

“美元牛”未完待续 大宗商品“熊”难了

□本报记者 孙翔峰



新华社图片

美元“指挥”商品走向

美元牢牢握住了商品市场行情的“指挥棒”。7月17日晚,美联储主席鲍威尔坚定加息的鹰派表述让美元指数开启了新一轮上升行情。7月19日,美元指数收盘报95.174,盘中最高至95.652,为年内高点。

在此影响下,大宗商品市场全面低头。19日当天,外盘基本金属遭到重挫,LME期锌、铜跌逾2%,期镍跌近2%,期铅收跌1.64%,期铝下跌1.45%,期锡小幅下挫。其中,期铜跌至一年低位,盘中最低跌破六千整数关口至5988美元/

吨;期铝走低至4月6日最低,至2000美元/吨关口。

分析人士认为,美元汇率坚挺加上市场担忧难消,最终导致伦敦基本金属市场上抛售现象加剧。

“2018年国际环境动荡不安,避险情绪和美联储的强硬态度推动美元持续走高。强势美元对有色金属产生持续性压力,其中铜铝受到宏观因素影响较大,因此受到强势美元的压制较为明显,其他有色金属对美元的反应则略显迟钝。”弘业期货金融研究院相

关分析师在接受中国证券报记者采访时表示。

在所有基本金属中,铜对美元的“指挥”响应效率最高。由于供需基本面孱弱,在美元强大压力下,LME期铜6月8日以来持续下跌,期间跌幅接近15%。

“目前来说,美元是压制铜价的主要因素。周四我们监测到在美元指数大幅上涨时,LME铜价呈大幅下跌状态,而且行情启动的时间也差不多。周五美元指数回落,铜价也是有了一定的反弹。”美尔雅期货铜分析师郑

非凡表示。

除了铜,铝的表现也相对弱势,在期铜快速下行的同期,伦铝下跌了12%左右。

“在伦铝本身较弱势的情况,外界因素成了主导价格的关键因素。虽然近期美元波动会在短期内指引价格走向,但伦铝弱势的真正原因还是因俄铝可能被取消制裁,在流动增加的恐慌情绪蔓延下,价格走势承压。”上海有色网铝分析师骆巧玲告诉记者。

“美元牛”成色之辩

美元强势到底能保持多久?对此市场人士之间的分歧明显。

在美联储“鹰派”信息释放之后,美元的强势上扬和人民币的弱势回调令大洋彼岸的特朗普开始按捺不住,开口“炮轰”美联储,表示自己不赞成联储持续加息的做法,他认为在日欧央行都保持货币宽松情况下,美元持续加息可能会让美国在全球贸易中处于下风。市场对此反应激烈,美元指数应声回落,截至发稿前,上周美元指数回落至94.47。

“美元走强有两点原因:一是美国经济基本面相对偏强,白宫方面显示出

乐观的态度,推动美元走强。美国6月CPI同比升幅创新高,劳动力市场持续向好,支持美联储渐进加息政策。二是金融市场动荡、贸易冲突频发,避险情绪也对美元有一定的支撑。”华安期货宏观分析师曹晓军对记者表示,未来美元走势主要看经济基本面和各大央行货币政策方向。美国经济未必如预期的那样乐观,滞胀风险和高额财政赤字都是不容忽视的因素。

郑非凡同样认为,短期美元应该难现趋势性上涨机会,一是从最近特朗普的发言来看,他对目前美元的强势并不是很满意;二是鲍威尔鹰派言论已被市

场所消化,年内四次加息也已被市场所接受,后期如果缺少强刺激点,美元并无上涨可能。

不过,兴业期货投资咨询部量化总监贾舒畅则认为,美元有望进一步走强。“本周美欧制造业PMI、欧元区的消费者信心指数将加剧美元与欧元的波动,而重点在于后半周将迎来美国二季度GDP、PCE等数据,此前特朗普‘剧透’表示GDP将达到一季度的两倍,且鉴于贸易关税问题以及油价维持高位的背景下,PCE数据也将表现亮眼,美元依旧存在上行驱动。另外,周四欧央行将公布利率决议,若其延续一贯的鸽派表态,欧元

则将回落,给予美元额外驱动,预计本周美元仍将偏强运行。”

前述弘业期货相关分析人士也告诉记者,从近期中美欧三大经济体的制造业情况来看,欧洲制造业PMI创新低;中国制造业情况基本保持平稳,但较上月有所下滑,中国经济下半年将承受较大压力;而美国制造业保持强势。

“在美国靓丽的经济数据之下,美元整体延续强势,但从技术上看,美元上方压力较强,可能进入高位震荡行情,仍对有色金属存在一定压力。”弘业期货相关分析人士表示。

跟着美元去投资

事实上,作为世界上最主要的货币,美元波动会扰动整个全球资产的定价,从而带来各种投资机会。

比如,今年以来,国际黄金价格跌跌不休,近期已向下突破1230美元/盎司的关口。这也使得投资者对黄金的兴趣低迷。全球最大的黄金ETF——SPDR的持仓量连续下跌,近三个月下降17.88吨,降幅达到8.3%。

