

“央妈”取代“大妈” 导演黄金抢购潮

□本报记者 张勤峰

新一轮黄金抢购潮已经掀起，这一回的主角不是“大妈”，而是“央妈”。

人民银行近日公布，截至2019年4月末，官方储备资产中黄金储备达到6110万盎司，连续第5个月增长，环比增加48万盎司。

除了中国，买黄金大军里还有不少国家或地区的央行。世界黄金协会报告显示，2019年一季度，全球央行爆买黄金145.5吨，创近六年同期最高。在不确定的形势下，去美元化与避险的双重需求上升，成为关键所在。

全球央行“买买买”

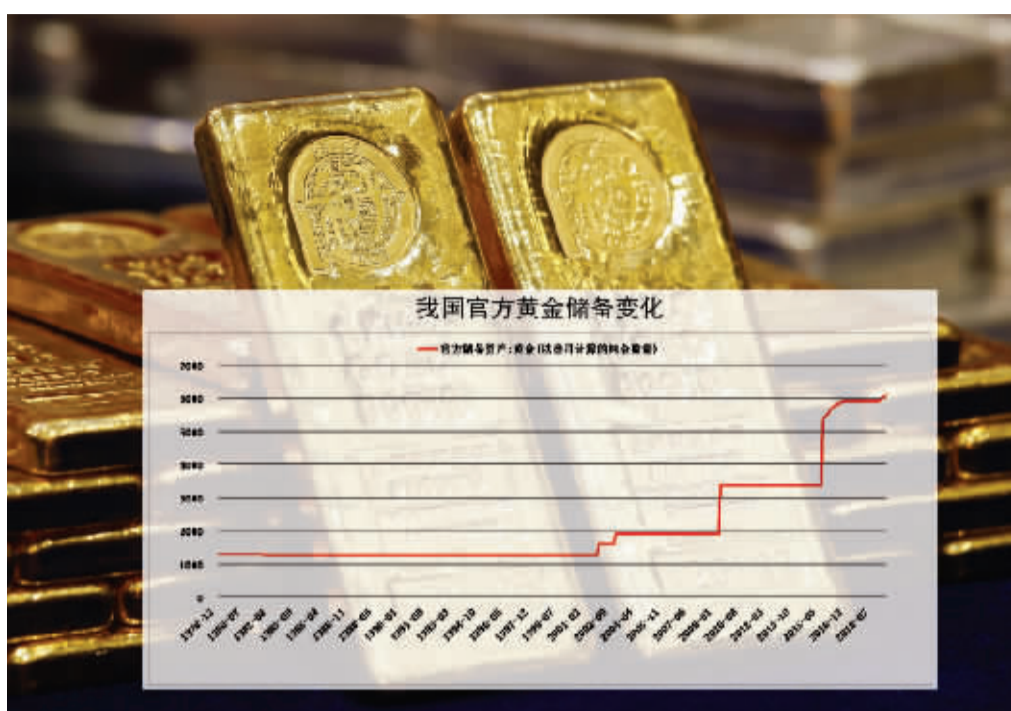
人民银行近日公布的官方储备资产数据显，2019年4月份，黄金储备连续第5个月增加，当月增加48万盎司至6110万盎司，也是过去5个月中上升最多的一个月。

过去40余年，我国黄金储备始终保持向上趋势，但在很长一段时间里，黄金储备的增加都是以一次性的方式完成，持续时间通常不超过1个月，连续数月增加的情况非常少见，之前一次出现在2015年6月至2016年10月，持续了大约17个月，期间黄金储备累计增加2535万盎司。时隔25个月，人民银行从2018年12月开始再度持续买入黄金，截至2019年4月，官方黄金储备已连续5个月增加，累计增加186万盎司。

