

铁矿石价格大涨 国内钢厂谨慎观望提醒风险

据分析,淡水河谷溃坝事故影响远超预期,是近期铁矿石期现货大涨的直接原因

证券时报记者 魏书光

春节长假后的首个交易日,国内多个商品期货市场迎来开门红,黑色系再次集体上涨,其中铁矿石更是开盘直接涨停,A股铁矿石概念股也纷纷大涨。但在一片涨势中,多位钢厂采购人士提醒,对于如此高昂的铁矿石价格,要谨慎观望,注意风险。

矿难引发巨量减产猜想

受春节期间巴西淡水河谷(VALE)溃坝事故后续处理影响,昨日铁矿石主力1905开盘涨停,收盘前虽瞬间开板,但随后即封板于涨停价652元/吨,涨幅达到7.95%,成交28.2万手,增仓1.1万手,持仓102.4万手。

这一涨幅基本和春节期间的期外盘涨幅接近。统计显示,新加坡铁矿石掉期主力合约的结算价自2月1日的84.5美元一路拉涨至8日的92美元,涨幅8.2%。如果考虑到春节前一周的大涨,两周内海外铁矿石价格已经暴涨了25.04%。但是,在2月11日晚间,普氏62%铁矿石指数下跌4美元至90.2美元,而新加坡铁矿石掉期价格也跌破90美元。

光大期货研究所黑色研究总监邱跃成对证券时报记者表示,淡水河谷溃坝事故的影响远超预期,是近期铁矿石期现货大涨的直接原因。春节后国内铁矿石期现货市场存在一定的补涨需求,使得多个期货合约开盘后迅速涨停。

我们预计矿难将导致全球铁矿石供给减少2500万吨~7000万吨,2019年普氏62%铁矿石指数将抬升至75美元~88美元/吨,同比增幅为8%~27%。”中泰证券钢铁行业分析师驾慧慧认为,短期来看,在矿难事件造成供给端刚性缺口且有进一步发酵可能性存在的情况下,供应短缺忧虑加剧,铁矿石期现货价格预计将维持坚挺状态。

国泰君安证券钢铁行业分析师李鹏飞认为,2011年后铁矿石产量增量同比逐渐下行,显示扩张周期逐步进入尾声,而淡水河谷事故提前结束了铁矿石产能的扩张周期,全球铁矿石的中长期底部已经到来。

国内钢厂谨慎观望

相对上述分析师的乐观来说,钢厂的采购人士则普遍谨慎看待这个价格。市场过度解读了巴西矿难,当下的铁矿石价格已经处于高位了,80美元上方的铁矿石价格不能持续。”南京钢铁股份有限公司证券部投资室主任蔡拥政对记者表示,仅仅从钢厂角度来看,节前大规模的冬储补库已经结束,市场大规模买矿的热情不高,而且下游需求根据往年惯例,要等到3月中下旬才能启动,因此在短期内钢厂库存会进一步上升,两方面推动钢厂在进口铁矿石上比较谨慎。

短期铁矿石价格已经比去年平均价格高出20美元,我们肯定选择观望。”上海永钢实业有限公司总经理张志斌也表示,目前钢厂库存仍然比较宽裕,现在最大的不确定因素是下游需求情况。但是预计总体需求情况,不会像2018年那么乐观。

蔡拥政认为,80美元带来的超额利润对铁矿石生产企业来说有足够的产能扩张吸引力,之前减产、停产的非主流矿山也有动力复产。从全球来看,全球矿山富余产能有能力弥补VALE溃坝事故影响的铁矿石产量缺口。另外,中国还有大量的废钢可以利用,完全可以抵消高价的铁矿石影响。

国投安信期货公司研究院黑色高级分析师张贺佳表示,现在市场预期短期受到影响的铁矿石产能约7000万吨/年,约占全球产量的3.2%,远超淡水河谷(VALE)春节前公告预期,加剧了市场的乐观情绪和厂商的恐慌心理。但他认为,随着溃坝事故短期影响的逐步平息,未来期现货价格仍将回归基本面驱动。

邱跃成也提醒称,铁矿石价格经历两周来的大幅飙升,目前的价格已攀升至近两年的价格最高点。铁矿石价格短时间内上涨,在很大程度上已经透支了后市行情。预计短期铁矿石价格仍会偏强,但继续上涨空间或已经有限。



摩根士丹利华鑫首席经济学家章俊:

2019年中国经济确定性凸显

证券时报记者 王玉玲
实习记者 于长馨

过去一年,“黑天鹅”频现,事件型风险不断。进入2019年,宏观经济会走向何方?金融市场还有哪些机会?

