

分析师：

刘东亮

0755-83195919

liudongliang@cmbchina.com

一 避险情绪重现，美债收益率回落

正如我们在前一期周评中指出的，市场对经济复苏的憧憬来得太早，乐观情绪有些过头，而上周公布的一系列利空的经济数据，恰好使得市场冷静下来，开始反思世界经济前景。由于近期经济指标时好时坏，预计市场的避险需求也会在情绪波动中不断反复，这对于外币投资而言提出了很高的难度。

美国公布的零售销售环比下降 0.4%，比预期要差，显示尽管市场情绪乐观，但美国民众并不买账，失业的压力迫使消费者继续减少开支。美国人不消费，对全世界而言是个大问题，崩塌的消费缺口无人可以顶上，经济复苏也是水中月镜中花。

图1：美国零售销售



图2：美国10年期国债（红）与道琼斯指数（灰）



避险情绪重新抬头，使得美国股市出现下跌，而美国国债出现上涨。美债与美股走势自今年3月下旬以来出现联动关系，目前尚

无法确认这一关系会维持到何时，但短期来看两者关联度很高。

图3：10年期美债收益率周K线（截至北京时间09年5月18日）



美债收益率上周冲高回落，再度跌向 3.0% 关口，由于美国财政部暂停两周发行国债，在避险情绪抬头的形势下，使得国债市场略显供不应求，预计近期美债收益率有望继续走低，存在下探 2.8% 重要支撑的可能，这里是天图上升趋势线所在，若保持不破，则收益率有可能在 2.8%-3.6% 间维持宽幅波动，并逐渐收敛。

二 警惕美指回抽后再度下跌

图4：美元日K线图（截至北京时间09年5月18日）



在避险情绪抬头的推动下，美元指数上周出现反弹，但从技术角度而言，这一反弹似乎难以持续，因美指在跌破重要压力线后，正在进行回抽，一旦回抽结束，美指可能会再度掉头向下，提醒投资者需要对此加以警惕。

支撑位：82.30、81.85、81.20

阻力位：83.50、84.00、84.45

三 人民币仍将维持振荡整理

图5：人民币NDF（红）与即期汇率（黑）



人民币即期汇率上周略有回落，受此带动，1年期NDF也出现回落，显示即期价格对NDF价格具有明显影响力。考虑到市场开始质疑经济复苏是否能够实现，以及美元短期来看不大可能出现大幅下挫，因此预计美元/人民币近期仍会维持振荡，若美元走强，则人民币有可能进一步回落。

四 欧元将在技术面与基本面间挣扎

上周欧元区公布的1季度GDP数据非常疲弱，打击了市场乐观情绪，欧元冲高回落，出现下挫。

从技术图表观察，欧元近几天的回落，恰好是对此前已经突破

的长期下降压力线的回抽，技术上后市有机会再次上扬。但基本面目前并不支持欧元大幅走高，因此预计欧元近期将在技术面与基本面间反复挣扎。若 1.34 失守，则欧元抛售压力将加大，有可能跌向 1.32 一线寻求支撑。

图6：欧元日K线图（截至北京时间09年5月18日）



支撑位：1.3400、1.3200、1.3060

阻力位：1.3550、1.3710、1.3840

图7：英镑日K线图（截至北京时间09年5月18日）



英镑上周同样出现冲高回落，但抗跌性好于欧元，从技术图表观察，英镑仍在 3 月份开始的上升通道内运行，不过通道似乎逐渐

收敛，有楔形整理特征。在跌破下轨重要支撑 1.49 前，技术上可维持看好英镑。

支撑位：1.4900、1.4770、1.4420

阻力位：1.5340、1.5720、1.5960

五 美元/日元本周走势十分关键

图8：美元/日元日K线图(截至北京09年5月18日)