除了中国，买黄金大军里还有不少国家或地区的央行。

近日，世界黄金协会发布数据显示，2019年一季度全球黄金需求增长至1053.3吨，同比增长7%。世界黄金协会认为，本轮增长很大程度上得益于各国央行持续买入以及黄金ETF流入量增长。今年一季度，全球各国央行共购入145.5吨黄金，比2018年同期增长68%。这也是自2013年以来央行黄金储备需求最强劲的年度开局。

其实，全球央行购买黄金的兴趣在2018年已显露端倪。世界黄金协会早前发布的数据显示，2018年，全球黄金需求总量达到4345.1吨，同比增长4%，与过去五年平均需求水平



数据来源:Wind

新华社图片 合成/刘海洋

(4347.5吨)相差无几。然而，2018年，全球央行官方黄金储备增长651.5吨，同比增长74%，是有纪录以来的第二高，净买入量更是达到1971年美元与黄金的固定兑换体系脱钩后的新高。

从2018年8月开始，波兰黄金储备连续增加，成为20年来第一个增加黄金储备的欧盟国家。目前该国黄金储备已达到1983年以来最高水平。另一欧洲国家匈牙利也在2018年四季度大举增加黄金储备，是该国32年来首次增持黄金，其黄金持有量直接从3.1吨增至31.5吨，增加十倍。俄罗斯官方黄金储备稳步增长，截至2019年4月末，俄罗斯央行持有的黄金已达到2150.5吨，较2017年末增加了20%。

在购买黄金这件事上，全球央行似乎达成了共识。

抢购潮中的两大推手

全球央行缘何突然热衷于囤积黄金？

一直以来，黄金被视为避险资产。黄金价格上涨，通常发生在不确定性增多的环境下。2018年以来，全球经济总体延续增长态势，但增长势头略有放缓，经济增长同步性总体下降，主要经济体经济表现出现分化。金融市场波动有所加大。2018年，内外因素触发部分新兴市场经济体金融市场动荡，出现汇率贬值、债券价格下降与股指下跌的同步现象，发达经济体股指也出现较大波动。2019年以来，国际金融市场预期一度改善，全球股市第一季度总体上涨，国债收益率下行，但近期波动再度有所加大。值得一提的是，2018年美联储稳步实施加

息，美国10年期国债收益率一度上涨超80个基点至3.2%以上，衡量美元相对一揽子主要货币走向的美元指数上涨超4%。一般来说，利率升高和美元走强将限制金价上涨，从而削弱黄金吸引力。但这似乎并没有吓阻投资者在2018年继续购买黄金的步伐。根据前述数据，2018年黄金需求总量与前几年相差无几。2018年，国际黄金价格最高为1360.25美元/盎司，最低为1176.7美元/盎司，年末收于1281.65美元/盎司，同比下跌1.15%，仍跑赢大多数全球资产。

专家表示，黄金的总体趋势是积极的，全球经济的金融不确定性让投资者们纷纷回到了黄金市场，将黄金当成一种有效的多元化投资标的和系统性风险对冲工具。不过，这并不是央行们纷纷买入黄金的唯一理由。全球央行爆买黄金，可能标志着“去美元化”正在发展成为一种趋势。

研究机构表示，以美债形式存在的美元资产是当前各国央行的核心资产储备之一，使得各国经济和金融在一定程度上“看美国脸色”。但如今的美国政府正在将保护主义政策当成一种维护自身经济利益的举措，这给全球经济增长带来新的不确定性的同时，也可能成为中长期美元资产价格波动的隐患。世界黄金协会发布的一份报告指出，2018年央行黄金需求达到2015年以来的最高水平，因为有更多国家为了多元化和安全起见，在外汇储备中增持黄金。

在一些国家央行持续增加黄金储备的同时，也不同程度的在抛售美债，这成为官方储备资产“去美元化”的又一注脚。如之前提及的波

兰。美国财政部公布数据显示，波兰持有的美国国债自2018年4月以来从414亿美元逐步减少至339亿美元左右。此外，2018年，爱尔兰持有的美国国债规模从3277亿美元持续降至最低2702亿美元，最近才稍有所反弹。俄罗斯更是大幅度减少对美债的持仓。数据显示，2017年12月末，俄罗斯仍持有1025亿美元美国国债，但到2019年3月末已降至137亿美元。

