

■ 新潮视点

CPI高企 凸显政策调控压力

新潮期货研究所 李强

尽管政府近期加大了对农产品市场的调控力度,但物价继续走高的步伐仍在延续。11月CPI单月数据突破5%也体现了当前通胀面临较大的压力。在CPI数据公布前夕,央行再次上调存款准备金率50个基点,抑制通胀已然成为当前政府调控的一大核心。

从国际环境来看,美国此前公布的非农数据及失业率大幅低于市场预期。伯南克表示美联储资产购买规模有可能会超过5000亿美元,美国仍将延续其宽松的货币环境。在此背景下,多数国家采取了跟随政策。中国央行对政策的调控并未如市场预期采取加息政策,而是采用了相对温和的调高存款准备金率。由于今年下半年CPI环比逐月加大,这也导致2011年上半年通胀压力将继续显现。

国内工业生产依然稳健,进出口数据创历史新高。11月工业增加值增幅为13.3%,较10月的13.1%有小幅度增长。11月发电量为3453亿千瓦时,同比增长5.6%,略低于上月的5.88%,但环比依然有近4%的增幅,亦体现出当前的工业生产相对稳健。工业生产的良好状态实际上在进出口数据上也有所体现,11月出口达到1533.26亿元,进口为1304.36亿元,这两项数据均创出历史新高。从公布的PPI数据来看,产品进出口大幅增加在一定程度上受益于产品价格的上漲,同时也反映出工业生产的成本压力较大。

货币政策偏稳健仍无法阻挡流动性增加。尽管政策面逐渐转向稳健的方向不变,但流动性依然充裕。11月份M1、M2同比分别增长22.1%和19.5%,M1、M2环比呈现增长态势,社会沉积的货币量仍较为庞大。从今年新增信贷数据来看,11月份新增信贷5640亿元,1-11月份累计7.44万亿元,全年新增信贷超过年初制定的7.5万亿元几无悬念。

中央经济工作会议对明年政策定调“宽财政、稳货币”。中国经济工作会议对明年“一松一紧”的政策定调符合市场预期,实际上也体现了政策面“调结构”和“防通胀”的目的。维持经济增长,政策上的支持不可缺少,但这也导致经济增长和通货膨胀之间形成矛盾。这样的结果实际上是经济危机阶段过渡的刺激政策所留下的后遗症。“宽财政”实际上起到了政策刺激延续性的效果,而“稳货币”则从流动性上抑制了商品价格的过度炒作。在本次中央经济工作会议上对政策还提出了“增强宏观调控的针对性、灵活性、有效性”,实际上也是为明年经济环境中的不确定性留下了政策伏笔。政策将根据经济环境的变动采取及时而有针对性的调整。但总体来看,目前针对通胀的调控显得愈发重要。

综上所述,笔者认为,当前经济运行良好,但经济复苏的延续性仍不稳定,特别是通胀压力不断加大令政策调控显得更加微妙。多种因素交织,预计大宗商品市场波动幅度将加大,但总体上仍会受到一定的支撑。

短期紧缩机会微 商品市场大反弹

证券时报记者 游石

如果没有之前的行政干预,估计早上开盘,一半的商品要涨停。”倍特期货马学哲表示。

上周六,统计局提前公布11月经济数据,CPI涨幅达到5.1%,创28个月来新高,而前一天晚上央行宣布上调存款准备金率0.5个百分点。受此影响,一直被调控政策压制的商品市场昨日迎来大幅反弹,23个期货品种全线上涨。其中,橡胶期货强势涨停,塑料上涨5.3%,棉花、白糖涨幅超过3%,油脂等农产品也有不小的涨幅。

目前,国际商品市场已呈现牛市特征。外盘黄金、铜、棉花的价格已创下历史新高;原油、白糖、大豆、玉米价格也在阶段性高点。但国内

商品市场在政策重压之下,出现价格倒挂的现象。有媒体报道,食用油限价令后,部分压榨厂因国外进口大豆价格高企,被迫停产。似曾相识一幕在2003年、2004年和2007年就曾发生过。橡胶进口成本39000元/吨,但国内只有35000元/吨,期货补价差都有4000元的空间。现在价差结构下,国内市场继续下跌的可能性不大,遇利好还会大幅反弹,即便遇加息这样的重大利空,用半天时间也能够消化。”马学哲表示。

