

猪价上涨不会推高CPI

伏天高温高湿,本应该是生鲜类消费淡季,但生猪、鸡蛋价格却逆势而涨。今年3月以来,猪价持续反弹,截至目前反弹幅度已达57%,但对CPI推升作用有限。



“仓单串换”串出期货服务企业新天地

为了解决异地接货问题,为中小微企业参与期货交易扫清障碍,大商所在多年的市场论证中,逐渐提出了“仓单串换”的制度和服务创新思路。仓单串换解决的不仅仅是中小微企业就近接货、便利交易的可能,更大意义在于推动了市场在定价透明度和合理性等方面提升。未来,仓单串换还有更大的发展空间。



去产能提速 黑色产业背水一战

环保风起,亏损潮涌,夹击之下的黑色产业无处可逃。7月中旬以来期现价格小幅回升,但这显然无法给黑色产业链上的企业带来暖意,行业巨亏之下,企业主动减产意愿明显增强。“企业面对环保风和亏损潮两股‘飓风’袭击,可化被动为主动,积极应对环保风洗礼,完成产业升级,最终躲过亏损潮。”业内人士称。

A08 期货·大视野

A06 期货·行情纵览

A07 期货·行业生态



货币贬值:硬币的两面

□本报记者 叶斯琦

“空袭”之声响彻非美元货币市场。近期,拉美、亚太等新兴市场国家,乃至新西兰、澳大利亚和加拿大等商品国家的货币“没有最差,只有更差”,吸引了“嗜血”的对冲基金凶猛做空。

新兴市场国家货币的系统性疲弱表现,令市场人士担忧一场“货币危机”或将到来。

欧元兑人民币汇率大跌近20%,让地中海的海风咫尺可闻;英镑不再高冷,让奢侈品走下神坛;澳元入“4”,让南半球的阳光、沙滩触手可及。在全球货币竞相贬值之时,“便宜的世界”使得投资者有了更多玩转的理由。

“最脆弱的货币”

“最脆弱的货币”——近期,国际投行高盛(Goldman Sachs)发出了一个强烈信号,闻风而动的对冲基金抛售潮一触即发。

被高盛极力看空的货币正是韩元。当前,韩元已贬至3年来最低水平,上周美元兑韩币一度在1173.57附近徘徊,创下2012年6月以来的最疲软水平。虽然7月份韩元累计贬值幅度已经高达4.3%左右,但在高盛看来,韩元还将有逾12%的下跌空间。

