



宽松浪潮下“大宗牛市”未到拐点

2020年,大宗商品市场先抑后扬,特别是进入下半年以来,市场资金及成交持仓量屡创新高,黄金、铁矿和豆类等品种一路走强。美国花旗集团(Citi-group)日前表示,其2020年12月大宗商品的资产管理规模达到创纪录的6400亿美元,占其全年收益的近1/4。截至2021年1月11日,标普高盛商品指数也已恢复到一年前的水平。

自2020年6月以来,全球采矿业供应有所恢复,除动力煤之外的采掘商品价格呈超跌反弹态势,铜、铝、钢铁和炼焦煤等低成本行业基本恢复生产。英国伦敦金属交易所基准三个月期的铜2020年以来上涨了27%,成为该行业中表现最好的品种,预计到2021年铜和其他基本金属的收益将进一步增加。

而对于国内期货市场来说,铁矿石变身“疯狂的石头”,更是让人记忆犹新。2020年12月,大商所铁矿石主力合约2101已冲破1000元大关,报收1074元/吨,较上一个交易日上涨4.78%;而作为现货重要指标的62%铁品位普氏铁矿石指数为158.3美元/吨,距离年初该指数的93.2美元/吨,上涨接近70%。

铁矿石的“狂飙”也引起了行业相关部门的注意。2020年12月10日下午,中国钢铁工业协会组织中国宝武、沙钢、鞍钢、首钢、河钢、华菱钢铁等钢铁企业召开铁矿石市场座谈会。与会企业认为,当前铁矿石价格上涨已偏离供需基本面,市场定价机制已经失灵,资本炒作迹象明显,呼吁相关监管部门尽快介入。

贵金属方面,COMEX白银期价涨幅更是达到47.17%,成为2020年表现最好的主要金属期货。COMEX黄金期价累计上涨23.58%,现货黄金价格2020年8月在史上首次突破2000美元,年内大涨近38%。金价大涨之下,2020

66

为了缓解流动性危机、刺激市场,美联储从实施零利率到祭出无限量QE,还与澳大利亚央行、巴西央行、韩国央行等其他9家央行建立了临时美元流动性互换协议,以缓解全球美元融资市场面临的压力,可谓火力全开。除了央行,各国政府也在财政刺激上发力,宽松浪潮席卷全球。

99

年8月,全球央行净卖出12.3吨黄金储备,这是自2019年以来全球央行首次从黄金净买入转为净卖出。

受拉尼娜事件带来的冷冬预期和中澳关系暂时紧张的影响,煤炭价格同样持续上涨,焦炭、动力煤价格均创2019年3月以来的新高。部分化工品也出现了明显涨价,聚氯乙烯年内涨幅12%,价格创2016年11月以来新高;苯乙烯年内涨幅23%,价格创2018年10月以来新高。

农产品方面,玉米年度涨幅为2010年以来最高,大豆的涨幅为2007年以来最高。联合国粮农组织表示,2020年12月小麦、玉米、高粱和稻米的出口价格同步攀高,而主要棕榈油生产国的供应吃紧以及印尼大幅提高棕榈油出口关税,又推涨了国际棕榈油的价格。

全球大宗商品的走强,自然离不开全球央行的“大放水”。2020年一季度美联储意外降息吹响了号角,开启了全球央行“大放水”。欧洲央行、英国央行、澳大利亚央行等全球主要经济体央行也纷纷推出各自的宽松措施。为了缓解流动性危机、刺激市场,美联储从实施零利率到祭出无限量QE,还与澳大利亚央行、巴西央行、韩国央行等其他9家央行建立了临时美元流动性互换协议,以缓解全球美元融资市场面临的压力,可谓火力全开。除了央行,各国政府也在财政刺激上发力,宽松浪潮席卷全球。

资金宽裕的同时,疫情引发全球范围的矿山、冶炼厂、运输系统等供应环节突发停工停产,导致供应端受限。随着2020年二季度,中国作为疫情防控最好、经济恢复最早的国家,经济率先恢复,拉动了2020上半年大宗商品的上涨。

与此同时,外汇市场上美元指数走弱也进一步加速了大宗商品的上涨。多数主要货币兑美元都明显走强,其中美元兑人民币中间价累计下跌6.18%。越

来越多的全球投资者加入到中国进口商的行列,他们将大宗商品视为押注全球经济复苏以及对冲高通胀前景的投资工具。

摩根大通日前发布报告称,预计贸易局势紧张、新冠疫情和英国脱欧等问题带来的风险正在消退,投资者应增加大宗商品头寸,进一步减持债券,并保持股票头寸。美国高盛银行经济学者杰夫·柯里也看好大宗商品,他认为,“疫情本身是大宗商品超级周期的结构性催化剂”,未来10年的长期趋势将支撑大宗商品的价格上涨。

但并非所有人都持乐观态度,如美国证券经纪人、华尔街资深“预言家”Peter Schiff就表示,“大宗商品的上涨并不是经济增长的迹象,实际上是通货膨胀的迹象。真正推动大宗商品价格上涨的应该是货币供应量创纪录的增长,美联储在大量印钞,远远超过了应有规模”。

市场也已经注意到,近半年来大宗商品价格持续、大幅上行,可能成为驱动后期物价上涨的重要因素。至12月末,布伦特原油期货价格已稳定在50美元/桶上方,较前期低位上行约150%;一篮子商品指数CRB指数12月上行3.6%,2020年下半年累计涨幅达23%,涨幅较股票市场幅度更高。受大宗商品价格上行影响,市场对后期通胀形势关注增加,部分国际投行认为市场存在“再通胀”可能。

然而全球“放水”并没有减弱的迹象。今年1月14日,拜登公布最新一轮1.9万亿美元财政刺激计划,这意味着美联储后期还将继续推进无限量QE。鲍威尔在同一天讲话中也强调,“现在还不是退出(宽松货币政策)的时候”。而欧洲央行、日本央行也并未透露出要大规模宽松的意图。因此,美元趋势性上行的拐点尚未到来,大宗商品短期内仍不会偏离上涨趋势。

撰文/马樱健