

Currency·bond

美次级债刮风 人民币摇摆

◎本报记者 秦媛娜

人民币汇率终于结束了前期历时6个交易日的连续下跌,在昨日出现小幅反弹,这被看作是美联储上周调低贴现利率之后美元走弱而产生的正常表现。但是由于次级抵押贷款风波而引起的国际汇市美元震荡行情还很难说到了结束的时候,人民币未来的调整趋势也因此显得“扑朔迷离”。

昨日,中国外汇交易中心公布的美元兑人民币中间价为7.5973元,人民币较前日的涨幅为30个基点。虽然幅度并不显著,但是这一反弹令人民币一举结束从8月10日以来连续6个交易日的下挫。这6个交易日中,人民币累计贬值355个基点,创下了汇改以来的连续跌幅新高纪录。人民币不但跌破7.6元大关,而且轻易回到了7月初的水平,将一个多月的升值幅度全数抹去。

发端于美国次级抵押贷款危机,并最终波及至股票、外汇等多个金融市场的一场风波成为牵动国内外汇市场人民币走势的重要原因。受次级抵



经历了上周的连续下挫之后,市场普遍认为本周人民币将恢复上升趋势 张大伟 制图

押贷款风暴影响,投资者风险偏好下降,纷纷解除套利交易,上周日元兑欧元等高息货币大幅走强,而美元兑欧元等主要货币的表现也尤为突出,美

元指数从8月6日收盘的80.37点一路上行,最高时曾经达到了82.13点。“美元的流动性相当匮乏,”某外资银行外汇交易员表示,不光是国际市场

美元供不应求,在国内市场的美元买盘也是相当旺盛,并在一定程度上造成了部分市场参与者借售美元的行为。但是上周各国央行不遗余力向市

场注入流动性最终还是发挥了一定效应,上周五美联储一纸决定之后,市场局势终于得到了部分控制。美联储宣布降低贴现利率50个基点,从6.25%下调至5.75%,安抚了震荡的金融市场,纽约股市大幅冲高,而汇市上美元则全线走低。

某国有银行外汇交易员指出,人民币本周一的上涨与美元的调整有关,而经过连续下跌之后,人民币本周可能会结束跌势、表现一个升值的趋势。而何时加快升值,仍然与国际市场的风云变化有强关联。“相信美国次级抵押贷款风波没那么轻易会结束,”他认为,美元还会有一个反复震荡的过程,那么人民币的调整也将延续,伺机再展开新一轮快步升值。

值得注意的是,昨日推出外汇货币掉期和在天津滨海新区开展境内个人直接投资境外证券市场试点两项政策同日宣布。前者是丰富外汇市场品种、完善外汇市场建设的重要内容,而后者则是“藏汇于民”的一项体现,长期来看可以缓解银行结汇压力。但是交易员指出,这两项政策的推出并不能直接影响人民币中间价的确定和波动幅度,因此并不会对即期市场人民币走势产生太大影响。

■ 汇市观潮

十年一轮回 1998年危机重现?

◎特约撰稿 刘汉涛

1987年的金融危机是美国股指暴跌,1997年的金融危机则是亚洲国家汇率狂贬,1998年是俄罗斯信贷危机引起的美国金融危机。现在2007年,美国信贷市场出现了危机,而且逐渐蔓延至全世界。十年一个轮回,现在的危机只是开始吗?

此次市场动荡与1998年那次形成了鲜明对比。当时发端于1997年的金融危机虽然已席卷了大部分亚洲地区,但最初并未对美国和其他西方工业化国家构成威胁。但俄罗斯在1998年8月爆发的信贷危机却对全球市场造成了冲击。目前这场信贷危机是否严重到了1998年那样的程度,目前为止大家还持谨慎乐观态度。

当时的银行规模较小,多元化程度不深,所以吸收大规模冲击的能力也比较弱,风险管理系统也没有今天这么发达。当更多风险出现在俄罗斯时,银行和券商都没有做好应对后果的准备。应该说,银行和券商1998年表现出的许多弱点此后都已得到解决,适应能力似乎



