

债市违约“惊”动市场信心 地方债“借新还旧”发行提速

本报记者 杜丽娟 北京报道

进入5月,债券违约事件频发。截止到5月7日,今年已有18只债券违约,涉及11家发行主体,违约债券数量相比去年同期增加了6只。这18只债券违约中,属于新增首次违约的有14只,新增发行主体6家。

地方债发行滞后

5月9日最新一例债务违约约案:ST中安发布公告,称公司“15中安消”私募债出现违约。公司向上海证券交易所申请,“16中安消”自2018年5月9日起停牌。

资料显示,2015年~2016年中安持续开展并购重组,使得公司债务维持高速增长。2017年末有息负债40多亿元,目前已逾期短期借款超过6亿元。

鹏元资信评估有限公司高级研究员史晓珊认为,中安消是典型无序并购扩张带来债务增长,资产流动性较差,且应收账款占比较大,加大债务风险。“从目前市场上违约原

“借新还旧”管控“开口子”

在一季度地方债发行规模分别为0.285.61亿元与1909.83亿元之后,3月财政部发布《关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知》(以下简称34号文)要求各地加快存量政府债务置换进度、鼓励各地区用好债务限额。

进入4月地方债发行节奏加快,尤其值得注意的是,截至目前发行的地方债均用于置换存量债务或者偿还到期地方债。这意味着在接下的地方债将进入置换债务完成之后的“新时期”。

对比2017年,今年的地方债市场呈现出专项债发行扩容、期限品种更丰富、本金偿还机制更多元、发行定价更加市场化等特征。在此次发布的61号文中,首次新增的长期限品种地方债:对于公开发行的一般专项债券、公开发行的普通专项债券,增加15年、20年期限。此前,我国地方政府债券期限最长为10年。

上接 < A3

悬空的命运

根据《重组协议》的约定,“中弘集团在本协议公告之日起15日内获得相关债权人同意本次重组的承诺函。”实际情况却是15日之期过后,相关债权人并未对承诺函进行确认。据悉,因为“债务人希望在出具承诺函的同时,就具体偿债方案进行磋商”。

三方随即在4月3日签署了补充协议,将时间延长至自重组协议签订起的4个月,“若在4个月内与相关债权人偿还安排及其他重组条件无法达成一致时,战略重组协议及其补充协议将自动终止”。

换句话说,7月19日将是中弘重组的大限之期。

不过,即便如此,半山半岛项目也不可能给这个重组提供“像样的支持”。4月底,《中国经营报》记者实地探访半山半岛发现,尽管是节假日,即便是海南进一步开放支持政策发布后,前来咨询购房的客户十分稀少,销售中心

上接 < A4

国内油价迎“四连涨”

关于伊核协议的变数成为几千里外的一场博弈,而对国内厂商而言,油价确是实实在在的影响。

数据显示,2017年伊朗出口原油中,约38%销往欧洲,剩余的62%销往亚洲,中国是伊朗的最大买家。5月10日,中国原油期货主力合约价格上涨4.52%,收报476.4元/桶,创上市以来的新高。

“中国原油期货不是跟随WTI和布伦特原油,而是领涨。”中国油品加工及流通产业俱乐部秘书长刘心田告诉《中国经营报》记者,全球原油市场已逐渐由卖方市场转向为买方市场,中国作为原油最大进口

多位接受《中国经营报》记者采访的评级机构人士分析,短期看,接连发生的债务违约会导致非金融类企业债券的发行受影响,尤其是信用资质较差、对非标等短期高息负债依赖较高、应收账款占比较高的发行人,可能由于认购不足、利率过高而延迟、取消发行。

值得注意的是,在金融强监管背景下,这类债券违约对市场信心造成的影响正在引起监管部门的关注。眼下,相比2016~2018年前4个月同期数据,天风固收统计2018年2~4月共发行地方债5192亿元,分别为2016年和2017年同时期发行规模的26%和65%,预计未来5~8月地方债发行规模将明显提升。

