



免责声明 本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

目 录

系统总揽

金融观澜

宏观概览

史记 专栏

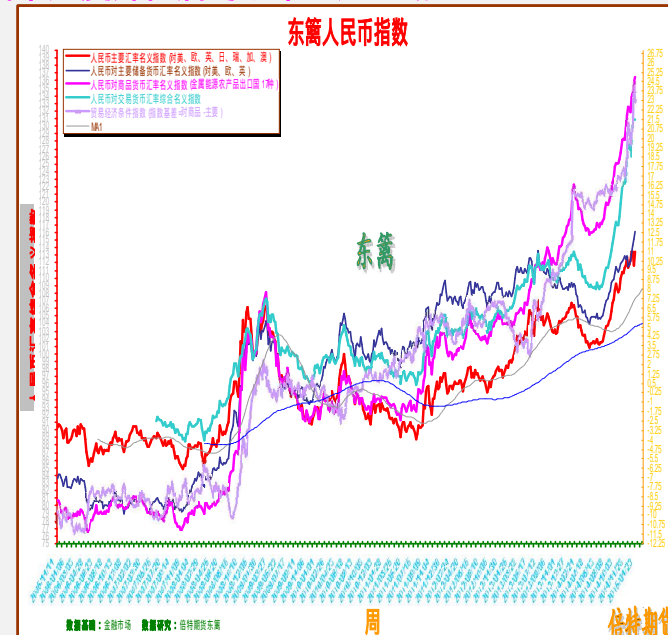
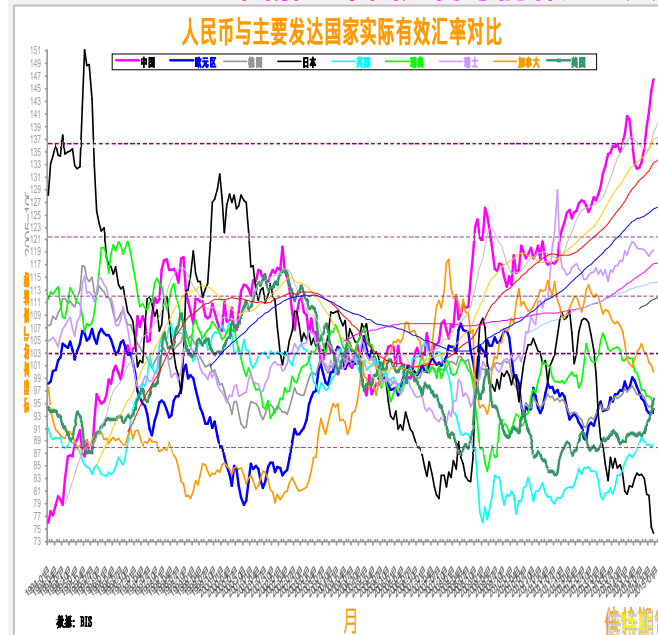
其他 附件

东 篱

倍特期货经纪有限公司研发中心

www.btqh.com

图解：中国如何才能躲过“人民币过度升值后的恶果”这一劫？



焦点评论——东篱

抨 击

赞 誉

中国央行副行长潘功胜：世界发展很快，每天都有新的事情发生。昨天欧央行宣布推出了新一版量化宽松政策，在购债的规模上是每月 600 亿欧元，购债持续时间很长，同时把长期定向再融资操作利率再下调了 10 个基点。欧洲是中国最主要的一个贸易伙伴，欧央行新一版的政策推出，有助于提振欧元区的经济，将增加外需，有利于中国的出口，这是比较积极和正面的。另外，欧央行的新一版 QE 政策加上美国量化宽松政策正常化的趋势，将会进一步推动美元汇率的走强，从而可能**会对人民币对美元汇率形成下行压力**。对全球资本在区域之间布局重新调整的影响。新一版 QE 的政策，所提供的大量流动性毫无疑问会产生溢出效应。而美元汇率的走强又会带动资金回流美国，增强全球未来的跨境资本流动的不确定性。 **鲁政委：**2015 年人民币贬值可达 5%。

风险提示：本报告中的所有观点仅代表个人看法，不作为直接入市投资依据。本报告中的所有数据和资料均来自网络和媒体的公开信息，不能保证数据和资料来源的准确性。若据此入市，应注意风险。作者和所在机构不承担由此产生的任何损失和风险。

系统总揽

宏观环境：国内 中国的金融市场分析始终不能 **国际** 印度将财政支持加大基建
 正视过剩经济危机背景，尽管从中央会议到央行反复阐述历史条件已经不同和审慎治理。
 尽管 2014年钢铁业产量还在创纪录扩大过剩，但对 GDP的贡献恐怕讽刺性地几乎为零。
 现在也没人追究你没有为 GDP做贡献，但是价值跌价的痛苦也只有本身行业去承受了。
 美元升值后，游客对美国望而却步，但是唯独中国赴美游客增势不减。 中国商务部：
 2014年全国网上零售额 27898亿元，比上年增长 49.7%；大众餐饮业收入增长超过 10%
政策环境：国内 - 中共中央、 **国际** 撒钱、降息、货币战争扩容升级
 国务院引发《关于加强中国特色新型智库建设的意见》、 **财经媒体观点**：全球主要
 国务院印发《关于实行中期财政规划管理的意见》 央行的决策风格从“不惜一
 银监会及发改委发布《能效信贷指引》鼓励信贷 已经切”变为“不顾一切”。
 投向降低能耗相关产业，并将在未来探索绿色信贷资产证券化和绿色金融债。
市场环境：国内 - 1 中国商品犬瘟热尤其深圳等地； **国际** - 灭毒美国猪瘟
 2 烂货定价，没完； 3 去年底刚有资金流出商品的良好迹象，又见增仓，意味着
 商品波动再趋小。看不见的手的调节还应当促进资金流出商品期货。

短期风险意愿：
短期市场相关：

20150125验证《宏观年报 2014》之 1：美国自信下降并“狗急跳墙”
 先体现在意识领域霸权——伪善暴露，从而政府部门迁怒于俄罗斯在全球
 崛起的新媒体《今日俄罗斯电视台》；居然将俄电视台等同恐怖主义。
 20150118验证《宏观年报 2014》之 1：印度在新兴市场率先降息，重

全球金融市场系统性风险动态评级：	更新时间
极低 低 中性 高 极高	2014/11/23
亚洲金融市场系统性风险动态评级：	
极低 低 中性 高 极高	2014/07/13
中国金融市场系统性风险动态评级：	
极低 低 中性 高 极高	2014/11/30



英国央行总裁卡尼：在薪资出现增长之际合理看淡油价下挫对通胀的影响是合适的。
英国央行委员迈尔斯：无须对低通胀那么恐慌。
呼应我们——辩证关系、货币政策不是万能药：
周小川在世界经济论坛年会：地缘政治不确定性、大宗商品价格下跌和主要经济体货币政策分化，是近期全球金融市场波动性上升的主要原因。
货币政策可以为结构性改革提供空间和时间，但不是万能药。
 应将政府干预与央行的逆周期调控和宏观审慎政策区分开来。中国经济前景乐观，油价下跌有利于中国经济增长和就业，但可能会影响到对能源的投资（非化石）。
中国金融市场日益受到国际市场波动的影响。中国货币政策将保持稳定。
真知灼言、苦口婆心——拉加德：欢迎 QE但这不够，敦促政府改革。
德国总理默克尔：欧央行应避免因 QE而发出错误信号；欧洲央行的任何宽松行动，都不能降低欧元区国家财政和竞争力改革的重要性。
芬兰财长：欧洲需要更多刺激举措——如结构性改革与投资计划。



