

证监会已对27日集中抛售股票线索进行核查

针对 27 日股市异常下跌的情况,证监会新闻发言人张晓军表示,根据交易所监控报告和投诉举报反映,28 日证监会已组织稽查执法力量,重点针对 27 日集中抛售股票等有关线索进场核查。

(程丹)

香港银行业加强贷款动向监控

近期 A 股及港股出现大幅波动,尤其是内地 A 股周一录得逾 8 年以来最大跌市,加上内地经济增长出现放缓趋势,令市场关注贷款客户动向可能对香港银行业带来的负面影响。

在此之前,香港金管局就已经因股市波动向企业及银行进行“摸底”。据悉,香港金管局于 7 月中下旬要求企业和银行提交金融资产等抵押贷款数据,业内人士认为,香港金管局此举主要是为了防范股市波动给银行贷款带来的风险,间接向银行发出警告信号。

有香港银行业内人士透露,香港金管局自今年起要求企业和银行每半年要汇报物业抵押贷款情况,银行业需要向金管局汇报物业抵押品的情况以及区分贷款用途是投资还是一般营运资金。另外,金管局近日又新增 7 项汇报内容,包括物业以外的金融资产抵押、其他抵押品、表外风险承担等。对于向金管局汇报表外风险承担,香港银行业界认为金管局主要担心银行可能涉及对外担保等其他潜在风险且未在贷款数据中反映,认为相关潜在风险很可能以内地跨境贷款为主。

实际上,为了防止企业以申请营运资金的名义取得融资后用于“炒股”,香港银行业早于今年起主动收紧抵押贷款的审批及程序,部分银行现在更要求借款企业提交供应商收据等证明。另外,借助香港金管局加强对银行贷款风险的监控行动,香港银行业也加强了检讨资深抵押品价值比率,若银行在相关调查的数据下发现风险过高,就会主动率先考虑下调风险敞口或要求客户增加抵押品。

香港金管局发言人日前表示,今后将会不时要求银行业提供相关的数据及资料,并强调这是日常监管工作的一部分,以掌握市场变动及银行业因此面对的风险,同时将从银行业收集到的主要数据对外发布,以帮助公众了解银行业的发展情况。

(吕锦明)

财新PMI为中国机构把握宏观经济提供抓手

财新传媒接手汇丰银行获得 Markit 中国采购经理人指数 (PMI) 的冠名权,在业内引起广泛关注。

财新传媒昨日就财新中国 PMI 召开媒体沟通会,财新传媒总编辑胡舒立表示,财新中国 PMI 的推出是财新转型、向数据领域进军的重要步骤。财新将两翼并举,在新闻业务之外,推出财新智库平台,发展高端金融资讯数据服务业务。这也是财新借鉴国际财经媒体的成功经验做出的战略部署。

今年 6 月底,财新宣布通过竞标获得中国 PMI 的冠名权,这包括财新中国制造业 PMI 和财新中国服务业 PMI。该指数由全球领先的多元化财经信息服务公司 Markit 编制,每月定期发布。首期财新中国 PMI 初值已于今年 7 月 24 日发布,首期财新中国 PMI 终值将于 8 月初正式发布。

这一指数在过去 5 年间由汇丰银行冠名。汇丰之前,Markit 中国 PMI 由里昂证券冠名。自今年 8 月起,汇丰中国 PMI 将正式更名为财新中国 PMI,更名后 PMI 统计方法不变。财新将组织经济学家对该指数深入解读。此外,除中国以外亚洲地区的 10 个 PMI 由日经 Nikkei 冠名。

胡舒立表示,财新智库平台经过了一年多的酝酿,已准备就绪。PMI 冠名,是依托财新智库平台所进行的一项新业务,也是财新智库战略规划的第一步,标志着国际先进的宏观研究能力为中国机构所用,更好地同中国市场特定环境相结合,为中国机构更及时地把握宏观经济提供了一个抓手。

