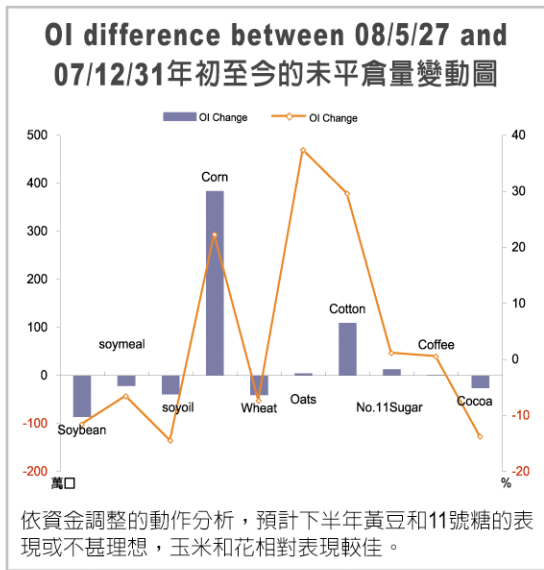




庫存偏低 天災作祟 慎防反季節性暴衝走勢

A. 資金面

玉米和棉花相對表現佳



依資金第二季度調整的動作分析，資金減幅較多的商品將可能是基本面較有疑慮的商品，下半年黃豆和11號糖的表現或不甚理想，但相對表現較佳的商品或應以玉米和棉花為主。

黃豆和玉米可能反季節性而上漲

USDA黃豆和玉米的庫存天數卻僅有約22天左右，維持在近幾十年來的相對低庫存天數。若天候惡化，年度產量或還有下修的空間；另外，不排除黃豆在新作收割之前，會因擔憂庫存告罄，而出現急漲噴出的走勢出現。

小麥、玉米未來價格後勢偏多

小麥經3個月來的大幅修正，預期第三季將呈現打底的走勢，6-7月或許還有低點，但如果第三季末南半球小麥收成不佳，價格有再翻揚的機會，後勢若有修正，應可觀察是否有落底的可能。

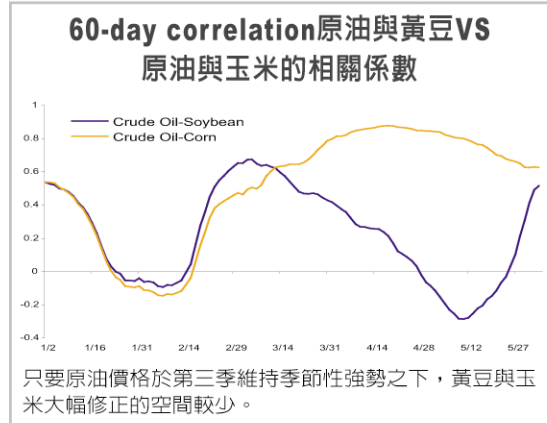
玉米遠期合約的上漲幅度皆高過近月合約，顯示市場仍對未來價格看漲，後勢偏多的心態濃厚；相對的，目前市場對於未來黃豆價格看空心態已大幅減緩。

B. 其他風險因子

油價、美元走勢都可能左右商品價格

市場普遍預期下半年美元可望出現較為強勁的波段反彈走勢，對於商品價格將有一定程度的壓力。

若下半年全球爆發大規模的糧食危機，國際壓力與道德壓力，必將迫使美國檢討以食物為原料的替代能源政策，對於玉米價格將有不小的修正壓力。



各國若採限制貿易政策，將有助價格上漲

考量到今年黃豆與玉米庫存仍處在低水位，出現反季節性走勢的可能性不低，只要原油價格於第三季維持季節性強勢之下，黃豆與玉米大幅修正的空間較少。

下半年，黃豆與玉米供需緊張的狀況恐將加劇，推論黃豆和玉米下半年或將有類似小麥年初的限制政策出現，都將有助於價格上漲。