币买盘再起。巴西财政部再度出手,一个月内第二次提高针对部分固定收益产品的外资资金交易税,目前改交易税为6%,使得巴西的雷亚尔下跌至1.67/\$,自去年年初以来,雷亚尔已经升值了35%,成为全球升值最多的货币。

### 其他投资:

MBA贷款申请指数为-10.5,较上周下降了近25个点。美国房屋建筑回暖,或许显示美国房地产的低靡期即将过去。

随着新一轮量化宽松政策的来临,资金被吸引到股票等高收益产品,离开债券。多数对冲基金继续投机通胀,黄金看多至2000美元;同时看多新型市场股票,看空美国的大盘股。

# 固定收益及衍生品

## 1 货币市场

### SHIBOR近期变动矩阵

	最新一天	最近一周	最近一月	最近三月	最近半年
隔夜	1.5904	1.6358	1.9729	1.9788	1.3592
1周	1.9358	1.9125	2.2456	2.7317	1.8542
2周	2.0021	2.0667	2.4415	2.8233	1.8633
1月	2.6635	2.5450	2.6225	3.0833	1.8129
3月	2.7893	2.6406	2.5286	2.3128	1.9048
6月	2.7895	2.6232	2.5455	2.3160	1.9867
9月	2.8193	2.6447	2.5803	2.3760	2.1403
1年	2.8644	2.6831	2.6441	2.4997	2.3326

### 银行间质押式回购利率

	R001. IB	R007. IB	R014. IB	R021. IB	R1M. IB
最新一天	1.59	1.94	1.97	2.15	2.65
最近一周	1.64	1.90	2.05	2.10	2.30
最近一月	2.20	2.35	2.50	2.68	2.50
最近三月	1.95	2.48	2.90	3.20	3.25
最近半年	1.36	2.20	1.91	0.00	1.90

### 银行间拆借利率

	IB0001	IB0007	IB0014	IB03M	IB06M
最新一天	1.6011	1.9508	1.9747	2.7900	3.3500
最近一周	1.6441	1.9217	2.0669	2.7795	0.0000
最近一月	1.9869	2.3398	2.5020	2.6000	0.0000
最近三月	1.9412	2.4828	2.6911	0.0000	0.0000
最近半年	1.3696	1.8681	1.8784	2.1068	1.9800

### 银行票据贴现利率

	珠三角	长三角	中西部	环渤海	转贴
最新一天	3.70	3.70	3.70	3.70	3.40
最近一周	3.55	3.55	3.55	3.55	3.30
最近一月	3.00	3.00	3.00	3.00	2.90
最近三月	3.10	3.10	3.10	3.10	2.90
最近半年	3.50	3.50	0.00	3.50	2.90

点评:

——即便加息遇到公开市场净回笼，本周利率市场依然持续回落。隔夜SHIBOR本周钉板在1.59bp，一周SHIBOR周内高低点之差为5bp，2周SHIBOR高低点之差5bp，1个月SHIBOR高低点之差约19bp；银行间质押式回购隔夜利率本周高低点差3bp，7天利率高低点差14bp，14天回购利率高低点差11bp，1个月利率本周又有抬升，收2.65%。隔夜银行间拆借守在1.60bp。

——票据贴现利率本周较上周的低点反弹了20bp。

——周四，300亿6个月国库定存利率4.7%，比上次高出70bp，在定向准备金提高和加息之后，商业银行急切揽储的心理是可以理解的。

## 2 公开市场操作

本周公开市场操作(亿)

	票据到期	正回购到期	票据发行	正回购	净投放
上周数据	1270	500	930	1450	-610
七月以来	17120	3720	14250	5330	1260
今年以来	41440	21660	38710	20180	4210
上半年	25080	18620	25230	14850	3620

本周央票发行量和发行利率

日期	代码	发行量	发行期限M	发行利率	利率变动bp
2010-10-20	1001090.IB	430	12	2.0929	0
2010-10-22	1001091.IB	500	3	1.7726	20.22

主要期限加息幅度对比

存款	半年	一年	二年	三年	五年
	0.22	0.25	0.46	0.52	0.6
贷款	六个月	一年	一至三年	三至五年	五年以上
	0.24	0.25	0.2	0.2	0.2

单位: %

主要期限加息后的利率

存款	半年	一年	二年	三年	五年
	2.2	2.5	3.25	3.85	4.2
贷款	六个月	一年	一至三年	三至五年	五年以上
	5.1	5.56	5.6	5.96	6.1

单位: %

点评:

——本周，央行净回笼610亿资金，但是考虑到本周300亿的国库定存释放，净回笼资金仅310亿。下周到期资金750亿，正回购到期400亿，使得央行公开市场操作的压力较大大，本周小幅净回笼也是为了提前缓解下周的压力，我们预计下周公开市场资金继续平衡，但是目前市场流动性比较充裕，所以对市场来说压力不大。

——本周发行了1年期和3个月期的央票，1年期央票刚好在加息前发行，因此发行利率维持不变，3年期央票刚好在加息后发行，利率上调了20bp，将市场剪刀差修复了一半，3个月期央票的发行量是7月23号以来最高的，1年期央票发行量较上周翻倍，但是仍在平均水平上。预计近期央票发行利率变动的可能性增加，下周1年期和3年期央票如有发行，发行利率至少将攀升15bp左右，3年期央票发行利率是否会继续，还要看发行前的货币市场状况。

——央行加息显然是本周的大事件，此次加息，除了时间比市场预期的提前很多，方式也有了创新。这次加息采取了中长期存贷款不对称加息的方法，且贷款加息幅度普遍小于存款加息幅度，这一方面体现了对居民存款贬值的考虑，一方面压缩了银行的利差，从而降低银行放贷的冲动，另一方面打击了房地产，可谓一举多得。

### 3 一级市场

#### 国债发行统计

截至日期	代码/名称	实际发行量	发行利率	发行年限	发行费率
2010-10-27	记账式贴现(十四期)	280	1.85	0.2493	
2010-10-25	记账式付息(三十三期)	280	2.91	5	0.10

#### 政策性金融债发行统计

招标日期	代码	发行人	实际发行量	发行利率	发行期限	利率类型
2010-10-19	100309.IB	进出口银行	136	2.56	2	付息
2010-10-21	100228.IB	国开行	200	2.93(浮)	10	付息
2010-10-21	100227.IB	国开行	200	3.08	3	付息

#### 企业债发行统计

发行日期	代码	发行人	计划发行量	发行利率	发行期限	债券评级	主体评级
2010-10-18	122883.SH	楚雄州市政项目建设	15	6.08	7	AA	AA-
2010-10-18	1080124.IB	云南省工业投资控股	15	4.25	6	AA+	AA
2010-10-18	1080125.IB	镇江市交通投资建设	10	5.58	7	AA	AA
2010-10-19	1080126.IB	昆明市交通投资	15	5.48	7	AA	AA
2010-10-19	1080127.IB	杭州市交通投资集团	12	5.12	10	AA+	AA
2010-10-19	1080128.IB	深圳市机场(集团)	12	4.20	7	AAA	AAA
2010-10-20	1080129.IB	中国中钢股份	20	5.30	7	AA	AA
2010-10-20	q10101902	福建省投资开发集团	10	4.45	5	AAA	AA+
2010-10-21	q10102102	宁德市国有资产投资	8	6.25	7	AA	AA-
2010-10-22	q10102106	上海化学工业区	10	5.30	7	AA+	AA+

#### 中期票据发行统计

发行日期	代码	发行人	实际发行量	发行利率	发行期限	债券评级	主体评级
2010-10-18	1082185.IB	汉江水利水电(集团)	3	4.77	5	AA	AA
2010-10-19	1082186.IB	湖南电广传媒	5	4.98	5	AA	AA
2010-10-19	1082187.IB	上海华谊(集团)	20	3.94	5	AA+	AA+
2010-10-20	1082188.IB	中国长安汽车集团	15	3.60	3	AAA	AAA
2010-10-20	1082189.IB	安徽省能源集团	5	4.22(浮)	5	AA+	AA+
2010-10-21	1083008.IB	西安市中小企业集合	2.21	4.30	3	AAA	
2010-10-22	q10101901	华新水泥股份			5	AA-	AA-

