

黄金能否打破“黑12”魔咒

□本报记者 张利静

2013年以来,几乎每到12月黄金市场便像中了魔咒一般出现下跌,市场称之为黄金的“黑12”魔咒。今年8月下旬以来,黄金价格重心震荡抬升,目前升至阶段高位。本月初亦然是“开门红”走势,今年的黄金价格看似有望摆脱几年来的12月下跌“魔咒”。

12月下跌“魔咒”砸中金市

近年来,黄金市场出现了一种“魔咒”现象:每逢12月份,黄金价格便走出年度低点。这个时间开始于2013年。

据中国证券报记者观察,2013年12月、2014年12月、2015年12月、2016年12月,国际黄金期货价格分别走出1181.4美元/盎司、1141.7美元/盎司、1045.4美元/盎司、1124.3美元/盎司的年度价格低位;2017年全年,国际金价窄幅震荡,从月度周期的K线图来看,12月下影线依然探向年度最低点。

总体来说,在2013年以来,12月对黄金来说并不是个好月份,金价在这个月不断触及年度低点。

黄金市场“12月魔咒”所来为何?

南华期货宏观分析师章睿哲对中国证券报记者解释,所谓的黄金市场“12月魔咒”,主要是因为黄金价格自2012年以来一直处于一个熊市大趋势。2016年以来,虽然出现过两次较大幅度的反弹行情,但整体上却没有完全走出熊市的阴影笼罩。叠加美联储加息等因素影响,12月黄金价格往往在下跌。

“如果往前追溯,看2012年以前的黄金牛市数据,会发现12月几乎都在上涨,所以这主要是受大趋势走势影响。”中大期货贵金属分析师赵晓君分析称。

除此之外,2015年末开始的本轮美联储加息周期,也被列为黄金12月下跌“魔咒”的重要推手。

赵晓君表示,12月金价表现较差,主要是由于自2015年末美联储开始正式步入加息周期,而每到12月,加息都是大概率事件,在其他因素暂时趋于稳定的情况下,加息预期牢牢压制金价。

成品油调价可能止步“三连跌”

□本报记者 王朱莹

美油在跌破50美元/桶之后,近日出现小幅反弹,两个交易日累涨逾2%。分析人士表示,市场静候OPEC会议决定减产力度和时间,会议结果将主导近期原油走势。整体来看,油价将阶段性获得支撑,成品油调价或止步“三连跌”。

原油市场信心不足

中国大宗商品发展研究中心(CDRC)提供的最新数据,2018年12月原油CCI(大宗商品信心指数)为0.01,环比略有改善,但市场人士对12月原油市场信心并不充足,仍存担忧情绪。

中国油品加工及流通产业俱乐部CPEC秘书长刘心田分析,原油市场信心走弱原因主要有三点:一是国际油价进入11月呈现断崖式下跌,使得市场信心骤减;二是原油基本面利多指引不明显,不确定性因素频频作祟,减产前景不明,原油投资者保持谨慎;三是整个大宗商品市场引发了连锁反应,进入11月后,能源、化工、橡塑、纺织等和原油息息相关的下游产业链纷纷下滑,一定程度上拖累了原油。

CDRC多位专家也提出了自己的观点和看法。CDRC核心专家、商务部研究院国际市场研究所副所长白明认为,12月国际油价继续下探的可能性很大,但中间随时有阶段性反弹可能。CDRC核心专家、中国农业大学博士生导师常清则认为12月原油或将逐步震荡回升。

静候会议结果

欧佩克将于周四和周五在维也纳举行半年一次的能源部长会议,讨论2019年石油产量政策,市场关注联合减产协议是否将继续延长。

俄罗斯等参与减产的非欧佩克产油国也将与欧佩克共同协商产量政策。此前,沙特能源部长法利赫已表达希望减少日产量100—140万桶的意图。俄罗斯总统普京在布宜诺斯艾里斯的二十国集团峰会间隙称,他已同意明年与沙特一道继续延长减产。

“整个市场都在静候OPEC会议决定减产力度以及时间。若此次会议决定减产,短期油价或有一波小幅反弹,若不减产,那么基于目前供明显大于求,且需求或有进一步走弱趋势,油价或将继续下跌。”新潮期货表示。

