

人民币汇率重回“6时代” 外资加码中国资产

本报记者 郝晓娟 张荣旺 上海 北京报道

近期,在岸和离岸人民币对美元汇率均冲破“7”关口。这也是继9月下旬以来,人民币汇率首次回

内外因素提振市场情绪

当人民币汇率趋于均衡合理以后,围绕均衡合理水平双向波动、宽幅震荡将会是常态。

继12月5日在岸和离岸人民币对美元汇率双双收复“7”关口后,人民币汇率反弹势头不减。国家外汇交易中心数据显示,12月7日,在岸人民币对美元16:30收盘价报6.9790元。

关于此轮人民币汇率上调的原因,方德金控首席经济学家夏春告诉《中国经营报》记者,近期市场分析美国通胀见顶回落,美联储减缓加息,美国明年大概率进入衰退。同时,中国调整房地产行业的“四支箭”(即信贷支持、发债支持、股权融资和内保外贷)政策,以及可预见的中国经济回暖,都令美元指数回落,人民币对美元汇率走强。此外,欧元区目前通胀高于美国,而加息幅度落后于美国,预计未来欧元区加息将带动欧元兑美元汇率走强。

从国内环境看,植信投资研究员高级研究员常冉分析称,国内经

人民币资产投资价值凸显

从历史经验看,外资回流和经济复苏有利于资本市场,大类资产上有利于股票和周期类大宗商品。

在人民币汇率走强的同时,多家外资机构加码布局中国资产,相应减持美元资产。目前市场关注的是,人民币升值将吸引更多国际资本流入,对资本市场有哪些影响。

夏春指出,通常来说,美元指数走软,人民币走强利好包括石油、黄金在内的全球大宗商品,以及包括中国在内的新兴市场股票、除美国外的国际市场股票。预计明年美联储大概率将把利率升至5%并维持较长一段时间,在美国将迎来温和衰退前,美元仍然处于相对强势,投资者在明年可以多布局经济回暖、估值较低的A股、港股、中概股,以及新兴市场股市中的周期板块。

“从历史经验看,外资回流和经济复苏有利于资本市场,大类资产上有利于股票和周期类大宗商品,不利

弹至“6”区间。

谈到近期人民币汇率强势反弹的原因,中银证券全球首席经济学家管涛认为主要有三方面,即市场对于美联储紧缩步伐放缓的预

济预期好转、人民币资产吸引力提升,对人民币汇率形成支撑。房地产“四支箭”及“金融十六条”等政策相继出台,有助于房地产市场风险化解和止跌企稳。一系列政策支撑下,市场乐观情绪渐浓。

常冉补充道,季节性结汇可能是短期助推人民币汇率回升的原因。“临近年底,涉外业务的企业一般会选择加大结汇力度,市场主体的自主调节行为可能为外汇市场的人民币需求提供一定支撑。前期部分企业通过贸易和投资等方式持有的外汇并未及时结汇,加之当前国内经济预期好转,潜在的结汇需求可能集中释放。”他指出。

谈到人民币汇率未来走势,中国银行研究院博士后吕昊旻在接受记者采访时指出,未来一段时期,人民币汇率将企稳,长期呈现回升态势。一方面,未来美联储加息节奏

于债券。”上海财经大学中国经济思想研究院研究员岳翔宇如是说。

中信证券明明团队在研报中指出,短期来看,美元疲弱,国内经济预期改善,叠加年底积压的结汇需求,为人民币在利多的集中释放下或将保持强势。一方面,随着美联储加息节奏放缓、欧央行仍在博弈“鹰”“鸽”取向,美元指数的拐点得到确认,其给人民币造成的被动贬值压力趋缓;另一方面,国内贸易顺差的“基石”作用、结汇需求的季节性释放,以及受益于地产利好政策等而改善的市场预期,对人民币汇率的短期走势同样形成支撑。展望未来,随着上述利多因素逐步被市场所消化、结汇需求在年底和春节前后集中释放,人民币汇率后续或重回震荡态势,未来经济基本面是

期;美债收益率加速回落,市场风险偏好进一步改善;国内疫情防控和房地产调控政策进一步优化,提振市场信心。

人民币汇率上涨对资本市场



未来一段时期,人民币汇率将企稳,长期呈现回升态势。

视觉中国/图

放缓,推动人民币汇率估值修复,2023年,随着通胀回落和经济衰退风险上升,美联储加息步伐有望放缓,未来几次加息幅度将以50个或25个基点为主,2023年政策利率可能处于5%~5.5%区间,促使人民币汇率回升;另一方面,中国经济韧性强、长期向好,国际收支结构稳健,经常账户保持合理规模顺差,人民