中国央行数据：2014年中国企业中长期贷款同比增长 13.9%，增速比上年末高 4.7个百分点，企业中长期贷款增速明显回升，**固定资产投资增速较高，表明在房地产和传统行业景气下滑下新兴产业悄然投资加快了。**
中国外管局：2014年跨境资金趋向平衡、资金大量流入状况已改善。
欧洲复兴开发银行：希腊如退欧，将损及**欧元稳定性模型**和欧元区的凝聚力，并损及我们认为是拉动欧盟模式的引力和汇聚力之锚。
货币战争——继瑞士央行汇率脱钩欧元之后，加拿大央行降息；
丹麦央行：将存款利率由 -0.05%调降至 -0.2%，以保持盯住欧元汇率。
瑞典前财长柏格：瑞典央行应考虑削弱克朗以维持竞争力。
香港信报：基金“博傻”炒瑞郎脱钩，央行信誉“质变”金难换。
欧央行管委诺沃特尼：就应对欧洲经济增长而言，欧央行还能够采取更多行动的选项有限。

东篱金融市场评论 **抨击及杀机**
【置顶 1】老子的大宗商品由老子的货币定、全球的大宗商品由全球的货币定；美元滚蛋。
【置顶 2】利率上升周期对应大宗商品牛市周期、加息利多商品价格（甚至还包括黄金。不过黄金要考虑尚有影响力的美元在当时的行情。然而，如同过去我们多次暗示而未明说的那样，美国自 2013年悄然转折衰落，故而 2014年奥巴马带队掀起针对俄罗斯等举动实际就是与金融市场一唱一和，美国帮找其它借口来推高美元，以便垂死挣扎保美国地位尤其是难以撑住不崩盘的巨量美国股市等，即便如此，2014年更加明显显示的是美元影响力越来越小，所以加息周期即便黄金受美元的影响会存在但也将变小）。
【18】 2015/01/16回应西方阵营：2015年开始的两周，我们掀起了铜及黄金的焦点；碰巧的是，西方市场也积极讨论这两个领域。我们，对于任何客观的观点都不排斥，哪怕是合理地抨击我们。然而，需要提醒两点：其一，不能黑白颠倒或者指鹿为马，即便像 2013-14年刻意做空新兴市场和做空商品来维系西方资产泡沫虚拟不破的企图情形，也必须自己把住道德；其二，不可如同高盛为代表的那样耍逻辑无赖，即是说，为了获利指定的是微观因素如过剩，却对宏观达成而只字不提，并且反复在供应论和需求论之间躲闪转换，以此来鱼目混珠，还利用强大影响力掌控市场来渔利。
【17】 2015/01/05黄金对弈：曾经秋天，我们只不过提了一嘴“战略性瞄上黄金”而已，随后发现你们长达 3个多月的“针对性”看空黄金的讨论，岂止甚嚣尘上，而且在黄金市场价格实际上打得也是特别用力，而这是在此前已经较少关注黄金和议论降温后的基础上突然出现的。不必回应，甚至一两年后再理论也不迟。此时，先下几个回合的棋，若何？尽管有众多的影响因素，但是，既然你们牢牢地把持着全球黄金的定价权，那就只绑定你西方股市尤其是你的美国股市，对弈而已。**【石油/黄金、道指/黄金】**



做空美国——
贝路透理柏数据：1月 21日止当周股票基金流出 59亿美元。
美联储数据：1月 21日当周外国央行持有的美国可交易债券总量减少 99.32亿美元。
伊朗石油部长：油价有可能跌至每桶 25美元，没有看到 OPEC内部立场要向采取行动支持油价的方向转变的迹象。
美国婊子——在美国发动美元升值之后别人被迫贬值之背景下：
民主党政客 2015年 1月 22日：美国国会正重新推动一项法案，旨在阻止贸易伙伴不公平地操纵汇率以取得出口优势。
俄罗斯财政：2014年预算赤字 3280亿卢布（约 50亿美元），约为国内生产总值的 0.5%。

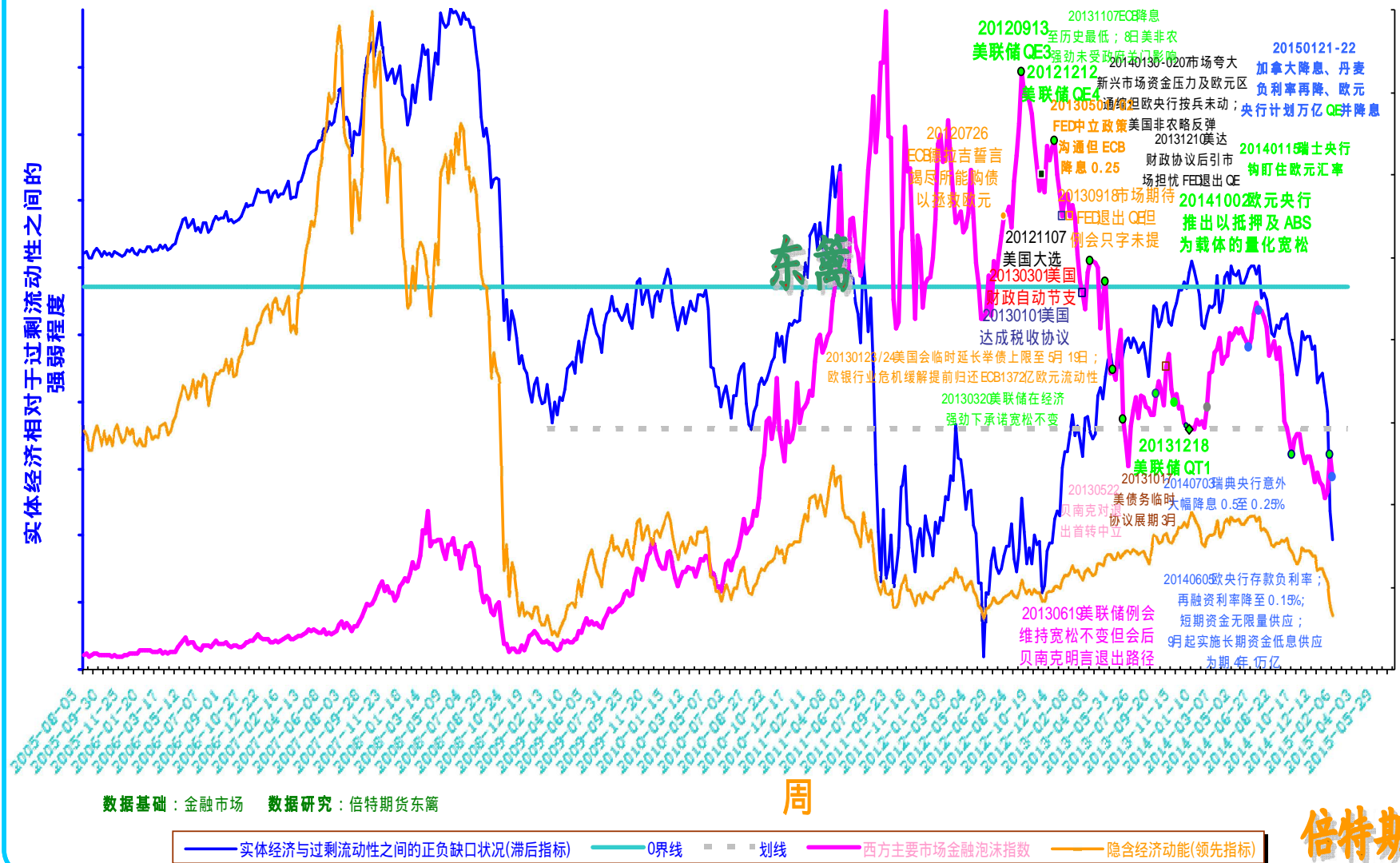
下周焦点 由于高盛、法国巴黎兴业等、美林及麦格理为代表自 2013年开始以过剩为由做空铜市场，并自 2014年初夏反复布道说主要是“未来几个月中国铜产量将过剩”，而 ICSC 不断地将数据修正为短缺，因此有必要继续设立倒计时供市场检验。在中国企业习惯进攻而尚不会平衡收缩的背景下，在矿山亏损两年而所有金属冶炼压延业均有利润的情形下，假如行业及企业们要效仿钢铁业，那就铜价也学钢材价格那般到 22000元 /吨之下待着。同时，也别指望一个时期内还能在硫酸上动鸡鸣狗盗的幻想。离 2015年 12月 31日还有一 347 天。

