



□本报记者 熊锋

美国货币政策空间不大

中国证券报：伯南克9月8日曾表示，美联储可能采取新的措施来提振美国经济，并且强调美联储依然有货币政策工具可以使用，请问可用的货币政策工具是否指QE3?二位如何看待未来美国货币政策走向?

郑智伟：之前美联储为了拯救美国经济分别出台了QE1和QE2,但到现在为止，美联储还没有明确表态将推出QE3。无论美联储是否会表态,它都会继续采取一些类似的定量宽松政策。只不过为了回避市场压力,有可能会换一个名字，采取其他类似的手段来提振美国经济。

QE1和QE2推出时对拯救美国经济起到了一定作用。但QE1持续了一年半时间后，美国经济开始恶化,而QE2持续了大概半年多美国经济指标就开始向下。从这些情况来看,在目前情况下推出QE3对美国经济实体的刺激作用没有像QE1或者QE2时那么好。现在美国的货币政策还是会保持宽松,至于是不是称作QE3,可以观察9月20日美联储会议是否会以QE3的名目出现。无论是不是叫QE3,倾向宽松的政策应该不变。

曹忠忠：QE1和QE2对美国经济和世界经济不仅没有真正产生效果,反而带来一些很大的副作用,如加剧了全球性通胀危险。而美国就业市场、房地产市场依然疲软,整个量化

宽松政策对市场影响相当有限。不过,伯南克可能束手无策,当危机到来时会继续发钞票，只是时间难定。此外,美联储还可能把降低利率作为新的刺激手段,但经济学上有一个流动性陷阱的说法:当利率降到不能再低的时候,对整个实体经济的刺激作用相当有限。在这种情况下,如果美联储继续放松流动性,说明其货币政策已走到尽头。

谁为欧债背书?

中国证券报：欧债危机现在愈演愈烈。如果危机扩展到欧元区的核心国家,将带来什么样影响?

郑智伟：当前各国都在采取一些措施来缓解危机,但还没有从根本上给予解决。目前来看,欧债危机确实有愈演愈烈的趋势，继续发展可能会像多米诺骨牌一样，逐步深入到一些核心国家,例如德国等。

欧元区债务危机未见结束，随后可能继续有恶性事件出现。希腊退出欧元区，甚至欧元区解体的可能性都不能排除。在没有一个好的解决途径出现之前，各方能够采取的措施都比较有限。

曹忠忠：如果希腊真的退出欧元区,整个欧盟就会面临崩溃。2008年金融危机时有政府出面收拾残局，如今欧洲核心国家出现问题，就不会再有人出面,这是市场最担心的问题。总体来看，欧元区对整个局势只能采取走一步看一步的做法，预计欧盟会继续援助希腊,至于效果如何,有待进一步



兴业期货 郑智伟



大华期货 曹忠忠

本报记者 陈光 摄

观察。但还不至于出现像欧元区解体这样的恶性事件。

黄金不改长期牛市

中国证券报：近期国际金价两度站上1900美元的历史高位，但随即快速回落。金价的惊人涨幅让市场担心大涨之后存在大跌风险。二位认为黄金牛市是否依然存在?

郑智伟：大涨的原因众所周知,在全球货币体系出现危机的情况下,黄金的天然货币属性导致其价格大涨。美国一些州政府对黄金重新回归货币属性也有一些实质性的举动，比如美国加州政府把黄金重新作为法定储备货币,并且韩国、墨西哥等国央行近期

■ 第一线 不贪活得更久远

□永安期货研究院 朱世伟

期货唯一的标准就是市场!在那无限蔓延向未来的K线图中,不乏波澜壮阔的行情;每一个波澜起伏之处，都蕴含无数精彩的故事;每个故事之中，都富含极尽绚烂的思想;最终大多数故事,却湮灭在市场前进路上。此幕,正上演在近期行情之中。

这几天，唐总暂缓了更多想法,八成也不跑业务了，孙总更是整日紧盯盘面,全公司都投入到交易之中。局面如此紧张,皆因期货市场仿佛发生了一次小地震——连续两天，大多数期货品种重挫，其中期铜领跌。

纵观察沪铜指数，从昨日到今天增仓总和超7.8万手，保证金流入近35亿元！猴哥，你怎么看后市铜价？”虽然中秋已过,天色已凉，八成依然紧张得满头大汗。说起来这头猪越来越佩服猴哥了，记得还在上周时，孙大圣力排众议在68000一线布下铜空单,虽仓位仅仅占资金总量的20%;但昨日又顶着压力追空了10%。不过今天却见大圣爷将空单的90%平仓出场,获利颇丰,这手法,老猪有点看不懂了。