日前,摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊在接受证券时报记者专访时表示,尽管2019年中国经济下行压力依然很大,但从全球角度来看,中国经济的确定性却尤为凸显。他对今年宏观经济持谨慎乐观态度,认为新的一年宏观政策组合是“稳货币、松信贷、宽财政”。从稳健的货币政策来看,改善货币政策传导机制尤其值得关注;从积极的财政政策来看,增加财政支出的效果优于大规模持续减税降费。

谈及金融市场,章俊认为今年无论股市还是债市流动性都会非常宽松,A股市场将从估值优势与基本面确定性两方面吸引海外投资者。

中国经济确定性凸显

章俊认为,2019年经济下行压力依然很大。去年中央对经济的判断从“稳中向好”转为“稳中有变”、“变中有忧”,但在他看来,确认经济下行压力其实是积极信号,他对2019年宏观经济持谨慎乐观态度。

从政策层面来看,在去年7月中央制定了基建补短板、稳增长的政策基调以后,货币政策与财政政策积极跟进;货币政策方面,央行几次降准;财政政策方面,去年八九月份加快地债发行,今年则提前下放地方债发行额度,让地方政府能够提前融资来帮助基建补短板。因此,今年上半年稳增长的确性提高。

从外部环境来看,最近两个月的数据表明,美国经济增长的动能明显放缓,导致美联储的政策明显转向鸽派,呈现步伐放缓的状态,这有效降低了中国经济面临的外部风险。另外,海外基本持续看好中国,一是稳增长的效果导致中国在经济基本面这一层面的不确定性明显下降;二是人民币汇率稳中有升,汇率风险降低,从沪港通数据观察,海外投资者正持续净流入。

从全球角度来看,不确定性仍是2019年最大的主题,而中国经济的确定性却尤为凸显。由于美国经济增长动能放缓和美股的大幅波动,投资者为避险开始部分流出,在美国之外的市场寻找投资机会,中国经济增长的确定性恰恰给了海外投资者一个更好的选择,人民币资产某种程度上成为一种避险资产,因此2019年海外投资者会持续增持A股和国内的债券。

稳货币、松信贷、宽财政

章俊认为2019年宏观政策组合是“稳货币、松信贷、宽财政”。

去年年底的中央工作会议提出,稳健的货币政策要松紧适度,保持流动性合理充裕,改善货币政策传导机制”,较此前而言特别强调了“改善货币政策传导机制”,而不是货币政策本身需要大幅宽松,这是值得关注的关键词。去年在年内四次实施定向降准释放资金合计约2.3万亿元的前提下,央行推出了系列配套政策来引导流动性进入实体经济特别是中小民营企业,但实际效果并不明显,民企“融资难、融资贵”的问题依然较为突出。章俊认为,货币政策传导机制不畅有多重原因,除了金融机构本身行为具有顺周期特性,导致在经济下行过程中有惜贷倾向之外,金融去杠杆、对需求前景不乐观也导致部分企业投资意愿明显下降,从而有效贷款需求不足。因此,在难以实现同时解决“融资难、融资贵”问题的情况下,央行倾向于短期内先解决“融资难”的问题。因为短期内“融资贵”只是成本的问题,而“融资难”关系到企业的生存。

章俊表示,由于金融机构负债端增长缓慢,无法支撑表内信贷扩张,因此央行今年会继续降准,通过提升货币乘数来增强银行信贷创造的能力。同时,预计今年外贸顺差和外商直接投资可能会下滑,通过降准可以在一定程度上对冲由于外占款减少而导致基础货币下降的负面影响。此外,他认为今年央行还是会继续“收短放长”的操作思路,目的是释放更多廉价中长期资金来鼓励投资。预计今年央行会有3~4次降准,幅度或在100基点左右。货币环境的改善有利于信用债发行回暖,加上去年表外融资大

