

华尔街分析师预计，尽管近期普遍回落，但大宗商品价格将在年底前再度大涨。

数据显示，截至上周五，瑞银恒定期限商品指数（UBS CMCI）较6月初的峰值下跌了约11%；7月份的表现平平，但今年迄今仍上涨了16%。

上周五，瑞银首席投资官 Mark Haefele

及其团队在研报中表示，

支撑今年上半年大宗商品价格飙升的供应方面的制约因素，已经逐渐减弱，全球经济增长前景恶化和美元走强和

现在占据着主导地位。

尽管全球经济如果陷入深度衰退，大宗商品价格可能进一步下跌，但目前“软着陆”和经济明显放缓的可能性一样大。

他们补充称，对大宗商品市场的过度悲观预测并没有充分考虑到供应方面的动态。

总体而言，大宗商品供应会受到限制，是因为多年的投资不足、多个行业的官方库存都很低，以及天气和地缘政治因素，“但与此同时，我们看到了积极的需求趋势”。

瑞银预计，中国的需求将出现反弹。未来几个月中国政府所提供的政策支持，应该会稳定铁矿石和工业金属等大宗商品的需求。

他们也认为，有关美国经济衰退的讨论为时过早，本月稍早公布的非农就业报告就证明了这一点。美国7月新增52.8万个就业岗位，远高于市场普遍预期；同时CPI放缓，表明美联储可能不必像此前预期那样大幅收紧货币政策。

另外，瑞银还指出，对供应短缺的担忧可能卷土重来。工业金属和钢铁作为新大宗商品周期的核心和脱碳化过程中的必要原料，或将有力助推商品价格复苏：

虽然这种说法并不新鲜，但我们认为，世界仍没有准备好应对与向清洁能源转型相关的需求激增。尽管价格上涨，但十年来的低回报率以及对环境、社会和治理（ESG）的担忧，已经限制了对铜等关键金属未来供应增长的投资。

这意味着产量将难以跟上需求增长的步伐。在石油市场上，也存在类似的投资不足，OPEC+产油国的闲置产能有限，甚至没有剩余产能。

瑞银还认为，由于俄乌冲突的持续、能源价格高企、劳动力短缺以及持续的气候相关问题，农产品供应短缺的局面将延续到明年。

总体而言，大宗商品处于“超卖”状态，投资者将开始减少关注短期增长，而更关注来自气候变化、地缘政治和脱碳化努力的供给侧压力。

基于以上种种因素，瑞银维持对未来6至12个月大宗商品回报率在15-20%的预期。

高盛的观点与瑞银不谋而合。高盛上周四强调，非理性预期导致了价格下跌趋势的不可持续性，目前大宗商品的定价模式已被打破。

高盛大宗商品研究全球主管 Jeff Currie 称：“如今，大宗商品市场似乎存在非理性预期，价格和库存同时下降，需求超过预期，供应却令人失望。”

在商业周期的扩张阶段，大宗商品市场也倾向于收紧；当利率预期上升、收益率曲线趋陡至出现期货溢价时，这一趋势就会逆转。

Currie 还指出，当收益率曲线趋平且经济衰退并没有发生时（例如1995年和2007年），市场会对即将到来的紧缩重新定价，石油市场就会重新收紧，出现现货溢价；相反，当经济出现根本性放缓时，大宗商品市场就会处于期货溢价状态，实物供应链逐渐摆脱瓶颈。

他说：

如今，股市和大宗商品市场向投资者发出的信号是，需求会更加持久，大宗商品价格更高，而利率和通胀曲线则暗示经济即将放缓和出现疲软。

在我们看到真正的大宗商品基本面疲软之前，我们仍然相信前者，而不是后者。

因此，高盛预计大宗商品在年底前还有23.4%的上涨空间。

本文来自华尔街见闻，欢迎下载APP查看更多