

警惕欧洲央行加息预期 重创金价

冯亮

中东政局动荡,油价节节攀升,导致金价最近再创历史新高。加之美国犹他州3月4日众议院通过法案,承认黄金白银为法定货币,接下来有12个州将要审议相似的议案,黄金再成市场热点。但笔者倒是想警惕一下风险,欧洲央行行长特里谢3月3日在货币政策会议后表示,欧洲央行将对通胀保持“高度警惕”,并有可能在4月宣布加息。

一旦欧洲央行在4月份加息,究竟会对黄金市场造成什么样影响呢?这需要了解金价与利率之间的关系。美国人 Steve Sjogren 专门研究过利率与黄金走势的关系。他用短期债券(T-Bill)的利率减去消费者物价指数(CPI)得出真实利率水平。结果他发现从1973年~1980年,真实利率的中间数为-1.15%,黄金年收益率为32%,而标普年真实回报率(剔除通胀)为-7%(未考虑分红);1981年~2001年,真实利率的中间数为2.7%,黄金年收益率为-3.5%,而标普年真实回报率(剔除通胀)为7%(未考虑分红);2002年到现在,真实利率的中间数为-0.4%,黄金年收益率为18.5%,而标普年真实回报率(剔除通胀)为-3%(未考虑分红)。黄金回报率与真实利率水平呈反比,而股市与真实利率水平基本成正比。从1980年~2000年,真实利率基本是正的,这导致了黄金价格追不上通胀。

进入21世纪,真实利率重新为负,黄金也重拾上涨势头,开始了延续至今黄金大牛市。其缘由何在呢?一直以来黄金就为投资者诟病没有利息,与其相比债券有利息收入,股票也有股息收入。而黄金只能依靠价格上涨来为投资者带来收益。当真实利率走低,也就意味着债券和股票的固定收益在减少,那么债券以及股票相对黄金的优势也在逐渐缩小,黄金的魅力也在增加。欧元区提高名义利率无疑会提高真实利率水平,这肯定是对金价利空。

我们看看中国紧缩政策对黄金市场的影响。2010年至今中国八次上调准备金率和三次加息,我们发现前四次上调准备金率以及第一次加息均对黄金价格造成了较大的冲击,无论是短期还是其后较长一段时间。不过,需要注意的是,中国后四次提高准备金率及两次加息,均对黄金影响甚微,市场逐渐对中国紧缩政策变得免疫。从中国经验来看,在政策转向时,即由宽松转入紧缩的节点时,消息对金价杀伤力最大。

中国虽然已经是全球第二大经济体,但人民币毕竟没有国际化,中国紧缩政策尚且能对金价造成如此的冲击。可想而知,当欧元区这样一个庞然大物,加上欧元的国际地位,一旦货币政策转向,势必对金价造成重大冲击。

现在欧洲正好走到了一个这样的关口上。但是考虑时下欧洲国家的债务问题,特别是本周一穆迪将希腊信用评级调降三个等级,重燃市场对于欧债危机的担忧情绪。提高利率意味着欧元区国家需要为债务支付更多的利息,这在一定程度会加重欧元区的债务负担。从这一点来说,笔者怀疑欧洲央行是否会很着急地在未来数月提高利率。但是,万一欧洲央行真的启动加息周期,那么对金价的冲击无疑是不可小的。这个需要投资者十分警惕,更何况有时候市场只需要一个传闻就足够了。

(作者系广发期货研究员)

广发期货
www.gfqh.cn
全国统一服务热线
95105826
中金所全面结算会员 诚信 专业 创新 图强

第八届国际油脂油料市场高级研讨会4月在京召开

中国粮油商务网和马来西亚棕榈油局(MPOB)联合主办的第八届国际油脂油料市场高级研讨会将于2011年4月11日~12日在北京召开。本届研讨会主题为“展望2011年形势 聚焦油脂油料市场”。

据悉,国务院发展研究中心、农业部、商务部和国家统计局等部委官员、中粮集团、芝加哥商业交易所集团(CME Group)、美国大豆协会(ASA)和马来西亚棕榈油总署(MPOB)的嘉宾以及世界顶尖植物油分析师 Dorab Mistry 已经接受组委会邀请,届时将就世界宏观经济形势、全球油脂油料市场以及国内油脂油料行业政策、生产、贸易等方面进行分析和预测。

