

中证期货副总经理景川称
美国短期不大可能推出QE3

证券时报记者 沈宁

中证期货副总经理、首席分析师景川6月2日在上海举办“中证系列股指期货高端投资报告会”间隙接受采访时表示,虽然最新美国非农就业数据远比预期糟糕,但美联储短期内推出第三轮量化宽松政策(QE3)可能性不大。目前,美国宽松货币政策会继续,而短期内影响全球商品、经济的主要因素仍然在欧洲。

从2009年3月至今,总体看美国政府的货币政策非常稳健。解决危机办法最初是政府置换有毒资产,但政府也存在高负债问题,只能进一步对外释放流动性。我觉得美国不会仅仅因为一个糟糕的非农就业数据,就迅速推出QE3。”景川认为。

美国劳工部上周五发布的5月就业报告显示,非农就业环比仅增加6.9万,远低于15.5万预期,增量为一年来最低。前两月就业人数也被大幅下调,而失业率环比升至8.2%,同样逊于预期。

景川还表示,任何央行决定货币政策有几个着眼点,比如经济增长、充分就业、物价稳定、国际收支,综合考虑后,如果确实存在经济下行风险就可能会推出类似QE3的刺激政策。”

对于欧元区有关问题,景川认为,按现在情况看,希腊退出欧元区可能性比较小,可能会“赖”在欧元区。并且,欧元区混乱的负面影响依然存在,会在一段时间内不断会出现风险。他同时表示,中国是全球制造业中心,外贸依存度高,欧洲已是中国的第一大贸易伙伴,如果欧洲订单大量减少,对中国国内经济、乃至全球经济一定会产生负面影响。但欧债危机引发全球出现大规模的系统性风险以及对中国产生巨大负面影响的可能性偏小。

避险需求推动金价反弹

冯晓

上周五,在美国非农就业人数大幅低于预期、失业率反弹以及欧元区制造业衰退蔓延至德国等一系列利空的打压下,原油、铜等大宗商品大幅下跌。但黄金逆势大涨并强势突破前期震荡区间高点1600美元/盎司一线,走势与大宗商品形成分化。就业数据不佳加大市场对美国推出第三轮量化宽松政策(QE3)预期,资金从美元回流至黄金导致黄金避险需求增加,是本次黄金价格上涨的重要原因。

从黄金市场基本面来看,黄金供应预计将小幅降低。从矿产金来看,全球最大的黄金生产和出口国——南非面临黄金产出率下滑以及综合生产成本提高的问题。尽管当前金价远离成本线,但矿产金产量并未出现大幅增长。再生金产量一直跟随金价波动,随着金价走低以及边际成本提高,再生金供应预计将会出现下滑。央行自2010年转为净买入后,购金量持续增加。而在生产商对冲方面,尽管随着黄金牛市前景不再而导致生产商重新开始卖出套保从而增加供应,但总体数量极其有限,对黄金供应影响力不大。总体来看,黄金供应呈现小幅下滑,导致黄金价格表现强于白银等商品。

中国实物金需求有望改善。中国和印度是最重要的实物金需求国,两国在2011年的实物黄金购买量超过全球总购买量的50%。但由于欧元区债务危机,欧元区银行评级持续遭到下调并导致资金持续流出新兴市场国家。受此影响,印度卢比持续贬值创历史新低,而以印度卢比计价的黄金价格则持续走高,加上印度增加黄金的进口关税,印度的黄金购买成本大幅提高从而抑制需求。而中国则在外汇占款增幅降低并导致资金价格攀升的情况下,开始“稳增长”的政策导向,并不排除降息以增加市场资金需求的可能性。在这种情况下,中国的实物金需求有望结束下滑出现回升。总体来看,实物黄金需求总体仍将继续下滑,但下滑幅度有所降低。

负利率加剧避险资金重新流入黄金。近期美元指数的上涨,是由于欧债问题导致资金寻求避险,也就是说,美元属于被动式上涨。由于美国本身经济复苏存在较大的反复,美元指数本身不具备中长期上涨的条件。在这种情况下,美元指数与黄金的负相关性并不明显。而且,随着避险资金涌入,美国国债收益率持续走低,负利率的情况进一步加强。而就业数据公布后,市场对QE3的预期升温,美元有望回落从而避险需求削弱,在这种情况下,市场资金从美元流入黄金寻求保值,从而推涨金价。