财新智库的发展有赖于财新传媒多年积累的品牌公信力、人才凝聚力、市场号召力和国际影响力。”胡舒立称,作为独立于财新传媒的商业性机构,财新智库拟通过市场化运作,吸收社会资本,投资成熟业务,寻求多方合作,在宏观经济数据分析和研究领域,在关系市场定价的指数、模型、数据库服务方面开展创新性拓展,为中外机构客户提供关于中国金融市场的优质资讯服务,促进中国金融市场的健康发展。

Markit 总裁 Kevin Gould 在媒体沟通会上表示,随着财新冠名中国 PMI,我们期待财新中国 PMI 的影响日益突出。我们对中国经济发展非常有信心,将继续为中国市场提供服务。”

(许岩)

央行:境外机构投资银行间债市不预设条件

证券时报记者 孙璐璐

央行相关负责人昨日就《关于境外央行、国际金融组织、主权财富基金运用人民币投资银行间市场有关事宜的通知》进行解读,该负责人表示,虽然《通知》表示上述三类相关境外机构可以投资银行间市场,但其他官方储备管理机构,如个别

国家的外汇储备由财政部负债管理的,也可参照《通知》要求入市。

对于如何理解《通知》中所提及的“相关境外机构投资者应作为长期投资者”,上述负责人表示,为维护债券市场平稳健康发展,人民银行鼓励境外机构投资者基于资产保值增值的需要进行长期投资。这与境外央行类机构基于流动性管理需

要,开展一些短线的投资和头寸调整并不矛盾。对于境外机构投资者其他的投资需求,《通知》并没有禁止。此外,《通知》提到的“对等性原则”并不意味着我国央行对境外央行类机构投资我国银行间债券市场预设条件。

央行 14 日发布该《通知》,将相关境外机构投资银行间市场申请程

序简化为备案制,取消了对上述机构的额度限制,将其投资范围从现券扩展至债券回购、债券借贷、债券远期、利率互换、远期利率协议等交易,并允许其自主选择人民银行或银行间市场结算代理人为其代理交易和结算。

中国金融四十人论坛高级研究员管涛此前在接受证券时报记

者采访时表示,以前相关境外机构投资者进入境内银行间市场时,需要向央行递交申请,央行进行资格核准和额度管理,该公告表明今后此类申请将由审批制改为备案制,额度管理也同时取消。这一举措旨在让境外主权机构增加以人民币计价的外汇储备资产,同时发展国内债券市场,进而推动人民币国际化。

投资者应规避整体溢价率过高分级B

证券时报记者 朱筱珊

近一个月以来,上证综指从 5000 多点一度快速下行到 3400 点左右。7 月 27 日股市急跌再次把多只分级基金推向下折边缘。此前已有超过 10 只分级基金产品发生了下折。而由于当前濒临下折的分级基金 B 份额溢价率普遍较高。业内人士表示,投资者应注意规避整体溢价率过高的分级 B;分级 A 折价率高、分级 B 溢价率过高的分级 B;母基金短期存在下行风险的分级 B 等三类投资。

下折的必要性

深交所表示,根据基金合同,当分级基金 B 份额净值低于某一阈值(目前大部分股票型分级基金的下折算阈值设置为 0.250 元)时,将触发分级基金向下不定期折算。折算后 A 份额、B 份额和母基金份额的基金份额净值均将被调整为 1 元,调整后的 A 份额和 B 份额按初始份额配比保留(目前大部分股票型分级基金的这一配比为 1:1),A 份额配对后的剩余部分将会转换为母基金场内份额,分配给 A 份额投资者。

同时,由于分级基金的实质是,B 份额通过向 A 份额“借钱”投资于母基金,支付给 A 利息,从而获得杠杆效应,因此设置向下不定期折算是有必要的。首先,下折条款保护了 A 份额持有人的利益。当市场连续下跌时,分级 B 的净值也大概率出现连续下跌,极端情况发生时,将影响优先端 A 的本金和利息安全。