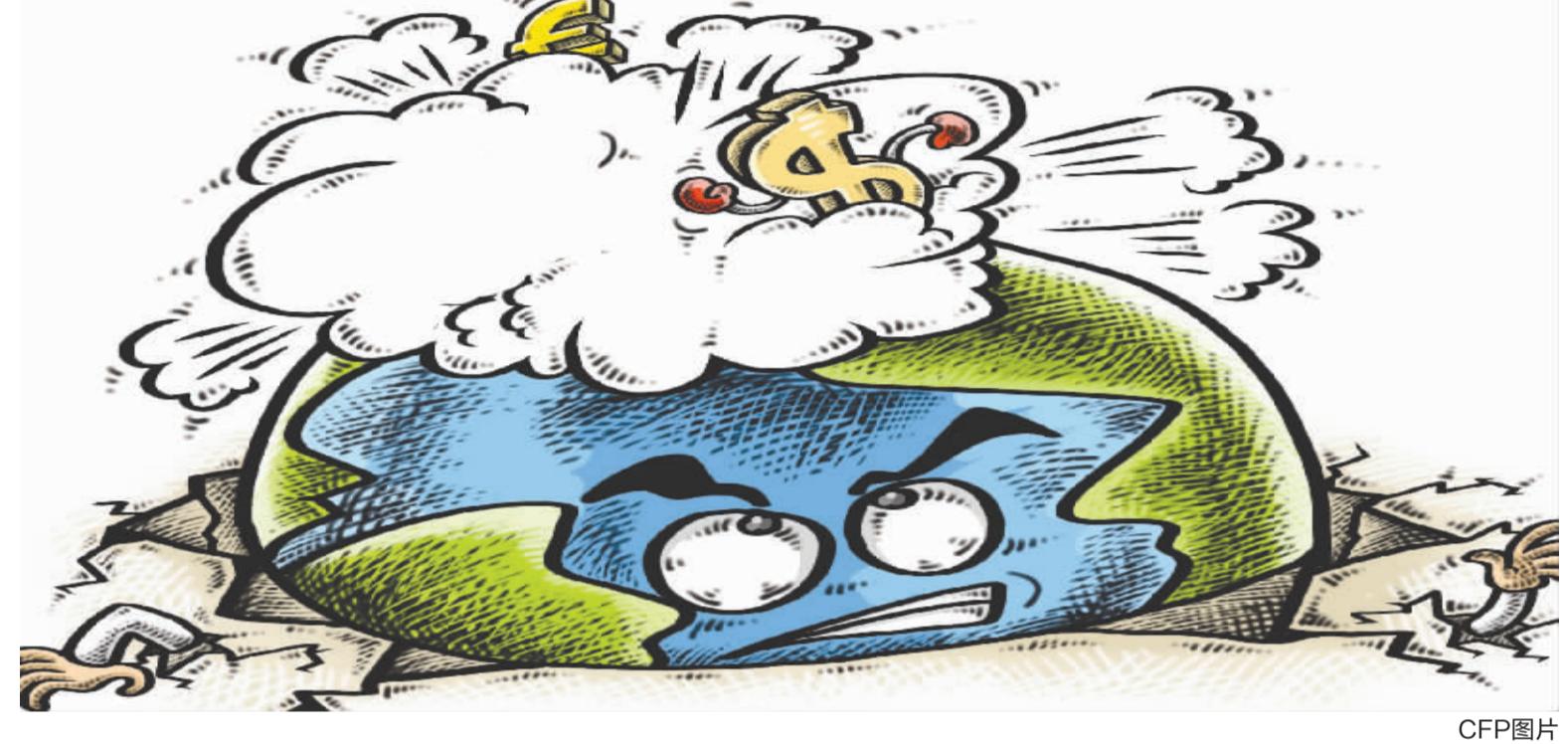
高盛看空韩元的理由主要有两点:首先,虽然韩国央行试图放松货币政策,但鉴于国内杠杆率较高,韩国央行不愿降低利率,因此“(真正的)宽松很可能是通过韩元贬值的方式实现”。其次,韩元的流动性非常强,使得做空韩元很容易,正如其在报告中所说:“在亚洲新兴市场货币当中,韩元有着最佳的低买卖价差、低套利成本和高流动性组合。”

随着韩元贬值预期强烈,全球投资者纷纷抛售韩国资产。据彭博社报道,全球股票基金上周继续抛售韩国股票,七月已经净抛售约19亿美元,导致韩国综合股价指数(KOSPI)可能录得今年以来的最差月度表现。

遭到对冲基金大肆做空的不只韩元。近期,最具代表性的三种商品货币——澳大利亚元、加拿大元、新西兰元都遭遇对冲基金凶猛的“空袭”,先后贬值成今年以来表现最差的货币之一。最近一段时间,这三种货币都跌至多年来低点,年内跌幅达10%至15%,并面临进一步贬值的风险。以新西兰元为例,美国商品期货交易委员会(CFTC)的持仓报告显示,在场内市场,新西兰元的持仓量和主力净空单都达到了创纪录的水平,可见资金做空的猛烈程度。

其实,在贬值的道路上,拉美、亚太等新兴市场国家的货币正在迎头赶上。资料显示,彭博社所追踪的24种交易最为广泛的新兴市场货币,过去一个月中有20种贬值。追踪这些货币汇率的指数2015年以来下跌8%,达到1993年开始追踪这一指标以来的最低水平。如果保持这样的贬值速度,今年将是自2008年以来该指数表现最差的一年。不仅如此,摩根大通新兴市场货币指数也跌至自1999年创立以来的最低水平。

具体来看,在亚太地区,七月下旬多国货币出现加速下滑,印尼卢比跌至近20年低位,泰铢跌至2009年以来最低水平,即便是此前较为抗跌的菲律宾比索也出现补跌。而拉美新兴市场国家更是成为货币贬值的“重灾区”。巴西雷亚尔今年以来跌幅高达20%,7月27日更是创下12年来的低点,成为了全球表现最差的新兴市场货币;智利比索兑美元汇率跌



CFP图片

至国际金融危机以来的最低水平;墨西哥比索同样未能幸免于刷新历史低位的遭遇。

贬值有利提振出口

“三件事情汇集,就可能形成一场大规模的货币危机:首先,美国兑主要货币上涨;其次,美联储或9月升息;再次,新兴市场的引擎——商品价格快速下跌。”业内人士如是说。

当前,新兴市场国家货币的系统性疲弱表现,令相关人士担忧一场大规模的“货币危机”或将到来。正如美国康奈尔大学教授卡罗(Andrew Karolyi)所说:“短期内,这将让许多新兴市场进一步受到压力。”