增强了。那么这次真的不一样了吗?产品创新和行业整合是否真的帮助整个金融系统提高了适应性?可能是的。但悲观人士认为,虽然银行也许摆脱了严重违约的影响,但另一群投资者现在承担起了这些风险,而这些风险结构非常复杂,很少有人真正理解其含义。由于其复杂性和缺乏透明度,CDO及其

另外,银行已经将大量潜在信贷风险转移到投资者手中,通过运用债务抵押债券(CDO)等工具将风险打包,然后再分割卖给投资者,风险已经分散得十分广泛,因此银行可以更轻松地承受一次大的失败:冲击会造成上千个小坑,而不是一个大洞。

那么这次真的不一样了吗?产品创新和行业整合是否真的帮助整个金融系统提高了适应性?可能是的。但悲观人士认为,虽然银行也许摆脱了严重违约的影响,但另一群投资者现在承担起了这些风险,而这些风险结构非常复杂,很少有人真正理解其含义。由于其复杂性和缺乏透明度,CDO及其

英镑回升 汇市将继续看股市脸色

◎杨俊生

周一英镑兑美元脱离上周创下的两个半月低位后回升。因上周五美国联邦储备理事会(FED)意外调降贴现率,此举被市场视为有利于流动性的发展及促进,并且缓解市场利差交易的恐慌情绪,促使全线抛售高收益货币的举动中止。并且,周一亚洲股市大幅回升,进一步促进当日全球金融市场又恢复了平静。同时,地产网站Right-move周一发布的调查显示,8月初英格兰和威尔士的房屋价格较上年同期涨幅从7月初的10.3%升至12.8%。鉴于金融市场信心的恢复及房市良好数据的影响,当日英镑兑美元上升约0.33%,报1.9866美元,英镑兑日元上涨1%,至228.86日元,而欧元兑英

镑跌0.2%,至0.6788英镑。周一日元出现全面走软走势。其中,美元兑日元在115日元上方重新站稳脚跟。盘中最高113.65,最低至115.5,最大跌幅超过1.6%,并且欧元兑日元跳涨155日元以上。因FED调降贴现率举措、亚洲股市周一大涨以及日本财务省事务次官表示希望日央行会议能谨记市场剧烈波动的决策,利差交易似乎重获追捧,从而导致日元兑美元脱离上周高位。并且,也有分析机构指出日元受制于日央行本周维持利率不变带来的上档潜力及次优抵押贷款/信贷紧缩方面新消息的影响,美元兑日元有可能下跌至117.00-50区域。其他币种方面,周一瑞典欧元兑元脱离五个月高点。同时,周一市

场恢复平静后,高收益货币的利差交易兴趣似乎重新点燃,当日澳元兑美元反弹至0.80美元以上,最高至0.8066;而新西兰元兑美元则反弹至0.70美元以上,最高至0.7027。尽管美联储下调贴现率的举措缓和了投资者的忧虑情绪,但除非信贷市场出现明显好转迹象,否则股市可能仍然难以摆脱大幅下滑的态势,而套息交易平仓活动仍将呈加速上升趋势,日元也将受到进一步提振。目前投资者对美联储等央行“救市”举措是否足以令金融市场稳定下来依然存在很大不确定性,日元仍将是市场上最大的焦点。本周如果股市依然大幅波动,投资者继续逃离高风险资产,日元有望继续上扬。鉴于投资者等待美

联储以及其他央行采取进一步行动的信号,货币市场本周依然将保持谨慎,日元也将受到良好支撑。为获得美联储行动方面更多的线索,投资者需密切关注本周周二里奇蒙德联储主席莱克就经济前景发表的演讲。数据方面,本周美国方面重量级经济数据较为稀少,市场将继续关注股市方面的动向。分析人士表示,如果股市下滑令美元/日元本周跌破上周五低点111.59,汇价将进一步跌向109下方的2006年低点。但股市回升将帮助美元/日元升至118。周五的美国7月耐用品订单以及美国的新屋销售是本周最为重要的经济数据,很有可能成为股市外的另一个市场焦点。(作者系中国建设银行总行交易员)

