

美联储唱“鸽” “双金”闻声起舞

本报记者 王朱莹

美国东部时间3月20日,美联储召开议会议,保持联邦基金利率目标在2.25%—2.5%区间不变,预计今年全年不加息,明年加息一次,9月末停止缩表。无论对于加息还是缩表,美联储的“鸽声”比市场预期得更为嘹亮。

业内人士认为,2019年停止加息和退出缩表,对全球市场是重大利好,有望缓解包括中国在内的新兴市场汇率压力,有利于新兴市场国家流动性改善。大宗商品方面,贵金属和原油有望获得提振。

“鸽派”举措大超预期

美联储会议上做出了一系列的“鸽派”举措,包括:3月份不加息、下调加息频率、降低经济增长预期、宣布退出缩表计划,其中暗示2019年不加息最超市场预期。

从3月美联储点阵图来看,2019年底联邦基金利率预期中值是2.4%,暗示今年将停止加息;2020年底联邦基金利率预期中值是2.6%,意味着2020年最多加息一次甚至不加息,而去年12月美联储点阵图暗示,预计2019年将加息两次。市场此前也普遍预期还会加息一次。

“如今,美联储声明中直接暗示年内不加息,比市场预期的更加‘鸽派’,给全球货币政策带来松绑。”星石投资组合投资经理袁广平表示。

会后美联储公布了经济预期,本次美联储对2019年实际GDP的预期从2.3%下调至2.1%,失业率从3.5%上调至3.7%;对2020年实际GDP的预期从2%下调至1.9%。

在美联储议息会议结果公布后,美股很快由跌转涨,但随后再次下跌,反映市场对美国经济放缓的担忧。10年期美债收益率继续下跌,创2018年1月以来新低;美元指数大幅跳水,离岸人民币汇率一度涨近400个基点;黄金和原油价格双双上涨。

“由于美国经济从去年第三季度开始走弱,为防止经济进一步下滑,美联储从年初就开始调整货币政策,相对‘鸽派’声音是对市场预期的肯定,也传递美联储稳经济增长的决心,对应美元相对弱势。”东吴期货研究所所长姜兴春表示。

利于新兴市场流动性改善

“2020年加息与否仍存不确定性。”莫



新华社图片 制图/刘海洋

尼塔宏观研究首席经济学家钟正生等表示,缩表主要影响的是长端利率,停止缩表后长端利率上行空间有限;而加息对短端利率的提振作用更为明显,因此如果在缩表结束之后继续选择加息,这会加大收益率曲线倒挂的风险。

其表示,目前10年期与2年期美债收益率之间的利差仅为15个BP。如果美联储选择在2020年加息25BP,那么美债收益率倒挂的可能性较高,而收益率倒挂将会通过银行信贷途径影响到实体经济。从此角度来看,2020年美联储是否加息仍存很大不确定性,6月的美联储会议是重要时间窗口;如果6月不加息,后续加息的可能性也很小;而如果美联储想保证货币政策操作空间,6月加息可能是最好的操作时间。

袁广平表示,2019年停止加息和退出缩表,对全球市场都是重大利好,尤其是将大大缓解包括中国在内的新兴市场汇率压力,有利于新兴市场国家流动性改善。对中国而言,货币政策的操作将更加灵活,空间也更大,未来将持续通过降准、定向降息等货币工具引导利率下行,但降低基准利率的概率不大。

黄金原油最受益

大类资产后市表现上,“后市更看好新兴市场资产表现,美股波动加剧反复调整的可能性更高。”钟正生等表示,目

前,美国经济增速放缓,美联储加息缩表等将结束,新兴市场有望获得资金流入。同时,美国经济发生衰退的风险很低,不用担心资金出于避险需求重新流出新兴市场。

“从资金流动角度看,外资正以10年来最快速度抛售美国资产。同时,资金正在大规模流入新兴市场。”钟正生等表示。

国际金融协会数据显示,今年以来,投资者已投入总计860亿美元购买新兴市场股票

和债券,规模超过2018年4—12月9个月总和。

姜兴春表示,美联储“放鸽”影响最大的是贵金属和原油,贵金属会相对震荡偏强,原油也相对看好。

中大期货分析师赵晓君表示,从2018年12月美联储决议以来,美联储方面就开始转向停止加息的预期,短期经济数据特别是就业、PMI、零售都开始回落,市场对美联储不加息预期已有所反应,黄金已有较大涨幅,将再度冲击关键阻力位。此次决议虽然有超预期成分,但年内不加息从OIS(隔夜掉期指数)定价来看已基本充分,短期情绪影响对黄金仍利好。但停止加息的决定也意味着美国经济步入衰退的概率越来越大,风险资产短期仍会受益于流动性而继续表现良好。不过,从中期看,经济下滑最终会冲击风险资产,且对于宏观需求敏感的商品也不利。

