

## 人民币汇率 对一篮子货币基本稳定

时隔近一个月,中国外汇交易中心近日在其官网再次刊发特约评论员文章,强调今年1月人民币汇率对一篮子货币基本稳定。文章称,当前中国经济运行总体平稳,增长速度在世界主要经济体中名列前茅,外汇储备充裕,金融体系稳健,我国有条件也有能力继续保持人民币汇率对一篮子货币基本稳定。

数据显示,1月29日,CFETS人民币汇率指数为100.15,较上年末微贬0.78%。参考BIS货币篮子和SDR货币篮子的人民币汇率指数分别为101.41和98.09,分别较上年末微贬0.30%和0.76%。3个指数两个略高于100,一个略低于100,较上年末均略有贬值但变化不大,显示1月份人民币汇率指数总体平稳。

文章称,从月内走势看,人民币汇率指数波动不大,整体保持在100上下窄幅区间内运行。1月份人民币对欧元和美元汇率分别贬值0.98%和1.30%,对韩元、南非兰特等新兴市场货币汇率升值1%~2%不等。考虑贸易加权因素后,人民币汇率指数继续稳定在100附近,人民币汇率对一篮子货币保持基本稳定的效果进一步体现。

为稳定人民币汇率,自人民币经历了新年开盘的暴跌之后,人民币兑美元汇率进入短期横向整理的阶段,基本稳定在6.57左右的水平。一国有大行外汇交易人士对证券时报记者表示,为安抚市场的贬值情绪,保持人民币兑美元汇率水平的稳定,是央行短期的汇率应对策略,此时放任市场继续释放贬值情绪会继续加重资本外流,而拉动人民币兑美元升值又会加剧外汇储备的消耗,所以让人民币兑美元“横住”在某一水平上,从短期看也是不错的选择。

但这并不意味着央行放弃市场化的汇率形成机制。短期应对措施与长期改革方向并不矛盾,以市场供求为基础的清洁浮动汇率制度仍是我国汇改的终极目标。”上述外汇交易人士称。

至于央行的短期应对策略何时会结束,该外汇交易人士称,这要看货币当局引导市场预期的成效,如果未来银行结售汇逆差趋势缩小,出现小幅逆差甚至顺差时,或许意味着短期策略的告一段落。

不过,央行货币政策委员会原委员余永定近日撰文称,央行虽然在相当长时期内还有能力把汇率维持在它希望维持的水平上,因而能够控制市场的短期预期,但却不能控制市场对人民币贬值的中、长期预期。解决汇率稳定和外汇储备保持之间矛盾最简单的办法是央行放弃对外汇市场的干预,让市场供求决定人民币汇率。但为了避免自由浮动可能出现的市场恐慌性反应,可以暂时把汇率的自由浮动放一放,而引入人民币篮子汇率宽幅波动的新汇率形成机制,如货币当局只公布一篮子货币中心汇率,但不公布篮子汇率的波幅。此时,货币当局内定的波幅应该足够宽,以确保内定的底线决不会失守,同时在波幅以内货币当局不干预外汇市场。

(孙璐璐)

## 深交所与特拉维夫交易所 签订合作谅解备忘录

日前,深交所与以色列特拉维夫交易所(TASE)签署合作谅解备忘录。深交所理事长吴利军和以色列特拉维夫交易所主席安农·纽巴赫出席了签字仪式。根据谅解备忘录,双方将分享促进中小企业和创新创业企业融资的经验,加强指数产品合作,探索市场互联互通和产品互挂。

吴利军在会谈中指出,中国和以色列都在大力推进创新创业。通过深交所与特拉维夫交易所的深层次合作,两地市场将有效促进中以创新资源的跨境流动,推动技术和市场的优势互补,实现互利共赢。

纽巴赫表示,创新是以色列企业发展的特色,以色列已经形成了支持创新创业的政策体系和金融生态。以色列创新企业在充分利用国际资源实现共同发展方面积累了丰富的经验,特拉维夫交易所希望与深交所加强合作,共同探索多方面的支持创新创业的合作模式。

(朱筱珊)

