

美元重拾升势 人民币以稳为主

□本报记者 王辉

7月中旬以来,美元指数在加息预期增强、希腊债务危机一度恶化等因素推动下,再度显现出震荡上扬势头。而在此期间,人民币兑美元汇率中间价、即期汇价均继续横盘运行,未出现明显波动。分析人士指出,近期央行加大境内银行间市场开放力度、时隔六年再度公布黄金储备数据等举措,表明人民币国际化正在有序推进,在此背景下,人民币汇率在未来较长时间内延续稳健走势将是大概率事件。

美元指数续写中期强势

经过此前连续4个交易日的稳步攀升之后,美元指数本周二(7月21日)出现小幅回调,但是幅度较为有限,并未打破近阶段震荡走强的运行节奏。截至北京时间7月22日17时,美元指数报97.28点,7月以来累计上涨1.81%,较6月中旬93.56点的低点更是大幅上涨了3.98%。市场主流观点认为,本周二的回调,是美元指数在经历此前持续上涨后的技术性整固,也为后续上涨提供动能。

外汇投资机构易信认为,市场短期美元多头获利盘相对较多,出现技术性回调也在情理之中。尽管短期美元进一步上行的动能可能并不会十分明



显,但是从整体趋势上看,美元强势基础仍十分稳固,经过高位休整之后,本轮美元指数依然有望上看100点附近水平。永丰外汇周二也表示,美联储加息先后受到希腊债务危机、一季度数据疲弱和中国股市深幅调整的影响,近期商品重挫亦令投资者担心升息的进程遇阻,但9月份前后美联储加息仍然势在必行,从中长线看,美元上行已经成为市场共识。

本周一,美国圣路易斯联储主席布拉德在讲话中表示,美联储在今年9月份升息的可能性超过了50%。目前,由于美国经济基本面持续向好,市场各方

对于美联储9月份加息的预期正在进一步升温。

人民币汇率料继续紧盯美元

尽管近期美元指数震荡上涨,但人民币汇率依旧表现稳定。据外汇交易中心公布,7月22日银行间外汇市场上人民币兑美元汇率中间价为6.1168,较前一交易日的6.1199小涨31基点,自6月8日以来已连续一个半月窄幅运行于6.11至6.12的狭小区间之内。同日,人民币兑美元即期汇价收报6.2095,也延续了近几个月来的窄幅震荡走势。

值得注意的是,7月以来,货币当

局在金融资产储备公开、扩大金融市场开放等有关人民币国际化与自由兑换的政策方面,迈出多项重要步伐。在此背景下,市场对于人民币汇率在国际化进程中保持稳定的预期也进一步增强。

央行上周末公布的数据显示,截至2015年6月底最新黄金储备为1658吨,较前一数据(2009年4月底)增加了604吨。市场人士普遍认为,央行时隔六年再度公布黄金储备数据,将进一步满足国际货币基金组织SDR货币篮子对央行金融资产透明的要求。此外,央行本月中旬宣布,将相关境外机构(主体为境外央行或货币当局、国际金融组织、主权财富基金三类)投资国内银行间市场转为备案制,同时放开相关境外机构的投资限额、扩大境外机构在银行间债券市场的交易品种。分析人士对此表示,本次中国债市大幅向境外机构开放,将显著增强人民币储备货币地位。

综合多家机构观点来看,充裕多元化的国际储备、均衡的本币汇率、可持续的外债水平等,将会成为人民币稳步迈向国际化的重要基础。虽然美联储加息预期对美元走强带来支撑,但在国际化进程加快、人民币需求上升的背景下,预计中短期内,人民币汇率仍会继续紧盯美元,保持总体稳健的运行格局。

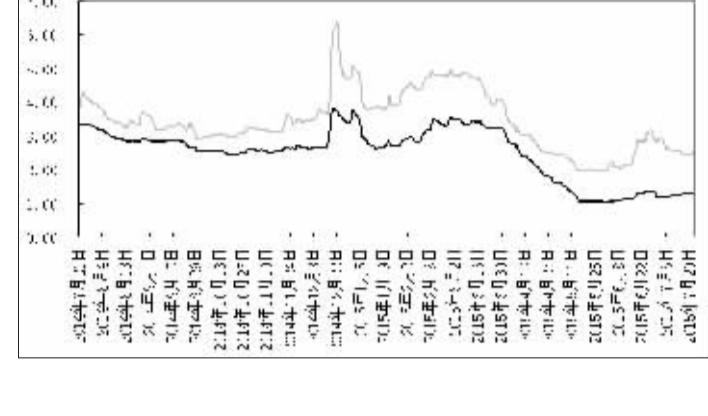
资金价格小涨无碍流动性改善

□本报记者 张勤峰

周三,银行间市场短期回购利率惯性小涨,但据市场人士反映,隔夜资金供给开始改善,短期资金面实际上经历了连续多日的收紧后正重新回归宽松。与此同时,7天及以上期限资金供给都很充裕。

