

人民币“入篮”料为债市引活水

□本报记者 王姣

人民币能否被纳入特别提款权(SDR)货币篮子正进入倒计时。多数业内人士认为,人民币“入篮”已是大概率事件,唯一的问题在于其所占权重会是多少。若IMF如预期批准人民币加入SDR,这无疑是人民币国际化进程中重要的里程碑事件,同时有助于吸引大量资金流入人民币资产,也有助于中国企业的海外融资并降低系统性风险。

一些境外投资者对人民币资产的兴趣已经开始升温。机构预计,如果人民币加入SDR成为储备货币,未来5年将吸引至少万亿元资金流入中国资产,其投向将包含货币、人民币固定收益产品、高等级债券等。

入SDR几成定局

虽然最终人民币能否成功入围SDR,还需要IMF执董会在11月30日投票决定,但多数业内人士认为,人民币加入SDR几成定局。

本月中旬,IMF总干事拉加德曾发表声明称,人民币经过IMF工作人员的评估,已符合“可自由使用”货币的要求。此前人民银行为加入SDR已做了较多部署,如银行间债市对外国央行、主权财富基金以及国际金融组织开放,人民币中间价定价机制改革,在岸人民币市场对外国央行开放等。

“人民币此次评审中加入SDR篮子已是大概率事件。”中金公司指出,一方



资料来源:IMF、WIND、中金公司研究部

面,SDR货币的硬性标准人民币已经达到,相关技术条件也基本符合。另一方面,人民币不构成对美元的挑战,而人民币国际化有利于中美经济平衡。

如果人民币被成功纳入SDR,这将标志着人民币正式跻身国际储备货币行列,在国际化道路上又迈进一大步。眼下市场更关心的是,人民币加入货币篮子的权重可能占多少。

目前,SDR货币篮子由美元、欧元、英镑和日元四种货币组成,所占比例分别为41.9%、37.4%、11.3%和9.4%。业内据当前公式计算出,人民币的加权比重或在14%至16%之间。不过据外媒消息,IMF执董会将讨论是否调整SDR权重计算公式,如此一来人民币所占权重可能低于预期。

多数机构认为,若市场传闻属实,人

民币在SDR中的权重预期为低双位数,但总体仍会高于10%。如东方证券表示,若此次人民币加入SDR篮子,权重有望到10%—15%左右。瑞银财富管理称,如果IMF改变计算方法,出口所占份额的重要性下降,那么人民币可能被给予10%—15%的权重。

中长期或引万亿资金

对债券市场而言,人民币加入SDR意味着什么?分析人士指出,短期内国际储备中的人民币资产增长将非常有限,因此短期内对中国债券市场的影响以象征意义为主。中长期来看,加入人民币SDR将为债券市场带来增量资金,推动国内债券收益率下行,并促进中国债券市场的开放、成熟。

“人民币纳入SDR将为债券市场带

来增量资金。如果人民币加入SDR成为储备货币,中国债市将具有更大的市场容量和更好的风险收益特性。人民币债券国际投资者占比提升,债市容量将加大。”海通证券表示。

国际投行亦普遍认为,人民币加入SDR将提升中国资产的全球吸引力,将有大量资本流入中国,并多数将投向固定收益产品,尤其是中国政府和政策性银行发行的高评级债券。

若人民币加入SDR,安盛投资预计,未来五年总共约有6000亿美元的资金将流入人民币资产。渣打银行预计,未来5年将吸引4.7万亿元人民币(6260亿—1.1万亿美元)的资金进入中国。招商证券则分析称,若对标日元、英镑,预计中期人民币在全球外汇储备中的份额将达到2%—4%。换言之,外国央行持有的人民币资产目前看最多将达到4600亿美元,较之目前1000亿美元左右的人民币资产存量,“假设增量资金在1—5年到位,最乐观情形下,外国投资者将压低我国国债收益率80—104bp,最悲观情形下,国债收益率将被压低22—29bp。”

从中长期看,民生证券认为一系列改革将促进中国债券市场的开放和成熟。第一,中短期内套息利差的存在会持续吸引境外资金;第二,长期内债券收益率必将下行,消除套息利差;第三,境外机构的进入增加了市场利率敏感性,促进形成有效的收益率曲线;第四,评级体系与国际接轨,境内外评级差异极大的信用债潜在价格波动增大。

