



www.btqh.com

# 《宏观》

系统

2015年 05月 31日 星期日 周报 第 226期

**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？

呼应我们——中共中央政治局经济议题会议：注意疏通货币政策向实体经济的传导渠道。

人民币汇率事实扭曲，自己都没有自由化并形成定价机制的合理性，居然自己先打肿脸充胖子地“自我吹嘘只看张”，中国人自己的逻辑颠倒总会付出纠正失衡的沉重代价、凭什么人民币先虚胖还要人家接受？难道人家都是傻瓜等着你拿高估的人民币去抢他的钱还为你唱赞歌？假如所有中国人都是如此狂妄的话，那么李克强习近平马不停蹄地推销国际产能合作，结果是一个企业也弄不成项目。

国际货币基金组织与中国财政部的《2015年度第四条磋商》结论：人民币已经没有低估。这是 15年来 IMF首度改变态度，也不再是甘当糜国佬的附庸。中国汇市从来、长期以来都是只要糜国政府官员放个屁都拿来推高人民币，会成丧家犬吗？

指出中国央行的操纵行为——台湾最大投信公司元大宝来投信：为何实体经济如此疲软，宽松政策不断出台的背景下，人民币汇价仍可支撑在窄幅区间稳定波动，而未出现失控的贬幅？去年 11月宽松政策实施以来，在岸与离岸人民币汇价至今皆呈现贬值，自 6.13价位来到 6.20，缓步的贬势尚属合理，但中间价却出现背离的表现，5/15中国人民银行将人民币中间价引导至 6.1085，此迹象与大范围宽松以及疲弱的实体经济表现显得违背。

金融市场调查所折射的合理推论“如果这个合理那么就说明只有人民币高估或被人为扭曲”：多数新兴亚洲货币人气恶化，但人民币例外。

了无新意的中国央行《2015金融稳定报告》：物价维持低位波动；人民币汇率要朝向市场化方向；资本流动双向波动。

反中金公司维护人民币高估的扯淡观点、人民币出镜将合理压低人民币——QDI I2将在六城市启动试点，个人投资门槛 100万。

人民日报集团旗下《环球时报》5月 25日发表社评：如果美国的底线就是中国在南海的岛礁建设必须停工，那么，中美南海一战将无可避免。



焦点评论——东篱

抨 击

赞 誉

**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** 拉美企业家 **国际** 印度一季度经济增速加快至 7.5%，前季修为增长 6.8%；巴西第一季 GDP 较前季下滑 0.2%，同比下滑 1.6%，均没有“糜国帮”预期的那么差。

称赞李克强此访是重大利好。李克强以当地名言赠中拉两地企业家“把握今天胜过把握两个明天”。

《中国军事战略白皮书》首提“加强海外利益攸关区国际安全合作，维护海外利益安全”。

**政策环境：国内** - **国际** 印度央行简化外汇规定促进别国与印度贸易往来

四川省政府常务会议研究部署四川省落实推进“三个 1亿人”城镇化工作、《全国农业可持续发展规划（2015—2030年）》发布、农业部：抓好当前农业生产自救夺取全年粮食丰收、近期我国将开始降低部分日用消费品进口关税、中国政府发表《中国的军事战略》（白皮书）、发展改革委提出《经济社会意见》要建一批重大交通项目

**市场环境：国内** - **国际** - 少给老子扯淡：终于印证我们对糜国经济负增长的预期，美国商务部公布一季度修正值 -0.7%（折年率）；糜国帮在主子下滑之际总是还“包容”并唱赞歌，那么又等糜国二季度的未来结果吧。

**短期风险意愿：**  
 缩减 中性 增强  
 20150215 验证了资金流向新兴经济体及大宗商品，尽管会曲折，渐进，但相信未来有高潮。

20150420验证《宏观年报 2014》之 17：糜国狗急跳墙连足球也不放过，反腐没错，但是在国际足联主席投票之际下令瑞士逮捕足联高官，还胁迫欧足联普拉蒂尼一面流泪一面通牒布拉特辞职，显然就是布拉特所说的那样“糜国因为 2022 年世界杯主办权竞争失败而报复”，糜国之所以如此，无外乎是冲着连续两届世界杯到新兴市场国家主办而已。一方高台早糜国的霸权与独裁专制，早已高副皇帝糜国套下的小人，心太阴暗。

