

内外夹击 人民币弱势短期难改

本报记者 王辉

5月下旬以来人民币汇率再度走贬。分析人士表示,由于宏观经济复苏势头较为疲弱,市场对于人民币汇率的负面预期难以消褪。而考虑到现阶段欧央行的宽松举措已然“磨刀霍霍”,美元中期上涨的动力在进一步增强。综合各方面因素来看,预计短时间内人民币汇率或难以摆脱弱势格局。

人民币汇率走软

在隔夜美元指数小幅上涨至80.66点的近三个多月高位的背景下,5日人民币兑美元汇率中间价毫不意外地再度小幅走跌。据中国外汇交易中心公布,5日银行间外汇市场上人民币兑美元汇率中间价为6.1708,小跌15个基点,继续徘徊在2013年9月9日以来的近九个月低点附近。

即期外汇市场交易中,5日人民币兑美元仍旧未能摆脱近阶段持续小幅走弱的势头,全天窄幅震荡后再度收贬。数据显示,5日人民币兑美元即期汇率低开26个基点在6.2530,全天最低至6.2557,最高至6.2497,收盘报6.2548,较前一交易日跌44个基点或0.07%。以6.2548的收盘



价来看,人民币即期汇价当前仍然在进一步向6.26一线的前期低点靠拢。

在离岸CNH和NDF市场方面,近几个交易日人民币CNH即期汇价和人民币1年期远期NDF汇价,也跟随境内市场同步出现了下跌,目前两者均运行在6.26附近。

弱势或延续

对于近期人民币的持续走贬,此前市场主流观点认为,虽然5月末以来

的疑似国企大额分红购汇力量在一定程度上助推了人民币即期汇价的跌势,但最近一段时期的基本面因素,可能才是导致人民币汇率不断震荡走跌的主要原因。

央行本周最新公布的统计数据显示,4月新增央行口径外汇占款仅为人民币846亿元,环比骤降逾五成。而同期全部金融机构新增外汇占款为1169亿元,创出近8个月新低。与之前4月份商业银行结售汇顺差大幅下降至97亿美元的数

据结合来看,二季度以来进出口企业等市场主体结汇意愿减弱的特征已十分明显。一方面,各方对中国经济复苏势头的担忧,造成境外资本流入减缓,推动了人民币贬值预期的升温;另一方面,人民币兑美元的阶段性贬值,造成境内企业居民结汇意愿下降。

有市场观点认为,随着实体经济微刺激的逐步扩围,货币当局或乐于见到现阶段人民币汇率持续延续弱势,以便提振进出口部门的增长,而对此市场各方或将逐步达成一定共识。同时,已经处于“箭在弦上”的欧央行新一轮宽松举措,可能也将在未来长期撬起美元的强势。一旦美元中期逐步转强,人民币汇率可能也将出现顺势下行。

分析人士表示,在宏观经济基本面或持续疲弱且有待进一步宽松政策刺激、现阶段人民币走弱预期仍难扭转、美元指数或出现阶段性走强的背景下,人民币汇率的弱势预计还将在未来一段时间内持续。事实上,年初曾一度对人民币全年仍将小幅升值抱有乐观看法的一些外资机构,目前也在下修对人民币汇率全年表现的预期。例如,瑞银近日就表示,年内人民币汇率预计将维持在6.25附近的低位。

都还会出现,但汇率波动打击单向套汇的政策效果已经显现。下半年能否重回升值取决于经济基本面,国内稳增长政策效应有望在三季度体现,好转的增长动能、稳定的贸易盈余,支持汇率呈现小幅回升,绝不会单向跌入急剧贬值通道。

齐鲁证券:
趋势性贬值或已结束

人民币趋势性贬值阶段可能已经结束,理由在于:其一,汇改初衷是扩大波幅、降低套利空间。2014年开始政府尝试用汇率政策化解美联储QE退出的资产价格风险。目前政策取得了非常好的效果,房地产市场开始调整周期,房价上升趋势得以逆转,汇率贬值的初衷达成。在房价趋势向下的背景下,人民币继续贬值可能将对资产价格产生负面影响。其二,政府加快资本市场对外开放的政策意图明显,利用沪港市场蓝筹估值差激活内地资本市场的沪港通政策;央行拟放宽全球央行、主权基金等境外机构银行间债市准入条件,企图拉低长债利率,减缓对实体经济的压力。在这一过程中,持有人民币资产与驱动人民币流进来的关键是稳定的投资回报率,汇率是否稳定决定政策效果是否可以实现。人民币继续贬值将会影响政策的实施效果。

