

全球央行“放水大战”

大宗商品“冒险游戏”中迷失

□本报记者 官平

在美联储加息脚步临近背景下,全球央行“竞相放水”:此前率先展开贬值大战的欧元和卢布等货币依旧疲弱,瑞郎在央行疑似干预下重挫,人民币接连贬值,而澳元、纽元和加元等商品货币也齐齐“刷跌”。

“货币战”硝烟四处弥漫之际,大宗商品市场正走向“迷乱”:美元指数开始了“摸底之旅”,原油市场暴跌暴涨、巨幅震荡,铜、铁矿石、橡胶等大宗商品价格在“水池中”接连探底,黄金、白银等贵金属备受“推崇”进入防御新阶段。

美联储“收水”其他央行“放水”

上周四(1月29日)丹麦央行行为十天来第三次降息,而土耳其官员则称他们可能会在本周召开紧急会议降息。新西兰联储(RBNZ)当日也放弃了紧缩倾向,并警告称年化整体通胀率可能出现负值。就在前一日,新加坡金管局(MAS)在常规政策周期之外意外放宽政策。

在那之前,加拿大央行(BOC)和印度央行(RBI)意外下调借贷成本,欧洲央行(ECB)则宣布了量化宽松(OE)措施。

从2008年之后,包括美联储在内的全球央行都在不断“放水”,美联储甚至祭出多轮货币宽松政策(OE)。货币宽松政策,被各国央行认为是刺激低迷经济的一剂良药,但也被很多金融人士形容为“兴奋剂”或者“鸦片”。

尽管美联储已决定“停药”,并且进入货币政策常态化,但全球其他央行似乎已经对货币宽松“上瘾”。

对此,民生期货市场部副总经理屈晓宁认为,美国退出OE首先是基于其自身经济恢复和未来发展战略进行的决定,并且是按照之前确定的步骤进行。欧洲则比较复杂,毕竟在整个后金融危机时代美国的复苏是全世界最好的,欧洲由于其成员国之前的经济水平不平,又有各自的执政主体,导致很难稳步复苏,美国“收”欧洲“放”也是经济界的共识。

不过,屈晓宁表示,目前将货币市场的走势说成“货币战争”还为时尚早,因为全球经济一体化的相互依赖程度很高,各大重要经济体还是在极力的调整和提升自身经济,货币作为调节工具是必要的。在全球经济体都希望出口和发债的情况下,货币又要保持贬值同时还要不被抛弃,这是门学问,美元目前受到追捧也是其长期是全球储备货币的价值体现。

大宗商品市场迷失

货币的浑水搅动了整个大宗商品市场。一般认为,对大宗商品的价格影响主要体现在商品计价货币上面,美元作为全球货币其凌厉的飙升直接打压大宗商品价格,其他非美货币的贬值更加促进美元强势,这就形成了非美国家OE,其货币贬值,美元升值,大宗商品价格承压的“循环链”。

格林大华期货研发总监李永民认



CFP图片

为,货币币值变化直接影响到商品价格,但因为各个币种在全球贸易中所占比重不同,因而对价格的影响程度也有所差异。瑞郎、欧元在国际贸易结算时,所占比例比较低,因而对价格影响比较小,但在全球贸易中,60%左右的贸易量都使用美元结算,因而对全球商品价格影响就比较大,也比较直接。

中信期货副总经理景川表示,目前货币市场正走向极端分化,一方面美国经过多轮QE后,经济开始复苏,结束QE后,美元开始大幅上涨、回流常态化,但欧元区问题爆发比较晚,且政权分离,在欧债危机背景下,要想集中解决仍然推出了QE。

景川进一步指出,实际上中国也处于超额流动性状态,包括日本等其他经济体,虽然全球其他央行都处于“宽松放水”状态,但全球大宗商品均以美元计价,对大宗商品来说,即便处在宽松环境中,受美元影响下,只会在剧烈震荡中难改整体弱势。

宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示,从货币政策来看,一般来讲,宽松的货币政策会放大流动性,从而使商品的投机买盘会有所增加,另外宽松的货币政策有利于降低持有商品的机会成本。

一些接受本报记者采访的业内人士表示,货币战争目前表现为,除美元意外其他经济体货币金相贬值。国际原油、铜和其他大宗商品价格都会出现明显的抑制。除了一些基本面有所改善的品种外,如铅锌、白糖和棉花之类商品抗跌外,货币贬值都不会带来任何利好。

“如果货币战争引发全球新一轮金融恐慌,贵金属会出现超预期的表现,即资金会买入国债、黄金和白银避险。”程小勇说,近期贵金属下跌,主要是希腊政局恐慌有所缓和,而美元强势带来的负面冲击开始回归。