金银比价预计持续走高,可介入买黄金抛白银组合。由于白银更多的是受投机需求推动,预计后市黄金将持续强于白银,表现为金银比价继续走高。(作者系浙商期货分析师)

国投瑞银首家获批上期所特殊单位客户编码

基金专户正式登陆商品期货市场

证券时报记者 沈宁

中证期货副总经理、首席分析师景川6月2日在上海举办“中证系列股指期货高端投资报告会”间隙接受采访时表示,虽然最新美国非农就业数据远比预期糟糕,但美联储短期内推出第三轮量化宽松政策(QE3)可能性不大。目前,美国宽松货币政策会继续,而短期内影响全球商品、经济的主要因素仍然在欧洲。

从2009年3月至今,总体看美国政府的货币政策非常稳健。解决危机办法最初是政府置换有毒资产,但政府也存在高负债问题,只能进一步对外释放流动性。我觉得美国不会仅仅因为一个糟糕的非农就业数据,就迅速推出QE3。”景川认为。

美国劳工部上周五发布的5月就业报告显示,非农就业环比仅增加6.9万,远低于15.5万预期,增量为一年来最低。前两月就业人数也被大幅下调,而失业率环比升至8.2%,同样逊于预期。

景川还表示,任何央行决定货币政策有几个着眼点,比如经济增长、充分就业、物价稳定、国际收支,综合考虑后,如果确实存在经济下行风险就可能会推出类似QE3的刺激政策。”

对于欧元区有关问题,景川认为,按现在情况看,希腊退出欧元区可能性比较小,可能会“赖”在欧元区。并且,欧元区混乱的负面影响依然存在,会在一段时间内不断会出现风险。他同时表示,中国是全球制造业中心,外贸依存度高,欧洲已是中国的第一大贸易伙伴,如果欧洲订单大量减少,对中国国内经济、乃至全球经济一定会产生负面影响。但欧债危机引发全球出现大规模的系统性风险以及对中国产生巨大负面影响的可能性偏小。

首次迎来了基金公司的身影。

以商品期货套利为主

据介绍,此次开户的国投瑞银旗下专户产品“国投瑞银鸿瑞4号期货套利资产管理计划”成为上海期货交易所首家特殊单位客户,这标志着基金专户产品正式进入商品期货市场。据了解,该专户产品将重点参与商品期货跨期、跨品种套利投资,期货经纪商为招商期货,托管银行为交通银行。

继5月初国内三大商品期货交易所同时发布特殊单位客户开户的相关规定及要求后,国投瑞银成为首家正式开立商品期货账户的金融机构,据悉,该商品期货专户产品目前募集资金已超过2亿元人民币。发展二十多年的国内商品期货市场,

尚健表示,鉴于目前股市套利

机会匮乏,该专户产品会侧重商品期货套利,包括跨期、跨品种多种策略。这是机构投资者大规模资金第一次进入商品期货,商品市场套利空间相对期指还是比较大的,因此收益率从一定程度上会比较客观。”但他认为,由于商品期货市场本身容量不大,未来公募产品进入商品会受到规模限制,收益率也会受到影响。

业内人士称,基金业参与期货类衍生工具的主要目的是风险管理、资产配置以及提高投资效率等。同时,许多衍生工具具有杠杆交易、多空双向操作以及较好的市场流动性等特点,许多资产管理机构把衍生工具作为投资组合的组成部分有助于使其在不同的经济环境下利用多种交易策略盈利。

期货公司担任投资顾问

此次国投瑞银开户的期货经纪商为招商期货。据记者了解,招商期货还将为该专户产品提供投资咨询服务。

去年拿到投资咨询牌照后,这次为国投瑞银担当投资顾问,是我们首次与基金公司合作。实际上,相关工作在一年多以前就已经开始准备。除了国投瑞银产品之外,我们目前还与很多投资管理团队、国外机构合作,自己也在开发一些策略,希望每年能推1到2个产品。”招商期货总经理王志斌称,在与国投瑞银合作中,该公司会提供一些基础性数据加工与挖掘,当然策略方面也会提供建议。

