

# 创两年新低后企稳攀升 美元逆袭会否绊倒“商品牛”

□本报记者 王朱莹

今年下半年以来,美元与大宗商品重回“跷跷板”关系。尤其是9月11日以来,美元一改去年年底以来的颓势掉头上涨,同期大宗商品转涨为跌。美元逆袭时刻来临?对大宗商品市场又会产生什么影响?

分析人士认为,考虑到美国税改等情况好转,以及欧洲央行与美联储在政策上的差异,预计年底之前美元将出现结构性看涨机会。而这可能对大宗商品带来结构性压力。

## 牛熊转换

9月8日以来,美元指数自91点的两年多低位震荡上行,至今累计上涨2.56%,最新报93.86点。同期COMEX黄金则震荡下行了5.48%;截至发稿,报1279.9美元/盎司。

除了税改,美国总统特朗普正在酝酿美联储“易主”,打算在未来两周左右宣布美联储主席人选。华尔街主流观点认为,这将直接影响未来美元及其他资产走向。特朗普表态后,美元指数跌向日内低位,美国三大股指离纪录高位,道指结束六连涨。现货黄金一度升破1282美元/盎司,在短短五分钟内,纽约12月期金再现24亿美元买盘。

2018年2月是美联储现任主席耶伦的首个四年任期的结束时点。下一任美联储主席会花落谁家成了华尔街关心的话题。此前包括耶伦本人在内曾有5-6名有实力的候选人,包括鲍威尔、泰勒、耶伦以及白宫首席经济顾问科恩和前美联储理事凯文·沃特。

元邦投资基金经理助理田常润表示,近期美元指数有所反弹,大致存在几方面的原因。首先,虽然美国税改没有得到有

效的实质性进展,但税改框架基本完成,税率降低有利于提升企业竞争力,提升利润空间,有利于美国经济发展和强劲,对美元有提振作用。其次,美联储主席将在未来“易主”,虽然目前还没有明确人选,不过根据市场预期,现任美联储理事、共和党人鲍威尔呼声较高。从“鹰派”和“鸽派”角度看,鲍威尔要相对于耶伦“鹰派”,而相对于其他候选人“鸽派”,市场投机资金、情绪和对之前的修正也是导致近期美元指数提升的关键因素。第三,从目前情况来看,美联储在12月份加息可能性较大,概率超过了80%,这也是导致美元指数出现预期升水的重要因素之一。

回顾美元指数今年走势,整体自年初的103点高位滑落,最低跌至91点两年多新低,强弱之势转变过快,令人叹吁。

东吴期货研究所所长姜春兴表示,美元自去年12月份以来由强转弱,主要有两个方面原因:其一是欧元相对美元大幅走强,欧洲经济复苏背后也令欧元区货币政策常态化,欧元表现相对强劲令美元表现逊色;其二是今年前三个季度美国经济表现复苏进程不及市场预期,美联储加息幅度有限,预期更快加息可能性极小,所以两次加息以后市场预期变化令美元震荡走弱。

“近期9月份FED会议宣布开始缩表,标志着美国经济复苏转好态势得到确认,大宗商品价格回升以及油价反弹令通胀压力抬升,美联储加息步伐预计明年显著加快,这令调整到位的美元指数获得生机。”姜春兴说。

## “跷跷板”效应

没有什么比美元更能牵动大宗商品市场的神经了。

事实上,早在1995年-2001年美元处于大级别牛市之时,黄金、铜、铝等大宗商品

品就展开过长达3-6年的漫漫熊途。当时伺机而入,做空贵金属、有色金属等商品期货的投资者很快就赚得盆满钵满。

文华财经数据统计显示,1995年1月9日至2001年10月22日期间,在美元牛市中,国际铜价自3080美元/吨起最低跌至1335.50美元/吨,跌幅高达53.96%;纽约黄金指数则自1996年1月29日的420.8美元/盎司起最低跌至1999年7月13日的256.5美元/盎司,累计跌幅达36.88%。

