

# Futures

## 消费大国现疲态 美铜库存急“搬家”

### 伦期铜价跌至9个月新低

◎本报记者 黄嵘

美国经济衰退对北美地区基本金属消费的影响已经逐渐显现。美国铜库存正在向伦敦金属交易所(LME)仓库大搬家,现货从美国市场流出反映了美国需求收缩已成现实。一些市场人士表示,国际期铜价格自11月中旬以来的大跌幅,很大原因就是因为这个。昨日,到记者截稿时,伦敦期铜下跌至9个月以来的新低,已跌至6350美元/吨附近。

据来自美国的一交易商介绍,上周约有4585吨未注册现货铜从纽约商业交易所(COMEX)的盐湖城交割库运出,流向伦敦金属交易所(LME)的仓库。所谓未注册铜是指不被制成期货仓单,不参与交割的现货库存。据介绍,在此前的两周中,也出现了类似的情况,只是转移的库存不如上周那么多。在11月底的这一周,约有接近600短吨的未注册现货铜运出COMEX盐湖城交割库;12月初的这一周中,约有接近1000短吨的未注册现货铜运出。

“今年COMEX库存很长一段时间都没有出

现大幅波动,11月中旬以来出现的这种大幅流出现象非常值得注意。”一交易员评价道。对于此现象,一些分析师认为,这就说明了北美地区的贸易商、消费商和制造商对于铜的实际需求的确在下降。受此影响,伦期铜从11月中旬以来跌幅已接近10%,LME的铜库存则从11月中下旬的17.8万吨持续增加至19.6万吨,昨日LME铜库存增加了1200吨。

库存的大搬家已经让市场看到了北美地区铜需求下降这一事实,但对于库存搬家的背后故事,引起了不少交易者的猜测。一些交易员则认为,可能是美国地区的现货企业买入铜后发现需求跟不上,只能再次卖出,抛在LME的期货头上,现货搬家可能是用于交割的。“近期在美国和LME之间存在4至5美分/磅的套利空间,只要对这些现货进行简单的船运,便能实现在LME抛出的套利策略。”一位LME的交易员分析。

还有一位北美制造商甚至认为,近期大搬家的美铜库存一部分还可能被运去中国,因为目前大部分投资者都寄希望于中国的需求上。从近期亚洲地区的铜需求状况来看,已出现了一点复

苏迹象。首先表现在新加坡地区的现货铜升水价格上(即新加坡地区现货价格高于LME期铜价格的部分),与11月中旬时的25美元至35美元/吨相比,上涨了近1倍之多,近期的升水报价在50美元至80美元/吨之间。其次表现在中国11月份铜进口数据的突然增加上,最新公布的11月海关数据显示,11月铜进口量较10月增加了9.5%至22.38万吨,且市场人士还认为接下来会有约10万吨进口铜进入国内市场。与此同时,自11月16日以来,上海期货交易所的铜库存下降了约53%。与美库存下降不同的是,上海库存的下降基本都用于国内的消费。

对于中国明年基本金属的需求是否能够抵消美国的下降这一问题,市场仍旧存在着分歧。受到前一交易日伦铜大跌2.61%的影响,昨日沪期铜大跌3%。主力0802合约下跌了1610元/吨,跌幅为2.93%,收于53420元/吨。不过,现货价格则在国内需求略微复苏的影响下明显抗跌,只下跌了900元,较沪期铜价格呈现大幅升水,升水1500至1700元/吨,成交区间在56750至57100元/吨。



目前大部分投资者都希望寄托在中国的铜需求上 资料图

## 国际麦价新高背后的政策博弈

◎特约撰稿 仰炬

美国是世界上最大的农产品出口国,每3公顷农业用地中就有1公顷地的产品用于出口。同时,美国政府对国内的农业生产提供数目庞大的经济援助和补贴。长期以来,美国政府的“年平均补贴(PSE)”、“农业紧急扶持补贴”、“贷款差额补贴(LDP)”、“固定收入补贴”、“反周期补贴”和“固定直接补贴”等保护主义措施,构建了“三级收入安全网”,对种植小麦、饲料谷物、棉花、大米、油籽的农场主提供了巨额收入补贴;与此同时,欧盟的共同农业政策(The Common Agricultural Policy,简称CAP)也造成其预算不堪重负。

在全球流动性过剩、通货膨胀预期的推动下,外盘小麦价格的不断走高,显然可以减少政府的补贴支出;对于农场主而言,国际市场价格走高也是他们乐于看到的;而对于欧美国内消费者,由于严格而科学的政府管制,他们一直以来都接受着小麦国内价格高于国际价格的现实(目前的外盘创新高并不会影响其国内的价格,真正受损失的是那些对小麦具有刚