昨日,橡胶期货收报35320元/吨,较上周五涨1995元或6%,持仓

量减少1770手,空头回补推升价格封死涨停。

此外,市场预期行政调控组合拳后,后续不会再出新的政策也是促成商品期货反弹的一个原因。上周末,发改委就“如果物价继续上涨,政府是否会进一步加大调控市场稳定价格的力度?还将出台哪些新的措施?”答记者问时表示,“当前的工作重点是切实抓好国发40号文件的落实工作”,“稳健的货币政策是控制物价较快上涨的根本性措施”。市场解读为,发改委暗示行政措施已出台到位,后续调控工作主要是由央行货币政策进行主导。

但现在央行也面临两难抉择:一方面欧美发达国家维持低利率,伯南克提出2%的通胀目标,令央行使用价格工具调控物价效果大打折扣。但另一方面,国内通胀如果控制不住,又不得不使用加息的手段,而这又会加剧热钱流入和错伤实体经济。

新潮期货叶燕武表示,“如果进行常规性的加息和准备金收紧,政策效果体现需要个累积过程,除非收缩力度非常大,否则短期很难改变物价上涨趋势。因为在目前持续负利率情况下,市场各方都不愿意持有货币,货币流通速度和乘数效应大大增加,而这又将进一步诱发通胀加速上行。”

低库存引发橡胶强势涨停

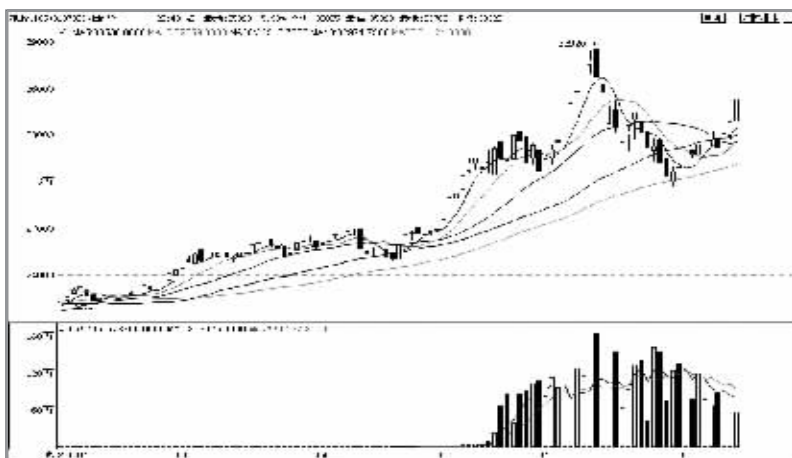
证券时报记者 李哲

全球橡胶供应面紧张局面正在集中凸显。业内人士预计,低库存现状和国内橡胶价格超跌情况下,随着政策面消息平稳,沪胶市场的反扑势头将不可阻挡。

截至昨日收盘,沪胶主力1105合约收于35320元/吨,涨幅为5.99%;日胶刷新前期高点,触及每公斤400日元的纪录高位,涨幅一度达4.71%。

政策面消息平稳成为天胶价格回归基本面的重要因素。上周末市场关注的货币政策、宏观经济数据公布,中央经济工作会议落下帷幕。尽管CPI创下28个月新高表明通货膨胀的压力很大,但前一天央行选择了继续调整存款准备金率,也显示出央行对于价格型工具的选择较为谨慎。与此同时,中央经济工作会议提出的“积极稳健、审慎灵活”货币政策也让市场对于流动性收紧的担忧有所减缓。

受此影响,当天国内商品期货价格盘中全线震荡走高,包括铜、锌以及橡胶等工业类商品表现抢眼。其中



橡胶期货收于涨停,因为其基本面最为强劲,社会库存仍处于偏低水平。

来自上海期货交易所的最新统计显示,橡胶交割总库存上周小幅增加1060吨,期货仓单增加1565吨,但是总库存仍处于6万吨下方。由于近期沪胶市场的调整走势,加上沪胶现货与进口复合胶比价形成贴水走势,上期所库存逐渐开始回落。但

总库存绝对值仍偏低,期货注册仓单也出现了剧减。

值得注意的是,随着国内两大农垦的停割,库存回流的余地已经不大。目前我国两大农垦云南与海南垦区进入割胶淡季。云南主产区已进入停割期,而海南地区也将于12月份进入停割期,我国天然胶供应即将进入全面停割的时段。

中财期货分析师赵程认为,进入12月份后,沪胶市场自下破3万元整数关口获得支撑后反弹走势得以延续。随着时间的推移,橡胶供应面将由松转紧,全球汽车轮胎行业保持刚性增长,基本面动态偏紧的局面在明年一季度将集中显现。由于东京胶和SICOM天胶期货创出历史新高,一旦国内政策面消息平稳,沪胶市场的反扑势头将不可阻挡。但我们仍要密切关注国内外宏观层面引发的市场系统性回落的风险;另一方面关注期现货价差比价关系,沪胶偏低的比价又将限制沪胶的下跌空间。