<b>全球金融市场系统性风险动态评级：</b>	更新 时间
极低 低 中性 高 极高	2014/11/23
<b>亚洲金融市场系统性风险动态评级：</b>	
极低 低 中性 高 极高	2014/07/13
<b>中国金融市场系统性风险动态评级：</b>	
极低 低（商品） 中性 高（股市） 极高	2015/04/21

**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，美国自 2013 年悄然转折衰落，故而 2014 年奥巴马带队撤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，即使如此，2014 年更加明显显现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）。

【40】2015/05/31 演老子“万物并作、吾以观复”之 1：时间进入 2015 年 6 月，这是去年我们《宏观周报第 172 期》“黑色 7 月”并非一语成谶而是人渣游戏要独踩商品即将满一周年之际，我们“观复”的是在“踩商品压通胀”后，这个 6 月，糜国股市、西方股市乃至全球股市，如何化腐朽为神奇？

【39】2015/05/31《骗子成群》之 12——糜元不外乎就是糜国帮人渣的道具：英国保诚集团旗下瀚亚投资认为：以过去美国加息后 100 天美元走贬机率达 100%的经验看，国际资金在本次美国加息后将流向 GDP 年增长率仍相对强劲的新兴市场尤其是亚洲。我们认为：什么 100 天？这次，加息前就已经被人渣们洗劫了那么长的两年之久了，加息当天，就是糜元的“历史性转折点”了。

【38】2015/05/29《骗子成群》之 11——少装好人还笑里藏刀摆出一副“救世主”嘴脸：FED 副主席舍尔称联储应考虑政策决定对全球经济的影响及一旦升息对美经济的反作用。亚洲少说也有十几亿人在 1997 年就知道你费舍尔的嘴脸，你他妈的加息就加，洗劫完全球后又在这个时候卖弄好人嘴脸。其一，你自己担心就是你自己，拿什么全球做挡箭牌？其二，假如全球尤其是新兴市场都死了，也不会怪作你的事，是我们自己的错。难道新兴市场过去被你倒霉的还少么？



**央行历史、盗墓时代、西方经济死胡同、金融市场扭曲如何又能推高通胀？在野猪遮天蔽日的时代也总有为数不多的良知人话——**

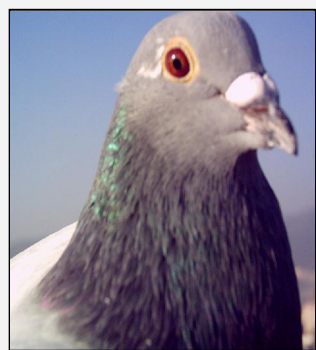
**FED 布拉德研究报告：**短期推高通胀是刺激严重放缓经济的最好方法，而非购债和利率指引。

