

央行启用SLO 资金面对商品影响程度减弱

陈枫

中国央行于上周五(1月18日)发布公告指出,决定从即日起启用公开市场短期流动性调节工具(SLO),作为公开市场常规操作必要补充。

操作对象主要是公开市场业务一级交易商中具有系统重要性、资产状况良好、政策传导能力强的部分金融机构,首批有资格使用这一交易工具的是12家银行,包括:工商银行、建设银行、农业银行、中国银行、国家开发银行、交通银行、中信银行、招商银行、光大银行、民生银行、兴业银行、上海浦东发展银行。该工具原则上在公开市场常规操作的间歇期使用,操作方式采用回购交易,操作结果滞后一个月通过《公开市场业务交易公告》对外披露。

央行选择在近日推出SLO源于国内流动性出现结构问题,以及由此产生的金融体系融资效率降低和市场资金面波动频繁等顽疾。首先,货币供应总量没有出现大的不足或者过量,只是狭义货币(M1)和流通中的现金(M0)仍然呈现收缩态势,这是结构性问题;其次,结构性问题的根本,在于金融体系融资效率的降低,解决办法亦宜从这一方面入手,着力降低实体经济通过现有金融体系获得融资的难度;第三,解决问题需要时间,拓宽短期货币供应。

根据央行统计,2010年广义货币(M2)同比增长19.7%,狭义货币(M1)同比增长21.2%,流通中的现金(M0)同比增长16.7%。到了2011年,M2的同比增幅回落至13.6%,较上年降低6.1个百分点;M1的回落则更为明显,同比仅增7.9%,较2010年降低13.3个百分点;M0的同比增幅亦回落至13.6%,较2010年降低3.1个百分点。而刚刚过去的2012年,除了M2的同比增幅从此前一年的13.6%回升至13.8%之外,无论是M1抑或是M0均仍有较大幅度的下降。其中M1同比仅增6.5%,比此前一年还下降了1.4个百分点;M0同比仅增7.7%,更是大幅下降了5.9个百分点。

假如央行将M2视为货币供应量的主要指标,那么2012年乃至现在,其向市场释放的流动性并没有减少,反而略有增加。但是,以企业活期存款为主的M1却依然出现下降势头,以现金统计为主的M0降幅则更为明显。这显然说明,在货币供应总量增加的同时,整个社会的资金传导体系出了问题,导致央行已经宽松的货币政策效果打了很大折扣。代表资金面活跃度的M1和M0同比增幅大幅下滑预示着社会资金使用效率远没有达到央行发行货币提振经济的初衷。

SLO作为公开市场操作的重要补充,意味着央行将在周一至周五每天都可进行灵活的资金投放和回笼操作,使其在流动性调控上更趋精准,此举也意味着未来存款准备金率的使用频率将减少甚至逐渐淡出。其有利之处在于维持资金面的短期平衡,保持流动性的适度宽松,促进经济的稳定发展;对商品和股指的不利影响在于,公开市场操作的力度和频率加大,未来存款准备金率等长期性货币政策的使用频率将减少甚至逐渐淡出,使得市场资金面出现较大波动的可能性降低,预计资金面对商品和股指的影响程度将逐渐减弱,资金面预测功能可能逐渐丧失。

(作者系浙商期货分析师)

高盛上调铁矿石价格预期 最看好今年铜价表现

证券时报记者 李辉

高盛集团近期报告中上调2013年铁矿石平均价格预期,从之前的140美元/吨上调至144美元/吨,到2014年预计降至126美元/吨,2015年和2016年平均价格预计分别为90美元/吨和80美元/吨。

高盛称,铁矿石市场将经历很长一段显著供过于求的阶段,但可能是在两年之后。由于钢厂持续补充库存、供应收紧及市场情绪乐观,预计今年铁矿石生产商将赢得较高的矿价并获得可观的利润率。

随着中国需求改善,铁矿石价格在去年9月份降至3年来低点后回升了76%。摩根大通亦将2013年铁矿石价格预期从之前的110美元/吨上调至130美元/吨,还预计今年上半年矿价可能攀升至170美元/吨。