美元/日元上周大幅下挫，凸显了避险情绪对日元的支持作用。从技术上看，本周美元/日元走势十分关键，由于上周的大幅下挫，日线图上出现了一个头肩顶形态，且汇价已跌破颈线位，发出了后市大幅看空的信号，依据等距原则，美元/日元有机会跌向 90 一线，但另一方面，自 4 月初以来，汇价形成了一条下降通道，目前美元/日元刚好处在通道下轨支撑处，这里发出的是看涨信号。

后市何去何从，目前难以断定，投资者需拭目以待，但要注意设好止损，防止汇价的双向风险。

支撑位：94.50、93.70、93.20

阻力位：95.60、96.70、97.60

六 商品货币仍维持涨势

澳元上周振荡下行，出现调整，但日 K 线图显示，澳元似在运行楔形整理，这是一种中继型态，预示后市仍将上涨。自 3 月上旬以来，澳元形成了一条上升通道，目前通道保持良好，澳元有可能

在此通道内继续向上运行，不过天图 KD 指标仍维持顶背离，对后市属于隐忧。

图9：澳元日K线图（截至北京09年5月18日）



支撑位：0.7300、0.7230、0.7090

阻力位：0.7700、0.7800、0.7940

图10：美元/加元日K线图（截至北京09年5月18日）



美元/加元上周在触及双重强支撑（去年11月低点与下降通道下轨支撑）后出现强劲反弹，目前位于通道中轨附近，目前看似反弹动能不足，后市下行压力依然很大，有重试1.1470低点的风险。

支撑位：1.1540、1.1460、1.1300

阻力位：1.1820、1.1960、1.2020

金融市场数据简报

(2009年5月18日)

一、每周汇市表现

即期汇率	最近价	52周最高价	最高价日期	52周最低价	最低价日期	上周收盘价	上月收盘价	上年收盘价	自年初升值幅度
欧元	1.3464	1.6038	2008-7-15	1.2330	2008-10-28	1.3495	1.3230	1.3972	-3.631
日元	95.75	110.66	2008-8-15	87.13	2009-1-21	95.21	98.63	90.64	-5.339
人民币	6.8267	6.9839	2008-5-20	6.8061	2008-9-23	6.8260	6.8210	6.8277	0.015
英镑	1.5249	2.0157	2008-7-15	1.3503	2009-1-23	1.5180	1.4790	1.4593	4.496
澳元	0.7549	0.9850	2008-7-15	0.6009	2008-10-27	0.7491	0.7256	0.7027	7.434
加元	1.1718	1.3065	2009-3-9	0.9820	2008-5-21	1.1776	1.1925	1.2188	4.008
港币	7.7516	7.8176	2008-6-12	7.7478	2008-10-31	7.7514	7.7501	7.7503	-0.017
新加坡元	1.4694	1.5582	2009-3-3	1.3451	2008-7-15	1.4720	1.4812	1.4301	-2.676
台币	32.987	35.2530	2009-3-3	30.175	2008-6-3	32.920	33.077	32.793	-0.590
韩元	1259.35	1597.45	2009-3-6	995.85	2008-7-10	1257.00	1282.95	1259.55	0.016
卢布	32.256	36.5584	2009-2-18	23.058	2008-7-15	32.127	33.100	29.403	-8.844
美元	83.044	89.6240	2009-3-4	71.314	2008-7-15	83.024	84.614	81.308	2.135