#### 短融发行统计

发行日期	代码	发行人	实际发行量	发行利率	缴款日期	债券评级	主体评级
2010-10-19	1081354.IB	亨通集团	4	3.7	2010-10-21	A-1	AA-
2010-10-19	1081353.IB	奥克斯集团	8	3.75(参)	2010-10-21	A-1	AA-
2010-10-19	1081349.IB	重庆渝涪高速公路	4	3.8	2010-10-20	A-1	A+
2010-10-19	1081348.IB	武汉邮电科学研究院	8	3.59	2010-10-20	A-1	AA
2010-10-19	1081347.IB	北京纺织控股	4	3.7	2010-10-20	A-1	AA-
2010-10-19	1081351.IB	泸州老窖集团	10	3.34	2010-10-20	A-1	AA+
2010-10-19	1081352.IB	内蒙古岱海发电	9	3.59	2010-10-20	A-1	AA
2010-10-19	1081350.IB	云南铜业(集团)	20	3.34	2010-10-20	A-1	AA+
2010-10-21	1081355.IB	广东温氏食品集团	7	3.88	2010-10-25	A-1	AA-

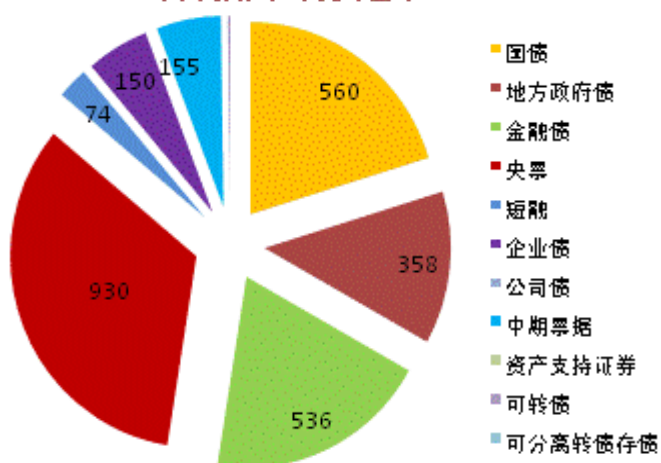
2010-10-20交易商协会指导利率

	1年	3年	5年
重点AAA	2.98	3.52	4.11
AAA	3.07	3.69	4.23
AA+	3.28	3.95	4.54
AA	3.48	4.3	4.88

交易商协会指导利率周变动

	1年	3年	5年
重点AAA	0.12	0.16	0.23
AAA	0.13	0.19	0.23
AA+	0.14	0.16	0.2
AA	0.14	0.21	0.24

本周债券市场发行量(亿)



点评:

——本周债券发行量增加了20%，供给发行2309.21亿，短融较上周增加了53亿，央票发行量增加240亿，中期票据减少了105亿；国债发行量翻倍，金融债发行量基本持平，企业债发行量减半。

——加息当天，交易商协会周内第二次公布发行知道利率，上调幅度均超过10bp，且期限越长，上调力度越大，与存款利率上调幅度相应。

——加息周期的开始预示着债券市场进入冬天，此次期限不对称加息，更加剧了收益率曲线的陡峭化进程。

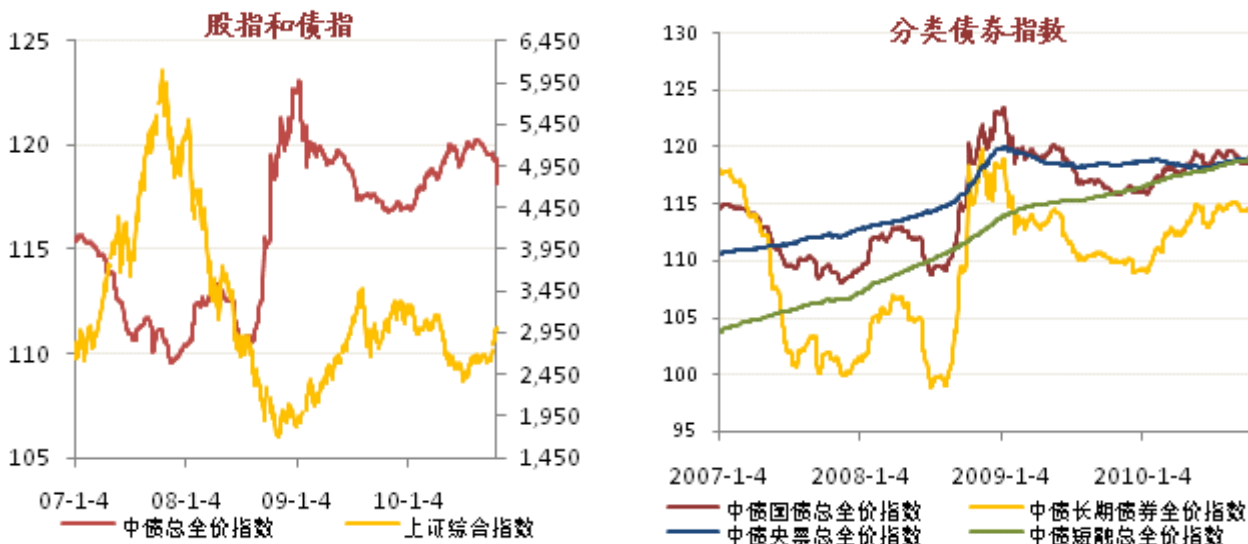
——周二，亚行在香港成功发行了的第一笔人民币离岸债券，共计融资12亿人民币，此次尝试，打开了亚洲融资方对于人民币的需求通道，有利于促进人民币离岸市场的发展。

——周二的日本5年期国债发行不理想，带动了卖盘的增加，从而国债收益率上升。

——IMF本周表示欧洲的发展中国家应当尽快采取措施减少财政赤字，否则它们很有可能经历希腊的遭遇，IMF预测欧洲的发展中国家2010和2011的GDP增速分别为3.9%和3.8%。

## 4 二级市场

### 4.1 债券指数和成交量



#### 各类市场本周成交数据

##### 二级市场主要品种成交额（亿）

国债	金融债	企业债	短融	中期票据
2177.98	5735.60	1234.00	934.24	1585.54

##### 现券与回购成交额（亿）

现券	现券%	回购	回购%
18889.73	48.28	20233.93	51.72

##### 各市场成交额（亿）

银行间净价	交易所	上交所	深交所
18729.64	160.09	136.39	23.71

点评:

——加息后，股市和债市“跷跷板”效应更加明显，这一状况仍将持续一段时间。中国国债总指数下调约2左右；中债金融债总全价指数下调收119.19；长债全价指数跌至112.22；央票总全价指数本周持平于119。

——交易所方面，国债成交量较上周反弹近200亿；金融债和央票的成交量均上升增加幅度在千亿左右；地方政府债成交量翻5倍，主要是发行量再起的缘故；中票、企业债和短融的成交量均缩小200亿；公司债和可转债的成交量持平。从成交量的变化趋势来看，随着可转债的扩容和股市的回暖，下半年可转债将替代信用债成为债市的看点。

