

今年以来最大贬值幅超26% 南非兰特恐成资本大鳄新“猎物”

□本报记者 马爽

一波未平，一波又起。

土耳其、阿根廷等国的汇率危机未了，另一个新兴国家货币——南非兰特也未能独善其身，可能成为资本大鳄新“猎物”。

数据显示，今年以来，美元兑南非兰特不断攀升，9月5日一度涨至逾两年多新高15.5487，年度最大涨幅超26%，此后虽然兰特出现回暖迹象，但美元兑兰特整体仍处于高位水平。

资本大鳄缘何会“盯上”南非兰特？后市南非兰特将何去何从，会否成为下一个土耳其里拉？

遭遇资本大鳄“围猎”

新兴市场货币困境仍在继续。

继土耳其和阿根廷等国汇市相继遭受危机后，南非也成为新兴经济体货币危机风暴中的另一座“纸牌屋”。

Wind数据显示，今年以来，美元兑南非兰特整体维持升势，9月5日一度涨至逾两年多新高15.5487，年度最大涨幅超26%，此后虽然南非兰特出现回暖迹象，但美元兑兰特整体仍处于高位水平，截至9月14日报14.7924，累计涨幅收窄至19.94%。

“美元兑南非兰特在9月5日时曾突破15点关口，不过，最近半个月，因美元指数回落，南非兰特随着新兴市场货币集体反弹而受到提振。但从趋势来看，美元/南非兰特的涨势并未结束，南非兰特仍存下跌空间。”国泰君安期货分析师王洋向中国证券报记者表示。

浙商证券分析师孙付表示，如果以贬值20%作为货币危机临界线，南非将可能是继阿根廷、土耳其以及巴西之后第四个正在经历严重货币危机的国家。

南非兰特困局也得到不少境外分析机构认可。野村证券在最新的报告中表示，斯里兰卡、南非、阿根廷、巴基斯坦、埃及、土耳其和乌克兰在未来12个月内最易受到汇率危机影响。

资金面将维持稳定

□本报记者 王姣

9月17日，央行意外开展2650亿元MLF（中期借贷便利），市场资金面整体改善，不过受缴税、债券发行、美联储即将加息等因素叠加影响，流动性预期保持谨慎，跨季末中长期限资金利率略有走高，代表性的7天期DR007持稳于2.62%。

分析人士指出，面对月中税期，地方债发行等多重因素扰动，央行自上周三重启逆回购操作以来，不断加大资金投放力度，重申维护流动性合理充裕的决心，预计本周将继续视情况精细化调控，流动性合理充裕仍将维持。

连续净投放呵护资金面

9月中旬以来，为对冲税期、政府债券发行缴款、国库现金定存到期等因素的影响，近期央行投放资金力度明显加大。

9月17日，央行虽暂停逆回购操作，但意外开展了2650亿元MLF，当日无逆回购到期，实现净投放2650亿元。此前的12日至14日，央行时隔15日重启逆回购操作，并相继开展了600亿元、1200亿元、1500亿元逆回购。

连续净投放放效下，市场资金面明显改善。17日，Shibor利率全线下行，其中隔夜Shibor报2.4660%，下降2.3个基点；7天Shibor报2.6390%，下降0.6个基点；3个月Shibor报2.8220%，下降0.8个基点；1年期Shibor报3.5160%，下降0.65个基点。

同日银行间质押式回购市场上（存款类机构），短期限资金利率整体持稳，截至收盘，隔夜加权利率DR001下行约3BP报2.45%，7天加权利率DR007持稳于2.62%。

精细化调控延续

不过随着季末时点临近，叠加美联储加息的可能影响，跨季末的中长期限资金利率略有走高。截至17日收盘，银行间质押式回购市场上（存款类机构），14天、21天加权利率分别报2.66%、3.06%，环比上日分别走高3BP、6BP。

