

收复6.8 人民币唱响新年企稳进行曲

□本报记者 张勤峰

2019年初,外汇市场的剧情与2017年初颇有几分相似——随着美元调头下跌,人民币对美元加速反弹。10日,人民币兑美元汇率收复6.8,距7元关口渐行渐远。

随着美元走势、经贸问题、市场情绪,这些前期打压人民币走弱的“负面”因素或转势、或减弱,人民币对美元的修复式反弹虽得有些突然,但实则在情理之中。既然只是修复式的,人民币就此步入趋势性升值的可能性仍小,业内预计2019年美元贬值或人民币升值的幅度都将有限。

7元关口渐行渐远

2017年以来,每年初人民币都有一波升值行情,今年也没有例外。

尽管市场汇率从前一日就显露上行势头,但10日人民币中间价大幅上调,无疑为看涨人民币的投资者注入一剂强心剂。1月10日,人民币对美元中间价较前值上调366点,设于6.8160元,创4个多月新高。

此后,银行间外汇市场人民币兑美元顺势高开,上午,在岸人民币几乎是一路走高,轻松突破6.8元;午后一度转为横盘,临近日间交易结束时,汇价再次拉高,16:30收盘价报6.7825元,较前收盘价大涨505点;夜盘时段,在岸人民币进一步突破6.78元,在最高涨至6.7718元、创逾5个月新高后有所回调,截至北京时间19时,汇价报6.7864元。

离岸人民币汇价明显受到在岸价格牵引。10日亚市早盘,离岸人民币一度回调至6.82元以下,但随着内地银行间外汇市场开盘,离岸汇价抽身上涨,并快速升穿6.8元关口,截至北京时间19时,离岸人民币最新报价6.7917,最高至6.7815元,同步刷新逾5个月高位。

以在岸收盘价计,2019年头7个交易日,人民币兑美元升值了833基点,幅度达1.23%。7元整数关口正渐行渐远。

原因不只是美元走弱

2017年初,人民币兑美元同样从7元附近抽身反弹,那轮反弹一直持续到2018年一季度末。2018年初,仍在升值通道的人民币上演加速升值,1月份对美元升值3.38%,成为这一轮反弹中升值幅度最大的一个月。1月份,人民币升值似乎成为一种“惯例”。而在这背后,有一个共同的背景——美元走弱。

2017年初,美元指数在创出十余年新高后突然调头回落。2018年1月,美元指数迎来筑底前的“黑暗”,当月美元指数跌去3.4%,月度跌幅在这一轮调整中最大。到2018年二季度,美元指数逐步企稳反弹,人民币也开启新一轮贬值。美元对人民币走势的影响可见一斑。

■ 玉米期权服务产业发展系列三：

服务三农添“利器” 支农路径增新解

□本报记者 马爽

曾经在东北地区执行八年的临时收储政策取消后,一线种植农户直面市场价格波动风险,如何有效管理农产品价格风险的支农惠农路径是新时期服务“三农”发展的重要课题。

业内人士表示,上市玉米期权不仅为玉米种植者提供规避价格波动风险的有效工具,也将为探索适合中国国情的农业补贴政策提供新的选择。

助种植者勇敢“破题”

2016年,东北三省一区取消执行8年的玉米临时收储政策,调整为市场化收购+补贴的新机制。统计显示,临储政策取消后的

这次也不例外。最近这波人民币对美元较快升值大致始于上月24日,截至本月10日,在岸人民币累计升值1194基点,幅度约1.8%。同期,美元指数也下跌了约1.8%。

1月10日人民币涨幅不小,而前一日美元指数刚遭遇大跌。9日,美元指数创出近两个月最大单日跌幅。当天,在岸和离岸人民币已先于中间价展开反弹,离岸人民币全天上涨416点,而以夜盘收盘价衡量,在岸人民币也上涨了373点。

招商证券谢亚轩称,美元回落是一个很重要原因,一方面从双边汇率角度推升人民币,另一方面也传递出市场对美国经济增长及美联储政策的预期发生了变化。

紫金矿业财务公司外汇运营高级经理黎伟杰认为,人民币走好也与市场预期经贸问题缓解有关。“此外,财政和货币政策纷纷加大了逆周期调节力度,市场对经济基本面的预期也有改善的迹象。这些因素也对人民币汇率走势起到支撑。”他说道。

还有业内人士透露,前期人民币处于贬值趋势,企业倾向于少结汇、多持汇,积压了不少的外汇头寸;最近美元跌势加快,企业结汇意愿增强,短期卖出美元的现象较为集中,一定程度上加快了人民币对美元的升值。

