

货币/债券 Money-Bonds

中间价“跳舞”“重心”仍稳 市场价“静坐”“定力”更强 风雨暂歇 人民币汇率“小憩”

□本报记者 张勤峰

18日,人民币兑美元汇率中间价大幅调低,但在岸和离岸人民币即期汇率均仅小幅走低,使得中间价与市场价之间的价差得以收敛。进一步看,今年以来人民币兑美元中间价频现大起大落,波动性明显增强,市场汇率则相对平稳,传递出人民币汇率更具定力、市场预期趋于平稳的积极变化。

市场人士指出,内外环境的改善有助缓解人民币贬值压力,人民币汇率阶段性走稳的基础更趋稳固,中长期看,人民币汇率重估进程难言结束,汇率的有效企稳仍有待中国经济展现可持续增长动能,人民币对美元仍面临贬值压力,但贬值幅度可控。

中间价大跌 市场价偏稳

8月18日,银行间外汇市场人民币兑美元汇率中间价设于6.6273元,遭下调217个基点,终结了此前连续三日的上调。此前一日(8月17日),该中间价大幅调高249个基点至6.6056元,创了6月27日以来的阶段新高。

鉴于17日国际市场美元指数先扬后抑,全天略微收跌,而非美货币兑美元汇率涨跌互现,波动也不大,昨日人民币中间价出现大幅下调,应主要受到人民币前收盘汇率的影响。17日,境内外市场人民币兑美元即期汇率均小幅走低,其中在岸即期汇率收盘价(16:30收盘价)报6.6310元,跌50个基点;离岸人民币即期汇率(CNH)收报6.6354元,跌48个基点。

市场人士指出,尽管17日人民币市场汇率跌幅并不大,但收盘价格与当日中间价之间出现了较大的价差(254个基点),这一偏差需通过人民币市场价格的上涨或政策价格(中间价)的下跌来修正,18日,人民币中间价主动下调,向市场价靠拢,既展现了完善后的人民币兑美元汇率中间价报价形成机制的

■观点链接

海通证券:人民币走势独立性增强

去年8月汇改的核心在于汇率定价机制的市场化,即从原来的仅盯住美元转向“收盘汇率+一篮子货币汇率变化”的中间价形成机制。但在汇改初期,人民币指数并没有保持稳定,且和美元指数的相关性非常高,说明人民币主要盯住的还是美元。但是7月份以来,人民币指数和美元指数的相关性不断降低,甚至由高度正相关转为了高度负相关,说明人民币不再仅仅盯住美元,而是更加

作用,也表明市场供需力量在人民币定价中的基础性作用在增强。

18日早间公布的中间价遭大幅下调,并未对人民币市场汇率走势产生太大的影响。昨日银行间外汇市场上,人民币兑美元即期询价交易反而高于6.6260元,随后一度上冲至日内最高的6.6190元,为6月28日以来的新高,此后人民币转向波动下行,16:30收盘价报6.6322元,较前收盘价跌12个基点,夜盘交易时段,人民币汇率继续于前收盘价附近盘整,截至19时报6.6334元,跌24个基点;香港市场上,离岸人民币即期汇率亦呈现先扬后抑走势,早间CNH汇价最高涨至6.6232元后回调,截至北京时间19时报6.6390元,跌39个基点。两地人民币汇率价差则维持在100个基点以内。

值得注意的是,近段时间,人民币汇率市场价格一直表现出较中间价更强的“韧性”。据统计,7月份以来,人民币兑美元汇率中间价共有10个交易日的波动超过200个基点,而即期市场汇率仅出现过一次单日涨跌超过200个基点的情况。市场人士认为,这传递了人民币市场汇率更具定力、市场预期趋于平稳的积极变化。

内外因素支持汇率阶段企稳

7月中下旬以来,境内外人民币兑美元汇率在短暂跌破6.7元关口后震荡走强,在岸与离岸汇率价差亦逐渐收窄,在经历上半年持续的贬值之后,人民币汇率呈现出阶段性趋稳的特征。有研究机构认为,近期内外环境的改善有助缓解人民币贬值压力,短期人民币汇率有望保持总体稳定。

海通证券报告指出,目前有五大理由支持人民币短期趋稳。第一,欧洲风险上升,资金流出放缓。英国脱欧增添了对欧洲乃至全球经济和金融形势的不确定性。中国经济绝对增速仍在世界前列,资产回报率仍不低,再加上人民币贬值压力已得到一定程度释放,资本流出动机减弱。第二,经常项目稳定,金