我觉得铜价大趋势依然偏空，短期有反弹需求,所以空单落袋为安。”收盘后,孙总长嘘一口气。嗯,这一波拿得还不错。

今天期铜增仓增量下行，这从技术角度来看,应该是空头能量较大占优,尚未完全释放啊?”老猪猜不住疑问道。

你说得没错。从标准的技术分析来看，多头不死空头不止，中短线的技术指标如MACD、MA均线都偏空；但从历史走势来看,65000点具有很强的支撑;加上连续两日重挫,增仓显著，市场酝酿一股强劲的反弹需求。加上内外比价再度修复,近期也无重大利空消息新出，外盘极有可能冲低反弹,此时落袋为安较好。此外,本座不是还留了点空单吗?”猴子金眸星云变幻,演绎无尽星空生灭。

悟空,给为师分析分析白糖走势吧。”唐总旁听已久。近期白糖连续下挫,市场不乏看多者,而行情却是大幅增仓下行,资金流入量仅次于铜。

从白糖指数来看，这是一个明显的双头形态。”猴子瞟了一眼唐总。心知师父多头死扛已久。目前主力移仓到sr1205,因已经跌破双头颈线7000一线，而反抽颈线的企图失败,今日更是收光头光脚大阴线,跌破MA60,后市不太乐观。按照双头测试法,关键支撑位在6550一线。”大圣爷下了结论。

唔,为师知道了。这样吧,以后为师的账户并入你的账户,你一并操作。”唐总沉吟一番,大徒弟擅长交易,就让他好好做吧,老衲还是专心走管理路线,遂决断说道。

回想这几日盘面波动,孙总喟叹,俗话说得好,商场如战场。期货交易者之间的博弈更是残酷无情,极尽心智花巧,虽没有硝烟,却同样是生死相向!在这个市场,判断方向,做好策略,不贪不嗔,才能存活得更长远。

■ 美元上涨撬动了谁? (二)

无视美元强势 原油冲击90美元大关

□招商期货 于虎山

目前美元反弹是国际汇率战的结果,这既符合美国的战略意图,同时也是一种短期现象。待QE3推出之后,欧债危机达成协议之时,美元将重新回归漫漫熊市。以原油为代表的能源，目前则主要受到国际经济形势、供求因素以及投资者的风险偏好影响，美元短期上涨对其价格影响有限。

汇率战悄然打响 美元涨势凌厉

正当美国指责人民币升值速度慢,幅度小之际,瑞士央行却宣布设定瑞郎的极限汇率，结束了瑞郎长达14个月之久的升值之途，与此同时,日本央行亦虎视眈眈,将随时在外汇市场采取干预行动。一时间,外汇市场风声鹤唳,美元一枝独秀,涨势凌厉。

然而,美元走高虽然出乎意料,但在此时间点的些许升值却在情理之中。随着美国总统奥巴马签署了提高债务上限的议案,QE3无论以何种形式推出,都势在必行。此时，美元上涨符合美国的国家利益,不仅可以促使投资者重拾美债信心,而且重挫了主要竞争对手欧元的士气,将希腊与意大利债务问题升级为欧债危机,形成鲜明的对

比供投资者做出选择。

原油区间运行 经济形势主导价格

尽管从逻辑上分析,美元上涨必然导致以其为标的大宗商品下跌,然而原油作为能源的代表,目前表现出相当强的独立性。原因主要为以下几点:

首先,发达国家经济复苏缓慢,中国需求旺盛。最新发布的美国8月份非农就业人数出现了罕见的零增长,失业率继续维持在9.1%的高位。失业率严重影响了美国居民消费水平,从而对美国经济造成负面影响。低迷经济也不支持原油价格大幅上涨,然而以中国为代表的发达国家对于原油的需求依然旺盛,从而对于原油价格形成一定支撑。

其次,利比亚局势趋于平稳,有望快速恢复原油出口。随着利比亚“全国过度委员会”受到世界主要国家的承认，利比亚国内的动荡局面接近尾声。对于急需战后经济重建的国家来说，当务之急便是迅速恢复原油出口增加收入。投资者对于因利比亚战乱原油供应中断的炒作与未来供应增加的预期之间的矛盾将保持其价格区间震荡。