**旧金山联邦储备银行总裁威廉姆斯：**升息不能作为答案，即便这是最后手段。“为了避免金融危机，显然应该考虑所有可能的手段，但我认为货币政策不是其中之一，用货币政策解决金融稳定风险的成本明显且庞大，但潜在的好处很难确定”。

**富达选股大师：**金融市场有很大“人为成分”，可能短期还会不会结束。

**IMF 两份研究报告：**全球各国政府的能源补贴规模巨大——高达约 5 万亿美元，既浪费了本可用于支持实体经济的资源，又压低了全球通胀（扭曲之一）。

**（东篱注：潜台词是减少能源补贴以推高通胀和提振经济。）**



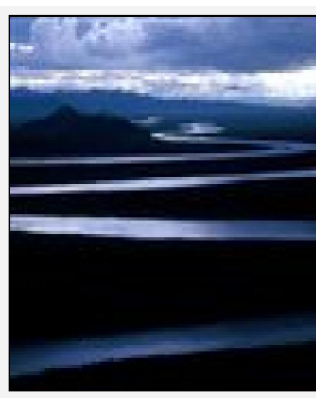
**打击盗墓、共杀野猪——**

**伯南克：**美国房地产及金融市场并无过度波动迹象，但抨击美国国会未能通过国际货币基金组织（IMF）改革措施。

**美国金融稳定监管委员会：**点名 ETF 和债券基金可能造成潜在风险。

**盗墓成风——欧央行：**取消向媒体提供发布通稿，因信息泄露风波。

**警告（初次：西方金融市场及全球糜国帮再扯淡，说给你难听的）**



**做空美国—高盛：**油价应跌破 40 美元。**美林：**卖出美股转青睐欧股。

**巴克莱：**比原先预计更早地在 2015 三季度美元对欧元升到平价上。

**高盛：**油价还应当跌向低位维持（2015 年 4 月初）。**高盛：**近期油价上扬“过快”，且相对于当前和预期的基本面油价过高；沙特油产量居高打压油价续跌（2015/05/12）。

**摩根斯坦利：**预计 2015 年底前美元对欧元将升至平价水准上方去。

**皮肯斯：**预计油价上涨；押注杰布·布什将会当选下届糜国总统。

**摩根斯坦利：**（西方）2016 年将出现“三重缩减恐慌”。

**美联储数据：**5 月 20 日当周外国央行持有的美国机构债当周减少 12.80 亿美元，至 2882.05 亿美元。

**美林调查：**投资者对美国股市投资的比重降至 2008 年 1 月以来最低。5 月 20 日止当周美国股票基金流出 85 亿美元。

**糜国商务部数据：**糜国第一季度 实际 GDP 年化季率修正值 -0.7%，糜国第一季度企业获利年化季率初值 -8.7%，上季度为 -1.6%。

**OPEC：**北美页岩油业者成为新的调节生产者，预计对手仍将在低油价下增产，供应过剩问题犹存。

## 市场焦点

本支出数据创 6 年来最大跌幅，尽管去年也有过两个季度的小幅反弹，但是自 2013 年以来澳大利亚企业资本支出已经连跌两年，再加上俄罗斯和南非矿业资本投入的大幅下降，大宗商品已经存在周期上升潜力。

2015/05/15: 国家统计局新闻发言人

商品房销售降幅明显收窄，1-4 月份销售面积同比继续下降但降幅比一季度收窄 4 个百分点左右。基础设施投资保持较快增长，1-4 月基础设施投资

2015/05/31: 矿业资本支出大幅下降构成商品周期性利好。澳大利亚公布 2015 年一季度私人新增资

## 李克强在联合国拉美经委会演讲：产能合作将有力推动世界经济复苏进程

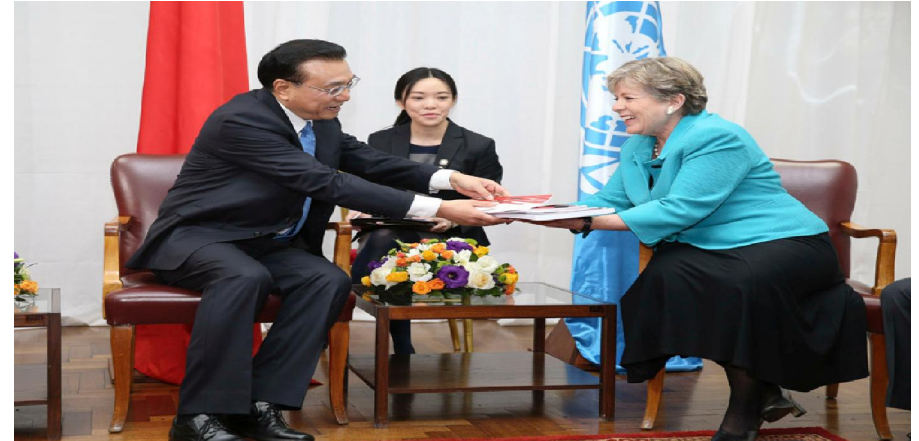
李克强总理 25 日在联合国拉美经委会发表演讲时说，我此次拉美之行的一个重要目的是推动与拉美国家的产能合作。

