

经济向好支撑 美元走强压制

人民币短期难改窄幅震荡

□本报记者 葛春晖

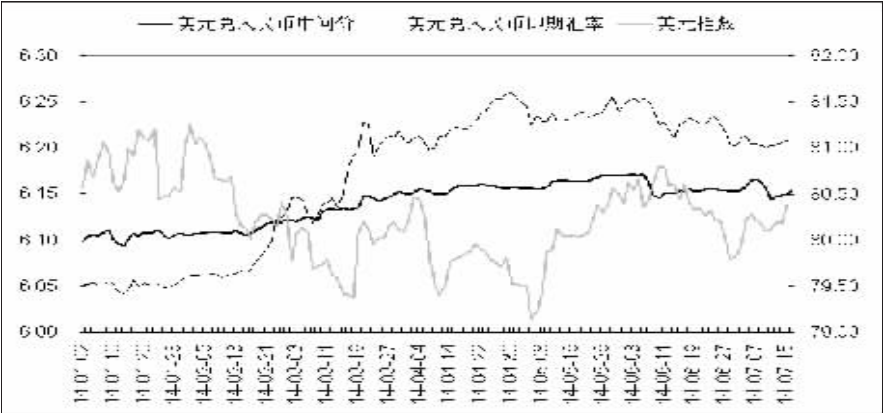
7月16日,在美联储加息预期升温刺激隔夜美元指数强劲反弹的背景下,人民币兑美元汇率中间价连续第四个交易日走软。不过,当日人民币兑美元即期汇率再次逆中间价而动,全天仍上涨33个基点。分析人士指出,最新公布的二季度宏观数据显示我国经济企稳回升态势明显,叠加周二公布的6月份金融数据超出市场预期,给即期汇率带来有力支撑;但鉴于国际市场看多美元情绪升温并对人民币形成压制,短期内人民币汇率仍难改变区间震荡走势。

即期价逆势走强

周二(16日),美联储主席耶伦的国会证词,让美元多头再次抓住了上攻理由。耶伦虽然重申将继续维持高度宽松的货币政策,以达到美联储政策目标,但她同时表示,如果劳动力市场向好趋势继续,美联储可能早于预期加息。受此影响,市场上对于美联储提前加息的预期显著升温,进而带动美元成为当日国际外汇市场上的大赢家。截至当日纽约汇市收盘,美元指数报80.38点,较上一交易日上涨0.26%。

在隔夜美元指数强劲反弹的背景下,16日人民币兑美元汇率中间价下调45个基点,报6.1535。事实上,由于美元

美元兑人民币中间价、即期价和美元指数走势



自上周四便开始呈现小幅上攻态势,截至昨日,人民币中间价已是连续第四个交易日走软,四个交易日累计下跌幅度为92基点或0.15%。

即期外汇市场方面,在前几日跟随中间价同步下跌之后,昨日人民币兑美元即期汇率再次逆中间价而动。数据显示,人民币即期价早盘在中间价设低后亦跳空低开于6.2101,但在快速探明6.2120的日内低点后,便展开震荡上涨走势,尾市收于6.2047,较上一交易日收盘上涨33个基点或0.05%。

国家统计局当日公布的我国二季度

经济数据好于预期,成为人民币即期汇率逆势走强的有力支撑。数据显示,二季度我国国内生产总值(GDP)同比增长7.5%,高于此前7.4%的市场预测均值,较一季度的7.4%小幅提升;同时,工业增加值、固定资产投资、社会消费等都有所改善。市场人士认为,数据说明前期的一系列刺激政策已经初步见效,随着前期政策继续显效,下半年经济增速仍会缓慢回升,而这将从两方面正面拉动人民币汇率。一方面,经济向好将提升人民币资产的吸引力;另一方面,下半年货币政策难以进一步宽松,人民币贬值的概率随之下降。

人民币仍有贬值压力

□中债信用增进公司 赵巍华

近一个月来,人民币兑美元汇率小幅反弹至6.20附近,扭转了年初以来走贬的趋势。本轮人民币走强与宏观经济企稳相一致,年内有望延续,但总体属短周期反弹性质。中期看,受海内外经济走势和货币政策的分化以及利差趋于缩窄等因素影响,人民币汇率存在一定贬值压力,但持续、大幅的贬值预期会对国内经济产生恶劣影响,势必引发货币当局的干预。考虑到央行对外汇市场的干预能力很强,期间贬值幅度预计有限,人民币汇率的波动性可能保持较高水平。

