

美元蝴蝶扇动资产联动新飓风

□本报记者 官平

“美元先生”是资本市场里的老法师,它常常一语定乾坤。2011年4月底,美国前财长盖特纳一语惊人:强势美元符合美国利益,绝不刻意让美元贬值,以获取经济好处。随后5年里,美元指数一路飙升,从73点直奔100点,累计涨幅高达40%。

去年底,美联储正式启动酝酿多时的加息操作,意料之外的是“美元先生”却突然转向。数据显示,今年以来,美元指数最深跌幅达9%左右。5月6日夜里,美国发布的非农数据不及预期,一些国际投行预估加息节奏将显著放缓,年内或仅有一次加息。

美元是全球使用最广泛的结算货币,黄金、原油等大宗商品均以美元计价。业内人士表示,虽然美联储要维持强势美元地位,但也担忧“美元先生”砸到自己的脚,因为强势美元和低油价对外部环境的冲击也会波及美国,使得经济复苏面临强大的阻力,尴尬之下,未来美元“霸主”地位可能会逐渐减弱。

“美元先生”为何突然转身

2016年过去的4个多月,“美元先生”已经表现出强劲的下跌势头,这与美联储去年加息的节奏显得很不符合。

这种状况令一些国家的央行陷入尴尬境地,包括欧盟与日本。日本央行屡屡“放水”,但日元却开始升值。数据显示,5月6日,日元兑美元为0.9335,今年以来累计涨幅超过了12%,同期欧元兑美元涨幅近5%。

而在去年,做多美元、做空其它一切货币成为了最赚钱的套利交易之一。不少国家的经济学家均指出,外汇市场“一边倒”情况已经非常明显,2015年美元非商业性净多头合约平均超过55000手,创纪录新高。而欧元及商品货币如加元和澳元则成为主要受害者,净空头头寸创下历史新高。

“一边倒”的局面实际上在此前已经存在了两年。但就像在船的一边不断增加货物,什么时候船会翻?“一边倒”会不会带来巨大的全球性后果?所谓经济全球化之下,谁又能

独善其身?这也是美联储所担忧的。彼时,业内人士预测,美元已经接近顶峰。

上一次也就是1997年,美元出现相似的涨幅造成的后果对全球经济影响并不好。多年来新兴经济体的政府和公司借入美元借款,美元走强导致大量货币从这些国家流出,并导致各种各样的金融危机,包括亚洲金融危机。

就在去年11月,美联储副主席费希尔曾警告称,强势美元正在冲击美国经济。他指出,美元兑主要贸易伙伴货币的汇率自2014年7月以来已经上涨约15%,这是一个“大幅度但并非前所未有的”移动。美联储的计量经济模型显示,美元上涨10%将使一年后出口减少3%,三年后减少7%或更多。美元上涨对贸易的冲击首先会体现在制造业上面。上个月工业产出同比变化下降至接近于零的水平。这显然是一个警告,在自1960年以来的8次衰退中都出现过。

尽管处于长期(但是缓慢)的复苏中,美国

黄金原油“挂钩效应”仍强

币政策目前更倾向于保证经济增长和维持美元弱势,如果美元因加息预期持续走强,美国出口市场可能会遇到更大的压力,在出口占美国GDP持续上升的当下,对美国经济不利,因此说美联储实际上也在有意压低汇率。

根据CME跟踪的市场利率期货指标来看,今年年底前美联储再次加息的概率已经跌至60%以下。按照过去历史加息周期的参考而言,首次加息后美联储再次加息的概率至少在60%或70%以上,因此从目前阶段而言,美联储二、三季度维持观望的可能性依然偏大。

受美元走弱影响,今年黄金走势表现抢眼,年初以来涨幅逾21%。

东吴期货贵金属分析师万涛分析指出,在横盘近2个月时间后,金价突破了前期1284美元的高位,近期这波快速上涨,是投资者对于美国经济前景忧虑的情绪体现。美联储加息预期降温,一季度GDP数据表现差于预期。美元受压下行,日元走强同时引发市场避险情绪升

