

人民币汇率9月首日续涨 即期汇价创8月12日以来新高

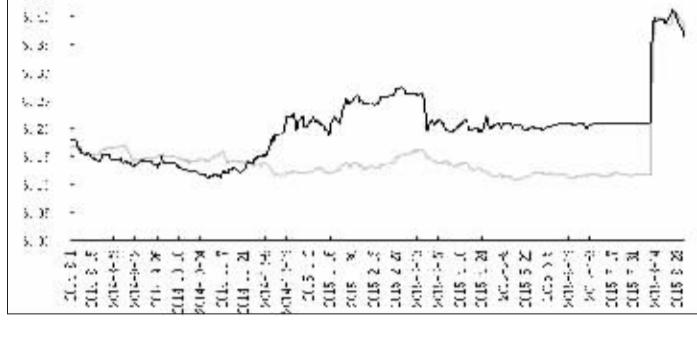
人民币CNH汇率也大幅走高。截至北京时间9月1日下午17时,人民币CNH汇价报6.4178,较前一交易日大涨241个基点或0.37%,与在岸即期汇价之间的价差缩窄至533个基点。

市场人士指出,虽然昨日最新公布的8月官方制造业PMI指标创出近3年新低,但人民币兑美元汇率仍延续了近几日的偏强表现,当日人民币兑美元即期汇价更创出了8月12日以来的新高。

据中国外汇交易中心公布,2015年9月1日银行间外汇市场上人民币兑美元汇率中间价报6.3752,较上一交易日的6.3893大幅上调141个基点,由此录得连续第三个交易日上涨。即期交易方面,当日人民币兑美元即期汇价小幅高开后一路走强,至收盘报6.3645,较上一交易日上涨118个基点或0.19%,连续第五个交易日走强,同时一举刷新了8月12日以来的近半个多月新高。

此外,昨日香港离岸市场上

人民币兑美元汇率中间价和即期价



转债续跌 耐心等待

9月首个交易日,交易所可转债市场在A股带动下整体走软,延续近期偏弱震荡的运行格局。

指数方面,中证转债指数小幅高开于297.42点,随即跟随A股震荡走低,最终收报291.36点,跌5.64点或1.90%,连续第二个交易日小幅下跌。全天市场合计成交15.9亿元,较前一交易日大幅萎缩超三成。个券表现方面,两市交易中的4只可转债跌幅全部超过1%,其中歌尔转债以2.15%列两市可转债跌幅首位。此外,两只可交换债也双双下跌,15天集EB跌0.63%,14宝钢EB跌2.60%。

中信建投表示,虽然前期各

转债品种均已出现较大幅度下

跌,但目前转债市场的整体估值

水平仍然“向牛市看齐”,在估

值偏高的整体环境中,转债市

博取反弹的空间和时间都显得

相对比较有限,性价比正在逐

渐减弱。在此背景下,建议投资者

静待A股正式企稳后再进行加

仓操作。(王辉)

财政部9日 续发300亿元10年期国债

财政部9月1日发布公告称,决定于9月9日第二次续发行2015年记账式附息(十六期)国债。

本次续发国债竞争性招标面值总额300亿元,进行甲类成员追加投标。日期安排方面,9月9日招标,之前发行的同期国债在招标当日停止交易一天,招

标结束至9月14日进行分销,9月16日起与之前发行的同期国债合并上市交易。本次续发行采用混合式招标方式,标的为价

格,发行手续费为承销面值的0.1%。(葛春晖)

中国邮储银行7日 招标发行250亿元二级资本债

中国邮政储蓄银行股份有限公司9月1日公告,定于9月7日招标发行其2015年第一期二级资本债券。

本期二级资本债券发行规

模250亿元,为10年期固定利

率品种,在第5年末附有前提

条件的发行人赎回权;采用固

定利率方式,不含利率跳升机

制及其他赎回激励机制,票面

年利率根据招标结果确定;单

利按年计息,不计复利,逾期

不另计利息,按年付息,到期

一次还本。本期债券由联席主

承销商组织承销团,以中国

人民银行债券发行系统招标的

方式,在全国银行间债券市场

公开发行,发行首日为2015年9月7日,发行期限为9月7日至

右。(葛春晖)