其次,下折后 B 份额的杠杆也得以减小(从近 5 倍恢复至初始的 2 倍),将降低市场进一步下跌给 B 带来的净值加速下跌风险。

防范下折损失

富国基金管理有限公司量化

投资部王乐乐表示,分级基金就是按照契约规定将母基金收益划分为两类风险收益特征不同的份额,其中分级 A 主要获取约定收益,比如:1 年定存+3%、1 年定存+4%、1 年定存+5%等等;母基金收益在优先支付分级 A 约定收益之后,剩余部分归分级 B 所有,所以分级 B 就具有一定的杠杆效应。

目前主流分级基金的下折阈值都为分级 B 净值小于等于 0.25 元。发生下折之后,分级基金的净值归一、份额随之缩减,但是分级 B 的资产净值并不会改变,比如:互联网 B 下折折算日的净值为 0.198 元,如果投资者持有 1000 份互联网 B、资产净值为 198 元,那么下折之后,投资者手中的互联网 B 份额就缩减为 198 份,但是此时互联网 B 的净值调整为 1 元,资产净值仍为 198 元。这也就是说,分级基金的下

折过程并不改变分级基金的资产净值,只是分级 B 的净值和份额进行了“归一化”调整。

王乐乐表示,下折只是分级基金“净值归一、份额缩减”的一个机制。下折前后,分级 B 的资产净值保持一致。下折过程给客户带来损失的恰恰是分级 B 过高的溢价率、过高的整体溢价率。在分级基金下折之后,分级基金整体溢价率瞬间得到修正,此时投资者就不得不面临较大的溢价率回落损失。

投资分级B要三规避

据王乐乐介绍,在分级基金下折的过程中,为了保证折算前后分级 A、分级 B 的份额比不变,分级 A 净值高于分级 B 以上的部分折算为分级母基金,比如:互联网 B 发生下折时净值为 0.198 元,互联

分级基金下折案例分析

案例一:向下到点折算时,分级 A 的投资机会

鹏华基金管理有限公司表示,由于市场上分级 A 的约定收益率不同,部分高约定收益率的分级 A 容易出现溢价,部分低约定收益率的分级 A 容易出现折价。而折价和溢价的分级 A,在面临下折时投资价值完全不同。只有折价的分级 A 在面临下折时具有套利机会。

从 2013 年 12 月初开始,随着下折预期的加强,资源 A 的交易价格逐步走高,从 2013 年 12 月 10 日到 12 月 26 日,交易价格由 0.961 元上涨到最高 1.021 元,涨幅 6.2%,充分体现了分级 A 的“做期权”价值。

案例二:向下到点折算时,分级 B 投资风险

当分级 B 的净值接近 0.25 元,临近向下折算点时,分级 A 和分级 B 出现博弈机会。

(1)看好指数将触底反弹(分级基金不下折),可以买入分级 B,因为接近下折点时,分级 B 的杠杆约 5 倍,是不错的反弹利器。但如果指数继续下跌,触发下折,投资分级 B 将蒙受较大损失。

(2)判断指数将继续下跌(分级基金下折),可以买入分级 A,分级 A 在接近下折时存在套利空间,通常分级 A 交易价格会向净

美联储面临如何释放加息信号的难题

高盛建议关注美联储对经济形势的表述、是否会提供加息指引以及是否有投反对票的委员

证券时报记者 吴家明

近期,美联储准备加息的隆隆雷声不绝于耳。从昨日开始,美联储召开为期两天的货币政策会议,虽然市场普遍认为 7 月还不是美联储加息的“时节”,但如何向市场释放出加息的信号,反而成为美联储要面对的问题。

