

分析师：

刘东亮

0755-83195919

liudongliang@cmbchina.com

一 美国债券市场

美国债市方面，收益率曲线较前一周小幅上移，并略呈陡峭化变动，其中 10 年期国债收益率上涨 8 个基点，收于 3.06%；2 年期国债收益率持平于 0.64%。互换利率曲线也呈相应变动，其中 10 年期互换利率上涨 6 个基点，收于 3.10%；2 年期互换利率下跌 4 个基点，收于 0.95%。

图1：国债收益率曲线两周变动

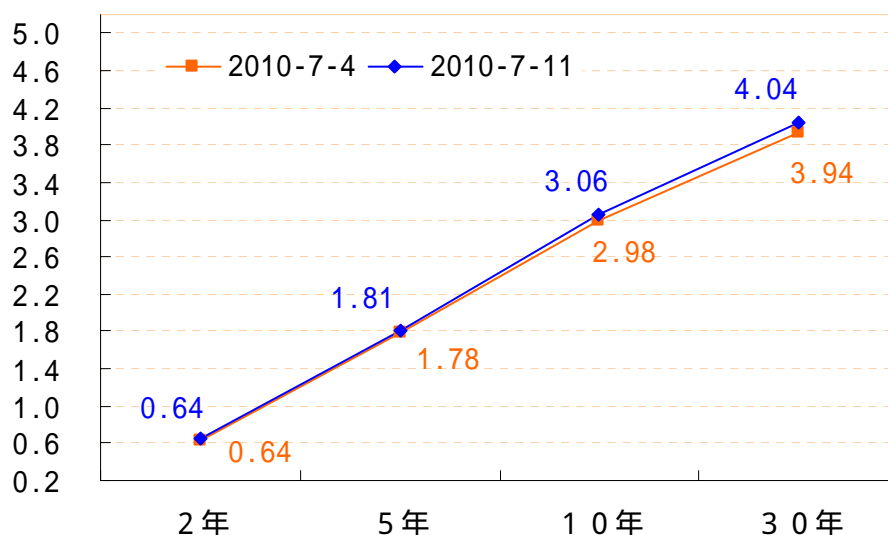
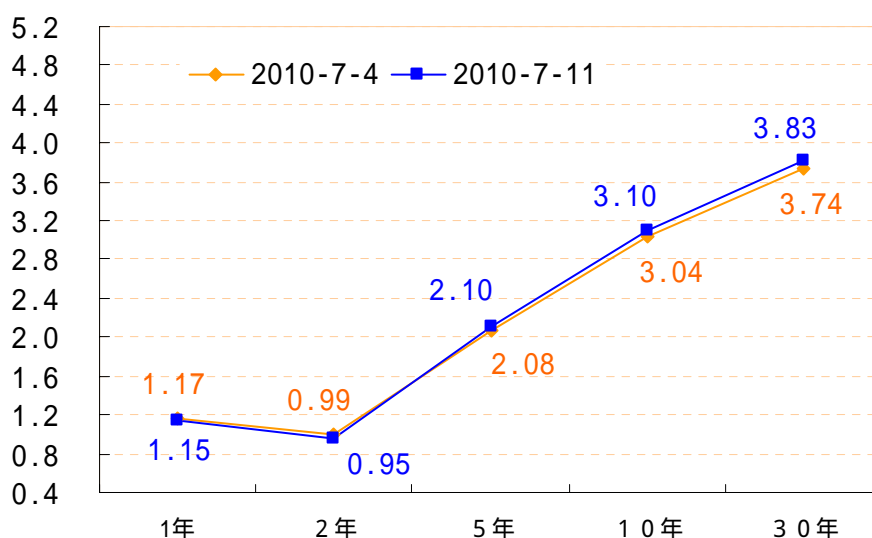


图2：标准互换收益率曲线两周变动



上周，10 年期美债收益率企稳反弹，重返 3.0% 上方，但从技

术图形来看，4月份开始的中期下降压力线依然横亘在上方，在突破该压力线之前，10年期美债收益率很难摆脱下行压力，继续创新低的风险依然很大。即使突破该压力线，基于全球经济放缓的风险，以及市场对联储加息预期的严重弱化，该收益率的整体波动区间也将明显下移，有可能从3.0-4.0%下移到2.5-3.5%。

