



# 大地宏观\金属\原油晨报

日期：2014年4月3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：2014-3-29: 美联储内部加息时点分歧加大 中国经济稳步回落**

**有色金属：2014-3-29: 宏观经济 PK 供需基本面 基本金属反弹高度有限**

**原油：2014-3-29: 汽油需求前景 VS 克里米亚局势 国际原油震荡回升**

## 市场疯狂炒作智利地震 VS 全球经济前景 基本金属价格冲高回落

### 库存回落 PK 需求前景 国际原油价格继续回落

#### 隔夜全球宏观经济点评：

从隔夜市场对全球宏观经济的关注来看，主要集中在三个方面：一是市场对于中国地方政府蠢蠢欲动的房地产限购政策松绑的乐观预期；二是市场对于中国未来持续推出刺激政策的乐观预期；三是中森债偿付危机出现转机；四疲于预期的欧元区经济数据；五是好于预期的美国就业与订单数据；六是美联储官员的讲话；对于当前中国地方政府蠢蠢欲动的房地产限购政策的松绑来看，其主要源于在当前持续的限购政策影响下，房价的回落使得地方财政中的土地收入锐减，从而直接影响到了地方债的偿还问题，但我们认为，限购政策在今年上半年不会出现松绑而仍将持续进行，限购政策虽对当前地方政府的土地财政收入形成了较大的影响，但对于挤压房地产泡沫并让房地产行业回归健康发展道路及促进新型城镇化建设都具有不可替代的作用，此外限购政策的松绑必定会使得此前中央对于房地产调控所付出的努力均付之东流，如若地方政府胆敢松绑，中央政府决不会坐视不管，轻则地方政府的领导人将被免职，重则将被追责，因此地方政府领导人在对于限购松绑的问题上还将考量其自身的政治前途，故对于限购政策的松绑将会慎之又慎；从市场对于中国未来持续推出刺激政策的乐观预期来看，我们认为这种炒作并不会得逞，虽然我们看到在周三的国务院常务会议上确定深化铁路投融资体制改革、加快铁路建设的政策措施，同时还研究了扩大小微企业所得税优惠政策实施范围，部署进一步发挥开发性金融对棚户区改造的支持作用，但我们认为这些措施对于当前中国经济的刺激与拉动效应不会太大，特别是铁路建设方面，当前铁路建设所需资金不再由中央财政进行拨款，而是由地方财政与中铁公司采用融资等方式进行合作建设，这对于动辄成百上千亿的资金而言将会形成非常大的压力，特别是在当前中国地方政府普遍财政收入吃紧的情况下；从中森债偿付危机出现转机的情况来看，虽其担保方中海信达虽将全面履约，但不能保证日后仍有私募债会出现违约，中海信达的履约只是个例，当前国内由于私募债并不在央行的监控范围之内，因此难以确定未来私募债偿付危机的规模大小；从疲于预期的欧元区经济数据来看，一方面当前欧元区经济的复苏形势仍面临较大的困难，另一方面则是市场对于欧央行持续货币宽松政策与降息的乐观预期，但我们仍然认为，欧央行的持续货币宽松政策与降息仍将面临内部较大的阻力，特别是来自德国央行的阻力；对于美国好于预期的经济数据，我们认为，从就业数据来看，一方面ADP就业数据表明美国的就业市场出现了好转的迹象并使得市场对于周五非农就业数据好转的乐观情绪上升，另一方面则是在好于预期的就业数据下，市场对于美联储在基于此数据的基础上判断美国经济出现复苏迹象从而持续缩减QE并有可能提前加息产生了忧虑情绪，这一点从隔夜美联储两位理事的讲话中亦可探得一二，从制造业的数据来看，虽然2月订单环比增速创下五个月以来的最高值，但从核心数据来看，在2月的核心订单月

率出现回升之际,库存亦出现了大幅的回升,这对于美国未来的制造业前景而言并不乐观。

## 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,市场的聚焦点主要集中于以下几个方面:一是在亚洲电子盘开盘之初市场利用信息不对称的优势大肆炒作智利地震从而推高基本金属价格;二是炒作全球第三大铜矿暂停生产从而再度推高铜价;三是炒作中国未来将持续出台刺激政策的影响;四是欧美好坏不一的经济数据影响;从供需基本面来看,当前铜的供应并未受到智利地震影响而出现中断或是供需短缺的情况;从技术面来看,当前基本金属整体中长期的空头趋势仍未发生改变,而短线的横盘态势仍将持续,因此在操作上战略空单仍可继续持有并可趁短线的反弹逢高少量加空。

## 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,两油均呈持续回落之势,从影响因素来看,布油与美油料的回落均是受到需求前景忧虑因素的影响,虽然EIA库存出现回落,但市场仍对需求前景有所忧虑;从技术面来看,短期之内国际原油价格仍将保持现有的横盘区间震荡整理态势不会出现较为显著的趋势性变化,因此亦以观望为主。