币资产具有长期投资价值,促使人民币汇率稳定回升。

管涛认为,当人民币汇率趋于均衡合理以后,围绕均衡合理水平双向波动、宽幅震荡将会是常态。2023年人民币汇率是涨还是跌,不取决于美元的强弱,也不取决于中美利差,而是取决于中国的经济基本面。持人民币债券资产还需等待。

超4000只银行理财破净 新品市场反而回暖

本报记者 慈玉鹏 北京报道

11月下旬以来,债券市场出现一定幅度调整,导致部分银行理财产品净值出现不同程度回撤,引发客户赎回。

市场将趋稳

中国理财网数据显示,截至12月7日,全市场处于存续期的公募理财产品中(剔除无净值数据的产品),有超过4000只银行理财产品单位净值小于1。

普益标准数据显示,由于债券市场近期剧烈震荡,理财产品收益大幅下行,R2级(中低风险)的产品也出现了部分亏损。截至11月末,到期开放式理财产品兑付收益整体创下半年新低。

融360数字科技研究院分析师刘银平认为,四季度以来,净值型理财产品的投资收益整体表现不理想,部分中高风险产品出现净值下跌的

迹象,产品业绩比较基准也整体下调。理财公司在权益类资产配置方面趋于谨慎,由于流动性持续宽松,市场利率仍然处于下降阶段。接下来,固收类、混合类、权益类理财产品业绩比较基准都有可能继续下调。

实际上,今年3月及最近的理财产品集中赎回,均是相关资产价格下跌使得净值回撤引发。中金研报显示,债券是银行理财持仓的第一大类资产,所以债券价格的波动对理财产品影响会更大,赎回压力也会更大。但是负债端赎回压力也会因为资产价格的稳定而趋于缓和,通常持续时间相对较短。在此过程

流动性风险管理需强化

2022年,资管新规全面施行,理财业务转型持续深化,理财市场规模整体保持稳步增长态势,但银行理财规模增速放缓,保本理财产品逐步退出市场。

招商证券银行业首席分析师廖志明表示,“在以资管新规为核心的系列监管文件规范下,银行理财整体呈现公募基金化。未来,银行理财应全面摒弃具体数值或区间数值的业绩比较基准,转向以指数为基础的业绩比较基准体系,建立完善的信息披露机制,及时充分且准确地披露相关信息,彻底破除刚性兑付。”

“从投资者的角度看,旧有的预期收益率不再有,理财净值波动加大。真正回归代客理财之本质后,理财收益完全取决于实际投资结果。新形势下,理财收益不确定性上升,投资难度明显加大,理财投资者应选择投资实力较强的理财公司发行的理财产品,并尽量拉长投资周期,减少净值波动对投资收益的影响。”廖志明表示。

净值化时代,银行如何应对对市场波动引发的集中赎回?某国有银行人士表示,应严格落实理财产品流动性风险管理要求,提升投研能力稳定客户预期,良好的投研能力

看,目前市场波动不会持续,将逐步回归常态。

业内人士向记者指出,从机构角度看,净值化时代应对资产价格波动带来的短期赎回压力,需加强流动性风险管理,建

中,不同机构和不同券种的需求变化也不同,相对交易性品种来讲,票息类资产更会受到理财资金的青睐。

“往后看,理财在完成净值化转型之后,净值波动过大引发阶段性赎回压力或不可避免。在这个过程中,出于对净值波动的担忧,理财的行为模式可能与利率周期更同步,此前的配置稳定剂作用减弱。”上述研报提及。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华表示,债券市场短期的剧烈波动不会持续,由于国内经济正处于复苏阶段,市场流动性有望保持合理充裕,目前市场环境下,也不

可以为理财产品收益稳定提供保障,抑制客户赎回行为。理财机构要建立稳定的投研团队,加强市场分析研判,通过久期管理、波段操作等方式提高固收类资产收益,挖掘投资价值良好的权益类资产,秉持长期主义,在市场的不确定性中寻找确定性的收益空间,有效控制净值回撤,提升客户投资信心。

“同时,应建立以压力测试为核心的流动性风险管理机制,并合理使用限制赎回等事后管理工具。在市场面临巨大赎回压力时,如果简单粗暴地实施限制赎回、摆动定价机制等工具,有可能加深投