非银机构的跨季融资压力也有所显现，17日上交所债券质押式回购利率收盘涨跌互现。截至收盘，隔夜回购GC001跌5BP报2.38%；7天期回购GC007涨0.5BP报2.615%；跨季的14天品种利率走高12BP。据某非银机构交易员透露，17日下午已出现“借钱难”的情形。

市场人士指出，短期资金面面临税期、逆回购到期、地方债发行等压力，其一，本周政府债券发行总额料将超过4700亿元，有望创下2017年9月初以来的新高；其二，本月主要税种申报纳税期限顺延至9月17日，每月纳税截止日前后三个工作日，往往是税期因素对流动性影响最大的时期；其三，本周央行公开市场有2700亿元逆回购到期，其中周三至周五分别到期600亿元、1000亿元和1100亿元。此外，美联储将于9月25—26日召开议息会议，大概率会进行加息，不排除部分机构为央行可能上调公开市场操作利率做准备。

兴业研究指出，本周逆回购到期、税期、地方债发行将回笼大量流动性。不过考虑到当前贸易形势、宽货币向宽信用的传导仍未实现，预计央行将加大流动性投放力度进行合理对冲，本周资金面有望维持合理充裕。

今年以来最大贬值幅超26%

南非兰特恐成资本大鳄新“猎物”

□本报记者 王姣

法国兴业银行策略师Jason Daw此前也曾表示，由于基本面不佳，再加上南非土地改革令政策不确定性陡增，看空南非兰特兑美元的汇率。这位策略师还在报告中将南非兰特归类于“高脆弱性货币”，并指出南非外储不充足。

苍蝇不叮无缝的蛋

“海外对冲基金之所以会‘盯上’这些新兴国家货币，与这些国家经济的基本面恶化脱不开干系。”紫金矿业财务公司外汇运营高级经理黎伟杰表示，从近期受到货币危机冲击的新兴市场基本面来看，都具备外币债务规模大、外债短期偿付压力大、国内实际经济增速放缓以及国内政局动荡等负面因素。

王洋认为，新兴市场出现汇率危机背后反映的是2018年在全球流动性确认进入退潮拐点之后，新兴市场过去十年累积的内外失衡矛盾，在失去流动性防护下出现的一次总爆发。这种爆发会优先体现在具有“外债高筑、外汇储备不足、经济减速、国际收支迅速恶化”等特征的国家上，阿根廷、土耳其均是这方面典型。

中信期货分析师张菁认为：“新兴市场货币大跌背后，从表面上看，是在发达国家逐步退出宽松政策带来全球流动性收紧，以及发达国家与新兴市场国际基本面表现分叉的情况下，新兴经济体承受资本流出与负债成本上升的压力。从深层次原因来看，则在于美国总统特朗普普政府逆全球化政策的持续推进带来的资本回流，进而影响到全球资源分配的问题。”

“对冲基金对新兴国际货币市场的冲击仅是问题爆发的导火索，因此，要对于其行为进行辩证分析，正如俗语所说：‘苍蝇不叮无缝的蛋’、‘打铁还需自身硬’。”黎伟杰表示。

在采访中了解到，多位业内人士认为，此前高调推进土地改革或是南非兰特此次沦为资本“围猎”的主因。

不过，黎伟杰则认为，土地改革运动使得南非政局扑朔迷离，但真正让南非这只

■ 观点链接

民生银行：新兴市场国家汇率延续跌势

在新兴市场国家汇率大跌背后，十年来，新兴市场国家在经济、贸易、资本和市场方面均出现一些深刻变化，包括次贷危机后整体经济增速趋弱、经常账户转向持续逆差、财政压力有所加大、外汇储备增长放缓且外债规模持续大增、宏观经济不确定性显著上升以及美国货币政策由极度宽松转向正常化，这些问题和变化使得当前困境很难得到迅速解决，汇率长期跌势也难以彻底扭转。

中金公司：土耳其经济继续减速

金融市场动荡、里拉贬值以及央

国债期货主力TS1812合约收报99.345元，涨0.05%。

17日，银行间债券市场波澜不惊，成交仍较为清淡。10年期国开活跃券180210成交在4.225%，较上周五尾盘下行05BP，早盘该券一度成交至4.21%；次新券180205反复成交在4.27%一线，较上周五尾盘变化不大。国债方面，10年期国债活跃券180019成交在3.635%，亦持稳运行。

