

# 短期人民币现汇料震荡偏强

□本报记者 王辉

近期美元表现强劲,人民币也丝毫不甘示弱,人民币与美元罕见地演绎联袂升值行情。周三,在隔夜美元指数刷新一年多高位的背景下,人民币兑美元即期汇价依旧强势突破6.15关口。分析人士指出,部分市场人士对于宏观经济继续在相关政策刺激下延续复苏步伐仍抱有较强信心。综合境外热钱阶段性流入趋势难改、美元指数续涨空间或有限等因素,人民币汇率仍有上升空间。以即期汇价来看,短期内人民币汇率或延续偏强震荡的运行特征。

## 人民币与美元同涨

周三,人民币兑美元中间价设为6.1658,较前日的6.1663小涨5基点。考虑到隔夜美元指数连续第三个交易日上涨,并刷新近13个多月新高,当天人民币汇率中间价的表现无疑较为强势。

反观人民币即期汇价的表现则更加坚挺。周三早盘人民币即期汇价小幅高开,全天呈现震荡上行走势,收报6.1432,较前一交易日收盘价大涨91基点或0.15%,创7月31日以来的近一个月最大单日涨幅。

值得注意的是,进入7月以来,由于美国最新经济数据整体向好,美元指数自79.75点的低点一路缓步爬升至最高82.70点上方,但人民币即期汇价在此期间仍逆势上扬。6月底以来,人民币兑美元即期汇价从原6.2250一线最低跌至6.1366。

□中信银行金融市场部 胡明

美元指数在上周成功实现了连续第六周的上涨,并一举站上82整数关口,这也创下了美元指数自去年2月份以来最长的周连续上涨纪录。虽然到目前为止,本轮反弹的力度还不及去年2月份的那一轮,但是反弹的连续性已经大大超出多数投资者的预期。

推动美元指数本轮反弹的动力来自内外两方面。一方面,美国经济持续处于改善状态,特别是房地产、制造业等经济数据表现超预期,加之美联储会议纪要释放出偏向鹰派的信号,市场对于美联储加息预期升温。另一方面,非美经济体均出现不同程度的复苏放缓迹象,特别是欧元区持续低迷的通胀和信贷数据,让市场认识到美

## 国金证券:

### 本轮美元上涨与新兴市场无关

有观点认为这波美元上涨有可能再度引发新兴市场国家资金外流,从而对新兴国家的经济造成巨大冲击。这种担忧有一定道理,新兴市场国家的结构性矛盾依然突出,但到目前为止,本轮美元上涨的驱动因素与新兴市场国家关系不大,因此不能简单认为美元上涨会让新兴市场国家遭殃。本轮美元上涨的直接推动因素是欧洲央行和日本央行推行极度宽松的货币政策,而美国央行的货币政策正处于回归正常化的路径中,因此欧元、日元兑美元大幅度贬值。本轮美元上涨没有引发新兴市场国家货币与美元之间的汇率变化,也就不存在因为汇率变化破坏新兴市场国家外贸以及资产负债表;新兴市场国家货币与美元汇率的稳定也说明当前不存在资金大规模从新兴市场国家流出,从而造成新兴市

## 短期或延续偏强走势

人民币汇率一改与美元之间一贯的“跷跷板”走势令人意外。对此,有分析人士表示,尽管近期美元指数出现稳步走强,但境外热钱阶段性流入的趋势并未出现扭转。同时,虽然最新经济指标显示中国经济增长前景似乎并不十分明朗,但部分市场人士对于后期宏观经济继续在政策刺激下延续复苏仍抱有较强信心。综合来看,短期内人民币汇率或延续偏强走势。

有大行外汇交易员表示,近期外汇交易中心每日公布的中间价定位整体持稳,即期交易仍更多显示为净结汇格局,从而推动了人民币即期汇价的强势走高。而与此同时,7月以来外部资金持续流入的状况也在很大程度上稳定了各方做多人民币的信心。

来自EPFR的最新监测数据显示,8月14日至8月20日全球资金继续大幅流入中国大陆和香港,其中流入中概股和A股的资金高达14亿美元,为前一周的2.6倍。该资金流动监测数据表明,7月以来境外热钱持续涌入的趋势仍在延续之中。

此外,针对前期美元的上涨,易信等外汇分析机构也指出,在短期所有利好基本兑现之后,美元需要新的利好刺激才有机会扩大涨势。如果本周的美国GDP修正值或者下周的非农数据令人失望的话,美元面临回调修正的风险。综合各主要因素来看,短期内人民币汇率或将延续偏强震荡的运行特征。