在全球化不断发展的今天，各国处在产业链不同位置，有互补优势，通过产能合作，实现全球产业链完整合作，将有力推动世界经济复苏进程。

## 联合国拉美经委会执行秘书巴尔塞纳在李克强演讲后的致辞中引智利诗人聂鲁达诗句称赞李克强和中国：

从海洋到海洋，从平原到雪山，世界各民族一起望着你啊，中国！

(巴尔塞纳将经委会翻译的中文资料赠送给总理)



## 真知灼言、对症下药、呼应我们、摒弃陈旧思维、打击野猪起哄——

### 中国人大财经委副主任委员吴晓灵：控制货币、搞活金融是经济走出困境的唯一出路

控制货币、搞活金融是中国经济走出困境的唯一出路，并要强化市场主体财务约束，让资金价格反映资金的使用效率和风险状况。

兼任清华大学五道口金融学院理事长兼院长的吴晓灵在 2015 清华五道口全球金融论坛上称，中国市场不缺钱，**缺的是把资金引向实体经济的制度安排与运行机制，要素价格的市场化是关键。**

需要强调，要想让中国金融配置资源的效率提高，除了资金价格以外，**实体经济的价格信号也必须是准确的**，才能够使资金配置对效益的判断是准确的，包括土地、能源、原材料、劳动力等一般商品价格，价格信号是准确的，才能正确的反映市场供求。

我们国家的经济杠杆率已经在全球上比较高的，**在市场杠杆率过高情况下，加大银行信贷投放是饮鸩止渴的不智行为。**

财务软约束的市场主体会占用过多的金融资源，对其他市场主体有挤出效应。而或明或暗的刚性兑付抬高了无风险收益率水平，加大了社会融资成本。

要尊重居民财富自主权，提高直接融资比重。当前的重点应是发展场外市场，特别是新三板区域股权市场和券商柜台市场，而财富管理市场是今后直接融资的重要组成部分。

中国市场经济的不完善，银行治理结构、经营机制的不健全和服务意识的欠缺，使得中国信贷资源配置效率不高，而直接融资的不发达更是阻碍了投资者和融资者的联接渠道。**于是出现了中国资金多而又融资难、融资成本高的局面。**

倍特期货研发中心

## 抨击

经济治理既要调结构又要发掘总量，因此在中国社会意识滞后已经延缓了自提出以来数年之久的经济结构调整尤其是压缩过剩产能的步伐的背景下，中国政府采取了激活微观、二次创业的“新贞观治”正确路线，最终还是为了激发内部需求和对外延伸的两个市场、两种资源所形成的经济总量（内部结构调整越快，总量激发成效也就越快体现出来）；

金融治理和金融为实体经济服务恰好要相反思路：首要的是结构治理并轧控总量。

需要抨击的是：无论融资成本，还是向有市场需求的实体经济输送资金，或是重点转向支持一带一路、基础设施、国际产能合作的资金输出，均没有具体的措施，且行动太慢。

这些都需要更严厉的结构布局思维并加以实施才行，而不是战略方向阐述一大堆，却又陷入数年前开始的中国经济结构调整行动缓慢的那种“败局”。

## 一、商品宏观——就不点题、基础设施和国际产能合作（之1）

到 2015年 5月底，随着李克强所率领的经济外交团队成功结束对拉美四国及联合国拉美经委会的访问，中国推动基础设施和制造业产能的积极行动，基本遍布了仅除摩国、加拿大之外的全球地域（注：北美的墨西哥和大洋洲与太平洋众岛国，在习近平的相关访问中均已经涉及）。

