

近期海外风险事件不断,人民币汇率波动加大。在连续升值后,在岸、离岸人民币汇率22日双双走低。同时,人民币中间价连续3个交易日调升,调整幅度逐渐加大。总体来看,9月以来,中间价保持稳定,人民币汇率市场价格也从本轮调整高位回落。



新华社图片 数据来源/Wind

黄金之“锚”松动 警惕白银补跌风险

□本报记者 张利静

国际金价在1500美元展开争夺之际,国内黄金期货主力合约也自363.85元高点展开了连续近两个月的震荡下行行情。截至10月22日白天收盘,沪金主力1912合约收报340.45元,较前期高点回落6.4%;同期,沪银期货累计跌幅达11%。

分析人士指出,短期宏观利好逐步消化,人民币升值预期升温,金银价格承压;在黄金之“锚”松动的背景下,警惕白银期货的补跌行情。

多空争夺1500美元关口

近期国际贵金属市场多空博弈入场均力敌。一方面,国际黄金期货多头努力站稳1500美元大关,并攻克1530美元的阻力位;另一方面,空头则极力将金价向1500美元大关下方打压,并拉低至1450美元关口。

方正中期期货分析师杨莉娜、黄岩表示,目前市场博弈的焦点在于美国经济放缓的速度是否会加快,尤其是美国经济数据相对于其它市场的优势是否将迅速缩小,宏观环境改善可能对经济下行的修正会比预期小得多。在10月美国数据偏弱的环境下,11月利好出尽后如果数据比预期还差,将带动新一轮降息预期的开始。杨莉娜、黄岩表示,“10月底降息的可能性非常低,最多出现扩表,金银在10月回调的可能性会很大。”

中银国际期货分析师刘超指出,上周美国多项经济数据不及预期,令投资者对本月美联储进一步降息的预期升温。据芝加哥商品交易所(CME)

的美联储观察(FedWatch)工具显示,市场预测下次货币政策会议降息的可能性为91%。

刘超分析,由于英国脱欧等事件有可能取得进展,加之美国国内经济数据疲软导致美元避险魅力下降,经过最近三周大幅下跌后,美元还可能在明年年初进一步走弱。最近美联储官员们对利率前景各执己见,显示美联储内部对未降息的看法存在分歧。倘若数据显示美国经济放缓程度出乎意料,再加上其他宏观不确定性因素,将会支持美联储实施更多降息。

白银或现补跌行情

CFTC公布的截至10月15日当周报告显示,Comex黄金期货的投机性多头头寸减少17989手合约至213987手。同时,空头持仓增加6725手合约至38200手。黄金的净多头头寸比前一周下降约12%。

刘超认为,长期来看,全球不确定性仍然高企和全球货币政策持续宽松,将继续推高金价。

杨莉娜、黄岩认为,短期而言,近期人民币汇率的贬值预期直接转为升值预期,目前看市场的中性区间大概在6.95上下,7.0是非常重要关口。国内金银期货价格下方仍有1%-2%的空间,关注沪金主力334元和325元两个大支撑位,做好止盈和博反弹的思路。

杨莉娜、黄岩提醒,一定要注意金银比,在金银价格都呈现弱势的情况下,白银大概率只会更弱,金银比84以下才是合理区间,按照这个逻辑,白银应该补跌。

大宗商品现“工弱农强”格局

□本报记者 马爽

步入十月,大宗商品领域呈现显著的“工弱农强”分化走势。分析人士表示,农产品行情更多是围绕供需格局变化而展开。农产品价格已对宏观扰动事件有了充分反映,且从价格中枢来看,长期处于低位区间,做多安全边际较高,叠加四季度是春节前各种消费品的集中备货期,因此行情值得期待。

工弱农强

文华财经数据显示,自9月17日创下阶段新高155.73点后,工业品指数便呈现单边下跌走势,10月22日最低至145.11点,创下1月3日以来新低,本月以来累计下跌3.1%;农产品相对来说表现偏强,农产品指数自9月30日创下阶段新低143.44点后,便震荡走高,10月22日最高上摸148.87点,创下9月17日以来新高,10月以来累计上涨3.2%。