# 美元延续升势需更强基本面配合

国经济的比较优势。正如美国商品期货交易委员会(CFTC)数据显示,8月19日当周,投机者持有的美元净多头头寸大幅增长至2012年6月以来的新高,市场看多美元的意愿不断增强。

从交易角度看,未来美元指数能否延续此轮连续反弹行情的关键在于内外因素能否持续超预期发酵。一是,诸如就业和房屋市场等美国相关重量级的经济数据能否继续超预期表现,进而强化市场对于美联储加息的预期。二是,非美经济体经济数据能否延续此前的下滑态势,进而强化市场对于主要非美央行将进一步宽松政策或延缓加息的预期。当然,若内外两大因素未能持续发生明显正向变化,给予市场刺激,美元反弹或许会短期遇阻。

7月美联储会议纪要已经表明,随

场国家金融环境被破坏的情况。

## 海通证券:

### 美元牛市初现

美元汇率何时反弹,我们认为需要满足三大条件:条件一是欧美利率的此消彼长。1980年以来的几轮美元贬值升值的历史经验表明,利率走势与美元走势基本吻合。目前市场对欧美利率预期的分化已经形成,这个条件已然满足。条件二是经济增长预期的高起低伏。美国短期复苏进程虽有所波动,但仍将是主要发达国家中相对表现最好的,这成为支撑美元走强的重要因素。条件三是银行资产质量的显著提高。2010年以来,美国借款人违约数量开始显著下降,资产价格回升,银行开始减少贷款损失拨备。市场开始相信金融机构的坏账处理已过去最坏时间,不确定性逐步消退,资金大量流回美元资产成为可能。而今年以来,国际地缘紧张局势不断,



## 美元指数盘中创13个月新高

□南京银行 蒋献

周三,受美国强劲经济数据的提振,美元指数一度创2013年7月份以来的近13个月新高。

最新公布的数据显示,美国7月耐财订单数据创下历史最好成绩,8月消费者信心指数也达到了近七年以来来的高位,强劲的经济数据令市场对美联储加息的预期继续升温,而美联储主席耶伦上周五的言论暗示部分美联储官员已经对长期执行的货币宽松政策感到担忧,也令市场对美联储加息充满期待。

当天亚洲交易时段,美元指数一度触及82.73的近13个月高位,随后在欧洲交易时段出现回调。欧元依然疲弱,欧元

着经济好转迹象的持续显露,美联储内部对维持超低利率过久的忧虑与日俱增,何时加息的讨论愈发激烈。目前来看,美联储内部主要纠结于该如何衡量劳动力市场这一问题上。一派认为失业率迅速下降应推动利率上调,另一派则认为更为广泛的统计数据显示劳动力市场仍然疲弱,正如联储主席耶伦在全球央行年会上所述。

显然,即将在9月初公布的8月非农就业数据至关重要。如果数据继续保持前期大幅改善的态势,美联储官员将进一步确认美国经济的进展,并可能最早在9月的利率决议会议上对政策声明措辞做出明显的修改。这将极大地提升市场对于美联储的加息预期,改变市场对美联储加息预期与美联储预期始终不能一致的现状。利率数据显示,市场目前预期2015年美元利率为0.72%,远低于官方预期的1.12%。

## 招商银行:

### 美元升值将影响国内汇率和利率

按照目前的进度,美联储将在10月底结束对美债的购买,彻底结束QE,随后加息将会提上议事日程。美国经济的好坏将是决定美联储何时加息的关键因素,从目前来看,美国经济正处在良好的回升通道中,如无意外,明年第二、三季度触发第一次加息的几率很大。美联储货币政策的变动,将从汇率与利率两个方面影响到国内企业,而且这一影响可能在加息之前就会有所体现。美元汇率很有可能出现升值,元升值将会影响到国内对人民币汇率的判断,而人民币的升值将直接决定境内外币存款的规模。美联储货币政策逐渐转向,还将影响到国内企业在海外融资的成本。

# 现券全面开花

140203成交在4.95%-4.90%,10年期140205最低成交在4.92%。信用债方面短融成交活跃,收益率略微下行;中票市场交易仍略显谨慎,收益率基本持平;企业债交投火热,城投债继续受到各路买盘的青睐,收益率下行较多。