**推动经济需求，才是推动世界经济增长的唯一途径。**

自胡锦涛在 G20峰会花了一半篇幅予以阐述基础设施、大宗商品及其对世界经济的意义以来，到李克强 2015年 5月底访问拉美，中国的这一准备过程，足足用了三年多时间，可谓来之不易。现在，第一准备阶段已经成功就绪。

第二阶段，就将是杨帆起航的实际行动。

## 二、中国开火

外交部强硬阐述“我想善意提醒菲方，中国不会欺负小国，但小国也不能无休止地无理取闹。希望菲方停止挑拨、挑衅，回到通过谈判协商解决问题的正确轨道上来”，这已经充分表明，摩国挑乱既达到了给中国制造麻烦、又达到了向亚太卖军火推高其 GDP和财政收入的双重目的；

当摩国军机事实上已经以军事目的到中国南海来存在了，那么，中国应当果断开火，以达到事半功倍、避免更加被动的后果。

而且，只对摩国军事侵略开火；否则，假如中国只对菲律宾、日本这些跳动的狗开火的话，摩国必然站在一边看热闹而且必然开溜，那就真正达到了摩国想要的亚洲“亲者痛、仇者快”的目的了。

**更为重要的是：**

**在中国社会乏力之际，对摩国军事侵略开火，可以最好地、最大地激发民族斗志，把当下经济结构调整、创新创业战略、一带一路战略、基础设施战略、产能国际合作战略等等正急需的“社会凝聚力”激发出来，以加快这些战略能取得实效。**

### 焦点评论——东篱

在中国军方发布的《中国军事战略》白皮书中，不仅首度阐述“积极型”防御战略，而且首提“海外利益攸关区”的概念。

白皮书说——

**“加强海外利益攸关区国际安全合作，维护海外利益安全。”**

### 焦点评论——东篱

在中国军方发布的《中国军事战略》白皮书指出：

**“（海军）将军事斗争准备基点放在打赢信息化局部战争上”。**

## 二、央行抛售

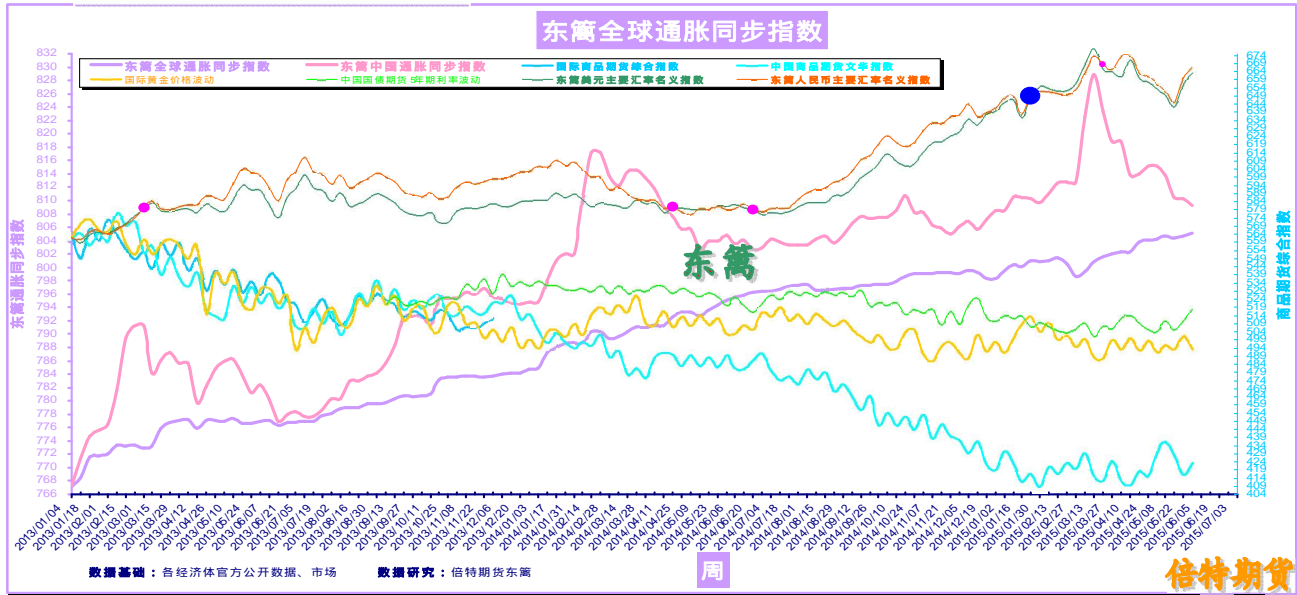
从摩国财政部公布的资本账户数据看，中国央行抛售摩国债券，不过区区 500亿摩元以下的规模；

