

■ 新潮视点

“铁三角”合围 商品会否盛极而衰

新潮期货研究所 叶燕武

上周国内股市和商品市场联袂上演“过山车”行情,股指期现价差则由罕见的125点升水急剧收敛至40点,为无风险套利提供了难得的获利窗口。

对于全球投资者来说,本周三将举行的美联储议息无疑会成为市场关注的焦点。尽管此前关于“二次量化宽松”的版本和猜测不绝于耳,但迹象表明,鉴于“中国年内不加息”信念的轰然倒塌,市场开始修正对美联储政策预期的乐观情绪。那么,议息决议究竟是“符合预期”还是“意料之外,还有意外”,需要我们去芜存真,客观寻找“二次量化宽松”的线索。

10月29日公布的美国三季度GDP数据是头条线索。美国商务部数据显示,三季度GDP初值环比增长2.0%,符合市场预期;其中,私人消费支出(1.79%)和库存变化(1.44%)是GDP增速的两大驱动力,其次为政府支出(0.68%),而净流出依然拖累GDP近2个百分点。综合评估,笔者认为,私人消费支出的进一步加速,奠定了美国经济常态化修复的主基调,这对于消费主导的经济结构至关重要;投资贡献率锐减主要缘于固定投资的大幅度下滑;政府支出的财政预算压力可通过“赤字货币化”得以适度缓解,这为二次量化宽松创造了政策条件;贸易逆差的根源在于进出口产品结构的差异,美元贬值并非扭转净出口颓势的灵丹妙药。

房地产市场是第二条线索。众所周知,房地产和就业是当前美国经济的两大硬伤,美国房地产市场在经历泡沫破灭后跌至近50年的历史底部。美国经济三季度投资受累固定投资,固定投资贡献率由二季度2.06%骤降至0.1%,主要缘于住宅投资经二季度短暂突破零值后重陷乏力,这与美国购房税收优惠政策到期和房地产市场疲弱密切相关。然而,从近期公布的9月房地产数据来看,无论是新屋开工、成屋和新屋销售,还是存销比均超乎市场预期,这表明房地产市场或已摆脱政策消退阴影,开始步入自我修复的正常阶段。

就业是第三条线索。美国劳工部数据显示,9月非农就业人数减少9.5万人,连续第四个月为负值。但是,经过对美国九大就业部门的比较分析,我们发现,对新增非农就业人数贡献或冲击最大的其实是政府部门,其他就业部门虽参差不齐但整体较为稳定,且对就业贡献基本维持零值上沿。由此可见,事实上美国总体的就业形势并非如渲染的那样悲观,政府部门“精简机构”造成的结构性失业将如何弥补,无疑将考验政策制定者的智慧。

综上所述,从美国GDP、房地产市场和就业三大线索来看,尽管民间和官方就业的“此消彼长”凸显了促进就业的政策窘迫,但私人消费支出的加速启动,以及房地产市场自生性企稳的迹象显现,共同奠定了美国经济常态化修复的主基调。因此,随着中期选举的尘埃落定,美联储或些许淡化政治成分,在“二次量化宽松”激进和稳妥的选择中谋定后动,这将为美元强势反弹创造绝佳题材。与之对应,笔者认为,以“中国政策顶”、“美元底”和“道指顶”为三个顶点构筑的“铁三角”,或正成为阻击和重压高溢价商品(如铜、天胶)的火力网,换言之,大级别调整已然揭幕。

新潮期货 金融衍生品对冲套利论坛 金融衍生品量化投资

纽约期棉再度涨停

证券时报记者 黄宇

本报讯 因市场担心灾害天气影响了中国和美国棉花产量,昨日纽约棉花期货电子盘时段强劲涨停,国内郑棉也刷新历史纪录。

昨日北京时间11:40,纽约期棉12月合约报1.2926美元/磅,上涨4美分,达到涨幅限制;下午国内市场一开盘,郑棉直奔涨停,1105合约报28585元/吨,创历史新高。10月26日,纽约期棉12月合约最高报1.305美元/磅,创145年纪录。

市场人士称,中美两国不利的天气影响了棉花产量,刺激了投机资金进入。东京一家商品期货公司中央商业商事株式会社分析师称,棉花是投机资金最爱的商品之一。

在刚刚过去的一个月里,国际棉价上涨了23%,创下2007年6月以来最大月度涨幅。今年以来,国际市场棉花供不应求,棉价上涨了71%,成为路透/Jefferies CRB商品指数中表现最好的商品。

据英国行业研究机构Cotlook称,中国今年棉花产量将下降至640万吨,较上年度下降7.9%。据美国农业部预测,中国本年度棉花供需缺口为403万吨,中国大量进口将使得全球棉花库存存在未来一年下降至14年低点。

