

美元潜在趋弱之下，大宗农产品走向更多关注自身基本面因素

昨晚（3月18日）美元大幅贬值3%左右，反观大宗商品市场，除了黄金期价出现比较明确的反弹趋势，工业金属小幅萎缩，大宗农产品却并未追随走高，其中ICE期棉出现2.6%的跌幅，CBOT小麦下跌4%，玉米、豆油开盘走低，CBOT大豆仅微幅收高，总体来看，目前多数大宗商品与美元的联动度大幅降低，后期走势引发关注。

一、美元市场供应量潜在增加，令美元后期压力陡增

昨天美联储宣布维持基准利率在0-0.25%区间，但其公布的另外一项政策引发市场大幅波动：将购买价值超过1万亿美元的政府担保的债券，联邦储备局已经投入7500亿美元购买按揭贷款担保的债券，还将在未来6个月购买至多3000亿美元长期国债，这是美国联邦储备局首次购买政府长期债券。

此消息公布后，一时引发全球哗然，引发市场大量抛售美元之风，并带动非美元货币集体上行。分析来看，美联储此举可能意味着接下来的一段时间里，将投入市场更多的美元货币，并进而引发供应量大幅放大的忧虑，因此，市场选择的行为是相对理性的，后期十分值得关注。

二、美元可能走弱下的商品市场走向分析

在大宗商品的金融属性、能源属性泡沫破灭过后，除了黄金仍兼具更多的金融属性，受到美元贬值、升值的密切影响之外，大宗农产品走势可能重新回归其基本面之上，因此在未来一段时期分析行情的过程中，大可不必为美元与商品走势的传统负相关关系发生背离而唏嘘不已。

综合农产品市场的趋势性行情来看：

由于国家惠农政策力度不断加大，加上农产品成本支撑的大背景制约，国内大宗农产品期货市场在去年11-12月纷纷创出金融危机以来的低点后，2009年尽管国际金融市场波动频繁，但陆续均展开反弹，我们认为第一阶段的反弹将可能是跌破成本或技术上严重超跌后的合理价值回归，目前白糖、棉花、大豆等已经完成了此阶段；而第二阶段的反弹，将可能更多存在那些基本面潜在向好的商品，包括白糖、豆类、小麦，其中个别商品业已完成了此阶段；第三阶段的反弹能否落实，则是炒作潜在供需利多的数据落实阶段，此期间能否继续冲高，变数最大，操作难度也最大。

具体品种来看：

- 豆类油脂市场：今日国际市场受到阿根廷谈判带来的南美大豆出口不确定性，以及

美国农业部（USDA）公布的美豆本年度末结转库存大幅下降的利好带动，美豆突破了近一个月的重要阻力关口 900 美分，在月底 USDA 公布首次 2009 年种植面积意向报告之前，市场料维持偏强的局面，唯一需要观察的是周边宏观金融走向；

相对国内市场，在这样的大背景之下，大连油脂油料市场总体维持区间整理之下，日间开盘将更多受到隔夜外盘影响，但盘中走向，仍将围绕压榨利润展开，从当前跟踪数据来看，由于压榨利润仍维持偏低水平 39 元/吨（3 月 4 日达到-135 元/吨），且资金对豆粕做多的关注度仍在增强，总体还将呈现出粕油强于大豆的局面，反向套利利润可持续下去，相对不利的是 CBOT 豆油走势目前持续偏弱；

● 软商品市场：棉花内外鲜有联动 白糖期待实际数据

目前内外棉市场形成了炯异的鲜明对比：外棉涨跌之中总体弱势不改，在连续几个交易日反弹后，18 日出现大幅下滑，跌至 1 周来低位；但郑棉持续处于减仓缩量攀升的局面中，跟踪数据显示，从 3 月 9 日-18 日，8 个交易日郑棉减仓比例达到了 15%，处于明显的失血状态，但价格蹒跚前行了 255 点，使两个市场间的价差进一步拉大至 37 美分之上的明显不合理区间。鉴于短期内收储仍未结束、纺织服装出口退税拟可能提高至 17%，以及现货市场报价仍维持偏高等利好情况依然存在下，郑棉仍可能维持横盘格局，但若本年度第三批收储 150 万吨结束（按进度 3 月底可能收购完毕）国家没有进一步的收储计划，且内外棉持续偏高的价差存在，必然在目前严重失血的状态之下，郑棉步入一段回归之旅。

白糖市场，是符合此前我们提及的三阶段反弹论的最佳体现者，从去年 2800 上方附近反弹至 3300 附近，是合理价值回归之旅；而从 3300 冲至近期的 3900 元附近，则是进入了炒作本榨季潜在减产的阶段，其中目前官方统计显示广西本榨季可能减产 19%；由于 2008 年初南方雪灾造成甘蔗根茎问题，本榨季减产成为共识，但结合行情，目前盘整 3800-3900 能否有效突破，则需要密切关注接下来南方主要糖厂地区的压榨情况，以及郑糖市场的持仓资金动向，料进入一段盘整平静时期。