再次,从基金持仓方面来看，

NYMEX原油期货基金净多头维持在13000-16000手合约之间。有别于2008年基金净多头超过10万张与2009年基金净空头的情况,当前资金的介入程度属于中性,这也是原油价格短期相对独立、趋势性不强的重要原因之一。

最后，国际金融市场动荡不安,波动加剧。股指在经历了7.8两月大幅下跌之后,国际金融市场目前出现了宽幅震荡格局,投资者恐慌情绪始终未能得到有效修复。在此背景下,原油价格受到投资者风险偏好不断转变的影响,大起大落将成为常态。此外,自美元指数8月30日启动以来,其与原油价格的相关性仅为0.07,几乎不相关,而过去一年期间的相关性为-0.44,存在较弱的负相关。这点再次证明,原油短期的价格运行与美元上涨无关。

招商期货
CHINA MERCHANTS FUTURES

百年招商 一脉相承

机不可失，还等什么？

招商期货高度重视研发工作，拟在2011年招聘资深研究员15人。我们将为您提供业内一流的薪酬水平与广阔的发展空间。

要求如下：熟悉期货或股票市场，具备2年以上相关行业从业经历；熟悉金融工程及数理统计等相关工具；研究方向为程序化交易、套利、套利、能源及化工等。

联系电话：0755-82548078 联系人：颜先生
E-mail: qhtr@cmschina.com.cn

9月14日国内大宗商品涨跌统计						
品种	9月13日(收盘价)	9月14日(收盘价)	涨跌幅(%)	涨跌	单位	交易所
大豆	4665	4620	-0.96	-45	元吨	DCE
玉米	2402	2383	-0.79	-19	元吨	DCE
豆粕	3318	3277	-1.24	-41	元吨	DCE
豆油	10322	10228	-0.91	-94	元吨	DCE
棕榈油	8920	8820	-1.12	-100	元吨	DCE
PVC	7835	7780	-0.70	-55	元吨	DCE
LLDPE	10845	10715	-1.20	-130	元吨	DCE
焦炭	2232	2222	-0.45	-10	元吨	DCE
强麦	2728	2713	-0.55	-15	元吨	CZCE
棉花	21990	21865	-0.57	-125	元吨	CZCE
白糖	7009	6855	-2.20	-154	元吨	CZCE
菜籽油	10460	10372	-0.84	-88	元吨	CZCE
早籼稻	2580	2570	-0.39	-10	元吨	CZCE
PTA	10194	10094	-0.98	-100	元吨	CZCE
燃料油	4900	4890	-0.20	-10	元吨	SHFE
天然橡胶	33680	32950	-2.17	-730	元吨	SHFE
黄金	378.59	378.33	-0.07	-0.26	元克	SHFE
铜	66310	65050	-1.90	-1260	元吨	SHFE
铝	17390	17275	-0.66	-115	元吨	SHFE
锌	16945	16710	-1.39	-235	元吨	SHFE
铅	16420	16350	-0.43	-70	元吨	SHFE
螺纹钢	4783	4760	-0.48	-23	元吨	SHFE

注:以上均为连续合约;数据来源:世华快讯;品种取值截止北京时间9月14日18:00。

来看,黄金的供应依然短缺。只要黄金的货币属性不消退,就会有人不断地购买。

工业品农产品将现分化

中国证券报：一位网友向曹先生提问：如何看待大宗商品中的铜期货走势?下半年铜价回到万元之上的可能性大吗?

曹忠忠：对铜价走势我比较悲观，短暂上涨以后其可能会迎来一个真正的下跌。从金融属性来分析,铜价表现要强于许多农产品。一旦推出QE3,痛所受影响可能比较明显。目前国际经济形势总体比较悲观，有色金属的整体需求会逐步下降，基本面并不支持其商品属性。在两种力量博弈中,最终有色金属的商品属性将占据上风。技术上看,铜价可能会出现短暂反弹。但大趋势并不乐观。建议对有色金属应该持谨慎态度。

中国证券报：现在很多人都说农产品存在一定做多机会。与国际市场相比，农产品期货市场呈内冷外热局面，今年下半年哪些农产品会有投资机会?

郑智伟：相对于工业品,农产品比较乐观,因为它在经济衰退时风险相对较小。目前,国际农产品表现相对强一点，而国内总体表现弱一些,主要原因是国内采取了较为严厉的宏观调控政策。

具体品种而言,棉花相对看好,因为其他品种都遭遇了政策调控,包括猪肉、油脂、白糖等。而有关部门对棉

花却采取收储托市措施。因为棉花价格继续下跌会损害农民利益。

原油将在90美元附近震荡

中国证券报：最近国际油价呈现上涨趋势，特别是9月7日纽约原油期货10月合约盘中突破每桶90美元,但是目前世界经济并不十分乐观，二位如何看待近期原油走势?