二、主要远期汇率

主要远期汇率	最近价	1周	1个月	3个月	6个月	9个月	1年	2年	3年	4年	5年
欧元	1.3464	1.3463	1.3461	1.3456	1.3451	1.3449	1.3450	1.3471	1.3501	1.3539	1.3572
日元	95.75	95.75	95.72	95.65	95.54	95.37	95.19	93.90	91.69	89.08	86.50
人民币	6.8267	6.8268	6.8275	6.8049	6.7885	6.7570	6.7410	6.6950	6.7101	6.7250	6.7400
英镑	1.5249	1.5249	1.5247	1.5245	1.5242	1.5241	1.5237	1.5200	1.5149	1.5139	1.5128
澳元	0.7549	0.7545	0.7531	0.7502	0.7458	0.7416	0.7376	0.7190	0.7000	0.6821	0.6688
加元	1.1718	1.1718	1.1716	1.1711	1.1704	1.1694	1.1689	1.1689	1.1671	1.1593	1.1531
港币	7.7516	7.7510	7.7490	7.7447	7.7409	7.7387	7.7367	7.7248	7.7178	7.6091	7.5226
新加坡元	1.4694	1.4694	1.4696	1.4696	1.4698	1.4702	1.4689	-	-	-	-
台币	32.987	32.947	32.847	32.652	32.417	32.252	32.122	-	-	-	-
韩元	1259.35	1258.73	1257.00	1255.50	1252.50	1250.50	1247.00	1245.69	1235.72	1231.60	1232.60
卢布	32.256	32.305	32.481	32.920	33.715	34.585	35.478	39.240	43.450	48.170	53.600

招商银行人民币货币互换回报率监测表

(2009年5月18日)

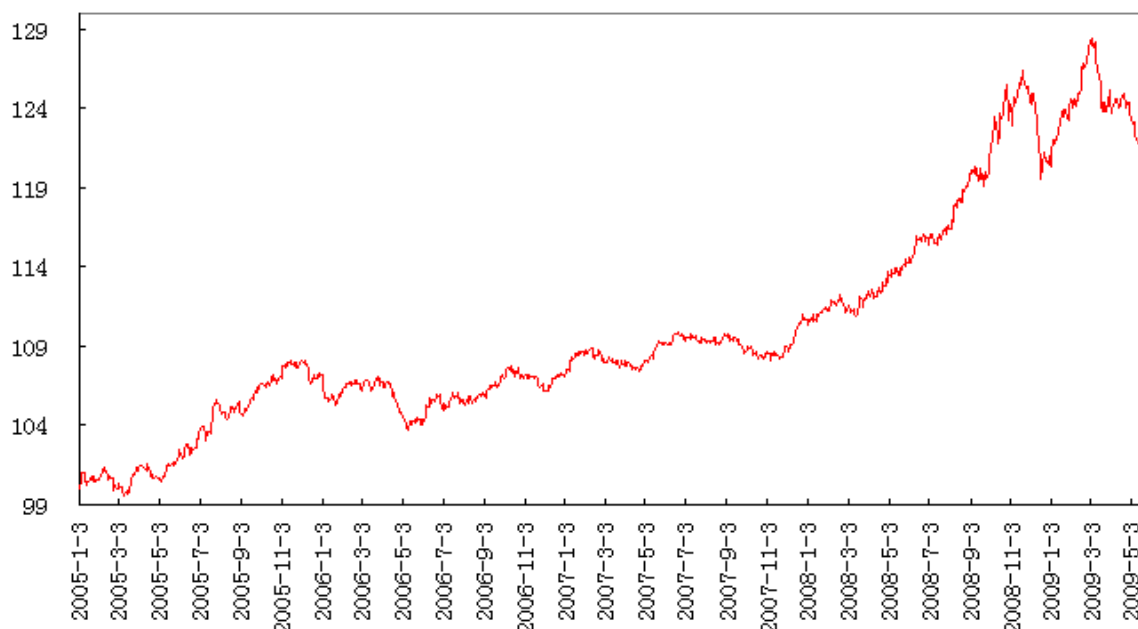
期限	人民币 NDF 最近价	人民币升值幅度	人民币升值幅度折年率	美元掉期利率	人民币货币互换回报率	人民币掉期利率
现价	6.8267			0.250%		0.823%
7 天	6.8271	-0.007%	-0.344%	0.288%	0.632%	0.956%
1 个月	6.8275	-0.012%	-0.149%	0.328%	0.478%	1.050%
3 个月	6.8170	0.141%	0.565%	0.826%	0.260%	0.975%
6 个月	6.7885	0.559%	1.118%	1.356%	0.239%	1.037%
1 年期	6.7570	1.020%	1.360%	1.513%	0.152%	1.089%
2 年期	6.7410	1.255%	1.255%	1.656%	0.402%	1.201%
3 年期	6.6950	1.928%	0.960%	1.248%	0.288%	1.490%
4 年期	6.7349	1.345%	0.446%	1.729%	1.282%	1.800%
5 年期	6.7407	1.259%	0.313%	2.132%	1.819%	2.086%