性需求的净进口国)。

正如克鲁格曼在《国际经济学》中介绍的美国食糖案例,美国市场的食糖价格比国际市场高出40%还多,生产者从中得益10.66亿美元,而消费者则损失16.46亿美元,美国净福利损失为5.8亿美元。但是,将消费者损失平均到每个消费者,年平均只有6美元,因此对单个消费者来说,他(或她)并没有动力去反对美国食糖市场保护政策。而美国的食糖工业工人只有大约12000人,将进口配额带来的生产补贴分摊到每个食糖生产者则为每年9万美元,生产者和消费者两个集团成本相差悬殊,因此不难理解为什么美国的食糖生产者会极力鼓吹食糖市场保护政策。

结合目前美国双高赤字,美国政府减少政府补贴也是不错的选择,美国作为世界30%小麦出口国,政府态度的微妙变化及全球通胀预期下利用天气因素的游资炒作,就不难理解外盘的强劲表现。毕竟这是符合市场机制的必然选择。

12月17日芝加哥期货交易所有3月小麦合约价格盘中突破10美元大关,一度触及涨停位置,达到每蒲式耳10.095美元,为历史最高水平。

## 第二批国储玉米竞卖 成交不足三成

◎本报记者 钱晓涵

经国家有关部门批准,第二批中央储备玉米竞价销售昨天在安徽粮食批发市场进行。这批玉米的存储地点分别为上海、江苏、浙江、福建、广东、海南、广西、重庆和四川。计划竞价销售50万吨(其中安排上海5

万吨、江苏3万吨、浙江5万吨、福建3万吨、广东10万吨、海南2万吨、广西8万吨、重庆4万吨、四川10万吨)。实际成交14.75万吨,成交比率为29.5%,成交均价1758元/吨。而在一周之前,中央储备玉米拍卖实际成交23.81万吨,成交比率为47.62%,成交均价1787元/吨。

## 以平常心看待股指期货

◎特约撰稿 胡天存

股指期货在国际上已经是一个成熟的交易品种,本身并不复杂,也不神秘。世界上几十个国家都有股指期货,其中有发达国家,也有发展中国家。近20年来,没有发生过重大系统性风险事件,说明这个产品及有关交易制度是成熟的,得到了实践的检验。

我国商品期货也有十几年的历史,除初期由于没有经验而出现一些问题外,这几年市场运行也很正常,对经济发展的作用越来越大。

股指期货对股票市场的作用只是辅助性的,从长期看,不可能违背股票市场运行的规律和趋势。决定股票市场涨跌的因素不是股指期货,而是股票市场的基本面如宏观经济等。股指期货和股票市场一样都受经济等基本面因素决定,它们都是经济基本面的反映。比如基本面因素向好,股票市场要上涨,股指期货的作用是促使股票市场早点涨到与基本面因素相一致的位置。它们之间不是谁决定谁,而是共同受基本面因素所决定。

从根本上说,是股票市场决定股指期货市场的运行,股指期货不可能脱离股票现货市场,这是由期货到期日交割、期货必然收敛于现货的制度所决定的。也就是说,在短时期内,期货可能偏离现货,但套利机制犹如一个绳套会紧紧地扣住“偏离度”,最终使得股指期货收敛于股票现货。

股指期货的衍生品定位和价格发现功能,无论从中长期,还是较短

的时期看,对股票市场价格波动的影响是正面的:会起到削峰填谷的作用,不仅不会加剧市场的剧烈波动,一定程度上还是股票市场的稳定器。股指期货的推出,对股票现货市场的发展是有利的、积极的,而不是对立的,不会加剧现货市场的风险。

从投资主体角度看,股指期货为股票投资者提供风险管理工具,为现货市场风险的转移提供工具。这是股指期货的另一个基本功能。

总之,无论从股指期货的市场功能,还是投资者操作应用角度,股指期货只是众多期货品种中的一种,不神秘,而且有益。

(作者为广发期货公司研究总监)

## 期指仿真酝酿反弹

昨日沪深300指数期货仿真交易远期合约呈现反转走势,前半段时间延续下跌,但在尾盘反弹。当月合约IF0712开盘4960点,继续下跌,向合理价值回归,最终收于4900点。当月合约下跌动能减弱,远期合约呈V型走势,尾盘反弹,基本收复失地,短线有望继续反弹。

(国泰君安期货 马忠强 葛成杰)

XCANVAS  
就是[好看]

Lives Good LG

# “关于比赛,你怎么看?” 用[左右时间]看,比赛更好看!



杨澜推荐

## 左右时间

TIME YOUR TIME

让直播随时暂停/随时回放/随时继续

◎真实全高清 1080P精工画质 点对点扫描

◎USB2.0接口 轻松连接外部USB设备

万象电子(中国)有限公司 公司网址: www.lg.com.cn LG XCANVAS 网址: www.lgscanvas.com.cn  
LG服务热线: 电话: 400-819-9999 售后服务网址: china.lgservice.com

## LG 平板电视

美尔雅期货  
网址: WWW.MFG.COM.CN  
电话: 027-85731552 85731493