回顾 2014之七：打击美国。 国际收入、资本和其它。



回顾 2014之八：正看着呢。 国际金融体系、西方末日情结、从“不可思议”到兑现“末日笑话”。

西方主要市场金融泡沫指数、隐含经济动能、流动性效果



数据基础：金融市场 数据研究：倍特期货东篱

——实体经济与过剩流动性之间的正负缺口状况(滞后指标) ——0界线 - - - 划线 ——西方主要市场金融泡沫指数 ——隐含经济动能(领先指标)

倍特期货

经济动能
金融泡沫指数

焦点评论——东篱
1 回顾：

记得 2013年冬天，西方研究者冒出了许多的末日情结论调，尤其是认为西方股市会崩盘。其中，尤其是以野村的分析最专业为代表。我们还到《倍特期货宏观年报》里予以了明确、善意的反驳。我们真是吃饱撑了。就是这些西方论调，引起了市场掌控者的警觉，于是，不仅加大攻击新兴市场，还特意将攻击商品以压低通胀并进而野猪伺吓央行伙同盗墓作为 2014年的重头戏。这一幕幕都已发生，不赘述。事实上，2014年西方体系也没有崩盘，甚至股市、债市均大涨过。到年中，我们认为(因西方个别研究引起警觉)最多是十字路口未必成真；然而，西方市场更陶醉下半年路径，一步步走向实现“自身没好果子吃”；

2 正看着呢。因为，本文件在2014年下半年长达几个月我们明确了就是要“看西方金融的末日笑话”；

3 接着玩。现在如此说是马后炮；那么，接着玩，你是否达到好结果了？事情就完了吗？所以，未来再来验证现在，就不再是马后炮了吧！

一、地缘政治——中国战略

中共中央政治局召开会议审议通过《国家安全战略纲要》

新华社北京 1月 23日电 中共中央政治局 1月 23日召开会议，审议通过《国家安全战略纲要》；听取全国人大常委会、国务院、全国政协、最高人民法院、最高人民检察院党组向中央政治局常委会汇报工作的综合情况报告；听取关于 2014年贯彻执行中央八项规定情况的汇报，研究部署下一步改进作风工作。中共中央总书记习近平主持会议。

会议认为，当前，国际形势风云变幻，我国经济社会发生深刻变化，改革进入攻坚期和深水区，社会矛盾多发叠加，各种可以预见和难以预见的安全风险挑战前所未有，必须始终增强忧患意识，做到居安思危。制定和实施《国家安全战略纲要》，是有效维护国家安全的迫切需要，是完善中国特色社会主义制度、推进国家治理体系和治理能力现代化的必然要求。在新形势下维护国家安全，必须坚持以总体国家安全观为指导，坚决维护国家核心和重大利益，以人民安全为宗旨，在发展和改革开放中促安全，走中国特色国家安全道路。要做好各领域国家安全工作，大力推进国家安全各种保障能力建设，把法治贯穿于维护国家安全的全过程。

会议提出，坚持**正确义利观**，实现全面、共同、合作、可持续安全，在积极维护我国利益的同时，促进世界各国共同繁荣。运筹好大国关系，塑造周边安全环境，加强同发展中国家的团结合作，积极参与地区和全球治理，为世界和平与发展作出应有贡献。

会议强调，国家安全是安邦定国的重要基石。必须毫不动摇坚持中国共产党对国家安全工作绝对领导，坚持集中统一、高效权威的国家安全工作领导体制。要加强国家安全意识教育，努力打造一支高素质的国家安全专业队伍。

二、增长方式——中国经济：为“电力过剩是经济增长方式转变战略开始见效的标志”而欢呼，为可以减少环保成本代价而赞颂。

（一）国家能源局：2014年全国发电设备平均利用小时创 1978年以来最低。

受电力需求增长放缓、新能源装机比重不断提高等因素影响，去年全国 6000千瓦及以上电厂发电设备平均利用小时为 4286小时，同比减少 235小时，是 1978年以来的最低水平。

火电厂成为重灾区，去年底全国火电装机容量为 9.2亿千瓦，设备利用小时仅 4,706小时，同比减少 314小时，是 1978年以来的最低水平。与上年相比，共有 24个省份火电利用小时同比下降。吉林、上海、湖南、四川、云南和西藏等六个省份低于 4000小时，其中，西藏、云南和四川分别仅有 701、2749和 3552小时。

2014年底全国水电装机容量 3.0亿千瓦，设备平均利用小时 3653小时，同比增加 293小时，是 2006年以来的最高水平。

去年底中国核电和风电装机分别达 1988万千瓦和 9581万千瓦，同比分别减少 385小时和 120小时。

设备平均利用小时是影响电厂业绩的重要指标之一。虽然中国发电装机容量已居全球第一，但近年来，国内发电量增速放慢，电厂设备平均利用小时持续下降，有些专家开始担忧全国性的电力过剩临近。

（二）中国银监会、发改委联合发布《能效信贷指引》：鼓励信贷投向节能降耗；探索绿色信贷资产证券化。

中国银监会联合发改委发布《能效信贷指引》，鼓励银行信贷投向降低能耗相关产业；并将在未来探索绿色信贷资产证券化和绿色金融债。

银监会新闻稿表示，该指引明确能效信贷的重点服务领域为工业节能、建筑节能、交通节能，以及与节能有关的其他重要领域；信贷投放方式包括直接向用能单位能效项目投放信贷，以及向拥有节能项目的节能服务公司提供信贷支持。

将来会鼓励绿色信贷资产的证券化，降低此类贷款的风险权重，减少风险占有。

三、他山之石——对中国经济的评论

香港《经济日报》：经济新常态 习近平重量更重质

国家统计局昨公布去年内地经济增长仅 7.4%，略低于去年底定下 7.5% 左右目标，有分析指今年内地经济增速恐续放缓，如国基组织（IMF）昨便大吹淡风，将今年中国经济增长预测由 7.1% 降至 6.8%。

惟此恐过于悲观，因中央撑经济子弹仍足，如内地利率与存款准备金率仍偏高，有需要时可减息或降准，注入货币活水；且去年内地投资增长创 13 年新低，反映中央对新投资项目控制仍紧，必要时可多批新项目增经济活力。故内地经济要在未来几年维持约 7% 的中高速增长，难度应不高。

然而，若只是聚焦中央能否“保 7”，恐见树不见林。因国家主席习近平提出内地经济发展已进入“新常态”，中央并不追求超高速增长，而是更重视增长质量，当中至少有两关键。