编制说明：

- 1、为了及时评估与准确预测人民币市场利率和人民币汇率的走势，我行特编制人民币货币互换回报率监测表，并每周通过《招银汇市评论》予以公布。
- 2、假定人民币货币互换通过人民币 NDF（即境外非本金交割的远期结售汇）市场对冲人民币与美元的汇率风险，以美元 LIBOR 和 SWAP 利率作为美元收益率的基准，在此基础上计算人民币与美元互换的回报率。
- 3、通过比较人民币货币互换回报率和境内人民币掉期利率的高低，我们将能判断人民币升值压力的大小。如果人民币货币互换回报率高于境内人民币掉期利率，则应持有美元；如果人民币货币互换回报率低于境内人民币掉期利率，则应持有人民币。
- 4、值得注意的是，人民币实际升值幅度并不和人民币 NDF 市场保持一致。通过人民币 NDF 市场进行套期保值并非最佳做法。如果不通过人民币 NDF 市场套期保值，保留相应的风险敞口，你可能获得更高的人民币货币互换回报率，但要承担人民币过度升值的风险。
- 5、上述人民币货币互换回报率监测表仅供投资参考，在实际投资过程中，必须结合更多的市场信息，才能作出最佳的投资决策。

招商银行人民币贸易加权汇率指数

(2009年5月18日)



	2008-12-31	2009-5-11	2009-5-12	2009-5-13	2009-5-14	2009-5-15
招银人民币贸易 加权汇率指数	120.6866	122.1107	121.8732	121.8552	122.0066	122.1175

编制说明：

- 1、为了监测人民币兑国际主要货币的升跌情况，反映我国进出口的汇率条件，我行特编制了招商银行人民币贸易加权汇率指数，并每周通过《招银汇市评论》予以公布。
- 2、招商银行人民币贸易加权汇率指数是对人民币兑中国十大贸易伙伴货币的汇率进行指数化并加权制作而成，加权的权重采用上年度的中国十大贸易伙伴的进出口额在中国进出口总额的比重，其中，美元的权重是中美进出口额在中国进出口总额的比重与非十大贸易伙伴的进出口在中国进出口总额的比重之和；东盟的货币以新加坡元作为代表。每当权重调整时，我们对人民币贸易加权汇率指数进行适当的平滑处理。
- 3、招商银行人民币贸易加权汇率指数的基期设定为2005年1月3日，即2005年1月3日的人民币贸易加权汇率指数为100。2006年12月29日，人民币贸易加权汇率指数指数值为107.2492点，则意味着人民币兑中国十大贸易伙伴货币相对于基期升值了7.2492%。
- 4、招商银行人民币贸易加权汇率指数通过路透信息网络（Reuters）、彭博信息网络（Bloomberg）、中国债券信息网(<http://www.chinabond.com.cn>)和招商银行一网通(<http://www.cmbchina.com>)等信息平台发布。其中，路透的报价代码为CMBCNYIG；彭博的报价窗口为CNMB。

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，我公司就不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归本公司所有，未获得本公司事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得本公司书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“招商银行”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

本公司可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反应编写分析师的不同设想、见解及分析。为免生疑，本报告所载的观点并不代表招商银行，或任何其附属或联营公司的立场。本公司以往报告的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。本报告所载的资料、意见及推测仅反映编写分析师于最初发布此报告日期当日的判断，可随时更改。

招商银行版权所有。保留一切权利。