回顾年内人民币汇率走势,可以发现几个特点。第一,与美元、欧元和日元等货币波动率较历史均值收窄相反,人民币汇率波动性显著放大,从结果上看与汇率改革试图增加人民币双向波动弹性的目标相契合,也反映人民币汇率基本平衡,已无大规模升值空间。第二,无论是今年上半年人民币兑美元汇率震荡走贬还是近期企稳回升,都表明人

民币汇率走势与国内经济短周期的变化越发密切。第三,随着近几年来国内企业部门“负债外币化”驱动外债规模快速增长以及跨境套息套汇交易逐渐盛行,境内外利差汇率变动的边际影响显著放大,上半年人民币汇率小幅走贬不到两个季度就使处于历史高位的银行代客结售汇净值特别是远期结售汇净值出现剧烈回调。

6月以来人民币兑美元汇率小幅走强与中国经济企稳相一致。这一时期,银行间外汇市场上政府干预对人民币汇率的支撑也若隐若现。汇率转强利于补充国内基础货币供给,预计6月份银行即期和远期结售汇数据较3-5月份有所好转,近期央行和金融机构口径外汇占款也有望回升。随着短周期经济反弹持续、国内外围绕人民币汇率问题继续博弈,预计年内人民币还会在震荡中小幅走强,但整体幅度将有限,波动率难收窄。总的来说,目前人民币汇率总体平衡,近期人民币汇率反弹仍属短周期反弹,中长期看,人民币汇率已无可持续的大幅升值空间,贬值压力将不时显现。

国内外多因素共振造成人民币在中期存在一定贬值压力。

首先,主要是国内外经济增长态势和政策走向出现明显分化。美国经济复苏相对较强、美联储宽松政策处于退出通道并可能在一年内开启加息进程、美元对新兴市场国家汇率仍可能震荡走强,而国内中期经济增长仍可能再度下行、如果货币政策首先考虑国内稳增长和控金融风险的需要则仍需继续降低国内利率水平。若上述情况发生,则中美利差趋于缩窄,对人民币汇率构成贬值压力。

其次,国内经济的相对低迷,使得投资收益率下降,更使得部分虚高的存量资产面临越来越大的价格下行压力,对海内外资金的吸引力下降,资本流出仍将持续。近几年来,虽然新增结售汇、新增外汇占款总量仍不低,但外债特别是短期外债规模增长迅速。由于以外债统计口径较窄以及很多外部债务是以更隐蔽的形式借入,因此估计真实的外债较外汇局现有口径的统计数字更高。而与外债增长形成鲜明反差

债市走弱 十年国债招标遇冷

□本报记者 王辉

在6月经济金融数据普遍好于预期的背景下,财政部16日续发行招标的10年期关键期限国债遇冷。发行结果显示,本期国债不仅中标收益率明显高于市场预期,认购倍数也创出今年以来该期限国债的最低水平。分析人士指出,在供给密集、经济企稳、资金面不确定性增多综合影响下,短期债市调整难言结束。

中标利率高 投标倍数低

据交易员透露,本期10年期续发固息国债中标收益率为4.1832%,高于此前多家机构给出的4.15%的预测均值。同时,本期国债边际中标收益率高达4.2830%,投

标倍数则为1.43倍。市场人士表示,从较高的边际中标利率和较低的认购倍数来看,本期国债无疑是受到冷遇,有参与的机构大多也是抱着博边际的心态。另据Wind数据显示,本期国债1.43倍的投标倍数,创下今年以来同期限国债投标的最低水平。

交易员称,在本期国债招标结果公布后,现券收益率普遍抬升,国债收益率涨幅约在5到6bp,金融债收益率也出现小幅上探。

债市或延续弱势

分析人士表示,经济金融数据走好、短期供给压力较大、且新股申购等因素增添资金面不确定性,共同导致机构参与一级市场的兴趣大减。

在15日央行公布的6月金融统计数据明显强于市场预期的背景下,16日国家统计局公布的二季度及上半年GDP增速等经济指标,再度验证了实体经济触底企稳的势头。对此,第一创业等机构指出,目前经济企稳的迹象已较为明显,货币政策全面宽松的可能性正在进一步降低。而在新债供给方面,来自国泰君安的数据显示,本周利率新债供给给总量高达1626亿元,为近期供给最大一周,供需关系显著偏紧。其中农发债单周供给400亿元,创历史新高。与此同时,受到第二批新股下周即将开闸申购影响,当前银行间部分中等期限的资金利率也出现抬升,并对现券市场带来一定不利影响。

