

原油挡道 棕榈油欲振乏力

广发期货 马仰清

2008年12月22日发表于《期货日报》

近期美联储大幅降息对美元形成沉重打击，促使美元加速下挫。出于对经济前景和需求减弱的担忧原油市场未能受益于美元大跌和 OPEC 大幅减产，继续下跌寻找支撑，从而继续拖累商品市场，工业品受到的牵连最甚屡创新低，农产品的反弹动力也被大幅削减继续保持振荡走势。马来西亚棕榈油 11 月末库存创纪录新高，BMD 毛棕榈油期货市场多头获利平仓压力令 1600 令吉/吨的价位无法坚守，大连棕榈油无法突破盘整区间，主力 905 合约继续在 4600-4900 元/吨振荡，陷入上下两难的尴尬境地。圣诞和元旦的长假日即将来临，预计棕榈油在多空参半的因素影响下产生单边行情的可能性仍然较小。

投行代表高盛、大摩巨亏

华尔街五大投资银行中三家已破产或被收购，只有高盛集团和摩根士丹利公司幸存，但也已开始向商业银行模式转型。已经获准转型银行控股公司的高盛集团 16 日公布了今年的最后一份季度报告，由于资产价格的下滑和投资银行业务的萎缩，高盛集团第四季度报亏 21.2 亿美元，为该公司 1999 年成为上市公司以来的首次季度亏损。继高盛爆出巨额亏损后，摩根士丹利也出现了高达 21.95 亿美元的季度亏损。华尔街仅剩的这两大投行受到的金融危机冲击开始显现。随着金融危机持续恶化并不断向实体经济扩散，美国经济陷入深度衰退已成必然。

美联储大幅降息下猛药

美国联邦储备委员会 16 日决定将联邦基金利率即商业银行隔夜拆借利率降到历史最低点，并表示将通过一切可以利用的途径来应对金融危机和经济衰退。在货币政策决策例会上，美联储将利率水平从 1% 下调到了零至 0.25% 这个范围。这一降息幅度大于很多分析人士预期的 0.5 个百分点，这意味着美国已进入“零利率”时代。

近来一系列数据显示，美国经济形势进一步走弱。11 月美国公司裁减了 53 万多个就业岗位，创下 34 年来最高纪录，当月失业率也创下 15 年新高；11 月新屋开工数则下滑了 19%，经季节调整后折合成成年率为 62.5 万套，为最低月度水平。伴随着重挫的消费者物价指数，还有通缩的阴影。一些经济学家预测，今年第四季度美国经济将大幅收缩 4% 至 7%。美联储在降息声明中说，自 10 月底，美国就业形势恶化，消费开支、企业投资和工业生产都在下降，金融市场形势依然严峻，信贷条件仍在收紧，“总体上看，经济前景进一步看淡”。美国经济此次衰退可能是二战以来最严重的一次。

从目前来看，“零利率”时代标志着美国经济正处于关键时期。如果举措得当，美国经济可望避免陷入更长时间的萧条；否则不仅无法拯救美国经济，相反将拖累世界其他经济体的发展。最近美联储前主席格林斯潘发表评论文章称，目前金融市场上的恐慌情绪是上个世纪 30 年代以来所罕见的，并初步判断，随着 2009 年房地产市场开始企稳，金融市场有望在明年下半年开始复苏。

基金豪赌 OPEC 减产

欧佩克在阿尔及利亚奥兰 12 月 17 日召开会议后宣布，将从 09 年 1 月 1 日起将日产量削减 220 万桶。这一减产幅度超过了 1999 年 3 月创下的前一个历史最高减产幅度，创下了新的历史纪录。之前市场对 OPEC 减产寄予厚望，原油市场在会议前曾大幅波动。从 CFTC 公布的最新持仓数据看，截止 12 月 16 日一周商品基金在原油期货上的持仓赫然增加净多单 53313 张，可以说对此次减产会议下了重注，然而减产决定做出后原油仍然继续下跌，欧佩

克为阻止油价大幅下跌而采取的一致行动未能奏效。12月19日收盘纽约市场1月原油较2月原油大幅贴水8.49美元，这一极不正常的现象让人费解，然而仔细品味不难得出这样一个结论，市场里的超级大鳄正在利用这次减产会议的利好不计成本地在1月合约出逃，原油正在遭遇破坏性冲击。在美国及其他地区的经济衰退愈加严重的情况下，判断原油触底可能是个错误。

国内油厂开工增多

进入12月份以来，随着山东、江苏以及两广地区进口大豆到港量的增多，山东地区油厂的大豆开机率已经明显上升，江苏南通、南京油厂也加入恢复开机的行列。江苏张家港某大型大豆压榨企业12月20日恢复全线开机生产，当地另一家油厂目前正常开机中。由于豆油、豆粕的价格回升，黑龙江省九三油脂、龙江福、阳霖油脂等油厂全都开始收购大豆，春节前开机压榨量将有所上升。预计各地豆油上市量将逐步增多，供应充足的同时将为国内油脂市场上涨带来压力。另外，市场成传出北京国储轮库的消息，北京国储8000吨毛豆油，成交7800吨，成交价格集中在6100-6300元/吨。若消息确切，将对东北市场形成较大的心理冲击。

棕榈油出口预期增加

进入11月份以来，受中国、印度买盘的强劲增加，马来西亚棕榈油出口出现了淡季不淡的情况，12月份以来，出口数据近一步上升。马来西亚一家船运机构表示，每五天至少有25万吨毛棕榈油被运出马来西亚，远远高于平日20万吨的平均水平。出口商表示，马来西亚12月棕榈油出口量可能将达到150-155万吨的创纪录水平。

海关总署初步数据显示，我国11月份进口棕榈油35万吨，比上年同期的36.5万吨减少了4.18%。今年1月至11月期间，我国总共进口棕榈油465万吨，较去年同期的4.72万吨下降1.59%。进入12月份之后，沿海港口的棕榈油库存继续保持在较低的水平，资金实力相对雄厚的大贸易商、具有跨国和外资背景的油脂集团企业逐步加大了进口补库力度，货源呈现出较为集中的迹象。由于节前精炼油厂集中灌装小包装油，需求保持刚性，而投机商和买家手中的囤货数量明显偏低，促使国内24度棕榈油现货在4300-4600元/吨之间保持稳定。

综上所述，当前国际经济动荡还远远没有结束，农产品市场总体还未能恢复到稳定状态，众多利空影响仍然限定期价难以大幅反弹。马来西亚国内加气站将从2010年开始出售使用棕榈油生产的柴油燃料。生物燃料掺混政策初期由政府机动车实施5%的生物燃料，随后将在2010年初扩大到公共运输以及私人汽车。如果马来西亚生物燃料掺混政策完全实施，那么将会创造大约50万吨的棕榈油-生物燃料需求。同时ITS和SGS公布的出口数据超出预期，均利多于棕榈油市场。但近期美元维持大幅走弱，而原油在OPEC宣布大幅减产220万桶的情况仍然未能企稳回升，棕榈油期货短期陷入迷茫之中。