的影响也备受关注。分析人士指出,人民币具有大国货币的特征,越来越具有资产价格属性。并且,此轮人民币汇率反弹有利于股票和周期类大宗商品。

币资产具有长期投资价值,促使人民币汇率稳定回升。

管涛认为,当人民币汇率趋于均衡合理以后,围绕均衡合理水平双向波动、宽幅震荡将会是常态。2023年人民币汇率是涨还是跌,不取决于美元的强弱,也不取决于中美利差,而是取决于中国的经济基本

面。

持人民币债券资产还需等待。

“在不确定的环境下,2023年中国货币政策大概率仍会稳健略偏宽松,流动性比较宽松,利好股市。考虑到2023年中国经济企稳回升也是市场的一致预期,假定其他因素不变,这对中国是利好的。”管涛指出。

管涛同时强调,美国有可能会因为货币过度紧缩导致经济衰退,在这样的情况下,2023年美联储紧缩对中国的影响可能会通过贸易渠道传导,同时也不能低估海外金融市场产生的传染效应。在美联储紧缩、经济复苏放缓甚至衰退的情况下,美国上市公司的盈利可能下降。在通胀高企、经济下行的“戴维斯双杀”下,美股仍然可能有调整的风险,这有可能会对A股的运行带来传染效应。

立以压力测试为核心的流动性风险管理机制;发行更多封闭式产品,在资产端增加流动性相对较好的资产配置;加强投资者教育、产品差异化竞争而非一味追求高收益率。

支持市场利率大幅上升。同时,在我国基本面环境下,债券短期价格下降,相应债券资产配置吸引力上升,也会吸引资金流入。

值得注意的是,债市动荡并未影响理财新产品发行。中信证券提供的数据显示,11月理财产品发行市场环比回暖,2022年11月新发734款理财产品,环比增加212款,占全市场理财产品发行量的32.38%。截至2022年11月末,全市场存续理财产品共33161款。其中11861款为开放式产品,21300款为封闭式产品,从投资性质来看,固收类产品最多。

投资者的误解,产生溢出效应,导致更多的理财产品赎回。理财机构应提前向投资者充分说明这些工具使用的情形和流程,改变投资者的负面看法,斟酌使用时机,充分发挥其减少流动性需求的作用。”上述银行人士表示。

中金固收研究团队认为,“银行理财在产品设计和投资方面仍有减小短期集中赎回压力的空间。比如,拉长负债端久期,发行更多封闭式产品、在资产端增加流动性相对较好的资产(同业存单、利率债等)配置等,减小资产价格波动可能带来的短期赎回。”

银行系基金为何偏爱“固收”产品

本报记者 任威 夏欣 上海报道

银行系公募基金时隔6年又添“新丁”。

近日,苏州银行发布公告称,已收到证监会《关于核准设立苏新基金管理有限公司的批复》,正式获准设立苏新基金管理有限公司。

由于银行具备优秀的销售渠道和客户资源优势,且客户群体广泛,银行系基金公司在公募行业一直有举足轻重的地位。现有的

以债券基金为主

“基金业务乃至银行理财在银行中属于财富管理范畴,传统上属于银行中间业务。”爱方财富总经理庄正表示,银行有了公募牌照,就能让客户完成由储户到投资者的转变,通过收取基金管理费、代理申赎费等费用,进一步增厚中间业务收入。

对于中国基金业来说,银行系基金公司在规模上占了非常大的比重,很多储户也借由银行参与到基金投资中去。

“银行作为金融市场重要机构成员,具有资金体量巨大、客户数量多、销售能力强等特点。而银行系公募基金可以依托于银行开展业务,会获得更多的银行资源,有利于提升其资产管理规模。”天相投顾相关人士表示。

在刘思妍看来,银行客户群体广泛、资金基础雄厚,银行系基金公司能够充分发挥银行与基金公司的协同效应,利用银行的优势拓展基金业务。因此,银行系基金公司发展迅速,具备竞争优势,管理规模较大。

“银行系基金背靠股东庞大的网点和理财经理队伍,在基金的募集上具备得天独厚的优势。”庄正分析称,截至2022年二季报,我国银行业总资产是344.8万亿元,而整个基金行业的管理规模才27万亿元,只要银行稍微向财富管理业务倾斜一些,基金公司规模就可以快速增长。

需加强权益类投研

实际上,权益类产品一直是考量公募基金的重中之重。

“银行系公募基金的发展关键在于全面发展。银行系公募基金往往可以依靠股东渠道在债券基金领域做出一定成绩,但要实现长久发展,特别是在市场利率中枢不断下行的情况下,加强权益类资产的投研工作将是重点。”天相投顾相关人士表示。