图3：10年期美债收益率日K线（截至北京时间10年7月12日）



二 国际汇市

1) 美指测试关键支撑

图4：美指日K线图（截至北京时间10年7月12日）



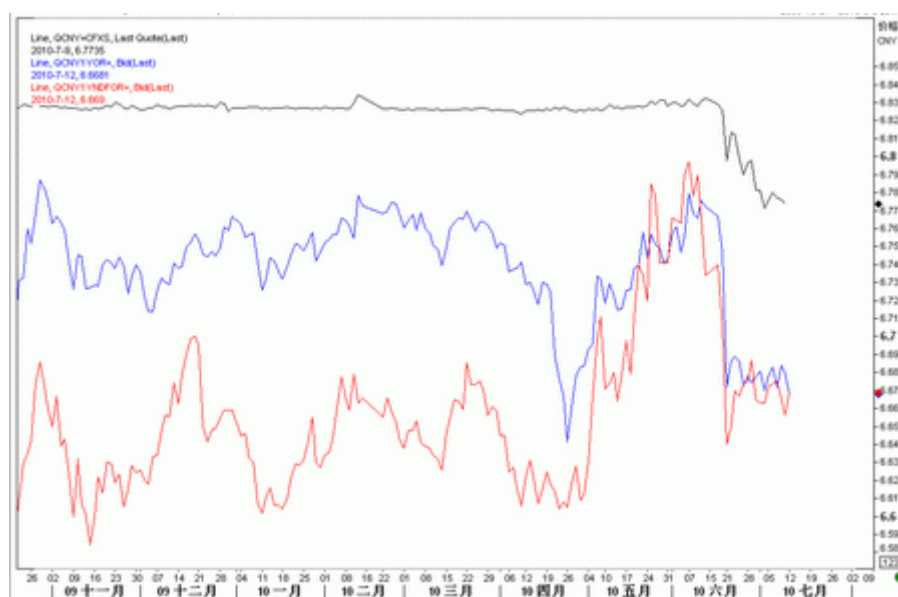
美元指数上周小幅振荡回落，但跌幅有限，目前正在测试去年年底开始的长期上升趋势线。只要该趋势线不破，则美指的多头势头就不会结束，因此可以该趋势线为界，破则美指将有大幅回落的风险，不破则美指有望保持中期涨势，并测试自6月份以来形成一条短期下降压力线，突破该压力线后，美指有机会大幅上涨。

支撑位：83.60、83.00、82.30

阻力位：85.00、85.85、86.40

2) 人民币升值速度趋缓

图5：人民币即期（黑）、1年远期（蓝）、1年NDF（红）



在经历了此前的迅速上涨后，上周人民币兑美元的升值速度明显放缓，这有可能与美元在国际市场上跌势放缓有关，也有可能是央行为平息过快升值引发的负面反应，有意调整运行节奏。

中国周末公布了6月份外贸数字，在全球经济二次放缓担忧之下，中国外贸月度数据则创出历史新高，部分市场人士据此认为人民币升值压力加大。

但我们并不同意这种观点，因中国外贸的持续高增长难以持续，预计下半年进出口的增长速度将明显放缓，近期有关出口退税将下调的消息也刺激出口商在6月份加速出口。同时，也应注意到，进口增速已经出现回落，且落后于出口增速，显示中国经济放缓对外

需的影响已经逐渐表现出来，这将拉低未来几个月外贸的增长前景。

3) 欧元测试关键阻力

图6：欧元日K线图（截至北京时间10年7月12日）



欧洲央行上周宣布维持利率不变，央行行长特里谢随后发表了利好欧元的讲话，但欧元几无反应，显示欧元人气并未如反弹走势那样积聚起人气。

欧元近期持续小幅反弹，已升至关键双重阻力位，1.27 附近既是去年以来的长期下降压力线所在，也是 6 月份以来短期上升通道所在，欧元在这里遇阻回落的概率较大，并有跌向通道下轨支撑 1.2350 的可能。

