

加息波及银行美元负债客户 理财配置面临调整

有美元负债的银行客户融资成本上升,无QDII资格的中资行借用通道成本增加

证券时报记者 梅苑 刘筱攸

美联储加息终于落地,对国内银行业来说,受波及最大的莫过于两方面:一是对公客户中,持有大量美元负债的客户面临融资成本上升压力;二是没有 QDII (合格境内机构投资者)业务资格的银行借用通道的成本明显上升,这将影响银行资管产品的设计和资产配置。

银行业人士表示,从零售业务具体情况看,由于中资行 QDII (合格境内机构投资者)额度远小于国内外资行,目前受到的影响有限,但是,一些没有 QDII 业务资格的中资行要获得更多客户面临着资管产品配置美元资产渠道不畅的窘境。

部分存量客户很受伤

美联储加息这事,对银行的影响,其实是通过银行主要客户即企业客户的影响来体现的,主要就是银行的客户到底用人民币融资还是美元融资。而且影响不会这么快,要多次累积才会显现。”招商银行同业金融部高级分析师刘东亮告诉证券时报记者。刘东亮表示,美联储加息以后,人民币贬值预期加剧,用美元融资是不划算的。企业会更倾向于配置美元资产与存款,显现出去美元负债的趋势;而居民也更愿意买外币理财。

外币融资业务不一定会萎缩,但

至少不会像前几年一样快速增长。银行的外币负债,会出现增长。此外,面对汹涌而来的购买美元产品资金,对银行外币资产组织能力是一个考验。”刘东亮说。

刘东亮称,此前购置了很多美元资产的存量客户,面临负债成本上升压力。此时银行的衍生产品业务,就会出现增量,浮息负债会变成固息负债。

有业内人士担忧,在人民币市场本来就面临资产荒的眼下,美元升息人民币贬值,会直接加剧境内资金的流出。而且是一个双重流出,境内美元和境内人民币都想到离岸去。不过,银行的跨境业务则会有较大的空间。

民生银行金融市场部人士则从债券投资角度告诉证券时报记者,预计明年美联储还会有几次加息,如果累计加息幅度够大,那么全球资金利率水平会往上走,这个影响传到债券市场的话,债券收益率会上行。

中资行美元资产配置渠道不畅

事实上,面对美元指数的节节攀升,国内很多银行都在寻求配置美元资产。”广发银行金融市场部人士告诉证券时报记者,但未来这方面肯定会受到很多限制。

据了解,目前银行配置海外资产主要有两种渠道,首先,对于有 QDII 资格的中外资银行来说,在额度范围

内可以直接投资包括美元资产在内的海外资产;对于大部分中小银行,只能借道拥有 QDII 资格的券商、基金参与海外资产配置,其中不乏部分上市银行,如南京银行、宁波银行等。

今年以来,QDII 通道费已不断上涨,往年平均水平不会超过千二,现在给到 1%已经算不错。”华东一家上市城商行资产管理部高管告诉记者。

另据记者从此银行私人部人士了解到,他们今年初才刚开始推出保本型美元理财产品,主要是不少高净值客户有全球资产配置需求,我们就向资产管理部申请设计了相关产品。”

据了解,上述城商行亦有申请 QDII 资格的打算。不过,从目前情况看,监管部门审批非常谨慎。”上述城商行资管部高管说。

国家外汇管理局最新数据显示,截至 11 月 27 日,各类机构 QDII 额度共计 899.93 亿美元。其中,银行类合计 138.4 亿美元,低于证券类的 375.5 亿美元。而在银行中,汇丰银行、花旗银行和渣打银行三家外资行 QDII 获批额度共计 98 亿美元,中资行中额度最高的也只有建行、交行的各 5 亿美元。

渣打中国近期推出了两款代客境外理财产品,均投资于以美元计价的中国企业海外债券。美联储加息对外资行财富管理产品配置影响更大,对中资行来说,相对于庞大的银行理财规模,QDII 产品占比太低。”上述城商行资管部高管说,未来产品全球化配置肯定是大趋势。