高盛还表示,考虑到预期的生产企业利润率及行业结构、价格涨跌空间,未来12个月最看好的矿业商品为铜、钽及冶金煤,最看淡铝、镍及铅石。

甲醇期货放量冲高 新领域需求增长看好

证券时报记者 沈宁

继上周五涨停后,昨日甲醇期货盘中再度冲高。连续的快速拉升,让投资者对于新年度甲醇市场的回暖有了更多期待。不少业内人士认为,伴随甲醇制烯烃、甲醇汽油等新领域需求的增长,甲醇下游消费的结构变化将为市场带来一定转机。

周一甲醇期货盘中刷新本轮反弹新高,全天呈现高位回落。截至当日收盘,甲醇期货主力ME1305合约收报2922元/吨,上涨23元/吨。主力合约当日增仓192手至22656手,日成交量升至53326手,较前日几乎翻倍。

近期宏观数据利好,甲醇期货持续放量大涨。宁波禾元甲醇制烯烃装置近期投料试车利好,此外甲醇汽车试点正式启动、伊朗装船推迟等因素也成为新的炒作素材,卖家继续调高售价,且惜售情绪加重,港口行情不断推涨。随着禾元以及甲醇汽油等利好因素刺激,后

期需求面有所扩大,国内甲醇价格因此得到支撑。”中宇资讯分析师崔志明表示。

现货市场上,北方地区价格平稳,华北因降雪影响出货略缓,山东涨跌互现,西北地区价格稳定。港口地区继续上扬,但买家偏向低端,部分商家定价迟疑,观望气氛浓厚。1月21日,江苏成交上移50元/吨至2800-2820元/吨,山东2440-2550元/吨,广东出罐2830-2870元/吨,CFR中国价18日收于356-358美元/吨。

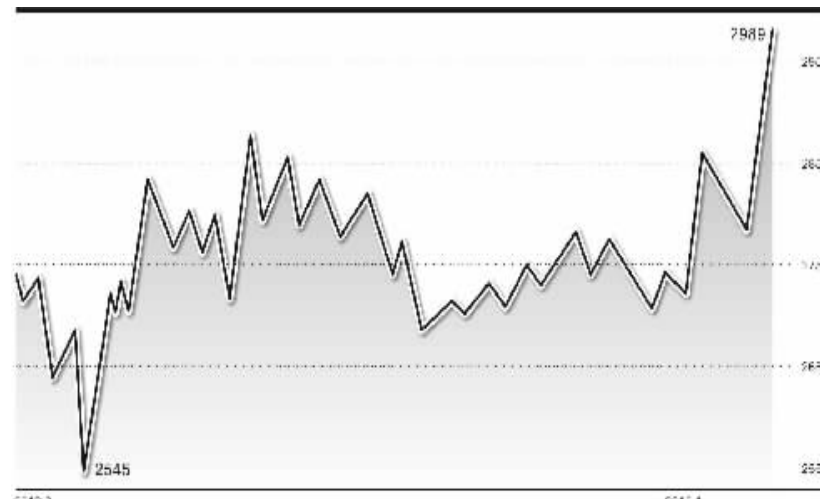
考虑到未来总体经济恢复趋势并不明朗的情况下,甲醇需求仍存在诸多不确定因素,崔志明预计2013-2014年甲醇需求平均增速在15%左右。其中,甲醇下游消费正在经历着结构性变化,总体趋势是传统下游甲醛、甲基叔丁基醚(MTBE)等所占的份额在逐渐减小,非传统下游甲醇制烯烃(MTP/MTO)、甲醇燃料及二甲醚(DME)所占比例逐年上升,尤其是MTP/MTO及甲醇燃料近年已成

为需求增长的亮点”。

受塑料行业需求推动,国内甲醇制烯烃产能快速发展。截至2012年12月,国内共有甲醇制烯烃项目4套,总产能176万吨/年。宁夏煤业50万吨/年MTP、神华集团60万吨/年MTO、中原石化20万吨/年MTO项目,大唐国际46万吨/年MTP项目已商业化运行。

甲醇汽油则给予甲醇市场更大的想象空间。自2011年5月份工信部决定在上海闵行区、山西、陕西几个地区推广高比例的M85和M100甲醇汽油后,2012年2月底工信部宣布在山西省、上海市和陕西省三个省市展开甲醇汽车试点工作,此举意味着甲醇汽油已进入发展的新时代。在业内人士看来,甲醇汽油在价格及环保方面的竞争力未来将逐步显现。