对于近期“工”“农”分化走势,一德期货农产品分析师李晚斌表示,这主要是由品种属性不同所致。一方面,不少农产品都具有明显的季节性、周期性特征,且消费方面弹性较低,今年部分农产品还处于长周期较乐观的牛市行情前夜,市场资金较关注;另一方面,农产品对经济走势依赖性不强,对经济发展情况不敏感,行情更多是围绕阶段性供需格局变化而展开。在经济活动相对低迷的阶段,工业品产业链上下游企业会面临一定的艰难时期,行情会受到一定程度影响,相对来说,农产品会更容易受到追捧。

国投安信期货农产品负责人杨蕊霞表示,对工业品而言,经济数据走弱将制约需求,从而对中长期价格走势形成悲观预期。而农产品受自身供需基本面影响较大,受宏观经济活动影响较小。从宏观角度来看,可形成做空工业品、做多农产品的宏观对冲逻辑。此外,从CPI及PPI走势来看,CPI、PPI走势延续背离态势,进而形成更大的剪刀差,这也与工业品弱而农产品强的逻辑相吻合。

李晚斌表示,四季度是春节前各种消费品集中备货期,而明年春节时间较早,比去年少了大半个月的备货期,消费需求可能会提前出现,进而带动消费旺季提前启动。比如,油脂类、棉花、白糖、鸡蛋、红枣、苹果等都是传统消费品,且都是在节日之前处于传统的消费旺季阶段,白糖也是牛市来临前值得关注的品种。整体上看,四季度后半段农产品行情值得期待。

杨蕊霞表示,就四季度农产品期货而言,可重点关注豆类及鸡蛋等品种。其中豆粕价格上行的主要驱动力来自于供应的缩减叠加需求的恢复;鸡蛋方面四季度宣布布局空单,随着时间推移,上半年补栏的鸡苗均进入产蛋高峰期,同时产蛋率将恢复至正常水平,预计价格下行压力较大。

中国期货市场监控中心商品指数(10月22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		86.96			86.94	0.01	0.01
商品期货指数	1028.29	1027.42	1030.14	1024.07	1027.19	0.23	0.02
农产品期货指数	872.06	867.66	872.42	865.51	871.9	-4.24	-0.49
油脂期货指数	471.83	470.17	472.67	468.59	472.75	-2.57	-0.54
粮食期货指数	1169.54	1172.22	1173.51	1168.65	1168.56	3.66	0.31
软商品期货指数	762.78	758.85	765.13	757.86	762.72	-3.88	-0.51
工业品期货指数	1065.44	1066.93	1068.59	1062.6	1064.05	2.88	0.27
能化期货指数	615.17	617.57	618.75	613.37	615.63	1.95	0.32
钢铁期货指数	1265.75	1272.69	1275.19	1259.62	1264.6	8.1	0.64
建材期货指数	1049.61	1053.7	1054.97	1045.72	1047.71	5.99	0.57

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(10月22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	925.22	927.64	918.58	920.1	-2.36	922.53
易盛农基指数	1206.88	1210.21	1197.23	1207.12	2.37	1205.02

中间价充当稳定器 人民币汇率升值预期渐浓

□本报记者 罗晗

人民币近期波动较大

10月22日,在岸、离岸人民币汇率双双走低。Wind数据显示,22日在岸人民币兑美元即期汇率16:30收盘收报7.0817,较前收盘价跌139个基点。截至北京时间20:00,离岸人民币报7.0755,较前收盘价跌59个基点。

此前,在岸、离岸人民币连续三个交易日都在升值。在岸、离岸人民币上周分别累计上涨175基点、157基点。同时,美元指数则持续下跌。上周美元指数连跌4个交易日。10月17日下午,欧盟与英国确认达成脱欧协议,欧元、英镑大涨,美元指数跌破98点大关。上周六,英国议会取消对脱欧新协议表决,本周一(21日)美元止跌反弹,截至目前仍在回升,但尚未回到98一线。

莫尼塔宏观研究指出,上周美元指数大幅下跌,原因主要有二:一是英国与欧盟达成新的脱欧协议,刺激欧元跳涨;二是美国工业产出、新屋开工、零售销售等多项数据不佳,拖累美元表现。

