

货币贬值双刃剑撬开“便宜世界”投资门

□本报记者 王朱莹

2018年，“空头魅影”始终游荡在非美元货币市场。就在土耳其、阿根廷、南非等新兴市场国家货币暂归平静之际，澳元、纽元等商品货币却竞相滑入对冲基金疯狂做空的修罗场。

如同硬币具有两面，货币贬值同样具有两面性，在理性对待其不利一面的同时，还应看到其乐观的一面：货币贬值打开了商品便宜世界的大门。土耳其里拉大跌，让奢侈品不再高冷；澳元破“5”，让黄金海岸的阳光触手可及；巴西雷亚尔疲软，让南美的咖啡醇香飘入寻常百姓家。对于资本市场而言，贬值这把双刃剑同样可以掘出资产的黄金坑。

对冲基金疯狂围剿商品货币

新兴市场货币的猛烈下挫，聚焦了市场所有的镁光灯，反而掩盖了发达国家非美货币的窘境。

澳元正沦为今年以来发达国家表现最差的货币，近三个月表现甚至弱于新兴市场货币。文华财经数据显示，10月26日，澳元兑美元汇率最低下探至0.7019点，创2016年2月以来新低，今年1月26日高点以来累计跌幅达12.19%。

中国民生银行金融市场部规划研究

中心汤湘滨表示，今年澳元汇率在主要

西方大国中走势最弱，一方面，美元转强

对澳元形成压力，另一方面，澳元兑其他

主要的非美货币也在下跌。

近三个月，澳元兑美元汇率跌幅接

近4.5%，表现比此前经济陷入动荡的新

兴市场国家货币更加糟糕，因新兴市场

国家货币在各国央行加息提振下出现

反弹。

据平安信托数据，全球约9%的外汇

交易与澳元有关，其在全球外汇交易中的

交易量高于另两大商品货币新西兰元

及加元的总和。此时，对冲基金正在大肆

围剿这个“骑在羊背上，坐在矿车上”的

国家货币。

根据美国商品期货交易委员会(CFTC)数据，截至10月23日当周，投机者持有的澳元投机性净空头寸达

70368手合约，虽然有所减仓，但仍位于高

位。而此前在10月9日收盘，外汇投机者持

有对澳元的期权和期货合约净空头寸总计59亿美元，接近历史最高水平。

早在今年5月，高盛资产管理公司亚

太区固定收益主管Philip Moffitt就曾

表示，澳元很难看涨，到年底时将下跌至

0.72美元。而如今距离年底还有2个月，



视觉中国图片

澳元已提前抵达并跌破目标价。

对外贸易一直是澳大利亚经济的重要组成部分，占其总出口约25%的铁矿石，代表了澳元主要的商品属性。不过，文华财经数据显示，今年大商所铁矿石期货主力连续合约微涨1.69%，因此并不认为是打压澳元的主要因素。

“美澳之间货币政策的鸿沟主导了汇率走势。美联储(FED)在不断紧缩，而澳大利亚联储(RBA)似乎要把利率保持在纪录低位很久。”业内人士表示。

普罗大众玩转便宜世界

除澳元之外，加拿大元和新西兰元具有代表性的商品货币均表现不佳。10月26日，纽元兑美元最低下探至近两周低位0.6463，今年以来下跌8.21%；加元兑美元刷新9月11日以来新低至0.7597，今年以来下跌4.22%。

26日亚洲交易时段人民币走低触发了一波全球风险厌恶情绪，这是打压商品货币的主要因素，再加上近期原油与有色金属价格走低也增加了澳元、加元下行压力。”业内人士分析认为。

中大期货首席经济学家景川表示，美国量化宽松货币政策令经济走出泥潭，稳健的复苏使得美联储进入加息周期。其他主要经济体仍陷于经济增长乏力当中，多数央行选择通过降息等工具稳定经济。如此一来，美元资产受到追捧就难以避免，美元走强的同时，其他货币相对走弱则成为市场的选择。

尽管货币贬值对金融市场的稳定带

来变数，然而对普罗大众，尤其是海淘、留学一族而言，却是利大于弊。

其利一，商品变相打折。譬如，此前土耳其里拉于8月10日盘中跌近20%，次日在伊斯坦布尔各大奢侈品品牌的门店，包括中国代购在内的消费者蜂拥而至，“奢侈品按筐买”，导致LV门店提前关门谢客。

其利二，留学旅游成本降低。目前澳元兑人民币为4.9116元，相对年初高位5.1425元，降低了4.49%，对于留学在外的莘莘学子和意欲前往澳洲旅游的游客而言，不啻于打了95折。

其利三，海外买房变相降价促销。近期，新西兰房地产协会发布了房产市场报告。房屋价格方面，新西兰全国16个地区中有15个地区的地产销售实现增长。10月新西兰房价中位数环比上涨1.9%。而今年新西兰元兑人民币汇率从1月22日的高点至今下跌3.65%。