此外,过去在人民币贬值时,央行多次提到市场存在“追涨杀跌”和“羊群效应”。其实,这种顺周期波动不光出现在贬值时,升值时也有。“不排除有空头选择平掉头寸,从而可能加快人民币升值。”谢亚轩称。

总之,随着美元指数震荡回落、市场对经贸问题的担忧趋缓,这些前期打压人民币走弱的“负面”因素都逐渐转为边际上的“利好”,人民币对美元出现反弹也就不足为奇。

贬值压力最大时候已过

越来越多的人认为,2019年人民币贬值压力将明显减轻,但趋势性升值可能还难以看到,目前的反弹仍是修复式反弹。

2019年美元指数结束上行的可能性在上升。谢亚轩称,自2012年开启的美元强势周期可能终结,理由有四点:一是欧、美、日之间经济基本面和货币政策由分化到趋同;二是日本和欧元区再次竞争性贬值推高美元指数可能性降低;三是人民币汇率浮动对美元产生的反向外溢效应;四是美联储加息并不能构成美元指数数的支撑因素。

谢亚轩认为,随着强势美元周期的结束,新兴市场货币有望摆脱承压的局面,人民币汇率有望企稳回升,流向新兴经济体的国际资本有望逐步恢复。

“汇率走势终究要回归基本面。”黎伟杰也称,从增长预期的相对变化来看,中国经济最差的时候正在过去,美国经济增长放缓也是不争的事实,两国基本面一个见底一个见顶,人民币贬值压力最大的时候已过去。

也有市场人士认为,经济见底需要过程,基本面对人民币汇率的支撑还有待增强。中短期看,人民币很难出现像样的升值行情。

值得一提的是,近日,路透社就2019年美元走势对全球75位外汇策略师进行了调

■ 记者观察

黄金2019年重迎“王者荣耀”

□本报记者 王朱莹

2013年4月,COMEX金价从1560美元/盎司一线跳水至1321美元/盎司一线,这时以“中国大妈”为首的抄底大军蜂拥入场,令金价低位反弹至1460美元/盎司一线,没想到这一线却成了逾6年的高位。

中国大妈被套多年,终于迎来“解放”的曙光。

根据国家外汇管理局最新数据,截至2018年12月末,中国黄金储备5956万盎司,环比增加32万盎司,为自2016年11月以来首次上升。

Wind数据显示,2018年12月COMEX黄金月内最低价为12月3日的1226.6美元/盎司,以此测算,32万盎司最低耗费3.93亿美元,以12月3日的人民币兑美元中间价折算约合人民币27.25亿元。

世界多个央行都被这古老的避险资产所吸引,纷纷加入购金大潮。例如匈牙利央行2018年出现32年来首次增持黄金,波兰央行同年大量增加黄金储备至35年来最高水平。此外,还有印度、印尼、泰国和菲律宾等新兴市场国家也在多年沉寂之后重返黄金市场。

据彭博及Metal Focus数据,2017年底至2018年二季度,全球央行净买入占全球黄金需求平均比例稳定在9%左右,在此期

■ 观点链接

招商证券：人民币汇率有望企稳回升

人民币汇率的贬值压力始于2014年,略晚于本轮强势美元的启动。当前人民币汇率的贬值预期和贬值压力与美元的走强有密切关系,毕竟这轮美元走强是堪比上世纪80年代和90年代两轮强势美元的大周期。预计2019年美元指数冲高回落,人民币汇率则可能前低后高,逐步企稳回升。人民币汇率的波动率将进一步上升,以6.72为中枢,在上下6%的区间内波动。

东北证券：1月人民币贬值压力不大

2018年12月外汇储备出现回升,主要是外汇资产价格上涨导致,资金流出压力并没有缓解。具体来看,估值效应和外汇资产大

查。调查结果显示,约三分之二受访者认为美元的涨势基本结束。但调查中值显示,其他主要货币对美元2019年最好情况也就是收复2018年的失地。2019年美元下跌或其他主要货币上涨的幅度都将有限。

间黄金价格总体呈现高位回落态势。进入2018年第三季度,全球央行对黄金的需求占比显著上升至13%,带动金价触底反弹。

全球央行的介入已构成黄金价格波动的重要推手,其中“中国因素”更加功不可没。回顾中国黄金储备与金价走势关系可资印证,近40年来我国共计增持黄金20次,其中最多一次为2015年6月,高达1943万盎司。国际金价也在随后于当年12月见底,自1045.4美元/盎司的历史低位大幅上涨至最高1377美元/盎司。展望2019年,随着美联储加息步入尾声、美元回落,黄金有望历史重现,再探高位。

