

# 美元回升戳破商品市场“假阳春”

□本报记者 胡东林 北京报道

业内人士认为，前期美元贬值引发的商品市场“假阳春”已经终结。

30日晚间，伴随着美元指数站稳85点之上，全球范围内大宗商品开始加速自上周末以来的回调之势。

美元多头卷土重来

受美联储定量宽松的货币政策力度超预期影响，投资者避险情绪迅速降温，导致美元指数自3月4日摸至89.62的高点后转入跌势，至16日触及82.63的阶段性低点。与此相应，大宗商品价格全线回升。衡量其走势的CRB指数当日大涨2.28%至351.78。不过，基于美元走软的上涨能持续多久，市场颇为怀疑，因为全球范围内对于原材料需求尚没有明显好转。“商品反弹高度以及时间最终取决于后续实体经济的变化情况，而并非美元走势。”经易期货分析师邱蕊仪表示。

接下来的走势验证了上述怀疑。当美国财政部表示要从银行买入有毒资产及更多经济报告消息刺激股市上涨后，包括黄金在内的大宗商品开始转势下挫。特别是上周后期美股冲高回落，投资者开始抛弃高收益的货币，涌向更具避险性的美元资产后，美元指数开始连续反弹。

因多数以美元为计价货币，大宗商品价格纷纷受抛压，纽约商品交易所(NYMEX)原油期货主力5月合约27日盘中创下近两周来最大单日跌幅。在30日亚洲电子盘中交易，该合约继续向50美元关口逼

近。中投证券研究员丁俭认为，由于经济下滑，原油需求前景仍然堪忧，这使得原油价格在二季度大幅上涨的可能性较小。

商品市场寒意瑟瑟

截至北京时间30日20:30，NYMEX原油期货5月合约报50.61美元/桶，跌幅为3.61%；纽约商品交易所(COMEX)4月期金跌16.8美元至923.2美元/盎司；伦敦金属交易所(LME)3月期铜跌85美元至4020美元/吨；3月期铝跌32美元至1418美元/吨；芝加哥期货交易所(CBOT)5月黄豆报917美分/蒲式耳，下跌27美分；5月玉米收384.4美分/蒲式耳，下跌3.2美分。

国内商品市场也未能幸免，尤其是与原油联系密切的能源化工品种跌幅最为显著。如燃料油、沪胶和塑料期货30日大幅低开，盘中弱势不堪，收盘时沪燃油906合约、沪胶907合约分别下跌1.76%和3.46%，塑料期货905合约下跌1.45%。

短期而言，因G20峰会即将召开，届时各国与美国之间极有可能出现一番关于美元体系的激烈探讨。“对美国而言，让美元霸主地位不受威胁的最好办法就是令美元回稳以暂时安慰其他国家，因此美元指数很有可能在本周继续保持坚挺。”宏源期货从小虎分析，本周美国将公布3月ISM制造业和非制造业指数、非农就业数据和失业率等重要经济指标，有可能对汇市造成较大影响，市场普遍持悲观预期从而或将加剧美元市场的避险情绪，这也将一定程度上继续支撑美元兑其他主要货币的短线强势，从而令大宗商品继续承压。

## 油价50美元岌岌可危

□本报记者 金士星 上海报道

30日亚洲时段交易中，纽约商品交易所(NYMEX)原油期货5月合约延续上周末跌势，再次逼近50美元重要关口。

据相关分析认为，除了美元走强以外，通用和克莱斯勒两大汽车公司的重组方案遭到美国政府汽车工作小组否决。“大而不能倒”的两大汽车巨头的重组遇阻使得从产业、就业到宏观经济各方面都面临着更大不确定性。受此影响，不但日内亚洲股指全线下跌，包括原油在内的大宗商品走势也面对更为不利的预期。

外围市场发出不利信号

截至北京时间30日19:00，NYMEX原油期货5月合约报于50.76美元/桶，下跌3.11%，盘中最低至50.52美元。这是该合约价格在3月19日以来首次回落至50美元附近。在上周末交易中，油价跌幅达3.61%。