据了解,研究分析和交易咨询是去年获批的期货投资咨询业务中的重

要组成部分。其中,研究分析包括收集整理期货市场信息及各类相关经济信息,研究分析期货市场及相关现货市场的价格及其相关影响因素,制作、提供研究报告或者资讯信息;交易咨询主要指为客户设计套期保值、套利等投资方案,拟定期货交易策略等。伴随大型机构的陆续参与,期货公司凭借自身优势在该项新业务中的施展空间也日益凸显。

尚健表示,商品期货产品对基金公司来讲是全新产品,虽然自有投资经理在股指期货上已经有了一定经验,但基金公司在这方面并没有太多储备和积累,相对资深期货公司会有较大差距。因此期货公司提供的投资顾问角色就非常重要,包括一些投资策略方面的建议。

期指机构观点 | Viewpoints |

期指暴跌后面暗潮汹涌

广发期货股指期货研究组:

从盘中资金流看,早盘现货市场的资金曾尝试推动股指上攻,但屡试未果。尽管市场认为当前政策类似于2008年,然而,今年投资资金倾向于实体经济,但不包括房地产,且投资基数明显要小。特别是,城市轨道交通和保障房则将受到地方政府财政的影响。此外,土地收入的下降可能对保障房的资金产生制约。况且,刺激政策效果滞后大约2-3个月。

周一沪指以1.2%的巨大跌幅低开,而后一直低位徘徊,整个上午期指IF1206的交易非常谨慎,持仓量较开盘上升了10%左右就不再增加,直到临近11点第二轮下跌开始,持仓量才迅猛上升。从盘面上看,当日持仓量与期指价格走势呈反向关系。收盘净持仓证实了市场并不像当日行情暗示的那么看空。IF1206和IF1207两大合约收盘净持仓增加205手,投资者坚决看多次日市场。

不过,当天席位持仓竞争非常激烈。汇总IF1206和IF1207,多方方面,中证期货一个席位减仓1070手,广发减仓646手,减仓超过300手的席位有4个,而国泰君安、申万、金瑞等席位增持757手、519手、509手,共有10个席位增仓超过300手,为最近几个月所罕见。而空单方面,宝城、华泰增仓693手、588手,中证等4个席位减仓超过300手。总体而言,多方的增减剧烈的同时增仓席位占据优势,阵营内部对未来市场看法分歧明显加大;而作为市场风向标之一的中证期货的多空同时减仓,似乎也从另一个角度证明了投资者对未来市场不确定性的回避态度。

期指难改弱势局面

上海中期期货研究所:上周五美圆公布的非农就业数据惨不忍睹,美国经济复苏之路似乎戛然而止,当月美国股市遭到重挫。与此同时,欧洲危机在希腊脱欧、西班牙银行业危机的助燃下愈演愈烈,欧洲股市也在上周五大跌。恶劣的外围经济环境给国内股市施加了足够大的压力,而国内经济同样面临着增速进一步下滑的风险。虽然近期来国家出台了一系列的稳增长措施,但从政策到具体实施再到在经济数据有所反应还需时日,在这种内忧外患的情况下,市场恐慌情绪升至高点,昨日指数低开低走,单日跌幅创年内最大。

从技术上看,期指跳空低开,直接跌穿所有短中期均线,期指技术形态呈现弱势。因此,若没有利好的政策出台,短期期指下行的趋势恐难止步。(黄宇 整理)