上述天相投顾人士指出,银行系公募基金应该在与银行大股东做好协同的同时,努力拓展与其他伙伴的合作关系。此外,银行系公募基金也应增强市场化竞争

力,引入优秀的权益类投资人才团队,从而实现均衡发展。刘思妍认为,银行系公募在固收产品上具备优势,但在权益类投资上相对薄弱,因此在发展中应该注重全面、多元化发展。

首先要培养权益类投资人才,健全人才培养机制,提高整体投研能力;其次要补充产品体系,丰富权益类产品,更好地满足投资者多样化的投资需求。

在庄正看来,银行系公募基金发展的关键是要加强投研团队的建设,包括债券和股票的研究员与基金经理培养、激励,尤其是股票投资投研文化、投研实力的打造。不同的基金公司可以根据重点发展产品线领域,比如固定收益、指数量化等,聚焦某一投资领域,打造投研核心竞争力。

目前,公募市场主要包括券商系、银行系、保险系、个人系等。就前三者而言,天相投顾相关人士分析称,对于银行系公募基金来说,其优势是银行作为大股东通常具有较强的实力,能够为基金公司提供较好的支持,如

15家银行系公募基金公司中,有14家的管理规模已突破千亿元。

济安信信基金评价中心研究员刘思妍对《中国经营报》记者指出,银行布局公募牌照相关业务,可以拓宽业务范围,带动业务多样化发展,提升自身的业务协同能力,使银行的销售渠道得到充分利用,更好满足客户的投资需求。同时,业务办理过程中产生的基金管理费等费用,提高了银行中间业务收入,丰富了银行收入的来源。

值得一提的是,银行系公募基金除中欧基金外,整体占比较大的产品类型仍为债券型基金和货币市场基金。

“银行是债券最大的做市商,是国债市场的主要参与者,具有丰富的债券操作经验。同时,银行客户群体的风险承受能力一般较弱,主要是基于避险和流动性管理目的的投资。因此,银行系公募偏向于投资债券基金产品。”刘思妍表示。

天相投顾相关人士分析称,银行系公募往往依托于银行进行业务发展,而银行所代销的基金产品目前仍以固定收益类产品为主。因此,银行系公募会倾向于设立具有固收性质的债券基金,这样可以获得银行的代销资源来扩大规模。

“造成这个现象的原因,可能与债券基金和银行理财的近缘性有关。”庄正表示,银行推出的理财产品本身比较偏向于投资固定收益债券。银行系公募通过银行渠道发行基金产品,也需要在一定程度上迎合客户的需求。同时,购买银行理财的客户都会比较关注理财的稳定性,追求风险控制。

《中国银行业理财市场年度报告(2021年)》显示,风险等级为二级(中低)及以下的理财产品规模24.06万亿元,占比82.97%;风险等级为四级(中高)和五级(高)的理财产品规模0.11万亿元,占比0.37%。

在资金、渠道、客户等方面可以为基金公司提供助力;而劣势则是银行代销的公募基金目前仍以偏债为主,过多依靠作为大股东的银行容易让基金公司业务以偏债为主,发展失衡。

“对于券商系公募基金来说,券商天然更靠近权益类市场,因此这类基金公司在权益类的投研方面可能具有一定优势;而劣势则是除一些大券商以外,小券商无法给基金公司提供过多渠道支持。”天相投顾相关人士表示。

至于保险系公募基金,天相投顾相关人士认为,其优势是保险公司作为大股东同样具有较强的资金实力,能够给予基金公司一定的支持。但由于保险公司的客户群体与购买基金的群体有一定区别,客户转化程度相较于银行处于劣势。此外,保险往往更看重固收类资产,无法给基金公司提供更多权益类资产投研的支持。

在庄正看来,保险系公募基金公司不多,成立时间也偏晚,但保险系基金公司股东在资产管理方面经验较为丰富,部分公司已形成一定投资特色,只是目前优秀的基金经理不多,还需要更多时间证明其投资能力。

刘思妍分析称,券商系公募基金具备丰富的卖方投研资源优势,投研能力较为优秀,具有丰富的权益类资产投资经验,但销售渠道方面相较于银行系等体量较小。保险系公募基金具备保险资金和客户的支持,保险资管的资金较为庞大,且具有相对完善的风控体系和丰富的资产配置经验,资产管理能力较强。但保险资金偏好固收类产品,风险偏好较低,权益类投资经验较为缺乏。