不过,赵程也提醒,前期国家出台的一系列货币紧缩政策,给商品市场狂热的看涨氛围泼了一盆冷水。即便基本面突出的橡胶市场也难逃系统性下跌的风险,再加上交易所上调手续费和保证金等行政手段的配合,短期内仍需防范政策面诱发的系统性回落风险。

政策压力加大 农产品价格将温和回落

证券时报记者 魏曙光

刚刚闭幕的中央经济工作会议定调,要把稳定价格总水平放在更加突出的位置”,要求明年政策将对农业、新兴产业和消费三个板块重点倾斜。无疑,肩负商品价格发现功能重要使命的国内期货市场,将继续成为稳定农产品价格的有力推手。

业内人士预计,在国家加大对于农业的补贴,以及布局现代化农业产业的发展下,农产品明年供应将面临大幅度增加的局面,农产品期货价格将有可能温和回落,但是长期上涨趋势不变。

中国中期研究院首席策略分析师付鹏认为,由于明年保持物价水平整体平稳仍是重中之重。虽然采取的是“行政干预和财政手段”调控物价,但明年农产品仍将不得不面临非常

大的非市场压力,农产品价格整体将有可能温和回落。

不过,付鹏也指出,对于那些金融属性偏大且中国没有定价权的商品仍将是有利局面,随着这些商品的供应逐渐近于一个从紧的周期,那么价格有望维持高位格局。”

北京师范大学金融研究中心教授钟伟认为,中国政府从粮食的生产、流通、销售各个环节具有对粮食强大的价格补贴能力,而食品价格上涨从目前来看接近尾声,所以最迟在2011年5月份到6月份市场将看到各类食品价格的趋于稳定,甚至逐步下降。

中信证券分析师毛长青认为,政府以管理通胀预期为主要目的的行政干预,可能导致市场的短期急跌,

但这并不会改变供给关系本身形成的价格高位运行趋势。天气因素影响供给前期仍然受到市场关注,全球主要粮食库存消费比仍然在低位徘徊的现状下,价格仍将震荡上行。

2011年农产品价格上涨压力向下游转移,国内涨幅大于国际,畜禽涨幅大于粮食涨幅。”招商证券分析师黄璐认为,今年的国内外农产品牛市中国因素成为主导,明年中国因素将减弱,但国际自身供需缺口体现,预计国际价格将稳步走高;国内政策仅是防止农产品价格大起大落,并不会改变平稳上涨趋势。国内市场上半年流动性攻向供需缺口最大的棉、糖、玉米、小麦等,国内价格均为历史新高,下半年由于下游供需缺口的出现、原料的成本推动,价格将传

导到下游产品。

黄璐仍然看好中国农产品价格的长期上涨趋势。中国农产品价格长期上涨的逻辑,首先是劳动力和土地两大要素推动价格的上升,其二是消费的刚性需求在上升,其三是政府主导的农产品价格稳步上涨,其四是不可忽略的全球流动性充裕的背景下外资对国内农业及农产品的觊觎。

特别值得注意的是,分析人士都强调了国内种植农户普遍持有的惜售心理对于未来农产品价格走势的影响。当前,受到国内灾害天气多发影响,种植成本提高引发农民惜售情绪,国内收储政策更多的是通过稳定市场情绪以控制粮食价格的上涨速度。

摩根士丹利预计 明年黄金均价为1315美元

本报讯 摩根士丹利近日表示,新兴市场经济增长、宽松的货币政策、主权债务危机以及朝鲜半岛的紧张局势都促使该行对黄金的前景愈发乐观。该行预期2011年黄金平均价格将从2010年的1203美元/盎司升至1315美元/盎司。

该行指出,全球GDP正在以4.2%的高于趋势增长的速度攀升,这将在2011年带动多数大宗商品的需求,从而推动商品价格走高。超过70%的经济增长将主要来自大宗商品密集型的新兴市场经济,如中国、印度和拉丁美洲等国家和地区。

该行认为,美联储第二轮量化宽松政策将促使投资者买入黄金对冲可能发生的通胀,这对于黄金来说是一个利好。

该行分析师还认为,预计欧洲主权债务危机的重新出现将提振黄金的投资需求,投资者将因债务危机而买入黄金寻求避险。此外,欧洲央行可能通过非对冲的方式购买欧元区外国国债来进行量化宽松政策,这也将推动投资者对黄金的投资需求。