复杂环境让黄金闪闪发光

研究人士指出，2019年影响黄金需求的因素依旧多空交织，黄金价格未必会大幅上涨，但作为投资组合中的一种重要资产，黄金仍将维持其对投资者的吸引力，特别是央行类投资者。

虽然美国经济出现了放缓迹象，但增长势头总体稳健，且持续放缓的欧洲经济进一步巩固了主要发达经济体中“美强欧弱”格局。这使得美元指数表现强于一些市场参与者的预期。上周，美元指数重回98以上，并创下过去十周最大涨幅，对金价构成压制。民生证券发布报告指出，从历史数据来看，美国在第二、三、四季度往往呈现季节性走强。一季度美国GDP增速回到3%以上，远超预期，短期内美国经济将维持强势，美元指数走势具备支撑，市场对美联储政策预期也可能重新变化，这些恐不利于金价上涨。

但也要看到，主要经济体经济表现分化，2019年全球经济增长依然面临压力，而较高的经济不稳定性和金融市场波动性将继续提升黄金作为一种战略资产的重要性。

国际货币基金组织在2019年4月更新的《世界经济展望》中预计2019年全球经济将增长3.3%，较2019年1月预测下调0.2个百分点，其中发达经济体、新兴市场经济体与发展中国家2019年增速预测均有所下调。人民银行最新发布的一季度货币政策报告指出，展望未来，全球经济可能面临三大风险：一是短期内全球经济增长动能偏弱，政策应对空间有限。二是贸易保护主义与政策不确定性仍为显著风险。贸易保护主义带来的不确定性及对全球供应链的影响逐渐显现，全球金融市场亦随之呈现大幅震荡态势。未来，贸易保护主义与政策的不确定性还可能通过推高通胀、损害家庭与企业信心、引发金融市场波动等方式对全球经济产生不利冲击。三是多种不确定性交织，可能放大各经济体的脆弱性。

世界黄金协会的一份报告称，更高的市场不确定性和保护主义经济政策的扩张将使得黄金作为一种对冲工具更具吸引力。保护主义政策本质上会推高通胀率，还会对长期增长产生负面影响。该协会的另一份报告指出，各国央行是黄金市场的一个重要组成部分。展望未来，预计央行将保持旺盛需求。多元化将继续成为一个重要的投资驱动因素，在未来数年里，向多元化货币储备体系的转变也将成为央行购买黄金的重要驱动因素。

PPI上行动力不足 三类商品不宜做多

从历史经验来看，PPI与商品市场收益率存在较明显的相关性。就当前PPI走势来看，分析人士指出，5月份，CRB工业原料现货指数快速下行，加之PPI已经环比连续两月回升，后续或上行动力不足，在此阶段，动力煤、原油、铜表现将承压。

PPI周期与商品表现

PPI全称工业生产者出厂价格指数，是衡量工业企业产品出厂价格变动趋势和变动程度的指数，涵盖20000多种工业产品价格，其变化作为衡量通胀的重要观测指标，是国内大宗商品投资的重要参考。

中信期货分析师尹丹、姜婧指出，从PPI周期不同阶段和商品收益率相关性两个维度综合分析不同PPI周期中的商品表现发现，在PPI上行阶段，原油产业链的中游品种与PPI相关性较高，例如沥青、甲醇、燃料油；在PPI下行阶段，上游能源和金属行业品种与PPI相关性较高，例如动力煤、原油、铜；在PPI波峰阶段，动力煤、甲醇、铁矿石、热卷相关性高；在PPI波谷阶段，沥青、焦煤焦炭、热卷、螺纹钢、PTA相关性高。黑色系品种铁矿石、焦煤焦炭、螺纹钢和热卷在PPI趋势性周期中没有显著相关性，但在波峰或者波谷时期表现出较强的相关性。