30日，压制市场进一步走低的消息来自于美国政府汽车工作小组否决通用和克莱斯勒两大汽车公司重组方案的决定。

美国政府没有应通用汽车要求向其提供最多300亿美元的贷款，而只是承诺未来60天会为其运营提供融资。此间通用汽车要在新管理层领导下拿出一项更加广泛的重整计划；克莱斯勒方面，除了已接获的40亿美元贷款外，其还向美国政府要求资助50亿美元。美国政府汽车工作小组的报告称，克莱斯勒提交给美国财政部业务计划中的假设情况“或不切实际，或过于乐观”。

此消息一出，30日正在交易的亚洲股市随即反应激烈：日经225指数当日大跌390.89点，跌幅达4.53%，报8236.08点；恒生指数收报13456.33点，下跌4.7%。截至北京时间30日19:00，英国FTSE100指数报38.3.91，下跌2.44%。

由于拥有较多的配套企业和员工，汽车企业一直被认为是“大而不能倒”的大公司典型。而30日消息一出，市场信心再次受到打击。汽车企业困境意味着失业人数有继续增加的威胁。野村证券驻悉尼经济学家Stephen Roberts表示，就经济前景而言，美国仍未

脱离困境。这也意味着包括原油在内的大宗商品的需求将面临更为不确定的需求前景。之前，截至3月20日当周，美国能源部下属的能源情报署(EIA)公布的当周原油库存再度增加330万桶，达3.556亿桶，创出1993年7月以来高位。与此同时，美国炼厂产能利用率也再次出现下降。值得注意的是，此前表现相对坚挺的汽油价格也在上周五和本周一下滑，这对于炼厂提升产能利用率和消化原油库存更为不利。

EIA此前公布的报告预计，2009年全球日均石油需求将减少138万桶，至27年来低点8427万桶，降幅达1.6%。EIA指出，鉴于全球经济萎缩令能源需求持续下降，该机构将09年全球日均石油需求量在2月份预期值的基础上进一步下调21万桶。

OPEC实际产量有待观察

自去年7月以来，油价跌幅一度超过100美元。占全球原油供应量40%的OPEC在过去6个月中召开了4次会议，以商讨减产事宜，应对不断下滑的油价。

自1982年以来，OPEC先后召开90次会议商讨产量决定，其中41次维持原产量不变。在3月15日最近一次的会议上，该组织尽管没再宣布减产，但强调严格履行前期已达成的协议。而一家产业咨询机构上周五表示，3月OPEC石油日均产量料较目标水准高100万桶，因为伊朗和其他成员国产量仍超标。

EIA分析认为，要使OPEC成员国严格遵守产量决定存在不小困难，因为OPEC并不公布单个国家执行产量目标的情况。

在最近一次减产决定中，OPEC将原油日产量目标由去年9月水平下调了420万桶，至2485万桶。OPEC总体剩余产能已达到日产440万桶原油水平，这相当于全球原油8700万桶日产能的5%。但根据EIA测算，OPEC实际日产量降幅仅为300万桶，为目标降幅的70%。波斯湾产油国(沙特阿拉伯、科威特、阿联酋、卡塔尔和伊朗)的减产产量占OPEC减产目标额的80%，沙特阿拉伯一国减产产量就达到130万桶/日。但更值得市场关注的是波斯湾以外的OPEC成员国减产执行情况。



数据来源:世华财讯 本报资料图片 合成/尹建

## 柴油荒是原油暴涨“元凶”

□东航金融 岳鹏

笔者认同普氏资讯最新发表的观点:即导致08年上半年国际原油价格飙升的真正原因是柴油需求上升。笔者还认为:2007年第四季度发生于中国的柴油荒更是起到“助推器”之效。