配置美元资产必须谨慎

或保持在高位仍是大概率事件,而欧洲、日本以及新兴发展中国家经济复苏过程中仍面临诸多问题。中国目前正处于三期叠加阶段,传统的经济增长动力有所减弱,传统的调控手段逐步失效,而新的经济增长动力还未形成,预计未来一段时间内,中国经济增速可能还会下滑,但随着经济结构调整完成,中国经济发展的质量会有所改善。因此,今后的资产配置中可适当增加美元资产。

从4月中旬起,美元经历了一波杀跌,但日本央行按兵不动,令市场大感意外。日元作为全球传统的套息货币,当美联储加息节奏放慢,全球游资即刻停止跨市场套利交易(俗称unwind),前期拆借日元买入美元作投资的场外投资者迅速平仓止盈,归还日元引发日币被动升值。

万涛表示,这是因为过去非常规的超低利率货币政策已经提前消耗了美元对欧元和日元的升值“福利”,在全球经济依然弱复苏增

经济的许多方面仍然脆弱。宝城期货金融研究所所长助理程小勇分析指出,今年以来,美元指数持续下跌,最重要的原因是随着全球金融市场动荡,新兴经济体尤其是中国经济增速放缓,美国经济也难以独善其身,美联储加息步伐一再推后,欧洲和日本等经济体货币宽松基本上达到极致,纷纷实施负利率,从而从利率变动非对称来看,美元指数被动上涨的动力衰竭,套息交易平仓导致日元和欧元大幅反弹。

“日本、欧洲量化宽松边际失效触发滞缩风险,导致了日元、欧元兑美元升值,此外美国经济数据持续弱化,令市场产生联储加息时间延后的预期。”混沌天成期货研究院院长叶燕武说。

美银美林全球经济研究联席主管伊森·哈里斯在接受媒体采访时说,美联储目前非常抗拒风险,对通胀回升有更多耐心,加之整体经济数据不算强劲,美联储将推迟至9月加息。此前,哈里斯预计美联储会在6月加息。

温,以美元计价的国际金价受到提振。

业内人士表示,黄金价格围绕美元进行波动,实际上也是美元强势的体现。

叶燕武指出,美元强势主要体现在商品货币国家货币和过于依赖美元债务的经济体货币,各国实体经济结构的差异决定了外部大宗商品价格波动对国内通胀的传导机制不同,如对原材料进口依存度高的国家一般对外部输入性通胀敏感;因此,投资者资产配置的选择因风险偏好的不同而有所差异,配置美元更多是从安全性和流动性的角度考虑。

美元走弱,其他货币回升,通胀风险开始显现,这也是黄金价格上涨的间接原因之一。对此,程小勇进一步表示,从2016年一季度来看,美元指数实际上开始走弱。因此,这和国际性大宗商品在一季度反弹有明显的验证作用,而美元大幅波动,一方面验证美元实际利率和持有商品的机会成本;另一方面美元走弱会刺激油价走高,从而推动其他国家通胀回升。

长且金融市场动荡不安的环境下,欧洲和日本

的央行继续下调的空间大幅收缩。

此外,万涛还表示,美元指数过去三个月的震荡下跌与油价形成明显负相关。油价走强与来自基本面的修复有关联,各大主要核心产油国经历了几轮油价杀跌的恶性竞争环境下,各国财政收支情况出现了恶化,反映到金融市场方面,油价和股市的高度相关性,令投资者抛售风险资产,追求低风险收益,黄金获宠爱。

国泰君安证券首席宏观分析师任泽平日前公开表示,美国今年不会出现超预期的加息,一方面美国基本面不支持,另一方面在大选周期不会采取过紧的政策,所以今年或许还将有一次或者两次的加息,一次加息是大概率事件,外部环境对中国还是有利的,“不建议投资者配美元,没有超预期的加息也就意味着美元不会超预期走强,没有升值价值,反观在中国,仍有大量的投资机会。”