当然，买房目的若是投资则要擦亮眼睛，小心买入拐点。澳洲统计局(ABS)数据显示，截至7月的过去三个月，澳洲今年1000万套住宅的总价值下跌360亿澳元，八个主要城市在第二季度的住宅价格指数下降0.7%，这是六年来首次下跌。

资本玩家的另类策略

对资本市场的玩家来说，便宜世界又有什么玩法呢？

“目前中国的货币政策和财政政策都已展现出明显的积极态势，中国经济

将会受到很好支撑，因此对未来新兴国家前景并不悲观，对商品货币亦是如此。比较好的投资机会是部分新兴国家已出现较有吸引力的资产。例如，墨西哥十年期国债收益率已达8%，建议投资者选择已有估值优势的新兴国家资产。”紫金矿业集团财务公司外汇运营高级经理黎伟杰表示，货币贬值有利于刺激出口，例如澳元，充分发挥浮动汇率制在面对外部冲击时的缓冲作用。

景川指出，由于全球支付以及结算手段以美元为主，因此，在美元升值而非美货币贬值的情况下，大宗商品受到的压力是二者长期负相关的结果，加上以中国为代表的新兴市场国家经济仍有压力，对国际化程度较高的品种保持空头思路，仍是目前情形下商品市场的较好投资选择。

对于国内投资者而言，更多目光自然聚焦于人民币汇率之上。10月26日，离岸人民币兑美元一度跌破6.97关口，在岸跌破6.96关口。此后，中国官方发声稳定国内金融市场预期，在岸、离岸人民币大涨近200点，收复全部失地。

海关总署数据显示，按人民币计价，9月中国进出口总额28852亿元，同比增长17.2%，前值为12.7%，超出市场预期。申万宏源证券分析认为，9月中国出口提速或部分由前期人民币大幅贬值的促进作用所致。

中银国际证券表示，贬值导致的短期资本外流与通胀压力压制整体走势。从历史表现来看，大金融与基本消费板块在贬值周期中的表现突出。2011年至2017年的5段贬值周期中，非银、银行、地产的平均收益高居前四，食品饮料与家电紧随其后。此外，建筑行业也表现较好。可能的原因是，划分的贬值周期较长，中期逻辑发挥作用更多。

海通证券统计显示，人民币贬值区间中市场以盘整或下跌居多。从基本面逻辑看，人民币贬值受益行业是化纤、工程机械、家电、纺服、电子等，受损行业有航空、造纸，但从实际市场表现看并不稳定。

不过，上海证券分析师胡月晓提示：“三季度后，当汇率预期呈现单边倒趋势时，央行预期管理再度发挥作用，并在9月重新实施逆周期因子，表明政策意图在于扭转汇率单边波动的预期，表明汇率贬值进程基本结束。按照人民币汇率市场价值和历史价格，以及人民币国际化发展方向，稳中偏升是未来人民币汇率不可逆转的走势。”

期现两弱 玻璃期货调整未完

□本报记者 张利静

认为地产行业“春天”已过，并为“过冬”做好准备。“一些大房企已下调明年土地储备量等指标，有些甚至取消原来的拿地计划。”

基本面依然疲弱

曹璐分析，供给端明显放量也对市场信心构成打压，四季度供给端承压是大概率事件。需求方面，商品房销售对玻璃需求端的拉动作用存在大约一年到一年半的滞后期。在当前房地产政策调控仍未见放松的大环境下，后续全国房地产市场继续降温仍是大趋势，商品房销售景气下行也将继续拖累玻璃需求端。

生产方面，当前浮法玻璃在产日熔量已明显高于往年同期，且处于历史最高水平。9月依然有多条生产线点火投产，且无论是冷修复产还是新建生产线的合计日熔量，均明显高于过去五年均值水平。虽然9月也有两条生产线放水冷修，但合计日熔量远低于点火投产量。

库存方面，“今年厂家累库比往年要开始得早，且库存累积速度较快。9月下旬以来，浮法玻璃生产线库存水平持续明显提升。此外，虽然8月浮法玻璃生产线库存曾降至明显低于往年同期水平，但从公布的浮

产日熔量来看，今年厂家累库比往年要开始得早，且库存累积速度较快。9月下旬以来，浮法玻璃生产线库存水平持续明显提升。此外，虽然8月浮法玻璃生产线库存曾降至明显低于往年同期水平，但从公布的浮产日熔量来看，今年厂家累库比往年要开始得早，且库存累积速度较快。9月下旬以来，浮法玻璃生产线库存水平持续明显提升。此外，虽然8月浮法玻璃生产线库存曾降至明显低于往年同期水平，但从公布的浮