鹏元: 上调兴荣控股主体评级至AA

鹏元资信评估有限公司近日发布跟踪评级报告,上调重庆市兴荣控股集团有限公司主体长期信用等级为AA,上调公司2012年4月发行的公司债券信用等级为AA+,评级展望维持为稳定。

鹏元表示,跟踪期内,荣昌撤县设区,未来将得到重庆市更大力度的支持;荣昌县经济持续保持发展,财政实力有所增强;公司业务收入规模保持

偏松政策支持 流动性步入平复期

□本报记者 张勤峰

在8月份流动性出现逆季节性收紧后,央行强力干预印证了货币政策操作继续偏松的取向。市场机构普遍认为,面对PMI等指标凸显的经济下行风险,稳增长政策将继续发力,偏松的政策环境将成为流动性的有力支持。随着央行流动性投放的累积效果显现,9月资金面将步入平复期,货币市场利率存在向下修正空间。预计未来一段时期7天回购利率的运行中枢将在2.3%左右,进一步下行则有赖于货币调控的更多主动放松。

偏松政策提供坚实基础

从季节性规律上看,财政存款释放和季末考核对9月流动性往往有一正一负的效果。统计亦显示,2009年以来,9月份隔夜、7天回购利率均值均有3次低于8月、3次高于8月,规律性不明显。但进一步观察可见,在季节性力量互为对冲的情况下,货币政策环境对于历年9月份流动性状况有很大影响。在宏观调控偏宽松的时期,如2009年、2013年下半年、2014年,其9月回购利率均低于8月。站在当下,偏松的政策环境显然将成为9月流动性的有力支持,恢复适度宽裕状态没有太多悬念。

当前经济下行风险较大,仍需宽松货币政策发挥托底作用。8月1日,国家统计局公布,中国8月官方制造业PMI为49.7,跌至50分水岭以下,创下自2012年8月以来新低。多家机构点评称,制造业

8月以来央行逆回购和SLO一览						
操作	发生日期	期限(天)	交易量(亿元)	中标利率(%)	利率变动(%)	到期日期
逆回购	2015-8-4	7	500	2.50	0.00	2015-8-11
逆回购	2015-8-6	7	350	2.50	0.00	2015-8-13
逆回购	2015-8-11	7	500	2.50	0.00	2015-8-18
逆回购	2015-8-13	7	400	2.50	0.00	2015-8-20
逆回购	2015-8-18	7	1200	2.50	0.00	2015-8-25
逆回购	2015-8-20	7	1200	2.50	0.00	2015-8-27
逆回购	2015-8-25	7	1500	2.50	0.00	2015-9-1
SLO(投放)	2015-8-26	6	1400	2.30	-1.36	2015-9-1
逆回购	2015-8-27	7	1500	2.35	-0.15	2015-9-3
SLO(投放)	2015-8-28	7	600	2.35	-1.15	2015-9-4
SLO(投放)	2015-8-31	6	1400	2.35	0.05	2015-9-6
逆回购	2015-9-1	7	1500	2.35	0.00	2015-9-8

中已经得到充分体现。

在8月中旬流动性收紧之际,央行明显加大了流动性支持力度。整个8月,央行通过常规公开市场操作投放逆回购7150亿元,实现净投放2100亿元,这在最近两三年都是较高水平。另据央行披露,央行8月份通过中期借贷便利(MLF)向部分金融机构提供1100亿元中期流动性,通过抵押补充再贷款(PSL)向国开行提供604亿元长期低息流动性,通过短期流动性调节工具(SLO)向机构提供3400亿元短期流动性支持。不仅如此,央行8月25日宣布降息并降准,后者采用全面降准+定向降准方式,预计将释放资金近7000亿元。可以想见,如果年内余下时间,流动性再出现异常波动,央行继续出手也不会奇怪。