莫尼塔:
人民币理论上已触底

欧元兑美元汇率走势与欧美实际利率高度吻合,英镑兑美元汇率与英国与美国的实际利差走势也是高度吻合。对

国家干预相对较少、汇率相对自由浮动的经济体,实际利差和汇率走势之间可能存在相当强的关联性。如果按照汇率自由浮动货币的经验,人民币的汇率波动应该与中美实际利差的波动走势吻合,数据显示二者的走势的吻合度比较差,此外,2012年以来汇率走势与实际利率利差的走势甚至出现了背离。并且按照我们基于中国通胀水平、中国出口和美元指数三个要素的人民币升值压力基本面模型来看,2014年以来人民币贬值的幅度远远超过了模型估计的范围,按照基本面模型人民币汇率已经触及低点,应该逐渐上升。这一估计是建立在下半年出口、进口基本零增长的基础上,如果出口好于零增长,那人民币回升的幅度可能略大一些。(张勤峰 整理)

一级市场延续暖意 农发行三期新债需求稳定

5日,中国农业发展银行招标发行三期固息金融债。在宽松资金面和中长期乐观预期支撑下,机构配置需求保持稳定,三期新债中标利率符合市场预期。

值得一提的是,当日早盘二级市场出现调整,但从农发行招标结果看,并未明显波及到一级市场。市场人士表示,在货币政策宽松预期刺激债券二级市场双双走牛之后,年中考核敏感时点、即将公布的通胀数据或有反弹以及交易盘获利回吐等因素,可能引发二级市场短期调整,但基于中长期乐观预期下的一级市场配置需求有望保持稳定。(葛春晖)

国开行10日招标五期固息金融债

国家开发银行5日公告称,定于6月10日增发2014年第8期3年期、第九期5年期、第十三期1年期、第十四期7年期金融债,并发行第十五期10年期金融债,发行规模分别不超过40亿元、50亿元、50亿元、50亿元和50亿元。

发行文件显示,国开行上述1年、3年、5年、7年期债券票面利率分别为4.09%、5.2462%、5.44%、4.77%,起息日分别为2014年6月9日、4月8日、4月8日、6月9日;10年期品种票面利

率招标方式方面,本次增发的1年、3年、7年期债券采用单一

价格招标方式,本次增发的5年期品种采用多重价格招标方式,本次发行的10年期品种采用单一利率招标方式。(葛春晖)

中诚信调升福建高速评级至AAA

中诚信国际日前发布跟踪评级报告,将福建省高速公路有限责任公司主体信用等级由AA+调升为AAA,评级展望维持稳定,并调升“12闽高速MTN2”、“12闽高速MTN1”、“11闽高速MTN1”和“10闽高速MTN1”的债项信用等级为AAA,维持“05闽高速债”的债项信用等级为AAA。

中诚信国际指出,此次调级基于以下因素:福建省持续增长的区域经济和财政实力;公司路

中诚信调升八钢公司评级

中诚信国际日前发布跟踪评级报告,决定将宝钢集团新疆八一钢铁有限公司主体信用等级由AA上调至AA+,评级展望为稳定;维持“14八钢CPOO1”、“14八钢CP002”A-1的债项信用等级。

中诚信国际指出,此次主体信用等级的调整主要基于以下因素:随着新疆振兴规划出台,中央加大对新疆的财政支持,还有对口省份的财政支援、央企重

点项目的投资,这些都将大幅拉动新疆地区的基建和投资,推动对钢材的需求。公司作为疆内最大的钢铁企业,未来市场前景广阔。

2013年公司南疆钢铁项目投入生产、产能规模有所增加,2014年南疆钢铁将逐步实现达产,公司在区域钢材生产领域的优势地位将得到巩固。此外,2013年公司盈利能力获现能力均有所提高,并且股东支持力度持续增强。(张勤峰)