据市场人士分析,自上月以来,隔夜资金略微吃紧,可能与企业缴税导致短期资金需求有关,另外,股市连续反弹,也可能吸引部分短期避险资金回流股市。而本周二,央行已重拾公开市场净投放,预计周四会延续净投放态势,加上企业缴税影响接近尾声,预计后续资金面将逐渐回归平稳,未来7天回购利率波动中枢在2%-2.5%之间。

银行间质押式回购短期利率走势



资金回流提振债市 续发5年国债中标利率低于预期

□本报记者 张勤峰

尽管短期资金面有一丝紧张气氛,但财政部22日续发行招标的5年期固息国债中标利率较大幅度低于市场预期和二级市场水平,显示配置需求仍较为乐观,部分资金撤出股市提振债市,对债市供需格局的改善起到积极作用。

财政部22日上午对今年第十一期5年期记账式国债进行了第一次续发行招标。该期国债为5年期固息品种,目前剩余年限约4.85年,本次竞争性招标总额300亿元,甲类成员可追加投标。综合中债登和交易员的信息,本次国债续发行中标收益率为3.1097%,边际中标利率为3.1569%,全场投标倍数为1.91,边际为1.16%;全场中标收益率较大幅度低于二级市场利率。据中债固息国债到期收益率曲线显示,目前5年期国债收益率为3.1765%。

市场人士指出,近期债券二级市场行情持续胶着,收益率上下波动,震荡拉锯的局面没有明显改观,但是从一级市场债券招投标结果来看,配置需求的改善确实比较明显,一级利率多低于二级水平,这种增量需求很可能来源于部分撤出股市的资金,比如打新基金、银行理财资金等。目前股市行情趋势未明,市场风险偏好还未完全恢复,债市的关注度在重新上升,至少在短期内,这种资金回流的现象仍有助于改善债市供需格局。

另据财政部21日公告,财政部定于7月29日第一次续发行2015年记账式附息(12期)国债。本期国债为3年期固息品种,从6月11日起计息,票面利率2.73%,按年付息,本次续发行竞争性招标面值300亿元,甲类成员可追加。本期续发国债采用混合式招标方式,标的为价格,8月5日与之前发行的同期国债合并上市交易。

三期农发行新债均获超3倍认购

□本报记者 张勤峰

中国农业发展银行22日增行招标了该行2015年第13至15期金融债券。本次农发行三期新债中标利率均大幅低于二级市场利率,且认购倍数全部超过三倍,显示配置需求比较旺盛。

农发行上述三期债券分

别为1年、3年和5年期固息品种。三期新债中标利率依次为2.7797%、3.4792%、3.7259%;全场认购倍数依次为3.64倍、4.09倍、3.45倍,边际倍数依次为2.58倍、10.64倍、1.4倍。与二级市场利率相比,本次农发行增发债券发行利率普遍高出6-12bp,其中定价相对接近二级市场的3年期品种,全场和边际认购倍数都很高,显

示机构配置热情比较高。银行间政策性银行(农行和农发行)金融债1年、3年、5年期固息品种的最新中债收益率依次为2.8998%、3.5404%、3.8228%。

另外,与财政部22日续发

行招标的5年期国债相比,本批农发行增发债券投标情况要更乐观。

市场人士指出,近期债券招标情况总体良好,一级利率基本都低于二级水平,认购倍数也有上升,显示配置需求支撑比较稳定,且有部分增量配置需求释放,这可能来源于前期流入股市的低风险偏好资金的回流,改善了债市供需关系。由于这部分资金收益回报要求较高,对政策债、信用债等品种的需求刺激相对更为明显。

国开证券27日招标20亿元短融券

□本报记者 葛春晖

国开证券有限责任公司22日公告称,定于7月27日在全国银行间债券市场公开招标发行2015年度第一期短期融资券。

本期证券公司短融券计划发行金额20亿元,为90天期固定利率品种,发行利率将通过招标系统招标决定。时间安排上,招标日为7月27日,缴款日、起息日、债权登记日为7月28日,上市流通日为7月29日。本期短融券不设担保,经联合资信评估,国开证券主体信用等级为

