

券商四大首席看人民币汇率:

央行新政打击离岸空头 人民币第一波贬值浪退潮

昨日人民币对美元汇率中间价报6.5590,较前一交易日升47个基点,为12月21日以来最大上调幅度

证券时报记者 梁雪

上周香港离岸人民币汇率“混战”后,央行于上周末启用新手段——自1月25日起,对境外金融机构在境内金融机构存放执行正常存款准备金率政策,遏制离岸人民币空头。最新数据显示,昨日人民币对美元汇率中间价为6.5590,较前一交易日上升了47个基点,创下了12月21日以来最大的上调幅度。该中间价与外汇市场前一天6.5867的收盘价相比,大幅上涨了277个基点。

证券时报记者专访了东方证券首席经济学家邵宇、申万宏源首席宏观分析师李慧勇、银河证券首席经济学家潘向东、光大证券首席经济学家徐高,探讨央行新政对人民币汇率未来的影响。

加强对海外人民币控制权

证券时报记者:如何解读上周末人民币新政?

李慧勇:征收存款准备金是一个惯例,是无可厚非的,不用过分解读。值得特别关注的是,在目前人民币贬值的情况下推出这个制度,就说明它更多的是收紧人民币流动性,遏制做空,目标是稳定人民币汇率。

新政是收紧人民币流动性的一个重要工具。再结合前期由于离岸人民币紧张导致的利率高企,就形成一个组合拳,有助于稳定离岸人民币的汇率,进而缓解境内人民币汇率的贬值压力。

邵宇:现在看来,对离岸人民币征收一定的存款准备金,被视为对短期资本流动的某种形式的管制措施。换言之,它就是“托宾税”的一种具体形式,或者说是“托宾税”的一种变种形式。

可以看到,一些新兴国家,包括智利,最早尝试过用这种无利率准备金率,来控制短期的资本流动。一般来说,这种方式多用于外汇存款。现在,基于人民币国际化的诉求,生成了一个离岸市场,离岸市场人民币也会被看作是广义外汇的组成部分。

因为人民币面临贬值的压力,一种做空人民币的方式就是,在离岸市场借人民币,同时做空汇率基金。如果执行上周末人民币新政,就意味着离岸市场一部分人民币会存放在中央银行,从而导致市场实际上没有那么多人民币,或者说你要使用相应人民币的利息成本将上升。一旦利息成本上升,可能导致交易无利可图,增加做空人民币的成本,从而减缓人民币贬值的压力。

在我看来,此种方法应当说还是比较好的,它避免了回到以前采用比较简单的额度控制,或者说直接命令停止交易的方式。央行用市场化的方式,主要通过宏观、审慎的参数调整,使得高速流动的资本短期移动的成本变得更高,使得短期的流动得到减缓。这应该是一种新的尝试,也就是说用比较市场化的方式进行宏观、审慎管理,对资金的进入、流出进行一系列的调整。

人民币第一波贬值告一段落

证券时报记者:如何看待人民币18日走强?人民币汇率未来走势会怎样?

邵宇:央行在加大干预,增加了做空人民币、人民币贬值的成本,会产生一定的市场反应,这就是人民币短期走强的一个原因。加之央行其他方面的努力,我们觉得,短期对人民币会形成一个比较好的支撑。我们还必须留意1月份的外汇储备变化的数据,还有中美关于汇率的新的协商,或者中美一起共同解决问题的意愿表达。这些会对稳定人民币汇率产生相应的作用。

潘向东:新政推出短期对稳定

券商四大首席看人民币汇率走势

申万宏源首席宏观分析师 李慧勇:

在目前人民币贬值的情况下推出这个制度,说明它更多的是收紧人民币流动性,遏制做空,目标是稳定人民币汇率

东方证券首席经济学家 邵宇:

必须留意1月份的外汇储备变化的数据,还有中美关于汇率的新的协商,或者中美一起共同解决问题的意愿表达。这些会对稳定人民币汇率产生相应的作用

银河证券首席经济学家 潘向东:

短期内人民币汇率将相对稳定,中长期走势取决于经济能否逐步企稳

光大证券首席经济学家 徐高:

央行通过保有对海外人民币的控制权,对离岸人民币施加影响力,使得人民币汇率平稳可控,符合逻辑

郑加良/制图 周靖宇/制图

人民币肯定有些作用。我们对人民币的走势判断是,短期内人民币汇率将相对稳定,中长期走势取决于经济能否逐步企稳。央行新政的推出导致海外人民币的供给减少,有利于人民币币值的企稳。