若 1.2360 失守，则欧元反弹走势将宣告结束，欧元将有跌向 1.20 以下的巨大风险，若守住不破，则欧元可能会继续在通道中运行。

支撑位：1.2460、1.2350、1.2140

阻力位：1.2720、1.2900、1.3000

4) 英镑将测试通道支撑

图7：英镑日K线图（截至北京时间10年7月12日）



英镑近期维持高位小幅振荡，但上周末本周初已表现出较为明显的上涨动能枯竭迹象，天图 KD 指标高位死叉正在形成中。预计英镑短线将会跌向 6 月份以来的上升通道下轨寻求支撑，该支撑在 1.4850，破则宣告英镑反弹行情结束，之后将有大幅回落风险，重试前期低点 1.43 附近的的风险不能被排除，若守住不破，则英镑仍将在通道内运行。

支撑位：1.4850、1.4680、1.4520

阻力位：1.5230、1.5370、1.5520

5) 日元继续追随美债波动

由于美债收益率企稳反弹，美元/日元上周也相应出现涨势，两者关系明显。同时，由于日本国内政局不稳，现任首相存在下台压力，也对日元跌势起到了加剧作用。

不过从历史经验来看，日元通常对本国国内的政治局势并不敏感，因此预计日元走势仍将受制于美国国债与市场风险偏好情绪的变化，我们认为美国国债近期将以振荡为主，日元也很有可能陷入振荡。

从技术角度观察，5 月份以来的下降压力线位于 90.20，在突

破这里前，美元/日元上涨的空间有限。

图8：美元/日元日K线图（截至北京时间10年7月12日）



支撑位：88.00、86.90、86.30

阻力位：89.70、90.20、91.10

6) 利好数据刺激澳元上涨

图9：澳元日K线图（截至北京时间10年7月12日）



澳洲公布的就业数据意外好于预期，极大刺激了市场对澳洲联储加息的预期，澳元上涨大幅上扬，一举收复了前一周的跌幅。

短期来看，澳元上方阻力位于 0.8850，只有突破这里，澳元才能取得更大升幅，否则可能会陷入振荡或冲高回落，天图 KD 指标死叉后出现走平，表现较为中性，参照作用有限。

支撑位：0.8570、0.8430、0.8310

阻力位：0.8850、0.9000、0.9030

金融市场数据简报

(2010年7月12日)

一、货币市场利率

	美元 LIBOR	英镑 LIBOR	欧元 LIBOR	日元 LIBOR	澳元 LIBOR	加元 LIBOR	港币 HIBOR	人民币 SHIBOR
隔夜	0.2750	0.5500	0.3138	0.1138	4.6525	0.5933	0.0800	1.7206
1周	0.3206	0.5519	0.4338	0.1275	4.6975	0.6400	0.2457	2.2918
1个月	0.3409	0.5700	0.4988	0.1569	4.7675	0.7017	0.5000	2.6214
3个月	0.5268	0.7328	0.7600	0.2463	4.9300	0.8517	0.5418	2.5944
6个月	0.7332	1.0188	1.0488	0.4438	5.1138	1.1017	0.6700	2.5047
9个月	0.9300	1.2483	1.1963	0.5919	5.3363	1.3950	0.8300	2.5440
1年	1.1463	1.4570	1.3288	0.6713	5.6075	1.7700	1.0093	2.6136

二、基准掉期利率 (ISDAFIX)

	美元	日元	欧元	英镑	瑞士法郎	港元
2年	0.9510	0.9040	1.4300	1.4220	0.6150	4.7600
5年	2.1010	1.1490	2.1040	2.4690	1.2750	4.9580
10年	3.1030	1.6240	2.8990	3.4150	1.9340	5.0680
30年	3.8270	2.4012	3.2720			
5 - 2年	1.1500	0.2450	0.6740	1.0470	0.6600	0.1980
10 - 2年	2.1520	0.7200	1.4690	1.9930	1.3190	0.3080
30 - 2年	2.8760	1.4972	1.8420			