“历史上,长短端利差的倒挂阶段都意味着美国经济即将步入衰退,美联储货币政策已是强弩之末,最终的货币政策转向过程都会提振黄金价格,但在2000年以前,全球化初级阶段,利率回落印证美国通缩预期,金价表现弱势,而在2000年以后,中国开启加速全球化进程后,抛开极端事件的避险情绪(次贷危机、欧债危机),金价会从利率预期转变切换到美国与新兴市场

经济体相对强弱上,即汇率影响美元黄金,美元走弱提振黄金。”赵晓君指出。

黄金多头重获上涨动能

□美创鑫裕 杨艺

近期,金融市场因对全球经济增长放缓预期升温,加之美国经济数据参差不齐,美债收益率持续下滑,使得美元陷入低迷,金价则在1300美元/盎司上方维持涨势。本周金融市场将迎来一系列重要的美国经济数据,黄金多头能否延续,投资者需重点关注。

美国方面,近期美国陆续公布的经济数据参差不齐,美联储基准利率目标维持在2.25%—2.5%区间不变,本周美联储还将公布最新经济和通胀预期,以找寻有关美联储下一步行动时间线索。此外,英国脱欧期限逼近、意大利陷入衰退等事件持续发酵。英国脱欧风波仍是市场关注的重点,本

周英国政府将就其脱欧协议举行第三次重要投票,与前两次被议会大比例否决经历相比,这次获得通过的可能性有所上升,如能得到批准,政府将在3月21日—22日举行的欧盟峰会上提出短暂技术性延迟脱欧的要求;如果再度闯关失败,英国的命运将掌握在欧盟手中。

整体来看,近期美国陆续公布的经济数据表现不佳,年内加息预期降温,或在说明美国经济增长陷入困境,因缺乏可能提振美元需求的基本面驱动因素,美元指数未能维持上涨势头,市场对美联储年内继续预期降温无疑为黄金提供上行动力。此外,金价重返1300美元/盎司上方,也恢复了技术面优势,后市多头有望继续向上突破。

美元易跌难涨 新兴市场货币压力缓解

本报记者 张枕河

美联储在当地时间3月20日结束的例会后宣布,将联邦基金利率目标区间维持在2.25%至2.5%的水平不变,并释放比上一次更强烈的“鸽派”信号。业内人士指出,在此背景下,今年美元易跌难涨,而新兴市场货币面临的压力将明显缓解。

美联储超预期“鸽派”

在本月的货币政策例会上,美联储对于加息、缩表的表态超预期的“鸽派”。加息方面,多数投票委员预计,美联储今年将不再加息,明年或加息一次。缩表方面,美联储声明称将在9月底停止缩表,也早于市场此前预期。

与今年1月会议声明相比,此次会议对于经济和通胀的预期出现明显改变。1月会议声明称“美国经济活动一直在稳步上升”,本次会议声明则称“美国经济活动增长已较去年第四季度的稳健增长有所放缓”。对于通胀,1月会议声明表示“整体通胀率和剔除食品与能源价格的核心通胀率保持在接近同比2%的位置”,本次变为“整体通胀率有所下降,主要源于能源价格降低;剔除食品与能源价格的核心通胀率保持在接近2%的位置”。

美联储主席鲍威尔在会后的新闻发布会上表示,美国本土和海外形势都要求美联储予以关注。2018年9月以来的数据表明,美国经济增速放缓程度超过预期,全球经济增速疲软可能会对美国构成负面影响。因此,再次强调美联储将保持耐心,并保持观望状态。

新兴市场货币将受益

业内人士指出,进入2019年,美国经济强劲增长势头将放缓,这也是美联储一直强调要保持耐心、观望的主因。此外,美联储释放出不断升级的“鸽派”论调,让市场认为货币政策开始彻底转向。在此背景下,美元很难再现强势,新兴市场货币或成为受益者。

FTX富拓货币策略和市场研究全球主管Jameel Ahmad指出,由于美联储决议立场倒向“鸽派”,市场已显著降美国加息预期,新兴市场货币在2019年第一季度呈现的反弹上涨行情有望延续。