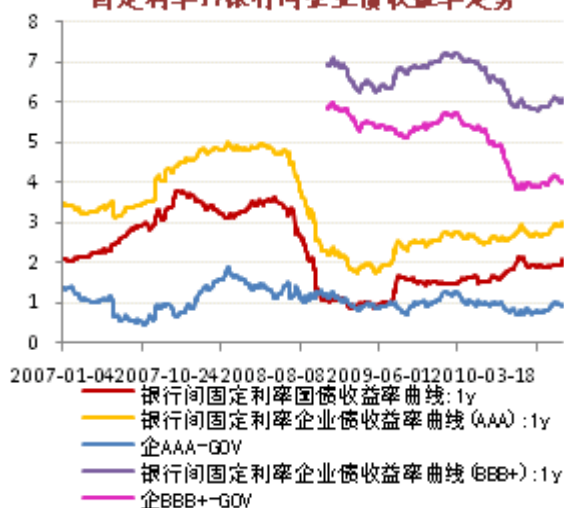
——现券和回购交易总额增加，现券成交占比小幅增加。

——成交量方面，债券市场总成交额增加了1800亿，交易所成交量增加了13亿，银行间市场的成交量增加了1800亿左右。

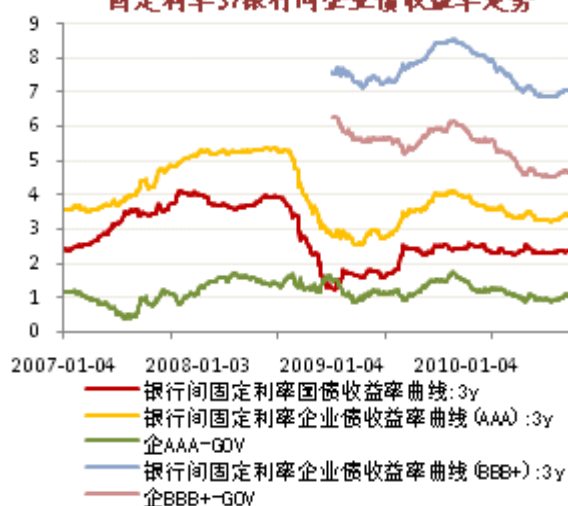


## 4.2 债券收益率和信用利差

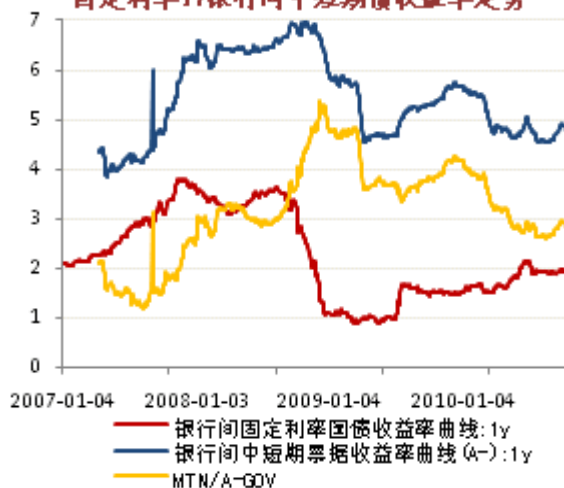
### 固定利率1Y银行间企业债收益率走势



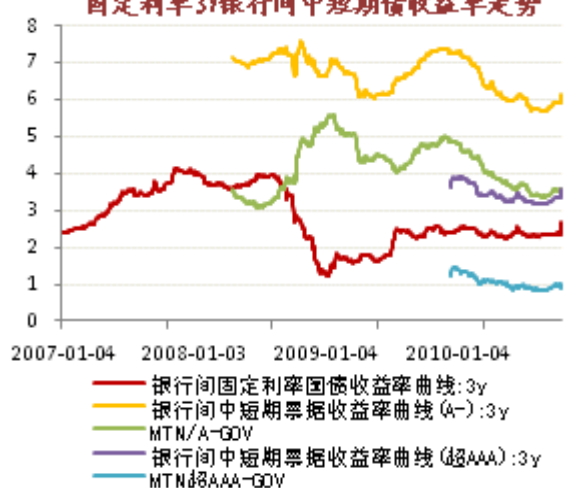
### 固定利率3Y银行间企业债收益率走势



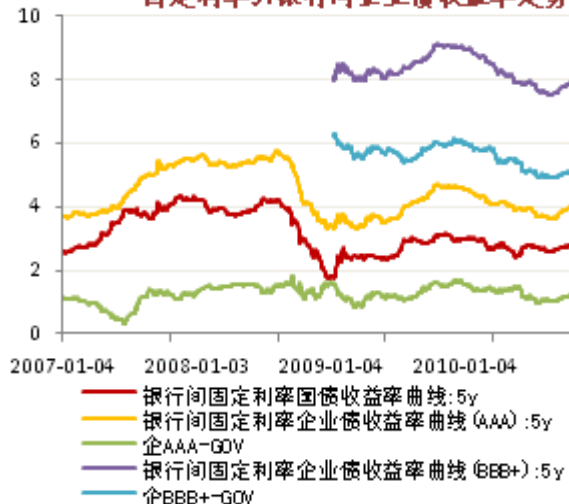
### 固定利率1Y银行间中短期债收益率走势



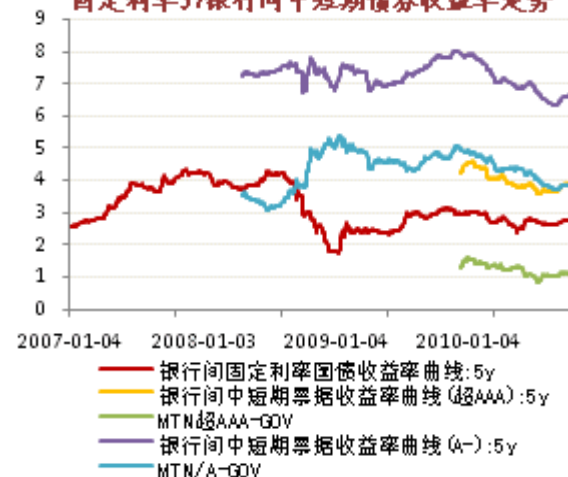
### 固定利率3Y银行间中短期债收益率走势



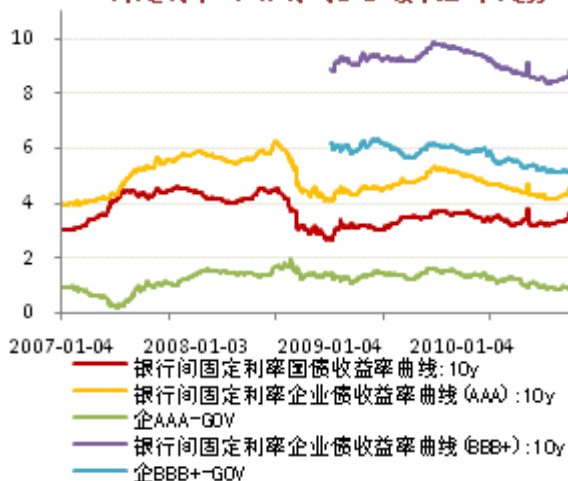
### 固定利率5Y银行间企业债收益率走势



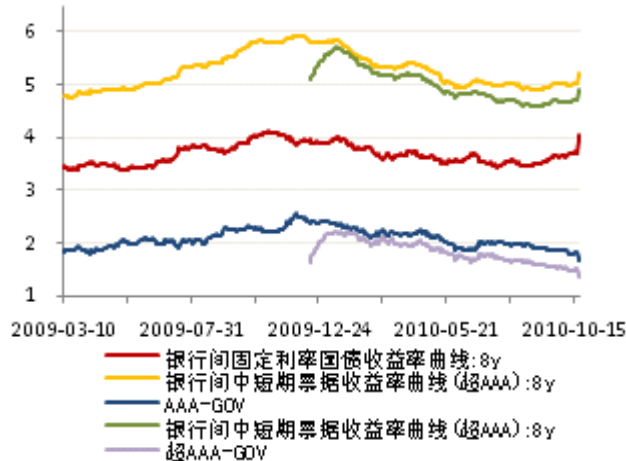
### 固定利率5Y银行间中短期债券收益率走势



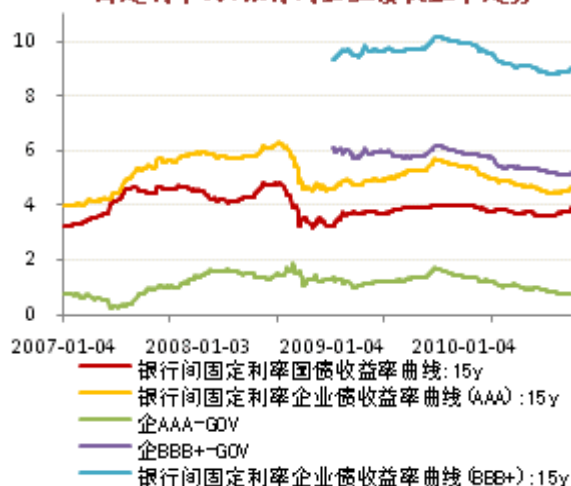
固定利率10Y银行间企业债收益率走势



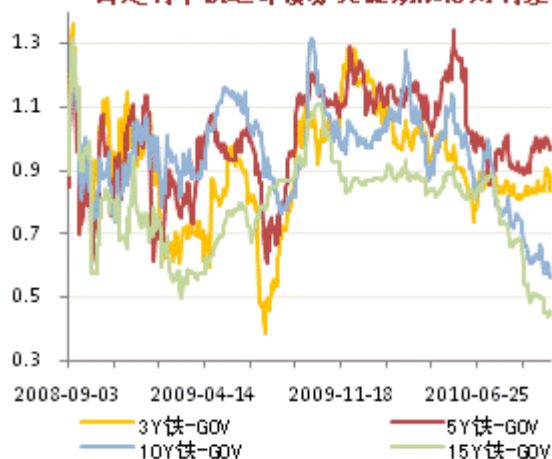
固定利率8Y银行间中短期债收益率走势



固定利率15Y银行间企业债收益率走势



固定利率铁道部债券关键期限信用利差



点评:

——自9月底以来，在通胀抬头的压力和流动性不断受到冲击的影响下，收益率曲线不断上移，本周加息后，收益率曲线两天内就上移了近30bp，机构调仓迫在眉睫。1年期国债收益率本周高达2.08%，企业债收益率跟随上调10bp，信用利差缩小至94bp，由于加息频率尚不明确，1年期债券是剩下2个月的新宠，所以收益率上升将低于其他期限；3年期和5年期本周利率均大幅上扬，3年期的国债收益率上涨30bp，企业债上扬20bp，而5年期国债和企业债收益率均上扬30bp；8年期的中短期票据收益率本周走高20bp，信用利差也缩窄了10bp；10年期收益率上涨了20bp，而15年期仅上涨了10bp，企业债10年期和15年期也跟随国债提高，导致两个期限的信用利差反向变动。总体来说，加息加上CPI创新高，未来一周收益率会在高位震荡，至于11月和12月是否会出现小幅回落，还要看11月和12月的CPI预期。

——就投资策略来说，本年度剩下的两个月，主要是观望期，如果CPI在未来的两个月如期小幅回落（但依据我们的宏观观点，依然会保持在3%以上，回落幅度相当有限），那么收益率有10bp的下降空间，正好是调整组合久期的时机。由于我们对明年的经济形势比较看好，而且CPI会在年初就高企，所以配置资金应当转向高票息债券或者浮息债，而且浮息债的期限最好控制在5年以下。

## 4.3 市场利差和期限利差

央票和中短期票据市场利差

	最新交易日	最近一周	最近一月	最近三月	最近半年	最近一年
央票3M	-0.2136	-0.447	-0.3232	-0.478	0.0422	-0.024
央票1Y	-0.1248	-0.0096	0.013	-0.1507	-0.1072	1.036
央票3Y	-0.3585	-0.1042	-0.022	-0.0325	1.6724	2.6895
AAA票据3Y	-0.0092	0.0025	0.1252	0.5074	0.2863	0.0572
AAA票据5Y	-0.2718	0.066	0.1116	0.0887	0.25	-0.0215
AAA票据7Y	0.0375	0.215	0.3153	0.2736	-0.9809	-0.3135

央票/企债AAA/中短期票据AAA期限利差

	最新交易日	最近一周	最近一月	最近三月	最近半年	最近一年
央票1Y-3M	0.2315	0.0851	0.2133	0.2121	0.6223	0.1999
央票1Y-6M	0.1712	0.0479	0.0928	0.1254	0.3289	0.1275
央票2Y-6M	0.6421	0.4863	0.5019	0.4398	0.9335	0.5635
央票3Y-1Y	0.7908	0.6517	0.5888	0.4651	0.8422	0.6083
企债7Y-3Y	0.7456	0.7175	0.6678	0.7726	0.9193	1.3751
企债5Y-3Y	0.6745	0.5707	0.4279	0.5025	0.6475	0.8293
企债10Y-7Y	0.1369	0.2234	0.2432	0.2523	0.2875	0.3811
企债10Y-5Y	0.2080	0.3702	0.4831	0.5224	0.5593	0.9269
企债10Y-3Y	0.8825	0.9409	0.9110	1.0249	1.2068	1.7562
票据3Y-1Y	0.6422	0.4870	0.5557	0.6872	1.2219	1.1472
票据5Y-1Y	1.3180	0.9973	0.9735	1.3307	1.8515	2.0102
票据5Y-3Y	0.6758	0.5103	0.4178	0.6435	0.6296	0.8630
票据7Y-3Y	0.9067	0.9332	1.0182	0.9093	1.0193	1.4799
票据7Y-5Y	0.2309	0.4229	0.6004	0.2658	0.3897	0.6169

点评:

——央票的市场利差受到加息影响产生，3个月期央票发行利率上移，市场利差缩小了20.22bp，而加息后1年期和3年期央票由于尚未在加息后发行，因此市场利差突然增大，料本周将得到修复。

——3年期中期票据的市场利差缩小了8bp至-1bp，5年期票据的利差从-5bp缩小至-27bp，7年期的利差从18bp回落至4bp。本周市场利差变动主要是加息所致。

——从期限利差来看，受到加息的影响，收益率曲线普遍上移，以固定利率国债收益率为例，3年期至10年期的收益率在一周内均上浮了20bp以上，5年期至7年期的收益率甚至上浮了近30bp。中期票据（AAA）收益率也是中间期限，即3年期至7年期上浮最多，均在20bp以上，5年期左右的收益率上浮达33bp。AAA企业债收益率曲线也有类似的变动趋势，3年期至7年期收益率上浮20bp以上，5年期上浮高达30bp。

## 5 海外固定收益市场

### 5.1 英美基准利率和主要货币LIBOR

美联储和英国央行基准利率

	联邦隔夜	联邦一周	联邦三月	联邦半年	英国
最新交易日	0.20	0.25	0.40	0.55	0.50
最近一周	0.19	0.25	0.40	0.55	0.50
最近一月	0.20	0.25	0.40	0.55	0.50
最近三月	0.21	0.25	0.45	0.65	0.50
最近半年	0.13	0.15	0.34	0.40	0.50

主要货币LIBOR关键期限摘要

	最新交易日	最近一周	最近一月	最近三月	最近半年
美元1W	0.2515	0.2503	0.2515	0.3288	0.2088
美元3M	0.2884	0.2891	0.2922	0.5382	0.2500
美元6M	0.4525	0.4550	0.4897	0.7506	0.3881
英镑1W	0.5550	0.5550	0.5500	0.5506	0.5219
英镑3M	0.7373	0.7391	0.7247	0.7316	0.6356
英镑6M	1.0275	1.0275	1.0242	1.0181	0.8619
日元1W	0.1069	0.1075	0.1188	0.1363	0.1313
日元3M	0.1981	0.2006	0.2288	0.2425	0.2544
日元6M	0.4013	0.4063	0.4325	0.4450	0.4556
欧元1W	0.7575	0.6900	0.4448	0.3213	0.3088
欧元3M	0.9688	0.9220	0.8234	0.6613	0.5972
欧元6M	1.2106	1.1788	1.1040	0.9625	0.9113

点评:

——最近海外货币市场利率都比较稳定，上周G20峰会在即，市场在等待中度过。

## 5.2主要货币利率掉期

### 美元利率掉期

	1Y		2Y		10Y	
	固定方	浮动利差	固定方	浮动利差	固定方	浮动利差
最新一天	0.3840	17.18	0.5308	17.88	2.6101	6.75
最新一周	0.3910	18.28	0.5495	16.88	2.5935	8.50
最新一月	0.4510	20.72	0.7260	19.00	2.7295	-2.13
最新三月	0.7290	45.57	1.0390	32.25	3.2690	2.50
最新半年	0.5300	19.05	1.1190	29.25	3.7940	9.75
最新一年	1.1760	57.15	1.9400	53.08	4.3155	43.50

### 欧元利率掉期

	1Y		2Y		10Y	
	固定方	浮动利差	固定方	浮动利差	固定方	浮动利差
最新一天	1.3850	55.08	1.5705	56.71	2.7720	30.07
最新一周	1.2760	60.17	1.4205	62.12	2.6080	31.81
最新一月	1.2300	67.80	1.4105	66.37	2.6825	25.71
最新三月	1.1470	82.72	1.3850	77.57	2.9825	21.96
最新半年	1.1468	63.35	1.5260	54.32	3.4130	20.98
最新一年	1.6030	50.22	2.0960	33.21	3.7990	12.75

### 日元利率掉期

	1Y		2Y		10Y	
	固定方	浮动利差	固定方	浮动利差	固定方	浮动利差
最新一天	0.3975	30.05	0.3906	25.59	0.9870	9.40
最新一周	0.3930	29.35	0.3730	25.30	0.9530	7.80
最新一月	0.4305	32.05	0.4319	29.08	1.1978	5.28
最新三月	0.4560	33.20	0.4810	33.10	1.2900	7.70
最新半年	0.4520	33.85	0.4663	31.14	1.3963	7.84
最新一年	0.6930	49.75	0.6975	34.34	1.4180	-9.20