■ 市场快讯

预期不乐观 短期品种吃香 1年期金融债获机构追捧

◎本报记者 秦媛娜

由于对未来利率预期并不乐观,“安全”的短期品种再次为市场所青睐。昨日,国开行发行的1年期金融债获得1.617倍的超额认购倍率,票面利率为3.25%。

本期债券的发行规模为150亿元,有效投标总量为242.6亿元。从认购明细来看,向来在一级市场表现异常突出的国有商业银行,在本期债券发行中并没有多少收获。反而是不少城市商业银行表现积极,进入前五名的就有三家城商行,深圳商业银行以31亿元的认购额成为榜首,天津银行和杭州商行分别位列第二和第四位。交易员表示,目前大家对债市未来走势都不乐观,因此对于这类期限较短的“安全”债券需求较大。

今日发行 300 亿元央票

◎本报记者 丰和

今天央行将在公开市场发行300亿元一年期央行票据,与上周持平。本周到期的央行票据量为350亿元,比上周减少一半。上周,在各商业银行上缴存款准备金的同时,公开市场又向部分商业银行发行了1010亿元的定向央票。尽管如此,由于市场资金宽裕,流动性的紧缩并没有影响市场的资金价格水平。昨天,银行间加权平均回购利率水平为1.8308%,比上周五下降了近一个基点。业内人士预计,由于资金充裕度不减,本周央行票据的利率水平预计维持不变的可能性很大。

■ 市场观察

公司债券:创新看点多

◎中投证券 杨丽丽

中国证监会14日正式颁布实施《公司债券发行试点办法》,这标志着我国酝酿多年的公司债券发行正式启航。与当前适用的《企业债券管理条例》相比,笔者认为,《试点办法》中强调了对债券要素的创新,主要表现在以下几个方面。

首先,发行方式具有灵活性。《试点办法》中规定,公司债券票面利率通过询价方式确定,发行价格由发行人与保荐人通过市场询价确定,债券规模一次审批,多次发行。其中首次发行必须在审批后六个月内,发行数量不得低于计划发行量的50%,其余在24个月内分期发行完毕。发行人可以根据对市场利率水平的判断和资金需求状况,进行有节奏的发行,有利于降低融资成本。

其次,发行条件宽松。与企业债相比,公司债券不设“三年盈利”的硬性要求,只是要求最近三个会计年度实现的可分配利润不少于公司债券一年利息,这为成长性较好的公司提供了新的融资机会。公司债券发行审核制度采用核准制,募集资金用途不再与固定资产投资项目挂钩。因此,相比较而言,上市公司通过公司债券募集的资金用途更加广泛。

第三,担保方式多样化。目前已发行的企业债券基本上是以银行作为第三方担保,这样使得企业债券成为无信用差别品种,而且也增加了发行人的融资成本。《试点办法》中对公司债券的发行不强制要求提供担保。发行人可以灵活采用多种形式担保,担保方式不仅需要降低融资成本,而且还必须让市场能够接受。

总之,公司债券票面要素的设计,不仅能够降低发行人的融资成本,改善企业的财务结构,符合企业长期稳定发展的需要,而且也适应了债券市场的发展方向,适应市场不同参与者的投资需求。

债券指数表:中国债券总指数,上证国债指数,银行间债券总指数,上证企业债指数

上海银行间同业拆放利率(8月20日)

交易所债券收益率

银行间债券收益率

注:技术指标由北方之星数码技术公司提供

美国国债收益率(8月20日)

美国国债收益率表:种类,息票,到期时间,收益率(%)

交易所回购行情

银行间回购行情

银行间信用拆借行情

人民币汇率中间价

人民币汇率中间价表:8月20日,1美元,1欧元,100日元,1港币