从4月份的最新数据来看，4月PPI上涨0.90%，高于前值(+0.40%)，也高于市场预期(+0.60%)。环比来看，4月PPI上涨0.3%，已连续两个月回升，涨幅创近6个月新高。其中，生产资料和生活资料环比分别上涨0.4和0.2个百分点。

从主要行业变化来看，中航证券分析师符畅指出，石油和天然气开采业(+3.6%)环比涨幅较高，但上涨幅度较前值(+5.6%)已明显收窄；黑色金属冶炼和压延加工业环比上涨2.1%，涨幅较前值扩大1个百分点；煤炭开采和洗选业，环比下降0.5%，降幅较前值扩大0.4个百分点；非金属矿物制品业环比上涨0.1%。

三品种具有空头机会

展望PPI走势，符畅指出，从4月份南华工业品指数和CRB工业原料现货指数来看，两者均处于震荡态势。进入5月，CRB工业原料现货指数快速下行，或预示PPI后续上升动力不足。

“预计一季度PPI上涨趋势难以持续，未来或将再度跌跌不休进入负值区间。内部原因是去年的滞后性因素使得PPI在二、三季度下行且今年的新增因素刺激一季度经济数据冲高后效果会边际减弱，暂时无法支撑需求大幅回暖的结论；外部原因是经济动能减弱，将负面影响企业的投资预期。”尹丹、姜婧分析，基于对今年二、三季度PPI下行的判断，相应的商品投资策略建议为：做空动力煤、原油、铜。

不过，该机构提醒，还需要注意可能会导致PPI提前反弹或者斜率变缓的因素，包括货币政策再度宽松、新增商品需求、输入型通胀等。(张利静)

厄尔尼诺预期下多板块迎配置机会

□本报记者 张利静

每年夏季，市场对天气因素总会多一些关注。今年也不例外，有市场人士指出，近期农产品板块表现持续偏强背后，就有厄尔尼诺现象预期提振的影响。研究人士指出，今年厄尔尼诺现象出现的概率较大，对相关投资板块可能带来更多影响。

厄尔尼诺预期再起

近期，国际权威机构在月度报告中指出，2019年4月延续前期判断，厄尔尼诺现象将在2019年夏季继续展开(70%概率)并延续到秋季(55%-60%概率)，概率较上月65%略微上升。

中国国家气候中心数据显示，3月我国东部地区、4月西部地区大范围平均温度偏高，3月以来东北地区降水偏少，华南地区在3月进入汛

期，较往常提前1个月，降水偏多，气温偏凉。“本次厄尔尼诺现象在2019年1月到来，强度为弱度，已对我国的气温和降水产生影响。”兴业证券分析师王家远表示，在厄尔尼诺现象持续预期下，国内家电行业将受影响。

“预计今年夏季长江中下游降水偏多、气温偏凉爽，影响空调主要销售区华东地区的销售情况；北方和华南降水偏少、天气炎热，利于北方和华南地区空调销售，合理布局的企业会销售更佳。”王家远指出。

业内人士分析，在上述逻辑下，与家电尤其空调市场直接相关的铜需求可能受到影响。此外，供应方面来看，厄尔尼诺现象越强，智利和秘鲁等国的降雨就越强，铜供应也可能出现收缩。

农产品波动或加剧

从商品期货市场来看，与厄尔尼诺现象相

关度更为直接的主要是农产品板块，具体品种则主要包括大豆、棉花、棕榈油和白糖。

大豆方面，国泰君安期货分析指出，一般情况下，出现厄尔尼诺现象，致使美国和阿根廷大豆单产以同比上升为主，而印度大豆单产以同比下降为主。巴西和中国大豆单产对该天气事件则并不敏感，没有显著的统计规律。“如果目前厄尔尼诺现象能够延续至美国大豆主要生长期(6-8月)，那么预计今年美国大豆单产大概率将会出现同比上升。”