整体看,美元走强,美元指数上涨对全球大宗商品形成利空;作为结算货币的美元地位得到强化,美国对全球大宗商品控制力以及定价权有着重要影响。

在此背景下,国元期货研发中心总经理姜春认为,美国出口商品价格容易走高,美国进口和储备商品价格容易走低,像原油已经过剩,美国不再大量进口,价格长期低迷,农产品、大豆、棉花、白糖中期可能会震荡上涨。货币战争短期内对黄金、白银有所推高,中期看,受到商品属性影响以及美元走强影响,价格震荡重心下移。

长期跟踪研究大宗商品的生意社

首席分析师刘心田对本报记者表示,大

宗商品市场目前处于低谷,有点“虱子多了不怕痒”的味道,货币的确会影响到部分大宗商品,但改变不了整体格局,在替代中国的新兴市场浮出水面之前,大宗商品最多止跌,但难再现“黄金时代”。

黄金会否再迎“黄金时代”?

乱世藏金这句俗语是否会在当下货币市场极端分化中“应验”?一般认为,贵金属市场具有较佳的避险功能。

屈晓宁表示,在货币市场变化影响大宗商品市场的同时,贵金属市场可能在短时间内会有避险情绪的回归,但大方向很难持续坚挺。主要是目前全球经济已经从金融危机中走出,只是各经济体面临问题不同,恢复程度不同,但都在积极向上,这样就导致资本有选择投放。另外大宗商品低价,工业压力变小,实体经济也在抬头。第三随着之前贵金属高位暴跌,投资者的信心也不足。

对此,上海中期分析师李宁认为,受内生性因素及外生性因素的共同驱动,后市美元指数走强是大概率事件,而在避险情绪降温的大背景下,贵金属与美元同向性也面临考验。

她进一步指出,由于欧元区、日本继续实行宽松的货币政策,因此,其货币的贬值会被推升美元。欧元区方面,其在连续降息至负利率后,最近刚刚推出QE,欧元兑美元目前已跌至11年以来低点。日本方面,去年10月底,日本央行意外宣布扩大宽松货币政策,将宽松规模扩大至每年购买约80万亿美元资产,以刺激因4月1日消费税上调而遭受打击的经济;去年年底,日本政府又批准了一项规模为290亿美元的刺激支出计划,通过补贴、购物券等方式向日本经济成长落后的地区和家庭提供帮助。欧日的宽松政策将成为美元走强的外生性驱动因素,从而对贵金属形成压制。

总体来看,李宁认为,随着欧央行推出QE、希腊大选尘埃落定等风险事件逐一发生,之前支撑贵金属上涨的高涨的避险情绪将面临降温,这可能会令贵金属出现回调,上周的高点有望成为阶段性顶部。此外,由于避险情绪降温,之前美元指数的单边上行对贵金属的压制也将逐渐显现。

但中州期货分析师刘慧源认为,美联储的QE对黄金价格产生直接推动力,欧元区量化宽松产生的影响是间接的,比较复杂一些,一方面量化宽松总体造成货币贬值,这会提振黄金的避险需求;但同时也会造成欧元贬值,美元上涨会对金价产生压制,不过长期量化宽松的最终结果还是会造成币值下降推动金价上涨。

另外,光大期货分析师孙永刚表示,黄金作为货币超发的对冲工具,在通缩的压力下短期价格承压,但是基础货币量的巨大,以及货币金融体系的不稳定性,对应着经济格局的不稳定,必将使得黄金产生重要的对冲需求,而黄金在如此格局之下的配置的必要性越来越强,不是没有通胀,就不需要对冲和黄金。

■ 大连期货市场创新发展系列报道之四

专业和产业投资者培育并重改善参与结构

□本报记者 叶斯琦

资管、特殊法人账户在增加,券商、基金、信托、私募进入期市——过去的一年,专业机构投资者开始成为国内期市一道靓丽风景,而大商所则通过推动银期合作、组织产业链企业培训和产业调研、优化业务管理等一系列举措,积极培育、对接机构投资者和新的产业客户,持续改善市场参与结构。

银期合作成闪亮名片

2014年,中国金融市场混业、多业趋势明显,银行资管产品开始多领域配置,期货也是其资产配置方向之一。基于这一趋势,大商所意识到,银行特别是保证金存管银行一头联系着期货市场,一头联系着产业客户,是交易所市场培育工作的重要抓手,银期合作大有可为。

2014年,大商所充分发挥银行机构信贷和资管产品渠道优势,进一步深化与银行在产业客户培育、产品创新、厂库保函、仓单融资等方面合作,取得了银期合作的一系列新成果。当年交易所与7家银行举办市场推广活动14场,推动银行扩大标准仓单质押融资业务,引导银