# 央行限制银行委外规模说法不靠谱

债券投资也未要求降杠杆,后续出台相关政策可能性较低

证券时报记者 孙璐璐

2月2日,市场传闻称央行今天上午召集五大国有银行开会,着重了解银行委外业务和债券投资的杠杆比例情况,春节后将出台限制委外规模、结构化产品杠杆比例等政策。证券时报记者从多方核实到,央行当天确实与几家商业银行召开座谈会,但会议的主要内容并非涉及委外业务,而是摸底了解各家银行在银行间债市投资情况,以及债券杠杆投资情况,并未明确提出相应限制措施。

一券商银行业分析师对证券时报记者表示,央行当天召集5家国有大行、5家股份行及城商行座谈,座谈内容主要是摸底银行间债市投资情况,以及听取对各家银行对于银行间市场开户等问题的建议,会上只是让各家银行汇报了委外业务和债券杠杆投资的情况,并无限制委外规模和要求降杠杆,对市场并无实质影响,后续出台相关政策的可能性也较低。

虽然随着去年下半年出现“资产荒”,越来越多的银行将理财资金和自营资金逐渐将部分资金委托给

外部机构管理,以追求多元化资产配置和相对较高的收益,但总体委外规模并不大。北京一资产管理公司高管向证券时报记者表示,目前银行理财余额接近25万亿,但根据估算,委外的规模也就在1.5~2万亿左右,不及总规模的10%。

债券投资的杠杆风险方面,上述资产管理公司高管称,债市杠杆风险总体可控,这是因为自去年以来,随着债市收益率的不断下行,资管计划的收益甚至会低于结构化产品的优先级资金成本,导致债券的结构化配资规模较小。

现在债券结构化的委外规模并不如平层产品大,目前主流的债券结构化的配资杠杆是1:4,外加放1倍的场内质押回款。银行优先级资金的成本大概在5%左右,若要保持劣后级不亏钱,整个资管计划的收益率就要至少达到4%,但目前银行间市场的短融、中票的平均收益率很难达到这个水平。如果投资交易所非公开发行的公司债,虽然收益率有保证,可风险相对较大,期限错配,使得收益和风险不匹配。”该资产管理公司高管称。

此外,一券商投行部人士认为,

债市杠杆的隐忧并不集中在场内市场。银行间市场加杠杆相对困难,交易所市场可以通过中证登将债券质押回购加杠杆,但由于公司债市场总规模有限,杠杆风险也较为可控。

不过,债市配资虽无“近忧”,但也有“远虑”。九州证券全球首席经济学家邓海清称,目前债市估值过高,需注意债市杠杆的长期风险。债市杠杆的风险主要是“场外配资炒债”,如果债市收益率上行,则劣后级将不赚反赔,结构化产品将难以续期。一旦大量结构化产品清盘,卖盘将给市场带来沉重压力。

# 扎好稽查执法篱笆 护航资本市场改革

证券时报记者 程丹

稽查执法是一年多来资本市场的关键词,从分批打击典型、重大违法违规行为,到加大惩处力度快速;处罚责任主体,稽查执法作为依法治市的最基本、最常见形态,不仅成为了维护市场公信力和投资者信心的最直观、最有力保障,而且还是维稳市场秩序和化解市场风险的最直接、最有效手段。

业内人士预计,随着新股发行注册制改革步伐的推进,监管层还将加强监管力量,在资本市场重点改革领域加大打击和处罚力度,以确保资本市场基础制度的稳步推进。

## 资本市场刮稽查旋风

2015年是中国实体经济发展中不平凡的一年,也是资本市场在曲折波动中发展的一年。面对A股K线的曲折波动,资本市场的稽查执法也遇到了些许瓶颈。

证监会相关人士指出,案件持续快速增长与执法资源相对不足的矛盾日趋尖锐,新型案件不断涌现与打击覆盖面不足的问题逐渐突出,法律规则相对滞后与快速、全面

打击违法违规苗头的市场需求不相适应。

如何改进监管思路,运用有限的执法资源应对案件数量持续攀升与新型违法苗头不断涌现的形式;如何压缩办案周期,应对复杂多样的案件类型,成为摆在证监会稽查人员面前的头等大事。

