

## 格林期货研发中心

宏观经济研究员 刘晓亮

电话：010-66218600-807

liuxiaoliang@21cgreen.com

## 本周主要观点：

1. 受德法支持希腊留在欧元区、五大央行联手输送美元流动性等消息刺激，欧美股市上周出现大幅反弹。但亚太股市表现明显偏弱，中国股市上周呈现弱势震荡格局，沪指前低 2437 近在咫尺。全球商品市场表现不一。
2. 虽然德国和法国的表态使得市场对希腊的问题有所缓解，五大央行联手输送美元流动性会暂时性缓解欧洲银行流动性的问题，但我们并没有看到欧洲大国针对债务问题负责任的、实质性的举动，更多的只是妥协之举和权宜之计。欧债问题将长期化、复杂化，如果欧洲内部特别是德国、法国国内不能就欧债问题的解决方案达成一致，欧债问题的影响势必会蔓延和加剧。
3. 20日，美联储将举行为期两天的议息会议。我们认为，是否推出 QE3，对市场都将是偏空影响。如果不推出 QE3 会加剧投资者对目前经济前景的担忧；而一旦推出类似 QE3 的举措，市场很可能在短暂兴奋后陷入更深的担忧。从 QE2 来看，对经济提振的边际效应在递减，而且负面效应开始显现，上周公布的美国核心 CPI 已达 2%，新兴市场国家目前都还在为抗击通胀进行努力，QE3 的推出对全球经济的负作用恐大于正作用，投资者应谨慎看待。
4. 上周国内消息面较为平淡，股市和商品的走势均弱于外盘。经济数据显示我国的经济增速放缓态势明显，通胀的不确定性仍未消除，温家宝总理在达沃斯论坛上的讲话表明至少近期管理层未有明显放松货币政策的意图，市场在此种经济环境和预期之下很难走出像样的上涨行情，这一点也是我们一直强调的。本周沪指 2437 点保卫战即将打响，如 2400 点整数关口告破，股市很可能顺势再下一层楼，而商品市场的也将维持弱势。但在目前位置，即股市已临近前低，如铜、橡胶等重要品种接近前低的位置，我们更倾向于震荡思维，这与 8 月的月报保持一致，如果没有重大利空出现，股市和商品的前低位置会有一定支撑，但在空头市场不宜做多，观望为上。策略上继续维持逢高做空思路。

### 独立性声明：

作者保证报告所采用数据均来自于合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断，并得出结论，力求客观、公正、结论不受任何第三方的授意，影响特此声明。

## 一、一周国内外重要宏观数据

1. 外汇管理局网站 9 月 16 日消息, 国家外汇管理局公布 2011 年 6 月末中国外债数据。数据显示, 截至 2011 年 6 月末, 我国外债余额为 6425.28 亿美元(不包括香港特区、澳门特区和台湾地区对外负债)。其中, 登记外债余额为 4028.28 亿美元, 贸易信贷余额为 2397 亿美元。
2. 国家统计局 18 日发布的报告显示, 在房地产调控政策累积作用下, 8 月份中国 70 个大中城市新建商品住宅(不含保障性住房)价格环比下降和持平的城市比上月增加了 15 个, 二手住宅价格环比下降和持平的城市比上月增加了 9 个。调查显示, 8 月份 70 个大中城市新建商品住宅价格环比下降的城市有 16 个, 持平的城市有 30 个。8 月份新建商品住宅价格环比上涨的城市中, 涨幅均未超过 0.4%, 涨幅比上月缩小的城市有 8 个。
3. 美国数据:
  - 1) 美国劳工部宣布, 8 月经季调的 CPI 环比涨 0.4%。8 月的核心 CPI 环比上涨 0.2%, 同比增幅达 2.0%, 为 2008 年 11 月以来首次达到 2.0%的水平。
  - 2) 美联储发布的 8 月工业产出报告显示, 8 月的产出环比增 0.2%, 高于市场预期。美国的工业产出已连续四个月攀升。9 月份费城联储制造业指数为-17.5 点。据彭博社的调查, 经济学家对此的平均预期为 -15.0 点。
  - 3) 美国劳工部宣布, 8 月的生产价格指数(PPI)环比增速从 7 月份的 0.5%下降为零。据彭博社的调查, 经济学家对此的平均预期为环比增长为零。
  - 4) 美国商务部宣布, 8 月零售总额为 3895 亿美元, 环比持平, 市场平均预期为增长 0.2%。7 月零售总额环比增长 0.5%。