因看,今年主要是历史违约主体存量债券违约占比较大,共有10只。”她说。

在控风险、提质量的主线下,企业的融资环境普遍收紧,尤其是产能过剩行业,经营管理较差的企业,债市风险也在陆续暴露。

史晓珊说:“债市风险的暴露,是对市场的一次纠正,各参与方都须调整对风险的态度。”

事实上,对于地方政府来说,企业出现债券违约虽并不一定会导致市场对区域信用状况的剧烈下调,但违约事件却会引发市场对区域信用的不信任,这对仍需依靠

业内人士表示,长期限债券的发行匹配地方政府进行基础设施建设等周期较长的资金需求,为平稳市场信心提供支持。

值得注意的是,文件更重点分析了地方债务置换结束后“借新还旧”类地方债发行情况。

此前,关于地方债存量债务置换结束后,未来到期地方政府债券能否通过“借新还旧”偿还,政策有不同的表述。记者查阅发现,2017年《财政部关于做好2017年地方政府债券发行工作的通知》(以下简称59号文)中提出“发行置换债券偿还存量地方债的,应当在置换债券发行规模上限内统筹考虑”。而2018年34号文相关表述为“置换债券资金要严格用于偿还清理甄别认定的截至2014年末存量政府债务,严禁用于其他用途”。

中诚信国际研究院首席经济学家刘心荷分析,对比前期政策,61

清冷,一名销售顾问向记者表示,“目前的期房房源还有五期”蓝色果岭”的5号楼和6号楼,面积在201~260平方米的三房和四房,因为是后盖的,预计在2019年年底交房,但是不能购买,只能做意向登记。”

当记者就这两栋楼无法开售的原因进行询问时,上述销售顾问略显迟疑地向记者透露,“这个项目我们是2016年从之前的开发商手里收过来的,虽然在建,但五六号楼是抵押在招商银行的,要先解除抵押,才有开售的资格,具体时间还无法确定。”

根据《重组协议》的约定,实施、推进本次重组需满足的先决条件包括:中弘集团的所有相关债权人对本协议签署之日起4个月内不对中弘集团任何资产采取新的任何法律行动,包括但不限于提起新的诉讼、采取新的查封、扣押、冻结等措施;约定期限内获得相关债权人同意本

国,原油期货是一个“买家指数”,而WTI是“卖家指数”,布伦特原油则体现出的是全球结算功能。

另外刘心田认为,炒作资金的持续涌入,也让中国原油期货相较于WTI和布伦特的动能更强。

数据显示,原油期货主力合约SC1809自3月26日上市以来成交量不断放大。5月9日,SC1809持仓量增加2416手至25760手,成交244268手,相较于月初24644手,成交量放大了近10倍。

根据国内的成品油调价规则,5月11日24时,国内汽油价格提高170元/吨,柴油价格165元/吨,

管背景下,这类债券违约对市场信心造成的影响正在引起监管部门的关注。眼下,相比2016~2018年前4个月同期数据,天风固收统计2018年2~4月共发行地方债5192亿元,分别为2016年和2017年同时期发行规模的26%和65%,预计未来5~8月地方债发行规模将明显提升。

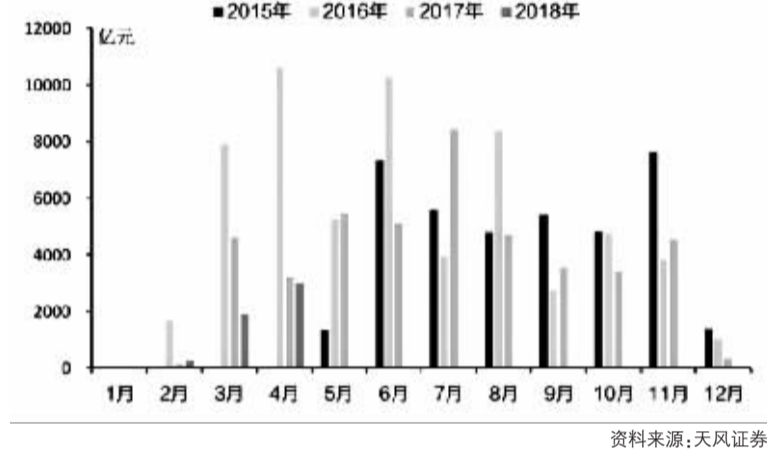
债券融资的地方政府来说,影响不可忽视。

根据Wind数据统计,截至5月10日,通过交易所发行的地方债84只,合计约3500亿元。这个规模较2017年同期下降了26.6%,占交易所债券发行债券占比15.41%。