在这一情况下,有市场人士认为,“货币战”可能随之产生。高盛总裁兼首席运营官科恩(Gary Cohn)在今年1月的达沃斯论坛上就表示,为了促进经济增长,全球多个国家已经加入货币战争。“我们正处于货币战争中。现在流行的观点是,刺激经济增长最简单的方法是让货币贬值。”

摩根士丹利的全球新兴市场策略师詹姆斯·洛德(James Lord)也表示,“各国央行正尝试在其汇率可能因美联储决定加息之际产生波动而采取一些预防措施。”

今年年初以来的多国央行“放水”尚且记忆犹新,当时,短时间内包括丹麦、加拿大、瑞士、埃及、土耳其、秘鲁、新加坡和印度等国在国内多家央行纷纷步入宽松货币周期,被一些业内人士形容为服用了“兴奋剂”。

不过,在混沌天成期货研究院院长叶燕武看来,各国货币竞相贬值,并非一种“货币战”,而只是在全球经济增速和结构变化的背景下,经济体解决自身问题的合理方式。“这些经济体的需求结构都要依靠全球经济增长来引领,在全球经济下滑的情况下,出口必然受到巨大的拖累,国内经济因此受困,而货币政策必然倾向于宽松,对通过本币的贬值来提升出口的意愿自然很强。”

期货业专家景川在接受中国证券报记者采

访时也表示,与前几次经济周期不同的是,本轮经济运行的差异化十分明显:一方面,2008年金融危机后,美国量化宽松的货币政策令经济走出泥潭,稳健的复苏使得美联储即将开启加息周期;另一方面,其他主要经济体仍然陷于经济增长乏力当中,多数央行选择通过降息等工具稳定经济。如此一来,美元资产受到追捧就难以避免,美元走强的同时,其他货币相对走弱则成为市场的选择。

“当前由于美国的加息预期使得资本纷纷选择流向美国,其他各国为了应对经济下行,都竞相采取宽松的货币政策,通过贬值来刺激投资和出口,以稳定经济增速,防止通缩风险。与其说是货币战争,不如说是为了在当前的国际宏观环境中留得一席之地。”南华期货研究员张元桐说。

值得注意的是,有业内人士指出,在各国汇率波动的情况下,人民币币值稳定有利于人民币国际化。兴证期货宏观分析师刘文波表示,人民币国际化是一个水到渠成的事情。在中国与各国贸易往来极为频繁、且币值保持相对稳定的状态下,会有越来越多的贸易伙伴以人民币作为贸易结算货币,也会被越来越多的货币当局作为外汇储备。在当前的情况下,由于中国经济下行压力较大,内部货币政策需要保持一定的宽松,而美元汇率近期表现强劲,对人民币汇率会形成较大压力。总体来看,人民币国际化的条件基本具备,但是其进程尚需自然推动。

“便宜世界”的投资策略

“货币贬值使海外市场有很好的投资机会。当前不少国家和地区投资环境较好,法制相对健全,且本币贬值使得其资产相对便宜,具备较好的投资机会,这些国家和地区包括欧洲、澳大利亚、新西兰、加拿大、日本等。”中国宏观对冲研究院院长付鹏告诉中国证券报记者,例如当前李嘉诚大量投资欧洲资产,这就是一个原因。

以澳大利亚为例,在澳元贬值的同时,当地

房价仍保持上涨势头。瑞士信贷估计,未来7年中国人还将在澳大利亚房产市场再投入440亿澳元,更加有利的汇率可能会促进投资增长。澳元贬值时,中国买家的购买力变得更强。

景川则指出,由于全球的支付以及结算手段以美元为主,因此在美元升值而非美货币贬值的情况下,大宗商品受到的压力是二者长期负相关的结果,加上以中国为代表的新兴市场国家经济仍然疲弱,保持空头思路仍然是目前情形下商品市场的较好投资选择。

张元桐对贬值的货币进一步区分出三类:第一类是新兴市场货币,比如巴西雷亚尔、俄罗斯卢布等,它们的贬值主要影响其国内商品价格,体现的是货币购买力下降,令本国出现通胀攀升甚至恶性通胀风险,尽管在经济增长预期偏低的背景下不宜采取偏紧的货币政策,但为防止滞胀风险,必须铤而走险提高基准利率打压内部需求进而压低通胀,这类货币的贬值对大宗商品有一定负面影响,主要体现在此类国家的需求放缓方面,但影响有限;第二类是商品型货币,比如加元、澳元,他们的贬值对应的不仅是自身经济形势,还反映了全球市场对于原油、铁矿石等的需求(需求预期),应该说该类货币的贬值是与相关商品走势同步的;第三类是美元指数构成中的非美货币,此类货币的贬值将进一步反向推动美元升值,由于商品与美元存在长期的反向关系,因此此类货币贬值对商品负面影响较大。