回顾此前的大宗商品牛市,也都与美元贬值有着千丝万缕的联系。1971年-1980年,第一轮商品牛市出现,当时欧美经济处于“滞涨”时期,经济停滞不前,增长缓慢,而美元贬值潮中,商品暴涨,CRB指数由1971年9月末的96.8点上涨到1980年11月的334.8点,涨幅度高达246%。第二次商品牛市则自2003年开始至2013年结束,大宗商品价格再度大涨;期间原油从1998年底的10.72美元/桶,一度上涨到2013年7月的149美元/桶,随后暴跌,后反弹至120美元/桶一线震荡整理。

田常润指出,历史上美元指数与商品呈现负向关系,但这只是从宏观因素层面考量,美元指数和商品虽然趋势相反,但也并非时时对应关系,所以也不能把美元走势与商品走势完全生搬硬套。目前的商品由于处于后金融危机时代,所以自身商品属性较强;而美元指数目前的走势受到市场预期、投资者情绪因素硬性较强,而非绝对的经济数据指标。这样就形成,商品本身影响较大,美元受外界因素影响较大;这样很容易形成商品和美元指数走势“相对独立”的短期态势。

## 会否绊倒大宗商品

“美元指数与大宗商品呈显著负相

关系,但在加息初期,美元指数走强与大宗商品上涨是正相关关系,主要是预期经济走好;目前美元加息中段,美元表现与大宗商品之间呈负相关关系。”姜春兴表示。

“短期看影响美元指数走势的因素也是比较敏感的因素。一是美联储12月份加息预期及实际行动情况;二是美联储主席人选敲定情况;三是人民币、欧元短期走势,主要是两个国家(地区)短期经济数据及预期变化情况;四是美国和欧元区息差也是影响美元指数短期走势的重要因素,特别是美德之间的息差变化情况。从未来短期看,支撑美元指数的因素要大于利空因素,美元指数短期依旧存在反弹空间,不过空间不会过大。”田常润指出。

姜春兴表示,基于美元后期大概率走强,将带给大宗商品潜在调整压力,像经济转好、需求回升较多的有色金属受影响较小,利于多头配置;而原油、黄金相对震荡偏空,农产品以及化工弱势下跌概率增大;另外美元走强对于美股吸引力提升,风险投资市场表现较好,对国内A股也形成提振,利空国内外债券市场。

中银国际期货研究员肖银莉表示,美元指数大幅攀升,已经重返93点位上方,不过未来美元上行之路仍旧充满险阻,欧元政策、美联储主席人选、美国税改进展等都是不确定变量。短期内美联储加息和缩表、税改推出以及美元反弹可能令黄金承压,金价甚至有可能跌到1260美元/盎司。但短线避险情绪或因地缘政治风险的出现而回升。此外,有分析人士称,特朗普倾向提名偏鸽派的美联储理事鲍威尔成为下一届美联储主席,鲍威尔的立场略偏鸽派,和耶伦类似,对黄金有一定的利好。

# 保持期现渠道畅通 助力铜企供给侧改革

□本报记者 张利静

今年以来,国内外经济金融形势复杂多变,大宗商品市场波动加剧。虽然有色金属行业深入推进供给侧结构性改革取得了显著成效,但产业结构的调整和优化仍然任重道远。

为了探讨研究未来铜市场需求、铜冶炼行业结构调整、铜产业规范调整、新形势下铜企如何利用期货工具保值等,10月18日,上海期货交易所(下称“上期所”)和中国有色金属工业协会铜业分会(下称“有色协会铜业分会”)在江西省南昌市共同举办了“期货市场服务于铜骨干企业加强供给侧结构性改革研讨会”。有色协会副秘书长兼重金属部主任胡长平出席并发表致

辞,工信部原材料司有色处处长靖大伟就铜产业规范管理进行了讲解,有色协会重金属部副主任段绍甫以及国际铜业协会等多位行业专家学者和大型有色金属企业负责人对未来期现结合方式进行了专业探讨。