三、国债基准利率

	美国	英国	德国	日本	加拿大	澳大利亚	香港	人民币
2年	0.6330		0.7740	0.1500	1.7190	4.5450	0.6330	
5年	1.8336	2.0090	1.6000	0.3740	2.5350	4.7870	1.5720	2.6109
10年	3.0502		2.6460	1.1570	3.2290	5.1450	2.4780	3.2718
30年	4.0378		3.3120	1.9680	3.7530			
5 - 2年	1.2006		0.8260	0.2240	0.8160	0.2420	0.9390	
10 - 5年	1.2166		1.0460	0.7830	0.6940	0.3580	0.9060	0.6609
30 - 5年	2.2042		1.7120	1.5940	1.2180			

四、美国信用市场收益率比较

	AAA	AA	A	BBB	AAA-国债	AA-国债	A-国债	BBB-国债
2年	1.212	1.614	2.547	2.757	0.579	0.981	1.914	2.124
5年	2.492	3.257	4.016	4.617	0.658	1.423	2.182	2.783
10年	3.981	4.399	5.303	5.509	0.931	1.349	2.253	2.459
5-2年	1.280	1.643	1.469	1.860	0.079	0.442	0.268	0.659
10-5年	1.489	1.142	1.287	0.892	0.272	-0.075	0.070	-0.325
10-2年	2.769	2.785	2.756	2.752	0.352	0.368	0.339	0.335

五、 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	1.2605	1.5144	2009-11-25	1.1877	2010-6-7	1.2641	1.2238	1.4321	-11.982
日元	89.12	97.79	2009-8-7	84.83	2009-11-27	88.62	88.44	93.01	4.365
人民币	6.7714	6.8365	2009-8-12	6.7677	2010-7-5	6.7730	6.7818	6.8270	0.821
英镑	1.5031	1.7043	2009-8-5	1.4231	2010-5-20	1.5064	1.4945	1.6170	-7.044
澳元	0.8752	0.9406	2009-11-16	0.7704	2009-7-13	0.8776	0.8408	0.8977	-2.506
加元	1.0318	1.1671	2009-7-13	0.9931	2010-4-21	1.0337	1.0639	1.0532	2.074
港币	7.7736	7.8070	2010-5-21	7.7497	2009-10-23	7.7641	7.7885	7.7543	-0.248
新加坡元	1.3803	1.4687	2009-7-13	1.3649	2010-4-30	1.3815	1.3994	1.4049	1.782
台币	32.036	33.1950	2009-7-13	31.269	2010-4-27	32.048	32.133	31.985	-0.159
韩元	1197.25	1316.50	2009-7-13	1102.85	2010-4-26	1195.85	1221.80	1164.00	-2.777
卢布	30.843	33.1258	2009-7-13	28.627	2009-11-11	31.115	31.210	30.035	-2.618
美元	84.227	88.7080	2010-6-7	74.170	2009-11-26	83.947	86.019	77.860	8.178

六、 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	1.2605	1.2605	1.2605	1.2605	1.2603	1.2601	1.2601	1.2626	1.2703	1.2816	1.2927
日元	89.12	89.11	89.08	89.01	88.86	88.71	88.53	87.32	85.45	83.07	80.39
人民币	6.7714	6.7711	6.7700	6.7615	6.7390	6.6990	6.6565	6.4780	6.4057	6.3334	6.2609
英镑	1.5031	1.5031	1.5030	1.5028	1.5023	1.5018	1.5013	1.5007	1.5006	1.5012	1.5061
澳元	0.8752	0.8745	0.8718	0.8656	0.8561	0.8469	0.8378	0.8043	0.7789	0.7566	0.7384
加元	1.0318	1.0318	1.0321	1.0329	1.0344	1.0364	1.0387	1.0494	1.0587	1.0646	1.0711
港币	7.7736	7.7732	7.7716	7.7671	7.7603	7.7546	7.7473	7.7198	7.6926	7.6656	7.6078
新加坡元	1.3803	1.3802	1.3801	1.3797	1.3791	1.3787	1.3780				
台币	32.036	32.028	32.013	31.847	31.641	31.421	31.251	30.486			
韩元	1197.25	1197.63	1198.80	1201.20	1204.05	1205.24	1206.05	1213.30	1227.00	1236.60	1243.35
卢布	30.843	30.914	30.910	31.040	31.349	31.613	31.942	33.271	34.588	35.965	37.456