## 二、国内外重要资讯

- 温家宝：继续实施积极财政政策和稳健货币政策。**2011年夏季达沃斯论坛今日起将在中国大连举行，本届论坛主题是“关注增长质量，掌控经济格局”。中国国务院总理温家宝出席开幕式并致辞。他表示，中国当前的经济形势总体上是好的，我们将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持物价总水平基本稳定，防止经济出现大的波动。
- 温家宝：正在制定对微型企业的具体扶持政策。**国务院总理温家宝15日在大连考察时表示，国家正在制定有关政策对小微型企业加以支持，并研究把小微型企业单独划类，成为扶持的重点。
- 8月用电量增速大幅下滑。**据经济参考报报道，8月份全社会用电量同比增速与上月相比出现大幅下滑，全社会用电量增速从7月的11.81%下滑到10%以内。前期公布的投资、消费和工业增加值等数据也显示目前我国经济增速放缓较为明显。
- 房地产信贷再收紧。**银监会近日下发通知，进一步明确银行需加强对商业用房抵押贷款、个人消费贷款等非住房类贷款监测，涉及商业用房的信贷标准必须大幅高于住房，并加大对假合同、假按揭等行为和转按揭、假按揭等做法的打击力度。国家统计局数据显示，8月份全国房地产资金来源中，国内贷款进一步回落，仅871亿元，同时开发商1至8月自筹资金占比较1至7月扩大1%，至41%。金融机构对房地产贷款收紧外，各类资金进入房地产开发投资也更趋谨慎。开发商面临的资金压力可谓前所未有的。
- 德国总理默克尔13日表示，欧洲将尽一切可能防止希腊违约、或撤出欧元区。德国总理默克尔13日表示，欧洲将尽一切可能防止希腊违约、或撤出欧元区，因一旦发生将引发“多米诺骨牌效应”。
- 德法坚定支持希腊留在欧元区并敦促希腊达成紧缩目标。**法国总统萨科奇、德国总理默克尔同希腊总理的电话会议结束后，德法两国发布声明称，其将坚定支持希腊留在欧元区并敦促希腊达成紧缩目标。德法两国还认为，有必要开始执行7月21日决议；希腊总理帕潘德里表示，希腊有决心履行所有偿债义务，将采取新的措施达到2011-2012年财政目标。**同时，意大利国会通过新的财政紧缩议案。**
- 英国央行考虑实施量化宽松政策。**英国央行副行长毕恩9月16日表示，过去三至四个月英国经济前景已经恶化，如这一势头长时间持续，则可能将引发一轮量化宽松政策。
- 欧洲财长会议平淡收场。**经过两天的激烈交锋，欧洲财长与央行行长会议并未满足市场预期，取得新突破。16日，与会领导人讨论了欧洲经济增长放缓以及加强欧元区对主权债危机防御等事宜。但会议在平淡中收场，市场最为关注的希腊救助方案也未敲定。
- 全球央行联手提供美元流动性。**欧洲央行在官方网站宣布，欧央行将与美联储、瑞央行、日央行以及英央行联合提供3次美元流动性操作，刺激欧元兑美元汇率上升。3次操作的时间分别为10月12日、11月9日以及12月7日，每次操作期限为3个月。
- 标普将日本2011年经济增长预期降至接近零。**标准普尔在周三(9月14日)公布的声明中表示，日本国内生产总值2011年增长速度预计位于接近零的水平，而地震发生之前所作预期为增长1.3%。

