

政策周期差异支撑美元中期强势

人民币趋稳 资金外流压力下降

□本报记者 葛春晖

上周五以来,美元指数重新走强,一举收复此前因暂不加息造成的跌幅,再次逼近96点关口。分析人士指出,虽然美联储9月暂不加息,但其货币政策逐渐收紧的趋势明朗,年内加息概率依然较大;与此同时,欧元区和日本仍存进一步放松货币的可能,美国与欧日货币政策的背道而驰,仍对美元构成中期走强支撑。另外,美元强势将使得包括人民币在内的新兴市场货币继续承受一定的贬值压力,但贸易顺差高企、经济增速相对高位等基本面因素,使得人民币不具备长期贬值和大规模资金外流的基础。

加息仍在路上 美元重拾升势

上周四,美联储宣布保持0-0.25%的超低基准利率不变的消息一出,美元应声下跌,当天美元指数下跌0.83%至94.55的9月份收盘新低。而上周五、本周一,美元指数分别上涨0.64%、0.80%,周一收报95.92点,一举收复鸽派利率决议造成的跌幅,创下9月8日以来的收盘新高。周二亚市,美元指数在96关口下方维持强势震荡。

事实上,投资者对于本次美联储维持利率不变已有预期,外汇市场走势也提前进行了较为充分的反映。从9月初开始,美国就业数据好坏参半、核心通胀低企,叠加全球金融市场动荡等因素,已使得投资者对美联储在9月份加息的预期明显降温,美元指数也从9月3日的阶段性高点96.40附近一路震荡走低,直至上周四美联储维持利率的议息结果出炉。

二重债获“特赦” 重整无碍偿付

或强化公募债券刚兑预期

□本报记者 张勤峰

公募债券惊天逆转的戏码在二重身上再次上演。22日,中期票据“12二重集MTN1”和公司债券“08二重债”的发行人宣布被法院裁定破产重整,但两支公募债券接获发行人实际控制人出手“托底”,以出人意料地方式避免了债务违约。与普通债权相比,公募债券更可能优先受偿的“潜规则”再次印验。市场人士指出,二重债事件可能继续强化国企债券、公募债券刚性兑付预期,这对于目前已有估值泡沫化迹象的信用市场来说或许是个好消息,但也意味着信用市场距离实现定价“正常化”仍然任重道远。

二重债临危得救

对于中期票据“12二重集MTN1”和公司债券“08二重债”的投资者来说,悬着的心终于可以落下了。9月22日,中国第二重型机械集团公司(简称“中国二重”)及其核心控股子公司二重集团(德阳)重型装备股份有限公司(简称“二重重装”)相继发布多份公告,宣布其债权人重整申请已于9月21日获法院裁定受理,公司将进入司法重整程序。这是不折不扣的坏消息。

9月15日,二重集团及二重重装分别发布公告,称被债权人申请破产重整,在银行间和交易所债券市场立刻引起巨大关注。因为,根据《破产法》第46条,在破产申请受理时未到期的债权视为到期,附



市场人士表示,在短期政策预期兑现后,投资者重新审视影响汇市后市的全球经济和货币政策前景,不难发现整体环境依然对美元有利。

一方面,虽然美联储宣布9月暂不加息,但其货币政策逐渐收紧的趋势明朗。上周议息结果出炉后,有多名美联储官员发表鹰派言论,令市场认为年内加息的概率依然较大。

另一方面,欧洲和日本量化宽松之路仍未走完。特别是欧元区方面,欧洲央行行长德拉吉在8月利率决议后曾表示,欧元区经济复苏较预期疲软,未来数月可能会见到负通胀,未来三年的经济增速遭全面下调。经济疲弱和通缩压力,给欧洲央行留出了较大的宽松空间。分析人士指出,如果美联储上周加息,将会打压欧元兑美元汇率,从而支持欧洲经济,但美联储保持利率不变,加大了欧洲央行继续放宽政策的压力。欧洲央行首席