李慧勇:央行已采取一系列措施,包括中美高层战略对话,中国人民币已经对全球市场产生影响。美国开始关注人民币的持续波动,有助于稳定市场信心,有助于人民币汇率稳定。

在我看来,人民币汇率主要受到中国经济增长以及美元走势的影响。目前为止,人民币走弱,说明中国经济面临一个比较大的下行压力。因为12月份采购经理人指数(PMI)向下,已经告诉我们这一下了。第二方面,市场普遍认为3、4月份美联储不会加息,这缓解了美联储加息对人民币汇率的冲击。第三方面,经过一个全面的换汇,基本上换汇已逐渐趋于理性化,换汇的冲击也趋于减缓,对人民币汇率的影响在减弱。

人民币1月份以来的贬值,已经反应了最悲观的预期。上述一系列因素导致人民币第一次贬值告一段落。总体上看,人民币还是会保持弱势,但是会保持平稳,不会持续贬值,是贬值过程中的一次企稳。今年人民币,我们看6.8左右。

徐高:从人民币国际化的角度看,央行通过保有对海外人民币的控制权,对离岸人民币施加影响力,使得人民币汇率平稳可控,符合逻辑。此次执行存款准备金率的措施也许只是一个工具,后续还会产生其他加强对海外人民币控制权的工具。

目前,国内的存准率还是比较高的,央行今后可根据海外的具体情况,进行相应的存准率调整,因为目前执行对境外人民币存款的存准率未必适应海外具体情况。未来不进行相应的调整,会对开展RQFII(人民币合格境外机构投资者)、沪港通等业务产生影响。

中金公司首席经济学家梁红:

加强汇率稳定应是目前最佳选择

证券时报记者 赵春燕

中金公司18日发布研报《人民币贬值1.4%引发的震荡与思考》。中金公司首席经济学家、研究部负责人梁红表示,当前情形下,汇率政策有三种选择:保持汇率稳定、一次性贬值以及渐进式贬值。加强汇率稳定应是目前最佳的政策选择。

上述研报提到,人民币不多的贬值已经引发国内外资本市场的连锁反应,汇率政策的不当操作会加剧贬值预期,可能引起外汇储备降幅扩大,甚至可能造成一些改革措施倒退。

梁红认为,市场的剧烈震荡和风险上升应引起决策者对汇率政策选择的再思考。当前情形下,有三种选择。

第一种选择是保持汇率稳定,为“利人利己”的选择。

梁红表示,中国已是世界第一大贸易体,通过贬值刺激出口的空间有限。经此番调整,人民币对美元和一篮子货币实际贬值都不大。对中国,在外汇市场不成熟的情况下,“汇率弹性”已成为新的不确定性的来源,而非抵御外部冲击的缓冲机制。对世界,在经济不稳、情绪脆弱的环境下,人民币波动抬高风险溢价,对全球尤其新兴市场构成冲击,引发连锁反应,最终也会影响中国自身。

相反,若央行保持汇率稳定并一以贯之,那么贬值预期在一段时间后会自然消退,汇率稳定下来,干预成本亦会相应下降。”梁红说,随着经济形势好转,人民币支撑增强,汇率弹性扩大将迎来更好的契机。”

第二种选择是一次性贬值,为“损人利己”的选择。梁红分析,一次性贬值到位可能会给国内外

市场带来较大冲击,但有助于充分释放市场压力,使人民币在新汇率水平上企稳。当然,贬值空间不是无限的。根据我们测算,人民币对美元汇率或跌至6.87元/美元,即便超调,超出幅度也不会太大。”

第三种选择是渐进式贬值,为“损人也不利己”的选择。梁红表示,在渐进式贬值路径上,贬值预期自我实现,资本加速流出,政府不得不配合以资本管制措施,资金和制度成本巨大。同时,全球风险偏好受抑制,投资、消费等经济活动放缓,最终拖累世界和中国经济增长。

最近对港币汇率制度的冲击在一定程度上也与人民币政策的这一倾向有关。”梁红称。

从成本收益分析,加强汇率稳定应是目前最佳的政策选择。”梁红称,在短期经历了两轮调整后,市场对政策一致性或有不信任。在此情形下,合理选择、加强沟通并果断执行显得尤为重要。

波幅收窄价格回升 海外人民币期货逐步走稳

截至发稿,港交所美元兑人民币期货主力合约收报6.8030

证券时报记者 沈宁

伴随离岸人民币市场走势,海外人民币期货上周也出现大幅波动,近日逐步走稳。成交量占比最大的港交所美元兑人民币期货波幅明显收窄,期货价格自上周低点有所回升,海外市场对未来人民币走势仍旧谨慎。

截至证券时报记者发稿时,港交所美元兑人民币期货主力1606合约收报6.8030元,较前日小幅下跌。值得注意的是,前两周市场波动剧烈,1月初连续上涨后7日曾触及6.8850元高点,之后

自11日起连续3个交易日快速下跌,13日单日跌幅高达0.72%,14日期价反弹,短期市场有所稳定。不过,在一些市场人士看来,远期人民币还有进一步贬值预期。此外,业界对外汇期货需求愈加迫切。