一方面,美消费者信心指数走低、耐用品订单下滑、长端利率回落和美股高位重挫等种种迹象表明,美国经济增长不确定性正在增加。而2018年12月美联储如期加息,并对2019年利率上升展望悲观,但市场担忧2019年经济衰退,国债收益率下行,因此,业内预计2019年3月美联储议息会议前,美利率或呈下行趋势,美元高位回落,与之存跷跷板效应的黄金则将上涨。

另一方面,其他大类资产吸引力弱化,从而凸显黄金配置价值。当前国内外经济存在下行压力,需求不振推倒大宗商品价格下跌的多米诺骨牌,而美股从技术上看已进入熊市,A股市场低位盘整,房地产短期吸引力不强,比特币泡沫去化……从资金配置角度看,对黄金的配置具有正面强化作用。

概上涨了近400亿元,而外储资产实际增加了110亿元,缺口不低,外汇占款大概率为负值。预计2019年1月汇率贬值压力不大,破7概率不大,12月和1月都是外汇占款流失的大月,预计外汇占款1月变动为负值。

天风证券：美元大概率向下

美元向上还是向下?需要抓住关键逻辑:世界周期共振下行,美国向其他国家的周期收敛。基本面上,欧洲基本面临弱,美国基本面前仍是美元的支撑力量,但需要观察美国向欧元区周期的收敛;货币政策上,美国货币政策预计调整,最终可能收敛于欧央行货币政策路径;流动性上,海外的美元需求将下降。因而,随着美国周期的下行,美元大概率向下突破。(张勤峰 整理)

收购、做囤、保管、资金利息等费用农业补贴支出每年约252元/吨,投入巨大。而以2015/2016年度收储价2000元/吨作为行权价格,如果通过玉米期权对种植农民进行补贴,理论上国家每吨只需要补贴119元。“以农产品期权方式补贴农业,在减轻单纯补贴带来的财政负担的同时,可以提高农业价格风险抵御能力,保障农民收入,提升农业补贴效率。”

更重要的是,对期权权利金补贴的做法不影响玉米价格形成机制。

浙江物产化工粮业部总经理助理庞冲也表示:“通过场内期权对冲农产品价格风险已是国外市场成功做法。政府以权利金、类似保险费方式补贴农民,既不影响玉米市场价格承担机制,又能减轻财政补贴负担,这对我国农业市场化改革具有重要意义。”

乙二醇期货满月 功能发挥良好

□本报记者 张利静

1月10日,国内第二个上市的液体化工品种乙二醇期货运行满月。业内人士指出,上市一个月以来,期货价格符合市场预期,关注和参与主体多元化,期现价格结合紧密,定价功能初步显现。

企业参与度较高

从上市首日到1月初,乙二醇期货持仓量从3.9万多手稳步上升至11万余手,上市以来走势震荡趋稳,价格表现较为理性。

从市场参与者结构来看,据大商所数据,截至1月10日,乙二醇期货上市首月共有超过5万个客户参与交易。法人客户参与度高特点鲜明。

远大能源化工有限公司烯烃事业部总经理戴煜敏告诉记者,以期现套保为例,前期销售了2月的纸货,需要平仓,市场却没有足够多合适可靠的卖盘。在乙二醇期货出现之前,只能通过放弃价格或者降低客户安全的要求来实现需要,但损失及风险性较大。如今在EG1906合约盘面上,分分钟就实现全部头寸的套保,而且远期的还贴水收益。

“EG1906合约和EG1909合约的远月贴水也提供了便捷、可靠的基差交易机会;较之前的纸货间的基差交易,规模性和安全性不可同日而语。”戴煜敏说。

“在乙二醇大期货上市以前,除了现货以外,市场参与乙二醇交易的主要方式是电子盘、纸货及掉期,但普遍面临流动性不足及其信用风险,产业客户面临较大的敞口风险,行业外的投资机构基本很难参与进来。但乙二醇期货

甲醇期货反弹持续性存疑

□本报记者 王朱莹

受煤炭价格大幅回落拖累,我国以煤制工艺为主的甲醇期货近几个月持续走跌,主力1905合约从3000元/吨上方回落至目前的2400-2500元/吨左右,但近期甲醇期货走出了一轮触底反弹行情。

分析人士表示,随着前期甲醇装置检修完毕,甲醇供应将增加。同时人民币近期出现了缓慢升值的现象,进口成本下降,套利空间开启,甲醇进口量趋增,而需求面则未见亮点,后市甲醇维持低位运行概率大。