胡长平表示,当前我国铜产业运行平稳、产业发展上了新台阶,已具备引领世界产业化发展的基础。对于铜骨干生产企业来说,期货市场不仅具有重要的套期保值功能,也能在期现互动中很好地发现和挖掘自身价值。“希望铜骨干生产企业不断吸取企业提高生产经营效益方面的经验教训,努力强化风险防范意识,力争在期现互动中取得更加良好的经济效益。”

站在产业发展的新台阶上,铜产业如何规范自身?据靖大伟介绍,为了创新行业

管理,适应铜冶炼行业发展需求,配合化解过剩产能,适应新的行政审批体制改革,近年来工信部原材料司积极开展铜行业规范管理工作,先后公告了三批符合铜冶炼行业规范条件的企业名单,在推进企业技术进步、提升节能环保水平和资源利用效率、规范企业运营等方面起到了积极作用。前三批共公告企业31家,合计精炼铜808万吨(企业公告产能),目前工信部正在开展第四批铜冶炼企业规范公告工作。在国家允许开展的部分品种加工贸易的企业名单中,就是以规范名单为参考,规范已成为公司上市融资、银行贷款等的参考基础。

当前中国经济稳中有进,供给侧改革初见成效,有色金属产业发展新旧动能正在发生转换。段绍甫指出,“铜市场需求再优化就需要对月均价与期货最低价进行对比,找到极限区间进行买入点价。另外,由于远月锌价贴水,企业根据价格判断可进行远期锁价操作,锁定未来三至六个月的采购价格,同时第三方企业提供价格保险机制,进行远期点价的同时,为企业进行价格保险,企业锁定现货销售价格后难以获得更高利润。”

为了更好服务实体经济,充分发挥金

融整体放缓,环保压力加大、企业成本上升。我们应该引导铜企科学投资、控制产能,提高企业核心竞争力、降低运营成本,扩大铜的应用范围,采取多种手段促进铜产业良好发展。”

面对复杂多变的市场,企业如何利用期货市场实现保值?五矿有色金属股份有限公司期货部首席分析师张荣辉认为,“铜生产、消费、贸易和投资企业要利用期货控制风险、实现保值增值,必须全面了解企业经营状况和需求,设立完整而严格的交易规章制度,建立专业的交易团队,保持完整畅通的期货和现货交易渠道,构建良好的信誉和资金保障体系,并根据市场及自身情况制定高效的保值交易策略,这样才能有效实现风险防控和保值增值。”

# 创新模式 服务有色金属企业

■ 期货市场服务实体经济(七)

跌过程中,企业也可以根据均价与期货盘面价格规律找到更好的销售点价机会。2017年价格加速上涨,月均价难快速跟涨,企业在2017年7月-8月会有每吨1000元/吨-2000元/吨的利润难以获得,我们提出,在不改变与冶炼企业定价模式的基础上,进行合作定价,在价格上涨中达到共赢。

企业根据价格判断可进行远期锁价操作,锁定未来三至六个月的采购价格,同时第三方企业提供价格保险机制,进行远期点价的同时,为企业进行价格保险,企业锁定现货销售价格后难以获得更高利润。

为了更好服务实体经济,充分发挥金融衍生品的功能,结合当期宏观预期、锌行业基本面情况,我们提出了“合作定价+价格保险”来服务锌中上游企业,增加上游企业整体的定价模式,同时进行价格风险管理,与国际市场接轨。落后的定价模式会让企业失去国际市场环境的竞争力,改变势在必行。期货公司在提供交易通道的同时,也要充分挖掘企业真正需求,突破创新,利用现货公司更好的服务实体经济。(永安期货)

融衍生品的功能,结合当期宏观预期、锌行业基本面情况,我们提出了“合作定价+价格保险”来服务锌中上游企业,增加上游企业整体的定价模式,同时进行价格风险管理,与国际市场接轨。落后的定价模式会让企业失去国际市场环境的竞争力,改变势在必行。期货公司在提供交易通道的同时,也要充分挖掘企业真正需求,突破创新,利用现货公司更好的服务实体经济。(永安期货)