行进行产品创新。

银期合作带来的“风险管理+融资”增值服务模式,既为产业客户提供综合金融服务,又使市场投资者结构得到改善。截至去年10月末,参与大商市场的期货类理财产品中存管银行产品有占70%,较上年增加了4.3倍。

围绕需求组织培训与调研

培训是机构投资者培育的基础手段,过去的一年,交易所针对机构投资者和传统产业客户的不同特点与需求,创新思路与模式,使传统培训工作在机构投资者培育中发挥出更大的能量。全年对相关产业企业人员开展培训和产业拓展活动60余次,累计培训产业客户1万余人次,提升了产业客户多样化避险策略设计能力。

产业链调研是大商所近年来推动会员单位服务产业的抓手之一。2014年,大商所继续坚持深入产业、服务产业的理念,组织期货公司分析师和媒体人员开展产业链调研30余次,调研产业覆盖了全部上市品种领域,调研地点遍布全国20个省市和地区,调研企业200余家,调研参加人数约400余人,推动了产业与现货信息的深度挖掘和研究,提升了

市场信息透明度,增强了期货市场与产业的互动,提升了会员单位和期货分析师的产业服务能力。

“十大期货研发团队”评比是大商所传统的市场服务品牌活动之一,五年来培养了众多明星研发团队和期货专业人才。2014年,为促进期货公司研发团队向“投研一体化”转型,将其升级为“十大期货投研团队评选”,吸引了来自111家期货公司的204个期货公司投研团队参赛。参与活动的专家评委指出,这一活动转型为期货公司团队建设指出了新的方向、提出了新的要求,为期货资产管理、风险管理子公司等创新业务开展和专业机构投资者培育提供了人才成长支持。

对接产业和机构客户

机构客户的增加也对市场监管和业务调整提出了新的要求,2014年交易所在监管转型中及时调整相关业务有效对接专业机构投资者和新的产业客户入市。

2014年,大商所加快了业务和制度创新的步伐,通过制度调整优化为机构客户参与期货市场提供便利。如取消了期货公司会员不得超过合约单边持仓

25%的持仓限制,为期货公司做大做强提供了条件;放宽持仓梯度保证金管理,大幅降低交易成本;修改时间梯度保证金制度,降低近月合约交易成本;放宽套期保值和套利交易管理,更好地满足机构和产业客户近月持仓需求;调减资管、特法和产业客户手续费标准,降低专业机构投资者和产业客户的交易成本。

随着一系列市场培育工作的深入开展和制度调整对接,投资者结构得到有效改善。2014年大商所法人客户数较上年增长了25%,其中资管账户、特法账户数分别增长了320%和386%。

2015年,机构投资者和产业客户培育仍是大商所重点工作之一。大商所相关负责人告诉记者,在“大金融”背景下,交易所将继续加大银期合作力度,积极推动期货业务与银行创新业务融合,发挥银行信贷、投融资等优势,为产业客户提供多渠道的金融支持和服务;将继续与市场机构合作开展针对性强、类型多样的市场培训;将完善落实组合保证金优化方案,落实套保管理流程与系统优化工作,为企业套保提供更多便利,进一步推动市场参与结构的优化,提高市场服务能力。

郑商所表彰2014年度优秀会员

□本报记者 王超

郑州商品交易所日前公布了2014年度会员表彰名单,本次表彰共设市场发展、市场成长、产业服务、品种发展、品种产业服务五个奖项合计表彰会员公司数量为250家次。

郑商所相关负责人表示,2014年,在中国证监会的正确领导和广大会员的大力支持努力下,郑商所深入贯彻党和国家发展期货市场的重大战略部署,认真落实全国证券期货监管工作会议精神,牢牢把握服务实体经济的根本要求,监管转型与深化服务并重,大力开展品种创新与培育,实现了稳中求进、持续向好的工作目标,市场运行平稳,功能发挥良好。在此过程中,涌现了一批诚信合规经营、积极参加服务实体经济活动、综合业绩突出的会员。这次表彰,是为了激励这些在期货市场创新发展中作出突出贡献的会员,鼓励和引导会员进一步深化服务“三农”、服务实体经济,适应经济发展新常态,促进市场发展。

据了解,郑商所在此次会员评选中,依照监管部门新的发展思路和监管要求,2014年度优秀会员综合表彰本着科学、客观、公正、公平的原则进行,奖项设计更加贴近市场,涉及产业服务奖项的指标计算方法更加全面、客观,结合郑商所法人客户成交量、持仓量增长的情况,按照会员法人客户日均成交量、日均持仓量和“三业”活动总分数三项指标计算,目的是为了更全面、客观的反映会员服务产业、服务实体经济的水平和效果。