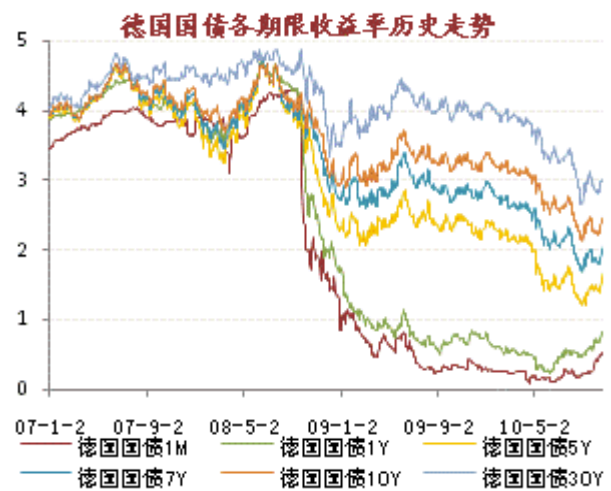
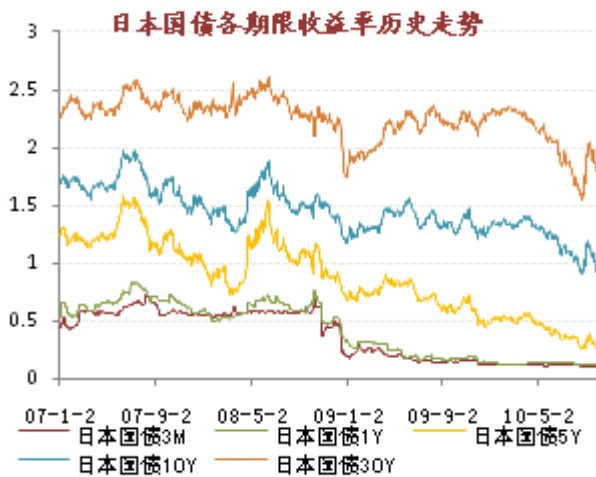
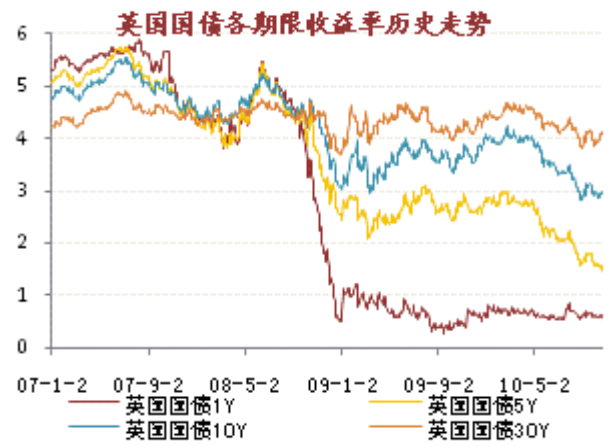
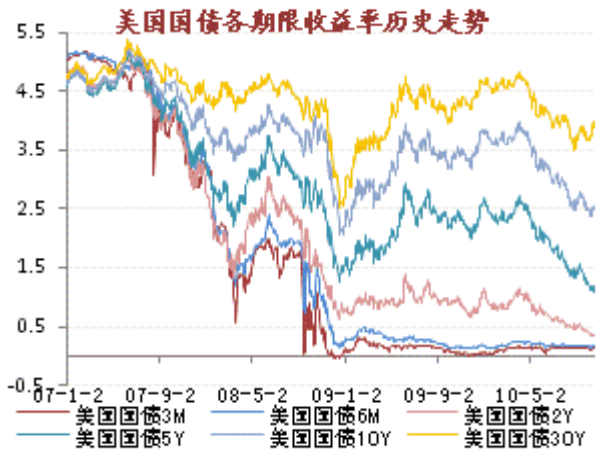
### 人民币利率掉期(互换)

	3M-Shibor			FR007 延迟三天		
	1y		3y	1y		5y
	1y	2y	3y	1y	3y	5y
最新一天	0.00	3.04	3.25	2.18	2.71	3.12
最新一周	0.00	0.00	0.00	0.00	2.60	0.00
最新一月	0.00	2.68	0.00	2.05	2.43	2.76
最新三月	2.44	0.00	0.00	2.23	2.74	3.11
最新半年	2.57	3.42	0.00	2.28	3.43	0.00
最新一年	0.00	2.14	0.00	1.32	1.94	0.00

点评:

——美元和日元的掉期利率依然比较稳定，欧洲的掉期利率受到近期法国等国家政策待改向、罢工严重等影响引起市场对欧元区稳定的担忧，因而走高。人民币升值预期依然，因此掉期利率小幅走高。

### 5.3主要发达国家国债关键期限收益率



点评:

——周二，随着中国宣布加息以及加拿大央行大幅下调了经济增速预期，认为核心和整体通胀率在2011年均会降至2%，美国国债买盘再起，以30年期债券为带动，收益率再次下降。

——由于近期市场的慌乱，德国投资者也开始抢购债券，周二，百事公司和德国发展银行KWF向市场发行了70亿美元的投资级公司债。

## 5.4 美国债券市场主要品种收益率和利差

美国零息机构债关键期限收益率

	最新交易日	最近一周	最近一月	最近三月	最近半年
3M	0.4843	0.5741	0.5473	0.7884	0.7448
6M	0.4966	0.5675	0.5524	0.8506	0.882
1Y	0.5083	0.5866	0.5961	0.9958	1.0618
5Y	2.0995	2.1985	2.5049	3.2916	3.2261
10Y	3.9257	3.9242	4.1219	4.8743	4.848
30Y	5.9353	5.9353	5.9353	5.9353	5.3666

美国一般地方政府保证债券(AAA)关键期限收益率

	最新交易日	最近一周	最近一月	最近三月	最近半年
3M	0.24	0.24	0.27	0.22	0.16
6M	0.29	0.26	0.28	0.24	0.21
1Y	0.36	0.35	0.33	0.34	0.32
5Y	1.29	1.29	1.16	1.79	1.56
10Y	2.58	2.59	2.46	3.21	3.13
30Y	4.19	4.16	4.08	4.47	4.45

美国一般地方政府保证债券(BBB)关键期限收益率

	最新交易日	最近一周	最近一月	最近三月	最近半年
3M	1.26	1.15	1.23	1.21	1.15
6M	1.4	1.35	1.38	1.35	1.33
1Y	1.44	1.46	1.47	1.49	1.66
5Y	2.7	2.72	2.72	3.18	3.34
10Y	4.23	4.22	4.16	4.7	4.73
30Y	7.17	7.17	7.17	7.35	7.27

美国扬基工业债(A)关键期限收益率

	最新交易日	最近一周	最近一月	最近三月	最近半年
3M	0.3251	0.3583	0.3821	0.6811	0.3094
6M	0.436	0.4504	0.4858	0.7445	0.3484
1Y	0.6447	0.6664	0.7265	0.9461	0.5825
5Y	2.2534	2.2959	2.6568	3.1579	3.487
10Y	3.8334	3.8382	4.0895	4.6145	4.9729
30Y	5.3907	5.395	5.3466	5.6487	5.9903

美国扬基工业债(BBB)关键期限收益率

	最新交易日	最近一周	最近一月	最近三月	最近半年
3M	0.686	0.7371	0.7144	0.9494	0.8445
6M	0.8782	0.9104	0.9094	1.0851	1.002
1Y	1.2367	1.2763	1.2999	1.5085	1.474
5Y	2.664	2.7242	3.0348	3.7179	3.824
10Y	4.46	4.4477	4.6486	5.1946	5.3849
30Y	5.7573	5.7793	5.6861	6.0705	6.2691

### 美国房地产信托债(BBB)关键期限收益率

	最新交易日	最近一周	最近一月	最近三月	最近半年
3M	2.2768	2.3064	2.3282	2.3636	2.9411
6M	2.3506	2.3613	2.3948	2.4449	3.0391
1Y	2.4740	2.4921	2.5502	2.6541	3.2970
5Y	3.9514	3.9902	4.3402	5.0506	6.3966
10Y	5.2314	5.1976	5.4380	6.1238	7.8341
25Y	6.6449	6.5520	6.6090	7.1149	8.6304