市场量价齐升需警惕扰乱市场秩序的违法违规行为,市场持续下跌时则关注新型犯罪行为。”上述人士表示。

以2015年上半年行情为例,上证综指和A股开户数在当时创下了2008年以来的新高,创业板指数加速上涨,新三板融资额、交易量双双走高,上市公司并购重组、市值管理活跃,券商融资融券及场外配资业务快速发展。就在一片“其乐融融”的场景中,一些违法违规暗流涌动。并购重组过程中的财务造假及以市值管理为名的违法违规活动开始浮现,新三板高价对倒频频,创业板惊现400元天价股,股市造谣扰动股民神经。

这些乱象轻则扰乱市场秩序,重则可能诱发系统性风险,针对此,证监会开展了2015证监法网转型升级执法行动”,从传统的打击个案转变为重点遏制类案,从稽查单打作战

转变为多部门协同作战,从保密封闭执法转变为与市场互动式执法,限时突破批次案件。

最终,从去年4月末到7月初,“证监法网”分别针对全市场综合类、新三板领域、以市值管理名义操纵市场、造谣传谣以及IPO、并购重组环节信息披露的特定类型、特定领域违法违规,部署了5批次共计60起案件,6月中旬后,A股指数在前期大涨基础上频现大幅波动,针对扰乱市场秩序的突出问题以及暴露出的主要矛盾,“证监法网”又分别针对场外配资领域违法违规和操纵市场行为,部署了3批次共计60起案件。

武汉科技大学金融与证券研究所所长董登新表示,查处市场违法违规行为,保障市场公开、公平和公正,切实保护投资者合法权益不受侵害,是监管部门的重要职责。这一年多来,资本市场上刮起的“稽查旋风”,探索新型案件集中培训和类案指导、督导机制,探索与人民银行等的协调配合,强化与公安机关的互相支持、联手工作的合作机制,为探索常态化协作机制奠定了基础,也对新三板、互联网金融、新型操纵等特定案件集中查处,及修订完善交易和监管规则提供了案例。

# 政策松绑销售回暖 房企去库存仍刻不容缓

证券时报记者 曾福斌

在政策松绑及利率下行的作用下,中国的房地产市场在2015年迎来了小幅上涨。而在库存高企、刚需减少、货币政策稳健的背景下,房地产市场要想回到过去的繁荣已经不可能。因此,抓住当下机遇,加速去库存,着力供给侧改革,仍然是房地产开发商的明智选择。

昨日,央行再放大招,不限购城市购房首付比例可降至20%。在提振购房需求的同时,也意味着房地产市场依然面临着去库存的巨大压力。

近日,国家统计局公布了2015年全国房地产开发投资和销售情

况,去年房地产整体发展平稳,量价均出现一定程度上涨,但是两极分化加剧,一线城市与三、四线城市呈现冰火两重天。从数据上看,去年房价上涨较快的主要是深圳、上海、北京、广州、南京、杭州等一线及核心二线城市,而其它二、三线城市则基本是下跌。

而央行昨日的房贷政策也有针对性,除北京、上海、深圳、广州、三亚五限购城市外的其它城市,首套房贷首付比例大幅下调。

对于利率下调,实际上是变相降价,有效降低居民购房成本。有人测算,按100万房贷、等额本息测算,20年期和30年期个人按揭贷

款月供相比2014年11月本轮降息前分别下降12.6%和16.5%,相当于可对冲14.4%和19.8%的房价上涨幅度。而首套房贷比例的下调,则意味着许多刚需的提前释放,下降10%可能就是未来三年要买房的人都集中提前到了第一年,短期政策效果比较明显。