近期期货分析师张巧云表示,俄罗斯和沙特达成减产共识,这令市场对12月6日能源部长会议出台具体减产协议的预期增强,但最新消息称俄罗斯和沙特就具体减产数量上存在分歧,最终会议结果将主导近期原油走势。不过整体来看,油价阶段性将获得支撑,预计将企稳回升。

刘心田指出,油价可能会在12月上旬形成一波上涨行情后再度向下探测,此后将会回升整理。进入12月原油变化率或由负值区间逐渐向正值区间拉回,12月首轮成品油零售调价或可能结束连跌局面,搁浅概率较大。

一杯敬联储 一杯敬美元

黄金市场一只眼关注美联储政策,另一只眼关注美元。

总揽2013年以来美元走势,除了在2014年—2016年三年时间内,美元探向年度高点之外,其余年份美元走势却并不差。

“黄金价格和美元指数呈现负相关关系,二者出现拐点的时间基本一致,但变动幅度没有镜像关系。美元由强转弱时,黄金通常也由熊转牛。”东北证券有色金属行业分析师刘立喜表示,这种负相关关系可以从三种视角去理解。

首先,在美元作为全球主要结算货币体系背景下,黄金商品市场通常以美元计价。其次,美元和黄金同为重要的货币储备资产,具有可替代性。再次,美国劳动生产率的变化是金价和美元指数变动的核心驱动力,是金价和美元指数负相关的根本原因。

刘立喜分析,在全球范围内,美国劳动生产率的相对提升将带动美元指数趋势性上涨、金价中枢下移。而不是美元强势导致金价疲软,二者并非因果关系,也不存在先验或滞后的关系。另外,美元指数对黄金的解释力度在70%以上,但黄金包含了流动性、通胀、避险等因素。今年黄金价格在8月触及年内低点以来,一直表现良好,尤其是近期价格重心不断抬升,尽管期间美元出现走强。

一名海外分析师在Seeking Alpha上的一篇评论中表示,美联储在让市场为加息做准备方面做得非常好,下一次将短期利率提高到2.25%—2.5%的加息可能已被所有市场消化。因此,在2018年12月联邦公开市场委员会(FOMC)会议上,细节将成为问题所在。

今年能否打破魔咒

刚开始的12月,似乎对黄金“毫无恶意”。这一次,黄金市场会否打破12月下跌“魔咒”?

赵晓君分析,由于月初受到中美在贸易方面达成重要共识的预期,美元和人民币原有趋势告一段落,导致金价修复性反弹,能否持续仍要看12月美联储决议对于2019年加息路径的观点。

“就目前情况来看,黄金在12月出现

了‘开门红’,主要是由于市场对于美联储加息预期已开始发生一个较大变化,包括美国经济已见顶的可能性、美股表现疲弱、主要国家经济出现下行趋势以及外部扰动因素所带来的不确定性,都使得市场对于持续加息的恐慌和担忧在增强。”章睿哲表示,上周美联储主席鲍威尔在纽约经济俱乐部的演讲被认为是释放了鸽派信号,虽然目前还不能断言美联储态度到底是否有实质性变化,但这说明市场对于加息放缓抱有很大期待,这种心态也反映在黄金价格上,促使近期金价走出盘整区间。

“但目前还不能过于乐观,不宜追高,只能说底部比较明显,因为美国实际利率仍在不断走高,说明市场预期有点走得太快,未来不排除出现较大幅度的回调。”她表示。

而在刘立喜看来,支撑金价反弹的因素正持续发酵,黄金商品价格中枢有望抬升至

金价涨势有望强化

□美创鑫裕 杨艺

国际贸易局势缓和,金融市场风险情绪开始降温,美元回落暂时跌破97关口,推升金价上行走高。从技术面看,黄金突破1230美元/盎司关口后,涨势得到强化,回调空间有限,且有继续走高倾向,投资者可逢低买入。

展望本周,金融市场重磅数据和事件云集。美国方面,尽管特朗普多次抨击和美联储官员措辞的微妙变化令市场对美联储加

■ 观点链接

中银国际期货:黄金将向上突破

尽管美元指数在年度高点附近交易,但近期黄金表现持稳,表明最近涨势是空头回补和避险需求推动,而非宏观需求结果。如果美元延续强劲表现,在股市不出现崩盘的情况下,黄金进一步反弹空间将受限,但如果美元见顶,国际贸易前景出现改善,黄金将向上突破。

