

人民币兑美元汇率再创年内新低

汇率波动加大 外汇占款临考

□本报记者 王辉

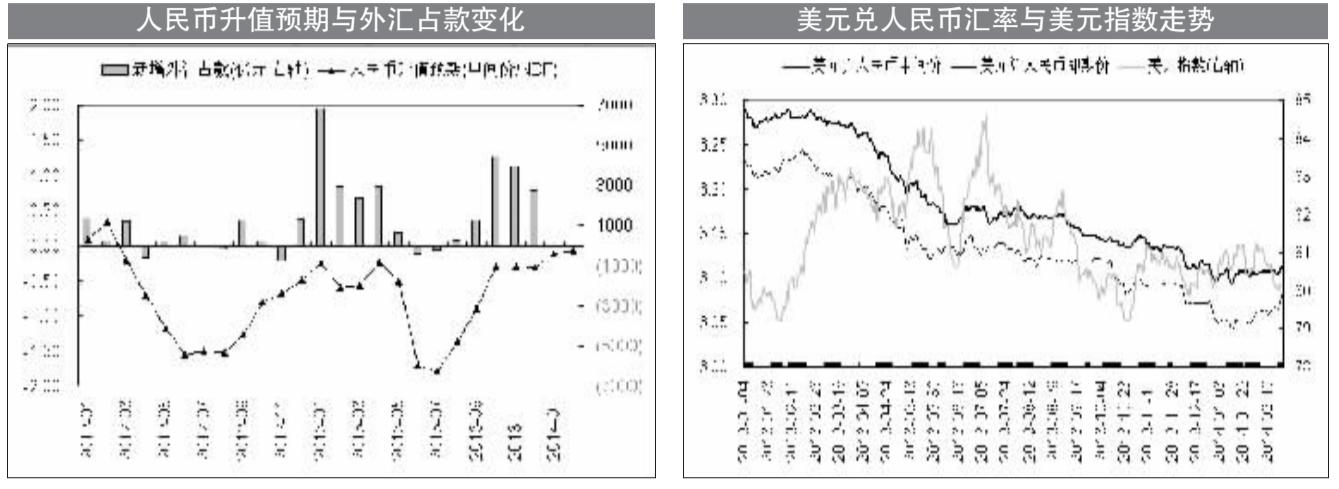
春节过后,人民币兑美元汇率持续下跌,20日中间价和即期价双双再创年内新低。分析人士表示,年初以来新兴市场货币普遍大幅走贬,人民币一度逞强的表现多少有些脱离基本面,因此近期人民币汇率展开的快速回调仍属合理;预计中短期内人民币汇率将呈现宽幅震荡、波动增大走势,而近几个月以来外汇占款的高增长势头未来或面临考验。

人民币罕见大幅走软

中国外汇交易中心公布,2014年2月20日银行间外汇市场上人民币兑美元汇率中间价报6.1146,前一交易日的6.1103下跌43个基点,为连续第三个交易日下跌。至此,人民币兑美元汇率中间价一举刷新2013年12月27日以来的最低纪录。

相较于近期中间价的温和下行,银行间外汇市场上人民币兑美元即期汇率的跌势则更为突出。20日,受中间价走低的影响,人民币兑美元即期汇率大幅低开46个基点于6.0810,经过全天多数时间的震荡上攻后,最终收报6.0834,全天大涨70个基点或0.12%。而19日,该即期汇率已经大跌91个基点。

统计数据显示,截至2月20日,2月以来(春节长假过后至今)人民币兑美元即期汇率累计下跌234个基点或0.39%,为2005年人民币汇改启动以来所罕见。而相较于今年1月14日人民币兑美元即期汇率创出的6.0406这一汇改以来历史新高水平,最近1个多月人民币即期汇率累计最大跌幅已高达404个基点。



目前来看,如果在2月份剩余的几个交易日中,人民币即期汇率不能收复此前失地,那么人民币对美元即期汇率在2014年开局伊始将出现连续第二个月的月度走贬。

中短期运行基调或中性偏弱

对于近阶段人民币汇率少见的持续贬值,分析人士认为,可视为对前期人民币在新兴市场货币贬值背景下独自逞强的适度修正,仍完全在合理范围之内。

从2013年底开始,伴随美联储正式缩减QE规模,新兴市场货币普遍遭受重挫、大幅贬值,近几个交易日韩元、南非兰特等重新成为新兴经济体货币对美元汇率的跌势依旧不减。而从去年底到今年1月中旬,人民币兑美元汇率却出现大幅度单边升值走势,中间价和即期价双双创下汇改或历史新高,这多少有些脱离基本面。上海一大行外汇交易员表示,1月份人民币