而财政部数据显示,截至5月8日,地方政府债共发行148只,共计5480.51亿元,相较去年同期,数量下降22.11%,规模减少35%。

鹏元资信评估有限公司资深研究员袁荃荃在接受记者采访时表示,公司债违约事件的发生是否会影响到地方政府债的发行,主要取决

历年地方债发行规模对比



资料来源:天风证券

号文对于地方政府债券“借新还旧”管控有所放松,在此影响下一方面地方债到期偿还对于地方政府一般公共预算、政府性基金预算的影响逻辑将有所改变,尤其对于地方发债限额仍有较大空间的地区,地方债券偿还压力可通过“借新还旧”缓解,地方预算支出压力将有所减轻。

对于此次61号文中传递出的

次重组的承诺函;中弘集团向重组基金关于资产与负债信息披露真实、全面、完整。

然而就在《重组协议》签署的两周后,中弘股份控股子公司御马坊置业有限公司因借款合同纠纷,收到北京市第三中级人民法院《执行裁定书》。大公国际资信评级有限公司认为,此次重大诉讼是否会影响到中弘股份重组仍存在一定不确定性。

就相关诉讼、仲裁及资产冻结事项对重组基金的实施、推进产生有无重大不利影响,中弘股份董事会致函中弘集团,中弘集团给出了回复“重组事项港桥投资尚在研究之中,尚未有确切的反馈意见”。

至于被前述报道中提及的未经董事会程序而支付的61.5亿元预付款并被安徽证监局认定违规一事,也有更多细节:在那时,世隆基金刚刚引入“华融系”,正式签署新

折合92号汽油每升上调0.13元,0号柴油每升上调0.14元。短短六周内国内成品油零售限价累计上调幅度已突破500元/吨。

由于油价看涨,在此次调价之前,国内炼油企业已经第三次提高了成品油批发价格。

“油价带来的成本上涨有一定的滞后性,短期对炼油企业利大于弊。”山东东营一家地方炼油厂营销人士告诉记者,近一周来企业已经三次上调了汽柴油的批发价格,汽油已经上涨了150元/吨,柴油最高上涨了250元/吨。

据了解,5月9日山东地方炼

5月8日,财政部发布《关于做好2018年地方政府债券发行工作的意见》(以下简称61号文),其中不仅新增长达15年、20年期限的长期地方债品种,在季度发行量上也有所放宽。同时明确指出地方政府债券到期可发行新债券偿还,也可在库款充裕时先行垫付,后期由债券资金补回。

于什么样的企业违约、违约处置中政府表现如何,单一的中小民企违约大概率不会影响地方债发行,但重要程度极高的大企业违约有可能牵一发而动全身,政府若在违约处置中再不有所动作,恐怕会影响到市场对区域整体信用的判断,进而影响地方债发行。

鹏元评级测算,在不剔除置换的地方债情况下,截至5月8日,地方债的发行进度也仅为全年的25%,若剔除置换债则发行进度不足20%。“很显然,今年地方债的发行节奏较去年明显偏慢、滞后性更强。”袁荃荃说。

“借新还旧”有所放松的信号,学术界也表达了市场人士同样的观点。

中国社科院财经战略研究院研究员何代欣在接受记者采访时表示,当前金融监管加强,市场流动性减弱,地方债“借新还旧”类债券的放开,有利于缓解市场上资产流动性问题,同时延长了地方政府的债务偿付压力,降低了债市违约案件的发生。