Jameel Ahmad强调,尽管美元遭遇抛盘将有利于欧元、日元以及黄金等资产,但对于投资者而言,真正的机会在新兴市场。这包括新兴市场股票和新兴市场货币,资本重回新兴市场的动力越来越强。“我们不应低估新兴市场货币潜在上涨势头,很多发展中国家的货币升值仍远低于美联储2015年开始收紧货币政策前的水平。在美联储转向“鸽派”的背景下,预计印尼盾、人民币和马来西亚林吉特将会升值。”

工银国际首席经济学家程实表示,从目前开始,美联储将在“妥协中耐心等待”,8月、9月将是检验政策走向的下一个关键节点。综合来看,2019年美元指数易跌难涨,人民币等新兴市场货币汇率压力将保持总体舒缓,国际资本流向新兴市场大趋势难以逆转。

多重利好加持 人民币迎新“升”机

□本报记者 马爽

周四(3月21日),人民币对美元中间价以及离岸、在岸市场即期汇率均创出反弹新高,其中在岸人民币对美元一度升破6.67元。分析人士表示,美联储会后声明明显“鸽派”,打压美元指数快速走低,有助于非美货币维持偏强走势。同时,市场对二季度中国经济存在企稳预期,也对人民币走势形成支撑。从中长期看,在美元指数将仍承压的情况下,人民币有望继续维持稳定态势。

在岸人民币创八个月新高

3月FOMC会议上,美联储政策新动向较市场预期的更为“鸽派”:联邦基金目标利率区间维持在2.25%—2.5%不变,同时预计9月末结束缩表,并表示2019年全年都不会再加息,明年将加息一次。美元指数因此继续走弱。周三,美元指数下跌0.4%,报96.01,连跌四日,并创自2月5日以来新低;周四,延续弱势格局,但随

后收窄跌幅,截至18:00,报96.05。

美元指数承压使得非美货币迎来新“升”机。周四,银行间外汇市场上人民币对美元中间价大幅上调251个基点,报66850元,创下自2018年7月18日以来新高。

即期市场上,在岸、离岸人民币对美元汇率亦联袂走强,双双升破6.68元。其中,在岸人民币对美元即期汇率最高一度上探至6.6689元,创下2018年7月16日以来新高,随后涨幅有所收窄,截至16:30收盘报6.6881元,较上一交易日涨117个基点。

香港方面,离岸人民币对美元即期汇率则率先上涨,周三纽约交易时段收盘上涨291个基点;周四上午延续涨势,最高一度超6.68元至6.6715元,创下自2018年7月12日以来新高,随后涨幅缩窄。

交易员称,美元指数快速走低一度驱使人民币走高,但随后因获利盘离场,人民币涨幅有所收窄。

短期料维持稳定

近期人民币汇率全线反弹,显然受益

于美元指数回调。Wind数据显示,自3月7日创下阶段新高97.7247以来,美元指数累计跌幅近2%。

除了上述“鸽派”表述外,美联储还下调了明后两年美国经济增长预期。与去年12月预测相比,美联储将2019年经济增长预期由2.3%下调至2.1%。

莫尼塔发布研报指出,此前美联储加息、缩表令新兴市场承受了更高的无风险利率。目前,美国经济增速放缓,美联储加息缩表等行将结束,新兴市场有望获得资金流入。

看好2019年新兴市场国家资产表现,作为新兴市场中的佼佼者,中国资产会更受青睐。

东北证券发布研报称,2019年美元指数大概率会走弱,人民币汇率则会稳定甚至升值。除了外围因素外,中国经济有望在二季度企稳,基本面也不会使人民币继续贬值。同时,人民币也不会大幅升值。预计人民币将会保持区间稳定,若国际贸易局势向好,人民币兑美元汇率波动高点可能上探至6.0—6.5,于年中前后企稳。

流动性拐点明确 债牛仍未谢幕

□本报记者 王朱莹

美联储“放鸽”之后,3月21日国债期货偏强震荡。业内人士认为,此次议息会议是全球流动性拐点再确认的重要标志。中美货币政策周期不同的矛盾逐渐消除,国内货币政策空间进一步被打开,长端利率债存在一定下行空间,国债期货有望延续牛市。