注重市场化定价。

莫尼塔研究:汇改仍需步步为营

去年8-11“汇改”以来,人民币汇率形成机制上取得的进展来之不易。期间我们经受了欧日竞相加入“负利率俱乐部”,美联储加息节奏变幻莫测,英国退欧公投“石破天惊”等诸多冲击。展望未来,人民币汇改仍需步步为营,扎实推进。有利的外部形势总是可遇不可求,试错的过程总是有点不踏实,新的中间价机制总会遇到新挑战。在迈出新一

融项目改善。从经常项目来看,尽管进出口贸易均在萎缩,但进口比出口恶化速度更快,贸易顺差保持了基本稳定。金融项目中,企业外债余额下降,外债偿还导致的资金流出压力缓解。近期海外投资中国债市和股市的资金也在增多,表明海外对中国市场的投资积极性在上升,对于缓解汇率贬值压力也起到一定作用。第三,经济稳货币降,超发状况改善。近期货币供应增长明显放缓,货币超发的状况相对改善,也使得贬值压力相对改善。第四,美联储加息难产,中美利差仍高。2016年美联储首次加息依然悬而未落,美元指数今年以来也整体走弱,对人民币压力减小。且考虑到当前中美十年期国债利差仍在100BP以上,即使美国加息一次,影响亦有限。

海通证券分析师认为,短期来看,国内资本流出压力缓解,经常项目稳定,金融项目改善,货币超发状况缓解;国外经济低迷、资产荒严重,美联储加息难产。内外环境使得人民币汇率得以短期稳定,贬值压力缓解。

此外,有市场人士指出,经历上半年持续较快贬值,人民币贬值预期有所升温,而若继续放任人民币汇率走低,恐强化人民币汇率单边走势预期,加剧汇率贬值与资本流出之间的恶性循环,因此从稳定金融、防范风险的角度考虑,也有必要矫正人民币下行速率,适当稳定市场预期。此前6.7元被视为人民币汇率中短期走势的一个关键心理位置,在此价位附近,大行适时出手托底,缓解了市场恐慌情绪,逐步强化了6.7元作为人民币短期底部的市场认识。考虑到海外方面近期美元上行空间仍受制于美联储货币政策停摆,而英国、日本方面继续实施宽松政策形成流动性外溢,国内方面政策维稳信号比较明显,人民币在6.7元仍存在较强的支持,短期可能随美元上下波动,总体延续阶段性趋稳的态势。

之前,巩固好现有的改革成果,或许才更有利于推进人民币国际化的进程。

国泰君安:风雨已过 回归稳态

近期汇率以6.65为中枢趋稳是大概率事件。美元指数在超预期非农后并未展现出应有的强势,我们重申美元指数上行空间已经有限的观点。未来一段时间,海外市场将进入相对平静的时期,汇率的外部冲击将阶段性减弱。8月人民币汇率整体上以平稳为主,汇率将在6.65一线继续震荡。

供求形势一度有所趋紧,但午后显著缓解,资金拆借难度仍旧不高,市场心态继续保持平稳。

宽松预期仍有增强

综合近几个交易日资金供需和资金利率的整体表现,分析人士指出,周四出现的单日资金净回笼只是显示央行调控的灵活性,目前央行对于资金面维稳的政策基调仍在平稳延续。在此背景下,短期资金面整体平稳的格局预计仍将延续。另一方面,在前期公开市场操作规模长时间保持在相对较高水平的背景下,目前机构对于央行可能进一步降准的预期也有所增强。

来自DM金融同业报价平台分析师的观点认为,从近期逆回购操作数据的

8.2%、7.89%、7.28%。“8月前两个星期,转债整体再次走强,相比七月初转债因为股市‘吃饭’行情带动,此轮行情中,也有正股的带动,但同时受到债市配置资金的驱动。而且从个券上看,7月受到正股基本面更好、概念强的顺昌、九州、国贸表现强势,而近期转债是整体上涨,并无特别强势的龙头,债性的国盛、国资,低价的皖新、宝钢等均有不错的表现。”兴业证券表示。

择券仍是关键

分析人士指出,整体来看,信用债收益率的进一步下行使得整体债底价值持续提升,虽然股性估值仍然居高不下,但安全边际的提升仍吸引增量资金进场,预计转债市场活跃度将会进一步提升,但受制于正股和股性估值过高,转债整体难有较好表现,仍建议投资者谨慎参