幅萎缩后会在今年趋于平稳,因此表内信贷增速会带动社会融资总额增速大致平稳。

章俊表示,积极的财政政策主要包括两方面,一是减税降费,二是增加财政支出。预计今年预算赤字率、地方政府债发行和减税降费的规模都会有较大提升,各项“宽财政”措施会积极落到实处。从短期增长的角度来看,减税降费可以降低企业,尤其是中小企业的负担。但是由于在经济下行周期中,企业本身增加开支意愿不足,如果需求面依然疲软,即使此时实施较大规模的减税降费,企业仍然很难有更大的积极性去扩大生产规模、增加投资;对家庭减税降费可以刺激消费,但是同样受经济下行周期影响,特别是,一向是经济增长稳定器的消费动能在2018年由于受到地产周期的影响而减弱,让市场对消费升级逻辑产生一定的疑问。因此,章俊判断,短期内积极的财政政策更依赖于增加财政支出。

今年股债将温和复苏

在章俊看来,由于美国经济走弱伴随的是美股波动下行,因此2019年部分风险偏好较高的投资者会撤离美国,流入美国以外的市场,新兴市场就是比较好的选择。

2019年,美联储立场转向鸽派,对包括中国在内的新兴市场来说,货币和跨境资本流动两个层面的压力会明显下降,这些国家的国内政策空间会有所拓宽,可能有助经济基本面改善。从这一角度来看,2019年国际资本会重新流出美国,带动美元指数走弱。

章俊表示,从流动性角度来看,预计今年还会有3~4次降准,国内无论是股票市场还是债券市场,整体流动性会相对宽松,加之外资持续流入,都会支撑股市和债市温和复苏;另外,A股市场经过前期调整,从估值层面来看也有一定优势。总体来看,海外投资者从估值和经济基本面确定性两个方面看好A股市场。

港股方面,既受内地经济形势影响,也受全球流动性影响,章俊认为今年港股波动性会比较大,因为A股经过去年的调整,估值优势较明显,即使未来震荡较大,上行概率也比较大。但港股相对于A股,不确定性会更高。

中信证券首席经济学家诸建芳:

今年将有一揽子政策稳增长

证券时报记者 张婷婷

新的一年,宏观经济将如何演化?国家在实现稳增长方面还有多大发力空间?汇率稳定压力在哪里?昨日,中信证券首席经济学家诸建芳接受证券时报记者采访,对上述问题进行分析。

一揽子政策稳增长

去年底中央经济工作会议提出的“六稳”中没有稳增长,但稳增长是一切的基础。对此,诸建芳认为,2019年我国在稳增长方面,会实施一揽子政策;在消费方面,会出台针对汽车、家电等领域的刺激政策;在投资方面,会加大基建投资和加大制造业的减税力度;在财政政策方面,会加大减税力度和赤字规模;在货币政策方面,会重点疏通货币政策传导渠道和加大宽松的力度。

2018年基建投资增速大幅下行至1.79%,带动固定资产投资增速明显走弱。2019年经济下行压力增大,在诸建芳看来,基建投资会重点加大基础设施建设投资规模,交通运输、仓储和邮政,水利、环境和公共设施管理业是未来基础设施投资投向的重点领域。

人民币贬值压力减小

2018年人民币汇率脱离前期稳中偏升的长期趋势,存在较大的贬值压力,但诸建芳表示,2019年人民币汇率贬值压力将显著小于2018年。

诸建芳解释称,2018年人民币汇率存在较大的贬值压力主要来自两方面:一方面是美国经济向好,美联储加息节奏较快;另一方面,中国经济存在下行压力,货币政策边际上趋于宽松,经济周期和货币政策周期的反差导致了人民币比较大的贬值压力。

东兴证券首席经济学家张岸元:

节后A股受三大因素影响

证券时报记者 张婷婷

对2019年宏观经济演化、影响A股走势的因素,东兴证券首席经济学家张岸元认为,稳增长是一切的基础,后发优势决定了我国经济保持较快增速的空间依然较大;目前看今年人民币汇率稳定的压力较小,能够保持合理均衡水平上的基本稳定,下半年不排除人民币短期升值的可能性。