近期人民币走势较震荡,总的来看,人民币兑美元汇率已从本轮调整高位回落,保持在8月下旬水

平,即7.07上下。21日,在岸人民币兑美元即期汇率收盘站上7.07,相比9月初低点已反弹超过1100个基点。尽管22日有所回调,但相对9月下旬仍在高位。

中间价充当稳定器

在人民币兑美元汇率波动不断的同时,中间价变动相对稳定。10月22日,银行间外汇市场上人民币兑美元汇率中间价报7.0668,调升12个基点,已连续3个交易日调升。

历史来看,大多数时间人民币兑美元中间价、在岸人民币兑美元汇率、离岸人民币兑美元汇率都较为一致,但继今年第二季度开始,三者出现较大背离。8月以来,在岸、离岸人民币汇率与中间价持续出现较大背离。以离岸人民币和中间价的背离程度为例,今年4月最大价差才300多基点,但5月中旬扩大至超1000基点的价差,8月5日更是出现最高价差,1760点。

这表明中间价的调整幅度较大程度低于在岸、离岸人民币波动,人民币升值逆周期调节加强。Wind数据显示,9月人民币兑美元汇率中间价调整幅度大大缩窄,除9月5日调整幅度为26个基点,其余时间都不到10个基点,中间价保持

平稳。分析人士表示,逆周期因子明显走高后,人民币对美元中间价会逆势保持相对稳定,人民币兑美元汇率快速贬值的走势会有所收敛。国庆假期后,中间价调整幅度加大,15日以来调整幅度都在10个基点以上。

近年来在应对汇率波动过程中,央行积累了丰富的政策工具。2018年11月以来,中国人民银行先后在香港发行了11期央行票据,规模共计1300亿元人民币。分析人士指出,离岸央票的发行可影响离岸市场的人民币拆借利率,提高做空成本、降低套利动机,从而影响汇率。

多因素利好后市

近两周,三大人民币汇率指数全线下跌。中国外汇交易中心10月21日早间公布的数据显示,截至10月18日,CFETS人民币汇率指数为91.06,按周跌0.27;BIS货币篮子人民币汇率指数为94.64,按周跌0.25;SDR货币篮子人民币汇率指数为90.97,按周跌0.43。

分析人士指出,人民币升值指数下跌,与欧洲货币相对美元升值幅度更大有关。兴业投资研究指出,上周欧盟峰会前各方不断释放乐观信号,增强市场对英国有序脱

欧的信心,英镑盘中振幅接近500点。英镑大涨最大的受益者是同为欧系货币的欧元,再加上市场基本排除了欧央行12月进一步降息的可能性,欧元短线上涨势头猛烈。

兴业投资研究认为,近期英国脱欧进程仍将占据汇市焦点,随着欧央行利率决议临近,市场注意力将可能快速转移。此外,各国将再度迎来前瞻性数据PMI报告,将对近期较敏感的市场产生扰动。

展望后市,莫尼塔宏观研究认为,当前中美利差持续处于较高水平,政府鼓励外资流入资本市场、中国经济失速下行担忧减弱,美元处于磨顶状态等因素将对人民币汇率形成利好。

中金固收团队指出,若美元走弱、人民币升值,境外机构可能加速布局中国债市。8月份人民币汇率破7,境外机构都相对谨慎,债券购买量有所下降,但9月以来,随着投资者意识到中国并没有主动引导汇率贬值的意图,且人民币走势在破7后相对稳定,境外投资者再度重新增加对中国债券的配置。从托管数据来看,境外机构9月合计增持863亿元债券,持债力度为今年以来的次高位,仅次于5月的1031亿元。

央行祭出2500亿逆回购

TMLF有望接力

□本报记者 罗晗

22日央行罕见开展“巨量”逆回购操作,2500亿元7天逆回购被用来对冲税期高峰提前、地方国库现金管理到期等因素的影响。当日资金面依旧紧张,Shibor连续3个交易日上涨。预计央行将开展第四季度定向中期借贷便利(TMLF)操作,向市场补充流动性。