AAA,本期短融评级为A-1,评级展望为稳定。

据Wind统计,截至7月21日,今年以来证券公司累计发行短融券123只/2065.6亿元,略少于去年同期的138只/2261.50亿元。证券公司短融券在经历了前两年的快速扩容后,今年以来的发行量增长势头明显放缓。但与此同时,今年以来券商累计发行各类公司债券192只/6602.40亿元,远远超过去年全年的106只/2497.05亿元,证券公司债上升为券商主要发债融资渠道。

东兴证券: 美联储政策将受制于大宗商品走势

招商证券: 三季度跨境资金流入波动性上升

尽管希腊退出欧元的可能性相对有限,但其间希腊与欧盟的博弈势必会不断冲击市场信心。美国二季度多项经济数据表现不错,美联储主席耶伦表示,在2015年稍晚的某个时间点将适合开启加息通道。我们预计9月首次加息的概率仍较大,这无疑流入国内的跨境资金带来冲击。6月底央行意外定向降准,一方面是出于宏观审慎管理框架下,央行要维护金融系统的稳定,另一方面也是考虑到6月跨境资金流出,较前两个月恶化。从这两周央行持续进行逆回购操作,引导银行间回购利率回落并稳定流动性预期,考虑到下半年跨境资金流入规模较弱、波动性上升,降准仍然可期。

中信证券: 人民币实际有效汇率至年底或升5%

美联储加息渐行渐近,美元升值压力持续,而大部分中国竞争对手将面临增长下行压力,其货币贬值压力或进一步上升。主要贸易伙伴包括欧元区和日本的货币也因增长仍较弱、货币宽松,而继续面临对美元的贬值压力。欠灵活的汇率机制意味着人民币下半年将更加强势。预计人民币实际有效汇率至年底或升值5%。强势人民币除通过贸易直接影响我国经济增长外,还通过两个间接渠道加剧经济下行压力。首先,根据“不可能三角”理论,欠灵活的汇率体制亦将限制我国货币政策空间;其次,强势人民币亦加剧国内通缩压力,从而推高实际融资成本。人民币实际有效汇率已被高估6%左右,因为短期升值压力持续,高估程度将上升。随着“强势货币之痛”加剧,预计明年人民币对美元贬值是大概率事件。

光大证券: 美元指数年底前有望突破100关口

虽然油价持续下跌影响最大的是严重依赖原油出口收入的产油国,但是如果油价长期低于60美元之下,也将对美国经济增长逐渐产生负面影响,因为原油持续低于60美元将导致相关行业和企业资本支出减少。6月下旬以来,油价快速下跌,未来还有伊朗产量的永久性增长,如果在当前这个特殊时点,美联储继续维持偏鹰的立场,将对油价形成下行压力。今年上半年企业投资原本就没有特别强劲,如果油价下跌,企业资本支出将受到削弱,进而GDP增长都将受到负面影响。因此,我们认为美联储未来一段时间的政策维持强硬或偏鹰派的可能性在显著降低,更大可能性是转为观望的中性甚至偏鸽的态度。

东兴证券: 美联储政策将受制于大宗商品走势

虽然油价持续下跌影响最大的是严重依赖原油出口收入的产油国,但是如果油价长期低于60美元之下,也将对美国经济增长逐渐产生负面影响,因为原油持续低于60美元将导致相关行业和企业资本支出减少。6月下旬以来,油价快速下跌,未来还有伊朗产量的永久性增长,如果在当前这个特殊时点,美联储继续维持偏鹰的立场,将对油价形成下行压力。今年上半年企业投资原本就没有特别强劲,如果油价下跌,企业资本支出将受到削弱,进而GDP增长都将受到负面影响。因此,我们认为美联储未来一段时间的政策维持强硬或偏鹰派的可能性在显著降低,更大可能性是转为观望的中性甚至偏鸽的态度。

招商证券: 三季度跨境资金流入波动性上升

尽管希腊退出欧元的可能性相对有限,但其间希腊与欧盟的博弈势必会不断冲击市场信心。美国二季度多项经济数据表现不错,美联储主席耶伦表示,在2015年稍晚的某个时间点将适合开启加息通道。我们预计9月首次加息的概率仍较大,这无疑流入国内的跨境资金带来冲击。6月底央行意外定向降准,一方面是出于宏观审慎管理框架下,央行要维护金融系统的稳定,另一方面也是考虑到6月跨境资金流出,较前两个月恶化。从这两周央行持续进行逆回购操作,引导银行间回购利率回落并稳定流动性预期,考虑到下半年跨境资金流入规模较弱、波动性上升,降准仍然可期。