“借新还旧”有所放松的信号,学术界也表达了市场人士同样的观点。

中国社科院财经战略研究院研究员何代欣在接受记者采访时表示,当前金融监管加强,市场流动性减弱,地方债“借新还旧”类债券的放开,有利于缓解市场上资产流动性问题,同时延长了地方政府的债务偿付压力,降低了债市违约案件的发生。

版《合伙协议》。华融系的钱没能如约到账。

针对此,中弘股份做出一项决议:鉴于61.5亿元股权转让款是公司实际控制人未向公司董事会汇报,未经董事会和股东大会审批,做出的私自决定,严重违背了上市公司的治理准则和内控规定。董事会对该项交易不予认可,公司董事会责成实际控制人及该项交易执行人等相关责任人立即终止该项交易,采取有效措施追回该笔款项,最大限度地保护上市公司及中小股东的利益,并督促公司对相关责任人进行必要处罚。

如今,赖小民的命运已经“落地”,但关于王永红、中弘以及半山半岛的命运,似乎仍有悬念。

值得注意的是,3月12日,最高人民法院院长周强向全国人大做最高法院工作报告时提及,目前徐翔等操纵证券市场案各分案,已经陆续开庭审理。

油企业加工海洋油的利润已达到384元/吨,相较于一周前,炼油企业上涨了120元/吨。

卓创资讯成品油分析师王芦青表示,由于炼油企业效益增加,企业开工率也在同比提升。截至5月9日,山东地方炼厂一次常减压装置平均的开工负荷为65.64%。另外,在山东东营、滨州等地还有新开工的炼厂,金城石化也将结束检修全面开工,预计山东地方炼厂的开工率还将小幅提升。

但油价上涨中长期对炼油企业将是一把“双刃剑”。

4月,商务部下发的2018年原

强美元重压新兴市场货币

本报记者 谭志娟 北京报道

近期美元大幅走强主导外汇市场动荡。随着美元的走强,部分新兴市场货币遭到抛售,其中受影响最严重货币的可能就是阿根廷比索。

为防止汇率大贬,阿根廷央行8天连续加息3次,将基准利率

美元走强令新兴市场货币承压

自4月下旬以来,美元快速反弹。5月7日,由于投资者继续押注美国利率上升将提振美元,美元回升至2018年的最高水平92.99,直逼93大关。

瑞德证券亚洲公司董事总经理兼首席经济学家沈建光指出,短期内美元反转之所以值得警惕,在于过去几轮美元周期往往与危机密切相关。一般而言,美元短期内大幅上涨往往面临着资金从新兴市场迅速撤离,令新兴市场货币承压。

中国银行国际金融研究所研究员赵雪倩对《中国经营报》记者分析称,“美元反弹对新兴市场货币产生明显的下行压力。巴西、南非、墨西哥、印度、韩国、泰国、马来西亚等新兴经济体货币均对美元呈现贬值态势。”

在赵雪倩看来,本轮美元快速反弹在一定程度上超出市场预期,主要源于三个方面的因素:一是通胀上行,美国或将加快货币政策正常化节奏。目前美债收益率走高,10年期美债收益率突破3%,与美元指数互动推升;

二是欧洲扩张势头放缓,美国经济相对强势带动汇率反弹。近期,欧洲诸多经济指标增速放缓,4月欧元区PMI连续4个月回落,意大利等成员国仍面临显著的政经风险,欧央行货币政策“欲紧还松”,“美强欧弱”的格局再度得到确认,逆转前期欧洲超预期复苏的相对强势;

三是全球地缘政治风险上升,美元因避险属性受到青睐。尽管朝鲜半岛局势出现积极曙光,但近期美国扩大对俄制裁、叙利亚局势升级、美国退出伊朗核协议等,致使全球金融市场波动加剧,地缘政治

阿根廷受冲击较大

记者注意到,过去几周欧元、英镑和日元等发达经济体货币全线走低。其中,阿根廷比索尤其承压。

为了支撑比索,阿根廷央行在4月27日打响了保卫比索的第一枪,阿根廷央行宣布加息300基点,将基准利率由此前的27.25%升至30.25%。5月3日,阿根廷央行再次加息300基点,5月4日,阿根廷央行直接将基准利率调升到40%。