每年4月都要如期举行的国际油脂油料市场高级研讨会,是国内油脂油料行业的一个重要交流平台。此前,已经成功举办过7届,历届与会者都超过500人。如今,研讨会已经成长为业界影响最为广泛的高端品牌会议之一。(魏曙光)

需求不振 螺纹钢期货跌至年内新低

证券时报记者 游石

一边是国际铁矿石原料价格高企;另一边是国内货币紧缩和房地产市场调控。这对矛盾共同作用下,今年以来,螺纹钢期货呈现倒V字型的走势,并在昨天创下年内价格新低。

受隔夜国际市场大跌的影响,昨日,国内期货市场普遍走低,螺纹钢期货更因2月份行业数据,及钢厂下调出厂价消息打压,跌幅扩大。主力合约RB1110收报于4679元/吨,较上一交易日下跌96元或2%,价格为2010年11月中旬以来的最低。值得注意的是,在一个月前,螺纹钢期货还曾创下5230元/吨的价格纪录。这一高一低的背后,反映出螺纹钢价格的剧烈波动,以及基本面情况的变化。

据介绍,房地产市场调控,是导致建筑钢材库存淤积的主要原因。目前,36个直辖市、计划单列市、省会城市中,已有七成落实地方限购政策,包括北京、上海、深圳等26个城市,其中25个城市公布细则。搜房网数据监控中心监控的全国72个大中城市,2月仅239个商品房项目开盘,环比下降了69.82%;甚至有15个城市2月出现零项目开盘。2月份连续四个周末,上海周末楼市频现罕见的公寓“零开盘”的低迷局面。

另一用钢大户汽车行业在2月份产销量大回落,也对钢材市场需求造成一定影响。中国汽车工业协会最新统计,受春节长假影响,2月份国产汽车产销明显下降,其中乘用车降幅大于商用车。2月份国产汽车产销126.03万辆和126.70万辆,环比下

跌29.89%和33.09%。由于钢材市场销路不畅,国内钢厂纷纷下调产品出厂价。根据西北新干线提供数据,昨日,永钢对螺纹钢价格

下调170元/吨,Φ16-25mmHRB335出厂表列价格为4780元/吨;沙钢对螺纹钢价格下调300元/吨,Φ16-25mmHRB335螺纹钢出厂价格为4850元/吨。

市场疲软 铜价维持弱势整理格局

杨小光

自3月3日伦铜创出阶段性新高以来,铜价便破位一路下行,目前跌幅已超过6%。沪铜也跌破70000元整数关口,一周来的跌幅超过7%。在不到一周的时间内出现这么大的跌幅,归根结底还是由于油价高企所引发的恐慌情绪。

从目前和利比亚局势来看,政府与反对派之间冲突仍在持续。100美元上方的油价还将持续,这是当前铜价面临的重大困惑。但是剥离地缘政治的外壳之后,我们还应看到近期库存增加、消费疲软这些铜基本面的变化。因此,我们更愿意把此次铜价的回调定义为一种空间换时间的调整。

地缘政治是铜价回调的诱发因素。当前市场关注的焦点莫过于利比亚国内的政治冲突。利比亚为欧佩克第八大成员国,日产原油160

万桶,其中有近100万桶的原油用来出口。而自危机爆发以来,该国原油生产和供应便出现中断,直接导致了近期油价的疯涨。若油价持续维持在100美元上方,由此引发的通胀必将给略有企稳的全球经济带来拖累。所以反映到股市和商品市场上,包括美国股市和金属期货等在内的金融市场都出现了不同程度的回调。因此,在高油价背景下,铜价重回上升通道的难度很大。

库存增加凸显消费的疲软。受惠于全球经济的复苏,2011年铜消费将继续保持增加的步伐,这使得大多数的投资者都看好今年的铜价。春节期间伦铜更是迈上了万美金的台阶,乐观情绪主导了市场的走势。但是实际情况却是下游消费并未出现改善,铜价的上涨只是基于投资者对未来消费改善的预期。而自去年底以来,伦铜库存从34.8万吨一路上涨至近期的42.5万吨,

涨幅超过20%。

另外,据我们的了解,目前包括存储于保税区仓库在内的中国铜商业库存近100万吨。由于春节期间中国铜需求放缓,加之每月超过20万吨的入库,因此保税区的铜库存还将继续攀升。