一是民生方面，中央关注的是内地民众收入能否跑赢经济增长、新增职位能否足够吸纳新增劳动力；二是经济结构方面，有没有新产业、新亮点，为经济长远健康发展提供持久动力。若循这两点衡量，中央应满意去年经济表现。

去年内地民生见明显改善，全国居民人均可支配收入实质增长达 8%，高于全年经济增长 7.4%；且去年内地城镇新增就业达 1,322 万，较 1,000 万的目标超额完成，反映经济增长虽减速，惟民生改善速度未减。

至于去年内地经济结构亦趋优化，如服务业增加值高于第二产业。内地消费增长 12% 的同时，互联网零售增速却高达 49.7%，成经济新亮点，凸显内地经济结构正逐步从依赖出口廉价产品，向高增值、内需主导转型。

当然，面对美国储局加息在即、欧日等经济疲乏难兴，全球经济风高浪急，内地经济挑战重重，惟中央仍不乏对应招数下，今年经济政策重点，仍将继续聚焦内部的民生改善与经济结构改革。

在经济重量更重质的新常态下，若民生与经济结构有明显改善，可确保经济可持续健康发展、社会政治稳定，经济增长的些微小数点差距，相信已非中央关注重点。

香港《文汇报》：中高速增长是“新常态” 不是衰退

国家统计局昨天公布 2014 年 GDP 增速为 7.4%，是自 1990 年以来最低的一年。有市场意见认为，中国经济在 2014 年呈现的放缓态势，可能是长期衰退的前奏。这种看法并不正确。事实上，7.4% 的增速不仅已完成中国去年年初确定的“7.5% 左右”的预期目标，而且是在延续 30 多年高速增长的经济奇蹟之后保持中高速增长，是中国经济发展的“新常态”，不存在衰退的问题。

中国经济已经步入“新常态”，经济增长由超高速、高速转入中高速，经济发展方式从规模速度型粗放增长转向品质效率型集约增长，更加注重环境资源的平衡，尊重经济发展的客观规律。这有利于中国经济持续健康发展。

中国经济保持 7.4% 的增速，是“稳增长、调结构”的成果，中国逐步减少对投资及制造业的依赖，坚持推动产业结构优化升级。去年尽管重工业等传统行业遭遇困境，但与网络和电子商务有关的新产品、新行业、新商业模式不断涌现，网络消费、网贷、电信消费及信息的消费方兴未艾，中国经济向中高端迈进势头明显。去年，中国服务业占国内生产总值的比重、服务业的增长速度，均超过第二产业和第一产业，意味着中国经济由工业主导向服务业主导转变加快。

目前，在油价下滑、地缘政治不稳的影响下，通缩压力加大，中国经济仍面临严峻挑战。但是，中国拥有雄厚财政储备和有效调控手段，继续全面深化改革，加快新兴产业、高技术产业成长，提升经济品质，完全可令中国经济行稳致远。同时，随着“一带一路”战略的落实，促进以双边多边自由贸易为重点的开放型经济新格局，带动贸易、金融等领域释放出新的开放红利，将成为中国经济发展的加速器，也为沿线国家提供更多投资、贸易机会，并对世界经济增长带来积极贡献。

国家经济结构调整和产业升级将产生巨大需求，香港可发挥在金融、服务业的优势，把握国家进一步开放的机遇，拓展香港发展空间，开创香港经济发展的新格局。

香港《星岛日报》：改革阵痛未完 把握转型机遇

国家统计局昨日发表去年宏观经济数据，全年经济增长 7.4%，是 1990 年以来最低，总理李克强形容今年经济下行压力持续加大。国际货币基金组织更调低今年中国经济增长预测到 6.8%，明年再跌至 6.3%。

中央去年初把全年经济增长目标定于 7.5%“左右”，最后得出来的结果虽然低了 0.1 个百分点，仍然属于“合理区间”，没有出乎市场意料。现在要为今年经济预测进行“期望管理”，务求就算跌到 7% 左右都不致造成太大震撼。

中央再三强调，要适应经济由高速发展放缓至中高速发展的“新常态”。中国的“人口红利”正在下降，逐步摆脱靠廉价血汗做世界工厂的角色，并且不可能持续承受粗放改革造成的严重环境污染，也不应该靠地方政府过度举债投资建设引发债务危机。

中国经济增长的三大推动力，重心将由出口和固定投资转移到消费，加强服务业占经济比重，制造业和服务业都强调创富增值较高的创新和高端方向进发，经济增长求量之外更要求质。

在这个转型过程中，已经有包括港商在内的外资厂家迁离大陆，有的回流本土，更多的是迁往越南、缅甸等工资更为低廉的国家。固定投资方面，部分制造业仍在消化过剩产能，房地产更出现萎缩。消费则要面对大力打贪对公费吃喝、送礼和自购奢侈品市场的负面影响。

由于投资者和劳动人口都要接受转型考验，阵痛难免。开放改革 30 多年，第一场阵痛打破铁饭碗，大量工人下岗，结果缔造了国家发展成世界工厂的条件，国民生活得以提升。现在迎来深化改革、转型升级的第二场阵痛。

去年是“深改元年”，服务业比重增加，消费支出对经济增长的贡献率提高，初见一点成效，但是能否突破瓶颈晋身高等收入国家，还是一直在中等收入水平停滞，尚待将来发展出来的事实验证。

对国家来说，能够认识到发展的难题，再设法克服，总比回避难题为好，不致像一些“欧猪国家”回避拖延到“见棺材才流泪”。香港凭藉金融等高增值先进服务业的长处，可以为国家深化改革作出贡献，又能够为壮大本港发展带来机遇，两蒙其利。

四、商品宏观——中国资本输出新起点

（一）中国商务部：2014 年中国双向投资首度接近平衡，今后几年对外投资增速将高于 FDI，2015 年进出口将平稳增长。

随着中国对外投资高速增长，双向投资 2014 年首次接近平衡；

对外直接投资产业结构继续优化；

预计今后几年对外投资增速将高于吸引外资（FDI）增速；与吸引外资相比，我们估计今后几年对外投资的增速可能还是要更快一些；

商务部数据：2014 年中国共实现全行业对外直接投资 1160 亿美元，同比增长 15.5%

其中：金融类 131.1 亿美元，同比增 27.5%；

非金融类 1,028.9 亿美元，同比增长 14.1%

2014 年中国企业海外并购取得突破，大型对外投资并购项目投资领域呈现多元趋势。

能矿领域继续成为投资热点，制造业领域并购活跃，农业领域跨国并购取得突破。

中国 2014 年实际使用外资（FDI）为 1195.6 亿美元，较上年增长 1.7%

由于中国对外直接投资起步比较晚，投资总规模比发达国家较小，下一步商务部将深化对外投资合作管理制度的改革，继续提高便利化水平，为企业营造更加宽松的外部环境。同时也将进一步推进确立企业对外投资的主体地位，更多释放企业境外投资的活力。

2015年中国外贸进出口预计适度平稳增长

从企业竞争力来看，低成本优势正在减弱，要素价格持续上涨，传统比较优势在弱化，外贸企业经营压力在加大；

从贸易环境来看，中国已经连续 19 年成为遭遇贸易摩擦最多的国家；从地缘政治来看，一些地区的局势动荡加剧，进一步增加国际贸易风险和不确定性。

不过，考虑到扩大出口和增加进口的政策现在更加完善，“一带一路”的战略构想正在加快推进，高水平的自贸区网络正在构建，跨境电子商务、市场采购等新兴贸易方式蓬勃发展，外贸总体呈现趋稳向好的态势，这些都是有利的因素。抓好政策落实，相信 2015 年的外贸仍将保持适度平稳的增长。