刘文波提醒,大宗商品价格的下跌有利于下游企业的利润改善,比如在原油价格下跌之后,航空与航运企业的经营利润会有所提高。叶燕武则持相对谨慎的态度:“应该说大宗商品的价格引导了各国的货币贬值。当然有些国家从降息等货币政策引导工具的角度,来助推本币贬值,但是根本的原因还是出口商品的需求不足。大宗商品的周期是需求的周期,货币政策引导的金融属性并不是价格波动的本质,至于投资机会更多还是要看需求端的好转情况。”

然而,从基本面来看,四大矿山铁矿石产量持续增长,供应不断增加显然将继续压制铁矿石价格。数据显示,在目前铁矿石需求萎靡、价格萎缩情况下,四大矿商淡水河谷(Vale)、力拓(Rio Tinto)、必和必拓(BHP Billiton)和FMG似乎没有停止扩产的步伐,今年第二季度四大矿商累计扩产1530万吨,同比增加6.0%,环比增加8.3%。

与矿商产量保持增长不同,铁矿石需求量有所走弱。宝城期货研究员涂伟华研究指出,短周期来看国内铁矿石需求量仍将承压,一方面弱势钢价导致钢厂经营状况持续恶化,钢厂加大停产检修;另一方面近期的环保风同样制约钢厂生产积极性。据我的钢铁网数据显示,截至7月24日当周,其样本钢厂中盈利钢厂占比仅为30.7%,钢厂已陷入全面亏损的情况;受此影响,高炉开工率持续下降至78.73%,处于极低水平。此外,中钢协重点钢企粗钢产量继续下降,7月上旬日均粗钢产量为170.45万吨,同比降幅为6.06%。总之,钢厂终端需求疲弱格局难改,钢价短期缺乏走强基础,预计后市钢厂生产积极性将会走弱,钢厂停产检修将增加,届时铁矿石需求量明显下降。

由于缺乏基本面支撑,分析人士认为,近期矿石价格实难形成真正反弹,短期矿石期价仍有震荡下行风险。

方正中期期货表示,目前货币、基建、稳增长宽松政策支撑市场预期,但淡季钢材需求不济、8月下旬及9月钢厂减产预期将压制后期矿价。近期若港口库存维稳回升、钢厂减产预期增大,市场或承压再跌,防范高位资金打压。淡季钢厂需求将直接影响矿价涨跌,在后期钢厂大幅减产使矿价超跌后将对三四季度后期行情企稳起到关键作用。(王姣)

改善需求端迫在眉睫

□本报记者 叶斯琦

近期,许多主要非美元货币都在贬值。部分国家的货币在过去两年半贬值幅度甚至高达30%,用以衡量大多数发展中国家货币对美元汇率的摩根大通新兴市场货币指数甚至跌至该指标自1999年创设以来的最低点。

就在部分新兴市场国家的货币遭遇抛售潮之时,美元则进入“一枝独秀”的局面。近一年来,美元指数的涨幅已经超过了20%,随着美联储加息预期不断增强,美元指数更是直指100点。

与货币市场的变化相伴的是,全球范围内大宗商品的普遍下跌。当前,包括工业品、农产品、贵金属在内的几乎所有商品都面临着相似的下跌逻辑。整个七月,跟踪经济敏感商品价格的CRB指数累计下跌10.83%,创今

年以来单月最大跌幅。

新兴市场国家经济相对疲弱,央行因此采取宽松货币政策以对经济运行进行影响,这是正常的积极反应,由此带来的本币贬值也是客观的表现。

一般而言,对新兴市场国家来说,宽松的货币政策以及本币贬值有利也有弊,最终的结果取决于本国经济结构是否健康。宽松的货币政策与本币贬值有利于促进本国经济增长以及对外出口,但同时也将引发资本流出。

不过当前的情况是,本币贬值的益处并没有明显出现,相比于贬值对出口的刺激,不少新兴市场国家面临的情况是“经济恶化——资本外流——本币贬值——加速资本外流——加速经济恶化”的恶性循环。