由于美国经济的稳步复苏,以及中国经济的触底回升,大宗能源的价格易涨难跌,原油、煤炭的价格将对国内外甲醇生产成本起到支撑作用。在宏观经济企稳转暖的情况下,无论是MTO项目、甲醛还是二甲醚,



近日,甲醇期货持续放量上涨。

翟超/制图

都有望进一步增加对甲醇的需求,下游需求的触底回升对甲醇的价格起到很大的刺激作用,尤其是作为工业品的甲醇,需求端的刺激将更为关键。短期特别需要关注的是宁波禾元等甲醇制烯烃项目的投产将对市场起到预期利好的作用,2013年甲醇走势的整体基调应是上半年特别是一季度谨

慎乐观。”大地期货分析师鲍莹称。

尽管需求端不乏亮点,但由于国内甲醇新增产能较多、供应压力大于2012年,供需环节短期料难实质改观。鲍莹认为,近期甲醇市场的低位上涨,更多源于题材炒作下的资金追捧、市场气氛有所好转,不过供应过剩的格局决定了短期上涨空间可能有限。

高盛:黄金进入新一轮下行周期

证券时报记者 魏书光

上周,德国央行宣布将运出存于美国纽约联储与法国央行的黄金储备,引起外界质疑全球主要央行之间失去信任,也让人对贵金属交易后市产生更多联想。不过,国际投行高盛集团却在近日再度发布预测看衰后期金价,预计5年后跌到1200美元,直言黄金已经进入新一轮下行周期。

高盛集团去年12月发布大宗商品报告称黄金牛市将终结引起市场争论不休。高盛表示此论点主要是基于美国经济会不会在2013年逐渐复苏。若是如此,投资者可能不再将黄金视为传统的避险资产,黄金将因此经历大量卖盘。

高盛下调黄金3个月、6个月和12个月价格预估分别至1825美元、1805美元、1800美元,并预

计2014年黄金均价为1750美元。高盛称尽管黄金仍存在上涨因素,不过下行风险逐步加大。

对于2013年的黄金投资建议,高盛集团给出了具体策略。黄金2013年第一季度以小幅上升为主,到2013年下半年,随着经济缓慢复苏,黄金价格走弱。对于COMEX黄金期货来说,买入2013年4月的多头头寸,同时卖出2013年4月1850美元盎司看涨期权。”

如今高盛进一步看空黄金,该机构大宗商品分析师称,预计2018年黄金价格将跌至1200美元/盎司。在这份报告中,该行分析师表示,假设美国实际利率,例如最有代表性的美国10年期债券在2018年回升至2.0%,预计黄金价格将在今后5年持续走低,并且长线预计黄金将在2018年跌至

1200美元/盎司。

高盛集团这份报告表示,除了实际利率之外,黄金与各货币之间的联动同样影响着黄金价格。预计当前黄金交易所上市基金(ETF)实物市场以及各大央行的需求在2013年会继续以2009-2012年的速度增长,黄金ETF需求将在2014年放缓。货币方面将逐渐趋于稳定,在未来数年将放缓并且削减黄金价格涨势。

不过目前这个假设有风险存在,实物金需求或许会走上另一条路。不过这些对黄金市场的影响都是微不足道的,因为不管货币走强还是走弱,都不如美联储量化宽松(QE)举措对黄金更有冲击力。因此货币政策要进一步放宽才能改变黄金价格的前景。然而当投资者的黄金投资需求显著上升同时各大央行也存在潜在买需的情况下,遭受

类似宽松货币政策终结之类的冲击时,曾经推动黄金价格走高的黄金ETF持仓或急剧下滑,这会反过来加速黄金价格的下行。

通胀与金价的关系方面,高盛集团认为,通胀通常和黄金价格是呈正比的。不过目前看来,通胀高于美联储目标的可能性比较低,理由有三个:一个是尽管美联储的负债资产负债表显著扩张,但是通胀预期仍然非常稳固;一个是边缘经济的下降仅仅只是让失业率的下降比预期慢,第三个是大宗商品价格预计将比上一年度稳定。最后,即使高通胀突然出现,其对黄金的影响也可能被两个因素抵消:如果美国经济加速恢复,美国实际利率将迅速走高;如果通胀预期上升,美联储的资产负债表或将停止扩张。总之,实际利率的走高对黄金的打压远高于持续货币宽松政策对黄金构成的支撑。