对于何时加息,美联储主席耶伦早已给出暗示。耶伦表示,尽管全球经济当下有许多风险点,但美国经济和劳动力市场在改善,相信通胀将逐步重返 2% 的目标,今年某时加息很可能是合适之举。耶伦进一步解释,如果加息太晚,美联储不得不更加频繁地加息,而早一点加息

将给缓慢加息留有更多余地。

这时,美联储还自摆乌龙,自曝加息机密。由于工作疏忽,美联储误将研究人员为 6 月 16 日至 17 日货币政策例会准备的经济数据和联邦利率预测报告于 6 月 29 日公开发布。资料显示,研究人员预计联邦基金利率在今年第四季度将升至 0.35%。目前联邦基金利率在 0.13% 左右波动,这意味着研究人员预计美联储今年年内将加息一次,研究人员还预计到明年第四季度联邦基金利率将升至 1.26%。

由此可见,美联储年内加息似乎已板上钉钉。不过,究竟是 9 月还是 12 月,或者是年内两次加息,市场对此依旧没有清晰的预期。

美联储上次启动加息时,官员们在行动前的一次会议上就做好了准备。当时,美联储官员摒弃了 2004 年 5 月的政策声明中有关美联储将耐心等待加息的措辞,结果他们在接下来的政策会议上就上调了利率。不过,这一次美联储选择了完全不同的方法,并没有在启动加息前给予明确指示,大部分官员认为首次加息时间将逐次会议讨论确定。耶伦的回答更坦白:美联储可能在任何一次会议上加息。

所以,如何向市场释放货币政策的信号,成为近期美联储货币政策的难题。美联储官员应该在多大程度上透露今年晚些时候的加息时点问题?他们不想在没有预警的情况下启动 2006 年以来首次加息的行为,因为这会让全球金融市场感到意外。同时,他们也希望保留自己的选择权,这样就可以随着美国经济形势的发展调整立场。

对于本次货币政策会议,投资者期盼能从中寻找到加息时机的蛛丝马迹。高盛建议关注美联储

值靠拢。

2013 年 12 月 26 日,鹏华中证 A 股资源指数分级基金的 B 份额净值为 0.239 元,达到基金合同规定的不定期份额折算阈值 0.25 元。如果某投资者 12 月 25 日在二级市场以 0.312 元的价格买入 10000 份资源 B,那么该投资者在折算后将承受 455.98 元的亏损。所以,在上述案例中,在这种博弈中,如果判断错误将会出现较大的亏损。

案例三:分级基金下折临界时触底反弹

2012 年 11 月底,在市场低迷的环境下,信诚中证 500 分级基金一度在临时折算阈值附近徘徊。信

诚 500B 从 11 月 27 日首次低于 0.3 元到 12 月 3 日 0.254 元,几乎面临向下折算。但是随后市场反弹,在一个月的时间里,中证 500 指数反弹 25% 左右。如果某投资者在 12 月 4 日盘中认为中证 500 将会反弹,该基金不会下折,则在这波反弹中的收益将会达到 100%。

鹏华基金表示,在分级基金面临下折时,可能存在机会,但是选择的难度会非常高,建议投资者确实对市场有十足的把握再进行参与。而且,如果分级基金已经触发下折,分级 B 就不再具有“赌多”的功能,如继续买入将直接遭受损失。

(朱筱珊)

节目预告

甘肃卫视《投资论道》呈现全新投资盛宴——携手《证券时报》、深圳证券信息有限公司、《新财富》杂志社;联合全国百余家券商上千家营业部;携手明星投顾、寻找市场热点、挖掘投资技巧。敬请关注!

■今日出馆营业部(部分名单):

申万宏源证券北京紫竹院路营业部
中信建投证券北京农大南路营业部

■今日出馆嘉宾:

著名量化私募基金经理 殷锋

■主持人:立一 ■播出时间:甘肃卫视《投资论道》晚间22:20

东兴证券北京复兴路营业部
民生证券北京工体北路营业部