对于后期债市走向,中金公司认为,

当前制约三季度债市的主要因素仍是供需关系。本周开始,利率债供给给短期正进入一波小高峰,长端国债和地方债方面的供给压力更大,预计这将持续对配置机构的需求和利率债二级市场表现带来一定压制。国泰君安也指出,随着供需关系转紧,整体债市短期缺乏大趋势机会,投资策略仍需谨慎为上。

此外,财政部16日再度公告称,将于7月23日招标发行2014年记账式附息(十六期)国债。本期国债为30年期固定利率附息债,发行总量260亿元,利息按半年支付,采用单一利率方式招标。在日期安排上,本期30年期国债7月23日招标,7月24日开始计息,7月28日前缴款,发行手续费为承销面值的0.1%。

CP001不能按时兑付本息,将成为中国公募债券市场上首支出现本金违约的债券。此前陷入经营危机的11超日债,虽已出现利息支付违约的情况,但由于债券尚未到期,名义上国内尚无公募债券本息违约的先例。

市场人士指出,违约事件的冲击力远超过其它信用事件,短期内接连爆出企业债券偿付危机,或将严重打击信用债投资热情。事实上,自上月以来,经历交易所“戴帽”、“限购”、“质押收紧”等政策变动冲击之后,信用债市场交易情绪已有所“收敛”,而经济企稳、金融数据超预期导致的利率市场转势的迹象更加剧投资者谨慎的心态。在这一关口上,重新抬头的信用风险事件对市场情绪的影响值得密切关注。特别是,民营企业负面事件多发的态势,警示投资者有必要对低等级债券始终保持高度警惕,即便有高收益债券投机需求,也应该在做好个券甄别、留足安全边际的基础上进行。

市场人士指出,违约事件的冲击力远超过其它信用事件,短期内接连爆出企业债券偿付危机,或将严重打击信用债投资热情。事实上,自上月以来,经历交易所“戴帽”、“限购”、“质押收紧”等政策变动冲击之后,信用债市场交易情绪已有所“收敛”,而经济企稳、金融数据超预期导致的利率市场转势的迹象更加剧投资者谨慎的心态。在这一关口上,重新抬头的信用风险事件对市场情绪的影响值得密切关注。特别是,民营企业负面事件多发的态势,警示投资者有必要对低等级债券始终保持高度警惕,即便有高收益债券投机需求,也应该在做好个券甄别、留足安全边际的基础上进行。

CP001不能按时兑付本息,将成为中国公募债券市场上首支出现本金违约的债券。此前陷入经营危机的11超日债,虽已出现利息支付违约的情况,但由于债券尚未到期,名义上国内尚无公募债券本息违约的先例。市场人士指出,违约事件的冲击力远超过其它信用事件,短期内接连爆出企业债券偿付危机,或将严重打击信用债投资热情。事实上,自上月以来,经历交易所“戴帽”、“限购”、“质押收紧”等政策变动冲击之后,信用债市场交易情绪已有所“收敛”,而经济企稳、金融数据超预期导致的利率市场转势的迹象更加剧投资者谨慎的心态。在这一关口上,重新抬头的信用风险事件对市场情绪的影响值得密切关注。特别是,民营企业负面事件多发的态势,警示投资者有必要对低等级债券始终保持高度警惕,即便有高收益债券投机需求,也应该在做好个券甄别、留足安全边际的基础上进行。

新股申购和财税缴款在即

中等期限回购利率整体走高

在财税缴款、第二轮新股申购即将启动等因素影响下,16日银行间市场资金价格呈现结构性上涨,14天至2个月期限的回购利率出现不同程度的上扬。

16日,银行间隔夜与7天期质押式回购加权平均利率分别收在3.27%、3.70%,相比前一日,隔夜利率小涨3bp,7天利率持平,当天中等期限回购利率则全线走高。具体看,14天、21天、1个月、2个月期限回购加权利

率分别收在4.51%、4.65%、4.51%和4.59%,分别比前一日上涨29bp、6bp、4bp和12bp。

分析人士指出,6月信贷及M2数据双双超预期,二季度GDP、6月工业增加值等经济指标也纷纷走好,使得各方对于短期货币政策进一步宽松的预期减弱。同时,尽管短期资金供给尚且较为充裕,但财税上紧在即及下周新股密集申购,增添了短期资金市场的不确定性。(王辉)