中信证券: 人民币实际有效汇率至年底或升5%

美联储加息渐行渐近,美元升值压力持续,而大部分中国竞争对手将面临增长下行压力,其货币贬值压力或进一步上升。主要贸易伙伴包括欧元区和日本的货币也因增长仍较弱、货币宽松,而继续面临对美元的贬值压力。欠灵活的汇率机制意味着人民币下半年将更加强势。预计人民币实际有效汇率至年底或升值5%。强势人民币除通过贸易直接影响我国经济增长外,还通过两个间接渠道加剧经济下行压力。首先,根据“不可能三角”理论,欠灵活的汇率体制亦将限制我国货币政策空间;其次,强势人民币亦加剧国内通缩压力,从而推高实际融资成本。人民币实际有效汇率已被高估6%左右,因为短期升值压力持续,高估程度将上升。随着“强势货币之痛”加剧,预计明年人民币对美元贬值是大概率事件。

虽然油价持续下跌影响最大的是严重依赖原油出口收入的产油国,但是如果油价长期低于60美元之下,也将对美国经济增长逐渐产生负面影响,因为原油持续低于60美元将导致相关行业和企业资本支出减少。6月下旬以来,油价快速下跌,未来还有伊朗产量的永久性增长,如果在当前这个特殊时点,美联储继续维持偏鹰的立场,将对油价形成下行压力。今年上半年企业投资原本就没有特别强劲,如果油价下跌,企业资本支出将受到削弱,进而GDP增长都将受到负面影响。因此,我们认为美联储未来一段时间的政策维持强硬或偏鹰派的可能性在显著降低,更大可能性是转为观望的中性甚至偏鸽的态度。

东兴证券: 美联储政策将受制于大宗商品走势

虽然油价持续下跌影响最大的是严重依赖原油出口收入的产油国,但是如果油价长期低于60美元之下,也将对美国经济增长逐渐产生负面影响,因为原油持续低于60美元将导致相关行业和企业资本支出减少。6月下旬以来,油价快速下跌,未来还有伊朗产量的永久性增长,如果在当前这个特殊时点,美联储继续维持偏鹰的立场,将对油价形成下行压力。今年上半年企业投资原本就没有特别强劲,如果油价下跌,企业资本支出将受到削弱,进而GDP增长都将受到负面影响。因此,我们认为美联储未来一段时间的政策维持强硬或偏鹰派的可能性在显著降低,更大可能性是转为观望的中性甚至偏鸽的态度。

招商证券: 三季度跨境资金流入波动性上升

尽管希腊退出欧元的可能性相对有限,但其间希腊与欧盟的博弈势必会不断冲击市场信心。美国二季度多项经济数据表现不错,美联储主席耶伦表示,在2015年稍晚的某个时间点将适合开启加息通道。我们预计9月首次加息的概率仍较大,这无疑流入国内的跨境资金带来冲击。6月底央行意外定向降准,一方面是出于宏观审慎管理框架下,央行要维护金融系统的稳定,另一方面也是考虑到6月跨境资金流出,较前两个月恶化。从这两周央行持续进行逆回购操作,引导银行间回购利率回落并稳定流动性预期,考虑到下半年跨境资金流入规模较弱、波动性上升,降准仍然可期。

中信证券: 人民币实际有效汇率至年底或升5%

美联储加息渐行渐近,美元升值压力持续,而大部分中国竞争对手将面临增长下行压力,其货币贬值压力或进一步上升。主要贸易伙伴包括欧元区和日本的货币也因增长仍较弱、货币宽松,而继续面临对美元的贬值压力。欠灵活的汇率机制意味着人民币下半年将更加强势。预计人民币实际有效汇率至年底或升值5%。强势人民币除通过贸易直接影响我国经济增长外,还通过两个间接渠道加剧经济下行压力。首先,根据“不可能三角”理论,欠灵活的汇率体制亦将限制我国货币政策空间;其次,强势人民币亦加剧国内通缩压力,从而推高实际融资成本。人民币实际有效汇率已被高估6%左右,因为短期升值压力持续,高估程度将上升。随着“强势货币之痛”加剧,预计明年人民币对美元贬值是大概率事件。