多因素令甲醇低位反弹

“国内甲醇市场供应压力不减,而需求增量有限,导致供需面呈现偏弱状态,是此前甲醇期货深幅调整的主要因素。”宝城期货分析师陈栋表示。

但从短线来看,甲醇期货仍走出了一轮持续反弹。2018年12月26日至2019年1月10日期间甲醇期货1905合约累计上涨7.47%。

金石期货投资咨询部主管黄李强表示,近期甲醇上涨更多是受外部宏观环境影响:首先,OPEC减产执行力度好于预期,国际油价止跌反弹,整体化工品价格都受到推动。其次,近期央行宣布降准,释放的流动性提振了大类资产价格。此外,随着春节临近,节前备货的预期也对甲醇价格形成一定支撑。

陈栋表示,目前国内甲醇市场供需面依然偏弱,加之煤炭价格维持低位水平,难以在

上市后,市场深度和广度基本满足了产业内外的参与需求,包括套期保值、月间套利及品种间对冲都可轻易实现。”宁波恒逸实业公司副总经理莫建建表示。

市场功能发挥良好

乙二醇期货满月“成绩单”上另一个显著亮点是,期价走势基本反映了现货基本面的情况及相关预期。

“乙二醇期货上市满一个月,期价走势基本反映预期,目前市场预期2019年乙二醇供应增量远高于需求增量,在供应过剩压力下,主力合约承压下跌,截至1月10日收盘,EG1906期价较挂牌基准价跌幅已经超过14%,期价走势反映市场预期。”海通期货分析师刘思琪称。

乙二醇期货上市首日,期货首日收盘价在5674元/吨,较6000元/吨的开盘价明显下跌,期货价格贴水现货趋势明显。在王广前看来,这主要因国内外乙二醇的供应压力较大,叠加终端需求即将进入传统淡季,未来价格会逐步向5000元/吨的边际成本靠拢,乙二醇期货作为反映未来供需预期下的远期价格,较好发挥了价格发现功能。

展望乙二醇期货发展前景,国投安信期货分析师庞春艳表示,乙二醇期货与PTA期货有相同的下游客户,与甲醇期货有类似的上游生产企业和贸易商,因此相关现货企业对期货的认识较为充分,以上两个期货市场的投资者对乙二醇的市场认识也有一定的基础。“从期货知识的普及程度看,乙二醇将会是较快走向成熟的期货品种。”

成本端形成有力支撑,预计后市甲醇期货1905合约或维持低位弱势运行节奏。

反弹持续性存疑

“在供应端方面,国内甲醇市场供应压力不减。”陈栋提醒,随着前期甲醇装置检修完毕以后,步入新年开始甲醇装置整体开工负荷将会上升,前期检修的华北地区的装置将会大量复产。

陈栋指出,由于人民币近期出现了缓慢升值的现象,进口成本下降,套利空间开启。除此之外,目前国外的装置除文莱、马来西亚和新西兰的装置不稳之外,其余生产稳定,进口货源充裕。在这种情况下,国内的甲醇进口量出现了回升的态势,华东地区的供应压力有增大的趋势。

库存方面,目前的甲醇港口库存仍然处于同期高位。截至2018年12月27日,华东港口库存为45.18万吨,同比增加15.48万吨,增幅52.12%。而消费淡季使得未来甲醇需求增量有限。

陈栋表示,目前甲醇市场生产利润不佳,加之行业进入消费淡季,华东地区的煤制烯烃企业开工情况不佳。而传统下游,甲醚、二甲醚由于环保等因素开工负荷难有较大提升,对于甲醇的需求贡献有限。

“整体来看,目前甲醇已经临近成本线附近,价格底部已经基本形成,但是考虑到甲醇整体的供大于求的格局仍然没有改变,价格反弹的持续性是存疑的,因此后期甲醇在2300-2500元/吨或将出现反复。”黄李强说。

中国期货市场监控中心商品指数（1月10日）							
指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		82.84			82.89	-0.06	-0.07
商品期货指数	953.16	950.4	954.6	950.19	953.03	-2.63	-0.28
农产品期货指数	835.25	832.85	837.09	832.63	835.36	-2.52	-0.3
油脂期货指数	463.19	461.08	465.76	461.08	463.14	-2.07	-0.45
粮食期货指数	1214.64	1209.88	1216.71	1208.04	1214.81	-4.93	-0.41
软商品期货指数	754.97	753.15	756.97	752.1	753.23	-2.08	-0.28
工业品期货指数	1000.13	996.96	1001.58	996.37	999.47	-2.51	-0.25
能化期货指数	672.01	669.42	673.92	669.05	671	-1.58	-0.24
钢铁期货指数	1081.82	1079.38	1086.05	1077.92	1081.54	-2.17	-0.2
建材期货指数	970.99	969.9	975.7	969.13	970.33	-0.43	-0.04

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（1月10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	945.26	947.75	943.12	944	-0.39	945.44
易盛农基指数	1199.81	1199.81	1189.81	1191.66	-2.65	1193.58