



大地宏观\金属\原油晨报

日期：2014年6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：2014-6-21:中国央行降准扩容 美联储继续缩减QE规模
有色金属：2014-6-21:乐观情绪疯狂炒作助推基本金属价格震荡上行
原油：2014-6-21:伊局势升级 PK 美油需求前景 国际原油出现分化

全球经济数据好坏不一 中国经济增长存在隐忧

美国众议院法案 VS 美国 GDP 大幅下修 基本金属价格低探回升

EIA 库存回升敌美石油出口禁令放宽 国际原油价格小幅分化

隔夜全球宏观经济点评：

从隔夜市场对于全球经济的关注点来看，主要集中于以下几个方面：一是迪拜房地产泡沫破裂引发了市场对于中国经济前景的忧虑；二是人民日报的社论使得市场重新开始审视国内的货币政策前景；三是财政部对于地方债违约的处理原则；四是美国众议院通过的削弱 CFTC 对衍生品进行监管的法案；五是中美欧好坏不一的经济数据；从迪拜房地产泡沫破裂来看，主要是受过度投机炒作因素的影响，虽然投机使得迪拜房地产表面繁荣—价格大幅上扬，但在这背后却是市场需求的下滑，而当房地产的泡沫破裂之际，其对经济形成了难以估量的负面冲击，此亦为中国的房地产提出了警告，一旦中国房地产市场的泡沫出现破裂则对经济的影响将远大于迪拜，因此如何挤压中国房地产市场的泡沫便成了中国政府急需处理的首要问题，但由于中国的地方财政对于房地产的严重依赖性使得当前地方政府成为了房地产行业托市的重要力量并将房地产去泡沫化的进程无限期的拖延，这也加重了未来中国房地产市场崩盘对经济所形成的巨大影响；从人民日报发表的社论来看，虽然近期央行通过降低降准的门槛向社会释放了大量的资金，但人民日报一针见血的指出，砸钱治不了中国经济“内科病”，降准并非灵丹妙药，货币政策解决不了当前经济存在的结构性问题，由于人民日报是党中央的喉舌，因此其社论亦代表着中央对于货币政策的態度，从 25 日的社论并结合此前 6 月初人民日报发表的有关“货币供应充足不会再现钱荒”文章来看，未来中国的货币政策不会继续出现宽松的迹象，当前货币政策的基调不会改变；从财政部对于地方债务违约的处理原则来看，一方面中央将坚决制止地方违法违规举债，加强地方债风险及土地储蓄融资的管理，控制举债额度，另一方面债务违约事件需按市场化原则处理，以加强市场对地产债务的约束力，从国家审计署最新公布的报告来看，国内部分 2013 年 6 月底至 2014 年 3 月底，审计的 9 个省本级和 9 个市本级政府性债务余额增长 3.79%，这表明在中央的严格把控下，地方政府性债务增长有所放缓，但我们同时还必须看到虽然中央已经出台了相应的限制措施，但地方政府在债务偿还压力上升的情况下仍有举新债还旧债的冲动并将采用其他监管以外的渠道重新借债，如此一来我国的隐性地方债务风险将大大上升，这将不利于中央此前对于地方债的清理与整顿；从美国众议院通过的削弱 CFTC 对衍生品进行监管的法案来看，这一法案将改变 CFTC 对美国企业与国外企业互换的严格控制并将拖慢决策进程，此外该法案要求 CFTC 所有决策遵从成本—效益分析，从而使得反对监管的华尔街投