产日熔量来看，今年厂家累库比往年要开始得早，且库存累积速度较快。9月下旬以来，浮法玻璃生产线库存水平持续明显提升。此外，虽然8月浮法玻璃生产线库存曾降至明显低于往年同期水平，但从公布的浮

利空因素持续弱化 黄金奔向“牛途”

□本报记者 张利静

持仓量为749.64吨，创近两个月新高。此外，最新的美国商品期货委员会(CFTC)数据显示，在多仓数量大幅增加和空仓数量急剧减少的双重作用下，投机客持有的头寸终结连续九周净空仓状态，转为净多仓。A股市场上，投资者也持续看多黄金板块。

此番黄金回暖背后的众多因素之中，全球股市尤其是美股动荡对金价影响尤为显著。未来，这一因素的变化仍将持续影响金价反弹的持久性。可以预见的是，若美股持续下行，则将引发对美联储年内加息担忧，并可能为市场带来更加悲观的预期。

众所周知，2008年以来，随着全球经济逐渐复苏，截至当前，美国、欧洲等权益类资产近十年走出一波长牛行情，目前已

显露“高处不胜寒”之态。加之全球经济增速放缓，市场对未来股票市场表现疑虑加重，更兼外围扰动因素不断，眼下，黄金作为重要的避险资产价值凸显。

“若确认全球股市进入下行模式的话，则黄金价格将迎来一波‘小高峰’。”华闻期货分析师钱瑶婷表示，反之，若只是进入震荡整理模式的话，则金价虽然短线会有小幅上涨，但终将伴随着股指回升而回落。避险情绪是近期金价走势的主导，因此建议关注市场避险情绪的强弱。

黄金开启长牛行情

进一步分析来看，近期油价走升有目共睹，加之美国就业及薪资数据上涨，处在此轮经济周期顶峰的美国或将面临通胀水平上升局面，甚至不排除进入滞

胀状态。

中信证券有色金属行业分析师敖翀认为，随着后半程加息节奏放缓，实际利率水平长期在零至1%之间波动，未来或出现趋势性下行，从大类资产配置角度看，黄金可作为中长期资金配置的重要资产。

他预计，未来三年金价或将开启持续震荡上行趋势，2019年—2021年均值分别为1320/1430/1480美元/盎司。原因有四方面：其一，未来三年全球经济增速调整，通胀水平上行，投资需求将支撑金价稳步增长；其二，美国资产负债表缩表和美联储加息预期对黄金价格的压制不断弱化；其三，资本市场泡沫化，美国权益资产居于高位，利好大宗商品；四是地缘局势仍存在不确定性，可能会触发投资者避险情绪。

不过，近期随着国际油价不断下跌，关于国内成品油价格下调的言论再起。中宇资讯分析师杨晓芬表示，截至目前，WTI报价66.82美元/桶，布伦特报价76.17美元/桶，较10月1日分别跌8.48美元/桶、8.81美元/桶。而伴随着国际原油高位回落，国内油价从国庆假期归来后也出现回归理性整理局面，10月中旬，国内主营汽柴油均价为9524元/吨、8328元/吨，触及今年以来高点后，开启了下探走势，截至目前，国内均价分别跌至9350元/吨、8200元/吨，十几个工作日累计跌幅达174元/吨、128元/吨。值得指出的是，以上跌幅是综合了国内油价，就单个地区来看，跌幅远远超过这个幅度。

杨晓芬表示，随着气温逐步回落，终端市场需求情况大幅缩窄，主营单位表示出货承压，成交面多保持量大优惠政策，临近月末，销售任务完成情况欠佳，市场下跌行情难以扭转，加之成品油

下调预期愈加强烈，国内油价将呈现稳步回落走势。

“后期原油暂无明显消息面利好，国内成品油价格下调幅度或将将进一步拉宽，初步预计11月2日24时最终跌幅有望超300元/吨。”

“按照当前幅度测算，国内92#汽油跌幅在0.21元/升，0#柴油跌幅在0.22元/升。国内成品油市场在经历‘四连涨’后，迎来下

国内钢价处于上升通道

较上旬末增长1.56%。

金联创钢材分析师杜秀芝告诉中国证券报记者，从数据上来看，10月上旬粗钢产量仅增加0.13%，钢材产量并没有出现大幅度增长，尽管10月即将结束，北方地区已基本接近传统意义上的淡季，但终端下游需求仍较为给力。供应减少加上需求持续，对钢价形成有力支撑。

值得注意的是，今年冬季，钢铁限产范围较去年有所扩大。10月，全国各地出台限产措施，还有部分地区环保监控持续。

杜秀芝分析，从近期限产政策来看，包括河北省印发《关于启动区域一和区域二Ⅱ级应急响应的通知》，这是今年