招商银行人民币货币互换回报率监测表

(2010年7月12日)

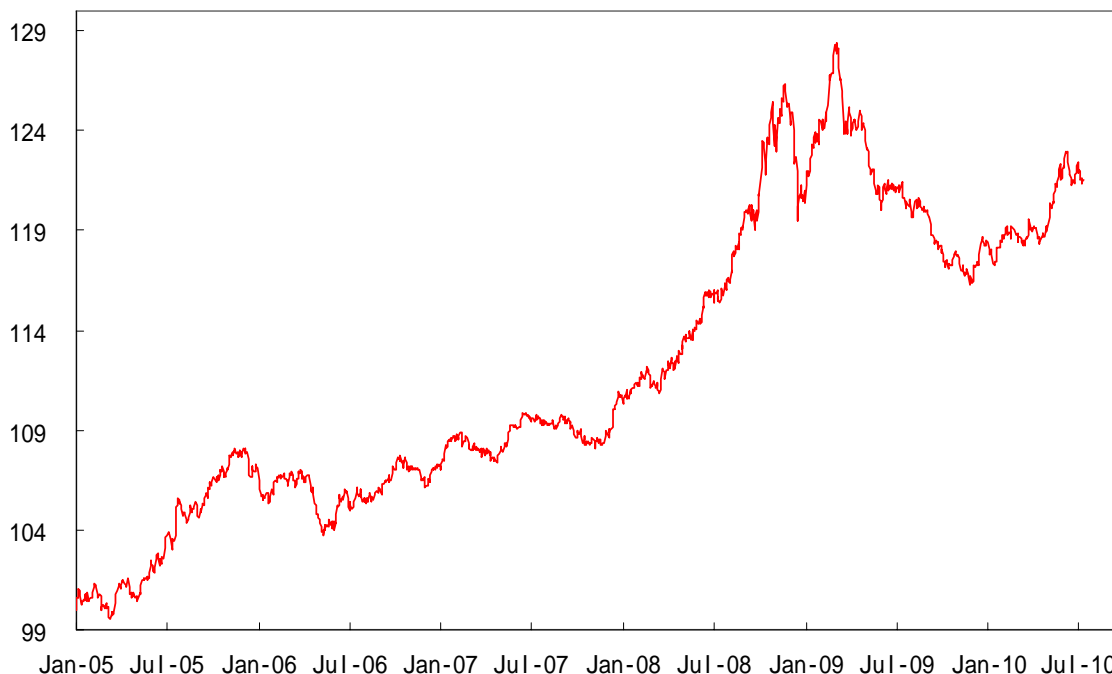
期限	人民币 NDF 最近价	人民币升值幅度	人民币升值幅度折年率	美元掉期利率	人民币货币互换回报率	人民币掉期利率
现价	6.7715			0.240%		1.727%
7 天	6.7711	0.006%	0.308%	0.321%	0.013%	2.319%
1 个月	6.7700	0.022%	0.266%	0.341%	0.075%	2.250%
3 个月	6.7605	0.162%	0.650%	0.527%	-0.123%	2.155%
6 个月	6.7390	0.480%	0.960%	0.733%	-0.227%	2.160%
9 个月	6.6990	1.071%	1.428%	0.930%	-0.498%	2.195%
1 年期	6.6565	1.698%	1.698%	1.146%	-0.552%	2.223%
2 年期	6.4780	4.334%	2.144%	0.949%	-1.195%	2.433%
3 年期	6.3200	6.668%	2.175%	1.341%	-0.834%	2.670%
4 年期	6.3700	5.929%	1.450%	1.738%	0.287%	2.833%
5 年期	6.2609	7.540%	1.465%	2.100%	0.635%	3.000%

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

(2010年7月12日)



	2009-12-31	2010-7-5	2010-7-6	2010-7-7	2010-7-8	2010-7-9
招银人民币贸易 加权汇率指数	118.4159	121.9590	121.5800	121.5929	121.3889	121.4041

编制说明：

1、为了监测人民币兑国际主要货币的涨跌情况，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。