兴业投资(英国):短线上涨态势完好

国际现货黄金延续上周五尾盘呈现的

人民币难破7预期获加持

□本报记者 王姣

调升492个基点,一举收复6.9关口至6.8939,创9月28日以来新高。

此次中间价大涨近500个基点,在一定程度上被视为“补涨”。4日,人民币即期汇率市场延续强势,在、离岸人民币兑美元双双快速突破6.84关口,其中在岸人民币兑美元盘中大涨500多点至6.8356,离岸人民币大涨400多点至6.8334,两者均刷新9月下旬以来新高。截至4日16:30,在岸人民币收盘报6.8401,较上一交易日涨484个基点,创逾两个月新高。

至此,短短两日内,在岸人民币兑美元较上周末的6.9436元已大涨1080个基点,离岸人民币兑美元的最大涨幅则达到1180个基点。

据Jameel Ahmad统计,自11月30日以来,人民币兑美元已上涨1.72%,为这期间涨幅第三大新兴市场货币。

年内保7基本无虞

“国际经贸关系缓和,市场风险偏好改

闫衍:政策再调整需稳增长与稳杠杆并重

□本报记者 王姣

中诚信国际信用评级有限责任公司董事长闫衍12月4日在穆迪—中诚信国际2019年信用展望会上表示,当前经济下行压力加大的背景下,中国宏观政策再次调整仍需注重稳增长和稳杠杆的平衡。

2019年经济探底后企稳

“当前中国经济运行内外环境尚未出现明显改善,供需两端均存在放缓压力,2019年中国经济上半年经济下行幅度较大,但下半年随着稳增长政策效应显现,GDP增长或将小幅企稳。此外,2019年价格走势仍将延续分化,CPI中枢将有所上升,PPI或存在通缩风险。”闫衍称。

闫衍表示,2018年以来,中国经济下行压力加大,GDP增长呈现逐季放缓特征。尽管经济下行压力已显现,但经济运行中仍存在一定的积极因素:其一,今年以来,第三产业对经济增长的贡献率维持在60%以上,包含服务在内的最终消费对经济增长的贡献率接近80%,产业与需求结构持续转型;其二,以高技术产业、战略性新兴产业等为代表的新动能增长持续快于规模以上工业,占规模以上工业增加值比重不断提升,工业内部结构有所优化;其三,民间投资回暖,新动能投资占比提高,投资结构稳步调整。此外,2018年价格水平总体较为平稳,通胀可控。综合来看,经济增长放缓并未打断中国经济转型升级过程,这

1400美元/盎司,趋势性行情出现的概率增加,黄金股有望进入显著绝对收益阶段。鲍威尔鸽派讲话或暗示美元加息节奏变化,美国经济明年见顶的讨论持续发酵,结合宏观深入研究,预计美元指数上升空间有限,未来会触顶回落;美股十年牛市已经处于繁荣的尾声;人民币仍存在贬值压力,汇率风险利于人民币计价金价上涨。“综合考虑之下,黄金矿业股有望获得显著绝对收益。”

“从鲍威尔近期言论以及美联储纪要来看,未来更加依赖经济数据的好坏,因而有点类似于2017年的情况,即美国经济复苏虽然持续但较2018年放缓,因而加息预期较为疲软容易受到经济数据以及金融市场波动的干扰,进而像2017年一样呈现震荡较大的上涨行情,需要在敏感的加息月份对金价进行修复,直至美国经济复苏确认到达上限。”赵晓君说。

息预期有所下降，但美联储在最新的会议纪要中释放12月的加息已基本成为板上钉钉的事实。

对于本周即将公布的11月非农数据,由于最近美联储“鹰鸽不定”态度,并表示接下来的加息将主要取决于经济数据,因此非农数据出炉更显其重要,若数据利好,将给美联储注入一剂强心剂,美元强劲也将是黄金上涨趋势被终结的时刻。地缘局势方面,12月11日英国脱欧协议将会在议会进行投票,若最终不能通过议会表决,那么对英镑来说将是一场灾难。