## 中国期货市场监控中心商品指数(10月24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		84.13			84.07	0.07	0.08
商品期货指数	994.93	999.50	1004.49	992.56	994.17	5.32	0.54
农产品期货指数	923.66	923.56	926.26	922.37	923.31	0.24	0.03
油脂期货指数	582.74	583.26	584.75	580.76	581.36	1.91	0.33
粮食期货指数	1281.99	1281.31	1286.93	1279.78	1282.08	-0.77	-0.06
软商品期货指数	880.05	881.80	882.20	879.41	879.58	2.22	0.25
工业品期货指数	1007.12	1013.05	1020.39	1003.15	1006.20	6.86	0.68
能化期货指数	693.55	692.39	698.05	691.59	693.62	-1.23	-0.18
钢铁期货指数	926.75	929.75	941.35	917.77	927.05	2.70	0.29
建材期货指数	928.45	936.02	943.24	924.04	929.12	6.89	0.74

## 易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(10月24日)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算
易盛农期指数	1099.59	1102.44	1098.9	1101.56	5.02	1100.74
易盛农基指数	1326.54	1327.26	1322.58	1327.26	3.03	1326.76

## 东证一大商所商品指数(10月24日)

	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅
跨所农产品指数	104.94	104.88	104.89	104.67	0.20%
跨所能化指数	91.88	91.64	91.87	91.79	-0.16%
东证大商所农产品指数	102.44	102.39	102.47	102.36	0.03%
东证煤焦矿指数(大商所)	85.17	84.70	85.31	85.54	-0.98%
东证能化指数(大商所)	107.41	107.00	107.42	107.28	-0.26%
东证工业品指数(大商所)	85.71	85.28	85.80	85.91	-0.72%
易盛东证能化指数	80.29	80.17	80.25	80.23	-0.08%
易盛东证棉糖指数	89.34	89.58	89.44	88.99	0.67%

# 徽商期货参加FIA第33届期货和期权博览会

■ 责编:张利静 电话:010-63070359 E-mail:zhanglijing@126.com

美国中部时间10月17日,由美国期货业协会(FIA)举办的第33届期货和期权博览会在美国芝加哥顺利召开,会期三天。FIA期货和期权博览会是全球规模最大的期货业活动,每年均有来自全球的交易所、期货佣金商、主管机构、商品投资经理等代表参会,主要研讨经纪业务、交易系统和策略及用户需求等问题。徽商期货是中国境内唯一参展的期货公司,公司运营总监康鑫、上海营业部及北美的业务经理代表公司参加了此次会议,并设立了展台,同时在第二日下午承办了“中美期货投资与合作新机遇”的分论坛。此次会议共有大约4000余

人参加,徽商期货在会上与多家期货佣金商、介绍经纪人、软件供应商建立联系,相约在博览会后进一步探讨双方合作机会。

业内人士介绍,随着中国市场化和国际化进程的加快,期货市场将成为推进对外开放的主阵地。上海国际能源交易中心原油期货作为我国第一个对国际市场开放的期货品种,是境外投资者参与中国商品期货市场的首要起点,也将成为我国期货市场对外开放的重要举措。原油期货开放以后,全球投资者都可参与进来。未来国内期货与全球期货市场联系将越来越紧密,期货经营机构间的合作空间也将越来越大。(王超)

# 大商所携手华信期货与厦门大学联合启动高校期货人才培育项目

□本报记者 张利静

日前,华信期货与厦门大学正式启动大连商品交易所期货人才培养合作项目并举办了签约仪式。厦门大学经济学院副院长周颖刚与华信期货副总经理陈健飞共同签署了期货人才培养及科研项目交流的合作协议。

厦门大学经济学院副院长周颖刚教授表示,此次大商所和华信期货带来的期货人才培养项目,弥补了高校教育尤其是专业研究生和博士培养的短板,能够让在校学生直接接触岗位工作技能,边学边练,了解有关岗位的实际操作。同时结合了高校强大的研究实力,用以解决企业经营和期货工具运用过程中面临的问题,做到有的放矢。他表示,厦门大学有悠久的勤勉严谨的学术传统,有信心能够为期货市场和实体企业输送大批有专业有能力的实干人才。

大商所会员服务部相关