形势在持续恶化,8月PMI新订单分项降至2012年9月以来新低,显示需求低迷的状况在制造业领域广泛存在,并且在进一步加深,鉴于经济下行压力较大,稳增长政策仍需继续发力。与此同时,当前货币政策放松没有明显障碍。尽管在消费品领域,食品价格出现一定上涨,但其他领域多承受价格下行压力,工业品通缩则已持续长达三年半时间。总体上,缺乏需求支撑的通胀难成隐患,通缩是更为现实的风险。与经济现状相比,实际利率水平仍有下行空间。

分析人士认为,未来货币政策操作将维持偏松取向,而保持流动性合理适度,是货币政策偏松的最基本体现。因此,货币市场流动性不具备大幅收紧风险,若出现阶段性紧张,必然引发货币政策干预。这在8月份的央行货币政策操作

富,有态度有行动,未来货币政策处于大放松之中,资金成本无需多虑,套利空间仍存。

海通证券: 未来仍有降准可能

本次降准降息后,我们认为未来仍有降准可能。当前全球经济发动机周转不灵,国内经济下行压力仍大,而美联储加息、人民币贬值使得资金面持续承压,维持流动性充足仍有必要,加之目前存准率仍位于18%的历史高位,因而未来仍有降准可能。但是再次降息或仍两难。经济增长仍存下行压力,需要降低贷款利率以支持实体经济,但猪价上涨和非食品价格抬升仍将带动通胀预期,制约未来降息空间。此外,人民币汇率存在4%的贬值预期,而中美1年期国债利率已收窄至2%左右,这意味着资金短期外流压力仍大,同样制约降息空间。自人民币贬值后,央行已投放超万亿流动性,对

冲资本外流,后续投放可期,流动性短期无忧。当前经济仍需要低利率环境,在逆回购招标利率引导下,货币利率中枢下移,预计未来3个月7天回购利率位于2.5%以下。

财富证券: 利率才是货币政策重心

“双降”传达了两个信号:其一,政府有意保持流动性整体宽松;其二,在汇率与利率中,利率才是货币政策的重心,汇率对利率的牵制需要主动打破。宽松的流动性和较低的利率环境是经济企稳的前提。在当前的经济环境下,整体货币政策倾向于保持稳定宽松,加大定向宽松力度。此时,资产配置中风险偏好的下降仍为投资债市的主要逻辑,全球股市大幅下跌明显降低了市场的风险偏好,市场资金寻求固定收益产品的意愿得到提升,对债券的需求也环比得到改善,因此带

资金利率料平缓下行

1日,银行间质押式回购市场上(存款类机构行情),隔夜利率涨约4BP至1.82%,7天利率则跌近4BP至2.38%,14天利率跌2.2BP至2.95%。市场人士认为,短期流动性暂受制于假期因素,呈现均衡略紧的状态,而随着央行流动性投放的累积效果显现,特别是假期过后降准正式实施,资金面将回归适度宽松状态,9月份流动性将处于平复期。

不过,也有市场人士指出,暂时不宜高估资金利率继续下行空间,毕竟8月除隔夜以外的其他期限资金利率均值水平已经走低,而外汇阶段性流出,使得目前央行流动性投放主要起到对冲的效果,增量流动性供给还有限。

9月1日,央行在公开市场又开展了1500亿元逆回购操作,但与当日到期逆回购相当,未再净投放资金。另外,1日还有1400亿元SLO到期,央行已在前一天通过等量SLO操作,进行了提前对冲。市场人士指出,考虑到降准实施在即,央行或利用到期逆回购、SLO对降准进行对冲和平滑,因此短期资金利率下行幅度不会很快。

鉴于央行最新7天逆回购、6日SLO操作利率均为2.35%,机构认为,2.3%左右的7天回购利率或是目前政策合意水平,继续大幅下行有赖于更多主动货币政策放松。而市场人士指出,考虑到外汇占款下降,预计中长期央行流动性操作仍以补充基础货币为主要方向,但若继续大力度降准,则将打开短端利率进一步下行空间。