中国央行尽管向一带一路项目启动了“丝路基金”的第一单融资，但是，相对于半个地球广泛基础设施互联互通、中国产业输出合作的巨大融资需求而言，中国央行外汇储备投向更广的实体经济领域、投向更多的新兴市场国家，这一进程太慢，应当尽快加大抛售摩国债券的力度。

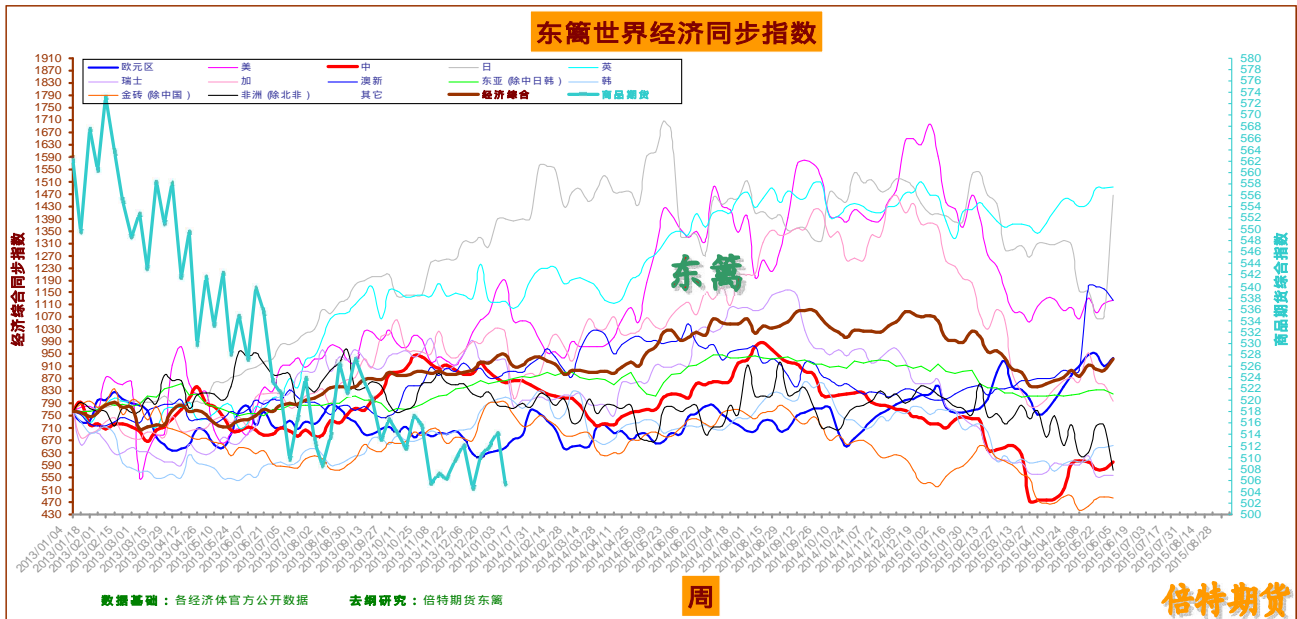
就中国央行自身而言，据英国的金融机构研究：“历史经验表明摩元在摩国加息后 100天将转跌”，那么，现在应当是中国央行持有摩国债券的收益构成中的最大化时机，因此，也应当是最好的抛售摩国的时期。