11. **穆迪下调法国两大银行评级。**美国信用评级机构穆迪 14 日下调法国两家商业银行——兴业银行和农业信贷银行的信用评级，并决定维持法国巴黎银行的信用评级不变，但继续将其列入可能下调评级的观察名单，但将该评级列入负面观察名单。理由是兴业银行面临融资和流动性问题，而法国农业信贷集团面临与希腊有关的风险敞口。穆迪将兴业银行债券和存款评级从 Aa2 下调至 Aa3，长期信用评级展望为负面，同时将农业信贷银行长期债券和存款评级从 Aa1 下调至 Aa2，财务实力评级从 C+ 下调至 C，认为该行对希腊债务危机的风险敞口高于此前的评级。穆迪将法国巴黎银行的长期评级维持在 Aa2，但强调仍有可能下调该行的信用评级。法国央行行长诺亚表示，调降法国农业信贷银行和兴业银行幅度很小，而且穆迪明确表示两家银行有足够的资本来弥补任何亏损。
12. 韩国金融委员会 18 日将七家储蓄银行列为经营不善金融机构，并从即日起勒令停业 6 个月；这可能将引发挤兑潮。
13. 据一项民调结果显示，美国国务卿希拉里是目前最受美国人欢迎的政治人物，而总统奥巴马的支持率则再度下滑，逾三成美国人后悔没选希拉里。
14. **穆迪正继续审查意大利评级 未来或下调。**北京时间 9 月 17 日凌晨消息，穆迪周五称，该机构正继续对意大利的“Aa2”主权信用评级进行审查，有可能会下调该国评级，但计划到 10 月份才作出决定。穆迪投资者服务机构最初在 6 月份将意大利的主权信用评级放入降级观察名单。
15. **华尔街遭遇大示威。**纽约华尔街当地时间 17 日遭遇了一场大规模示威。失业率居高不下似乎是触发示威的最主要导火索之一。根据美国劳工部公布的最新就业数据，8 月份全美 30 州的就业人数下降，其中纽约州就业人数下降最多，当月纽约州雇主裁员 2.2 万人，凸显纽约州经济和就业形势不容乐观。

**三、国内外主要股市、汇市、商品市场一周走势**

	涨跌幅 (%)	收盘价
<b>股市</b>		
上证指数	-0.62	2482.34
深成指	-0.13	10878
沪深 300	-0.62	2733.99
道琼斯工业指数	4.7	11509
标普 500 指数	5.35	1216.01
纳斯达克指数	6.25	2622.31
德国 DAX 指数	7.39	5573.51
法国 CAC40 指数	1.9	3031.08
英国富时 100 指数	2.95	5368.41
恒生指数	-2.07	19455
日经 225 指数	1.44	8864
<b>汇市</b>		
美元指数	-0.78	76.57
美元人民币	-0.09	6.382
欧元美元	1.06	1.3798
美元日元	-1.01	76.78
美元瑞郎	-0.93	0.8753
<b>大宗商品</b>		
美原油指数	0.98	88.76
LME 铜指数	-2.82	8714
美黄金连	-2.41	1814.7
日橡胶指数	-0.93	363
美棉指数	-1.12	109.09



#### 四、一周宏观点评

5. 受德法支持希腊留在欧元区、五大央行联手输送美元流动性等消息刺激，欧美股市上周出现大幅反弹。但亚太股市表现明显偏弱，中国股市上周呈现弱势震荡格局，沪指前低 2437 近在咫尺。全球商品市场表现不一。
6. 虽然德国和法国的表态使得市场对希腊的问题有所缓解，五大央行联手输送美元流动性会暂时性缓解欧洲银行流动性的问题，但我们并没有看到欧洲大国针对债务问题负责任的、实质性的举动，更多的只是妥协之举和权宜之计。欧债问题将长期化、复杂化，如果欧洲内部特别是德国、法国国内不能就欧债问题的解决方案达成一致，欧债问题势必会蔓延和加剧。
7. 20 日，美联储将举行为期两天的议息会议。我们认为，是否推出 QE3，对市场都将是偏空影响。如果不推出 QE3 会加剧投资者对目前经济前景的担忧；而一旦推出类似 QE3 的举措，市场很可能在短暂兴奋后陷入更深的担忧。从 QE2 来看，对经济提振的边际效应在递减，而且负面效应开始显现，上周公布的美国核心 CPI 已达 2%，新兴市场国家目前都还在为抗击通胀进行努力，QE3 的推出对全球经济的负作用恐大于正作用，投资者应谨慎看待。
8. 上周国内消息面较为平淡，股市和商品的走势均弱于外盘。经济数据显示我国的经济增速放缓态势明显，通胀的不确定性仍未消除，温家宝总理在达沃斯论坛上的讲话表明至少近期管理层未有明显放松货币政策的意图，市场在此种经济环境和预期之下很难走出像样的上涨行情，这一点也是我们一直强调的。本周沪指 2437 点保卫战即将打响，如 2400 点整数关口告破，股市很可能顺势再下一层楼，而商品市场的也将维持弱势。但在目前位置，即股市已临近前低，如铜、橡胶等重要品种接近前低的位置，我们更倾向于震荡思维，这与 8 月的月报保持一致，如果没有重大利空出现，股市和商品的前低位置会有一定支撑，但在空头市场不宜做多，观望为上。策略上继续维持逢高做空思路。

#### 重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师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品种买卖的出价或询价。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，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改