动债券收益率进一步下行,从长期来看,政府引导利率下行趋势不变,利率长期仍处于下降通道。

南京银行: 9月R007波动区间2.0-2.5%

8月以来资金价格总体稳定。R007基本围绕在2.5%附近窄幅波动,人民币大幅贬值后一度走高。R001则持续上行,一方面由于前期利率过低,另一方面也与开盘价逐步向上引导有关。降准之后,资金价格均有一定程度的下行,目前R001和R007分别稳定在1.8%和2.4%左右。流动性显得紧张之后,央行在多渠道投放流动性,并引导利率下行,维护流动性宽松的态度十分明确。不过另一方面,央行的操作以流动性紧张后的对冲为主,加上外汇市场的干预仍在持续,未来流动性波动可能加大,资金面总体将不如贬值之前宽松。预期未来一个月R007在2.0-2.5%区间波动。

汇盈,其对本币造成的贬值压力可能并不小于外资出逃。多数新兴市场经济体在过去20年里至少经历了两轮货币大幅度贬值,一次以亚洲金融危机为导火索,另一次以2008年雷曼兄弟倒闭为导火索。多次的货币贬值经历,导致其国民对本币汇率的信心很差,一旦有不利于本国经济的事件发生或预期产生,民众自发增持外汇的行为会立即造成本币贬值压力。

由于新兴市场经济体普遍缺乏稳定的民众信心的有效办法,当前除了实行临时性的资本管制,大多只能被动等待国际舆论转向,而美联储也乐见强势美元炒作作为美国带来持续的流动性注入。鉴于美联储加息预期仍将持续,美元中长期走强的舆论已经主导全球市场,即使外资并未大规模集中撤离新兴市场,本国居民主动增持外汇资产也可能持续对新兴市场货币施加贬值压力。虽然货币危机直到1997年10月之后才传染至韩国,但1997年7月泰国危机爆发后,韩国的外汇储备存款就开始迅速增长,至当年12月韩元贬至谷底,按美元计算的韩国短期外汇储备总额较6月底上升约1倍。

相对于有数据可查的对外负债,本国民众增持外汇的规模更加难以预测。与外资相比,本国民众虽然力量分散,但聚沙成塔的力量很容易短期内形成巨大的购

售压力,对新兴市场货币贬值形成推动力。总体来看,短期内新兴市场货币可能因市场情绪的波动出现回调,但贬值大趋势难以扭转。(作者单位:中国建设银行总行 仅代表作者个人观点)

7,跌至50分水岭以下,创2012年8月以来新低,显示当前经济下行压力较大。从宏观面来看,市场对经济预期维持较为悲观;从资金面来看,央行持续使用短期流动性工具来对冲到期,在人民币贬值压力下,流动性持续收紧压力有所增大,稳增长政策仍需持续发力,进一步的货币政策可期。近几个月的交投焦点在公司债,因发行条件放宽及理财资金配置需求推动,公司债一级发行不断放量,尤其是8月份发行规模达987亿元,机构认购火爆,发行利率及二级利率持续走低,绝对收益率水平维持低位。但随着股市回暖,交易所资金利率回升以及理财产品规模缩减,公司债收益率进一步下行空间有限,去杠杆压力有所增强。

交易员札记

收益率曲线平坦化下行

中银国际证券 斯竹

周二,续作的公开市场逆回购只是对冲了当日到期量,资金面整体偏紧,银行间质押式回购隔夜品种加权利率继续上行、成交量缩,7天品种加权利率小幅下跌、成交量增。债市交投活跃,整体收益率曲线呈平坦下行态势,短期利率维持高位,中长期利率快速下行。国债方面,中长端收益率整体下行2-3bp。3年期收益率率先下后上,成交在2.93%附近,5年期成交在3.10%附近,7年期成交在3.31%附近,10年期成交在3.28%-3.30%;政策性金融债中长端收益率小幅下行,1年期非国开债成交在2.82%,3年期国开债成交在

1日公布的8月份官方制造业PMI49.