对中国人民而言，中国央行长期补贴一个侵略中国南海的敌对、无赖国家，**中国央行如何向 13亿中国人交代？**

# 史记 专栏

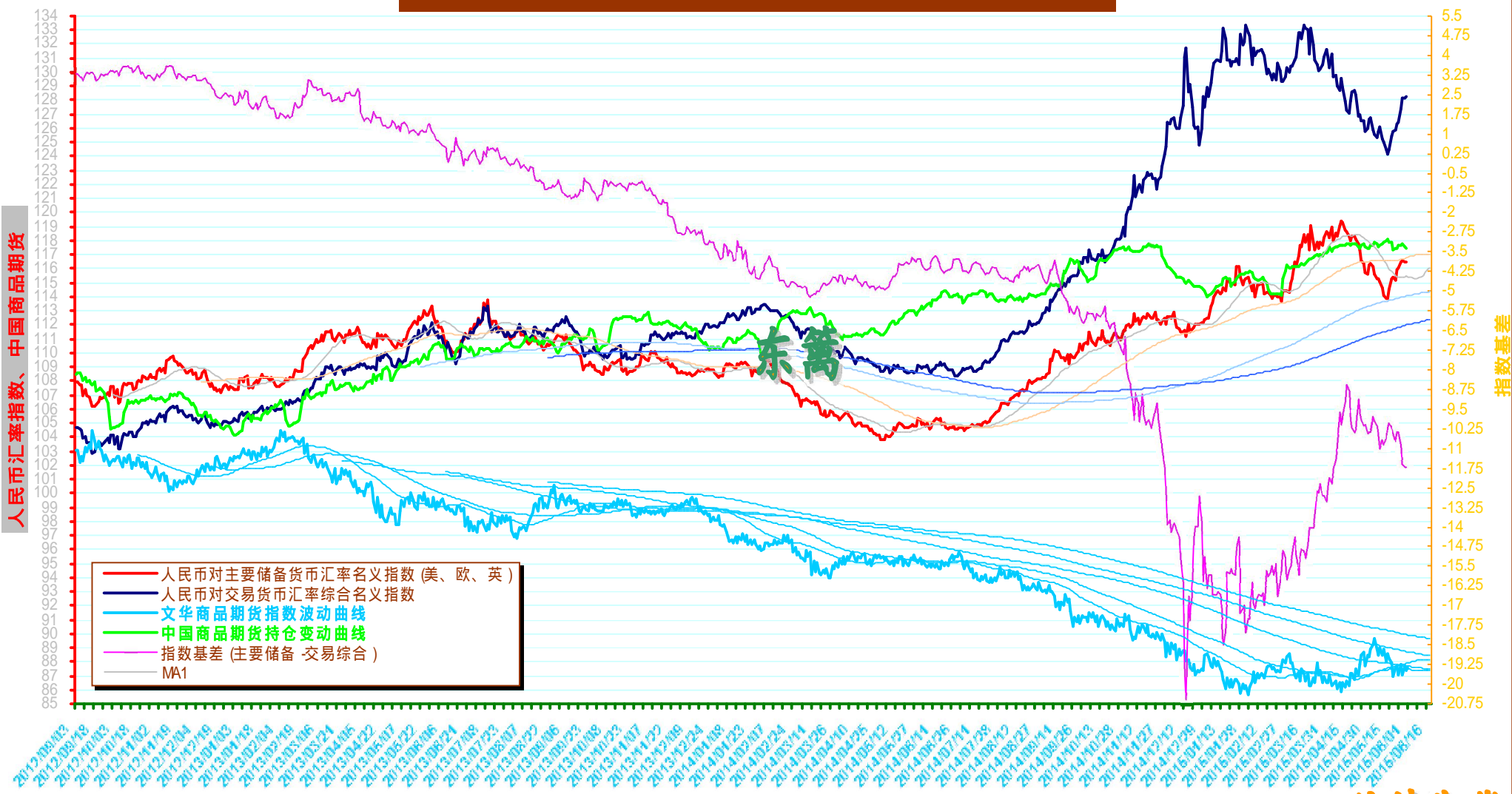


(更新日期 2015/05/31)