交易员表示,因近期经济数据不佳,市场上一直存在政策放松的呼声,各类传闻易引发市场脉冲,而周三临近尾盘,央

## 转债反弹

等大盘转债也继续飘红。总体而言,在当前转债市场整体呈现偏股性特征的背景下,昨日仍以偏股型个券表现为佳,平衡型品种如徐工、燕京、中海等个券纷纷绿盘报收。

近期权益市场出现一定的震荡调整,但机构对于后市的看法仍偏乐观。联讯证券最新发布的报告指出,7月金融数据及经

兑美元在亚市盘中一度跌至1.3152的

近一年最低位置。不过德国财长关于欧洲央行总裁德拉吉言论被过度解读的观点淡化了市场对欧洲央行未来几个月会施行货币宽松政策的预期,欧元略微反弹。

市场目前关注的焦点是周五即将公布的欧元区通胀数据,以及9月4日的欧洲央行货币政策会议,市场普遍预期欧元区通胀数据将继续疲弱。有分析师预计,欧元区8月通胀数据将降至0.3%,这将远低于欧洲央行设定的1.0%的危险区域,并继续低于2.0%的目标,这可能将进一步提高市场对欧洲央行进一步放宽货币政策的预期。另外,美国GDP等经济数据也将在本周稍后公布,市场期待更强劲的经济数据,以支撑美联储加息的预期。

期2015年美元利率为0.72%,远低于官方预期的1.12%。

对于非美经济体而言,一系列重量级的经济数据也将出炉。欧元区8月通胀和7月信贷数据非常关键,如果数据继续走低,将加剧市场对于欧洲央行继续行动的预期,特别是鉴于德拉吉在全球央行年会上已经表现出来的超级鸽派态度。此外,日本通胀、失业率、工业产出等一系列数据也引人关注,如果数据全面走弱,可能会激增市场对日元看空的情绪。

总体而言,近期的强劲表现已经带动美元指数脱离长期运行的底部区域,中期走牛的态势逐渐显露。不过随着技术指标的扭曲,美元指数想要延续升势就需要更为强劲的基本面配合,否则美元指数将面临一定的回调。

## 兴业证券:

### 外资流入有不确定性

从人民币即期汇率对中间价的贬值幅度以及外币存贷款的增长来看,外资流入在6月就开始改善。外资流入可能通过离岸人民币以RQFII的形式。自6月份以来,沪深300指数与创业板指数的比值,与离岸人民币金融债收益率呈现高度的相关性,离岸人民币回流可能导致了国内股市风格的变化。近期离岸人民币金融债收益率的回落,以及国内金融市场中高风险高波动资产的再次强势,可能指向外部投资者通过RQFII进入大陆的高峰已过。中期来看,外资流入有不确定性。国内方面,受制于银行放松房贷的意愿和能力以及地产商的降价意愿,地产销量“金九银十”有很大不确定性。美国就业中的结构性问题,带来潜在的通胀压力,导致美联储的退出节奏同样有不确定性。(张勤峰整理)

行披露增加支农再贷款额度,并对部分符合条件的农村金融机构下调再贷款优惠利率,这一消息印证了早先一些市场人士的预期,在债券市场又掀起一波买盘。

有市场人士指出,央行着力降低“三农”融资成本,强化了市场对于货币政策继续定向宽松的判断,加上资金面要好于先前预期,投资者博弈资金回暖的交易性机会动力增强,债券市场短期或呈现偏暖走势。

经济数据的不及预期对市场造成了“预期回踩”的效果,但未来数据修复是大概率事件,在资金面未见收缩、外需得到改善的背景下,投资者可积极介入权益市场。该机构表示,当前权益市场每一次犹豫都是买入良机,因而给予偏股型转债“买入”评级,对于偏债型转债则给予“减持”评级。

## 中短期资金利率全线小涨 资金市场谨慎但不悲观

27日,伴随新股申购正式启动,货币市场中短期资金利率全线上涨,但资金供需仍保持均衡。分析人士指出,在央行适度安抚和引导下,月末资金利率剧烈波动的可能性不大,但考虑到打新、月末、中秋节等因素接踵而至,未来一段时间资金面或仍难改紧张平衡。

昨日银行间质押式回购市场上,各期限回购利率按近期惯例低开,加权平均利率呈现短升长降格局。主流品种中,隔夜回购加权平均利率收报2.88%,较26日微涨2BP,跨月末和新股申购冻结期的7天回购利率涨23BP至3.89%;中等期限品种中,跨中秋小长假的14天品种涨10BP至4.18%,21天利率自4.70%的高位,续升3BP至3.73%。1个月及以上期限回购

## 财政部下周续发7年国债

财政部27日发布公告,定于9月3日(下周三)第二次续发行2014年记账式附息(十三期)国债。

本次续发行国债的起息日、兑付安排、票面利率、交易及托管方式等与“14国债(13)”相同,从2014年7月3日开始计息,票面利率4.02%,按年付息,每年7月3日(节假日顺延,下同)支付利息,2021年7月3日偿还本金

