



大地宏观\金属\原油晨报

期 期：2014年3月26日

作者姓名：黄臻

作者职称：研究员

作者联系方式：0571 - 86774106

Cpla-007@163.com

观点回顾

宏观：2014-3-22: 美国持续缩减 QE 并改变加息指引 中国房地产与钢贸债务风险上升

有色金属：2014-3-22: 金融属性 PK 供需基本面 基本金属呈现分化之势

原油：2014-3-22: 供需前景 VS 克里米亚局势 国际油价小幅分化

中国政府刺激政策预期 PK 欧美央行政策分歧 基本金属冲高回落

美油库存回升 VS 利比亚油田供应下降 国际油价再度分化

隔夜全球宏观经济点评：

从隔夜市场对于全球宏观经济的关注来看，主要集中于以下几个方面：一是市场对于中国政府出台刺激政策的强烈预期与隔夜人民币基准汇率大涨 260 个基点；二是欧美好坏不一的经济数据；三是美联储与欧央行官员意见相佐的不同言论；从市场对于中国政府好出台刺激政策的强烈预期来看，主要基于上周的国务院常务会议，在该会议上李克强问题指出要尽快出台促内需稳增长的刺激性政策，而在本周受周一汇丰中国制造业 PMI 指数疲于预期等因素的影响下，市场开始高调炒作这一预期，但我们认为一方面即使这一刺激政策出台其时点也要等到 6 月初而非近期，另一方面该刺激政策不会走 08 年底“四万亿”的老路，刺激点将转向拉动消费需求方面，这其中保障房的建设与民生工程将有可能成为重点，此外刺激政策不会涉及当前的货币政策与财政政策，因此市场的乐观预期将有可能会落空，对于隔夜人民币基准汇率回升 260 个基点而言，我们认为自前一周央行推出扩大人民币汇率浮动空间措施以来，人民币汇率已经得到有效的打压且国际热钱亦已有出逃的迹象，这表明央行的行动已经取得了显著的成效，这将使得央行暂缓对于汇率的持续打压从而给短期汇率以喘息期，但从长远来看，人民币汇率的升值空间将进一步缩小；从隔夜欧美好坏不一的经济数据来看，一方面，德国的商业景气指数受乌克兰克里米亚问题的持续影响而出现回落且英国零售销售差值出现大幅的回落，这都将对未来欧元区经济构成不利的影响；另一方面，在美国 1 月房价指数与标普 20 座城市房价指数均继续保持回升之际，美国 3 月谘商会消费者信心指数与里奇蒙德联储制造业指数及 2 月新屋销售年率均呈回落之势，此亦符合我们此前对于美国房地产与制造业前景的分析与判断；从隔夜美联储与欧央行官员意见相佐的言论来看，当前欧央行与美联储内部对于各自的货币政策前景仍存在较大的分歧，美联储内部的分歧主要在于美联储是在明年升息的时点上，而欧央行内部的分歧则主要在未来是否需要采取量化宽松政策上。

隔夜基本金属价格走势点评：

从隔夜基本金属价格的走势变化来看，虽然市场炒作中国政府出台刺激性政策预期及隔夜人民币基准汇率大涨 260 个基点使得基本金属价格在亚洲电子盘一度快速上扬，但到了欧美时段，欧美好坏不一的经济数据虽继续支撑基本金属价格的大幅上扬但在美联储与欧央行官员意见相佐的言论影响下呈高位回落之势；从技术面来看，短期之内基本金属的震荡格局仍将持续，宜以观望为主，可少量逢高抛空，而中长线的下行态势仍将保持完好，战略空单仍可继续持有。

隔夜国际原油价格走势点评：

从隔夜国际原油价格的走势变化来看，美油与布油再度分化，美油小幅回落主要是受 API 原油库存继续回升因素的影响，而布油的回升则主要是受利比亚原油产量降至六个月低点；从技术面来看，当前国际油价仍处于各自区间的横盘震荡整理态势之中，短线仍以观望为主，中长线的空单可继续持有。

