

五因素共振

□海通期货 陶金峰

站在十字路口的商品市场“山雨欲来”，未来是继续弱势反弹还是调头向下取决于五因素的共振结果：一是8日的欧洲央行会议进展；二是8日至9日召开的欧盟峰会对于欧债危机的解决有何意义；三是11月中国经济数据的表现；四是中央经济工作会议定下的明年经济大政方针；五是市场突发因素的影响。

欧洲央行欲救市

市场预期，8日欧洲央行将再次降息25个基点至1%，以减轻欧元区国家发行债券的成本和刺激已经濒临衰退欧元区的经济复苏。此外，本次欧洲央行会议可能还将讨论是否先借款给IMF，市场传闻约2000多亿欧元，并再由IMF向受债务危机困扰的欧元区被救助国。由于德国的强烈反对，欧洲央行短期內难以充当欧债危机被救助国的最后贷款人。

欧盟峰会希望与失望并存

目前，欧债危机正在向欧元区核心国家（包括德国和法国）扩散与恶化，德法两国如何带领欧元区国家共渡难关，化解危机，是本次欧盟峰会的重任。最近，标普将欧元区15国（包括德国和法国）和欧洲金融稳

定基金（ESF）以及欧盟的信用评级下调至负面观察名单，引起市场的再度紧张。评级机构的煽风点火，给本次欧盟峰会施加了更大的压力和期望。不过，市场对于本次欧盟峰会能否通过德法方案心存疑虑。市场担心，英国等部分欧盟成员国可能拒绝德法方案。果真如此，本次欧盟峰会或将难以达成市场期待的有效成果，这对于目前偏弱调整的商品市场将雪上加霜。

中国11月CPI涨幅或回落

最近，有关人民币汇率连续7日跌停的消息引起市场关注。除了欧债危机恶化外，美国经济相对好于预期、市场资金回归美元资产避险以及中国经济增速明显放缓也是主要因素。市场预期，11月中国CPI同比增速将回落至4.4%左右，通胀压力缓解将给后期央行降准和降息提供空间。不过，再次降准可能推迟到12月底或明年1月，而降息可能要等到明年一季度了。此外，11月工业增加值、外贸出口增速等将出现明显回落，这对一贯喜欢炒作中国因素的国际商品市场而言无异于当头一棒。实际上，传统的商品货币澳元已经作出反应，澳大利亚联储不久前降息，就是应对未来以中国为代表的商品消费大国对于商品的需求开始明显降温。

资金面尚不支持大幅反弹

□本报记者 胡东林

近期的资金面并不支持商品大幅反弹，偏弱震荡的市场格局若要有所突破，后市更多应寄望于事件性的提振。

12月8日，国内商品期市继续小幅震荡，文华财经显示，各品种指数涨跌参半，且波动幅度都在1.5%以内。在成交额增加的同时，农产品、金属和能源化工三大板块资金全面流出。至收盘，文华商品指数成交量增至648.6万手，而之前4个交易日都维持在550万手的水平；减仓79028手至7731608手，为连续3个交易日增仓后首度出现减少。从盘面上看，商品走势分化，金属、能源化工品种略显强势，农产品则普遍偏弱。长江期货研究员沈照明认为，投资者在国内宏观数据出台和欧盟峰会前较为谨慎，除非出现新的刺激因素，商品短线走势趋弱的可能性不小。

国际市场上，虽然不少品种依然呈现净多净空状态，但从资金流向来看，多方力量明显削弱。美国商品交易委员会CFTC最新公布的数据显示，基金继续少量流出大宗商品市场，美元看涨势头强劲。在截至11月29日的一周里，投机基金总多单资金减少16.03亿美元，空单减少6.68亿美

元，净多单资金减少9.35亿美元。美元指数流入7207手多单，净多增加5378手。大豆、原糖、棉花、豆油、黄金的基金净多持仓全部少量减少。银河期货杨国营表示，多空资金总体上都以撤离市场为主，使得市场形成趋势性行情的能量依然偏弱。