行获得了胜利，但众议院通过的法案将有可能不会被实施，原因有二：美国参议院也在单独研究对 CFTC 重新授权的法案且众议院法案受到美国总统办公室的强烈反对，因此我们认为众议院通过的这一法案将难以实施；从隔夜中国央行公布的二季度城镇居民、企业家、银行家的调查报告来看，只有企业家与银行家对未来经济的信心有所回升，而城镇储户对于就业、物价及收入这三方面的满意度均出现了大幅的下降，这表明企业与居民对于未来国内经济的前景已经出现了分化，从居民的感受来看，未来经济将有所回落；从欧元区的数据来看，德意两国的消费者信心指数出现分化呈德强意弱之势，这将不利于未来欧元区经济的进一步复苏；从美国公布的数据来看，一方面美国一季度的 GDP 数据受到大幅的下调，增速下修幅度创下 1976 以来的最大值，其下调的主要原因是受医疗保健消费的放缓所致，从分项数据来看，核心消费支出仍保持着回升之势，我们认为，虽然美国一季度的 GDP 出现了大幅的下修，但这不会改变美联储的缩减 QE 步伐，另一方面，虽然美国的耐用品订单整体数据出现了回落，但从分项数据来看，核心订单数据有所回升，此亦表明美国的制造业复苏动力依然存在，这将为未来美国经济的增长奠定基础。

隔夜基本金属价格走势点评：

从隔夜基本金属的价格走势变化来看，影响基本金属价格的因素仍主要是受美国众议院通过的削弱 CFTC 对衍生品进行监管的法案与美国公布的 GDP 及耐用品订单数据的影响；从技术面来看，虽然短期之内基本金属价格出现了大幅的上扬，但上涨动能明显不足，仍处于宽幅的横盘区间震荡整理态势，宜以观望为主，中长线可逢高少量抛空继续持有。

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，美油与布油走势出现了小幅的分化，美油的回升并未受 EIA 库存增加因素的影响，而是受美国商务部批准两家公司出口凝析油因素的影响而走强，布油则是受伊拉克紧张局势有所缓和因素的影响而出现小幅回落，从技术面来看，当前国际原油价格的回落是在前期大幅冲高之后有技术性回调的需要，从短期来看，国际原油价格仍将维持宽幅的横盘区间震荡整理态势，宜以观望为主，中长线空单可继续持有。

分析师简介

黄臻，现为大地期货有限公司研发中心有色金属与原油及宏观经济研究员，曾先后服务于招商银行与中国银行、国海良时期货公司、中国有色金属价格研究所，拥有丰富的研究与交易实战经验，将军事情报作战理论成功应用于交易实战中，凭借敏锐的洞察力、扎实的研究功底及完善的经济数据监测体系，对中美欧三大经济体宏观经济整体走势与有色金属及国际原油价格运行趋势有着自己独到的见解，并且始终遵循“价值投资”理念和“赢大亏小”的交易策略。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。本报告版权归大地期货有限公司所有。未获得大地期货有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“大地期货有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

公司总部地址：浙江省杭州市延安路511号(浙江元通大厦十二楼)

联系电话：0571-85158929

邮政编码：310006

杭州业务部地址	杭州市延安路511号元通大厦1508室	电话：0571-85105765	邮编：310006
衢州营业部地址	衢州市下街165号	电话：0570-8505858	邮编：324000
宁波营业部地址	宁波市海曙区冷静街8号银亿时代广场9-6	电话：0574-87193738	邮编：315000
台州营业部地址	台州市路桥区腾达路台州塑料化工市场1501-1504号	电话：0576-82567007	邮编：318050
温州营业部地址	温州市黎明中路143号海关大楼四楼东首	电话：0577-88102788	邮编：325000
诸暨营业部地址	浙江省诸暨市暨阳街道浣东北路108号时代广场东701室	电话：0575-81785991	邮编：311800
厦门营业部地址	厦门市思明区鹭江道96号之一钻石海岸A幢2705	电话：0592-2058665	邮编：361001
济南营业部地址	济南市历下区文化西路13号海辰办公写字楼1-302室	电话：0531-55638700	邮编：250063
上海营业部地址	上海市浦东新区松林路357号20层C、D座	电话：021-60756218	邮编：200122
北京营业部地址	北京市海淀区西三环北路89号中国外文大厦B座1102室	电话：010-68731988	邮编：100089
金华营业部地址	金华市婺江西路28号时代商务中心1幢1502-1503室	电话：0579-82983181	邮编：321001

《免责声明》