目前,港交所、新交所和台湾交易所的人民币期货品种交易量、持仓量相对比较大。参与方主要有中资企业、对冲基金、银行和一些投资机构。”有熟悉外汇市场的人士向记者表示。

记者根据公开数据统计,2015年境外人民币期货交易量持续上升,

共成交1698245手,同比增长880%;持仓41698手,同比增长191%。

据了解,全球已有10家交易所推出人民币期货品种,分别是芝加哥商业交易所、巴西商品期货交易所、香港交易所、南非约翰内斯堡证券交易所、芝加哥商业交易所欧洲分所、新加坡交易所、莫斯科交易所、台湾期货交易所、ICE新加坡交易所、迪拜商品与黄金交易所。

此外,记者与一些国内机构交流发现,业界期待国内尽快推出外汇期货。

恒泰期货副总经理江明德表示,与发展迅猛的国际外汇衍生品市场相

比,国内外衍生品市场还是一个发展的空白。这使得微观层面的企业外贸经营活动汇率风险的防范,抑或宏观层面的人民币国际化以及在国际外汇市场确立中国的话语权,都缺少一个管理工具和战略手段;特别是在中国经济“一带一路”走出去发展战略和人民币国际化大背景下,尽快推出外汇金融衍生品具有重要的现实意义。

证监会主席肖钢16日在2016年全国证券期货监管工作会议上表示,今年将稳妥推进期货及衍生品市场发展,包括加大对商品指数期货、利率及外汇期货研发力度。

穆迪:香港银行业受汇率波动影响有限

证券时报记者 马传茂

过去一周,离岸人民币在银行同业市场的波动性大幅上升。1月12日,隔夜离岸人民币银行同业拆息(Hibor)飙升至66.8%,创下记录以来最高水平;1月期离岸人民币银行同业拆息则升至15.7%,均远高于2015年12月4.5%和5.4%的平均水平。

虽然离岸人民币香港银行同业拆息(CNH-Hibor)急升反应了离岸人民币流动性紧张,但穆迪投资者服务发表报告指出,香港银行业的整体资金状况依然具抵御能力。

穆迪认为,当前CNH-Hibor飙升只会轻微影响香港银行业的流动性。具体而言,香港银行业的资金主要来自存款,对人民币批发融资的依赖有限,因此可幸免于短期的货币市场波动。2015年6月底,香港银行体系的人民币贷存比率仅为23.8%。

但是,如果情况持续,就会削弱银行业的盈利能力,因为离岸人民币流动性的紧张状况将最终推高融资成本。

穆迪表示,货币市场利率飙升对银行同业市场的净借款人最为负面,但在香港,净借款人多数是外资银行分行和经纪商、交易商。另一方面,大型香港银行以及内地银行香港子公司资产负债表中的人民币流动性高,这些银行很可能是银行同业市场的净贷款人。此外,当前的市场波动及其结果,也凸显了在当前的信用环境下香港银行业将面临的挑战,尤其是银行的人民币业务存在潜在的利润压力,香港银行业的贷款息差可能进一步受压。

宁波银行拟发不超100亿可转债

宁波银行昨日晚间公告称,该行董事会通过了公开发行A股可转换公司债券的议案。该可转债及未来转换的该公司A股股票将在深圳证券交易所上市。

本次拟发行可转债总额不超过人民币100亿元,具体发行规模提请股东大会授权公司董事会在上述额度范围内确定,发行的可转债每张面值人民币100元,按面值发行。发行的可转债期限为发行之日起六年。

本次发行可转债票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平,提请股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况确定。可转债转股期自可转债发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期之日止。初始转股价格提请公司股东大会授权公司董事会根据市场状况确定。(李东亮)

宁波银行首发托管直连标准接口

证券时报记者获悉,宁波银行18日在业内首次发布“易托管”托管直连标准接口。

目前,业内不少托管机构均已推出托管客户端,来取代手工传输的传统模式。但是,托管直连业务多头分散的对接形式,标准化接口的缺失,使资管机构、托管行、系统服务商长期各自为政,无法实现全行业数据的互联互通。据介绍,此次发布的“托管直连V1.0标准接口”将有效解决这一问题。

“托管直连V1.0标准接口”是将市场上主要托管行的系统接口定义进行归纳、升级和共享,形成行业通用的标准版本,从而使托管业务数据可以XML报文形式传输。该模式适用于使用恒生和赢时胜这两大主要系统供应商的资管机构。

宁波银行资产托管部总经理陈辰表示,“托管直连V1.0标准接口”发布后,整个行业的数据传输网络即可成形,数据库信息也可共享,并可为发展如估值专业责任险等新兴金融工具提供数据支持。(梅苑)