虽然油价持续下跌影响最大的是严重依赖原油出口收入的产油国,但是如果油价长期低于60美元之下,也将对美国经济增长逐渐产生负面影响,因为原油持续低于60美元将导致相关行业和企业资本支出减少。6月下旬以来,油价快速下跌,未来还有伊朗产量的永久性增长,如果在当前这个特殊时点,美联储继续维持偏鹰的立场,将对油价形成下行压力。今年上半年企业投资原本就没有特别强劲,如果油价下跌,企业资本支出将受到削弱,进而GDP增长都将受到负面影响。因此,我们认为美联储未来一段时间的政策维持强硬或偏鹰派的可能性在显著降低,更大可能性是转为观望的中性甚至偏鸽的态度。

东兴证券: 美联储政策将受制于大宗商品走势

虽然油价持续下跌影响最大的是严重依赖原油出口收入的产油国,但是如果油价长期低于60美元之下,也将对美国经济增长逐渐产生负面影响,因为原油持续低于60美元将导致相关行业和企业资本支出减少。6月下旬以来,油价快速下跌,未来还有伊朗产量的永久性增长,如果在当前这个特殊时点,美联储继续维持偏鹰的立场,将对油价形成下行压力。今年上半年企业投资原本就没有特别强劲,如果油价下跌,企业资本支出将受到削弱,进而GDP增长都将受到负面影响。因此,我们认为美联储未来一段时间的政策维持强硬或偏鹰派的可能性在显著降低,更大可能性是转为观望的中性甚至偏鸽的态度。

招商证券: 三季度跨境资金流入波动性上升

尽管希腊退出欧元的可能性相对有限,但其间希腊与欧盟的博弈势必会不断冲击市场信心。美国二季度多项经济数据表现不错,美联储主席耶伦表示,在2015年稍晚的某个时间点将适合开启加息通道。我们预计9月首次加息的概率仍较大,这无疑流入国内的跨境资金带来冲击。6月底央行意外定向降准,一方面是出于宏观审慎管理框架下,央行要维护金融系统的稳定,另一方面也是考虑到6月跨境资金流出,较前两个月恶化。从这两周央行持续进行逆回购操作,引导银行间回购利率回落并稳定流动性预期,考虑到下半年跨境资金流入规模较弱、波动性上升,降准仍然可期。

中信证券: 人民币实际有效汇率至年底或升5%

美联储加息渐行渐近,美元升值压力持续,而大部分中国竞争对手将面临增长下行压力,其货币贬值压力或进一步上升。主要贸易伙伴包括欧元区和日本的货币也因增长仍较弱、货币宽松,而继续面临对美元的贬值压力。欠灵活的汇率机制意味着人民币下半年将更加强势。预计人民币实际有效汇率至年底或升值5%。强势人民币除通过贸易直接影响我国经济增长外,还通过两个间接渠道加剧经济下行压力。首先,根据“不可能三角”理论,欠灵活的汇率体制亦将限制我国货币政策空间;其次,强势人民币亦加剧国内通缩压力,从而推高实际融资成本。人民币实际有效汇率已被高估6%左右,因为短期升值压力持续,高估程度将上升。随着“强势货币之痛”加剧,预计明年人民币对美元贬值是大概率事件。

虽然油价持续下跌影响最大的是严重依赖原油出口收入的产油国,但是如果油价长期低于60美元之下,也将对美国经济增长逐渐产生负面影响,因为原油持续低于60美元将导致相关行业和企业资本支出减少。6月下旬以来,油价快速下跌,未来还有伊朗产量的永久性增长,如果在当前这个特殊时点,美联储继续维持偏鹰的立场,将对油价形成下行压力。今年上半年企业投资原本就没有特别强劲,如果油价下跌,企业资本支出将受到削弱,进而GDP增长都将受到负面影响。因此,我们认为美联储未来一段时间的政策维持强硬或偏鹰派的可能性在显著降低,更大可能性是转为观望的中性甚至偏鸽的态度。

东兴证券: 美联储政策将受制于大宗商品走势

虽然油价持续下跌影响最大的是严重依赖原油出口收入的产油国,但是如果油价长期低于60美元之下,也将对美国经济增长逐渐产生负面影响,因为原油持续低于60美元将导致相关行业和企业资本支出减少。6月下旬以来,油价快速下跌,未来还有伊朗产量的永久性增长,如果在当前这个特殊时点,美联储继续