### 美国公用事业债(A)关键期限收益率

	最新交易日	最近一周	最近一月	最近三月	最近半年
3M	0.606	0.6725	0.6683	0.6926	0.6184
6M	0.6907	0.7384	0.7217	0.7425	0.7042
1Y	1.0299	1.085	1.085	1.085	1.085
5Y	2.1355	2.2113	2.5392	3.1563	3.4519
10Y	3.7455	3.7527	3.9819	4.6275	5.1145
30Y	5.1959	5.2025	5.0946	5.4783	5.9092

### 美国公用事业债(BBB)关键期限收益率

	最新交易日	最近一周	最近一月	最近三月	最近半年
3M	1.1321	1.1525	1.1136	1.1578	1.0488
6M	1.1804	1.1819	1.1548	1.2275	1.14
1Y	1.4197	1.4286	1.426	1.5497	1.4911
5Y	2.7047	2.7142	3.0146	3.6342	3.8556
10Y	4.2964	4.2534	4.4392	5.0332	5.4101
30Y	5.7189	5.7052	5.5969	6.011	6.4137

### 美国国债和机构债各期限利差

	最新交易日	最近一周	最近一月	最近三月	最近半年
2Y	0	0	0	0	7
3Y	18	18	18	18	18
4Y	22	22	22	22	23
5Y	28	28	28	28	30
7Y	25	25	25	25	28
10Y	-1	6	9	20	25
30Y	31	35	43	68	56

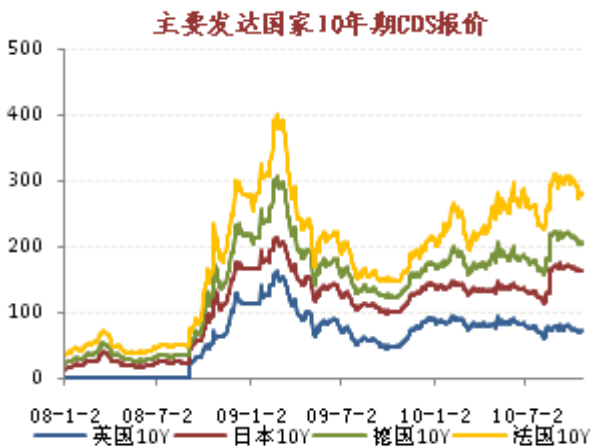
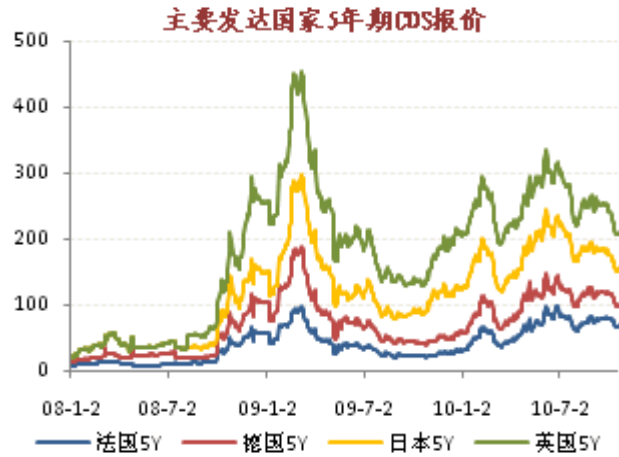
点评:

——eBay发行了公司有史以来第一笔公司债，投资级别，发行量15亿美元，3年期的利率为0.946%，5年期的为1.703%。其实eBay的现金流非常充裕，只是目前发债融资成本非常低，才促成了公司的融资，据美国的分析师预计，融资后eBay的先进储备将达到57亿美元。

——S&P称很多公司债面临降级至垃圾债的危险。



## 5.5主要国家主权CDS利差



点评:

——本周，各国的CDS利差在消息面的回暖下继续回调。巴西的CDS利差上涨了5bp，收58.19bp，俄罗斯CDS涨了10bp，收62.05bp；发达国家的利差除法国上涨5Bp以外，其余国家CDS利差基本持平，英、德、日、法5年期利差分别收于55.659bp、32.498bp、54.597bp和69.051bp。

——PIIGS五国5年期CDS报价周五收盘价分别为：希腊680.129Bp，意大利168.814bp，爱尔兰404.025bp，葡萄牙358.487Bp，西班牙200.911bp。

——主要银行的5年期CDS报价周五收盘价分别为：法国巴黎银行90.104Bp，法国兴业银行157.06bp，德意志银行97.369bp，巴克莱银行107.347bp，汇丰银行66.058bp，劳埃德银行149.153bp，皇家苏格兰银行150.358bp，渣打银行78.752bp，美洲银行203.748bp，花旗银行157.605bp，富国119.908bp。各银行的报价均较上周下降。

# 外汇

## 1 主要汇率

### 主要货币兑美元即期走势

	最新交易日	最近一周	最近一月	最近三月	最近半年
澳元	0.9828	0.9905	0.9265	0.872	0.8879
加元	1.026	1.0033	1.0367	1.0218	1.0503
欧元	1.3954	1.3962	1.2679	1.2387	1.3632
日元	81.37	81.81	84.15	90.7	89.97
丹麦克朗	5.3447	5.3416	5.8719	6.0053	5.4611
英镑	1.5683	1.5898	1.5356	1.4823	1.5701
瑞士法郎	0.977	0.9584	1.0198	1.1085	1.0754

### 欧元兑美元远期走势

	最新交易日	最近一周	最近一月	最近三月	最近半年
欧元0N	1.3955	1.3962	1.2682	1.1923	1.3931
欧元TN	1.3954	1.3962	1.2720	1.2221	1.3648
欧元1M	1.3949	1.3959	1.2678	1.2390	1.3631
欧元2M	1.3944	1.3955	1.2677	1.2393	1.3630
欧元3M	1.3937	1.3951	1.2675	1.2396	1.3630
欧元6M	1.3916	1.3937	1.2671	1.2404	1.3625
欧元12M	1.3871	1.3907	1.2663	1.2422	1.3614

### 日元兑美元远期走势

	最新交易日	最近一周	最近一月	最近三月	最近半年
日元0N	81.3716	81.8118	84.1515	91.0132	89.7608
日元TN	81.3704	81.8115	84.1503	91.0127	89.76
日元1M	81.3522	81.7895	84.128	90.6634	89.9573
日元2M	81.329	81.765	84.1011	90.6176	89.9419
日元3M	81.2961	81.7252	84.072	90.5676	89.9249
日元6M	81.1985	81.6305	83.8842	90.397	89.86
日元12M	80.9597	81.399	83.665	89.9915	89.5584

### 英镑兑美元远期走势

	最新交易日	最近一周	最近一月	最近三月	最近半年
英镑0N	1.5684	1.5898	1.5357	1.4824	1.5704
英镑TN	1.5683	1.5898	1.5356	1.4824	1.5704
英镑1M	1.5679	1.5894	1.5353	1.4823	1.5698
英镑2M	1.5674	1.5905	1.5349	1.4823	1.5694
英镑3M	1.5670	1.5887	1.5346	1.4824	1.5691
英镑6M	1.5653	1.5876	1.5337	1.4825	1.5681
英镑12M	1.5615	1.5848	1.5320	1.4823	1.5666

点评:

——中国的加息导致了发展中国家货币卖盘增加，外界普遍预计中国的经济增速将因此降低。美元指数在次影响下连续回升3天，但是周四，再度低开，主要是投资者逐渐认识到，此次的小幅加息并不会给中国经济降温，因而依靠中国需求的资源性货币买盘再起。

——巴西财政部再度出手，一个月内第二次提高针对部分固定收益产品的外资资金交易税，目前改交易税为6%，使得巴西的雷亚尔下跌至1.67/\$，自去年年初以来，雷亚尔已经升值了35%，成为全球升值最多的货币。通过上次的提高交易税，市场普遍预计，本次提高和上次一样，效果都是短暂的，目前巴西的基准利率是10.75%，因此交易税对货币投机者来说不会造成太大的影响。