同时,张岸元表示,节后A股走势取决于中美贸易谈判、财政货币政策落地、经济状况及由此决定的公司业绩三大因素,并预判一季度股市将出现较大幅度反弹。

稳增长是一切的基础

昨日,张岸元在接受证券时报记者采访时表示,我国人均GDP水平在一万亿美元左右,且内部差距较大,中西部省份普遍低于人均一万美元,东部一线城市大约人均两万美元;而发达国家人均GDP在普遍超过四万美元,其内部的发达地区人均GDP接近十万美元。后发优势决定了我国经济保持较快增速的空间依然较大。

从存款准备金率、利率水平、赤字率、政府债务负担率国际比较看,我国主要宏观政策都有相当大的操作空间,能够在巩固前期供给侧结构性改革成果前提下,有更大作为。

2019年经济下行压力增大,基建投资可能有什么措施,着重在哪些方面?张岸元认为,从基础设施存量国际比较看,我国与发达国家经济体在方方面面都存在相当大差距,我们面临的问题不是做不做、不是做什么、而是怎么做。此前我国地方政府基建的投融资

2019年美国加息节奏将进一步放缓,国内稳增长政策将会陆续实施,经济周期和货币政策周期的反差将进一步缩小,人民币贬值压力也进一步大大减轻。因此2019年人民币汇率将保持相对稳定。

问题即是契机

去年末,诸建芳在一个公开活动中表示,当前经济问题凸显,但同时也提供了一个契机。

诸建芳认为当前经济中的问题大体可以概括为五个方面:一是经济下行压力增大,二是信用扩张、流动性面临比较大的压力,三是债务风险带来的挑战上升,四是中美贸易战带来对预期的冲击,五是人民币贬值和国际资本外流压力。

诸建芳预计,2019年政策会重新审视三大平衡的关系,并有明显调整——去杠杆与稳增长、内需与外需、债务风险与流动性。

其中,去杠杆对稳增长有一定的削弱;内需方面,投资消费有所收缩。这两个因素叠加,如果外需冲击真正在数据中体现,内需没有更多调整,对经济的压力将进一步加大。

在债务风险与流动性方面,具体来看,一是落实扩内需政策,目前工业部门已经出现资本开支扩张迹象,制造业投资回升;二是债务流动性方面,流动性将得到明显增强,对债务的控制会有所缓和。

展望2019年,诸建芳认为,外部环境方面,今年全球经济是同步放缓的格局,流动性仍会持续收缩;国内方面,虽然政策存在整体性调整,但从对经济的带动效果来看,还是存在一定压力。经济结构方面,预计会夯实基础,民企政策支持加强,促进内需,产业结构升级也会比较明显地逐步显现。

模式在财务上不可持续,这需要多方面制度创新加以应对,如大规模债务展期、债转股、出售存量资产实现资产负债表对称调整等。与此同时,新的基建项目也要上。

此外,今年年初以来,人民币汇率出现快速上涨,超出预期。对此,张岸元向记者分析称,目前看今年人民币汇率稳定的压力较小,能够保持合理均衡水平上的基本稳定。下半年美联储停止加息后,不排除美元指数趋势性走弱,人民币在一段时期内升值。

三大因素影响A股

金融市场方面,张岸元认为,节后A股走势取决于三大因素:一是中美贸易谈判,二是财政货币政策落地,三是经济状况及由此决定的公司业绩。目前看,中美元首阿根廷会晤成果得到落实的可能性较大。中方态度较为明确,美方态度很大程度上取决于特朗普总统影响国会、控制行政当局的能力;3月份两会政府工作报告将详细阐述去年底中央经济工作会议明确的财政政策和货币政策具体内容,增值税率下调为主的大规模减税、雄安新区为代表的基建等政策将相继落地;一季度宏观经济运行状况仍不明朗,坏消息是经济增长各主要动力源都有所削弱,好消息是增速下行已经为市场充分预期等等。

综合以上几方面,张岸元判断一季度股市将出现较大幅度反弹。值得注意的是,如果4月初雄安新区正式开始大规模基建,5月减税方案开始实施的话,行情或许能延续到二季度中。此外,传统季节性因素也会对A股有所带动。