将保持相对平稳。

海通证券:开放国内债券市场

人民币仍属于世界主要货币中的高息货币,对于境外固定利率产品投资者具有较大吸引力。一方面,可以考虑放松外国投资者进入中国银行间市场、特别是债券市场的门槛;另一方面,可以考虑取消外债规模审批。现在美元有加息升值预期,外债负债激增及外债失控风险的可能性都比较小,也正是改革外债规模审批的大好时机。(王姣 整理)

需求升温暂不改资金面宽松

随着月底及新股申购日临近,25日市场资金需求有所上升,但在供给端支撑下,货币市场流动性供需两旺,整体不改均衡格局。市场人士指出,有央行流动性调控做后盾,流动性基本无忧。

25日,银行间主要期限回购利率继续窄幅波动。存款类机构质押式回购交易方面,隔夜利率加权值稳定在1.77%,7天利率小涨2bp至2.30%,14天回购利率跌3bp至2.59%,更长期限的3个月回购利率持稳在3.05%。Shibor利率方面,当天各期限几无波动,3个月Shibor利率稳定在3.05%。

银行交易员称,7天资金因跨IPO周期而需求增多,但大行融出正常,资金供需总体均衡,

货币市场尚无明显紧张迹象。

昨日交易所市场方面,短期回购利率走势相对平稳,上交所隔夜回购利率加权值报1.339%,较前日跌约4bp;7天利率加权值续涨25bp至2.305%,连续两日走高,体现IPO的影响,但最新加权利率仍处11月以来中等水平。

往后看,随着月底乃至年底临近,以及IPO重启,流动性存在继续收紧的风险,但考虑到央行货币政策取向偏松并有充足的流动性工具平抑货币市场波动,市场普遍预计流动性难现剧烈收紧。

有交易员预计,25日央行公开市场逆回购操作可能小幅提量。(张勤峰)

人民币短期大概率持稳

冲刺SDR前夕,人民币延续窄幅震荡走势。25日,人民币兑美元中间价,在岸和离岸即期汇率均小幅走高,两地价差重新收窄至300基点左右。市场人士指出,美联储议息在即,美元强势格局不改,对人民币汇率形成压制,但在中国经济四季度有望企稳、贸易盈余及人民币国际化加速等因素支撑下,人民币汇率大概率会保持稳定。

25日境内银行间外汇市场人民币兑美元汇率中间价设于6.3877元,较前一日上调11基点,仍在最近三个月低位附近徘徊。询价市场上,昨日人民币兑美元即期汇率开盘后微幅走升,日内波幅较小,成交清淡,最终微涨3基点,报6.3892元。离岸市

鹏元调降奈伦集团评级

鹏元日前发布了内蒙古奈伦集团股份有限公司2011年公司债券跟踪信用评级报告。

鹏元指出,跟踪期内,奈伦集团现金流逐渐紧张,农牧产品加工业务板块受到严重冲击;煤化工板块经营压力较大,且2015年发生安全生产事故停产;房地产业务可售面积有限,且在建项目后续投资压力大;营业利润大幅亏损,目前大部分业务板块处于停工状态,未来能否持续经营存在一定的不确定性;公司资产以

土地及在建项目为主,且大部分已用于借款抵押,资产流动性和质量较差;其他应收款增长较快,对资金占用较大;刚性债务大,且已发生多笔逾期;涉及诉讼较多,或有负债风险大。

基于以上情况,鹏元下调公司主体长期信用等级为BBB,下调本期债券信用等级为BBB,评级展望维持为负面,同时将公司主体长期信用等级和本期债券信用等级移出信用评级观察名单。(张勤峰)

中诚信国际调升鄂西圈评级

中诚信国际日前发布定期跟踪评级报告,上调湖北省鄂西生态文化旅游圈投资有限公司主体信用等级。

中诚信国际指出,今年来湖北省经济实力和财政实力不断增强,公司作为湖北省属大型国有控股旅游企业集团,得到湖北省政府在项目投资及资产注入等方面的支持。公司旅游资源较为丰富,围绕景区资源,已发展成为涉足旅游景区、酒店、旅行社等板块的综合性旅游类投资企业,产业链完善,竞争优势明显,抗风险能力很强。

中诚信国际同时指出,也关注到公司下辖景区尚处于起步阶段、未来面临较大资本支出压力,三费收入占比较高导致盈利能力较弱及经营活动净现金流较弱、资产负债率上升等因素对

公司整体信用状况的影响。

基于上述情况,中诚信国际将鄂西圈的主体信用等级由AA调整为AA+,评级展望为稳定;维持“15鄂西圈CP002”信用等级为A-1。(张勤峰)

