

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,美联储召开议息会议,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

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。

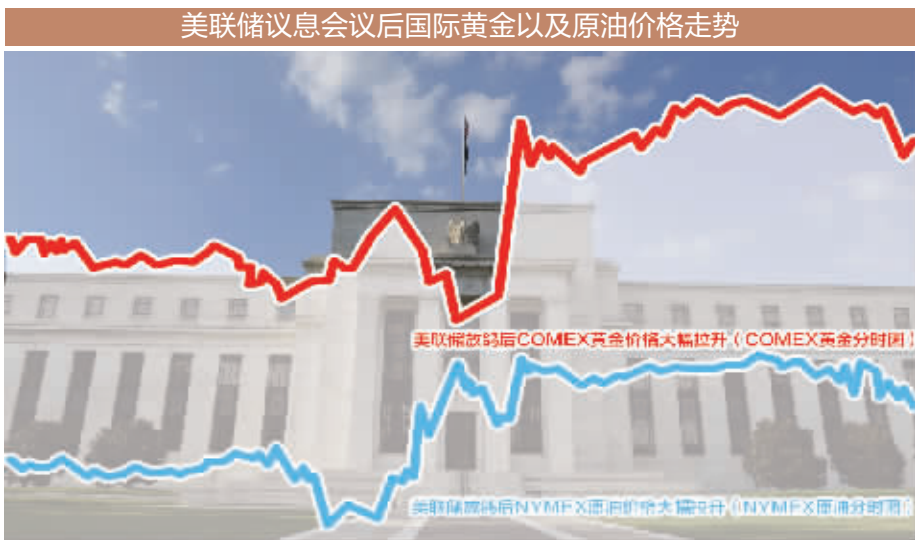
新兴市场货币将受益

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。

FXTM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”,市场已显著调降美国加息预期,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,真正的机会在于新兴市场。这包括新兴市场股票和新兴市场经济,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市值仍远低于美联储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。



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

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,在美元指数仍将承压的情况下,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。其中,在岸人民币对美元即期汇价最高一度上探至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,明显受益

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步的矛盾逐渐消除,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。

期债高位震荡

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最新成交价报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

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,美联储方面就已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动向时间点线索。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

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。其中,在岸人民币对美元即期汇价最高一度上探至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,明显受益

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步的矛盾逐渐消除,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。

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最新成交价报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

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,美联储方面就已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。

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,美联储方面就已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

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,近期美国经济数据表现不佳令年内加息预期降温,也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。

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,美联储还下调了今明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,基本面也不会驱使人民币继续贬值。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

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。

宝城期货

BAOCHENG FUTURES

8055

主聘

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

宝城期货诚邀您的加盟!

应聘请联系: 楚女士 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

二五九

二五九

业内激辩货币政策动向

□本报记者 王朱莹

2019年以来,央行通过TMLF(定向中期借贷便利)、全面降准等货币政策工具,维持市场流动性相对充裕。随着全球流动性拐点正式确立,市场上传出“降息”“降准”的预期,对于货币政策走向,业内人士有何看法呢?

货币政策更灵活

美联储加息暂停、退出缩表,全球流动性拐点正式确立。同时,美元走强动力出现弱化,对包括中国在内的新兴市场国家的汇率压力趋弱。众所周知,2018年在美元流动性紧张情况下,部分新兴市场的汇率发生了大幅贬值。美联储停止加息和结束缩表,对于全球金融环境的改善将提供正面支撑,因此,新兴市场海外资本流入有所增加。

随着美国货币政策对中国货币政策的约束大大降低,我国央行的货币政策可以更加灵活。因此有部分人士认为,未来央行可降低基准利率。

“我们认为概率不大。一方面监管层多次公开表示中国货币政策能维持‘合理充裕’而非‘大水漫灌’,另一方面商业贷款利率在基准利率之上,降低基准利率的必要性也不大。”星石投资认为,未来货币政策更加注重疏通传导渠道,央行将继续使用定向降息、降准等其他货币政策工具打开收益率下行的空间。

不过,恒大研究院任泽平建议,在当前经济金融环境以及掣肘货币政策的外部压力边际减弱的条件下,货币政策应更加聚焦国内。

利好难敌库存压力 甲醇期价反弹受限

□本报记者 张利静

甲醇期货在日线“五连跌”后企稳小幅反弹,截至昨日收盘,主力合约报2492元/吨,日内上涨0.56%。分析人士指出,近期在甲醇汽车相关政策和原油价格反弹双重提振下,甲醇期货止跌反弹。不过,受库存偏高以及降税预期下市场部分现货延后释放影响,甲醇期货反弹空间受限。

双重利好提振期价止跌

3月19日下午,八部委联合发布的《关于在部分地区开展甲醇汽车应用的指导意见》(简称《意见》)引起甲醇圈高度关注。3月20日,兴化股份、金牛化工等甲醇概念股开盘一字涨停。3月20日、21日,甲醇期货结束前期连续下跌行情,出现低位反弹。同时,原油价格反弹也为甲醇期货带来支撑。

上述《意见》指出,要堅持因地制宜、积极稳妥、安全可控,在具备应用条件的地区发展甲醇汽车。重点在山西、陕西、贵州、甘肃等资源禀赋条件较好且具有甲醇汽车运行经验的地区,加快M100甲醇汽车的应用。

“甲醇可以替代部分汽柴油等油品。甲醇燃料是工业甲醇加入添加剂成为变性醇,与现有国标汽、柴油(或组分油)、燃料油等,按一定比例,经严格科学工艺调配制成的一种新型燃料。甲醇燃料主要有甲醇汽油和甲醇柴油,可替代车用汽、柴油,用于各种机动车;也可用于锅炉炉等作为

中国期货市场监控中心商品指数(3月21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		84.27			84.17	0.11	0.13
商品期货指数	990.87	992.19	995.53	990.47	989.92	2.27	0.23
农产品期货指数	836.77	835.94	837.44	834.41	836.25	-0.31	-0.04
油脂期货指数	463.84	462.88	464.06	461.32	462.96	-0.08	-0.02
粮食期货指数	1203.05	1199.65	1205.04	1197.9	1202.96	-3.31	-0.28
软商品期货指数	788.4	787.38	789.69	786.3	788.62	-1.23	-0.16
工业品期货指数	1056.55	1059.11	1063.69	1056.29	1055.86	3.25	0.31
能化期货指数	693.17	695.76	698.59	693.1	694.3	1.46	0.21
钢铁期货指数	1181.32	1182.75	1195.11	1180.48	1178.32	4.42	0.38
建材期货指数	1021.85	1021.3	1030.1	1020.73	1021.45	-0.15	-0.01

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(3月21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	981.87	984	978	980.3	-0.96	980.79
易盛农基指数	1262.15	1264.89	1257.17	1260.12	-1.23	1260.75