剑指“糖高宗” 降温组合拳将出手

证券时报记者 李哲

种植面积均出现增长,尤其是北方甜菜糖产区面积增长幅度最大。

同日,广西糖协理事长农光介绍广西情况时,也表示2010/11年榨季广西预估产量将会在760万吨左右,比去年产量710万吨增长50万吨左右,明确了市场对于增产的预期。

尽管几套组合拳快速出手,不过多数分析师对于后市看空仍持谨慎态度。不少业内人士表示,由于这两年来,异常天气增多,而糖料发展受土地和水资源的约束很大,后期仍需要看天气脸色。今年年初南方产区出现严重旱情,对整体长势造成了较大影响,后期又遭遇了低温、大雪等天气影响,导致南方甘蔗糖分有所下降,单产出现下滑。

路易达孚称

中国第四季度将大量进口糖

本报讯 路易达孚北京公司糖业部负责人赵亚林昨日在广西“全国食糖产销工作会议”上表示,印度食糖产量成为决定未来一年全球白糖价格的最大不确定性因素,而当下国内供给减少情况下,预计中国第四季度还需大量进口国际白糖。

赵亚林表示,2008年经济危机以来,白糖是率先反弹并突破历史新高的品种,期间价格波动比较剧烈,原因主要是印度食糖产量不定,变化幅度很大。他预计印度明年产量在2500万吨以上,有可能在未来创出新高,但这取决于天气因素和扩种的情况,初步预计明年一季度印度将有200万吨左右的食糖出口,后续是否还有出口不定,取决于官方预估。

值得注意的是,全球最大产糖国巴西产量预估不断下调,主要因为巴西近期多是晴天,雨水较少。因为巴西产量不及预期,大的产糖国也多在减产,中国三四季度还需大量进口,所以未来基本不看好,短期目标在25-30美分之间。他表示,印度极不稳定的产量是很大的不确定性因素。

(魏曙光)



国家发改委经贸司副司长刘小南指出,白糖价格的上涨一个很重要的因素是市场预期国家储备的糖源数量有限,但是实际情况是依靠后续的进口糖,国家手中的糖源数量还处于比较充足的水平。

发改委:近期继续加大糖市调控力度

证券时报记者 魏曙光

本报讯 国家发改委经贸司副司长刘小南11月1日在广西“全国食糖产销工作会议”上表示,国家手中糖源数量充足,考虑在近期继续加大调控力度,根据市场情况投放储备糖。

国庆后,食糖市场价格飙升已经出乎大家的预料。这些情况受到国内外多方面因素的影响,有些属于供求之外的因素影响。刘小南认为,价格的快速上涨有虚高的成分,积累了一些风险,这种情况对新旧榨季的衔接带来了不利的影响,引起了社会各界的普遍关注。

对新榨季形势,刘小南表示,通过对各产区进行了解来看,预计整体产量将会继续增长,新榨季的产

需缺口会小于上一榨季的缺口幅度。他指出,白糖价格的上涨一个很重要的因素是市场预期国家储备的糖源数量有限,但是实际情况是依靠后续的进口糖,国家手中的糖源数量还处于比较充足的水平。根据目前的情况,为了保证市场供应,国家考虑在近期继续加大调控的力度,今后根据市场情况还会继续投放储备糖。据统计,2009/10榨季国家储备糖共投放了170多万吨,而进入新榨季后,在10月22日投放了21万吨。

对于国际糖价是否还能够处于高价格的水平,刘小南持怀疑态度。他预计新榨季国内白糖进口机会仍然存在。因此,新榨季国内市场供给会有保障,市场保持平稳运行仍有稳固基础。

刘小南指出,当前国务院对保

持农产品市场供应提出了新的要求,保持糖业的持续健康发展是基本的目标,糖价保持在一个合理的水平上,市场平稳的运行是落实中央精神的要求,对各方面都是有利的。糖价在目前的基础上,实现平稳的上升对保证农民利益是有好处的,但是价格的大起大落会损害糖农的利益。

最后,刘小南要求各个白糖主产区地方政府维护蔗区的秩序要有预案,并制定具体的措施,并认真落实下去。此外,制糖企业要约束好自身的甘蔗收购行为,从大局,从行业的平稳发展出发,加强行业自律,统一认识。另外,各经销商、批发市场、期货市场等流通环节,也需要做好维护市场流通秩序的责任,确保市场的稳定运行,避免过度的炒作。

德意志银行称 需求疲软令铜市涨势堪忧

本报讯 德意志银行称,受需求疲软以及库存企稳等因素的影响,铜市的上涨行情令人堪忧。与此同时,金融领域的部分因素也早已已被市场消化,因此未来几个月市场可能将会面临抛盘压力。