业内人士认为,金价下跌的罪魁祸首就是美元。“黄金近期的价格表现更加类似于大宗商品,而不是避险资产。从美元计价角度来看,美元上行,金价走弱。从美联储加息角度来看,黄金的吸引力也在减弱,因为黄金是一种非付息资产。短期来看,黄金面临的各种利空因素依然存在,价格将难有起色。如果美国经

济走势不及预期,或地缘局势冲突加剧,金价则可能重返升势。”曹晓军说。

美元对商品市场的影响也通过比价效应传递至国内。以金融属性最强的铜为例,沪铜期货主力合约从6月8日的高点54580元/吨回落至目前的48260元/吨附近,累计跌幅为11.58%,但明显小于外盘。分析人士认为,美元保持强势带来人民币贬值,使得内盘期货价格保持稳定。同样原因,国内外金价也存在着可观的价差。

内外价差也带来一定的套利机会。比如在黄金方面,方正中期期货分析师黄岩指出,国际金价4月后快速下跌超7%,但5月前人民币汇率持续坚挺对冲掉了市场对内外盘溢价扩张的预期,内外盘溢价维持在1.5%左右的中等偏高

位置。同时,市场预计人民币汇率在6.8—6.9一线将成为未来的均衡点。因此,通过境内买入黄金卖出人民币,境外卖出黄金获得美元形成人民币—黄金—美元这样实质的套利路线。随着黄金内外盘基础溢价的进一步抬升,对兼具境内人民币账户和境外美元账户,同时可用外汇足够多的投机者是较大利好。

“美元强势对整个国际商品市场都带来压力,但美元上涨又带来人民币贬值,所以对国内商品价格有支撑,现在做内外盘套利其实就是在做汇率。”中大期货首席经济学家景川对记者介绍,“现在买国内市场抛国外市场的‘反套’逻辑是成立的,国内现在也确实有人在做。”

不过,并不是内外存在价差就有套

利空间。骆巧玲表示,虽然近期人民币贬值,但铝的沪伦比已到7左右,沪伦比值套利空间其实比较有限。

“参考美元跟随期货做股票的逻辑在一些环境下也可以有效利用。”一位长期关注有色市场的私募投资人士告诉记者,“比如在铜上面,今年多美元空铜显然是有利策略,虽然不一定这么做,但指引效应明显。我们就在判断美元持续上涨之后放弃了加仓国内铜矿股的想法。”

该私募人士表示,目前市场价值投资盛行,因此资源股对于期货价格更加敏感。以江西铜业为例,在沪铜期货主力合约持续下行的阶段,江西铜业股价表现一般,从6月7日的17.27元下行至上周五的14.92元,跌幅为13.6%,基本与期铜同期跌幅相近。

上周监控中心工业品指数震荡反弹

成分品种周变化情况				
CIFI指数品种	当周涨跌(%)	上周涨跌(%)	双周涨跌(%)	本月涨跌(%)
硅铁	3.46	-3.00	0.46	-2.68
焦煤	3.23	-1.87	1.36	-2.83
锌	3.13	-5.87	-2.74	-8.86
PTA	2.31	-0.03	2.28	2.77
铁矿石	2.05	0.87	2.92	-0.32
甲醇	1.63	-0.93	0.70	3.06
焦炭	1.41	0.77	2.18	-2.98
热轧卷板	0.89	4.52	5.41	3.44
螺纹钢	0.66	4.74	5.39	4.68
塑料	0.37	2.08	2.45	1.13
聚丙烯	0.37	2.75	3.12	0.99
沥青	0.31	0.12	0.43	1.87
PVC	0.29	2.51	2.80	1.02
锡	0.18	1.22	1.40	0.80
动力煤	0.16	-1.37	-1.21	-4.29
铝	0.11	-0.28	-0.18	-0.78
铜	-0.27	-0.73	-1.00	-5.94
橡胶	-0.39	-0.10	-0.48	-2.74
玻璃	-0.47	1.64	1.17	1.51
铅	-0.66	-3.81	-4.47	-8.06
锰硅	-0.70	1.64	0.93	-3.55
白银	-1.50	-0.51	-2.01	-1.92
镍	-2.28	1.32	-0.96	-6.63

7月20日当周,国内商品市场气氛回暖,工业品大面积飘红。受此影响,上周监控中心工业品指数(CIFI)指数震荡反弹,最高上探至1003.58点,最低触及986.61点,收至1000.32点,周度涨幅达0.52%。