（二）中国外管局：2014年，人民币国际化有序推进。

日前，2015年跨境人民币业务暨有关监测分析工作会议在北京召开。会议深入学习了党的十八届三中、四中全会，中央经济工作会议和 2015年人民银行工作会议精神，总结了 2014年跨境人民币暨有关监测分析工作，部署了 2015年各项工作。人民银行党委委员、副行长胡晓炼出席会议并讲话。

会议充分肯定了 2014年跨境人民币业务暨有关监测分析工作取得的成绩。2014年，人民币国际化有序推进，人民币跨境和国际使用规模保持较快增长，人民币跨境收支 9.95万亿元，占全部跨境收支的比重接近四分之一。人民币跨境金融交易渠道逐步拓展，年末 RQFII 试点已拓展到 10 个境外国家和地区，可投资额度达 8700 亿元。在 14 个国家和地区建立了人民币清算安排，支持人民币成为区域计价、结算及投融资货币。双边货币合作进一步深化，已与 28 个中央银行或货币当局签署了双边本币互换协议，实质动用增多。汇率机制改革和人民币资本项目可兑换稳妥推进，推出了人民币对新西兰元、英镑、欧元、新加坡元的银行间市场直接交易和人民币对哈萨克斯坦坚戈的银行间市场区域交易。全方位、多层次的货币政策专家咨询、调查评估和监测研究体系进一步完善。跨境人民币业务的风险防范工作和基础性工作水平进一步提升。

会议强调，2015 年要认真贯彻落实人民银行工作会议精神，要继续从大局和长远来思考和谋划推动跨境人民币业务工作，按照“推改革、强简政、优管理、控风险”的基本思路，低调务实、开拓创新、勤奋工作，同时未雨绸缪地做好从容应对各种复杂变化和准备的准备。一是要主动作为，积极对接“一带一路”等国家战略实施，不断拓展跨境人民币业务发展空间，深化货币合作，积极有序推进人民币国际化；二是要突出重点，积极对接人民币资本项目可兑换等各项金融改革，加大跨境人民币业务政策创新力度，深入开展相关政策研究及分析；三是要精细管理，在简政放权的同时，努力提高跨境人民币业务的管理效能；四是要未雨绸缪，加强监测分析和业务检查，切实做好风险防范和应急预案。

（三）商品外交——李克强：中国优势富余产能走出去有利于抑制通缩。

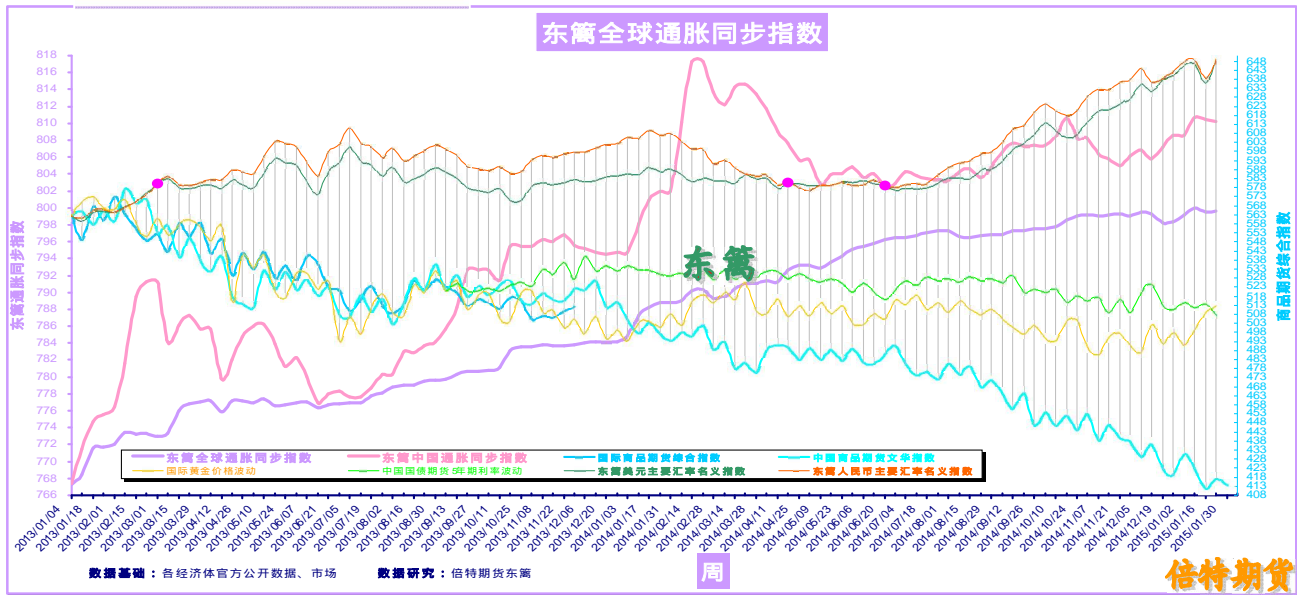
李克强总理 1 月 21 日在达沃斯会见哈萨克斯坦总理马西莫夫时强调：

中国的优势富余产能走出去，开展基础设施建设领域合作，一方面，满足了有关国家需求，惠及当地民生，实现互利双赢；

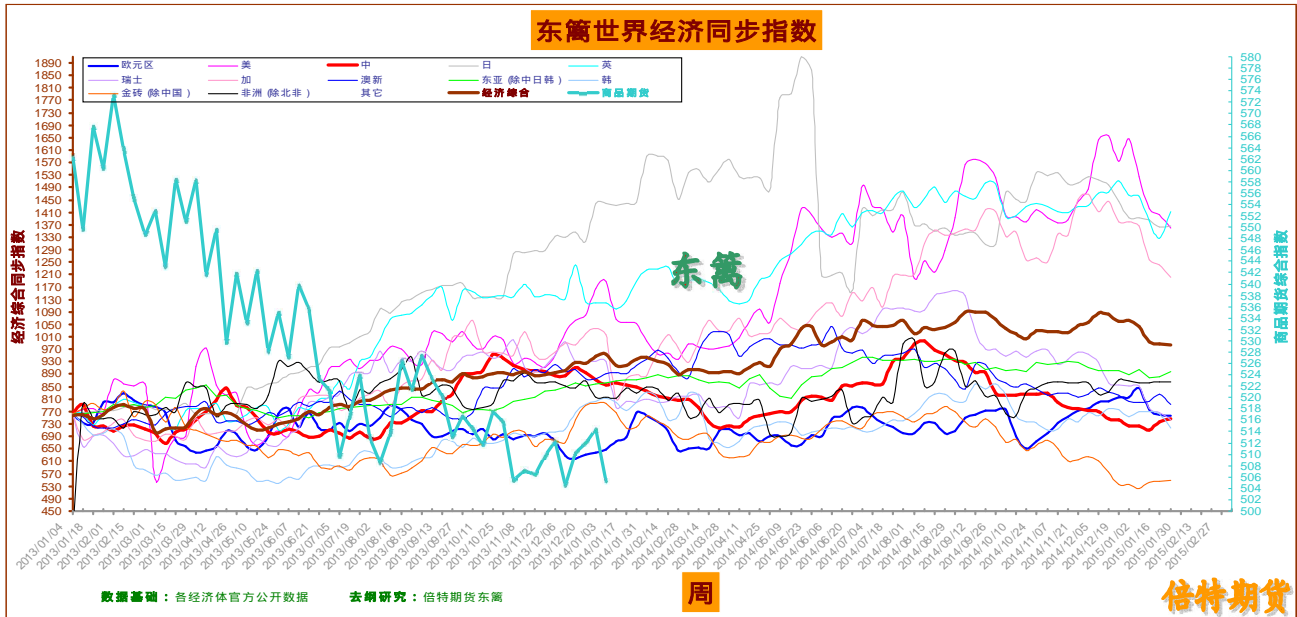
另一方面，在全球需求呈下降趋势的背景下，能够刺激需求增长，有利于抑制通缩。



史记 专栏



(更新日期 2015/01/25)