尽管我们对3月中下旬铜的消费持乐观态度,但是随着铜冶炼企业开工率恢复至90%上方,当前现货铜市场供应充裕的局面难以改变。至于供应出现偏紧的局面,预计要等到下半年才会出现。总的来说,基本面的相对疲软是造成铜价回调的根本原因。

铝的替代效应加剧铜价的回调。对比铜铝走势我们发现,铜价已出现破位下行的局面,但是铝价却表现比较坚挺。在基本金属中,铝是铜的最好替代品。铜价大幅上涨必然增加下游企业的生产成本,而加大对铝的使用量可以缓解这种



下调170元/吨,Φ16-25mmHRB335出厂表列价格为4780元/吨;沙钢对螺纹钢价格下调300元/吨,Φ16-25mmHRB335螺纹钢出厂价格为4850元/吨。

下调170元/吨,Φ16-25mmHRB335出厂表列价格为4780元/吨;沙钢对螺纹钢价格下调300元/吨,Φ16-25mmHRB335螺纹钢出厂价格为4850元/吨。

摩根士丹利称 金银投资兴趣依旧高涨

摩根士丹利昨日表示,黄金白银近一个月来受中东紧张事态不断升级以及全球通胀形势严峻的提振而双双触及高位。眼下看来,投资者对于金银的投资兴趣依旧旺盛。

摩根士丹利表示,在这样的市场格局下,金银维持强势将在一段时期内作为市场基调。另一方面,中东乱局下国际油价的飙升也将为金银进一步走强奠定基础。

该机构还称,除却中东地区的地缘政治危机这一因素,美联储(FED)孜孜不倦地推行其第二轮量化宽松政策将长期性地对美元构成打压,从而为金银维持强势营造良好环境。

摩根士丹利特别指出,虽然白银基本面持续呈供过于求的局面,但银价近期涨势似乎丝毫未受其影响,且涨幅较之黄金更甚。这种矛盾的结果可能意味着白银投资需求颇为强劲,完全有能力抵消基本面供过过剩带来的不利影响。

该机构还表示,关于白银的工业需求方面,随着全球经济复苏前景逐渐趋好,其需求量也将得到不断提升。(黄宇)

本年度南美大豆产量有望达到1.29亿吨

据巴西农业咨询机构塞拉瑞斯表示,2010/2011年度南美大豆产量有望达到1.29亿吨,比之前预测的1.253亿吨高出3%,占到了全球大豆总产量的50%左右。上年南美的大豆实际产量约为1.337亿吨。

塞拉瑞斯表示,大豆产量数据上调的原因在于阿根廷大豆产量数据从之前预估的4700万吨上调到了4880万吨。迄今为止,2010/2011年度巴西大豆收获工作已经完成了24%,上年同期为32%。

塞拉瑞斯维持2010/2011年度巴西大豆产量预测数据不变,仍达到创纪录的6980万吨。塞拉瑞斯还表示,南美第三大产区巴拉圭大豆产量将达到700万吨,比上年的720万吨减少2.8%。(黄宇)

全球驶入负利率时代 白银成保值新宠

马文远

全球最大的白银实物基金——SLV周三再次加仓60.74吨,目前持仓量为10974.06吨。从基金频繁加仓的角度分析,基金看多意图非常明显。大型基金由于自身资金量的限制,虽不是一个很好的短线操作者,却是很好的战略投资者。

另外,从银价重要定价市场纽约商品交易所(COMEX)看,基金净多头高达3万多张合约,说明这些机构都是看多白银为主。

利比亚动乱仍在持续,其国内的重要石油码头锡德港,周三晚遭到忠于卡扎菲空军的轰炸,燃起大火。这是利比亚动荡局势升级以来,该国重要石油设施首次受到轰

炸。受此影响,纽约原油一度上涨至105美元/桶的上方。但从整体的走势看,原油已呈疲态。这主要原因是欧佩克最大成员国沙特已经增产,以求弥补利比亚减少的供应。

而最近白银与原油的联动效应非常明显,铜的联动效应在弱化。虽然伦铜已跌破60日均线,却没有拖累银价破位下跌。这是因为地缘政治事件主导市场,原油上涨助推了银价。不过,后市不排除随着油价的回落,而白银出现阶段性的回调。由于油价在短时期内大幅上涨后,存在一定的回调空间,关键是回调的时点在哪里。