17日，央行开展了2650亿元的1年期MLF操作。因无央行流动性工具到期，故全部实现净投放，投放力度较前3个工作日进一步加大。这是本月央行第二次开展MLF操作。

从10年期国债期货走势上看，主力合约T1812昨日高开于94.550元，开盘后惯性上冲，随后有所回落，9：46前后，央行开展MLF操作的消息传来，期价闻讯再度冲高，最高涨至94.640元，创出全天最高价。此后，T1812有所回调，回到开盘价附近窄幅波动直至收盘。T1812合约收报94.550元，涨0.1%，为9月12日以来连续第四日上涨。

此外，17日，5年期国债期货主力TF1812收报97.665元，涨0.11%；2年期国债期货主力TS1812收报99.345元，涨0.05%。

5月中旬以来，郑棉突破一年半以来的整理平台，出现速涨速跌行情，体现出市场看涨预期强烈。数据显示，截至9月中旬，郑棉仓单创历史新高，折合棉花约45万吨。储备棉延长投放期及巨量仓单压力需要释放，短期内郑棉或上行困难。

中国棉花信息网数据显示，8月底工业+商业库存合计251万吨，同比增加80万吨。

公开数据计算所得，截至9月初，郑棉仓单平均升水超1000元/吨。该计算结果不包含主体颜色级、轧工质量等指标升

今年以来最大贬值幅超26%

南非兰特恐成资本大鳄新“猎物”

大象开始“流血”的原因则是经济增速下滑。除此之外，南非高额的外债以及经常项目的赤字，也使得其在受到对冲基金攻击时没有很好的“反击工具”及底气。

“继2018年一季度环比折年率录得-2.2%的增速之后，南非二季度GDP环比年率再次萎缩0.7%，标志着南非已经陷入技术性衰退，这也是南非自2008年金融危机以来的首次经济衰退。”孙付表示。

黎伟杰也认为，二季度GDP增长率超预期下滑也反映了南非不稳定的政局以及偏高的失业率。

会否重蹈土耳其覆辙

新兴市场货币危机蔓延，也引发投资者开始担忧南非会否成为下一个土耳其？就目前情况来看，黎伟杰分析表示：“南非兰特后市依旧并不乐观。”目前，当地政府尚未拿出实质性政策以解决经济面临的核心问题——即经济增速下行以及失业率不断上升，对南非未来持十分谨慎的态度。至于土耳其而言，其货币危机并未结束，未来一年内将面临偿付外债款

■ 观点链接

民生银行：新兴市场国家汇率延续跌势

在新兴市场国家汇率大跌背后，十年来，新兴市场国家在经济、贸易、资本和市场方面均出现一些深刻变化，包括次贷危机后整体经济增速趋弱、经常账户转向持续逆差、财政压力有所加大、外汇储备增长放缓且外债规模持续大增、宏观经济不确定性显著上升以及美国货币政策由极度宽松转向正常化，这些问题和变化使得当前困境很难得到迅速解决，汇率长期跌势也难以彻底扭转。

中金公司：土耳其经济继续减速

金融市场动荡、里拉贬值以及央

国债期货主力TS1812合约收报99.345元，涨0.05%。

17日，银行间债券市场波澜不惊，成交仍较为清淡。10年期国开活跃券180210成交在4.225%，较上周五尾盘下行05BP，早盘该券一度成交至4.21%；次新券180205反复成交在4.27%一线，较上周五尾盘变化不大。国债方面，10年期国债活跃券180019成交在3.635%，亦持稳运行。