二次加息料早于市场预期

本轮加息对券商业务直接影响不大

证券时报记者 梁雪

北京时间 12 月 17 日,美联储宣布加息后,终结了实施 7 年之久的零利率政策。由于市场对此次加息已经提前消化,下一次加息时点则成了券商新的关注焦点。

国泰君安首席经济学家林采宜表示,美联储对投资者的预期管理可谓达到了极致,此前市场对美联储加息已很好消化掉。因此,加息预期兑现对包括中国市场在内的全球市场,不会形成重大的短期冲击。

不过,申万宏源首席宏观分析师提示,美联储此次加息后将迎短暂蜜月期,但不排除明年 3、4 月份将很快二次加息。

加息短期冲击有限

此前,无论是美国经济的各项数据(包括就业、通胀等)以及以耶伦为首的联储官员的公开发言,都指向美联储会在 12 月的会议上首次加息。市场对美联储的加息预期实则自 2014 年就已产生,直至对美联储此次加息的预测,市场几乎达成了一致共识:“板上钉钉”,此次宣布加息可谓是“靴子落地”。

从某种程度上来说,市场对美联储可能将在 12 月会议上加息这个事件应该已经很好的消化,包括人民币在内的新兴市场货币已经开始提前走软。”林采宜表示,加息预期兑现对全

球市场不会造成短期重大冲击。

不过,海通证券研究所副所长、首席宏观分析师姜超分析,根据近三轮加息经验,受资金面收紧影响,加息后美国和新兴市场的股市、债市均可能走弱。此外,美联储加息意味着“便宜钱”时代将要结束,资产收益率回升,资金会向低风险资产转移,垃圾债可能会被“踩踏式”抛售,而垃圾债又集中在大宗商品相关行业,风险更高,值得高度警惕。

申万宏源首席宏观分析师李慧勇称,本次会议对当前以及未来的经济形势保持相对乐观的态度,短期“靴子落地”符合预期,但是中长期风险不小。考虑到利率期货价格反映出的预期差,明年二季度之后压力会出现,“鹰派”将在之后的 FOMC (联邦公开市场委员会)会议上占据上风,货币政策正常化开启之后中长期加息路径的演化仍是投资的必要考量。

二次加息料早于预期

目前,市场普遍对明年的二次加息时间界定在二季度后,申万宏源首席宏观分析师则称,二次加息可能早于市场预期。

李慧勇分析,美联储充分肯定了近期劳动力市场的强劲表现以及对于通胀水平达到目标水平存信心,且称美国经济仍以温和速度扩张,对 2016 年经济增长预期的向上调整也反映了对经济的乐观态度。预计一季

度美国经济会比预期好,因此,再次加息或会比市场普遍预期要早的可能性存在,需要留意明年 3、4 月份可能的二次加息。

美联储的利率散点图预期,到明年底,联邦基金利率会到 1.375%的水平。散点图还显示,美联储 7 位官员同意 2016 年还有 4 次加息。对此,李慧勇和姜超均预测明年至少有 2 次加息,光大证券预计 2016 年加息次数 2-3 次。

摩根士丹利华鑫副总裁、首席宏观分析师章俊预计,鉴于目前美国和全球经济复苏的不确定性,未来美联储的第二次加息不会早于明年 6 月,之后在明年的第 3、4 季度各有一次,全年加息 3 次,到年底会达到 1.125%。

对券商业务暂无直接影响

针对美联储加息对证券公司相关业务可能产生的影响,东方证券相关人士表示,美联储加息对券商不会构成直接影响。由于券商 QDII 相关业务占比较小,因此对券商整体业务难产生大的影响。

该人士补充称,反而是在美联储此次加息消息公布以后,表明利空出尽,12 月 17 日的券商股因此大涨。在短期没有加息预期的情况下,市场交易活跃性在提升。”

章俊说,美联储加息对金融资产价格将产生冲击,如果会对我国的金融机构产生影响,那也会是整个金融机构产生的系统性影响。



因提前消化加息预期,市场整体波动较小 大宗商品仍陷漫漫“熊途”

证券时报记者 魏书光

美元是大宗商品的计价货币,美联储的加息政策无疑将直接影响大宗商品市场。不过,持续走“熊”多年的大宗商品市场,对加息政策的落地似乎有些麻木。市场分析人士更多关注因美元的货币流动缩减,可能对大宗商品中长期产生的负面影响。