郑智伟：美国一直在炒作原油价格:2008年原油上涨到每桶147美元，是因为美国石油储备丰富，包括没有开采的以及大量的战略储备等，石油价格上涨符合美国的战略意图。而目前符合美国利益的是90美元以下的油价。如果石油上涨,美国通胀压力逐步加大。现在核心通胀在1.6%左右,已经接近2的警戒线,如果原油价格继续上涨,美国货币政策调节余地会减少,如果通货膨胀率上升到2%，继续推行宽松货币政策可能比较谨慎。如果价格下跌过多,则会损害美国利益。所以目前原油价格在经过大幅震荡后将维持在90美元附近。

曹忠忠：一些产油国像利比亚的政治局势趋于稳定，对油价的影响在减弱。其实分析原油价格主要还是出于对世界经济的判断，在经济不好的预期下原油不可能出现上涨，但现在也没有下跌的理由。总之，原油将维持在90美元附近做区间震荡。

详情请见股事会

http://home.cs.com.cn

鲁证期货举办LME业务培训研讨会

□本报记者 王超

此次培训研讨会。

培训会上,Catherine Markey女士向与会人员介绍了LME的历史和组织架构、相关品种合约、交易平台和流程、保证金制度、配对结算、交割、信息技术应用、LME期权等内容,对套期保值和期权交易策略等内容进行了详细的案例分析,并系统解答了与会人员提出的各种问题。

据介绍，鲁证期货举办此次培训研讨会,旨在对境外业务积极探索、全力准备、积累经验、储备人才，进一步提高公司服务实体经济、服务国民经济发展的能力。此次培训研讨会为员工及相关现货企业提供了又一次直接学习交流机会，也为公司进一步增强国际交流与合作奠定了基础。

■ 沙场点兵

帐户操作人	起始日	报告日	初始资金	累计净入金	报告日总资产	累计收益率	保监账户	0022531888
圆融投资	2011-2-16	2011-9-14	1,006,886.26	-400,000	469,284.75	-13.67%	保监密码	123456

持仓品种	买卖	数量	开仓均价	最新价	浮动盈亏	交易过程:CF1205卖出平仓4手21863; cu1111卖出开仓1手65910;pl205卖出开仓2手8884、卖出平仓2手8900;ru1201卖出开仓3手33330;TA1201买入开仓8手10146;yl205卖出开仓2手10288;zn1111卖出开仓2手16785。
pl205	卖	2	8,884.00	8,820.00	1,280.00	
yl205	卖	2	10,288.00	10,228.00	1,200.00	
cu1111	卖	1	65,910.00	65,050.00	4,300.00	
ru1201	卖	3	33,330.00	32,950.00	5,700.00	
zn1111	卖	2	16,785.00	16,710.00	750	

帐户操作人	起始日	报告日	初始资金	累计净入金	报告日总资产	累计收益率	保监账户	0022531698
旭东投资	2011-2-15	2011-9-14	1,505,050.67	0.00	1,310,939.58	-12.90%	保监密码	123456

品种	买卖	数量	开仓均价	最新价	浮动盈亏	交易过程:周三6850卖出5月白糖,6737买进平仓;10292卖出5月豆油,10238买进平仓;10158卖出1月pta,10110买进平仓。日内交易整体盈利。
al205	卖	8	4,651.00	4,620.00	2,480.00	
ml205	卖	40	3,336.00	3,277.00	23,600.00	
yl205	卖	8	10,292.00	10,228.00	5,120.00	
au1112	卖	2	377.96	378.33	-740	
cu1111	卖	2	66,670.00	65,050.00	16,200.00	
SR1201	卖	10	7,135.20	6,855.00	28,020.00	
SR1205	卖	16	6,841.50	6,708.00	21,360.00	

银河期货提供

交易评述

周三(9月14日)国内期货市场全面下跌,商品主力品种无一上涨,其中白糖、橡胶、铜跌幅居前。股指期货一度创出近期新低,但有资金入市导致午后快速拉升,收盘微涨。后市在欧债危机不能消除,世界经济仍不能好转的背景下,国内股市难以出现大的反弹行情。今日(9月15日)将重点关注黄金、白糖、豆油的日内交易机会。(旭东投资 以上图表及评述仅限参考,不构成任何投资建议)