17日，央行开展了2650亿元的1年期MLF操作。因无央行流动性工具到期，故全部实现净投放，投放力度较前3个工作日进一步加大。这是本月央行第二次开展MLF操作。

从10年期国债期货走势上看，主力合约T1812昨日高开于94.550元，开盘后惯性上冲，随后有所回落，9：46前后，央行开展MLF操作的消息传来，期价闻讯再度冲高，最高涨至94.640元，创出全天最高价。此后，T1812有所回调，回到开盘价附近窄幅波动直至收盘。T1812合约收报94.550元，涨0.1%，为9月12日以来连续第四日上涨。

此外，17日，5年期国债期货主力TF1812收报97.665元，涨0.11%；2年期国债期货主力TS1812收报99.345元，涨0.05%。

5月中旬以来，郑棉突破一年半以来的整理平台，出现速涨速跌行情，体现出市场看涨预期强烈。数据显示，截至9月中旬，郑棉仓单创历史新高，折合棉花约45万吨。储备棉延长投放期及巨量仓单压力需要释放，短期内郑棉或上行困难。

中国棉花信息网数据显示，8月底工业+商业库存合计251万吨，同比增加80万吨。

公开数据计算所得，截至9月初，郑棉仓单平均升水超1000元/吨。该计算结果不包含主体颜色级、轧工质量等指标升

贴水。巨量叠加高升水仓单流出需要期货贴水现货。

7月31日，中储棉联合全国棉花交易市场，宣布储备棉延长投放期至9月底。从今年以来储备棉成交情况看，成交量整体低于上年同期水平，一定程度上显示出纺织购棉理性，新旧年度青黄不接的局面不再。储备棉轮出时间延长叠加2017/2018年度国内棉花增产，数据显示

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（9月17日）						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1023.42	1034.65	1022.42	1025.25	-1.78	1027.89
易盛农基指数	1272.21	1280.28	1271.83	1272.34	0.19	1277.52

声 明

近日，我发现有不法分子假冒我司子公司海通开元投资有限公司的名义，通过网站、社交理财APP等方式，骗取钱财，牟取不法利益；此违法行为涉嫌诈骗，并损害了我司及海通开元投资有限公司的名誉，海通开元投资有限公司已向公安机关报案。此外，我司严正声明：

一、海通开元投资有限公司从未通过任何互联网平台、应用程序或其他媒介向公众募集资金，亦从未通过任何互联网平台、应用程序或其他媒介销售任何理财产品。

二、任何单位或个人假冒海通开元投资有限公司名

项来源问题。

“在逆全球化问题愈演愈烈的大背景下，南非依然面临全球化红利和收入分配减少问题，薄弱的经常项目和外汇储备仍是其潜在风险点。”张菁说。

王洋则表示，与土耳其等国相比，南非外债比率相对较低，债务状况要比已发生危机的土耳其和阿根廷健康得多，因此南非兰特贬值反倒有利于缓冲国际收支恶化对本国经济的冲击。整体来看，南非兰特正处于“高度脆弱”的状态中，但其总体情况与新兴市场经济体整体环境相吻合，因此，成为下一个土耳其或阿根廷的概率不大。

孙付也表示，由于其他国家对南非的投资金额相对较小，其他国家银行对南非的风险敞口也较小，并不会引发例如土耳其债务和货币危机造成的国际金融市场震动。

“不过，鉴于美联储加息操作还将继续、美债收益率大概率还将继续上行、全球金融条件不断收紧、新兴市场经济体面临资金流出压力，因此，新兴市场经济体的麻烦恐怕还未结束。”孙付表示。

行加息，将使得土耳其内需降温。而内需降温将有助于经常账户重新平衡。从土耳其历史经验看，经常账户平衡将主要通过商品进出口下降实现。在整个调整过程中，预计土耳其经济增速将继续下降。

兴业研究：美元兑人民币料窄幅震荡

受通胀不及预期影响，上周美元指数震荡下行，但因美联储议息会议将近，始终未能破位。展望后市，美元指数呈现头肩顶形态，关注94点到94.5点一线支撑，未来两周恰逢季末流动性需求增加以及美联储议息会议召开在即，预计美元兑人民币将继续窄幅震荡。（马爽 整理）