一度成为全球最强的货币,从近期人民币汇率中间价“相对偏软的引导”来看,央行有意对人民币汇率进行阶段性修正的迹象较为明显。

此外,也有市场观点指出,考虑到去年年末可能流入境内的短期套利热钱,货币当局可能通过贬值的方式,对人民币升值预期进行“降温”,从而“冷却”热钱流入热情。

综合国内外形势来看,一方面,尽管1月份月度贸易数据显示进出口部门新年开局良好,但2月汇丰PMI等经济指标也同样显示宏观经济并未完全摆脱复苏的阴影;另一方面,美联储QE退出节奏可能给全球金融市场带来的不确定性依旧较高。因此,当前市场主流观点认为,在未来相当长一段时间内,人民币汇率可能会呈现宽幅震荡、中性偏弱的运行格局。

来自市场一线交易的信息也显示,近

期银行间外汇市场盘中,商业银行自发购汇和疑似央行干预下大行主导购汇均有所出现,短期市场心态仍以观望为主,做多人民币的信心较前期有明显下降。

值得注意的是,从近几个交易日海外无本金交割远期外汇市场报价情况看,目前海外市场投资者对于人民币长期升值趋势的预期仍较为稳固。昨日美元对人民币一年期NDF报价位于6.1264附近,显示投资者预期一年后人民币中间价将贬值约0.19%,与前几日相比虽有所扩大,但变化幅度仍然有限。

分析人士指出,在人民币预期总体尚且稳定的背景下,本轮人民币汇率阶段性走软对外汇占款的短期影响可能还不明显,但如果人民币汇率在未来更长时间内持续宽幅震荡,那么人民币贬值预期就可能会有阶段性升温,届时,近几个月以来外汇占款的高增长势头或将面临一定考验。

正回购加码 资金面仍松

隔夜回购利率11个月来首次跌破2%

□本报记者 张勤峰

这一资金回笼工具。昨日,央行再度开展正回购操作,期限14天,交易量增至600亿元,中标利率稳定在3.8%。

市场人士普遍认为,央行加码正回购交易量在意料之中,因为虽然周二正回购“横空出世”,对货币市场却影响甚小,各期限资金利率不改下行态势。为维持资金面中性平衡格局,央行适当加大对冲力度合情合理。更何况,120亿元的增量规模,远比一些市场人士预期的要少。

从资金面反映看,昨日银行间市场

流动性依旧非常充裕,各期限质押式回购利率整体进一步走低。其中,主流品种隔夜回购加权利率续跌41BP至1.93%,时隔11个月后首次跌回2%下方。7天品种加权利率再跌6个基点至3.69%,挺近机构先前预测的7天利率3.5%的波动下限。

按照往年规律,年初一般是全年流动性最为宽松的时点。但是,对于习惯了去年后半年资金面状况不断的投资者来说,春节后资金面宽松的程度着实有些让人意外。据申银万国证券等机构分析,节后

资金如此宽松,主要来自万亿级别的现金回流,以及短期“热钱”流入的贡献,考虑到资金面如此宽松,公开市场回笼操作肯定还会持续做下去。

申万表示,未来需要特别关注资金回笼的规模以及期限是否加大、拉长,目前来看,未来央行启用28天、91天期限更长的正回购乃至央票的可能性不能排除,倘若这些变化出现,对资金市场的冲击将会更加明显一些。此外,近期人民币汇价加速贬值,对市场净结汇格局及外汇资金流入的影响也需关注。

转债市场进入收益兑现阶段

石化转债大涨近9%

□本报记者 葛春晖

收益率中短端下行20-40bp,中高等级信用债收益率下行30-60bp,沪深300指数涨幅6%,转债指数涨幅5%,资金面的宽松预期是股债双升的最大推手。转债市场出现了久违的市场热情,偏股型和偏债型转债全面回升,反映市场情绪的工行转债升值扩大2个百分点。