汇率重估进程未结束

自2014年以来,人民币汇率结束持续多年的单边升值,呈现出总体波动下行的趋势。综合市场分析来看,人民币汇率转弱不仅与我国经济转向调整、货币超发、前期贬值压力积累有关,还与美联储货币政策启动正常化进程、美元指数趋势性走强有关。中长期来看,人民币兑美元汇率仍面临贬值压力,但贬值幅度可控,汇率的有效企稳仍有待中国经济展现新的可持续增长动能。

海通证券报告指出,国内地产大周期已经过去,经济下行压力仍然较大,在通胀回落、汇率稳定的背景下,市场对于宽松的预期越来越强。央行虽然表态保持货币稳健中性,但能否经受住经济下行压力的考验值得观察。如果央行继续货币刺激,利用外储稳定汇率的压力也会加大,外储消耗的得与失也需权衡。而且过度货币刺激后,资产泡沫破灭的风险也会增大汇率贬值压力,所以长期看汇率贬值的压力依然存在。

来自交通银行的研究人士亦称,尽管美联储加息预期减弱,但英国脱欧导致地缘政治风险加大,欧日央行货币政策及汇市干预,以及中国经济企稳向好的可持续性等都存在不确定性,国际金融市场不确定性增加,市场情绪波动增大。未来人民币汇率仍将面临一定的贬值压力。不过,人民币汇率双向波动逐渐被市场预期,监管层持续加强宏观审慎管理,有能力协调监管境内外市场,合理引导市场预期,保持外汇市场供求基本平衡,加之经过近两年的资产负债结构调整,境内主体对外债务去杠杆化步伐已明显放缓,人民币单边贬值预期减弱。中国经济增速大幅下降的可能性不大,经常账户仍将保持一定规模的顺差。从10月1日起,人民币纳入SDR货币篮子将正式生效,并将带动人民币资产配置需求的增加。因此,尽管人民币面临一定的贬值压力,但贬值幅度基本可控。

国信证券:企稳或只是暂时的

上周人民币兑美元汇率中间价继续被美元指数的走势所主导,即前一日美元指数的升值必然伴随着当日人民币兑美元汇率的贬值;CFETS人民币汇率指数则连续两周走贬。值得关注的是,虽然在方向上因为美元指数的波动而飘忽不定,但从幅度上来看,上周人民币兑美元汇率中间价的贬值是贬多升少,从这点来看,近期人民币汇率的企稳很可能只具有暂时性。(张勤峰 整理)

角度来看,央行只是将流动性风险延后,资金面趋紧根源并未消除。国泰君安、海通证券等机构指出,近期中国与主权货币相关的各项对外风险指标均处在“健康区间”,内外部环境改善使得人民币汇率得以稳定,现阶段货币政策对于汇率的敏感度较前期已经明显下降。而另一方面,从长期看,国内经济下行压力仍然较大,在通胀回落、汇率稳定、7月银行体系超额准备金率环比6月显著下降的背景下,市场对于货币宽松的预期正日益增强。结合当前的经济基本面、广义流动性和微观货币市场流动性来看,降准的概率预计正在显著加大。虽然央行表态将保持货币稳健中性,但能否经受住经济下行压力的考验值得观察。

与,精选个券。兴业证券表示,从基础资产情况来看,金融数据偏弱,加上未来一段时间的数据空窗,债券收益率有下行的空间,对转债价格、甚至是波段操作仍有支撑作用;而股市这边,考虑到缺乏增量资金、监管趋严等因素,大概率是震荡格局,对转债的支撑有限。因此,短期转债的波段还是适度参与,不宜过度。立足中期转股是更理想的策略。海通证券建议投资者关注三类机会:一是正股业绩稳定、正股相对高股息的转债,受益于利率长期下行;二是医药类股性券的中期机会;三是部分股性券调整后的低吸机会。

“个券方面,我们继续向白马成长板块倾斜,关注潜在热点,同时兼顾转债本身性价比、促转股意愿、中期业绩等。”中金公司表示。

国债期货短期难改震荡

周四(8月18日),国债期货市场继续震荡下行,最终5年期主力合约收跌0.01%,10年期主力合约则收涨0.01%。市场人士指出,近期消息面较为平稳,在利率债收益率持续下行后,市场积累了一定的获利盘,有调整的需要。同时资金面近期波动加剧,权益和期货市场出现较大幅度上涨,风险偏好回升短期对债市不利。总体来看,短期债市仍面临一定的调整压力,不过在基本面的支撑下调整空间也有限。

从盘面上看,昨日5年期国债期货主力合约TF1612高开高走,不过上冲至101.8元后转为震荡下行,最终收报101.70元,跌0.01%或0.015元,成交量为7676手,持仓