反弹态势,昨日盘中最高一度触及1239.71美元/盎司。尽管英国脱欧协议的不确定性使得英镑大跌限制美元跌幅,一定程度上压制了金价涨幅,但短线金价上涨态势维持完好。

国泰君安证券:关注12月FOMC会议

短期内需要关注12月FOMC会议上美联储官员表态及随后的纪要,假设美联储态度进一步软化,加息预期或将进一步弱化。后续仍需关注美国经济走势及欧央行货币政策。(张利静 整理)

乙二醇期货将于12月10日挂牌上市,上市后,公开、透明和连续的期货价格可以优化现有定价机制,更好地发挥价格发现功能。同时,已上市化工期货成熟的基差贸易模式也将扩展至乙二醇产业链中。未来,以期货价格为基准的基差贸易有望在相关产业链应用和推广。

乙二醇期货有望改变传统定价模式“乙二醇期货上市后,期货价格将更好地反映实际供需情况。企业制定当日现货价格时将会更多参考期货盘面价格,逐步用期货来定价。”前程石化乙二醇相关负责人严明丽在采访中表示。

记者了解到,目前乙二醇的定价机制主要是供需定价,生产企业或贸易商根据当下供需形势及市场预期进行报价,中间贸易商或下游聚酯消费企业根据自己生产经营和对未来市场供需预期进行还价,最终买卖双方达成一致成交价。

由于乙二醇进口依存度超过50%,价格受到原料、船期、汇率等因素影响,近年来价格波动剧烈,不管贸易商还是下游聚酯企业只能被动承受价格的剧烈波动。“乙二醇的销售以供应商与聚酯厂之间直销为主,现货市场销售很少见,只有韩国生产商偶尔有现货一口价招标,美国货物偶尔有点价销售。由于全球乙二醇的供应长期保持偏紧状态,因此供应端的产品销售顺畅,利润较好,在销售定价过程中,处于主导地位,聚酯企业只能被动地接受。”国投安信期货分析师庞春艳表示。

不过,在受访人士看来,乙二醇期货上市后,期货与货币政策的配合,尤其是需要充分发挥好财政政策在稳增长、调结构方面的作用。”闫衍表示。

闫衍分析,在经济下行压力加大背景下,宏观政策再次调整,有助于实现多重目的:其一,稳定经济增长,防止经济过快下滑;其二,巩固前期去杠杆成果,避免杠杆率被动攀升;其三,应对外部不确定性;最后,防止政策累积效应导致风险加速暴露。

闫衍认为,宏观政策的调整需要循序渐进,注重稳增长与稳杠杆的平衡,一方面要适度稳增长,避免经济快速下行导致杠杆率被动攀升,另一方面也要避免政策过度宽松,重回债务—投资驱动老路,尤其需避免行政命令下非金融企业部门尤其是民营企业非理性加杠杆,加剧金融系统风险。

闫衍指出,2016年下半年以来,中国宏观政策经历从“严监管、紧货币、紧信用”到“严监管、稳货币、结构性紧信用”继而再转向“稳监管、宽货币、宽信用”的调整历程,与之相伴随,去杠杆政策基调也从“金融去杠杆”转向“实体去杠杆”再转向“稳杠杆”。

“在稳杠杆过程中要注重财政政

东证－大商所商品指数（12月4日）						
	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅	
跨所农产品指数	95.36	94.51	94.54	95.34	-0.86%	
跨所能化指数	96.82	98.75	97.69	96.85	1.96%	
东证大商所农产品指数	94.99	93.92	94.07	94.99	-1.13%	
东证大商所煤焦矿指数	95.77	97.60	96.50	94.81	2.94%	
东证大商所能化指数	101.48	103.23	102.17	101.51	1.70%	
东证大商所工业品指数	89.49	90.83	90.02	89.08	1.96%	
易盛东证能化指数	91.13	93.10	92.06	91.16	2.13%	
易盛东证糖棉指数	75.03	74.41	74.38	75.10	-0.93%	

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（12月4日）						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	959.23	960.25	947.79	953.56	-4.94	953.19
易盛农基指数	1217.27	1219.17	1204.15	1211.16	-4.42	1210.96