具体看，银河期货跟踪的与国内期市联动紧密的7大品种（豆油、豆粕油、美原油、美黄金、美精铜、ICE棉花、NYBOT11号原糖）投机基金净多持仓减少1.59万手至36.18万手。其中，大豆投机基金净多单减少337手，豆油净多单减少2713手至-21401手；棉花净多减少40手，报12814手。11号原糖净多单减少6706手，报51351手。黄金净多单减少6177手，原油净多单减少867手。COMEX铜净多单增加914手，报-3308手。美元方面，多单增加7207手，空单增加1829手，投机基金净多单报30706手，增加5378手。

首创期货董双伟表示，宏观面不振导致商品下行的风险因素并没有消除，不过有一些商品的现货供应、库存出现紧张，由此推动价格回升。因此，只要某个阶段的宏观面企稳，一些商品就存在波段反弹的可能。”他对高盛调高商品价格的预期表示部分认同，但也提醒投资者要充分估计到商品进一步分化的可能性。

■ 第一线·操作秘笈（四）

长线看方向 短线靠技术

□上海大陆期货 刘炳宏

金融市场从来不乏令人不解的现象。比如，早上看着盘面气势如虹，下午就变成了“哀鸿遍野”；又如，时了几天行情都没有起色，稍有疏忽局面就平地惊雷，等等。不要抱怨市场太多变，对于交易者来说，适应市场才是应该做的事情。

老刘是我们公司的老客户，虽然只有三十来岁，却在投资市场“饱经风霜”，上世纪九十年代开始炒股并炒期货的他历经风雨，几番短线行情折戟，让他最终选择了技术分析策略来指导交易，并在后来的几年里屡有斩获。如今，甚至老李这种推崇基本面分析的高手也在意对市场的判断。也是，我们的分析师们大多数还是通过上网和电视节目来掌握信息，而信息本身对错与否无从考察，要知道一个信息多次传播之后可能早已走样。

你看，比如今天网上流传的一张上证指数现在2310点行情的走势图与2005年998点时的对比图，两者貌似一致，实则不同，如果历史会简单重演，那岂不是人人都可以赚钱了？”老刘指着盘面给我分析起来。

两幅图很接近呀！”我大致一看，脱口问道，“不同点在哪呢？”

你再细细看？”老刘神秘地一笑。

我只能搁开话题继续聊道：

国内大宗商品12月8日涨跌统计

品种	12月7日(收盘价)	12月8日(收盘价)	涨跌幅(%)	涨跌	单位	交易所
黄金	356.23	357.88	0.46	1.65	元/克	SHFE
白银	2468	2473	0.20	5	元/吨	CZCE
PVC	6945	6950	0.07	5	元/吨	DCE
燃料油	5115	5118	0.06	3	元/吨	SHFE
玉米	2195	2193	-0.09	-2	元/吨	DCE
螺纹钢	4182	4176	-0.14	-6	元/吨	SHFE
铝	16195	16160	-0.22	-35	元/吨	SHFE
锌	15815	15775	-0.25	-40	元/吨	SHFE
强麦	2368	2362	-0.25	-6	元/吨	CZCE
棉花	20610	20545	-0.32	-65	元/吨	CZCE
铅	15795	15730	-0.41	-65	元/吨	SHFE
天然橡胶	26730	26615	-0.43	-115	元/吨	SHFE
PTA	8432	8390	-0.50	-42	元/吨	CZCE
焦炭	1979	1968	-0.56	-11	元/吨	DCE
棕榈油	8028	7980	-0.60	-48	元/吨	DCE
豆粕	2809	2792	-0.61	-17	元/吨	DCE
菜籽油	9476	9416	-0.63	-60	元/吨	CZCE
大豆	4278	4250	-0.65	-28	元/吨	DCE
豆油	8848	8782	-0.75	-66	元/吨	DCE
白糖	6346	6296	-0.79	-50	元/吨	CZCE
铜	58360	57860	-0.86	-500	元/吨	SHFE
LLDPE	9805	9710	-0.97	-95	元/吨	DCE

注：以上均为连续合约；数据来源：世华快讯；品种取值截至北京时间12月8日18:00。

明年经济运行料“保增长”