## 中债资信调升中国南车评级

中债资信近期发布了对中国南车股份有限公司的主动跟踪评级。

中债资信指出,跟踪期内,轨道交通装备的需求稳定增长,公司市场地位和规模优势仍然显著。同时,公司零部件供给和技术研发能力不断增强,整体竞争力获得进一步提升。此外,公司在跟踪期内订单量大幅增长,为公司未来的经营提供了良好保障。整体来看,公司的经营风险下降至极低水平。跟踪期内,公司收入规模稳步增长,盈利能力保持稳定,且经营获现能力小幅提高。公司的债务负担仍处于较轻水平,长短

期偿债指标表现较好。整体看,公司财务风险很低。此外,外部支持仍具有一定增信作用。

中债资信认为,未来12-18个月内,预计轨道交通装备的需求有望持续增长,公司整体经营风险依旧极低。公司的盈利能力研发能力不断增强,整体竞争力获得进一步提升。此外,公司在跟踪期内订单量大幅增长,为公司未来的经营提供了良好保障。整体来看,公司的经营风险下降至极低水平。跟踪期内,公司收入规模稳步增长,盈利能力保持稳定,且经营获现能力小幅提高。公司的债务负担仍处于较轻水平,长短

## 汉口银行20亿信贷ABS下周发行

公告显示,发起机构为汉口银行的2014年汉银第一期信贷资产支持证券(ABS)将于下周三(9月3日)招标发行,主承销商为华泰证券股份有限公司,发行人为北京国际信托有限公司。

本期信贷资产支持证券发行规模为20.1195亿元,包括优先A档、优先B档和次级档各14.50亿元、2.20亿元、3.4195亿元。其中优先A档0.725亿元、优先B档0.11亿元和次级档0.171亿元由受托人向汉口银行发行,剩余的以招标方式发行。优先A档和优先B档为浮动利率证券,

## 国药集团下周发行6亿超短融

中国医药集团总公司27日公告,将于9月1日发行2014年度第二期超短期融资券。

本期超短融规模6亿元,期限270天,将由主承销商中国工商银行承销团,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,逾期不另计息。日程安排方面,本期超短融9月1日发行,9月3日缴款

并起息,9月4日起上市流通,2015年5月31日到期一次性还本付息(遇节假日顺延)。本期超短融无担保。经中诚信国际信用评级有限责任公司综合评定,中国医药集团总公司主体长期信用等级为AAA,评级展望为稳定。

据Wind统计,尽管本周超短融发行量明显减少,但全月发行规模已超过1000亿元。今年以来,超短融一直是信用债一级市场上最为活跃的品种之一。(张勤峰)

## 联合资信

### 将怀化城投列入评级观察名单

联合资信表示,已就该事项及时与怀化城投取得沟通,了解相关情况,目前怀化城投经营运转正常。鉴于该事项可能对怀化城投内部治理及后续生产经营活动造成一定影响,联合资信决定将怀化城投列入信用评级观察名单。观察期内,联合资信将继续关注此事项的进展情况,并与怀化城投保持沟通,以便全面分析并及时揭示此事项对怀化城投信用水平可能带来的影响。(张勤峰)

# 政策再吹暖风

□本报记者 张勤峰

周三,新股申购揭开帷幕,且月末日益临近,本以为债券市场将延续近期的弱势震荡收场,岂料政策面再吹暖风,债券市场交投情绪被迅速点燃,全天现券交投火热,收益率普现小幅下行。

债券交易员们反映,周三银行间债券市场各类券种全线开花,就连近期一直不

温不火的国债成交也非常火热,各期限债券收益率均有不同程度下行。国债方面,3年附近品种140004成交于3.93%左右,比前一日下行约3bp;7年期140013成交在4.12%附近,下行约2bp;10年期140012尾盘成交在4.23%左右,下行约1bp。各期限政策债成交火爆,5-10年期国开债尤为活跃,收益率下行明显,如5年左右的140202成交在4.79%-4.80%,7年左右的

## 正股止跌

昨日,中证转债指数上涨0.23点或0.08%,收于2962.27点。个券方面,两市正常交易的29只转债中有19只上涨,8只下跌,2只平盘。其中,日前持续调整的主题性和小盘个券明显反弹,如上一日跌幅居前的久立转债、川仪转债、海直转债分别上涨1.03%、0.99%、0.89%,列涨幅前三;与此同时,平安、石化、工行、民生

□本报记者 葛春晖

周三,A股市场在连续两日显著调整后止跌企稳,沪深可转债亦在正股引领下多数上涨,偏股型个券表现强于平衡型个券。分析人士指出,权益市场中期仍有空间,短期震荡或为偏股型转债提供买入良机。