认购倍数均超3 口行债需求偏暖

尽管债市延续小幅调整格局,机构配置需求依然尚可。8月18日,中国进出口银行招标发行的三期金融债认购倍数均超过3倍,其中10年、20年期固息债认购倍数均超4望5,且中标利率均低于二级市场估值水平。

口行此次增发的三期债分别为2016年第9期、第3期以及2015年第19期金融债券,发行期限分别为5年、10年、20年,发行规模分别为50亿元、50亿元、20亿元。据市场人士透露,此次进出口行5年期浮息债中标收益率2.8652%(利率基准2.81%),投标倍数3.56,边际

财政部今日将发行100亿贴现债

财政部今日将招标发行100亿元91天期贴现国债。

据财政部办公厅昨日公告,本期国债为2016年记账式贴现(三十八期)国债,期限91天,以低于票面金额的价格贴现发行,竞争性招标面值总额100亿元,进行甲类成员追加投标。日期安排上,8月19日招标,8月22日开始计息,招标结束至8月22日进行分销,8月24日起上市交易。本期国

国开行23日招标发行五期固息债

国家开发银行8月18日公告称,定于8月23日招标发行不超过250亿元五期金融债,期限包括3年、5年、7年、10年、20年。

此次国开行招标发行的五期债均为固息债,具体包括2016年第8期增发、第6期增发、第7期增发、第13期新发、第5期增发,期限分别为3年、5年、7年、10年、20年,发行规模分别不超过30亿元、50亿元、30亿元、100亿元、40亿元,其中3年、5年、7年、20年票面利率分别为2.72%、2.96%、3.24%、3.80%。

上海债中标利率 高于招标下限5-8BP

8月18日,上海市公开招标发行一批地方政府一般债,除3年期中标利率高出招标下限8BP外,5年、7年、10年期中标利率均高出招标下限5BP,整体表现相对好于年内此前发行的地方债。

此次招标发行的2016年第一批上海市政府一般债券发行总额507亿元,品种为记账式固定利率附息债券,分为一期、二期、三期、四期分别发行,债券期限分别为3年、5年、7年、10年,发行规模分别为774

亿元、1074亿元、161.1亿元、161.1亿元。据中国债券信息网数据,上述债券3年、5年、7年、10年期招标区间分别为267-307%、267-306%、248-285%、236-272%。招标结果显示,上述3年、5年、7年、10年期一般债券中标利率分别为275%、272%、253%、241%,分别高于招标下限8BP、5 BP、5 BP、5 BP。

Wind数据显示,截至8月18日,2016年年内地方债发行规模已达4407352亿元。(王姣)

海南25日发行逾90亿地方债

海南省财政厅昨日公告称,定于8月25日招标发行915971亿元一般债券,其中置换债券285971亿元,新增债券63亿元,品种为记账式固定利率附息债券。

公告显示,本次公开发行的2016年第二批海南省政府一般债券,分为4期、5期、6期分别发行,债券期限分别为5年、7年、10年,计划发行规模分别为28.5971亿元、51亿元、12亿元。

具体安排上,上述三期债券招

500亿国库现金定存23日招标

8月18日,央行在官网发布公告称,为提高中央国库现金使用效益,加强财政政策与货币政策的协调配合,财政部、中国人民银行定于2016年8月23日上午9:00至9:30,通过中国人民银行中央国库现金管理商业银行定期存款业务系统进行2016年中央国库现金管理商业银行定期存款(五期)招投标。本期操作量500亿元,期限3个

量减少261手;10年期国债期货主力合约T1612收报101.435,涨0.01%或0.010元,成交量为2.04万手,持仓量增加347手。

中信期货表示,目前低迷的通胀数据继续为期债市场提供支撑,使得债市大规模回调可能性较小。由于货币政策继续维持稳健,国债收益率或回归一个震荡区间。短期看来期债市场价格仍然处于震荡区间。在目前市场情绪十分谨慎的情况下,随着国债收益率利率差回升,可以考虑配置跨品种套利头寸。建议投资者多单离场,重点关注投资者风险偏好变化,同时关注跨期和跨品种套利机会和IRR波动下的高抛低吸机会。(王姣)

认购倍数均超3 口行债需求偏暖

倍数1.11;进出口行10年期固息债中标收益率3.0613%,投标倍数4.59,边际倍数1.12;进出口行20年期固息债中标收益率3.3519%,投标倍数4.73,边际倍数10.33。