对于2008年国际油价剧烈波动的解释，市场已习惯接受金融投机、地缘政治、美元贬值以及国际能源市场供需紧张等作为答案。但普氏资讯最近发表的一份报告却认为，导致08年上半年油价飙升的真正原因是柴油需求上升，观点新鲜而且明确。其逻辑是：欧美对于超低硫燃料油的追求以及欧洲国家普遍高额燃油税引导消费者购买燃油效率更高的柴油车，使炼厂无力提供更多清洁柴油；与此同时，适宜提炼柴油的尼日利亚原油又由于当地军事紧张而无法足量开采，两者共

同造成08年上半年纽约原油期货暴涨。

普氏报告并未提及中国因素。但笔者认为：2007年第四季度发生于中国的柴油荒亦是国际油价飙升的“助推器”。2007年9月以后，中国多个省份出现柴油荒，加油站大排长龙的景象普遍。其原因是供不应求：一方面，中国成品油价格管制造成内外价格倒挂，地方炼油企业严重亏损，进而缩减产能；另一方面，处于工业化初期的中国柴油需求大幅提升。为改善供求矛盾，国家发改委于2007年11月1日将柴油零售基准价上调高500元/吨至5980元/吨，上浮8%后的最高零售价格为6480元/吨。然而，社会经营(非国营)加油站的提价幅度却远不止于此。传统上，中国柴油资源在北方、消费在南方，以市场化程度最高的华南市场(具体选择广州)为例，社会经营柴油现货价格于2007年底开始大幅

飙升。这就为08年上半年纽约原油期货价格暴涨埋下伏笔。

柴油现货供不应求，曾导致国际油价飙升；不仅如此，柴油价格过低还会压制燃料油价格，柴油在整个石化产业链中地位关键。2009年3月30日，广州社会经营加油站的0#柴油价格为4050元/吨，与进口180CST高硫燃料油过驳价的价差为1060元，仍远低于06——08年间两者的平均价差2276元/吨，表明柴油价格过低。受国际金融危机以及我国产业结构调整影响，柴油工业需求重挫，2008年我国柴油表观消费量为13885.5万吨，同比增长11.7%，预计2009年柴油消费量为14400万吨，增幅会大幅减少。

国内需求低迷，贸易商自然增加出口，加之二季度政府发放68万吨柴油免税出口配额，估计3月份柴油出口量仍会居高不下。然而，笔者认为，与其放任出口，不如积极进行储备。企业若考虑自身短期利益不便储备，国家可出面进行收储，毕竟战略储备不仅局限于原油，也应包括成品油，尤其是柴油。我国柴油消费领域主要集中于交通运输业和农业，这两块占到消费总量的80%以上。由于受工业需求低迷拖累，交通运输业的消费增幅也会有所放缓，柴油价格处于低位。但我国柴油绝对消费量仍在成长，从战略角度出发，政府应该利用价格低迷时机，积极建立柴油储备。

## 成交萎缩 钢价继续调整

30日沪螺纹钢主力909合约报3544元/吨，跌0.92%，成交145168手；线材主力909合约报3544元/吨，涨0.23%，成交46374手。两个品种全天交易温和，成交量明显萎缩。

现货市场上，30日开市建筑用钢价格基本保持平稳，三级螺纹钢价格基本在3250——

3280元/吨。

从盘面看，螺纹钢、线材期货30日均低开，随即快速冲高受阻，小幅回落后再一路震荡。两大主力合约日内波动幅度有所放大，说明钢材期货上市初期，投资者出价手法更趋合理性。从成交情况看，两大主力合约全天大幅萎缩，特别是螺纹钢主力

■ 机构观点 | Viewpoint

### 沪金全线续跌

美元反弹对黄金造成压力，现货金30日亚市弱势盘整，上海黄金现货30日承压走跌，盘中最低跌至202元/克，日跌幅为0.04%，白银跟跌。

品种AU99.95以203.40元/克小幅低开，收盘价203.67元/克，较27日下跌0.79元，跌幅0.04%，盘中最高203.70元/克，最低202.61元/克，成交量为2140手；品种AU(T+D)开盘于203.55元/克，最高至203.65元/克，最低至202.51元/克，收报203.49元/克，较27日下跌1.22元/克，跌幅为0.06%，成交量为5180手；品种Ag(T+D)27日开盘于2980元/千克，收盘于2970元/千克，较前一