倍特期货研发中心

东简评论 平衡可持续增长和财政约束 未雨绸缪建立长效机制

十八届三中全会后全面深化改革实际进程之 66:

国务院印发《关于实行中期财政规划管理的意见》

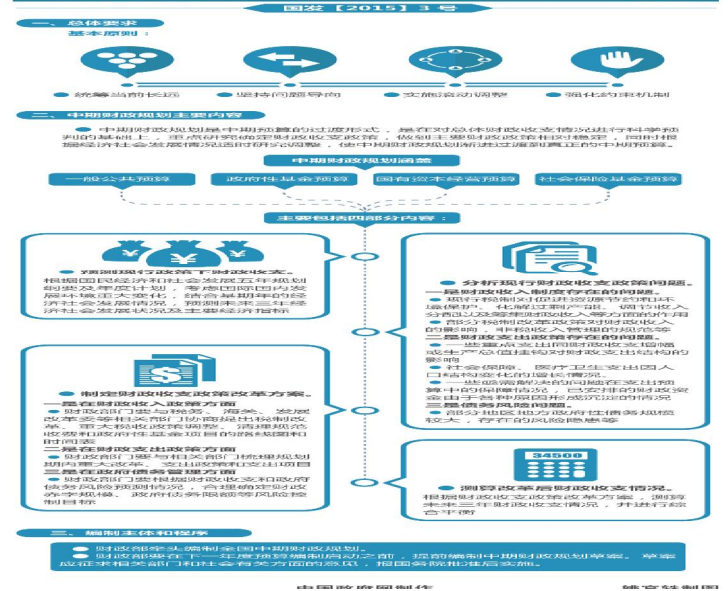
《意见》指出，当前我国经济社会发展面临的国内外环境错综复杂，财政可持续发展面临较多挑战。实行中期财政规划管理，由财政部门会同各部门研究编制三年滚动财政规划，对未来三年重大财政收支情况进行分析预测，对规划期内一些重大改革、重要政策和重大项目，研究政策目标、运行机制和评价办法，通过逐年更新滚动管理，强化财政规划对年度预算的约束性，有利于实现财政可持续发展，充分发挥财政职能作用，促进经济结构调整和发展方式转变。

《意见》强调，实行中期财政规划管理，要认真总结现行财政收支政策运行情况，研究调整相关财政收支政策，通过科学合理测算，对未来几年财政收支进行统筹安排。编制中期财政规划，应把握统筹当前长远、坚持问题导向、实施滚动调整、强化约束机制四项原则，提高财政政策的前瞻性、有效性和可持续性。

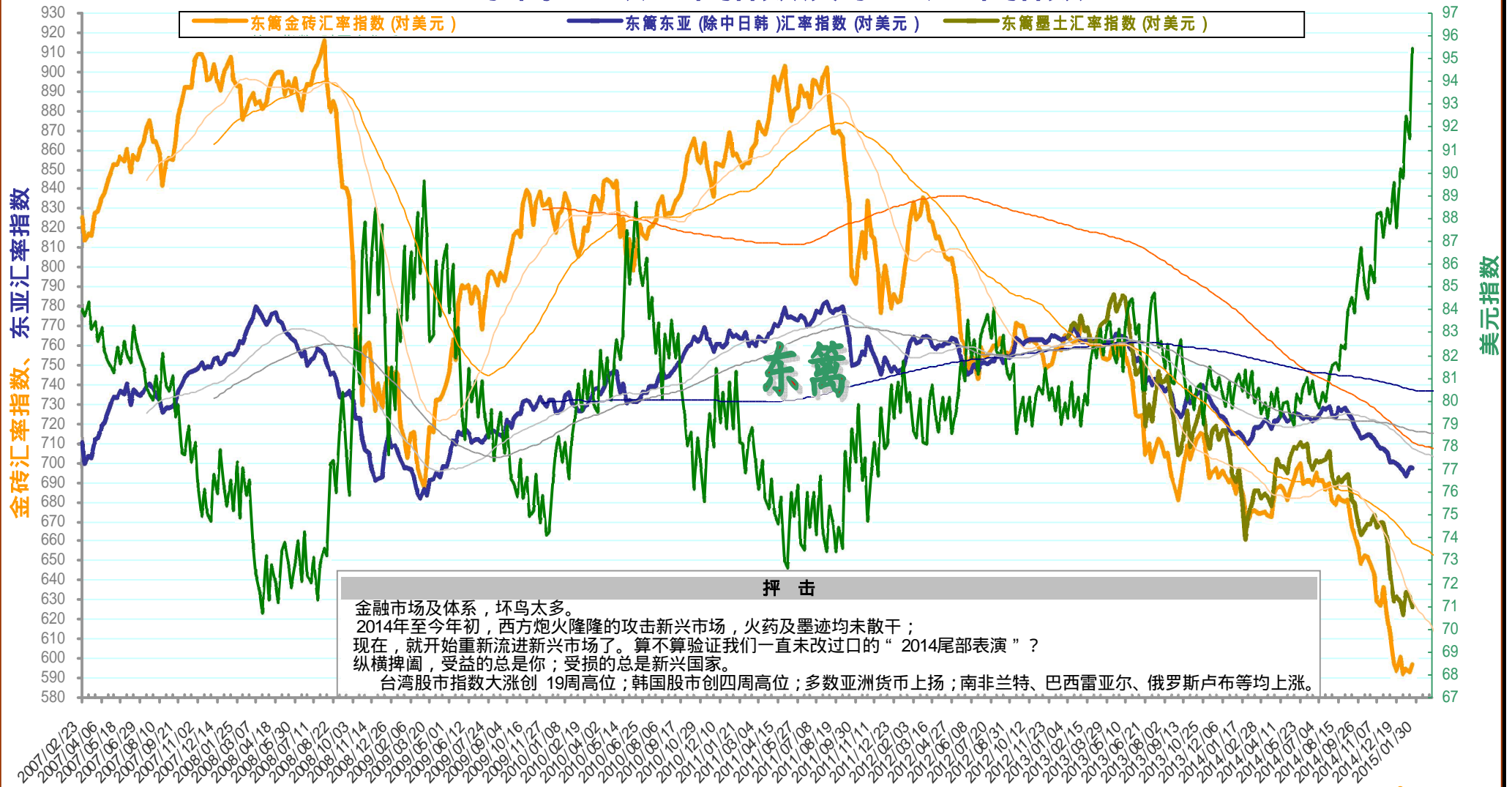
《意见》明确，中期财政规划是中期预算的过渡形态，涵盖一般公共预算、政府性基金预算、国有资本经营预算和社会保险基金预算，主要包括预测现行政策下财政收支、分析现行财政收支政策问题、制定财政收支政策改革方案、测算改革后财政收支情况并综合平衡等内容。财政部牵头编制全国中期财政规划。全国中期财政规划对中央年度预算编制起约束作用，对地方中期财政规划和年度预算编制起指导作用。各部门按照部门职责分工，研究未来三年涉及财政收支的重大改革和政策事项，并测算收支数额，及时提交财政部汇总平衡；同时还要编制部门三年滚动财政规划。各省、自治区、直辖市及计划单列市财政部门要比照中央做法，编制地方中期财政规划，经同级人民政府批准后，报财政部备案。省级各部门、省级以下地方财政部门也可分别编制省级部门三年滚动财政规划和当地中期财政规划。