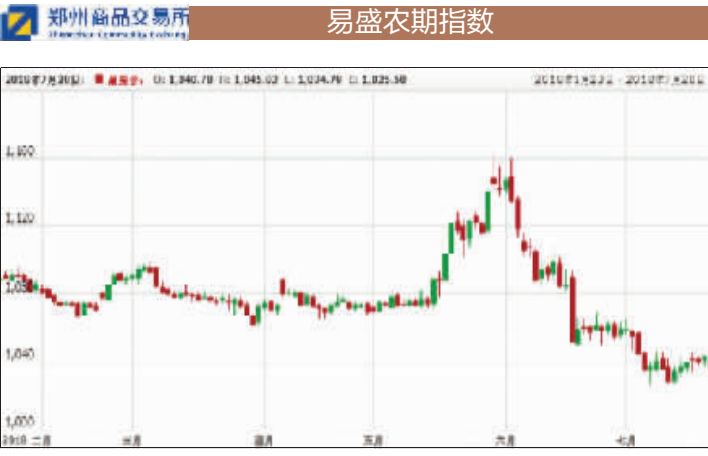
硅铁方面,部分区域厂家成交不畅,询盘较前期略有减少,厂家报价松动。目前主产区厂家还是以排单生产为主,现货相对比较紧张,厂家报价维持坚挺,观望为主。贸易商方面,采购意愿不强,少量按单采购,部分贸易商手中尚有库存,积极出货。多数钢厂基本完成7月钢招,唐山区域钢厂限产或将导致部分钢厂库存周期延长,导致8月硅铁招标推迟。短期内厂家库存偏紧,硅铁市场维持弱稳态势,后续市场变化还要看供需关系变化。

炼焦煤价格稳中偏弱,前期上涨较多的低硫主焦煤补跌,安泽低硫主焦煤目前报价1530元/吨左右,累计下调170元/吨。此外,部分低价高硫煤种因库存压力较重,价格出现不同程度下跌,以缓解销售压力。焦炭价格走弱,焦炭限产也有继续加剧的趋势,使得短期炼焦煤受需求走弱影响价格恐继续走弱。

锌市场情绪较重,在人民币汇率贬值的前提下,上周二至周四均出现沪锌下午收盘前后突发性的大涨大跌,直观感觉贸易头寸或已出现异动。从宏观上看,鲍威尔的国会演讲诚意不足,仍有大量为强势加息的留白,美元指数冲高回落及人民币贬值带来的汇率敞口对有色板块形成了阶段性的推高及挤压。基本面上,上下游库存低位,炼厂冶炼利润低于成本位的问题仍未得到充分改善,联合减产计划预计提前,且环保督查对上游的影响力度可能超过下游,基本面仍是利多的。

美元指数偏强整理在95附近波动,对有色引导仍偏空。外部扰动因素令市场对于未来经济前景及需求预期悲观,有色遭遇资金抛售。国内镍矿库存逐渐有所回升。从电解镍库存来看,国外电解镍库存近期继续震荡回落,进一步降近27万吨附近,而国内期镍库存至2万吨附近,非常紧张,进口窗口一旦打开,后续仍有打开可能性。不过,保税区流入节奏并不快。不锈钢近期库存有所回升,下游需求情况不佳,不锈钢厂7月产量可能回升,但逐渐停产检修停价的预期有所抬升,不锈钢价格相对稳定。镍铁供应复产在进行,缓慢改善。后续进口空间对于进口电解镍的改善程度仍受市场关注。(方正中期期货 王盼霞 夏聪聪)

上周易盛农期指数小幅下跌



易盛农期指数上周小幅下跌。截至7月20日,易盛农期指数收于1035.5点,7月16日(周一)指数报1038.72点。权重品种方面,棉花、菜油、菜粕表现平稳,白糖7月17日夜盘大幅跳空高开并强势上涨,但周五尾盘走软,吞没全周涨幅。

棉花方面,USDA在7月报告中预计2018/2019年市场年度美国生产者棉花均价为75美分/包,较上月预测中枢价格上升5美分/包。全球方面,棉花预期期初库存较上月预测下降3.25百万包,预期国内消费量较上月预测上升1.6百万包,2018/2019年度预期期末库存调减5.18百万包至77.84百万包,带动预期库存消费比下降4.91个百分点至61.32%,目前库存消费比仍位于7年以来低位,全球棉花供需偏紧态势加剧,四季度应密切关注我国产区产量情况,需求方面,如果外部扰动因素缓解,棉价后期仍可能走强。

白糖方面,在全球过剩的压力下价格弱势运行,巴西2018/2019年榨季产量预计进一步下调50万吨至2800万吨,印度增加的产量抵消巴西减产幅度,且成为全球第一次产糖国。中国市场上,由于对一些国家取消不适用食糖保障措施的影响,糖价上半周强势反弹,期现价格均有回升。但全球供大于求格局影响是长期性的,短期内白糖消费不佳的情况又很难改善,价格可能继续回落。

菜系方面,贸易商担心后市价格继续上涨,订货、提货积极性较高。近期菜粕沿海未执行合同和沿海库存、菜籽油开机率持续下降,短期菜粕期价走高。国内油脂供应相对充足,而需求旺季仍未到来,对外部扰动因素的担忧导致近几个月加大了进口力度,沿海地区库存快速增加。相对于充足的菜油供应,需求却持续不振,目前正值炎炎夏日,本来就是对油脂需求淡季,而为下半年节日备货为时仍早,油厂菜油成交持续不旺,造成市场低迷。短期内供大于求格局难以逆转,价格走势仍将偏空。(格林基金 冯翰尊)