经济复苏遇寒流 商品市场加速赶底

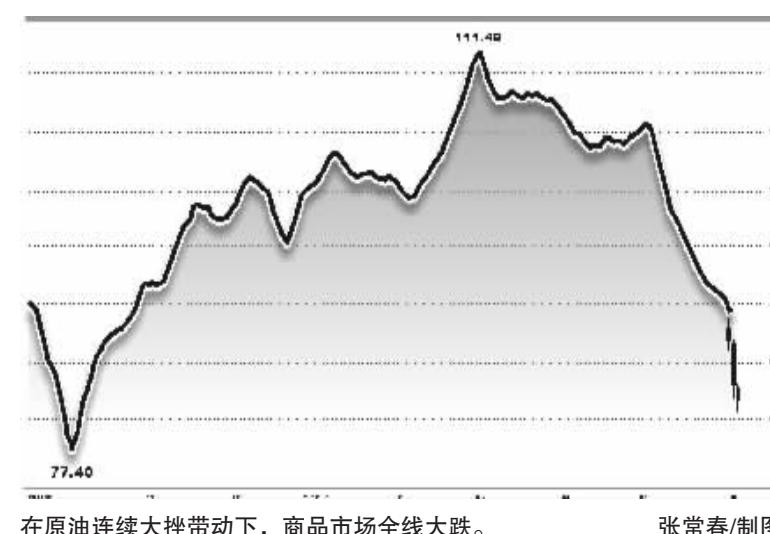
程小勇

6月1日,骄阳似火却阻挡不了市场的寒流。欧美股市再度遭遇重挫,纽约原油价格滑向81美元,铜价再创年内新低,黄金涌现避险买盘而急剧攀升,重返1600美元上方。反映商品综合情况的CRB指数月线拐头向下,商品市场自去年形成的反弹趋势彻底破环,重回熊市通道中。

对于全球经济而言,引领经济复苏的“双引擎”熄火引发了市场新一轮的恐慌(“双引擎”指中美两国)。目前看,中国二季度国内生产总值(GDP)破8是大概率事件;而美国一季度GDP下修,以及楼市和就业市场重新疲弱暗示二季度GDP将进一步放缓。对于大宗商品而言,原本进行的去库存过程将停滞,需求前景愈发暗淡。

通过对比商品的历史走势,中国因素自2003年以来扮演着重要的角色。一旦中国GDP破8,那么对商品价格形成致命打击。先行指标5月份中国制造业采购经理指数(PMI)较上月回落2.9个百分点,结束了5个月的升势。其中,新订单指数较大幅度回落,预示未来企业开工率可能进一步降低,经济增速可能继续回落。

作为大宗商品“消耗大户”,



在原油连续大挫带动下,商品市场全线大跌。

张常春/制图

新兴经济体经济暗淡,大多数新兴市场银行业压力渐增,资本外逃的风险隐现。最重要的是,一季度支撑经济复苏信心的美国经济复苏也逐渐降温。

美国5月份就业数据和制造业数据下滑,继欧洲陷入温和衰退和中国等新兴经济体经济增速放缓之后,另外一个引擎也面临熄火。

希腊退出欧元区、西班牙银行业危机和意大利等债务问题将成为市场的三大风险点。尽管欧洲局势失控仍是小概率,但是欧元区各方就财政紧缩、刺激经济和资金援助

成本等方面分歧会导至同步性

救援措施迟迟难以出台,从而冲击全球金融市场,商品市场也不例外。

国内刺激政策效果滞后。首先,不同于2008年,基建等投资性项目政策空间较大,而当前发改委储备的项目不足,地方财政经过4万亿”和房地产调控之后面临弹尽粮绝的地步,而且很多地方政府还在消化4万亿带来的地方融资平台债务高企等负面影响。如果政策放松过快过猛,房价反弹导致房地产调控功亏一篑,以及资产价格泡沫卷土重来。在这种背景下,政策制定者显然难以如同

2008年那样向公众公开释放通胀和资产价格上涨的预期。

尽管市场认为当前政策类似于2008年,然而,今年投资资金倾向于实体经济,但不包括房地产,且投资基数明显要小。特别是,城市轨道交通和保障房则将受到地方政府财政的影响。此外,土地收入的下降可能对保障房的资金产生制约。况且,刺激政策效果滞后大约2-3个月。

其次,流动性溢出效应相对较小。一方面,房地产不属于政策包含范畴,政策调控和房价下跌导致房地产不是资金流向的首选;另一方面,当前无论是地方政府还是银行体系还是大型国企,都处于过去10年以来杠杆率最高的水平,杠杆难以提升导致政策效果递减。

最后,当前政策不管是主观上还是客观上,都暗示决策层可以容忍经济平稳放缓,主要是要防止硬着陆出现。

总之,短期商品市场将加速探底,有效需求不足和通胀因素淡化都导致工业品和农产品仍在“熊途”。从长期来看,低迷的经济会倒逼救市政策出台,政策效果逐步显现,会助推商品低位反弹。但由于政策只能起到平滑经济衰退的坡度,而不能激发新一轮经济增长周期到来,商品重回牛市还需时间。

(作者系宝城期货分析师)