白银60%的工业用量,注定了经济的复苏会加大白银的需求量。经济复苏缓慢而且周期长,故白银的工业用量增加也是循序渐进的,

对银价存在长期的支撑作用。

但真正影响白银强势上涨的,除了中东地缘政治产生的避险情绪推升银价外,重要的是实物需求的爆发性增加。以SLV基金为例,从2月份到3月9日,仅出现过一次减仓行为,累计加仓600吨白银。除去这些基金加大购买之外,散户投资者也热情高涨。以国内市场为例,广州、上海、北京等城市的珠宝店甚至出现断货的景象。甚至还有一些投资者大手笔购买,一次性买了1吨的白银,相当于基金的一次小幅加仓行为。

在这投资需求旺盛的背后,却是通胀这只无形的手在推动。中国、印度、巴西这些新兴市场的通胀率远超3%的国际通胀控制线,而最近欧洲公布的通胀数据也超过

2%的控制目标,美国也出现通胀的端倪,但联邦基准利率依然维持在0.25%的低水平。因此,全球的绝大多数国家都处于负利率时代。

当然这种负利率现象改变了居民的偏好,之前的正利率时代,居民还可以选择存银行赚利息,而目前存银行相当于做亏本生意,因此大多数居民选择投资。目前投资实物贵金属成了一种选择。当然,白银价格相对黄金低廉,并且强势上涨后的财富效应,自然受到很多投资者的追捧。

总之,在通胀依旧严峻的背景下,白银长期依旧看多,而今年很有可能上涨至1980年50美元/盎司的历史高位。不过,短期内要注意风险控制,若后市中东事件的结束,油价的回调,会拖累银价阶段性走弱。(作者系高赛尔研究中心分析师)

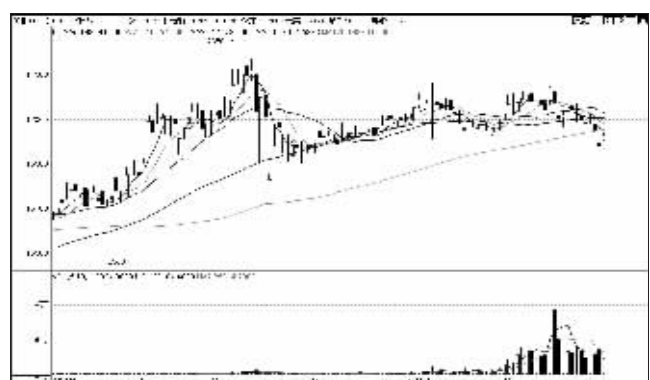
行情点评 | Daily Report

沪铜:震荡偏弱



中国保税区仓库铜库存由两周前约50万吨增加至目前70万吨的消息,以及年初以来LME亚洲仓库注销仓单几乎为0的情况,暗示中国需求不振;而LME铜库存自去年12月中旬以来增加22%,注销仓单占比从9%降至3.6%暗示欧美需求也可能走弱。短期受沪铜现货由贴水转为升水以及技术性买盘支撑的影响,铜价跌势可能放缓。展望下周,铜价或将震荡偏弱。

沪铝:支撑牢固



近日基本金属大幅下挫,沪铝屡屡在跌势中领先反弹,整体仍以窄幅波动为主。春节后,国内铝企加快了复产,高铝价支撑下,3月复产增速将继续加快。现货库存快速增加,上方压力集聚。然而铝价依然存在较强支撑,由于融资锁仓交易,大量库存被锁定,欧美及亚洲等地贸易升水显著上升,能源价格的上涨也抬高了底部支撑。预计近期沪铝运行态势大体不变,二季度旺季需求的启动有望提供向上动能。

沪锌:向下寻底



金属价格区间打破,基本面最为疲弱的锌市难逃跌势。本周伦锌现货对3月期贴水再度拉升至27.5美元以上,显示现货过分充裕。而伦锌库存自上周五连续三个交易日快速增加。显然前期高价一方面使中国需求迟迟未能启动,而另一方面又刺激上游生产开工较高。并且一季度信贷政策的收紧也使中下游企业现金流紧张,抛压较重。本周下跌后,沪锌进入新的运行区间,继续向下寻底。(伍矿期货)