

降准驰援 资金面有望平稳跨节

□本报记者 张勤峰

周三,市场资金面尚保持稳定,货币市场利率稳中见涨,但资金拆借难度不大,市场静待新股集中发行与春节取现高峰的考验。周三晚,央行全面降准的消息不期而至。考虑到全面降准将一次性释放大量低成本资金,加上逆回购滚动操作带来的短期流动性支持,已能够很大程度抵消新股发行和节前取现的冲击,市场资金面平稳跨节基本无忧。度过春节后,货币市场利率大幅下行更值得期待。

资金面稳中偏松

伴随转债申购影响消退,周三市场资金面基本恢复平稳略偏宽松的格局。银行间质押式回购市场上,短期资金价格延续上涨走势,但市场人士反映资金供需均衡偏松,拆借难度不大。

具体看,各期限回购利率中(存款类机构行情),隔夜利率加权重微涨2bp至2.95%,指标7天利率续涨约6bp至4.54%,14天品种涨9bp至4.96%。跨春节的21天和1个月回购利率则双双回落,其中21天品种跌14bp至5.86%。此外,更长期限的3个月、4个月回购利率也纷纷下行41bp和113bp。

交易员表示,周三隔夜资金充裕,减点融出不少,唯7天和14天资金卖盘稀少,市场资金面整体以均衡偏松为基调。在周初转债申购的影响基本消退后,本周内尚无明显不利因素,因此近两日市场资金面基本平稳。下周启动的新一轮IPO和春节前集中取现才是短期资金面真正需要应对的难关。

美元滞涨 人民币贬值压力缓解

□本报记者 葛春晖

上周以来,美元指数突破95关口、刷新逾11年高点后震荡回落,周二跌破94关口。与此同时,尽管兑美元即期汇价频频逼近“跌停”,但人民币实际贬值幅度有限。分析人士指出,今年美元大概率保持强势,上涨空间则可能有限;而在美元强势、国内经济基本面疲弱、货币宽松大势所趋的背景下,人民币汇率仍将承受一定贬值压力,不过,综合考虑美元涨势趋缓以及国内货币政策松紧有度、贸易顺差高企、外汇流出规模可控等因素来看,人民币短期并不具备大幅贬值的基础。

美指跌破94 年内涨势趋缓

2月4日隔夜国际外汇市场风云突变,美元指数全天暴跌1.01%,创下2013年9月19日以来最大的单日跌幅。市场人士表示,两方面原因造成隔夜美元大幅走软,一是最新公布的美国一系列数据表现疲弱,且有美联储官员表示应该推迟加息甚至考虑重新开始购债,投资者由此对美联储将于年中加息的预期降温;二是希腊债务局势得到缓解,市场风险偏好迅速上升。3日有媒体报道称,希腊新政府不再坚持要求国际债权人减免债务,而是希望以债务一项置换计划缓解其偿债压力。受此消息提振,欧元兑美元全天大涨1.25%。

实际上从上周开始,美元指数就已显露出上攻乏力态势。数据显示,美元指数在1月26日盘中创下95.54的逾11年半新高后,便陷入了震荡调整模式;2月3日,美元指数收报93.63,盘中最低92.34,相较于1月26日高点,期间最大跌幅达到3.35%。

■观点链接

申万宏源证券:贬值空间有限

这一轮人民币贬值,与全球经济主体竞相宽松、国内降准降息预期强烈以及人民币境内外汇率差套利行为有关。但我们认为人民币不会趋势性贬值,进一步贬值的空间有限:首先,出现防范资产价格泡沫破裂导致金融风险考虑,央行不会允许形成趋势性的贬值预期;第二,人民币区域化和国际化的既定战略,要求人民币币值必须保持相对稳定才可以对外输出资本,使人民币走向世界;第三,我国资本账户尚有管控,外汇储备高达3.8万亿美元,央行有能力通过中间价调控汇率走势,足以抵抗短期的资本外流。预计央行有可能通过扩大容忍度和汇率弹性释放短期汇率贬值压力,从历史经验看,央行众多目标中汇率目标权重低于国内经济和物价稳定,随着基本面下行压力加大,宽松货币政策该来终究会来。