为何阿根廷受冲击较大?赵雪倩告诉记者,阿根廷受到美元快速反弹的冲击较大,这主要源于四个方面的因素:阿根廷工业体系单一且落后,国际收支持续巨额逆差,通胀水平居高不下,经济基本面与预期不断恶化;在政治与政策环境上,阿根廷尽管推行了一系列改革,但在短期内政策也存在诸多不确定性;

在国际债务与融资上,阿根廷外债余额占GDP比重超过36%,历史上多次债务违约,难以自主获得国际融资支持;在汇率制度上,阿根廷

率从27.25%提升至40%,以稳定下跌的阿根廷比索。有数据统计显示,今年以来,阿根廷比索兑美元已累计下挫20%以上。但从4月16日低点至今,美元指数却已经升值3.8%,补回了年初以来的所有跌幅。

美元走强是阶段性反弹还是趋势性反转?市场疑问重重。

风险上升,助长投资者避险情绪,在一定程度上也增加了对美元的需求。

FXSTM富拓货币策略和市场研究全球主管Jameel Ahmad也对《中国经营报》记者表示,美元的持续走强势头给新兴市场货币带来进一步下行风险,这是2015年美联储开始加息以来前所未见的。

相比投资者对新兴市场前景感到担忧,到底是什么鼓舞了投资者对美元需求的大反转?很多人倾向于认为10年期美国国债收益率自2014年以来首次升至3%上方,是美元上涨的主要驱动因素。

但Jameel Ahmad认为,美国和其他发达国家之间利差扩大带动了美元的涨势。英国央行(BoE)和欧洲央行(ECB)过去几周看上去收敛了加息意向。这提醒投资者美国在货币政策正常化的道路上仍明显领先于其他发达经济体。

沈建光也持类似看法,短期美元走强,主要有三个因素的支持:年初美元被过度看空,今年以来美欧经济的明显反差以及美欧货币政策退出步伐呈现差异。

鉴于通胀预期的增强以及就业市场的良好表现,美联储今年加息三次或为大概率事件,甚至有预期期为四次加息的可能性上升。

相比之下,欧央行紧缩的表态则不及预期。4月26日欧央行议息会议如期按兵不动,欧央行行长德拉吉会后表态透露欧元区经济增速或已经阶段性见顶。通胀方面,欧央行虽对中期通胀回升充满信心,但表示短期依然看不到核心通胀重拾上行动力的迹象。

在2015年取消了外汇管制,国际资本自由进出,允许比索自由浮动,在一定程度上加剧了金融脆弱性。

未来美元走势如何?沈建光认为:“尽管美元2018年并不悲观,但从中长期来看,本轮美元反弹并非趋势性反转,中期美元走势并不乐观。”

在沈建光看来,美国诸多积极改善迹象的背后很大程度上要得益于短期财政刺激,从中期来看,美国收入差距仍在拉大,政府债务水平大幅上升,困扰美国经济的症结——偏低的劳动生产率以及落后的基础设施,目前看来尚没有明显改善。因此,从这个角度来看,美国可否实现可持续的繁荣存在不确定性。

由此沈建光认为,从中期来看,仍然对美元难言乐观,美元指数很难超过100。虽然阶段性的美元走强会给新兴市场货币带来一定的贬值压力,但尚不到危机的程度。

示,4月中国原油进口量相当于960万桶/日,创历史新高。1~4月,中国进口原油1.51亿吨,同比增加了8.9%,进口均价为每吨3058.5元,同比上涨13.4%;进口成品油1125万吨,同比增加10.6%,进口均价为每吨3583.3元,同比上涨8.6%。

刘心田表示,在国内汽油价格和CPI指数紧密相连,柴油价格直接影响着PPI指数,油价波动也将影响着中国以及全球的通胀预期。

在石油产业链的下游,4月以来,国内的纯碱、聚氨酯、有机硅、PV、PTA等化工产品已经出现不同程度的涨价。