备棉几乎全部成交,市场供应有所增加,郑棉期价有所回落,1609合约报收12565元/吨,较上周上涨210元,皮棉报价维持,进口棉价格指数配额内报收11885元/吨,下游纱布开工负荷继续增加,走货增加不明显,价格有涨价趋势,其中部分纱厂提价100元销售,C32s报19850元/吨,纱线成品库存依旧较高,同时纱线3月进口数量大增,除中国外,美国、印度等主产国新年度种植意向均有所增加,预计下一年度产销略有缺口,但依旧维持供大于求的局面,未来依旧面临去库存。短期看,随着抛储进行,市场供给逐渐增加,纺织消费淡季来临,棉市缺乏上涨动力,预计郑棉维持弱势震荡。

综上所述,相关权重品种目前均处于盘整走势中,预计易盛农期指数短期缺乏方向性指引,仍将维持高位震荡走势。(新湖期货 刘英杰 高国迎 曹凯)

■ 高端访谈

多重因素共振推动钢价上涨

坚持供给侧改革不动摇

□李新创

今年以来,国内钢铁价格连续上涨、波动显著,上涨幅度和持续时间创近年来的新高,这是政策预期、供需变化、信用扩张和市场情绪等多重因素共振的结果。

预计钢材期货在未来一段时间内仍将受较多的政策面、基本面、消息面因素刺激,其成交活跃态势仍将维持一段时间,需要加强风险防范。中国钢铁产能过剩严重、供大于求的基本面并没有改变,应该坚定继续深化供给侧结构性改革,坚决执行“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”的政策不动摇,促进钢铁产能过剩淘汰过程有序开展。

钢价恢复性上涨 期货市场成交活跃

截至4月22日,普氏62%铁矿石中国北方港报62.85美元/吨,较年初上涨47.2%;山西二级冶金焦报650元/吨,较年初上涨32.65%。

截至4月22日,中钢协钢材综合价格指数为81.13点,CRU全球钢材价格指数为151.6点,较年初分别涨43.9%和29.6%,国内涨幅大于国际。分品种看,中钢协长材指数上涨44.8%,中钢协板材指数46.1%,板材强于长材。

4月以来,钢厂和贸易商每天多次报价,隔夜涨跌屡超100元/吨或±4%,铁矿和钢坯价格随之大幅震荡。同期,中钢协公布的螺纹钢全国现货平均价为3118元/吨,热卷为3305元/吨,较年初分别上涨56.2%、60.3%。

上海螺纹钢和热卷期货年初至4月22日,分别成交7.26亿手、1842.1万手(均为双边统计),分别同比增长1.51倍和19.33倍。

螺纹钢和热卷期货的1605合约4月22日结算价分别为2796元/吨和3126元/吨,较年初分别上涨55.6%和60.2%。期货价格的涨幅小于现货,近月合约小幅贴水。

多重因素共振 现货期货共涨

此次国内钢价连续上涨、大幅波动,是政策预期、供需变化、信用扩张和市场情绪等多重因素共振的结果。

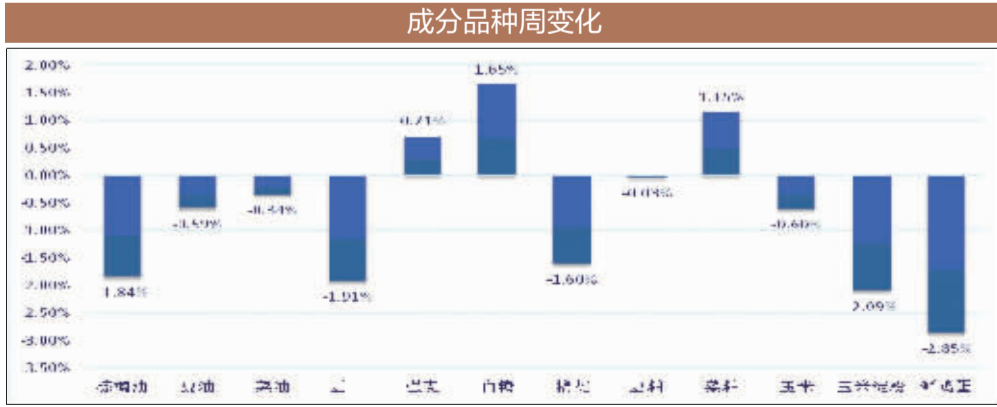
首先,稳增长和供给侧改革的政策提振信心。国家出台了系列“稳增长”政策,增加基建投资、促进房地产去库存,这都将促进钢材消费;同时“供给侧改革”继续深化,作为代表性产能过剩行业,钢铁面临信贷、环保等诸多方面的约束继续强化。宏观政策有利于钢铁行业长期健康发展,对钢价恢复性上涨提振了信心。

