

# 大地宏观\金属\原油晨报

日期：2014年4月17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：2014-4-12:欧美央行内部分歧加大 货币持续宽松难以实现 中国强刺激政策不会推出  
有色金属：2014-4-12:供需前景 PK 金融属性 游资狂炒助推金属价格宽幅震荡  
原油：2014-4-12:供需前景 VS 地缘政治 国际油价宽幅震荡

中国经济数据 PK 国务院会议调准消息 乐观情绪大幅回升

中美欧经济前景 PK 货币政策前景 基本金属价格冲高回落

地缘政治 VS 原油库存大幅增加 国际原油涨幅不一

## 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，主要聚焦于以下几个方面：一是中国国家统计局公布的一季度 GDP 与三月的规模以上工业增加值、社会零售品销售总额、固定资产投资总额、国房景气指数、房地产开工与销售数据；二是国务院常务会议上有关调降农村商业银行与合作银行存款准备金率的要求；三是欧美国家好坏歪的经济数据；四是美联储的经济褐皮书；五是美联府主席耶伦与联储官员斯坦、洛克哈特、费希尔的讲话；从隔夜中国国家统计局公布的一系列经济数据来看，GDP 增速呈持续放缓之势表明中国经济已经开始“减速”，而从固定资产投资与房地产开工与销售数据来看，我国未来经济增速将进一步放缓，房地产与基建投资对于经济的支撑作用将进一步放缓且受到房地产价格持续回落的影响，未来我国地方债的偿还与房地产企业债的偿还均将面临较大的违约风险，特别是近期各地审计局公布出来的地方债对于房地产依赖比较严重的北京、浙江、天津等省分，此亦将对我国未来的经济构成较大的下行压力；从国务院常务会议来看，虽然国务院认为今年首季经济开局平稳，但其同时承认当前经济增长下行压力依然存在且困难不容低估，这表明未来我国经济增长前景仍不容乐观，此外在此次会议上提出要对符合要求的县域农村商业银行和合作银行适当降低存款准备金率，但我们认为，一方面虽然国务院提出了降准要求，但央行不会立即实施，在实施的时点上我们认为有可能会在五月底或六月初，另一方面从当前国内的农村商业银行与合作银行的资产规模及存贷比来看，符合央行降准要求的少之又少，而从农村商业银行与合作银行的总规模与数量来看，虽其数量较五大行与城商行总和还多，但其总规模与国有五大行及城市商业银行均无法匹敌，因此调降符合要求的农村商业银行与合作银行存款准备金率并不会改变当前的货币政策走向，我国逐步紧缩的货币政策亦不会因此发生转变；从欧美国家好坏不一的经济数据来看，一方面欧元区的 CPI 与核心 CPI 年率均有所放缓，但月率却都大幅回升，这在增加了欧央行出手干预的压力同时亦验证了我们此前对于欧元区经济仍处于疲软态势之中的判断，另一方面，美国的房地产市场与制造业数据均好坏不一，房地产方面，在营建总数出现下滑的财时新屋开工率却呈回升之势，从分项数据来看，在营建许可与新屋开工中独居房均出现回升，而多户型均出现回落，此外，营建许可证回落表明未来美国新屋开工率亦将出现回落；从美国的制造业数据来看，虽产能利用率创下 08 年 6 月以来的最高，但工业生产月率与制造业产出月率的增幅却呈放缓之势，这表明未来美国工业产出与制造业产出继续回升的态势将放缓；从美联储的经济褐皮书来看，一方面美联府表示，当

前随着天气对经济拖累因素的消退，美国经济获得反弹，另一方面，根据报告中的相关内容，我们发现，近期美国多个地区消费者支出的回升主要来源于汽车销售的增长而非消费品的增长，这为美国经济当前的持续复苏前景蒙上了一层阴影，结合此前美国商务部公布的零售销售数据来看，我们认为，未来美国经济复苏动能在短期反弹后将面临衰竭；从隔夜美联储四位官员的表态来看，鹰鸽之争仍然十分激烈，耶伦和洛克哈特的讲话均表明鸽派在退出 QE 已成既定事实的情况下要求放缓缩减 QE 步伐的立场，而斯坦与费希尔的讲话则表明了鹰派要求加快缩减 QE 进程的立场，从当前鹰鸽两派的力量对比来看，我们认为鹰派仍将在未来较长的一段时间内占据上风且当前的美国经济数据亦支持鹰派有关加快缩减 QE 进程的立场。

## 隔夜基本金属价格走势点评：

从隔夜基本金属价格走势的变化来看，市场关注的焦点主要集中于以下几个方面：一是中国经济数据；二是中国国务院会议上有关调降农村商业银行与合作银行的消息；三是欧美好坏不一的经济数据；四是美联储经济褐皮书和美联储鹰派与鸽派官员的轮番讲话；五是中國有色金属工业协会首次发布的中经有色金属景气指数；从技术面来看，我们认为，当前基本金属价格的短线反弹已基本到位，继续上涨的空间不大，可逢高少量抛空，而中长线的战略空单可继续持有。

## 隔夜国际原油价格走势点评：

从隔夜国际原油价格的变化来看，美油与布油涨跌不一，从影响因素来看，布油的回升主要是受乌克兰持续的国内政治动荡因素影响，而美油虽然小幅回升，但 EIA 公布的原油库存大幅回升及炼厂产能利用率的回升均限制了此前美油的涨幅；从技术面来看，当前国际原油仍处于宽幅的横盘区间震荡整理态势之中，短期之内仍难以形成有效的方向性趋势，宜以观望为主。