中央经济工作会议将给明年的经济工作定下基调。各种迹象表明，明年的经济方针“稳”字为主。之前有专家建议把明年政策基调定为“稳物价、促增长、调结构、保民生”，着力保持物价总水平基本稳定，着力促进国民经济平稳较快发展，切实推进经济结构调整优化，切实保障和改善民生。具体到政策上，业内预测2012年的政策将是积极的

财政政策和稳健的货币政策”为主。不过，随着内外部局势的发展，明年的经济工作方针也可能会适度微调。如果基调是保增长和稳物价，则对商品市场而言是相对中性的。

谨防突发因素影响

除了上述因素之外，投资者需要密切关注突发因素的影响。比如，近期中东局势再度紧张，美欧对伊朗实施严厉制裁，推动原油价格走高，NYMEX原油期货站上100

美元/桶，并间接支撑其他相关大宗商品价格。此外，国际评级机构的动向不得不防，一旦法国和德国评级意外提前下调，将对商品市场造成较大的冲击。市场传闻，欧元区部分成员国央行在考虑欧元解体或成员国退出的应急方案，部分成员国考虑重新启用加入欧盟前的本国货币。另外，欧美大型银行的动态也需密切注意。“黑天鹅”事件对于商品市场的突然袭击始终是投资者要谨防的。

理性看待高盛唱多商品

□天一金行 肖磊

关于机构预测对市场的影响，投资者对其看法不一，原因很简单，这类机构都是以盈利为目的的，要么是想拉高出货，要么是抛空之后放出负面消息。其实投资者不必过多解读，机构的预测并不是简单的为利益说话，拿自身信誉开玩笑，机构可以添油加醋、推波助澜，但绝不会逆势而为。

高盛集团近来频繁发声，并建议投资者持续买入原材料，未来一年商品行情有望大涨15%，还认为布伦特原油价格可能飙涨至2008年以来最高。之前摩根斯坦利与高盛的看法是一致的，但目前摩根斯坦利又开始警告2012年大宗商品市场存在美元反弹的压力和风险。

这些在国际资本市场呼风唤雨的机构其发布的观点固然重要，但更值得警惕的是，这些机构已经开始重视2012年的商品市场，也就是说，2012年的商品市场已经被“狼”盯上了。

经历2008年金融危机及目前的欧债危机之后，美欧金融监管越来越严。而商品跟债券及其它金融

衍生品市场相比，“安全”了很多，像高盛这类公司将2012年投资重点转入商品市场应该说情有可原。虽然空间相对有限，资金利用效率较低，但商品市场却是一个全球性的市场，不会受到某个国家的特别监管，也就是说留给这些机构的施展空间”相对较大。这也是各投资、投机机构盯上2012年商品市场的一个重要原因。

目前来看，2012年商品市场的炒作元素有三点。

一是正在酝酿的全球性宽松货币政策，二是中国等需求因素，三是主要投资机构的态度。

全球性货币宽松方面目前已经成了一个趋势，市场对2012年货币流动性泛滥的担忧越来越重；另一方面，对2012年商品市场实际需求预期等的分析还得考虑中国市场因素，于是高盛发布了一系列这种爆炒中国概念的研究报告。比如根据高盛研究，2000年至2009年中国对世界经济的累计贡献率已经超20%，高于美国。从实际数据来看，中国市场确实能够影响国际商品市场，例如中国已是全球最大的铝、铜、铁矿石、锌、棉花和大米消费国，分别占到全球需求的40%、

39%、59%、43%、40%和30%。基于这选择性”数据的支撑，只要中国经济不出现大规模下滑，中国因素就能成为高盛看好商品市场的杀手锏。

然而，无论对未来的预期多么美妙，2012年的风险因素都不容小视。回顾过去，市场对高盛等机构的预测依然胆战心惊：2008年5月初，国际原油价格冲上了110美元/桶的高位，当时高盛发布研究报告，声称原油价格将升破200美元，而150至200美元是预期运行区间；两个月后国际原油价格冲至最高的147美元/桶，随后便一路下挫，直至33美元/桶。笔者认为，机构看涨2012年商品是看到了诸多利好因素，但这种看好完全建立在对资金流动性和方向性的判断上，而淡化了实体需求的作用。所以，2012年商品价格上涨的可能性是很大的，但投资者要对上涨时机做好判断。比如，要是2012年某个月内出现了原油、黄金或其他商品急速拉升（上涨10%以上）的情况，投资者就应该警惕后面可能出现的机构获利抛售，避免损失。