宏观利空重压 金属价格难涨

刘立斌

5月的国内外有色金属市场跌声一片。有色金属价格此番下跌的直接导火索是希腊大选后政治局势恶化,再加上法国总统选举奥朗德当选意味着法国可能追随欧盟改变目前的欧债援助政策,沉重打击国

内外有色金属市场。

实际上,金属市场价格的下跌更是长期以来各国经济不振、中国需求疲弱等因素发挥作用的结果。从国际市场看,前期是美国经济复苏不力,现在是欧洲经济问题多多。最新的Markit欧元区5月制造业采购经理指数(PMI)初值为45.0%,已连续多月降低。从中国经济看是发展动力不足,政策空间有限,中央政府陷入两难之中。

宏观经济因素是金属下跌的根

本原因。在希腊选举之前的4月初金属市场的跌势就已经开始。4月上旬,以铜为主的工业金属跌破其前期持续2个多月的横盘整理区间。宏观经济因素利空的影响不仅体现在金属上,也表现在其他大宗商品和股市上。

从更长的时间看,不利的宏观经济面早已影响到金属的需求,对金属价格形成压力。这从作为全球最大金属消费市场的中国可以看出。今年初以来,中国的有色金属需求一直没有启动,整个市场表现疲弱。在本应是中国有色金属消费旺季的5月,下游铜加工企业普遍订单不足,开工率下降。去年底我国月度铜材产量已达到102万吨~105万吨水平,但今年2~4月的月度产量均为98万吨,也就是说前几个月铜平均消费量还不及去年底水平。

有色金属的需求不振使其库存高企。从伦敦金属交易所(LME)库存看,年初以来LME库存中仅有铜库存降低,而这主要是因为中国从去年9月份开始铜进口量大幅增加,大部分的铜都运到中国。

LME铝库存近500万吨、镍库存

10多万吨、铅库存35万吨均处于历史新高,锌库存94万吨较年初也有所增加。上海铜、铝库存自去年底以来都有过大幅增长过程,目前虽有回落,但铝库存32.3万吨、铜库存15.7万吨的水平都不低;锌库存则一直处于35万吨以上的高水平。目前上海保税区铜库存55万吨左右,也处于高水平。

美国商品期货交易委员会最新报告显示,截至5月22日,基金在纽约铜上持有净空头寸10098手,表明国际市场上对商品价格方向最敏感的基金不看好未来铜价。

总之,希腊选举引发金属价格的下跌,但这更是金属需求不振的结果,可以预见的是:如果后期宏观经济面不好转、消费不起色,有色金属将延续弱势,难以大幅上涨。

(作者系格林期货分析师)

行情点评 | Daily Report |

沪金:光芒闪耀

在一片风声鹤唳的背景下,上周五全球金融市场的亮点在于黄金的拔地长阳。昨日国内黄金期货基本跟随外盘大幅上涨,沪金主力1212合约收报于335.67元/克,大涨13.92元/克。受美国极差的非农数据的刺激,以及美国5月份采购经理指数(PMI)的疲弱,市场对于美国推出宽松政策的预期增强,金价强劲上涨。此外,美国十年期国债收益率跌至创纪录低点,欧洲主权国家的信用状况恶化等,也促使投资者寻求避险。

连塑:增仓跌停

越来越多的迹象显示全球经济放缓,上周五纽约原油大跌3.81%,至每桶83.23美元。昨日国内连塑料主力1209合约低开快速跌停,最终报收于9310元/吨,下跌385元/吨,持仓量增加48356手至294062手。在欧债危机深化的情况下,美塑糕糕的就业数据重创全球金融市场。受此影响,国内大部分商品集体低开。现货方面,终端需求难见起色,下游观望气氛较浓。操作上,在宏观面未发生转变之前,前期空单可继续持有,暂时不考虑目标价。

沪胶:奔向跌停

中国、欧洲和美国发布的5月份制造业指数均显示各自国家或地区经济仍处不断下降中。受此影响,昨日沪胶主力1209期货合约大幅低开于23000元/吨,受悲观的宏观氛围影响,期货便直奔跌停价22305元/吨,跌幅6.01%。虽然以当前趋势而言,沪胶期价脱离基本面而再度显现超跌行情,但在当前整体悲观的宏观背景下,建议投资者切忌盲目抄底。操作上,空单继续持有,下方关注22000元一线支撑。