其次,季节性供给减少推动钢价反弹。去年底以来,我国钢铁企业亏损扩大,粗钢减产明显,一季度我国钢铁产量同比下降32%。一季度钢材出口增加7.9%、进口大降,净流出维持较高水平;截止至4月22日,钢材社会库存937.95万吨,较去年同期下降33.3%。“低产量、低库存、高出口”,使我国钢材供给处于几年来的较低水平。

随着大规模基建投资逐步实施,经济回暖趋势明显。1-3月份,全国固定资产投资8587亿元,同比名义增长10.7%,增速比1-2月份加快0.5个百分点。3月份规模以上工业增加值同比实际增长6.8%,比1-2月份加快1.4个百分点。基建、房地产和船舶、汽车、家电、机械等主要用钢铁行业的需求回暖,造成短期内国内钢铁市场出现阶段性供应偏紧,从而推动钢价反弹。

再次,美元阶段性弱势和信贷扩张强化钢价走高预期。一季度,美联储加息预期降低,欧洲央行和日本央行实施负利率,推升大宗商品价格上涨。同时,国内货币政策趋于宽松,资金

监控中心农产品指数微跌



上周监控中心CAFI指数微跌0.31%至865.76点。油脂指数下跌1.02%至576.23点。粮食指数微跌0.68%至1179.07点。软商品指数微涨0.21%至824.46点。饲料指数微涨0.19%至1468.90点。油脂油料指数微跌0.47%至892.35点。谷物指数微涨0.18%至955.06点。上周CAFI指数成分品种涨跌不一,波动率不大。豆一下跌1.91%。三大油脂中棕榈油下跌1.84%;豆油微跌0.59%;菜油微跌0.34%。谷物中玉米微跌0.60%;强麦微涨0.71%。软商品中棉花下跌1.60%;白糖上涨1.65%;淀粉下跌2.09%;鲜鸡蛋下跌2.85%。粕类豆粕微跌0.03%;菜粕上涨1.15%。

上周内外盘豆类先扬后抑,市场供需基本面相对平静,资金获利了结令期价收跌。美盘在

供应量大幅增长,2016年一季度人民币贷款增加4.61万亿元,同比多增9301亿元;社会融资规模增量为6.59万亿元,同比多增1.93万亿元,均创下历史同期最高水平。部分资金流入房地产市场和大宗商品市场。国内外货币环境均强化了钢价走高的预期。

最后,市场情绪助力钢价超跌反弹。从2011年一季度至2015年底,国内外钢材价格单边下跌,中钢协钢材指数下跌60.0%,CRU全球钢铁指数下跌49.3%。当今年初出现政策趋暖、供需改善和货币宽松时期,现货市场上的做多情绪高涨,助力钢价超跌反弹。

下游需求恢复 拉动钢铁生产

首先,二季度螺纹钢的国内外需求有望继续平稳增长。据统计,一季度固定资产投资新开工项目计划投资额8.14万亿元,同比增长39.5%,增速比上年全年提高34个百分点;商品房新开工面积2.83亿平方米,同比增长19.2%,增速比上年全年提高33.2个百分点,比上年同期提高37.6个百分点。可以预期,我国固定资产投资和房地产开发投资保持较快增长,将有力支撑螺纹钢需求平稳增长。