回调风险加大 不可过度乐观

潮水来得快,退的也快,资金面既然是本轮反弹的核心因素,那么也将是反弹结束的最大风险。1月份社会融资总量2.58万亿,超出市场预期,虽然M2同比增速回落至13.2%,但如果社会融资总量继续放量,M2增速放缓的趋势将难以持续,央行可能不会容忍利率的持续宽松。预计在两会之后,实体经济对资金的需求增强,同时央行适度收紧货币的概率增加,资金面将难以保持相对宽松局面,届时股市、债市和转债都有回调风险。

此外,A股的季节性行情也提示转债市场风险的增加。历史上,上证指数在两会之前表现良好,过去12年中有11年出现“红二月”行情;在两会期间表现较差,过去12年中5年上涨,7年下跌,两会期间平均回报-1.3%。今年也不例外,3月份A股面临主题投资行情趋于结束、年报业绩风险增大、经济增速继续放缓等风险,1月下旬开始的股市和转债反弹可能已经接近尾声。虽然近期中石化放开民资参与下游销售业务,点燃了资本市场对国企改革的热情,但改革节奏、参与范围和改革效果都还需观察,预计短期内不会改变股市和转债整体运行方向。

具体到转债投资策略,鉴于转债的卖点比买点更难把握,而投资者在3月份面临的风险因素而明显增加,建议投资者分阶段逐步减持、锁定收益,在两会之前将转债仓位降至低配。个券方面,建议重点持有平安转债、重工、隧道、中行转债等涨幅较高的转债可以获利了结。

部分可转债行情与价值分析

名称	最新	涨跌幅	正股涨跌幅	到期收益率	转股溢价率
石化转债	106.86	8.54	10.00	1.33	6.03
燕京转债	106.69	1.22	4.20	-2.42	8.17
深燃转债	97.40	1.09	-0.81	2.33	12.26
徐工转债	89.75	0.73	1.26	4.89	5.02
国电转债	103.92	0.71	1.29	3.01	6.13
南山转债	93.30	0.59	-0.19	6.71	22.72
民生转债	97.07	0.52	-2.50	2.71	23.45
中行转债	98.77	0.38	-0.76	4.55	6.72
深机转债	94.56	0.33	-0.71	4.90	26.00
中海转债	91.14	0.32	2.03	5.39	73.03
恒丰转债	96.84	0.25	-0.70	3.77	15.05
隧道转债	96.70	-0.18	-0.98	3.20	3.64
海直转债	128.00	-1.15	-3.41	-2.71	2.66
重工转债	114.35	-2.04	-3.04	-0.81	0.87
华天转债	131.15	-3.21	-3.48	-2.81	0.55

存贷比压力凸显

国库现金定存利率高企

在资金面持续宽松的背景下,财政部周四招标的500亿元9个月期国库现金定存中标利率仍高达6.30%,处于历史高位。市场人士指出,国库现金定存利率居高不下,直接反映出部分银行机构揽存压力颇大,进一步看,这与年初冲信贷、存款流失及互联网金融冲击等因素不无关系。

财政部昨日招标的是今年第三期国库现金定存,期限9个月,招标量500亿元。这也是2012年5月以来国库现金定存招标中首次出现9个月品种。招标结果显示,本期国库现金定存中标利率6.30%,创下了该期限国库现金定存利率的历史最高纪录。

国库现金定存利率受资金面状况影响较大,例如1月份资金面前松后紧,中旬招标的6个月国库现金定存利率为6.02%,低于下旬招标的3个月品种的6.13%。但

值得注意的是,目前银行体系流动性较1月中旬更显宽松,9个月Shibor利率已跌至5%的位置,同期限国库现金定存利率却进一步走高似乎有违“常理”。

有分析人士指出,国库现金定存利率“逆势”走高,更加反映出部分银行机构揽存压力较大,进一步看,这与年初冲信贷、存款流失及互联网金融冲击等因素不无关系。

国库现金定存利率受资金面状况影响较大,例如1月份资金面前松后紧,中旬招标的6个月国库现金定存利率为6.02%,低于下旬招标的3个月品种的6.13%。但

交易员札记

PMI低于预期 收益率再度下行

周四,资金面极其宽松,隔夜回购加权利率跌至2%。央行公开市场正回购数量仅比周二多120亿元,证明资金宽松程度虽超市场预期,但央行仍然选择一惯稳健的公开市场操作手法回收流动性。

