



大地宏观\金属\原油春节假期综述

日期：2014年2月7日

作者姓名：黄臻

作者职称：研究员

作者联系方式：057 - 86774106

Cpla-007@163.com

观点回顾

宏观：2014-2-1: 美联储扩大缩减 QE 规模 全球经济前景难料

有色金属：2014-2-1: 美联储扩大缩减 QE 规模 基本金属顺势回落

原油：2014-2-1: EIA 库存回升 PK 市场忧虑情绪 国际油价再度分化

经济数据喜忧参半 美日货币政策前景难料

春节假期缺乏中国投资者参与 基本金属宽幅震荡整理

亚太地区供应量增加 PK 美国寒冷气候 国际油价小幅回升

假期全球宏观经济点评：

本周前四天恰逢中国的传统佳节—春节，在这期间市场对于全球宏观经济的关注点除了中美欧三国好坏不一的经济数据之外，还有市场对于美日两国的货币政策前景不同观点的碰撞及美国众议院议长博纳对于债务上限的表态。

从本周前四天美国的数据来看，喜忧参半：一方面是美国的制造业与非制造业 PMI 指数好坏不一；另一方面则是美国的制造业数据与房地产及就业数据好坏不一；第三是美国的消费者信心前景指数不容乐观；从制造业与非制造业的 PMI 数据来看，制造业的疲软与非制造业的回升形成了鲜明的对比，而从分项数据来看，制造业与非制造业的产出指数、新订单指数及库存指数均不容乐观，非制造业的回升主要是由就业指数的回升拉动所致，而这也与本周公布的 ADP 就业数据中服务业人数的持续回升相一致；虽然 1 月美国的 ISM 制造业指数出现了回落，但 ISM 纽约企业活动指数却呈回升之势，此与我们此前判断的美国制造业存在地区性差异相吻合，地区性的差异使得美国的制造业数据好坏不一，这需要我们各从各地区联储制造业指数的核心数据及全国性的指数综合分析，我们此前对于美国制造业的判断可以从本周公布的 12 月美国工厂订单变化中得到验证；从房地产的数据来看，一方面美国 12 月营建支出月率增速有所回落，这与我们此前对美国房地产业的分析判断相吻合，总体来看，美国的房地产业已存在一定的泡沫，不能持续支撑其反弹回升，另一方面，从美国上周的房贷市场指数及利率变化来看，房贷市场活动指数虽有所回升，但仍处于 08 年以来的低位，美国的房地产市场反弹仍显疲弱；从 ADP 的就业数据来看，1 月就业增加人数呈回落之势，但从分项数据来看，服务业人员的增加仍为主要来源，此亦符合 ISM 非制造业 PMI 中就业指数回升之势。

本周市场对美国经济的关注除了经济数据之外，还有对新任美联储主席耶伦接任、里奇蒙德联储主席莱克、芝加哥联储主席埃文斯、费城联储主席普洛瑟、亚特兰大联储主席洛克哈特对于美国货币政策前景的表态，从本周市场的情绪变化来看，多头情绪略占优势，这主要是基于以下两点：一是耶伦的上任，正所谓新官上任三把火，耶伦作为美产储内部的强硬鸽派人物，其接任重燃了市场的乐观情绪，特别是在当前美国四季度 GDP 数据增速回落、1 月制造业 PMI 数据及 ADP 就业数据不容乐观的情况下，市场认为美联储会放缓当前的缩减 QE 进程；二是最近两周所公布的经济数据使得市场的乐观情绪认为美联储将有可能在放缓当前缩减 QE 进程的同时或出台进一步的刺激计

划；但我们认为，美联储缩减 QE 进程的计划将在两大鹰派人物获得今年美联储投票权的情况下不会发生延迟现象。

从美国众议院议长博纳对于债务上限的表态来看，我们预计美国上调债务上限的谈判将会取得进展，有可能美国共和党人将再次向民主党人低头，从而在 2 月底前顺利上调债务上限以防美国经济再次发生大滑坡。

从本周市场对于欧元区经济的关注来看，主要集中于三个方面：一是欧元区制造业与非制造业的 PMI 数据；二是英国央行与欧央行的议息会议；三是希腊与国际金主的谈判。

从欧元区制造业与非制造业 PMI 数据来看，虽然整体数据均呈回升之势，但分国家来看，在三大核心体中，除法国制造业与服务业 PMI 数据均呈回升之势外，德国与意大利均呈好坏参半之势，这对于欧元区整体经济的复苏前景并不有利；从本周所公布的德国经济数据来看，作为欧元区经济复苏的发动机，德国的经济复苏前景依然比较严峻，特别是其制造业的复苏前景。

从本周欧央行与英央行的议息会议来看，二者均保持了当前基准利率不变，这与市场的预期相一致，但对于欧央行而言，我们需要关注德国央行的态度，本周欧央行行长德拉吉曾明确表态，欧央行的货币政策需得到德国央行的支持方可，此亦验证了我们此前德国央行对于欧央行货币政策影响力的判断。

从本周市场对于中国经济数据的关注来看，主要集中于上周末中国官方公布的制造业 PMI 数据与周一公布的非制造业 PMI 数据，从整体数据来看，二者均呈回落之势，而从核心数据来看，生产、新订单、出口订单、产成品库存、原材料库存、就业等指数均呈不同程度的回落之势，这使得我国制造业与服务的前景蒙上了一层阴影。

从本周市场对于日本央行货币政策的关注来看，一方面日本安倍首相与央行行长黑田东彦表示将适时退出大规模的货币政策；另一方面，日本央行副行长中曾宏则在周四表示将扩大货币刺激政策，这使得市场对于日本央行的货币政策前景难以把握，如果货币政策朝令夕改则将失去市场的公信力与权威性，这对于日本的经济没有任何好处。

假期基本金属价格走势点评：

从本周前四天的基本金属外盘走势变化来看，由于这段时间恰逢中国的春节，中国交易者撤离了市场，而在供需基本面上没有发生改变，因此市场的炒作热点主要放在了中美欧三大经济体好坏不一的经济数据及市场对于美日两国货币政策前景的忧虑情绪；从技术面来看，本周基本金属在没有中国投资者参与的情况下呈现的是宽幅的横盘区间震荡整理之势，短线来看仍有冲高的可能性，可逢高少量抛空，从中长线来看，战略空单仍可继续持有。

假期国际原油价格走势点评：

从本周的国际原油价格变化来看，两油均呈宽幅的横盘区间震荡整理态势，价格均较上周小幅回升，从价格成因来看，美油的回升主要是受美国东部地区受严寒天气的影响使得馏分油库存出现回落所致，但从 EIA 的库存来看，上周美国的原油库存有所回升且当前美国东部地区虽受严寒天气影响，但下游消费需求并未所有回升且有所回落，此亦使得美油呈宽幅的横盘区间震荡整理态势，而对于布油而言，其小幅回升是受美油回升的拉动影响所致，从供需情况来看，由于本周在嘉能可与摩柯瑞强劲的卖盘打压下，新加坡燃料油的溢价降到了两周以来的低位，这将对于布油价格形成较大的压的压制，从技术面来看，当前国际原油价格仍维持宽幅的横盘区间震荡整理态势，短期之内不会走出明朗的行情，宜以观望为主。