当心需求驱动不足导致焦炭中途熄火

程小勇

随着春节临近,焦炭再度掀起新一轮上涨攻势,而作为煤炭下游另一产品甲醇也不甘示弱。上游煤炭价格的上涨,成本推动型涨势继续在焦炭和甲醇两大品种上演,而下游补库,以及对宏观经济的乐观都给焦炭和甲醇添一把火”。然而,随着春节的到来,工地开工减少,钢厂补库到位和上游炼焦煤产能释放,需要警惕焦炭行情由成本驱动切换至需求驱动带来的大幅回撤风险。

原材料上涨支撑焦炭价格

去年12月份至今年1月份,山西等地的炼焦煤价格持续稳步上涨,原因在于:一方面,随着经济企稳回升,港口的煤炭库存逐渐消化;另一方面,在三季度,国内煤矿出现减产,而煤价长时间低迷导致煤矿复产缓慢。

由于焦炭和甲醇都需要用到煤,由此煤炭价格上涨导致成本向下游产品传导,最终传导至钢材。

行情点评 | Daily Report |

沪铜:回吐涨幅

昨日沪铜小幅走低,主力1304合约收于58190元/吨,下跌190元/吨。现铜贴水维稳,中间商及下游参与热情降低,整体市场依旧呈现供大于求局面。尽管上周五发布的中国宏观经济数据为铜价提供支撑,但现货市场的疲软令铜价承压。就当前的铜价而言,市场缺乏较大的宏观事件指引,整体震荡格局难以在短期内摆脱。技术图形显示铜价从震荡区间下沿向上沿靠近,建议短多交易。

玻璃:谨慎持有

昨日玻璃期货高位震荡整理,主力1305合约收报1501吨,下跌2元/吨。近期玻璃期货价格强势上行主要有三方面因素,一是宏观经济预期转暖,市场信心有所恢复,尤其股市对玻璃的提振作用明显。二是,玻璃期货初上市,主要生产企业仍在进行制度建设,卖出保值的数量有限。三是,资金参与玻璃期货积极,接近50万手的持仓量,推高了玻璃期货价格。投资者暂且维持多头思路操作,多单谨慎持有。

品种全面上升,其中螺纹钢库存已经连续8周上升,成为库存增量最大的品种。

据中国钢铁工业协会最新数据显示,2013年1月上旬重点大中型企业粗钢日均产量为167.49万吨,旬环比增长3.83%;预估1月上旬全国粗钢日均产量为194.42万吨,旬环比增长2.29%。而通过观察去年12月份的数据,房地产投资和开工面积都出现单月下降,暗示房地产对钢材需求的拉动要弱于预期,后市警惕钢材价格回调带动焦炭价格大幅回撤。

经济数据透露一丝担忧

2012年四季度中国经济触底回升,较三季度回升0.5个百分点,达到7.9%的增速。然而,从分项数据来看,中国经济再平衡风险犹存,转型困难重重,经济复苏的曲线比较平缓。中国暂时避免了经济大滑坡的情况(硬着陆),但经济增长仍面临风险:金融系统的潜在问题,还面临从投资拉动模式转向消费拉动模式的再平衡难题。

(作者系系宝城期货分析师)

(李辉 整理)

连塑:陷入震荡

昨日国内连塑料主力1305合约整体呈现弱势震荡的局面,最终报收于10710元/吨,下跌25元/吨。日内成交大幅萎缩至20万手。现货方面,受制于需求的减弱,国内PE价格仍难以摆脱疲软的态势,部分地区价格仍小幅回落。从技术层面来看,在缺乏交投的情况下,连塑料维持震荡的概率较大。因此,操作上,建议空仓者多看少动,前期低位多单暂且谨慎持有。(上海中期)

浙商期货 ZHESHANG FUTURES
管理总部:杭州市庆春路173号8-10层
理财热线:400-700-5186