经济学家普雷特本周一重申,如果经济动荡加剧,央行准备好调整其万亿欧元购债计划。

综合各方观点来看,尽管美元上涨步伐仍将受制于美国经济和就业的复苏情况,以及未来加息的节奏和频率,但美国与其他主要发达经济体货币政策的周期性差异,决定了美元在中期内有望保持强势。

人民币趋稳 资金外流趋缓

基于美联储年内加息可能性仍大,美元指数中期仍会震荡走强的判断,分析人士认为,未来一段时间内,新兴市场仍将面临一定的货币贬值和资本流出压力,但从人民币汇率和我国境内资本流动情况依然可控。

事实上,经历了8月中旬的一次性贬值及其后的修复性波动之后,近日人民币汇率已经呈现出明显的趋稳态势。9月

22日,在隔夜美元指数大涨0.8%的背景下,人民币兑美元汇率中间价小幅下调45基点至6.3721,处于9月份以来的中值附近。当日银行间询价交易系统上,人民币兑美元即期汇率收报6.3760,较21日收盘价小跌69基点。离岸市场方面,香港市场人民币兑美元即期汇率在北京时间16:30报6.4065,与在岸收盘价的汇差为334基点。最近一周多时间,境内外即期汇差始终稳定在300-400基点之间,较8月中旬汇改后一度高达逾千基点有明显收窄,反映投资者对人民币贬值的预期有所缓和。

华创证券指出,当前已不必过度担心人民币汇率。首先,美元年内不会大幅走强,对人民币汇率不会产生过多压制;其次,美联储加息影响已经在8月份充分发酵过一次,未来的不确定性已经大为缓解;再次,中长期内中国经常项目顺差还会持续的预期,以及资本市场恐慌情绪的暂时平复,也有助于人民币汇率的继续企稳。此外,分析人士进一步指出,从长期看,相对较高的国内经济增速,以及人民币国际化进程的持续推进,均对人民币币值形成有力的支撑。

就资本流动而言,在8月份外汇占款降幅创下历史纪录之后,分析机构普遍认为,资金外流高峰可能已经过去。银河证券指出,由于短期中国经济仍处于探底过程,且美国加息预期仍在,外汇占款和外汇储备减少的趋势还会持续,但8月份如此大的变化只是短期现象,美国加息后、人民币汇率趋稳都将缓和外汇占款和外汇储备的变化,8月资金流出有望成为近期高点。

福建债中标利率较下限高30BP

福建省22日公开招标发行的两批次地方政府债券,各品种中标利率均较招标下限高出30bp。

福建省昨日招标发行的是该省今年第二批专项债券和第三批一般债券,此次专项债券分为5年和10年期两个固息品种,一般债券分为3年、5年、7年、10年四个固息品种。据招投标书,各品种招标利率区间为:3年期2.98%-3.42%,5年期3.15%-3.62%,7年期3.32%-3.82%。10年期3.31%-3.81%。而招标结果显示,此次福建各期地方债中标利率均较招标下限高30bp,具体是:3年期3.28%、5年期3.45%、7年期3.62%、10年期3.61%,同期限的一般债券与专

项债券中标利率相同。

此次福建各期、地方债中标利率相对招标下限(约等于同期限国债利率)的溢价幅度略高于前一日海南公开发行业品种。21日,云南省以公开招标方式发行了一批一般债券和一批专项债券,各期限中标利率均较招标下限高20bp。

近段时间,各地公开招标的地方债发行利率相对国债的溢价变化增多,幅度有所拉大。市场人士指出,随着供给持续释放,发行人与承销商的博弈有望使市场化因素在地方债定价中发挥越来越大的作用。而据统计,截至9月22日,今年累计已发行地方债24390.6亿元,仍有约1.4万亿地方债待发。(张勤峰)

“福娃债” 招标结果偏暖

国家开发银行22日对该行2015年第16期、第17期、第18期金融债进行了第一次增发,同时发行了第19期、第20期金融债。本次发行的五期债券均为固息品种,期限依次为7年、3年、10年、1年、5年。

据中债网披露,本次国开行招标的1年、3年、5年、7年和10期金融债,中标收益率(利率)依次为250%、32293%、346%、37917%和37084%,均低于二级市场估值水平。市场人士指出,近期银行间资金面基本保持平稳,而一级市场上地方债发行则出现“涨价潮”,在当前市况下,本次国开行福娃债招标结果仍可圈可点,