东兴证券10日招标8亿元短融券

东兴证券股份有限公司公告称,定于6月10日招标发行公司2014年度第五期短期融资券。

本期短融券发行金额8亿元,期限90天,固定利率,发行利率通过招标系统招标决定,采用单利按年计息,不计复利。时间安排方面,招标日为6月10日,分销日、起息日、缴款日、债权登记日为6月11日,上市流通日为6月12日,到期兑付日为2014年9月9日(如遇法定节假日顺延)。

发行公告显示,东兴证券经核准的短融券最高发行余额为24亿元,截至募集说明书签署日,发行人待偿还短期融资券余额为12亿元。(葛春晖)

中国交建6日发行30亿超短融

公告显示,中国交通建设股份有限公司将于6月6日发行该公2014年度第四期超短期融资券。国家开发银行股份有限公司和中国建设银行股份有限公司担任主承销商。

本期超短融规模30亿元,期限270天,将由联席主承销商组织承销团,通过簿记建档集中配售的方式在全国银行间债券市场公开发行。本期超短融的利率为固定利率,发行利率根据簿记

建档、集中配售的结果确定。

本期超短期融资券采用单利按年付息,不计复利,逾期不计息。

日程安排方面,本期超短融6月6日发行,6月9日缴款并起

息,6月10日起上市流通,2015年3月6日到期一次性还本付息(遇节假日顺延)。

本期超短融不设担保,经中

债资信评估有限责任公司综合

评定,企业主体长期信用评级为AAA。(张勤峰)

金牛银行理财综合收益指数走势



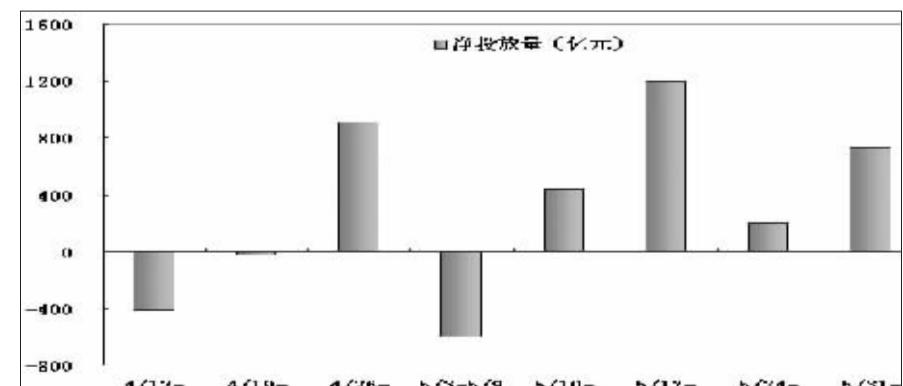
注:2014年6月5日金牛银行理财综合收益指数(A0)为5.20%,较修正后的上期数据上升1BP。

数据来源:金牛理财网

公开市场连续四周净投放 回购利率低位徘徊

本报记者 葛春晖

央行公开市场操作连续四周净投放资金



率微跌2BP至3.91%,更长期限利率也多数下跌。

进入6月,机构年中考核压力再次成为市场关注焦点,但目前来看,短期流动性非常充裕,机构对中长期资金面预期普遍较为乐观。有机构表示,从去年经验来看,部分中小金融机构从6月10日前后便开始出现资金趋紧迹象,鉴于货币政

策已经转向中性偏松,本周央行未雨绸缪、继续通过公开市场护航资金面符合预期。另外,继5月15日当周后,本周央行对到期央票继续未予续做,也进一步为市场宽松预期提供了心理支撑。东莞银行分析师陈龙表示,央行对于资金面的引导和控制相当有效,跨年中的流动性状况相对乐观。

大行需求改善成债牛重要推手

渤海银行 蔡嘉年华

资行和农商行,全国性商业银行再度缺席,当月新增托管量仅102亿元,而5月全国性商业银行新增规模达1200亿元以上,重回市场配置主力位置。与此对应的是,5月债券市场出现久违的大牛市,10年国债和国开金融债分别下行43bp和64bp。

因此,5月债市出现牛市变平走势的重要推手是全国性商业银行配置行为的改善,其主要原因有三个方面:一是4-5月债券到期规模达11000亿元,出于资金预期不稳以及收益率下行过快导致收益率吸引力下降等因素的考虑,4月到期资金配置需求延迟至5月,使得5月全国性商业银行加快了配置步伐;二是4月资金面受财政缴款、央行持续正回购等的影响,资金预期不明朗,而5月市场的宽松资金预期趋于平稳,又兼有定向降准和再贷款的资金支持,利率下行预期形成。