该行还表示,朝鲜半岛的紧张局势以及一些国家央行的买盘也为黄金提供了支撑。该行引用世界黄金协会的数据表示,第三季度政府部门连续第六个季度实现净买入黄金。(黄宇)

荷兰银行预计 全球糖市短缺299万吨

本报讯 荷兰银行近日表示称,2010/2011榨季全球糖市供应短缺预计达299万吨,之前预估为过剩120万吨。

荷兰银行在最新糖市季度报告称,糖市从供应过剩转向短缺主要受拉尼娜气候影响。

报告显示,2010/2011年度降雨量不足意味着全球头号产糖国巴西中南部甘蔗压榨量创纪录的预期可能要被浇上一盆凉水。报告指出,其他糖生产国也遭遇各种与天气有关的问题;今年夏天俄罗斯天气干旱,而西欧部分地区也遭遇干旱天气,东南亚和澳洲的降雨却过多。(黄宇)

中国上调准备金率 打压黄金需求

证券时报记者 黄宇

本报讯 标准银行发布贵金属报告称,中国上调存款准备金率打压黄金需求。

标准银行称,中国央行最近上调存款准备金率50个基点的声明加剧了商品市场的不确定性,贵金属可能因此承受一定压力。因为投资者担忧货币政策的收紧将遏制需求。另一方面,一些获利回吐盘继续打压金价。

贵金属目前窄幅震荡,惠誉下调爱尔兰主权评级的消息仅给避险买盘提供些许支撑。因为在穆迪和标普调降评级之后,惠誉的决定是意料之中的。中国刚刚发布的贸易数据继续显示贸易盈余扩张趋势,这被视为对基本金属和能源的利好,同样也有利于黄金,因其暗示了累积储备所需的更多资金。

报告称,中国11月消费者物价指数不可能见顶,且未来数月将持续如此。而货币收紧周期可能已经或接近高点,这可能解读为一种较市场预期更为利好的前景。

沪铜:增仓上行



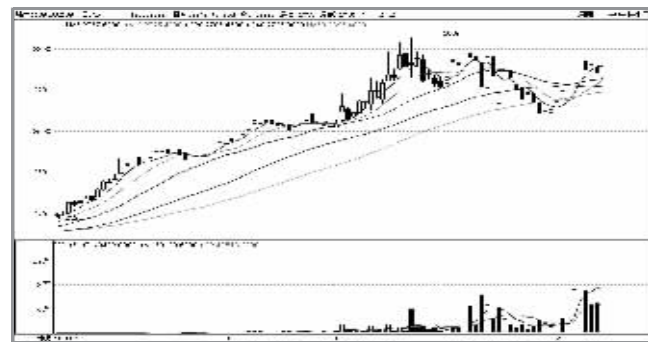
LME期铜上周五站上9000美元,主要受中国良好经济数据的支撑。中国定调继续保障经济的稳定发展再度激发市场做多人气。中国人民银行上调存款准备金对商品市场的影响偏中性,小于加息给市场带来的影响。周一沪铜CU1103合约表现强劲高开高走突破68000元整数关口。技术上看,铜已形成明显的多头格局,价格沿着5日均线逐步上行。操作上建议多单继续持有,价格回落至5日线附近可加仓。

螺纹钢:震荡上行



昨日螺纹钢高开高走,日内呈强势上扬走势。主力1105合约高开一路震荡上行,尾盘报收于4779元涨64元,涨幅1.36%。成交量、持仓量有所增加。从技术上看,日K线收出上影线的大阳线,RSI与KDJ指标继续向上摆动,各均线系统呈多头排列。从盘面上看,螺纹钢期货在大宗商品及股市大幅价格上涨的拉动下,一路震荡上行,市场信心有所增加。关注上方4800元整数关口,如突破此压力位,短期铜价将延续上涨格局。

强麦:震荡整理



周一强麦市场交投较活跃,呈震荡整理走势。主力合约WS1109尾市报收于2749元,上涨7元,持仓增加464手。从盘面看,早盘强麦期价在上周五美麦收低的影响下期价跳空低开,而后在低位买盘的抬升下期价震荡上扬,至尾市期价报收于当日相对高位,全天交投较活跃,持仓有所增加。从图形上看,WS1109某日K线报收阳线,场内多空争夺较为激烈,预计明日强麦期价仍将以震荡整理为主。建议投资者在震荡中以短线交易为主。(金瑞期货)

兴利投资 XINGLI INVESTMENT 全国专业的期货投资理财专家