本次表彰涉及市场总体的奖项有三种:市场发展、市场成长、产业服务,涉及上市品种的奖项有两种:品种发展、品种产业服务。其中万达期货等20家期货公司获得市场发展优秀会员奖;永安期货等10家期货公司获得市场成长优秀会员奖;中粮期货等20家公司获得产业服务优秀会员奖;光大期货等100家次期货公司获得品种发展优秀会员奖;国投中谷期货等100家次期货公司获得品种产业服务优秀会员奖。

郑商所相关负责人表示,2015年,郑商所将继续携手广大会员,继续做精做细已上市品种产业拓展服务,实现行业发展和自身经营共同飞跃,推动期货市场持续稳定健康发展,努力在更广领域、更大范围和更高层次上为国民经济发展提供更优质的期货服务。

郑商所相关负责人表示,2015年郑商所将围绕“服务三农、服务实体经济,适应经济发展新常态,促进市场发展”这一主题,继续做好品种产业拓展服务,实现行业发展和自身经营共同飞跃,推动期货市场持续稳定健康发展,努力在更广领域、更大范围和更高层次上为国民经济发展提供更优质的期货服务。

短期钢价低迷

年后或现转机

□广发期货 夏才俊

短期来看,春节前钢材需求低迷,钢厂出货难度较大。部分钢厂为了快速回笼资金,低价销售钢材,钢材现货价格低迷。但中期来看,随着稳增长政策的逐步落实并发挥作用,一二季度钢材供需矛盾或会阶段性改善,届时钢材迎来反弹行情,投资者不宜过度悲观。

首先,冶炼利润缩水,产量有所回落。2014年,铁矿石价格大幅下跌,钢材原料价格的跌幅大于钢价跌幅,钢厂经营状况明显改善。中钢协数据显示,2014年,大中型钢铁企业实现销售收入35882.07亿元,同比下降2.98%;实现利润304.44亿元,同比增加87.54亿元,增长40.36%。

2015年1月以来,钢材需求进入淡季,钢价大幅下跌,部分钢厂由盈转亏,钢厂盈利面从1月初的53.37%大幅回落至月末的30.06%。受利润下降影响,钢厂开工积极性下降。据中钢协统计,1月中旬重点钢铁企业粗钢日均产量169.41万吨,旬环比减少9.1万吨,降幅为5.09%。

其次,短期需求疲弱,中期有望恢复。

2014年,主要用钢行业增速大都出现回落,钢材需求不旺,钢价弱势下跌。2014年1-12月,房屋新开工面积179592万平方米,同比下降10.7%。1-12月份,房地产开发企业

房屋施工面积726482万平方米,同比增长9.2%,增速比1-11月份回落0.9个百分点。进入冬季后,钢材市场进入传统淡季,实际需求更加疲弱。

从去年四季度至今,发改委陆续批复了一系列大型基建项目。上述项目面临拆迁、施工招标、资金划拨等一系列前期工作,项目实际动工尚需一定时间。我们预计,上述项目最快可在2015年一、二季度进入施工期,届时钢材实际需求有望恢复。项目开工初期,大规格螺纹钢的使用量较大,市场参与者可密切关注其需求情况,并据此对市场进行判断。

再次,社会库存保持低位,但钢厂库存高企。铁矿石、焦炭等原材料成本下降,拉低了钢材产品的绝对价格,依靠差价盈利的贸易商经营困难,加之钢贸行业融资环境恶化,钢贸商既不敢也不能囤积钢材,钢贸“钢材储水池”功能日渐微弱。这也是钢材社会库存持续下降的主要原因。

最后,海外大矿山利润可观,铁矿石供应压力较大。淡水河谷、必和必拓、力拓等海外大型矿山成本处于低端,其成本远低于当前的矿价。虽然铁矿石价格大幅下跌,但仍可以获得可观利润。同时,大型矿山的新增产能逐渐进入投产期,“以量换价”成为海外大矿山的策略选择。力拓、必和必拓等矿山均表示将加大2015年的铁矿石发货量,铁矿石市场的供应压力依然较大。

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(1月30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	1028.76	1030.99	1025.90	1029.65	-3.39	1028.61
易盛农基指数	1118.59	1118.85	1112.64	1114.81	-3.23	1114.94

中国期货保证金监控中心商品指数(1月30日)

指数组	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		67.21			67.93	-0.72	-1.06
农产品期货指数	840.09	835.86	842.91	833.78	842.74	-6.87	