■交易员札记

地方债成交趋活跃

□鄞州银行 段苏

25日,受地缘政治因素影响,投资者风险偏好下降,债市开盘良好,但随后在股市上涨的压力下,收益率有所回调。值得关注的是,地方债成交多笔,未来流动性向好。

昨日流动性平稳,但同业存单利率持续小幅上行。11月份以来,流动性整体平稳,质押式回购利率基本稳定,但不同资产间的利率走势出现分化。票据利率由10月底的3.3%下行至2.95%附近,3个月同业存单利率则上行了20bp。未来,资产间

利率走势的分化可能会越来越常见,对各类资产收益率的预判要求提高。

25日,利率债先扬后抑,地方债成交多笔。开盘时,收益率下行。午后,土俄局势逐渐明朗,战争预期减弱,加上股市反弹,收益率开始回升。一级市场上,

年底的配置机会不能放,地方债值得关注。债市面临的牛市环境没有出现拐点,明一季度有交易性机会,建议积极把握年底的配置时点。地方债由于绝对收益率较高,而且流动性趋于改善,有配置价值,积极关注。

避险需求提振国债招标 难现趋势行情 逢调整布局

避险需求提振国债招标

难现趋势行情 逢调整布局

3年的固息国债收益率在2.85%左右。

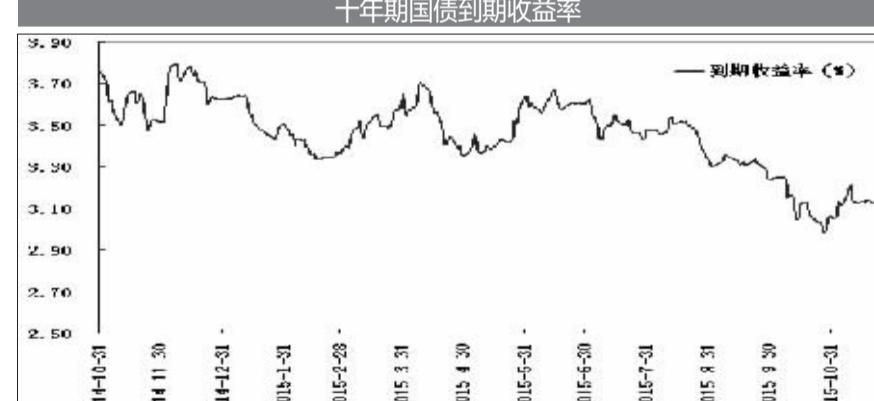
公开数据显示,财政部此前最近发行的关键期限附息国债,为7年期的“15附息国债26(续发)”,其发行参考收益率与二级市场利率持平,全场投标倍数1.88,需求一般;最近发行的附息国债,为50年期的“15附息国债28”,认购倍数也未超过2倍。对比之下,最新发行的3年国债的认购热情更高一筹。

据交易员分析,国债招标热情回升,主要得益于几方面因素:首先是突发事件导致中东地缘政治风险加大,金融市场避险情绪升温,刺激固收资产买盘;其次,进入11月下旬,现券二级市场利率小幅回落,提振机构在一级拿券的信心;最后,短期资金面好于预期,3年国债流动性与久期适中,亦为该品种加分。

鸡肋行情 上下两难

最近几个交易日,债市利率产品温和上涨,10年国债收益率从3.14%降至3.10%一线,10年国开债收益率从3.54%小降至3.50%左右,25日盘中,银行间活跃的10年国开债成交在3.51%,下行约2bp。不过,总体上,从本月13日开始,利率产品收益率就一直在狭窄的区间内持续震荡,各期限关键期限国债利率波动未超过5bp,凸显当前债市所处上下两难的尴尬境地。

综合机构分析来看,年底债市所处环



境多空交织,利率继续向下突破的难度较大,向上的风险总体可控,预计短期仍将以震荡为主。首先,当前债市收益率并不高,对很多成本刚性的机构不具有太大吸引力。以10年期国债为例,经过11月先涨后跌,目前利率徘徊在3.10%上下,距离年内低点2.98%也就差10bp左右,仍处2010年以来的低位。其次,A股重新走俏、IPO重启、金融债供给回升逐渐缓解资产荒,机构大类资产的选择范围重新拓宽,债市性价比并不十分突出。再者,年底流动性有一定不确定性,目前内有A股升温、IPO重启、宽财政发力及传统年底指标考核影响,外有美联储升息悬念,货币市场流动性及债市投资资金存在不稳定因素。此外,寒潮天气