节后利率大幅下行可期

自下周起,机构将正式进入春节前集中备付的关键期。按照往年情况看,由于春节前取现需求大量增加,银行体系流动性很难避免出现阶段性收紧。今年由于新添新股集中发行的扰动,春节前流动性波动风险进一步增加。据公开资料显示,自周一(2月9日)起,将陆续有24家企业进行IPO,机构预计届时打新资金冻结峰值可能超过两万亿元。春节效应和打新扰动两项叠加,对于短期流动性的冲击自然不可小觑。可以看到,尽管央行自1月下旬就恢复了公开市场逆回购操作,加大了短期流动性投放力度,但近期货币市场流动性依然未见明显放松的迹象,市场谨慎预期犹存。不过,随着全面降准的到来,资金面安然过节已基本无忧。

2月4日晚,央行宣布自2月5日起,全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点,同时实施定向降准0.5个百分点。据机构测算,此次央行降准将释放出资金6000亿元以上,加上逆回购滚动操作带来的短期流动性支持,已能够很大程度抵消新股发行和节前取现的冲击。更重要的是,降准较之逆回购的宽松信号更强烈,可明显改善市场流动性预期。在市场资金总量并不低的情况下,预期的改善可避免资金市场出现情绪化的波动。

往后看,市场人士指出,考虑到当前通胀持续低迷,实际利率依然偏高,降准之后,再次降息或许已经提上日程。扛过春节前季节性波动后,银行体系流动性回归宽松具有相当确定性,且货币市场利率有望明显下行,存在跌破去年低位的可能性。

回顾2014年下半年以来,美元指数从80点附近一路上攻,直至1月下旬突破95点大关,期间最大涨幅接近20%。本轮美元升值主要得益于美国经济周期和货币政策周期的领先性。一方面,在经济增速回升、失业率下降的背景下,美联储开启货币正常化进程,6月加息一度成为市场普遍共识;另一方面,欧元区和日本等非美经济体复苏节奏明显滞后于美国,美国以外的全球央行货币宽松竞赛反而出现日益加剧态势。在此背景下,市场普遍认为,2015年美元具有持续走强的动力。

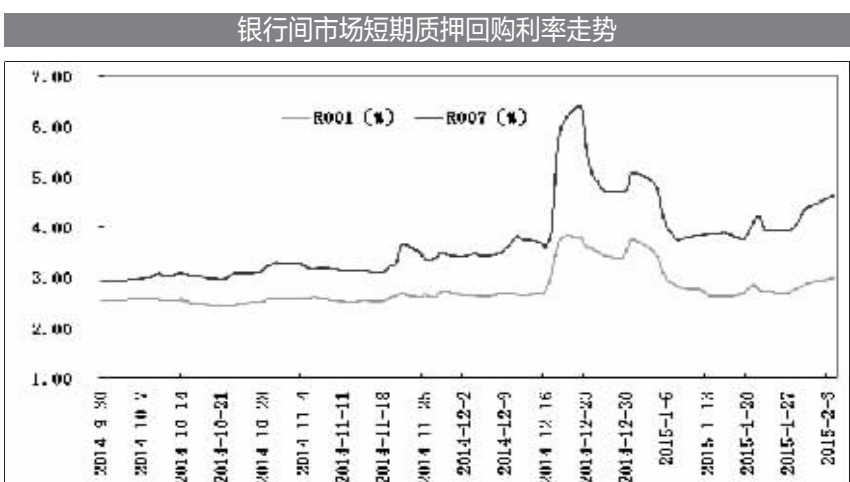
随着美元指数陷入短期调整,目前分析机构虽然仍坚持认为美元今年仍将保持强势,但对于未来美元上涨的速率和空间的判断则渐趋谨慎。究其原因,一是,有观点指出,虽然强美元可吸引资本流入、提升美元资产价格、刺激美国居民消费水平,但也会带来降低美国出口竞争力、增大美国对外负债水平等负面影响。因此,美联储乐见美元保持强势的同时,对于美元升值的容忍度也会有有一定限度;二是,经过半年多的大幅度贬值之后,欧元资产的价值洼地也日渐显著,一旦美国推迟加息,欧元反弹可能会随时到来。综合机构观点来看,基于基本面和政策面的差异犹存,今年美元整体有望保持强势,但美元指数的大涨空间亦可能有限。

此“跌停”非彼“跌停” 人民币贬值空间有限

上周以来,伴随人民币兑美元汇率即期价频频逼近“跌停”,市场上对于人民币贬值的关注度急剧升温。确实,人民币兑美元交易价持续走软,很大程度上反映了市场短期看空人民币、购汇需求