近期国际市场中国钢材出口价格大幅上涨。目前,中国钢厂螺纹钢出口价格(FOB)360-380美元/吨,较年初上涨约140美元/吨;热轧板卷出口价格(FOB)460-480美元/吨,较年初上涨约200美元/吨。考虑到出口退税因素,出口价格超过国内市场,将继续支撑我国钢材出口量保持较高水平。

其次,我国钢铁产量将有所恢复。3月份国内钢材市场价格大幅上涨,改善了钢铁企业的盈利状况。据统计,2016年3月钢协会会员企业亏损户数为28家,较去年12月份减少27家;会员企业实现利润25.56亿元,较去年12月份亏损132.91亿元有较大幅度的改善。3月我国粗钢日均产量已经恢复到228万吨/天。

受到下游需求拉动,4月份国内钢材市场价格继续大幅上涨,超过原燃料价格上涨所带来的成本增加。预计二季度,我国粗钢日均产量将继续恢复。

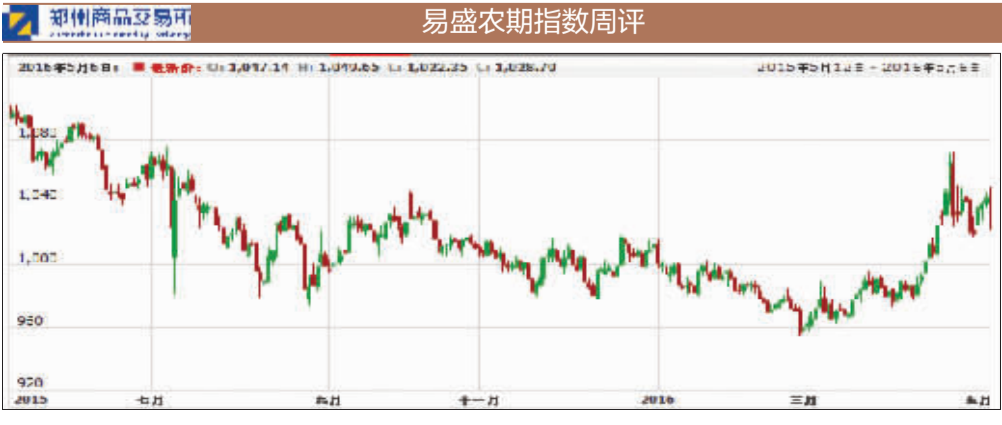
最后,钢材期货市场的活跃态势仍将维持一段时间,须加强风险防范。钢材期货成交量、价格大涨,是市场“短期乐观”与“中长期悲观”两种判断产生巨大分歧的结果。目前,我国一季度经济企稳迹象明显,但大量投放流动性所产生的通胀隐忧显现,同时钢铁作为我国供给侧结构性改革的标志性行业,所面临的政策较多。因此,钢材期货在未来一段时间内仍将受较多的政策面、基本面、消息面因素刺激,可以预计其成交活跃态势仍将维持一段时间,应该加强风险防范,维护钢材期货市场平稳运行。

继续深化供给侧结构性改革

近期钢价上涨有利于钢厂利润阶段性修复,降低企业经营恶化产生的各种冲击,缓解出口压力、减轻贸易摩擦。其不利方面在于,由于铁矿处于寡头垄断,更大的矿价涨幅必然侵蚀钢厂利润;同时,钢价上涨造成的钢厂利润普遍上升,会对落后的过剩产能出清产生负面影响。

因此,在中国钢铁去产能任务没有根本改变的前提下,应该继续深化供给侧结构性改革,坚决执行“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”的政策不动摇,促进僵尸企业退出,进一步强化信贷调控手段,并加强环保法的执法力度,促进钢铁产能过剩淘汰过程有序开展。(作者为冶金工业规划研究院院长)

易盛农期指数高位盘整



易盛农期指数上周在权重品种的带动下延续高位震荡走势。截至5月6日,易盛农期指数收于1028.7点,较此前一周上涨9.23点。上周二储备棉开始竞拍,目前看轮出的储