

自新冠疫情爆发以来，全球大宗商品迎来了一场超级牛市，进入2022年以来仍是表现最好的资产，但随着衰退交易全面爆发，大宗商品市场正在迅速转熊。

数据显示，追踪能源、金属、农产品等23种期货合约的彭博商品指数目前已较6月的历史高位下挫超过20%。

与之对应的是，被视为世界经济晴雨表的伦铜自3月以来已累计跌去超过20%；国际基准布伦特原油自4月以来首次失守100美元关口，较近期高点下跌近30%；其他大宗商品的近期表现也一言难尽。

华尔街见闻此前提及，在近期大宗商品的下跌行情中，对冲基金一直在发挥核心作用，纷纷“多翻空”。

虽然当前多数大宗商品的供应依然紧张，但需求前景暗淡和流动性紧张正在使市场情绪发生巨大转变。市场担心，美联储等全球主要央行持续收紧货币政策将把全球经济拖入衰退漩涡。

## 01

### 大宗商品牛市已经接近尾声

有观点认为，市场可能反应过度了。太平洋投资管理公司的大宗商品投资组合经理Greg Sharenow表示，虽然近期能源和食品价格飙升对消费造成非常大的压力，但随着中国需求的反弹，未来几个月大宗商品市场仍然保持吃紧状态。

但从中长期来看，大宗商品牛市已经接近尾声。

鉴于铜价先于油价见顶，东吴证券认为，当前大宗商品的走势符合明显的后周期特征，上涨已经是强弩之末。

德银在其近期的一份报告中表示，受到供应面支撑，大宗商品在未来半年将继续表现良好，但随着衰退在明年降临，大部分商品价格开始下滑，大宗商品市场正在面临“周期末焦虑症”。

中国的需求逐渐恢复将给大宗商品价格一定支撑，但随着欧美央行加快加息步伐，西方对商品的需求明显放缓，衰退风险也在增加。

## 02

## 油价：“多空大战”

对于今年下半年油价的走势，华尔街大行在权衡供应和衰退恐慌中上演“多空大战”。

摩根大通表示，如果俄罗斯每天从市场上减少500万桶石油的供应，在这种最极端情况下，油价可能会飙升至380美元/桶。

德银认为，美国经济到明年才会出现衰退，下半年大宗商品走势主要受基本面影响。现阶段库存不足和炼油厂产能紧张将在今年下半年为油价提供支撑，预计到今年第四季度，布伦特原油将维持在110美元/桶的附近。

花旗在本周二警告称，如果经济出现衰退，油价可能会在年底前跌至每桶65美元。

“著名商品多头”高盛发表评论称，由于全球供应缺口尚未解决，油价已经“超调”，油价因经济衰退担忧而出现下跌还为时尚早。

## 铜价：净空头创2015年最高

而对于今年下半年铜价的走势，多数持看跌态度。

大宗商品经纪商Marex的数据显示，目前对铜的空头押注处于2015年以来的最高水平。

截至6月底，对冲基金在所有市场拥有60000手铜净空头，即150万吨铜，高于5月初的4000手。

东吴证券表示，铜等基本金属大跌尚未结束。最新的世界银行预测和IMF预测2022年全球GDP增速分别为2.9%和3.6%。历史上当全球GDP增速低于3.6%时，铜价的年收益基本都为负。因此，即便下半年中国需求有所回升，基本金属的反弹空间并不大。

但德银认为，供应将持续紧张，加上中国的基础设施刺激措施将会推动铜价在第四季度反弹至9200美元/吨。

□星标华尔街见闻，好内容不错过□

本文不构成个人投资建议，也未考虑到个别用户特殊的投资目标、财务状况或需要。用户应考虑本文中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。市场有风险，投资需谨慎，请独立判断和决策。

对冲基金纷纷“多翻空”