国债高位震荡

昨日,国债期货整体维持高位震荡,10年期主力合约T1906上涨0.23%或0.225元,收报97.635元;5年期国债期货主力合约TF1906上涨0.16%或0.155元,收报99.43元;2年期主力合约TS1906上涨0.1%或0.105元,收报100.155元。

此外,国债现券收益率下行1bp左右,交投较前几日稍有改善。其中,10年期国债活跃券180027最新成交价报3.1250%,收益率下行1.75bp,次活跃券180019最新成交价3.1525%,收益率下行1.25bp。

“美联储‘转鸽’,叠加全球经济整体仍处于温和下行态势,全球股市整体表现较强,各国债收益率也普遍下行,呈现股债双牛格局。国内虽然也是双牛格局,但长端利率更多的表现为震荡行情。”国泰君安证券分析师覃汉等表示。覃汉等指出,宽松力度不断增加,但宽

信用进程一波三折。1—2月社融数据同比大幅好转,但财政宽信用也是有“底限”的放宽。此外,从2月资金面预期之外的收紧来看,无论是针对股市大涨,还是贯彻政策总体基调,都是在提醒市场“不要有流动性幻觉”。

债牛未完

美联储发布3月议息会议声明,维持联邦基准利率2.25%—2.5%不变,符合市场普遍预期。同时,美联储计划从5月开始,减持国债规模从每月的300亿美元减少到150亿美元,并从10月开始将所持MBS到期金额转投国债,结束缩表的时间略早于市场预期。

华鑫证券研究发展部证券分析师吴笛表示,此次议息会议是全球流动性拐点再确认的重要标志。中美利差空间回升,有利于债市长期配置资金,国内货币政策空间增大。

“2016年以来,考虑外汇远掉之后的中美长端收益率利差缩减至60bp以内时会抑制外资流入,美债下行空间打开也使国内长端利率对于外资的配置吸引力增加。同时,中美货币政策周期不同的矛盾逐渐消除,国内货币政策空间进一步被打开,长端利率债存在一定下行空间,10年期国债收益率底部在2.8%左右。”吴迪表示。

“债牛还没完,利率还有戏。”

覃汉等表示,本轮货币宽松周期持续的时间或比想象中更长,未来一段时期,预期货币宽松将持续甚至会进一步加码,不过降准频率或将下降,降息预期大概率升温,为了配合宽信用和辅助实现利率市场化改革,较为合理的推测是调降1年期MLF利率。推荐“2Y信用债+利率波段”的类哑铃型策略,未来1—2个月会有一波较为确定的利率波段机会出现。

加入我们

◆ 工作地点:杭州

◆ 招聘岗位:网络金融业务负责人、

网络客服专员、运营专员

宝城期货邀您的加盟!

应聘请联系:瞿女士 电话:0571-87633867

简历发送至bchr@bcqhgs.com

物华天宝 坐拥百城

全国统一客服热线:400-618-1199

公司网址:www.bcqhgs.com

三方数据

业内激辩货币政策动向

□本报记者 王朱莹

“其一,建议2019年还不少于3次降准,目前中国大型、中小型存款类金融机构准备率仍高达13.5%和11.5%,降准空间大;其二,利率市场化下,建议更多地通过货币市场利率引导广谱利率下降;其三,从‘宽货币’到‘宽信用’,建议金融监管政策从‘一刀切’到结构性宽信用,支持实体经济发债、地方基建、刚需和改善型购房需求、激活股票市场等。”任泽平等表示。

降息与否观点不一

同时,市场也出现了央行有望“降息”的预期。

例如,国盛证券表示,中国货币已然宽松,年内再降息可期。美联储显“鸽”为我国货币政策宽松进一步释放空间。今年货币政策将更注重相机抉择和逆周期调节,后续降政策利率可期,但降基准利率难,大概率再降准2—3次(预计最快在4月)。预计2019年M2同比中枢8.5%左右,难破8%,信用底向经济底传导可期,我国GDP有望在三季度企稳走平。

任泽平也表示,伴随美联储加息进入尾声,中美利差重新走扩,人民币贬值压力阶段缓解,叠加国际贸易局势有望缓和,货币政策更加聚焦国内,降息可能性提高。

不过,也有持相反意见者。东北证券沈新凤认为,虽然美联储停止加息,但中国央行全面降息的可能性不大。原因主要有两方面:其一,国内通胀水平将开启上行模式;其二,国内商业银行的贷款利率尚未达到利率区间低点,降低基准利率尚无必要。

利好难敌库存压力 甲醇期价反弹受限