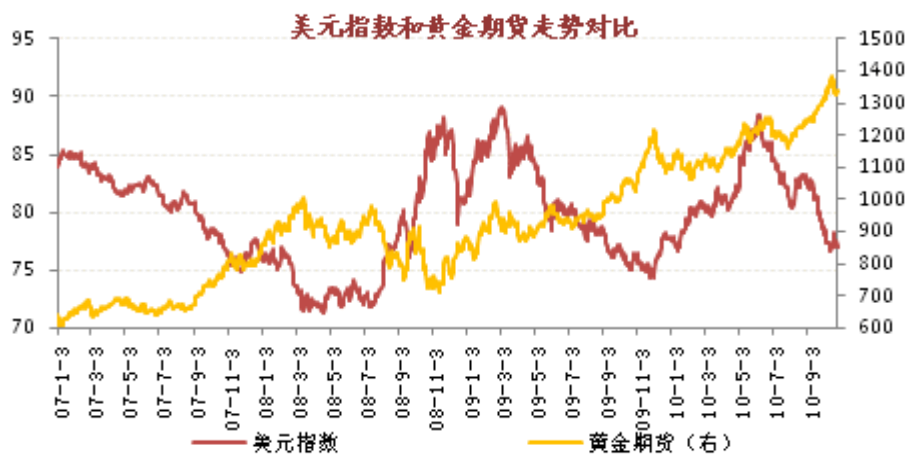
——日本近期的汇率干涉，似乎暗示日本市政府想将日元与美元的关系拉开，周三日元收83.14，再创15年新低，日本央行三次出面表示将密切关注，有可能再次介入外汇市场。而美国由于面临国内外复杂的政治关系，近期对日本干涉日元一事一直保持沉默。同时，日本政府提倡各国政府进行货币政策的合作，他们表示，希望中国让人民币更加灵活，希望韩国不要因为G20东道主的身分过于主导G20政府间有关货币政策的对话。

——周二中国加息使得加元结束了连续四天的跌势，周三收高，主要是当天市场担心中国的经济增速会因此下滑，但是周四，随着市场观点的修复，加元又开始温和贬值。

——南非政府表示他们不会采取汇率干预行动，并且认为贸易战即将来临。

——周三开始，美元指数小幅反弹，站稳77，主要是G20峰会即将开始，全球呼吁稳定的避险货币再起。

## 2 外汇相关指数以及外汇衍生品



点评:

——美元指数本周小幅反弹，周一开76.934，周五收于77.472。

——避险情绪使得黄金本周一直回调，周四见周内低点1325美元。

——全球需求动力不足，ICE布伦特原油收于83.52美元。

——高盛商品指数本周持续回调，周一开周内高点570；CME外汇指数期货在美元修复盘整，周五收152.16。

### 3 人民币汇率

人民币兑美元NDF走势

	最新交易日	最近一周	最近一月	最近三月	最近半年
1W	6.6505	6.6610	6.7796	6.8237	6.8305
1M	6.6265	6.6380	6.7659	6.8116	6.8245
2M	6.6170	6.6160	6.7716	6.7952	6.8125
3M	6.5825	6.5850	6.7636	6.7852	6.8005
9M	6.4965	6.4906	6.7046	6.7327	6.7131
12M	6.4645	6.4490	6.6769	6.7116	6.6725
2Y	6.3829	6.3829	6.3829	6.3829	6.4393
3Y	6.2171	6.3161	6.5473	6.5600	6.2493
4Y	6.2171	6.3111	6.5123	6.5225	6.1993
5Y	6.1369	6.0496	6.0496	6.0496	6.0993

人民币与主要货币汇率

	最新交易日	最近一周	最近一月	最近三月	最近半年
美元	6.6729	6.6582	6.8126	6.8281	6.8273
英镑	10.4767	10.6538	10.4331	10.0307	10.6908
欧元	9.3361	9.3711	8.7111	8.3709	9.2830
港币	1.1659	1.1658	1.1487	1.1432	1.1385
日元	12.1810	12.2450	12.3790	13.4030	13.1830
加元	0.1522	0.1569	0.1520	0.1501	0.1557
瑞士法郎	6.8324	6.9826	6.7123	6.1112	6.3346
丹麦克朗	0.7990	0.7954	0.8547	0.8889	0.8018
挪威克朗	0.9873	0.9843	1.0549	1.1400	1.0611

点评:

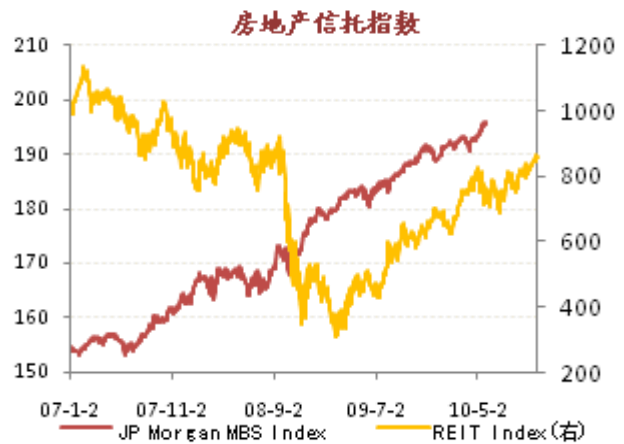
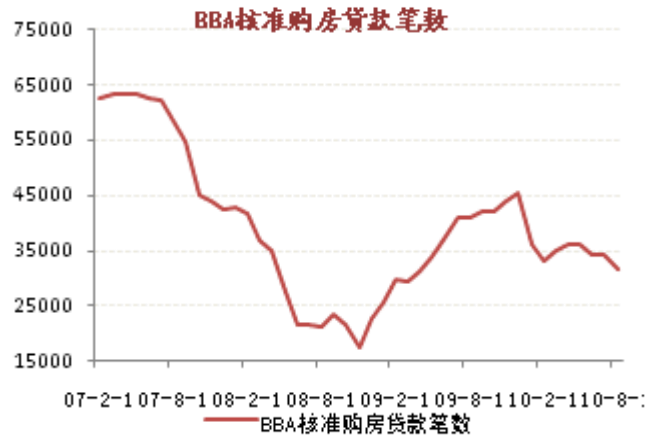
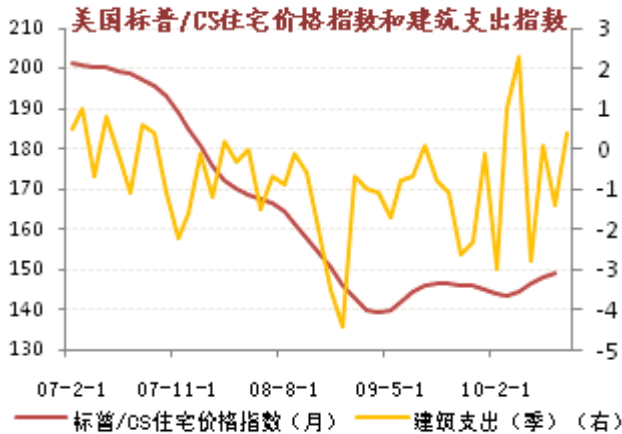
——周一美元兑人民币开在6.6505，周五收于6.6565，本周尽管有回调，但是都是高开低走，升值的压力还是很大。

人民币汇率形成机制改革历程：2005年底，央行启动了人民币汇率形成机制改革，核心内容是人民币汇率将不再单一盯住美元，而是盯住一篮子货币，并且人民币汇率在适度范围内浮动。一篮子货币和权重主要由以下几方面确定，一是商品和服务贸易的权重作为篮子货币选取及权重确定的基，二是适当考虑外债来源的币种结构，三是适当考虑外商直接投资的因素，四是适当考虑经常项目中一些无偿转移类项目的收支。2010年6月19日央行出人意料的宣布，根据国内外经济金融形势和我国国际收支状况，中国人民银行决定进一步推进人民币汇率形成机制改革，增强人民币汇率弹性。但是，此次央行一再强调，目前的汇改再次启动并不意味的人民币汇率只会单向变动，而是在适度范围内双向变动。之后两周的汇率变动也基本印证了这一诠释。

# 其他投资品

## 1 房地产市场数据和衍生品指数

### 1.1 英美房地产市场数据



点评：

- MBA贷款申请指数为-10.5，较上周下降了近25个点。
- 美国房屋建筑回暖，或许显示美国房地产的低靡期即将过去。
- 美国银行起诉FDIC，因其在房贷抵押证券上损失了17.5亿美元。

注：标普/CS住宅价格指数系列包含了23个指数，其中20个是美国大城市住宅价格指数，两个综合指数和一个全国指数，我们这里选取的是20个大城市的综合指数，意在跟踪美国房地产市场的主流变化。从97年到05年，标普/CS住房价格指数增长了1.5倍，次贷危机后回落到04年水平。建筑支出是指美国住宅和非住宅建筑的支出量。