去年利率的下调及限购政策的松绑并未逆转房地产市场在三、四线城市的颓势,这次首付比例的下调能否达到去库存的预期目标仍有待检验。

理论上,一线城市和二、三线城市房产有替代效应,对大部分人来说,在一个城市买房了就要放弃在

其它城市定居的机会。所以,对其它城市去库存政策的倾斜将对一线城市的房价构成压力,确实如此,但压力没那么小。因为一线城市的教育、医疗、工作机会、创业机遇、基础设施等各方面优势,吸引了全国的购买力,房价的竞争更多体现的是附着在这个城市上的各种综合资源的竞争。只有当其他城市基础设施、公共服务都相对完善的时候,房价优势对购买者的吸引力才能充分体现出来。

值得一提的是,2015年在房地产市场量价齐升的表象下,则是库存进一步增加的事实。截至2015年12月底,全国商品房待售面积7.19

亿万平方米,比该年11月末增加2217万平方米,其中住宅待售面积增加1155万平方米。需求方面,根据目前中国的人口结构,80后是最后一波人口出生高峰期,而90后、00后不仅出生人口大幅减少,而且有很大部分是出生在城市,随着80后的逐渐城镇化,刚需购房群体将逐步减少。去年,中国的适龄劳动人口及流动人口已经大幅减少,分别比上一年减少487万和568万。

在库存高企,刚需下降的大背景下,一线城市房价如何演绎不好说,但对于房企来说,未雨绸缪,着力供给侧改革,加速去库存依然是重点任务,弦不能松。

# 谷歌超越苹果 科技股“头牌”易主

证券时报记者 吴家明

苹果公司真的失宠于华尔街。苹果的全球科技股市值第一宝座,在谷歌母公司Alphabet公布了重组后的首份财报后发生改变。

谷歌母公司Alphabet最新发布的财报显示,得益于在线广告销售强劲,公司去年四季度净利润和营业收入均超预期,除去特殊项目的每股收益为8.67美元,远超预期

的8.08美元;总营收为213.29亿美元,较去年同期的181.03亿美元增长18%。与此同时,广告仍是公司重要的利润来源,特别是移动广告业务快速发展,谷歌广告收入同比攀升17%,达到190.8亿美元。

以1日的收盘价计算,Alphabet的市值为5231亿美元,苹果公司为5347亿美元。在1日美股盘后交易阶段,Alphabet股价一度上涨超过6%,期间曾经一度突破800

亿美元大关,市值超越苹果公司。如无意外,Alphabet的市值在当地时间2日美股交易时段超越苹果公司,正式成为全球市值最高的公司,打破苹果公司自2013年8月以来市值一直保持全球第一的纪录。

如果把时间拉回到1年前,当时苹果的市值一度突破7000亿美元,是当时谷歌市值的两倍。尽管苹果公司在业绩上多次创下历史新高,但始终无法打消外界对于苹果后续

创新产品跟进乏力的担忧。在过去6个月中,苹果公司股价下跌近20%。此外,从产品结构来看,苹果可以说是一家“iPhone公司”,苹果的业绩也主要依赖于最大产品线iPhone的市场表现。苹果最新公布的去年第四季度财报更加剧了这一担忧。财报显示,尽管营收和净利润均再创历史新高,但iPhone销量仅增0.4%,创2007年以来的最低增速。

接下来的事情对两个公司而言

朝着相反的方向开始出现变化,过去一年里谷歌母公司Alphabet的股价累计上涨近45%。有分析人士表示,科技股“头牌”易主,意味着下一轮科技行业更迭的潮水正在涌动。广告界另一大新宠Facebook近日也发布了一份足以让所有人惊叹的财报,再次证实了数字广告市场,尤其是移动广告市场正在全面进入高速发展期,而以谷歌和Facebook为代表的互联网公司,无疑是这一轮趋势的最大受益者。

### 节目预告

精英卫视《投资论坛》受理全新报道模式——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名营业部、携手明星操盘、寻找市场热点、挖掘投资技巧,敬请关注!

**■今日出版营业部(部分名单)**

长城证券 北京中关村人海证券营业部  
民族证券 零售业务总部财富中心  
中信建投证券 北京农人同德营业部  
申万宏源证券 北京紫竹院路营业部

**■今日出版嘉宾:**

刘景雄 信达证券研发中心副经理

**■主持人: 陈静**

**■播出时间: 周三卫视《投资论坛》晚间22:20**