中债到期收益率曲线数据显示,8月17日,银行间市场上待偿期为10年、20年的固息非国开政策债收益率分别报3.0989%、3.3664%。

市场人士指出,尽管债市近两个交易日有所调整,不过目前来看,经济基本面仍支撑收益率率下行,若后续有新的利好刺激,收益率仍有望重拾下行之旅。(王姣)

财政部今日将发行100亿贴现债

财政部今日将招标发行100亿元91天期贴现国债。

本次招标将采用混合式招标方式,标的为价格。投标标位变动幅度为0.002元,投标剔除、中标剔除和每一承销团成员投标标位差分别为60个、25个和40个标位。

自去年下半年起,财政部开始按周滚动发行三个月期限的贴现国债,以增加短期国债供给,完善短端收益率曲线。(张勤峰)

债将于2016年11月21日(节假日顺延)按面值偿还。

具体安排上,上述五期债招标日均为8月23日,缴款日均为8月25日,上市日均为8月29日。10年期新发债采用单一利率荷兰式招标方式,3年、5年、7年、20年增发债采用单一价格荷兰式招标方式。3年、5年、7年期债招标时间为8月23日9:30-10:30;10年、20年期债招标时间为9:30-11:20。债券承揽费按认购债券面值计算,3年期为0.05%,5年期、7年期为0.10%,10年期为0.15%,20年期为0.20%;各品种均无兑付手续费。(王姣)

□本报记者 王辉

在本周前三个交易日持续净投放资金后,周四(8月18日)公开市场操作转为小幅净回笼,不过对市场资金面整体影响并不明显。分析人士指出,央行短期流动性调控基调预计仍会以稳为主,在资金面有望持续大体平稳的同时,央行是否动用降准等非常规宽松动作,仍是市场关注的焦点。

净回笼无碍资金面平稳

周四央行在公开市场进行了500亿元7天期逆回购操作,规模环比本周三的1000亿元缩减一半,中标利率继续持平于2.25%。由于周四有1000亿元逆回购到期,日内公开市场实现资金净回

笼500亿元,从而暂时终结了此前连续3个交易日的资金净投放。数据显示,本周一至周三,公开市场单日净投放规模分别为805亿元、100亿元和200亿元。此外,未来几个交易日,公开市场单日期逆回购规模继续保持在1000亿元左右水平。

虽然公开市场操作转为净回笼,但周四银行间市场资金供求仍旧大体均衡。WIND数据显示,当日银行间隔夜、7天、14天和1个月期限的质押式回购加权平均利率(存款类机构)分别为2.01%、2.37%、2.63%和2.56%。相较于前一交易日,隔夜品种利率环比持平,7天期上涨6个基点,14天与1个月品种则涨跌互现。交易员进一步表示,虽然早盘资金

连续两周小幅收涨

8月18日,上证综指冲高回落回撤至3100点,截至收盘跌0.18%报3104.11点,创业板也跌0.3%报2201.59点。在此

背景下,昨日转债市场(含可交换债)对应的正股多数收跌,其中澳洋顺昌、厦门国贸、广汽集团、以岭药业分别下跌2.56%、1.6%、1.24%、1.17%;不过海印股份仍强势涨停,歌尔声学、格力地产亦分别大涨5.51%、2.62%。

与之形成鲜明对比的是,昨日转债市场仍震荡走强,存量个券除汽模转债、15天集EB微跌外全部收红,整体表现强于正股。截至收盘,中证转债指数上涨0.74%。个券方面,海印转债随正股大涨6.5%,格力、歌尔转债亦分别大涨1.9%、1.53%;16皖新EB、辉丰转债、14宝钢EB的涨幅也都超过1%。回顾8月以来的行情,随着股债齐涨,转债市场亦明显受益。据统计,截至8月18日,中证转债指数已经上涨了4.13%,个券中海印转债、16以岭EB、格力转债、16皖新EB分别大涨了9.07%、

8.2%、7.89%、7.28%。

“8月前两个星期,转债整体再次走强,相比七月初转债因为股市‘吃饭’行情带动,此轮行情中,也有正股的带动,但同时受到债市配置资金的驱动。而且从个券上看,7月受到正股基本面更好、概念强的顺昌、九州、国贸表现强势,而近期转债是整体上涨,并无特别强势的龙头,债性的国盛、国资,低价的皖新、宝钢等均有不错的表现。”兴业证券表示。

分析人士指出,整体来看,信用债收益率的进一步下行使得整体债底价值持续提升,虽然股性估值仍然居高不下,但安全边际的提升仍吸引增量资金进场,预计转债市场活跃度将会进一步提升,但受制于正股和股性估值过高,转债整体难有较好表现,仍建议投资者谨慎参