此外,数据显示,1-3月,非银金融机构和城商行、农商行成为债券配置的主力,外资行与全国性商业银行配置乏力,4月主要的市场主力是基金公司,债券需求较好。

基于以上分析,商业银行尤其是全国性商业银行的配置需求将保持稳定,这将对后市形成支撑。而受信用风险担忧的影响,利率债和高等级信用债将是机构配置的主体品种。

展望后市,全国性商业银行的配置需求能否维持是一项重要的考量指标。

受利率市场化和互联网金融的冲击,大型银行存款流失明显,因此银行新增债券配置资金有限,主要是到期续做。今年6-12月,债券月均到期规模在4500亿元左右,如果前述逻辑成立,银行的债券配置需求将继续保持平稳。同时,在收益率下行的背景下,前期延迟配置的资金将加快配置,这将有利于牛市行情的持续。

另外,托管数据分品种看,5月份新增规模靠前的是国债、国开行金融债和铁道债等高评级产品,分别为1144亿元、1150亿元和400亿元。对比明显的是,企业债新增规模较4月份下降450亿元,表明在经济下行环境下,机构的信用风险偏好进一步降低。

基于以上分析,商业银行尤其是全国性商业银行的配置需求将保持稳定,这将对后市形成支撑。而受信用风险担忧的影响,利率债和高等级信用债将是机构配置的主体品种。

三银行今发同业存单

本报记者 张勤峰

周四,银行间市场资金面不改宽松态势,债券收益率却大幅反弹8BP-10BP,长端品种成为主要调整对象。

周四甫一开盘,市场便出现强烈的调整信号,达成的交易基本是卖盘主动given,接盘机构价差拉大,收益率节节上升。截至收盘,3年金融债上行6BP,5年金融债上行8BP,10年金融债上行8BP,日间波动较为剧烈。同样,国债期货显示出更加敏感的做空信号,主力合约TF1409全天下跌0.6%。

信用债市场调整不够明显,新发短融利率下行10BP左右,基金、银行和券商皆为固定买盘,资金宽松维护短线稳定。从整体来看,周四信用债利率已经达到年内最低点,且近期长端的交易频率超越短端,在各种定向宽松甚至全面降准的传言影响下,市场利率一路下行呈现牛平行情,长端的赚钱效应在交易操作上不断体现。

最近,制造业PMI已连续3个月回升,发电量和其他数据也有迹象显示经济可能于二季度企稳,加上央行对于加大“定向降准”措施力度并不意味着稳健货币政策取向改变的表态,让市场回调显得更加顺理成章。但是,市场对于牛市延续仍抱有信心,多数交易员认为,趋势转变之前会迎来真正的牛陡时刻,继续推荐1-5年金融债券。

最近,制造业PMI已连续3个月回升,发电量和其他数据也有迹象显示经济可能于二季度企稳,加上央行对于加大“定向降准”

措施力度并不意味着稳健货币政策取向改变的表态,让市场回调显得更加顺理成章。但是,市场对于牛市延续仍抱有信心,多数交易员认为,趋势转变之前会迎来真正的牛陡时刻,继续推荐1-5年金融债券。

上海银行、浙商银行、兴业银行5日相继发布公告称,将于6月6日发行同业存单,计划发行量合计46亿元。

上海银行本次将发行该行今年第003期同业存单,期限3个月,计划发行10亿元,将采用报价发行方式,发行价格为98.8415元,参考收益率4.6501%。新世纪评级给予上海银行主体信用评级为AA+。

浙商银行本次将发行该行今年第003期同业存单,期限3个月,计划发行15亿元,将采用报价发行方式,发行价格为98.8341元,参考收益率4.6801%。中诚信国际给予浙商银行主体信用评级为AA+。

兴业银行本次将发行该行今年第014期和第015期同业存单,期限分别为3个月、1个月,计划发行15亿元、6亿元。该两期同业存单均采用报价发行方式,发行价格分别为98.8588元、99.6519元,参考收益率分别为4.5799%、4.25%。新世纪评级给予兴业银行主体信用评级为AA+。

据Wind统计,截至6月5日,今年以来银行间债市已发行同业存单57只,发行总额927.70亿元。