体现了较旺盛的配置需求支撑。

国开行昨日还发行了2015年第二期境内美元债券,该期美元债券为浮息品种,期限3年,规模6.7亿美元,略高于今年第一期(7月29日发行)5亿美元的发行规模,票面利率确定为3个月美元LIBOR+1%。

有市场消息指出,目前国家开发银行正计划发行多币种优先无担保债券,并已聘请巴克莱、中国银行等机构作为联席簿记行及联席牵头行来处理发债事宜。有分析人士就此指出,未来国开行等政策性银行发行美元计价债券的规模,或将较往年有大幅上升。(王辉)

人民币汇率继续小幅走低

22日,人民币兑美元汇率中间价与即期汇价均连续第二个交易日小幅下跌。

22日,银行间外汇市场人民币兑美元汇率中间价设于6.3721元,较前一日的6.3676元下调45基点,连续第二个交易日下跌,但仍延续了9月以来持续在6.37一线的窄幅震荡的格局。在即期汇价方面,22日人民币兑美元即期汇价收报6.3760元,较前一交易日小跌69基点或0.11%。离岸汇价方面,当天香港市场上人民币兑美元CNH

汇价也小幅走软。截至北京时间9月21日17时,离岸人民币汇价报6.4060元,较前一交易日跌52基点或0.08%。离岸人民币汇价与境内银行间外汇市场即期汇价之间的价差变化不大,继续保持在300基点左右水平。

市场人士表示,随着市场预期恢复平稳,银行间外汇市场上购汇需求开始减少,汇市成交量也有所下降。整体来看,近期人民币对美元汇率预计不会出现大幅波动,将大概率延续窄幅震荡的运行格局。(王辉)

口行25日招标80亿金融债

进出口银行22日公告,定于9月25日对该行2015年第十二期、第十四期金融债进行一次增发。两期债券分别为3年和10年期固息品种,此次发行规模各不超过40亿元。

公告显示,此次两期口行债将以全价价格招标方式发行,采用单一价格荷兰式招标,发行价格通过承销团竞标确认。两期债券招标时的票面利率依次为3.53%和3.87%,起息日分别为

2015年6月8日和9月14日,缴款日均为9月28日,上市流通日均为9月30日。本次增发无基本承销额度,3年期品种发行手续费为发行总额的0.05%,5年期发行手续费为发行总额的0.15%。

据WIND数据统计,截至9月22日,今年以来政策性银行合计发行金融债20290亿元(不含美元债券),较2014年同期的18800亿元增加7.93%。(王辉)

富滇银行25日发30亿小微金融债

富滇银行22日公告称,拟于9月25日发行该行2015年第二期金融债券,募集资金将全部用于发放小微企业贷款。

本期债券计划发行总额为30亿元,分为3年期和5年期两个品种,各品种发行额度均为15亿元,采用固定利率,采用单利按年计息,不计复利,逾期不另计利息。本期债券由联席主承销商组织承销团,通过中国人民银行债券发行系统在全国银行间债券市场公开招标发行,票面利率根据

招标结果确定。招标日为9月25日,9月28日缴款截止并起息,存续期内每年9月28日为付息日(遇节假日顺延)。本期债券无担保,据联合资信综合评定,本期债券的信用级别为AA+级。

据Wind统计,截至9月22日,今年以来银行间市场共发行普通商业银行债券45只、面值总额1189亿元,远多于上年同期的22只/395亿元,而其中有相当部分属于“三农”或“小微”专项金融债券。(张勤峰)

交易员札记

资金不宽裕 债市续盘整

□中银国际证券 斯竹

22日,银行间市场资金面维持均衡偏紧状态,资金价格变动不大,主要回购利率涨跌互现,债市成交一般,收益率维持盘整态势。

国债方面,5年期成交在3.14%,7年期成交在3.33%,10年期成交在3.32%。政策性金融债方面,3年期非国开债成交在3.38%,5年期国开债成交在3.53%,7年期国开债成交在3.83%,10年期国开债成交在3.73%。短融交投活跃,收益率短端略有上行,高等级券种较受关注。如199天的广州港股SCP002成交在3.37%,接近1年的15供销CP001成交在