昨日公布的汇丰PMI预览进一步下降1.2个百分点至48.3,低于市场预期的49.5,主要源于生产和就业的季节性下降以及原材料和产成品的进度来进行相应公开市场操作。但开年以来资金的宽松程度确实印证了外汇占款的大幅增加,未来要格外关注中美汇率变化带来的流动性转变。

伴随央行温和正回购和PMI数据大幅走弱,昨日市场进入买盘强势状态。一级市场新发债券略低于二级市场价格,国开3个月品种更是受到市场机构追捧,下行接近20BP,中长端利率债下行4-5BP。信用债方面,

短融和高评级中票继续受到银行、基金的买盘配置,长期限城投债也延续数日来的活跃表现。

11个月短融下行20-30BP,下幅程度最大,1年内到期短融下降7BP,中票普遍下行4-5BP。

近日人民币即期汇率大幅贬值,且短线贬值预期已得到确认,未来几月外汇占款是否还能保持高增长数量有不确定因素,预计央行也会针对热钱流入的进度来进行相应公开市场操作。但开年以来资金的宽松程度确实印证了外汇占款的大幅增加,未来要格外关注中美汇率变化带来的流动性转变。另外,随着天气转暖对经济的季节性拉动显现,预期各项经济指标将有好转趋势,加上央行货币政策态度依旧中性,需在3月初警惕市场的供需情绪变化,提早做出止盈安排。(中国邮储银行 董晶晶)

两公司今发超短融

江西高速集团、山东高速集团20日分别发布公告,各自定于2月21日发行新一期超短期融资券。

其中,江西省高速公路投资集团有限责任公司2014年度第二期超短融发行额度10亿元,期限180天,主承销商兼簿记管理人为中国农业银行,联席主承销商为平安银行,经大公国际评定的发行人主体评级为AAA,经中债资信评定的发行人主体评级为AA+;山东高速集团有限公司2014年度第二期超短融发行金额15亿元,期限270天,主承销商为

销商及簿记管理人为平安银行,联席主承销商为渤海银行,经中诚信国际评定的发行人主体评级为AAA,经中债资信评定的发行人主体评级为AA-。

两期超短融均为单利按年计息,固定利率,按面值发行,发行利率根据簿记建档、集中配售的结果确定,起息日、缴款日、债权登记日均为2月24日。两期超短融均无担保。据WIND统计,截至2014年2月20日,银行间市场上的超短融存量为127期、4719亿元,远超去年同期的109期、3962亿元。(葛春晖)

逾千亿净回笼未浇灭配债热

口行新债招标结果好于预期

周四,尽管央行正回购温和加码、全周净回笼超千亿元,但与节后近万亿元的现金回流规模相比不足为惧,资金面不改持续偏宽松态势,加之投资机构秉承“早投资早受益”的传统观念,年初时主动加大配置,持续推动着债券一级市场的暖势。

招标结果显示,口行昨日招标的2期国债中标收益率为5.1244%,比5.16%的机构预测均值低约4BP;5年期国债中标利率为5.2613%,比预测均值5.28%低约2BP。与二级市场收益率相比,两期国债中标利率也不同程度偏低。

中债国债指数显示,2月19日银行间市场2年和5年期品种最新收益率分别为5.18%和5.47%。另据交易员透露,口行此次2年期金融债全场投标倍数为240倍,5年期为1.99倍,延续了近段时间短期国债招标情况更乐观的特征。

国开行下周增发五期金融债

国家开发银行20日发布公告称,定于2月25日通过中国人民银行债券发行系统增发2014年第一期至第五期金融债,五期债券发行规模合计不超过300亿元。

国开行今年第一至五期金融债分别为3年期、5年期、7年期、1年期和10年期固息金融债,1年和10年品种的起息日为1月20日,3年、5年和7年品种的起息日为1月14日。本次增发金融债金额分别不超过60亿元、60亿元、60亿元、60亿元和60亿元。

本次增发的五期国债招标日期均为2月27日,除1年期品种3月3日上市外,其他品种均为3月5日上市,增发债券上市后与对应的原债券合并交易。

招标方式方面,本次增发的第一、二、四、五期国债采用单一价格(荷兰式)招标方式;本次增发的第三期国债采用多种价格(美国式)招标方式。以上各期国债均不设立基

本承销额。(张勤峰)