预期的效果比较明显，后续资金面保持平稳宽松可期。

不过，在市场人士看来，央行此时开展MLF操作，也带有宽信用的考虑。国盛证券首席固收分析师刘郁表示，除了平抑政府债发行缴款、央行逆回购到期等因素影响，上周发布的8月经济、金融数据没有明显反弹迹象，央行此次开展操作可能也是为了促进银行信贷投放，助力宽信用，从而支持经济企稳运行。

7月下旬以来，债券市场陷入震荡走势，其中一项原因便是宽信用预期升温。分析人士表示，信用紧缩反作用于经济增长，进而倒逼货币政策放松是上半年债券走牛的一条主要逻辑。随着宽货币、紧信用向宽货币、宽信用格局切换，市场关注点逐渐转向经济企稳的可能性，这限制了债券市场进一步上涨的想象空间。

总的来看，当前宽货币格局依旧明确，确保市场利率将保持在较低水平，债市收益率不存在大幅上行的空间。但与此同时，宽信用已确立为政策发力方向，后续信用扩张有望加快、融资约束缓解后，市场对经济增长的悲观预期面临纠偏，构成债市收益率进一步下行的约束。债市可能难以脱离近期震荡运行的态势。

综合来看，储备棉轮出时间延长至9月底，以及储备棉保持理性成交状态，反映出现货市场偏高的社会库存压力，进而施压新棉收购，预计郑棉短期内难有上涨行情。

由此导致年度末结转库存同比增加80万吨。大量社会库存滞留在中间环节，预计将影响新年度收购资金使用，造成偏谨慎的收购预期。

综合分析，储备棉轮出时间延长至9月底，以及储备棉保持理性成交状态，反映出现货市场偏高的社会库存压力，进而施压新棉收购，预计郑棉短期内难有上涨行情。

跨所农产品指数 100.73 101.19 101.21 100.94 0.25%

跨所能化指数 111.48 111.61 111.50 111.72 -0.10%

东证大商所农产品指数 100.83 101.39 101.26 100.91 0.48%

东证大商所煤焦矿指数 96.14 96.06 96.26 95.90 0.16%

东证大商所能化指数 110.05 110.61 110.34 109.81 0.73%

东证大商所工业品指数 92.73 92.70 92.76 92.52 0.20%

易盛东证棉花指数 108.57 108.47 108.45 109.06 -0.54%

易盛东证棉花指数 78.24 78.45 78.73 78.58 -0.17%

地方债集中发行冲击可控

□本报记者 张勤峰

经过月初短暂“休整”，在地方债的推动下，近两周利率债供给再度发力。据最新数据统计，本周地方债发行额有望创下历史新高，政府债发行额亦有望创下一年新高。不过，业内人士认为，在宽裕流动性“护航”下，利率债短期集中发行对市场冲击可控。

本周发行量料创纪录

7月以来，地方债发行进度加快，特别是在8月14日“财库72号文”发布之后，地方债供给节奏明显提速。据Wind统计，7月份地方债发行总额达到756954亿元，8月份进一步增至882970亿元，创下2016年7月以来约两年新高。

然而，9月首周，地方债发行骤然失速，地方债发行额从前一周的2509.51亿元骤降至76.96亿元。这是今年5月中旬以来，地方债单周发行额的最低值。

地方债的密集发行不会就此戛然而止。“财库72号文”明确提出加快地方政府专项发行和使用进度，要求各地至9月底累计完成新增专项债债券发行比例原则上不得低于80%，剩余的发行额度应当主要放在10月份发行。市场预测8、9月份将成为今年地方债发行最集中的时段。

从数据上看，虽然8月发行了8829.70亿元地方债，创了两年新高，但实际上仍低于一些研究机构的预测，这意味着，9月份地方债供给仍会比较集中。有业内人士进一步表示，一般每个月月初和月末的债券发行较少，综合考虑，9月中旬可能成

明显抗跌。Wind数据显示，8月29日以来，上证综指从2774.86点下行至2651.79点，14个交易日累计跌幅约4.54%；相应区间内，中证转债指数从285.13点跌至279.40点，14个交易日累计跌幅仅2.03%，跌幅明显小于上证综指。