同业存单再现流标

16日,北京银行发行的9个月期同业存单(NCD)未获得足额认购。业内人士指出,近期一级市场疲软凸显出经济企稳向好背景下,市场对固定收益类产品的谨慎心态,同时,供给的高企与流动性的扰动,进一步打击机构参与热情。

据公告显示,北京银行16日发行的今年第6期同业存单,期限9个月,计划发行15亿元,实际中标11亿元,中标价格落在招标区间的下限,参考收益率为4.9001%,比前一日南京银行顺利发行的同期限品种高出4bp。

市场人士指出,同业存单属货币市场工具,“流标”反映出机构流动性预期正出现微妙变化。一方面,最新经济

数据显示稳增长措施显效,且6月末M2增速达14.7%,远超年初预设目标,机构担忧监管层将趋于谨慎,货币政策进一步宽松的必要性下降,未来银行体系流动性或不及上半年宽松;另一方面,尽管短期资金面尚可,但下半年缴税影响将逐渐加重,且下周三、四将有11只新股密集发行,带来的扰动不容小觑。

此外,当日同业存单集中发行也是个别同业存单未获足额认购的原因之一。16日,北京银行等六家银行齐发同业存单,计划发行量合计达70亿元。一位股份行交易员称,加上债券供给,本周银行间一级市场供给压力太大,在市场本身就偏谨慎的情况下,需求端很难完全消化。(张勤峰)

长沙银行加入NCD发行行列

两银行今发NCD

长沙银行16日披露了该行2014年同业存单(NCD)发行计划,正式加入同业存单发行行列。据悉,长沙银行今年同业存单发行额度为50亿元,该行将自行确定每期同业存单的发行品种、金额及期限。

经过首轮试点后,今年同业存单的发行主体迎来大举扩容,相继有数十家股份行、城商行、农商行及外资行加入同业存单发行队伍。据Wind数据显示,目前已有24家银行披露今

年同业存单发行额度,合计超过1.2万亿元。业内人士认为,更多中小银行加入同业存单发行行列,有助于推动存款利率市场化,并为今后将发行的面向企业和个人大额存单等奠定基础。

另据公告显示,中信银行将于本月17日发行10亿元3个月期的该行今年第15期同业存单。农业银行也将于17日发行10亿元3个月期的该行今年第9期同业存单。(张勤峰)

联合调降沃森生物评级至A+

联合日前发布了对云南沃森生物技术股份有限公司跟踪评级。

联合指出,跟踪期内,公司根据发展战略加快并购步伐,将产品范围从单纯的疫苗生产拓展为“疫苗、血液制品、单抗”的大生物、全产业链布局,有助于分散业务范围单一的经营风险。联合也关注到公司盈利水平显著下滑,债务规模快速扩张、短期偿债压力大,被并购企业整体盈利偏弱,且短时间内扭转不利局面可能性低等因素可能对公司经营

发展带来的不利影响。跟踪期内,公司收购了宁波普诺生物医药有限公司、山东实泰生物药业有限公司、圣泰(莆田)药业有限公司100%股权,收购了云南腾侨医药有限公司51%的股权,进入了生物制品及药品代理销售领域,进一步掌控终端销售渠道,完善产业链布局,为后续发展奠定了良好基础。

综合考虑,联合将公司主体长期信用等级由AA-调整为A+,评级展望为稳定。(张勤峰)

大公上调石嘴山银行评级至AA-

大公日前发布了对石嘴山银行股份有限公司跟踪评级报告。

大公指出,石嘴山银行在石嘴山市继续保持较强的区域竞争优势,市场地位稳固;来自股东的全方位支持有助于继续增强该行综合竞争力;该行贷款客户集中度保持在较低水平;该行流动性水平继续保持良好,保障稳健发展;该行净利润持续增长,保持较强的盈利能力。但也关注到,宁夏经济整体规模较小且欠发达,对以宁夏为市场的石

嘴山银行的发展形成制约;该行业务规模的增长为风险管理能力带来一定考验。预计未来1-2年,随着公司治理水平和风险管理能力持续提升、业务收入更加多元化、跨区域经营有序推进,石嘴山银行各项业务有望保持良好增长,盈利能力有望保持较高水平,综合竞争力将进一步得到增强。

综合分析,大公将石嘴山银行主体信用等级由A+调整为AA-,评级展望维持稳定。(张勤峰)

金牛银行理财综合收益指数走势



注:2014年7月16日金牛银行理财综合收益指数(A0)为5.12%,较修正后的上期数据上行3BP。
数据来源:金牛理财网