广发证券:显著贬值预期未现

人民币汇率跌停是相对中间价而言,尽管人民币汇率几乎每天都逼近跌停线,但由于中间价的稳定,即期汇率维持在6.25左右水平。人民币兑美元贬值的原因在于美元大幅走强,并未出现显著的普遍性的贬值预期。去年11月份以来,美元对人民币汇率上涨2.25%,但人民币对其他货币均呈现不同程度的升值。本轮人民币贬值发生在美元迅速走强的过程中,是市场自动调节的结果。展望未来,美联储货币政策仍将维持逐步正常化的趋势,而欧央行量化宽松政策将延续到2016年9月,因此美元走强的趋势仍将延续。受此影响,人民币兑美元汇率仍然存在较为明确的贬值压力。巨额外汇储备决定央行对汇率具备最终的决定力。国际收支平衡是管理层调控的主要目标,而汇率调整是实现政策目标的手段。一旦外汇出现大规模流出,央行具备直接入市干预的能力。



节前债市收益率料下行

□本报记者 王辉

周三(2月4日)晚间,央行出台了各方期待已久的降准政策。央行公告称,自2015年2月5日起下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。同时,对小微企业贷款占比达到定向降准标准的城商行、非县域农商行额外降低存款准备金率0.5个百分点,对农发行额外降低人民币存款准备金率4个百分点。市场人士认为,受降准宽松手段推动,春节前债券市场利率料再现一波阶段性下行。

周三,银行间市场现券整体持稳,利率互换(IRS)略走升。交易员表示,继前几日收益率小幅下行之后,现券暂做休整,市况波动不大。各主要关键期

限的短中长期固息国债收益率,继续运行在接近去年12月初的低点水位附近。仅从春节前资金面实际状况偏紧的角度来看,当前债市表现整体仍较强势。在一级市场方面,财政部当日招标的五年期国债,需求稍好于市场预期,中标利率也相对偏低。

综合此前主流机构的观点来看,当前债市强势运行的格局将持续较长时间,降准等宽松举措落地后将推动市场进一步走强。兴业证券本周指出,资金价格偏高条件下,前期债市可能已经经历了充分调整。后期投资者需积极面对波动,对回调空间不宜预期过高,把握好春节前的加仓时间。一旦降准等宽松周期进一步确认,债市长牛趋势将有望在春节之后得以持续。



增多的特征。不过,与股票期货市场上的“跌停”相比,人民币即期汇价“跌停”并不意味着人民币出现了连续的大幅下跌,因为人民币“跌停”仅仅是市场上对于即期汇价相对于中间价达到波动限制(央行规定日内最大不得超过上下2%)的一种通俗叫法。事实上,在中间价总体持稳的背景下,近阶段即期价的整体贬值幅度也较为有限。

数据显示,在隔夜美元大幅回调背景下,2月4日人民币兑美元汇率中间价上调51基点至6.1318,即期价则大涨104基点至6.2477,即期价盘中相对于中间价最大偏离幅度仍有1.94%。但自从上周一来,人民币兑美元中间价累计仅下跌24基点或0.04%,以收盘价计算的即期汇价跌幅也仅为189基点或0.3%。

综合多家机构观点来看,未来一段时间人民币虽贬值压力犹存,但实际下跌空间或已有限。究其原因,一是,美元攻势有望趋缓;二是,人民币正谋求国际

光大证券:压力主要来自美元上涨

从2014年12月开始,人民币对美元表现出了贬值压力,并延续至今。目前,尽管人民币对美元的官方汇率——汇率中间价仍然保持稳定,但即期汇率市场上的每日收盘价相比中间价贬值幅度已经接近2%,达到了政府所允许的日内波动幅度上限。同时,人民币在离岸远期市场(NDF市场)上也走弱。以远期汇率推算,目前市场预期在未来12个月里,人民币将相对美元贬值接近4%。人民币的贬值压力主要来自近期美元的强劲升值。就经济增长来看,美国目前在发达经济体中一枝独秀。而美联储的货币政策也明显紧过欧央行和日本央行——在其他主要央行还在进行量化宽松(QE)或降息的时候,美联储今年正准备加息。这种经济面和货币政策面的明显差异令美元大幅走强。人民币由于与美元挂钩——人民币对美元中间价几乎没变——因而也被美元带着相对其他货币大幅升值。既然涨得多了,自然就有贬值压力。因