短期谨慎为宜

“上周中证转债指数受正股影响录得近三周以来最大跌幅，强势标的调整成为拖累指数的关键。值得注意的是，近一个月以来成交量呈下降趋势，投资者交投热情随权益市场一同变弱。”中信证券固收首席明明在最新研报中点评称，整体策略方面，依旧维持过一个季度以来“更有耐心、不可冒进”的观点。

A股市场低迷之下，近期频现上市公司撤回可转债申请文件。国信证券指出，最近两周，长园集团、天邦股份、聚灿光电、华鑫股份、合兴包装先后公告终止转债发行。撤回的原因多来自于市场打新热情低下，新券发行频频遇阻，主承销商包销压力增大。

二级策略方面，明明指出，对于存量个券而言，强者恒强的趋势有所变化，不少前期表现强势的个券出现一定补跌趋势。当下市场波动交易策略更为适用，短期具有相对性价比的个券或将带来超额收益。综合来看，中性仓位仍是当前市场较好的选择，辅以关注前期超跌的板块和个券，依旧以溢价率低标的首选，同时价格相对较低为佳。

下跌也抗跌

9月17日，沪深两市低开低走，深成指、创业板指迅速跌超1%，沪指指随后跟风下探；截至收盘，上证综指收跌1.11%报2651.79点，深证成指跌1.41%报7999.35点，创业板指跌1.23%报1349.78点。

转债市场也难以独善其身，17日，中证转债指数早盘低开低走，280.26的开盘价也是日内最高点，盘中震荡下行，尾盘跌幅加大，最终收报279.40点，较前一交易日下跌0.32%；盘中最低触及279.32点，低于8月20日创下的阶段低点279.62点，并创7月12日以来新低。

具体来看，盘中个券跌多涨少，可交易的103只个券中，仅有19只上涨，高达80只下跌；不过与正股对比看，转债整体仍较抗跌，如中化岩土跌停，岩土转债仅下跌0.58%；蓝思科技、太阳纸业分别大跌7.96%、6.68%，蓝思转债、太阳转债的跌幅则分别仅0.73%、1.60%。

进一步看，8月底以来，转债市场虽持续走弱，相较A股仍

中国期货市场监控中心商品指数（9月17日）							
指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	88.62	88.79	-0.17	-0.19			
商品期货指数	981.64	983.05	989.89	980.74	985.07	-2.02	-0.2
农产品期货指数	888.11	892.16	895.11	887.78	888.88	3.28	0.37
油脂期货指数	503.12	504.38	506.75	502.52	503.5	0.88	0.17
粮食期货指数	1313.36	1316.98	1319.53	1313.36	1313.85	3.13	0.24
软商品期货指数	799.23	800.95	812.25	798.77	801.18	-0.24	-0.03
工业品期货指数	1038.39	1033.24	1044.99	1029.94	1038.33	-5.09	-0.49
能化期货指数	753.83	751.21	757.68	748.03	753.92	-2.71	-0.36
钢铁期货指数	1087.38	1086.55	1100.6	1081.88	1086.13	0.41	0.04
建材期货指数	1031.85	1029.35	1042.22	1026.02	1030.45	-1.1	-0.11

东证-大商所商品指数（9月17日）					
	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅
跨所农产品指数	100.73	101.19	101.21	100.94	0.25%
跨所能化指数	111.48	111.61	111.50	111.72	-0.10%
东证大商所农产品指数	100.83	101.39	101.26	100.91	0.48%
东证大商所煤焦矿指数	96.14	96.06	96.26	95.90	0.16%
东证大商所能化指数	110.05	110.61	110.34	109.81	0.73%
东证大商所工业品指数	92.73	92.70	92.76	92.52	0.20%
易盛东证棉花指数	108.57	108.47	108.45	109.06	-0.54%
易盛东证棉花指数	78.24	78.45	78.73	78.58	-0.17%