针对这一情况,一个关键问题在于,当前全球经济的主要症结在于需求端,而非供给

端。换句话说,多国的货币急速贬值,实际上对贸易端没有起到提振作用,因为贸易端的重点在于供给端,虽然东西变得便宜了,但需求没有起色,因此贬值对出口的利好有限。

这一情形难免让一些经历过此前危机的投资人士心有不安。1980年代初期,美元出现一波涨势,引发了拉美的债务危机。15年后的1997年,美元再度快速上涨,使得泰国、韩国等东南亚经济体出现了银行挤兑等现象,金融系统面临极大挑战,并引发亚洲金融危机。

而今,世界是平的”。因此,对于潜在的危机,各国更应该有未雨绸缪的防患。

当前,美联储升息在即,全世界的资金向美国回流的冲动,新兴市场国家面临资金“失血”的风险,具有发生潜在危机的可能,特别是在那些经济结构不合理、过分倚重外资、金融体制不健全、通胀率奇高的国家。因此,

新兴市场国家首先应保持适当的外汇储备。外汇储备不足,是1997年亚洲多国难以抵御金融危机的一个重要原因。中国目前有较为充足的外汇储备,具有保卫本国货币的强大基础,因此处于较为主动地位。

其次,调整经济结构,缓解经济下行压力。调结构的过程必然伴有痛苦,在当前全球面临供给严重过剩的情况下,只有经历一波痛苦,把过剩的供给强挤压下来,才能“柳暗花明又一村”。以工业品为例,只有过剩的矿产产能经过充分竞争并淘汰,行业才有望重新走向均衡。

第三,发掘新需求。随着中国经济转入中高速增长轨道,曾经的“龙头”对传统大宗商品的需求有所减弱。此时,充分挖掘新的需求模式以及新的需求地区,有助于弥补中国需求减弱带来的缺口,推动全球经济重新进入增长轨道。

铁矿石反弹空间料有限

五个交易日收出四根阳线,上周铁矿石期货的表现可谓扬眉吐气。截至7月31日收盘,大连铁矿石期货主力1601合约收报367元/吨,较周初的349元/吨上涨了18元/吨,南华铁矿石指数的周涨幅则高达5.78%,位居上周大宗商品市场涨幅榜榜首。

现货市场上,截至7月31日,普氏62%铁矿石指数报55.25美元,较27日的52美元上涨了3.25美元。

国内方面,辽宁66%粉矿报455元/吨,持平;青岛港62%PB粉矿报414元/吨,较上日上涨7元/吨;印度62%PB粉矿报390元/吨,较上日上涨5元/吨。

多数分析人士认为,短期期货贴水、外矿发货量减少、港口库存降低,钢厂开工率升高,市场做多资金挺价支撑期货上冲。截至上周末,全国41个主要港口铁矿石库存全口径统计为8068万吨(原口径7663万吨),环比前一个周

五统计数据下降了107万吨。

然而,从基本面来看,四大矿山铁矿石产量持续增长,供应不断增加显然将继续压制铁矿石价格。数据显示,在目前铁矿石需求萎靡、价格萎缩情况下,四大矿商淡水河谷(Vale)、力拓(Rio Tinto)、必和必拓(BHP Billiton)和FMG似乎没有停止扩产的步伐,今年第二季度四大矿商累计扩产1530万吨,同比增加6.0%,环比增加8.3%。

与矿商产量保持增长不同,铁矿石需求量有所走弱。宝城期货研究员涂伟华研究指出,短周期来看国内铁矿石需求量仍将承压,一方面弱势钢价导致钢厂经营状况持续恶化,钢厂加大停产检修;另一方面近期的环保风同样制约钢厂生产积极性。据我的钢铁网数据显示,截至7月24日当周,其样本钢厂中盈利钢厂占比仅为30.7%,钢厂已陷入全面亏损的情况;受此影响,高炉开工率持续下降至78.73%,处于极低水平。此外,中钢协重点钢企粗钢产量继续下降,7月上旬日均粗钢产量为170.45万吨,同比降幅为6.06%。总之,钢厂终端需求疲弱格局难改,钢价短期缺乏走强基础,预计后市钢厂生产积极性将会走弱,钢厂停产检修将增加,届时铁矿石需求量明显下降。

由于缺乏基本面支撑,分析人士认为,近期矿石价格实难形成真正反弹,短期矿石期价仍有震荡下行风险。

方正中期期货表示,目前货币、基建、稳增长宽松政策支撑市场预期,但淡季钢材需求不济、8月下旬及9月钢厂减产预期将压制后期矿价。近期若港口库存维稳回升、钢厂减产预期增大,市场或承压再跌,防范高位资金打压。淡季钢厂需求将直接影响矿价涨跌,在后期钢厂大幅减产使矿价超跌后将对三四季度后期行情企稳起到关键作用。(王姣)