《意见》要求，各地区、各部门要从推进国家治理体系现代化的高度，树立中期财政观念，强化组织领导，增强协调意识，做好基础工作，积极推动实行中期财政规划管理。

国务院关于实行中期财政规划管理的意见



东篱金砖汇率指数及东亚汇率指数



数据基础：外汇市场

数据研究：倍特期货东篱

周

倍特期货

历史：东篱人民币指数、中国商品期货市场

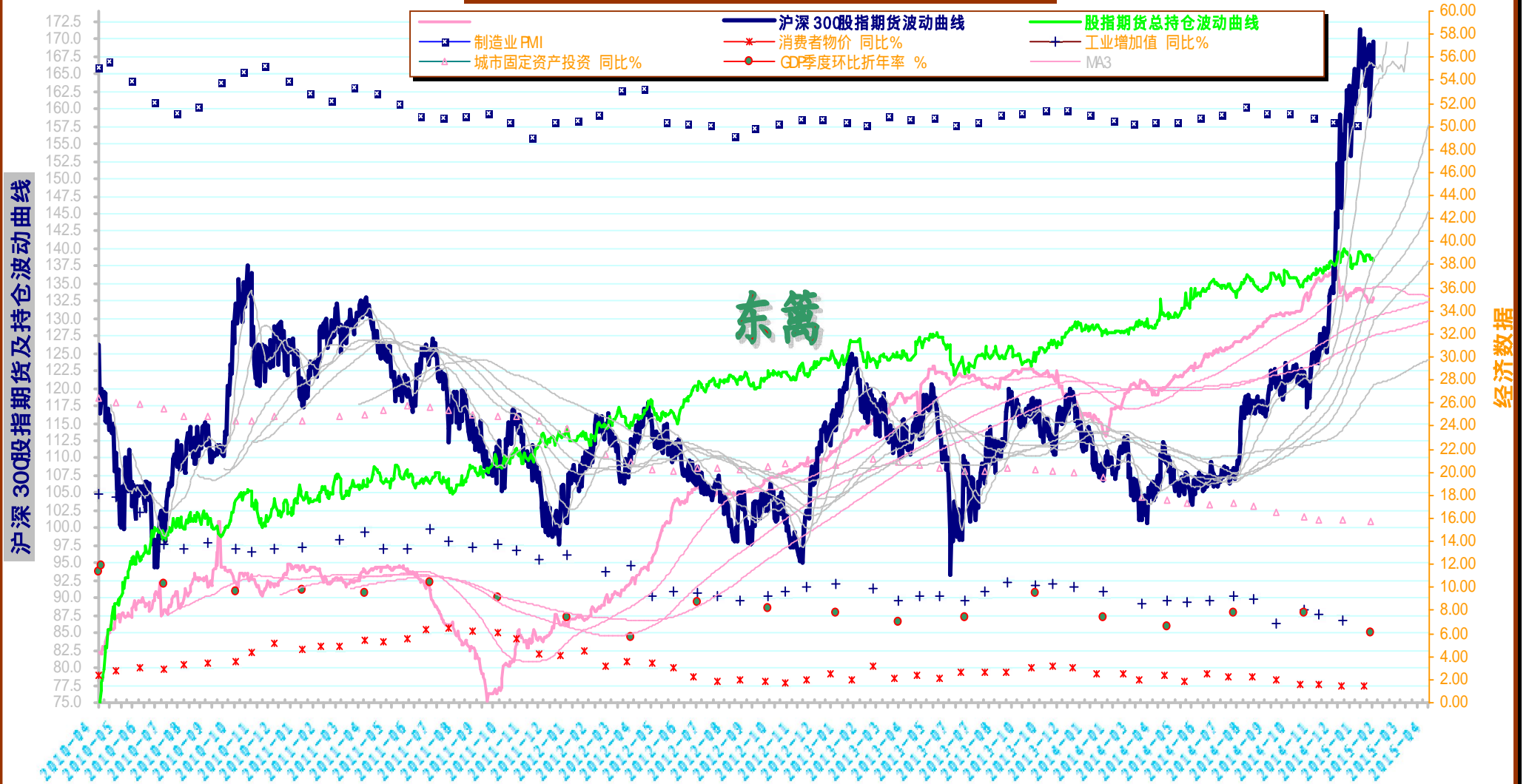


数据基础：金融市场 数据研究：倍特期货东篱



倍特期货

历史：沪深 300 股指期货及持仓波动



沪深 300 股指期货及持仓波动曲线

东篱

经济数据

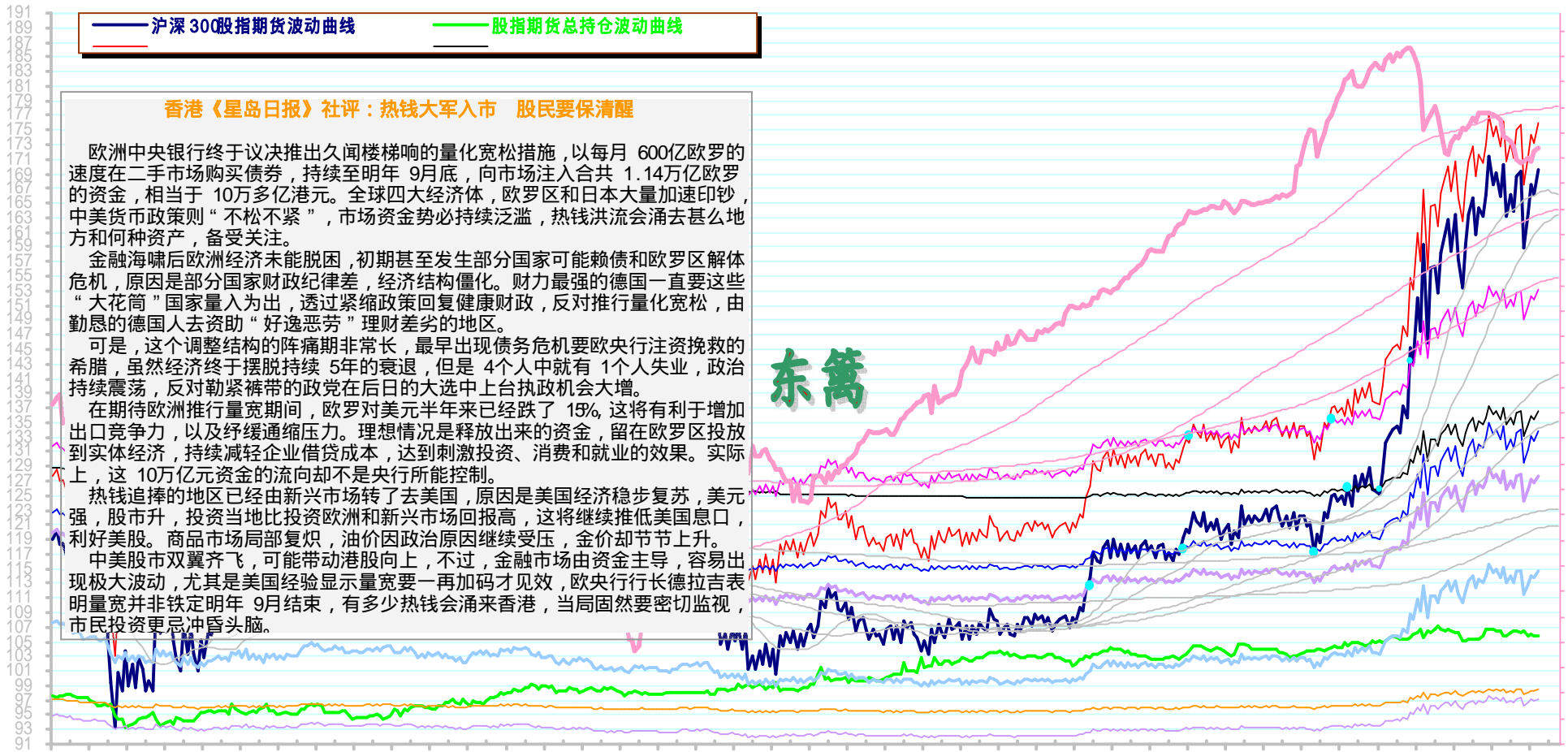
数据基础：金融市场 数据研究：倍特期货东篱

日

倍特期货

历史：沪深 300股指期货及持仓波动

沪深 300 股指期货及持仓波动曲线



香港《星岛日报》社评：热钱大军入市 股民要保清醒

欧洲中央银行终于议决推出久闻楼梯响的量化宽松措施，以每月 600 亿欧罗的速度在二级市场购买债券，持续至明年 9 月底，向市场注入合共 1.14 万亿欧罗的资金，相当于 10 万多亿港元。全球四大经济体，欧罗区和日本大量加速印钞，中美货币政策则“不松不紧”，市场资金势必持续泛滥，热钱洪流会涌去甚么地方和何种资产，备受关注。