交易日(27日)下跌0.07%，盘中最高2994元/千克，最低2966元/千克，成交量为12054公斤。

全球股市上周大幅上涨，各国通过大量投放货币和出台措施以图恢复经济增长，美国连续通过了大手笔购买国债和银行不良资产收购计划，缓解了投资者忧虑。同时，上周德国财政部长讲话引发了投资者继续转向避险货币——美元，其回稳反弹也打压了金价。而通胀预期回落也是造成金价回软的因素之一。在美国政府宣布清理银行有毒资产后，美国股市走稳并且美元走高，削减黄金避险魅力，对金价造成重压。(银河期货)

### 空方增仓压制期指反弹

30日仿真交易中各合约全线出现下跌且均弱于现货。IF0904合约下跌14.6点，成交量有所减少，持仓量增加795手，期指相对于现货较为平稳，全天大部分时间期现价差维持在逆价差，现货多次冲高，但都没有带动期指上涨，反而在空头加仓压制下，现货均出现回落，尾盘逆价差逐渐收敛，多方也作出一定

反应，预计后市将维持震荡；IF0905合约下跌43.8点，成交量放大，持仓量减少685手，空头继续加大该合约的杀跌力度，目前该合约已较904贴水30点；远月份合约均大幅下跌，906和909合约分别下跌73.4点和89点，且持仓量都有所放大，906合约与现货价差已被空方打压至1%左右。(东证期货)

■ 期市观象台 | Analysis

### 白糖期货巨幅增仓上行

周一白糖期货成交活跃，持仓大幅增加。主力909合约低开后至10:50左右放量承接，并推动价格突破前一交易日结算价3781元，之后直线上升，至收盘，909合约报3856元/吨，接近日内最高点3858元。从量仓方面看，上周五一度滑落到55万手以上的持仓重新增至60万手以上，日增仓单94204手至638024手；成交放大75%至1613,886手。据郑商所最新数据显示，其库存仓单为29527张，增加1390张，有效预报为28889张。

30日这波拉升行情一扫前期阴霾，使白糖重回上升通道。由于广西截至30日已有63家糖厂收榨，本周广西、广东将会进入收榨高峰期阶段，减产的明确数据将会浮出水面，买方信心重聚，在一定程度上支撑期价走高，但上方压力仍旧明显，多空会继续展开争夺。

此外，主力角色互换将对未来走势产生影响。从某种意义上讲，由于国内食糖供应集中在个别地区和企业手中，持有现货的机构不论是做多还是做空都较为主动，这也是前期糖价涨势逼人的重要原因。而资金主力虽然也能短暂左右行情，但若缺乏现

货配合可能会为对手提供套利机会。除非未来国际糖价大幅上涨，否则一味依靠资金推动，上升走势难以持久。

事实上，30日郑糖多头主力前20位总持仓增加26047手，空头主力前20位总持仓增加27017手，已经在某种程度上表明多空主力旗鼓相当，对于白糖后市的分歧较大。相对而言，浙江系看法明显偏多。从交易所数据可以看到，前期白糖主力除珠江期货外，其余几家如中粮期货、万达期货、长城伟业、浙江大越等都从多头净头寸的前5名中消失，取而代之的依次是珠江期货、东莞华联、浙江天马、浙江永安及新潮期货。不过，由于近一段时期以来市场销售清淡及可交割仓单充足，白糖上涨势头或被压制。

30日内其余品种在成交、持仓指标上表现相对平淡，相对活跃豆粕期货延续走低。由于高位积累的获利盘较多，给价格造成打压。但从盘后持仓情况看，日内多头换手增仓，空头换手减仓，主空则继续减持空单。随着豆粕消费旺季来临，豆粕期价有望逐渐获得支撑，因此短期内暂以回调走势看待，后市存在反弹希望。(永安期货)