记者观察 期货上新提速助推行业转型升级

□本报记者 王朱莹

近两年期货市场新品种、新产品上市步伐加快。截至11月底,我国期货市场累计上市期货、期权产品60个,产品类别覆盖农业、金属、能源、化工和金融等国民经济主要领域。新产品开发提速,有望进一步拓展期货市场容量,助推行业转型升级,拓展期货衍生品服务实体经济的广度和深度。

在近日召开的第14届中国(深圳)国际期货大会上,各交易所负责人也出了一份产品开发清单。

上期所理事姜岩表示,在计划推出20号橡胶的基础上还要开发不锈钢、氧化铝、铝铁等期货品种。期权方面,计划推出天然橡胶期权,指数期货也在积极准备当中,有色指数期货已上报证监会期货部,还在研究航运指数期货。

郑商所总经理熊军表示,郑商所也在考虑增加新品种,包括红枣、尿素、纯碱、短纤、花生、咖啡等。另外,在白糖期权基础上希望推出更多期权品种,目前计划有棉花期权。

大商所总经理王凤海也透露,正在推进辣椒、生猪、苯乙烯、焦煤、废铜、远洋集装箱航运、LPG等期货品种开发。

其中,生猪品种今年初获得证监会立项批复。去年,大商所上市了国内首个商品期权——豆粕期权,玉米期权也有望在明年一季度挂牌上市。

新品种的推出提升了期货市场容量和产业客户参与度。尤其是期权品种推出,为风险管理子公司开展基差贸易、合作套保、仓单服务、定价服务、场外期权等创新业务奠定基础,期现结合在滞销融化之中改变实体企业交易习惯乃至经营模式,为期货服务实体经济开辟新道路。中期协数据显示,国内场外业务2015年名义资本金为50亿元,2016年达到150亿元,2017年预计达到2500亿元以上,规模呈现十几倍的“井喷式”发展,市场潜力令业内震惊。

基差贸易 在乙二醇产业链中大有可为

□本报记者 马爽

市场发挥价格发现的功能将为国内提供统一有强约束力的乙二醇定价机制。

点价模式 在化工品领域快速发展

在采访中记者了解到,随着产业发展及市场结构改变,市场中原有的定价模式遭到抨击,产业呼吁一种新的更加灵活、时效、市场化的定价模式。这样的定价模式在国际市场已有先例,即期货基差贸易模式。

实际上,随着国内期货市场快速发展,以期货价格为现货贸易定价的点价模式在国内化工品领域已得到快速发展,它改变了以往传统“背靠背”贸易方式,也倒逼贸易商为上下游企业提供更多贸易服务,进一步加速贸易商洗牌。

据了解,目前国内采用基差贸易的期货商品主要是货运船期较长且原料主要依靠进口的品种,现在点价交易在相关市场已形成一套较为成熟的模式。不可否认,近几年,点价交易模式在我国石化领域不断扩展,目前已上市的石化期货品种也都有较成熟的点价体系。

“化工品贸易中PTA市场盛行的点价交易也是随着期货市场不断成熟逐渐增加的,前提是期货市场价格发现功能得到市场认可。点价交易对于现货贸易来说,避免了因价格争议导致的贸易摩擦,并且双方可以协议绕开标准化交割,这点在乙二醇期货的市场中值得借鉴。”庞春艳称。

中国期货市场监控中心商品指数（12月4日）								
指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)	
商品综合指数	84.77	84.9	-0.13	-0.15				
商品期货指数	940.93	942.61	943.63	935.11	941.17	1.44	0.15	
农产品期货指数	846.86	838.63	846.86	834.73	845.41	-6.78	-0.8	
油脂期货指数	459.49	459.75	461.88	456.74	458.24	1.51	0.33	
粮食期货指数	1258.43	1259.45	1259.31	1233.61	1258.82	-21.36	-1.7	
软商品期货指数	772.72	766.92	772.93	763.03	772.54	-5.63	-0.73	
工业品期货指数	980.16	989.07	990.24	978.09	981.67	7.39	0.75	
能化期货指数	654.2	664.12	665.28	653.45	654.56	9.56	1.46	
钢铁期货指数	1021.58	1041.56	1044.81	1018.38	1025.13	16.43	1.6	
建材期货指数	937.79	951.12	953.69	932.62	943.09	8.03	0.85	