罕见2500亿元逆回购

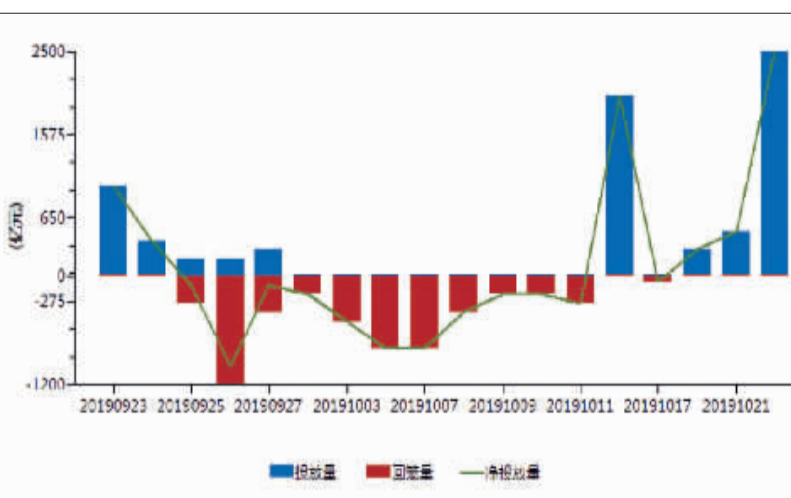
央行22日早间公告显示,以利率招标方式开展了7天期2500亿元逆回购操作。由于当日无逆回购到期,全额实现净投放。

2500亿元央行逆回购为近期罕见。今年以来,央行仅操作过4笔2500亿元(含)以上的逆回购。其中,1月有两笔,操作规模分别为3500亿元、2700亿元;5月有一笔,规模为2700亿元。

21日央行还开展了500亿元7天期逆回购操作。近期如此密集地投放资金,与税期高峰提前到来有关。央行22日公告中表示,开展2500亿元逆回购操作,是为对冲税期高峰提前、地方国库现金管理到期等因素的影响,维护银行体系流动性合理充裕。

虽然央行大幅增加短期流动性投放,但22日市场资金面依旧偏紧。Shibor连续3个交易日全线走高。其中,隔夜、7天和14天Shibor分别涨

近一个月央行公开市场操作变化



11.7基点、9.8基点和4.3基点。银行间债券质押式回购利率所有品种均上涨,DR001、DR007加权平均价涨超10基点。

货币中介机构表示,22日资金面整体呈现紧张态势。具体来看,隔夜资金紧缺,银行融出量少,融入需求众多,价格较上一交易日略有上涨。7天期资金融出较多,融出机构大部分集中在非银,但整体资金面偏紧张,需求不能得到及时满足。午盘时点,融出机构继续减少,融入需求依然较多,资金面持续收紧,下午三点半后逐步开始融出,资金面开始好转,尾盘融出机构

众多,资金面转松。

TMLF即将露面

10月下旬流动性历来都会收紧。今年来看,10月24日为申报纳税截止日,税期因素对流动性扰动已十分明显。除了税收,政府债券发行缴款也是“吸金”因素。Wind数据显示,22日后还将有5笔政府债券于周内缴款,规模合计为965.17亿元。

从去年10月下旬来看,央行同样加大了公开市场操作力度,但单日逆回购操作规模均在1500亿元(含)以下。就10月第四周前两天来

看,今年逆回购操作规模同比增加600亿元。

这部分“增量”还是在本周即将有TMLF操作的情况下投放的。根据央行例行安排,10月第4周将会进行TMLF操作,目前来看,大概率在23日至25日之间执行。

从前三季度来看,TMLF规模都在2500亿元至3000亿元之间,而且操作量呈递增态势。由于7月23日的第三次TMLF操作规模已经达到2977亿元,若按递增规律推算,本次TMLF操作规模有望突破3000亿元。不过,在当前逆回购已经放量的情况下,TMLF具体规模有待观察。

除日常公开市场操作和TMLF外,流动性投放途径中,降准再次受到关注。21日LPR报价未下调,略微超出市场预期。分析人士认为,这反映了当前银行资金成本较高,LPR报价利差压缩受限的情况,若需要进一步降低LPR,或许需要降准或调降MLF利率加以配合。

光大证券张旭团队认为,12月较有可能再度降准。“降准并不是‘大水漫灌’,而是为了改善金融机构流动性指标,并降低商业银行的资金成本和风险溢价,从而促进贷款实际利率下行。”张旭称。

民生证券解亮团队也表示,LPR和MLF利率偏离不可持续,接下来如欲LPR下降,则降准和降MLF利率,二者至少居其一。