化,人民币有必要保持币值稳定;三是,海外经济复苏虽然缓慢但毕竟在回升,加上政府大力推进“走出去”战略,我国外贸顺差有望持续高企并对人民币形成支撑;四是,人民币资产仍具备较强吸引力,中长期看国际资本将继续呈现流入趋势。一方面,当前境内外利差仍处高位;另一方面,在海外金融环境不确定性整体增强的背景下,人民币相对于欧元等其他非货币表现依然坚挺,避险属性显著提升。最后,庞大的外汇储备、中间价的指导作用以及外汇管制尚未完全放开,也给货币当局提供了充足有效的稳定预期手段。

数据显示,今年以来,人民币兑美元汇率中间价累计下跌128基点或0.2%,即期价累计下跌437基点或0.7%。海通证券表示,人民币短期将继续承受贬值压力,但中长期贬值幅度有限,预计今年即期汇率的贬值幅度应在3%左右,年未达到6.40附近。

数据显示,今年以来,人民币兑美元汇率中间价累计下跌128基点或0.2%,即期价累计下跌437基点或0.7%。海通证券表示,人民币短期将继续承受贬值压力,但中长期贬值幅度有限,预计今年即期汇率的贬值幅度应在3%左右,年未达到6.40附近。

此,在美元走强的同时,人民币对美元的市

场汇率明显走弱。

中信建投证券:大幅贬值概率不大

这一轮人民币贬值无疑和近期多国降息、货币贬值竞赛,特别是与1月22日欧洲央行宣布推出欧版量化宽松有关。期间美元指数持续走强。同时,国内经济处于疲弱状态,金融风险增加,传言的信贷规模也保持稳定,未大幅增加,增加了市场对于中国经济的担忧。人民币兑美元存在贬值压力。跨境套利资金流出增加,企业和居民部门持汇和换汇增多。在2014年12月,金融机构外汇存款即已出现了1183亿元的负增长。和去年类似,1月中旬以来央行不断小幅提高人民币兑美元中间价,似乎有引导贬值的意图。强势美元之下,2015年稳增长也需要适度贬值。我们判断人民币可能在2015年对美元小幅贬值,但大幅贬值概率不大。预计今年人民币对美元贬值幅度会控制在5%以内,主观上和客观上都不会大幅贬值。(张勤峰 整理)

五年期国债中标利率低于预期

财政部4日在银行间债券

市场招标发行了2015年记账式附息(三期)国债。发行结果显示,本期规模为200亿元的五年期固息国债中标利率为3.31%,略低于此前市场预期。

据交易员透露,财政部4日招标发行的200亿元五年期固息国债,中标利率为3.31%,边际中标利率3.34%,投标倍数为2.59倍。此前,多家机构为本期国债给出的预测均值为3.34%。中债银行间市场固息国债到期

农发行9日招标270亿金融债

中国农业发展银行4日公告,将于2月9日在银行间债券市场对2015年第一期、第二期金融债进行一次增发,同时新发行2015年第三、四、五期金融债。上述五期债券均为固定利率品种,增发品种期限依次为三年、五年,招标规模均为60亿元;新发行的第三、四、五期金融债期限分别为一年、七年和十年,招标规模均为50亿元。

据发行公告披露,本次增

持有人拟起诉担保方 “12东飞01” 违约风波现新剧情

近期广受关注的“12东飞01”私募债违约事件的后续处理工作目前已陷入僵局。2月4日,多位“12东飞01”持有人向中国证券报记者透露,在1月31日至2月1日召开的最新一次债券持有人大会上,多位持有人一致决定将起诉“12东飞01”的担保方——江苏省东台市交通投资建设集团有限公司(简称“东台交投”)。但由于“12东飞01”的发行人东飞马佐里纺机有限公司(简称“东飞马佐里”)、本期私募债受托管理人平安银行均拒绝在相关文件上签字盖章,持有人谋求通过法律手段维权的行动遇到阻碍。在此背景下,已经于今年1月26日下期的“12东飞01”,即便未来能够全额得到兑付,预计也将耗费更长时间。

两券商9日招标短融

华泰证券、恒泰证券4日分别发布公告称,各定于2月9日发行一期证券公司短期融资券,发行金额分别为30亿元和5亿元,期限分别为87天和91天。

上述两期短融均为固定利率、单利按年计息、不计复利、无担保,发行利率通过招标系统招标决定,在债券存续期内利率不变。时间安排上,两期短融招标日均为2月9日,缴款日、起息日、债权登记日均为2月10