或推高食品价格,限制通胀下行空间,意味着基本面的边际支撑可能减弱。最后,年底时节,机构倾向保收益,参与意愿不高,不易形成助推上涨行情的合力。总之,年底前,债市要出现一波趋势上涨的难度较大。但与此同时,经济基本面仍在等待企稳信号,货币政策暂无收紧之忧,因此债市利率向上调整的空间不大,风险总体可控。

多份机构报告指出,当前债券市场处于鸡肋行情阶段,利率上行和下行空间均不大,建议短期投资者维持缩短久期,控制风险。

当然,若短期因素冲击,致收益率出现较明显上行,则将为布局来年行情提供机会,毕竟明年初配置额度重新释放,加上年初供给有限,配置仍宜早不宜迟。

短期趋势难辨

期债缩量小涨

TF1603合约早盘承接前日涨势而高开高走,但逼近100元整数关口后陷入盘整,随后一度跳水翻绿,最低至99.76元,尾盘重新拉升,收在99.88元,较前结算价微涨0.05元或0.05%。该合约全天成交了303万手,较前日增加约7100手,但这当中受到资金移仓换季的影响,综合其他两个合约来看,25日五年期国债期货的成交量反而比前一日减少约6400手。当然,值得一提的是,昨日TF1603的成交量顺利赶超TF1512,巩固了其主力合约的地位。数据显示,25日TF1512合约成交缩减至140万手,仍远高于2336手的持仓量,日减仓1219手;TF1603合约持仓则略增193手至183万手。

十年期国债期货涨幅稍大,但仍逊于上一交易日的0.59%。25日,T1603合约收在98.59元,涨0.16元或0.16%;当季和远

因素、IPO重启等增添不确定性,但银行间市场资金面持续稳定偏松表现,缓和债券市场紧张情绪,加上月初利率跳涨释放多种利空冲击,债市收益率反而稳中趋降。同时,突发事件导致中东局势紧张,全球金融市场出现动荡,对避险资产的需求上升,亦巩固债券市场买盘。

然而,从期价走势上看,昨日虽有利多因素刺激,但上涨并不坚决,透露出一定的谨慎情绪。市场人士指出,近期期债上涨领先现券,目前期价重新逼近前期高点,投机盘兑现获利的动力可能增强,且短期并无十分有力的利多助力,加上现券行情胶着提升期货套保需求,亦限制期价进一步走高。考虑到短期有IPO、月末年底、美联储议息等多种扰动因素,期债投资应谨慎为上,建议减少仓位,等待形势明朗。

本报记者 张勤峰

25日,借助避险情绪的推动,国债期货延续涨势,但期价在逼近前期高点后出现上涨乏力的迹象,涨幅收窄,交投趋谨慎。市场人士指出,债市暂缺乏趋势向上的足够动力,国债期货进一步上行存在难度。考虑到短期有IPO、月末年底、美联储议息等多种扰动因素,建议减少仓位,等待形势明朗。

期债小涨 成交缩量

25日,国债期货市场延续上周后半周以来的回暖势头,期价继续走高,但上涨并不坚决,盘中一度回落,全天涨幅也明显缩窄。

主力合约方面,五年期国债期货主力

3年国债中标在2.80%—2.83%,与二级市场接近,基本符合预期。二级市场上,5年、7年、10年国债分别成交在2.92%、3.12%和3.08%,5年、7年、10年国开分别成交在3.35%、3.66%和3.48%,均下行1—2BP。7年期陕西债、甘肃债、内蒙古债、湖北债、广西债均成交在3.49%,高同期限国债37BP。

信用债交投活跃。新发AAA级京保障房短融成交在3.40%,持平于票面。剩余期限3年15京能MTN001成交在3.80%;剩余期限5年AA级15泛海MTN001成交在6.85%。

年底的配置机会不能放,地方债值得关注。债市面临的牛市环境没有出现拐点,明一季度有交易性机会,建议积极把握年底的配置时点。地方债由于绝对收益率较高,而且流动性趋于改善,有配置价值,积极关注。