对于棉花市场而言，该机构指出，厄尔尼诺现象达到超强级别时，全球大概率减产，澳大利亚大幅减产；达到中等级别时，全球产量变化不显著，印度、美国大部分地区减产为主，中国、巴基斯坦、巴西倾向小幅增产。“2018/2019年度，主产区干旱天气导致该年度棉花大幅减产。基于天气改善预期，市场认

为2019/2020年度全球大概率增产、美国大幅增产。若本次厄尔尼诺现象发展为中等及以上强度级别，则美国、印度棉花产量增产或不及预期。”

“棕榈油方面，从目前产地降水来看，降水量略低于历史同期，印尼地区和马来沙巴地区降水量相对偏少，显示产地出现弱厄尔尼诺现象对产量可能略有影响，但产地油棕树面临老龄老化问题。另外，受2018年棕榈油价格低迷影响，种植园减少了化肥使用量，油棕树对天气可能更为敏感，一旦天气出问题，可能比历史上同样强度的厄尔尼诺现象对产量的影响更大。”国泰君安期货研究指出。

此外，业内人士表示，若发生厄尔尼诺现象，将会破坏季风降水，从而对印度甘蔗等农业生产造成影响，造成全球白糖供应减少，有助于全球糖价回升。

监控中心工业品指数 先抑后扬

截至上周CIFI指数各品种涨跌幅

| CIFI指数品种 | 上周涨跌(%) | 本月涨跌(%) |
|----------|---------|---------|
| 铁矿石 | 7.86 | 11.43 |
| 橡胶 | 3.65 | 6.04 |
| 玻璃 | 3.38 | 3.76 |
| 焦煤 | 2.06 | 2.81 |
| 镍 | 1.49 | -0.22 |
| 铝 | 0.99 | 0.92 |
| 锰硅 | 0.95 | -0.74 |
| 螺纹钢 | 0.67 | -1.05 |
| 锌 | 0.19 | -4.24 |
| 热轧卷板 | 0.00 | -2.44 |
| 焦炭 | -0.21 | 6.08 |
| 铅 | -0.22 | -3.44 |
| 铜 | -0.27 | -2.64 |
| 甲醇 | -0.33 | 1.87 |
| 白银 | -0.39 | 1.30 |
| 动力煤 | -0.57 | -2.64 |
| 锡 | -0.65 | -1.86 |

截至5月17日当周，CIFI(期货市场监控中心工业品指数)最终收于1089.10，当周最高上冲至1092.79，最低探至1059.75，全周上涨0.93%。

铁矿石方面，港口库存下降130万吨，疏港量维持在290万吨高位，5月至今库存减少230万吨，较4月降幅收窄。从钢联统计看，唐山限产执行情况一般，区域一并未有新增高炉检修，且高炉开工率不降反增，铁矿石日耗也未有明显变化，钢材利润维持在高位，而钢厂进口烧结粉库存较低，可能是因铁矿石价格过高，钢厂有意减少备库存量，但低库存也增加了价格波动弹性。成材需求持稳，产量大增并未使价格明显走弱，对铁矿石形成支撑。预计本周到港量小幅减少，港口库存将继续下降，铁矿石供需依然较好。目前螺纹钢已跌至2016年低点，因此需要关注钢厂利润受到挤压后对产量的影响，非采暖季限产政策仍在，对唐山高炉开工影响也将逐步显现，后期铁矿石需求回落趋势未变，但需要钢材需求下滑的配合。(方正中期期货 王盼霞 夏聪颖)

第十届 笑傲江湖实盘大赛

笑傲江湖

· 英雄帖 ·

2019/05/18-12/31

十年磨一剑 一朝试锋芒

已业绩鉴证2000多个交易日 超过7800个交易账户

更多奖励详阅
笑傲江湖官网



扫码即可报名

合作咨询：021-61871688-7093