BBA核准购房贷款笔数是英国银行家协会批准的新房贷笔数，涵盖了英国超过半数的房贷市场，是英国购房者数量的参考值。

MBA贷款申请指数是美国购房者申请房贷的数量。

REIT指数是道琼斯系列指数之一，包含组合中全部拥有或部分拥有房产的全收益。JP Morgan MBS指数是跟踪FNMA, FHLMC, GNMA发行的固定利率MBS的全收益指数。

## 1.2 房地产衍生品IPD指数

### 房地产衍生品标的指数—英国

	全部地产	办公地产	零售地产	工业地产
2006Y	1565.9	1202.2	1981.5	2116.3
2007Y	1512.31338	1196.39	1860.96	2043.15
2008Y	1178.07322	928.29	1441.07	1609.81
2009Y	1219.38083	937.49	1507.57	1676.47

### 房地产衍生品标的指数—法国和德国

	法国		德国	
	全部地产	办公地产	全部地产	办公地产
2006Y	271.62	281.07	145.2	139.9
2007Y	319.94	332.12	151.8	144.9
2008Y	317.09	323.72	156.7	148.8
2009Y	312.51	317.57	160.6	151.8

### 房地产衍生品标的指数—瑞士和西班牙

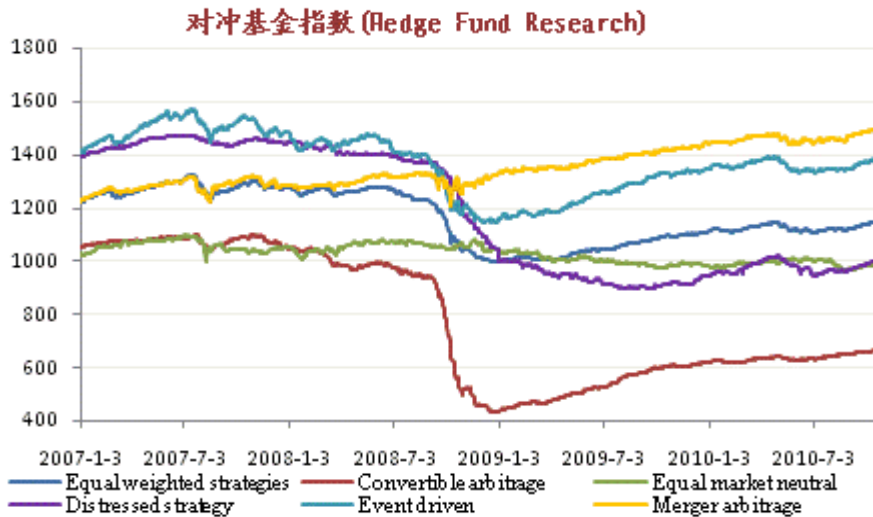
	瑞士	西班牙	
	全部地产	全部地产	办公地产
2006Y	130.4	1202.2	1981.5
2007Y	139.7	1196.39	1860.96
2008Y	148.1	928.29	1441.07
2009Y	156.3	937.49	1507.57

### 房地产衍生品标的指数（季度）—美国

	最近一季度	最近半年	最近三季度	最近一年
全部地产	1.22	-1.48	-3.62	-5.44
办公地产	1.16	-1.99	-4.41	-6.27
零售地产	1.43	-0.99	-2.98	-3.5
工业地产	0.55	-1.51	-4.06	-5.96
住宅	1.92	-0.94	-2.44	-5.4
其他	-0.76	-1.63	-2.78	-5.1

点评：IPD指数是房地产衍生品的主要标的指数，除美国外，其余国家基本是年度数据，因而，像房地产权收益掉期也是年度结算的。从过去4年的数据来看，英国的房地产业是欧洲国家中，少有的走下坡路的状态，而去年英国的房地产市场更是让广大投资者失望。目前，成交比较活跃的就是总收益掉期，比如以IPD指数和LIBOR做基准利率，进行掉期交易。美国近一年以来，房地产市场逐渐繁荣，但是否能真正走出阴霾，还要看优惠政策取消后，市场的走向。在美国，主要的房地产衍生品是以S&P/CS指数为主要标的的，并且在芝加哥商品交易所CME交易，合约共66个，其中有54个价差合约和10个主要S&P/CS指数城市期货合约以及综合指数期货合约，其中11个指数合约是有期权的，合约上市周期是2月、5月、8月和11月。目前，纽约房价指数合约在173.6，综合指数合约在160。

### 1.3 对冲基金指数 (HFRI Indices)



点评:

——本周，各类对冲基金指数在震荡中回升，策略加权指数收于1148.48，并购套利指数收于1490.95，事件驱动指数收于1371.78。

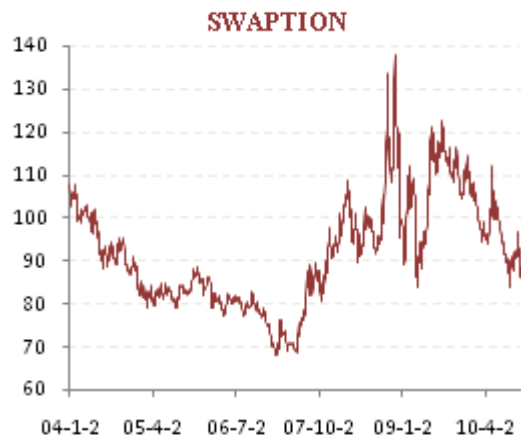
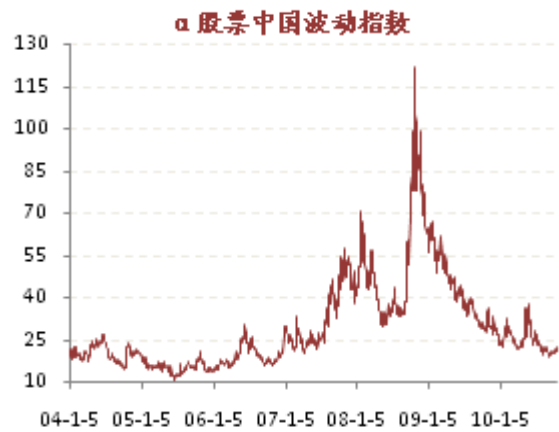
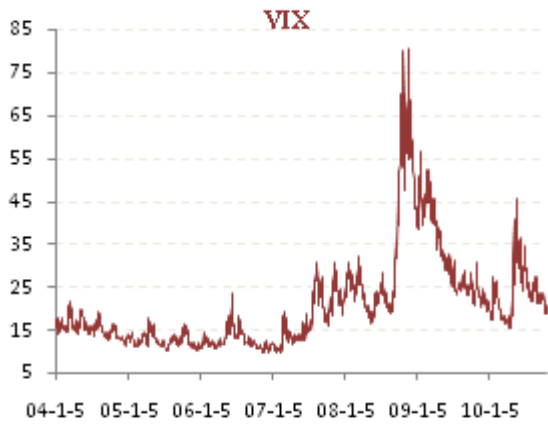
——随着新一轮量化宽松政策的来临，资金被吸引到股票等高收益产品，离开债券。多数对冲基金继续投机通胀，黄金看多至2000美元；同时看多新型市场股票，看空美国的大盘股。

——由于越来越多的对冲基金需要脱离投行，好的交易员吃香起来。

注：HFRI指数是对冲基金表现的一系列基准指标，利用数量工具模拟具有代表性的对冲基金策略的市场表现。该系列指数包含全球基金、股权对冲、事件驱动、宏观全景和相对价值五大类别，同时提供美洲、亚洲、欧洲、新兴市场和其他地区指数，并提供4种主要货币的外汇对冲基金指数，其每类指数均采用两种计算方法，例如加权平均指数等。这里，我们选取了应用较多的六种对冲策略指数，以期呈现对冲基金市场的基本状况。



## 1.4 主要波动指数



注:

——VIX指数是芝加哥交易所的S&P500期权波动率的指标。通常，在金融或经济环境发生突变或不稳定的时候，VIX的波动总是很剧烈而且处于高位。

——α股票中国波动指数是富时新华25指数和恒生指数期权的波动率指数，是目前中国股票市场上有代表性的波动衡量指标。

——MOVE指数是美林证券针对1个月国债期权开发的波动率指数，权重涵盖2、5、10和30年期限合约。

——SWAPTION原是雷曼兄弟开发的针对掉期期权波动率的指数，后更名为巴克莱波动指数。

——€/\$和\$/¥是3个月期限合约的相应外汇期权的波动率。