该行分析师称,中国市场对铜需求的增长开始放缓,因货币紧缩政策抑制了消费者需求。同时在能效政策的推动下也放缓了对固定资产的投资。该行认为中国2011年的铜消费量将令人失望,增长水平可能接近零。

(黄宇)

马来西亚棕榈油价格 明年一季度有望上涨

本报讯 据马来西亚IOI集团表示,鉴于中国、印度、巴基斯坦和欧洲的需求增长,到明年一季度底,马来西亚棕榈油价格有望上涨到3400林吉/吨。

该集团预计到明年三月底毛棕榈油价格将涨至3300-3400林吉。目前马来西亚衍生品交易所(BMD)毛棕榈油市场基准合约价格在3000林吉左右。

(黄宇)

量化宽松呼之欲出 郑棉再创新高

长江期货 黄骏飞



今年下半年以来,棉花是农产品中最抢眼的,无论是国内市场还是国际市场,现货市场还是期货市场,棉花价格均创下纪录。昨日郑棉1105合约盘中再度涨停,收盘报收28510元,略低于涨停价28585元。

由于2009年底低迷的棉价,使得农民对于棉花的种植情绪不高。根据数据显示,2010年棉花种植面积为4714千公顷,相比2009年减少466千公顷。今年以来我国异常天气较多,低温天气的持续增多影响了棉花的生产,同时7-8月份的阴雨天气也对棉花的收成造成影响。在减产和灾害天气的双重作用下,使得今年国内棉花供应变得紧张。

尽管今年棉价涨幅较大,但棉农得到的实惠并不多,而2011年种棉成本不会明显降低,预计2011年棉农种棉意愿不会有明显改善。因此国内种粮面积不会大幅增加,从而决定了国内棉花产量难有提高。

其次,从外部供给看,印度、巴基斯坦对于棉花的出口限制也不可能短期内解除,使得我国进口美棉作为替代成为必然选项。根据最新一期

的世界农产品供需平衡报告,2010/11年度美国棉花减产将是大概率事件,因此由进口美棉而带来的输入性涨价因素将会在未来一段时间内持续存在。未来棉花供需紧张的局面,仍会支撑棉花价格。

流动性过剩成为棉价上涨的重要推手。由于美、日、欧等主要经济体已经或将施行“二次量化宽松”的刺激政策,因此未来市场流动性依旧充裕。再考虑到人民币升值的预期,农

产品仍可能是流资炒作的对象。基于以上的分析,我们认为短期内棉花价格仍将有上涨的空间。

纺织类产品海外出口也呈现稳定增加趋势。尽管目前欧美经济复苏进程出现反复,海外需求存在不稳定因素,但至少从今年1-8月份的数据来看,并不能得到我国棉纺织产品的海外需求会出现明显萎缩的迹象。国内消费市场在进入2010年以来,在政府“调结构,促消费”政策指导下,

沪铜:高位震荡

国内有色金属价格维持高位震荡行情。沪铜价格低开高走,沪铜1102合约收报63700元/吨,上涨790元/吨。昨日中国物流与采购联合会公布数据显示,2010年10月中国制造业采购经理人数指为54.7%,比上月上升0.9个百分点,各分项指标也呈现出稳定增长态势。国内铜现货市场下游接货情况依然偏谨慎,贴水幅度扩大至300-200元/吨。沪铜价格高位震荡格局未改,近期重点关注美联储会议及美元指数在76点附近的有效性。

螺纹钢:期现同涨

昨日螺纹钢期货终于反弹上行,1105合约收报4553元,上涨58元。昨日螺纹钢总成交175万手,比上周五略有增加,全日增仓14.88万手,多头入场迹象明显。当日上海、北京现货市场价格也出现同步上行。上周全国螺纹钢库存下降18万吨,近期螺纹钢库存呈现明显下降趋势,有利于螺纹钢价格的反弹上行。目前螺纹钢受成本支撑和限产等因素造成库存下降影响,仍有上涨空间,操作上可以继续持有买单等待反弹。

玉米:稳步上行

昨日,玉米价格大幅上涨。其中,C1105合约收盘2220元/吨,上涨30元。国内玉米现货市场价格强劲上扬,从目前购销状况来看,短期内这种涨势将难以得到遏制,尤其是南方市场价格刚刚启动。东北产区价格稳步上扬。贸易商及深加工企业收购价格均不同程度上涨,主要还是农户的惜售心理过于强烈,出售玉米数量较少,各方主体收购均比较困难。关注下周四“国家秋粮购销工作座谈会”会议召开后,国家政策方面的新动向。(银河期货)