350%。中票方面,中高等级券种较受关注,如AA+的13云城投MTN2成交在4.44%,4年多的15金融街MTN001成交在4.28%,7年期的15津城建MTN001成交在4.72%。企业债方面,3年附近中等资质券种较受青睐,如3年多的12江宁债成交在4.40%。受交易所回购利率上行影响,高收益公司债收益率大幅上涨,如AA券种11柳化债收益率上行57BP至10.06%。

虽然临近季末,机构心态有所谨慎,但随着9月美联储加息暂缓,近期资金外流压力将有所缓解,在宽松货币政策基调下,债市有望打破平稳盘整的格局,延续稳中向好行情。

资金面无大碍 逆回购等量续做

□本报记者 张勤峰

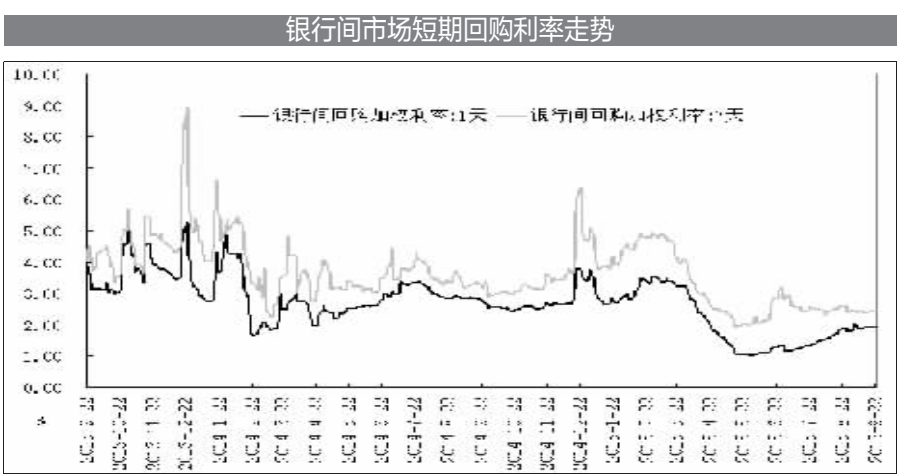
22日,央行等量平价续做到期7天逆回购,未给予银行体系额外流动性扶助。当日银行间市场资金面延续紧平衡态势,隔夜资金依旧紧俏,跨季资金需求也逐渐升温。市场人士指出,当前资金面尚无大碍,加之即将有600亿元国库定存放,季末临近,流动性仍存波动风险,预计央行将适时适量给予流动性支持。

数据显示,本周24日将有400亿元逆回购到期,到期量将有所下降,加上财政部、央行已宣布于24日投放600亿元的国库现金定存,若资金面不出现大幅波动,24日的公开市场也有望维持中性基调。

或有波动料无大碍

市场人士指出,季末前,货币市场流动性出现波动的可能性仍无法排除,相信央行将相机祭出对冲措施。

季末、长假等季节性因素增添了短期流动性的不确定性。市场人士指出,9月底恰逢季末,银行业监管考核对流动性有季节性的影响,而此次适逢创中秋、国庆节假日,居民取现需求上升加大银行备付压力。与此同时,由于年内央行外汇占款持续减少,且7、8月份降幅显著扩大,目前银行超额备付金并不十分充足,使得银行体系流动性抗冲击的能力有所下降。在多种因素的影响下,流动性仍存波动风险,而



机构提前防范的谨慎心态,也可能增加资金借贷的难度。此外,外汇市场尚未完全恢复平稳,央行或大行抛售外汇也会影响本币流动性余缺。

不过,机构普遍认为,在偏松的政策环境下,流动性难现剧烈波动。事实上,相关部门决定在季末前投放国库现金定存已显露出呵护流动性的态度。而本月央行对存款准备金考核制度进行了调整,将存款准备金时点法改为平均法考