两银行披露同业存单发行计划

4日,苍南农商银行、临商银行分别披露了2015年同业存单计划。

相关公告显示,苍南农商银行、临商银行2015年同业存单发行额度分别为10亿元、50亿元。据统计,截至2月4日,已有57家银行披露2015年同业存单发行计划,计划发行总额达到254万亿元;而2014年近百家银行的同业存单发行额度也只有不到1.5万亿元。

经过2014年数次发行人扩

今年首只银行二级资本债9日招标

浙江民泰商业银行4日发布公告称,定于本月9日招标发行该行2015年二级资本债。这将是年内发行的首只商业银行二级资本债券。

本期二级资本债为10年期固息债券,第5年末附有条件的发行人赎回权,同时附有减记条款。本期债券计划发行不超过5亿元,按债券面值平价发行,票面利率将通过招标系统招标决定,单利按年计息,不计复利。本期债券不含有利率跳升机制及其他赎回激励,不与发行人自身的评级挂钩,也不随未来评级变化而调整。时间安排上,发行期

收益率曲线则显示,五年期品种最新收益率为3.3780%。

对于本期国债的发行情况,交易员表示,周三银行间市场资金面状况较周二有所好转,各方对于央行全面降准或降息仍有较高期待,这在一定程度上压低了各方对本期国债的利率定位。不过,目前一级半市场上,五年期国债交投定位在“3.32%加返手续费”,对于以票面利率中标的机构来说,本期国债实际配置价值相对有限。(王辉)

农发行9日招标270亿金融债

中国农业发展银行4日公告,将于2月9日在银行间债券市场对2015年第一期、第二期金融债进行一次增发,同时新发行2015年第三、四、五期金融债。上述五期债券均为固定利率品种,增发品种期限依次为三年、五年,招标规模均为60亿元;新发行的第三、四、五期金融债期限分别为一年、七年和十年,招标规模均为50亿元。

据发行公告披露,本次增

持有人拟起诉担保方 “12东飞01” 违约风波现新剧情

2月4日一位“12东飞01”持有机构相关负责人表示,在上周末的持有人大会上,在目前有关“担保函骑缝章”的乌龙事件迟迟不能还原真相等情况下,持有人一致决定起诉担保人东台交投。而在该司法程序必须要由发行人东飞马佐里和受托管理人平安银行签字盖章才能启动的情况下,发行人东飞马佐里却明确表示反对。

据记者了解,目前持有“12东飞01”的机构投资者名单,有国泰君安证券、长江证券等多家券商及一些公募基金。考虑到东飞马佐里发行的另一期1.5亿元私募债“12东飞02”也将于今年3月份到期,如果本次“12东飞01”的违约事件不能得到妥善解决,则“12东飞02”出现违约也将是大概率事件。(王辉)

两券商9日招标短融

华泰证券、恒泰证券4日分别发布公告称,各定于2月9日发行一期证券公司短期融资券,发行金额分别为30亿元和5亿元,期限分别为87天和91天。上述两期短融均为固定利率、单利按年计息、不计复利、无担保,发行利率通过招标系统招标决定,在债券存续期内利率不变。时间安排上,两期短融招标日均为2月9日,缴款日、起息日、债权登记日均为2月10

两银行披露同业存单发行计划

4日,苍南农商银行、临商银行分别披露了2015年同业存单计划。相关公告显示,苍南农商银行、临商银行2015年同业存单发行额度分别为10亿元、50亿元。据统计,截至2月4日,已有57家银行披露2015年同业存单发行计划,计划发行总额达到254万亿元;而2014年近百家银行的同业存单发行额度也只有不到1.5万亿元。

经过2014年数次发行人扩

后,同业存单发行市场日新月异快速壮大,同业存单已日益成为银行拓宽融资渠道,做大资产规模的一项重要工具。预计2015年同业存单市场将迎来更快的发展。

另据中国货币网披露,2月5日浦发银行、兴业银行、浙商银行、上海银行、光大银行、青岛银行、宁波银行、南京银行和杭州银行等九家银行将发行共11只同业存单,发行金额合计106亿元。(张勤峰)

限为2月9日至11日,缴款日、起息日为2月11日。本期债券无担保。根据大公国际资信评估有限公司的评级结果,本期债券的信用级别为A+,发行人主体评级为AA-级。

面对日益迫切的资本补充需求,去年以来银行发行二级资本债券的兴趣明显提升,发行主体除了涵盖工、中、农、建、交五大行之外,不乏股份制银行以及城市银行、农商行等中小银行。据Wind统计,2014年全年共发行商业银行二级资本债达到42只,发行总额合计3448.5亿元。(张勤峰)