从 12 月 17 日国内期货市场交易情况看,商品期货市场并没有出现大的“波澜”。昨日收盘时,沪锡涨 2.77%、热卷涨 1.95%,淀粉涨 1.73%;棕榈跌 2.02%,菜粕跌 1.53%,豆粕跌 1.45%,沪铅跌 1.16%,甲醇跌 1.08%。

“大宗商品市场整体波动有限,因为市场已经提前消化了美联储加息预期。”格林大华期货研究院分析师刘洋称,当前大宗商品波动较小,主要原因是由于美元的利率成本提升,市场中的货币利率与商品标的利率之间的平衡被打破,但是价差幅度有限。不过,从中长期看,如果

美元在未来进入加息通道,大宗商品价格将整体进入一个中长期(一年半到 2 年)的弱势低谷周期,特别是贵金属等对于货币和利率敏感度较高的品种。

方正中期研究院院长王骏表示,美联储小幅加息就是利率政策由零利率向正利率调整,金融市场的无风险利率水平将提升,随之也将提高各类金融资产回报率,市场资金将逐渐从价格偏高或上涨空间不大的资产中出清,而寻找相对价值低估或价值洼地的各类资产进行配置。

王骏表示,全球大宗商品市场受供需面的供大于求、产能过剩、美元强势等综合影响,而呈现“熊在途中”。因此,在资产配置中,投资者沽空大宗商品动力仍然强大,特别是原油、铁矿石、贵金属和贱金属、黑色及建材和化工品种前景仍然暗淡。

昨日,高盛大幅下调了铁矿石价格预期,预计未来 3 年,铁矿石价格都将低于每吨 40 美元,下调原因都是基于中国经济放缓,全球铁矿石行

业将经历较长的冬眠期。

高盛预计,明年铁矿石均价将为 38 美元/吨,2017 年和 2018 年均价将跌至 35 美元/吨。这一预期比高盛此前的预期降低了 13%-14%。

而同日,石油输出国组织(OPEC)产油国预计,2016 年油价明显上涨的可能性不大,原因是届时伊朗的额外产量可能加剧供应过剩,而且产油国自愿限产的希望仍然渺茫。

在对美联储加息后大宗市场一片悲观中,海通期货分析报告则显得乐观许多。这份报告表示,美联储加息不是大宗商品的末日,而是触底反弹的号角。美联储长期加息预期出现后,靴子落地、利空出尽。”历史上的大宗商品和美联储基准利率关系对比来看,加息之后,铜价并不会迎来下跌,反而屡屡以加息为号角,开启一轮上涨行情。

海通期货表示,上述逻辑的背后,其实还是供需关系。美联储在经济向好时加息,目的在于促进美国及世界经济温和增长,这种增长将带来长久需求,正是有色金属触底回暖的根本所在。

美联储加息提升中资险企出海动力

证券时报记者 赵春燕 顾哲瑞

美联储本轮加息对中资险企的影响相对有限,也比较间接。受访的保险业内人士表示,加息对保险行业的影响主要在投资端,或有助于加快国内险企海外投资。

美联储加息对国内保险行业直接影响并不大。”中国人保资产管理公司宏观与战略研究所研究员魏瑄告诉证券时报记者,全球货币政策现在出现分化,中国作为一个大国,货币政策相对独立,短期紧缩可能性不大,低利

率环境仍是保险投资的最大挑战。

魏瑄同时表示,美元加息可能会加速国内保险机构海外投资,因为加息一方面会促进美元的升值,相应地,人民币会贬值,这样就会取得汇兑收益;另一方面,加息之后,美元固定收益类资产收益会增强,也给中资保险机构更多出海的动力。

平安证券日前发布的保险行业年度策略报告显示,预计 2015 年我国保险行业全年资金运用收益率有望达到 7%左右。截至 2015 年 10 月,保险公司银行存款配置比例为 22.8%,债券

类资产占比 35%,股票和基金资产占比为 14%,其他类资产占比为 28.2%。定存和债券类资产占比下降,非标资产投资占比增加。

平安证券同时预期 2016 年险资海外资产配置在外汇额度放开之前难有突破。该公司研报称,当前我国保险公司海外资产配置比例较低,主要是受外汇额度的限制。在我国致力于人民币国际化和本项目自由化的趋势下,未来险资外汇额度可能有进一步放开空间,届时,险资在海外资产配置上的比例有望扩大。