金融海啸后欧洲经济未能脱困，初期甚至发生部分国家可能赖债和欧罗区解体危机，原因是部分国家财政纪律差，经济结构僵化。财力最强的德国一直要这些“大花筒”国家量入为出，透过紧缩政策回复健康财政，反对推行量化宽松，由勤恳的德国人去资助“好逸恶劳”理财差劣的地区。

可是，这个调整结构的阵痛期非常长，最早出现债务危机要欧央行注资挽救的希腊，虽然经济终于摆脱持续 5 年的衰退，但是 4 个人中就有 1 个人失业，政治持续震荡，反对勒紧裤带的政党在后日的大选中上台执政机会大增。

在期待欧洲推行量宽期间，欧罗对美元半年来已经跌了 15%，这将有利于增加出口竞争力，以及纾缓通缩压力。理想情况是释放出来的资金，留在欧罗区投放到实体经济，持续减轻企业借贷成本，达到刺激投资、消费和就业的效果。实际上，这 10 万亿元资金的流向却不是央行所能控制。

热钱追捧的地区已经由新兴市场转了去美国，原因是美国经济稳步复苏，美元强，股市升，投资当地比投资欧洲和新兴市场回报高，这将推低美国息口，利好美股。商品市场局部复炽，油价因政治原因继续受压，金价却节节上升。

中美股市双翼齐飞，可能带动港股向上，不过，金融市场由资金主导，容易出现极大波动，尤其是美国经验显示量宽要一再加码才见效，欧央行行长德拉吉表明量宽并非铁定明年 9 月结束，有多少热钱会涌来香港，当局固然要密切监视，市民投资更忌冲昏头脑。

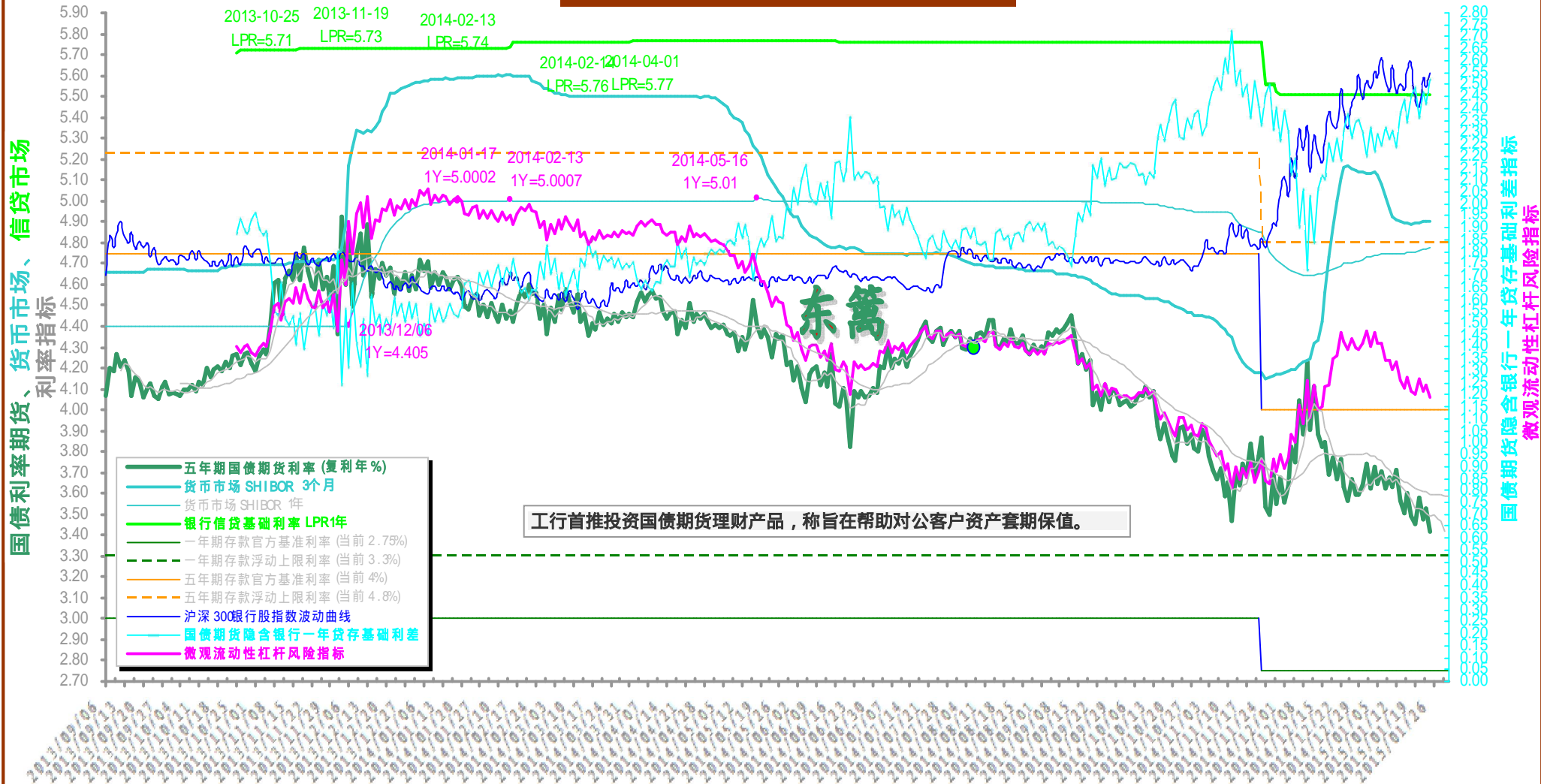
东篱

数据基础：金融市场 数据研究：倍特期货东篱

日

倍特期货

历史：中国市场利率体系



数据基础：中国金融市场

数据研究：倍特期货东箭

日

倍特期货