衍生品市场相比，“安全”了很多，像高盛这类公司将2012年投资重点转入商品市场应该说情有可原。虽然空间相对有限，资金利用效率较低，但商品市场却是一个全球性的市场，不会受到某个国家的特别监管，也就是说留给这些机构的施展空间”相对较大。这也是各投资、投机机构盯上2012年商品市场的一个重要原因。

目前来看，2012年商品市场的炒作元素有三点。

一是正在酝酿的全球性宽松货币政策，二是中国等需求因素，三是主要投资机构的态度。

全球性货币宽松方面目前已经成了一个趋势，市场对2012年货币流动性泛滥的担忧越来越重；另一方面，对2012年商品市场实际需求预期等的分析还得考虑中国市场因素，于是高盛发布了一系列这种爆炒中国概念的研究报告。比如根据高盛研究，2000年至2009年中国对世界经济的累计贡献率已经超20%，高于美国。从实际数据来看，中国市场确实能够影响国际商品市场，例如中国已是全球最大的铝、铜、铁矿石、锌、棉花和大米消费国，分别占到全球需求的40%、

■ 第一线·操作秘笈（四）

长线看方向 短线靠技术

□上海大陆期货 刘炳宏

金融市场从来不乏令人不解的现象。比如，早上看着盘面气势如虹，下午就变成了“哀鸿遍野”；又如，时了几天行情都没有起色，稍有疏忽局面就平地惊雷，等等。不要抱怨市场太多变，对于交易者来说，适应市场才是应该做的事情。

老刘是我们公司的老客户，虽然只有三十来岁，却在投资市场“饱经风霜”，上世纪九十年代开始炒股并炒期货的他历经风雨，几番短线行情折戟，让他最终选择了技术分析策略来指导交易，并在后来的几年里屡有斩获。如今，甚至老李这种推崇基本面分析的高手也在意对市场的判断。也是，我们的分析师们大多数还是通过上网和电视节目来掌握信息，而信息本身对错与否无从考察，要知道一个信息多次传播之后可能早已走样。

你看，比如今天网上流传的一张上证指数现在2310点行情的走势图与2005年998点时的对比图，两者貌似一致，实则不同，如果历史会简单重演，那岂不是人人都可以赚钱了？”老刘指着盘面给我分析起来。

两幅图很接近呀！”我大致一看，脱口问道，“不同点在哪呢？”

你再细细看？”老刘神秘地一笑。

我只能搁开话题继续聊道：

我看，比如今天网上流传的一张上证指数现在2310点行情的走势图与2005年998点时的对比图，两者貌似一致，实则不同，如果历史会简单重演，那岂不是人人都可以赚钱了？”老刘指着盘面给我分析起来。

两幅图很接近呀！”我大致一看，脱口问道，“不同点在哪呢？”

你再细细看？”老刘神秘地一笑。

我只能搁开话题继续聊道：

我看，比如今天网上流传的一张上证指数现在2310点行情的走势图与2005年998点时的对比图，两者貌似一致，实则不同，如果历史会简单重演，那岂不是人人都可以赚钱了？”老刘指着盘面给我分析起来。

两幅图很接近呀！”我大致一看，脱口问道，“不同点在哪呢？”

你再细细看？”老刘神秘地一笑。

我只能搁开话题继续聊道：

我看，比如今天网上流传的一张上证指数现在2310点行情的走势图与2005年998点时的对比图，两者貌似一致，实则不同，如果历史会简单重演，那岂不是人人都可以赚钱了？”老刘指着盘面给我分析起来。

两幅图很接近呀！”我大致一看，脱口问道，“不同点在哪呢？”

你再细细看？”老刘神秘地一笑。

我只能搁开话题继续聊道：

我看，比如今天网上流传的一张上证指数现在2310点行情的走势图与2005年998点时的对比图，两者貌似一致，实则不同，如果历史会简单重演，那岂不是