## 东篱评论

# 历史：东篱人民币指数、中国商品期货市场



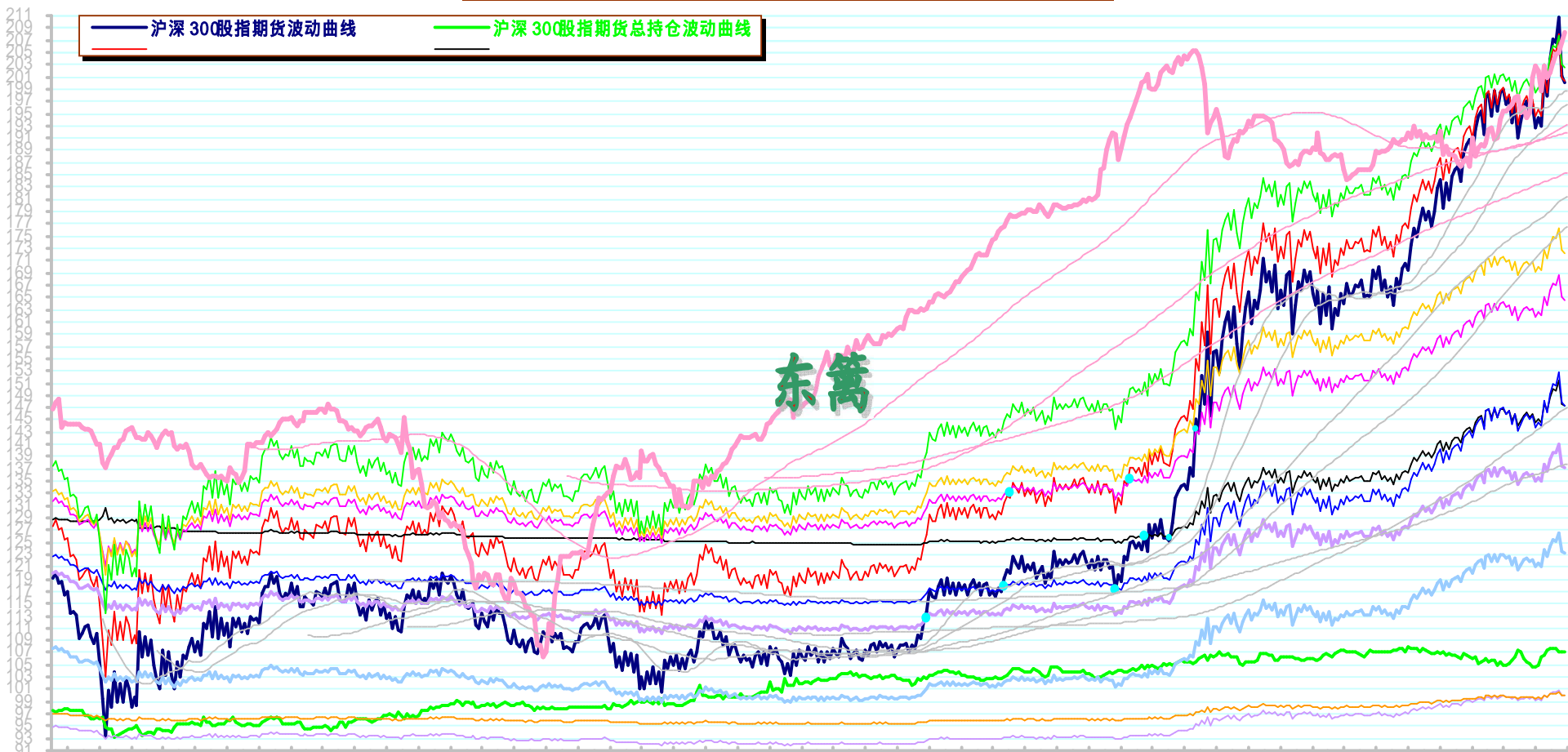
数据基础：金融市场 数据研究：倍特期货东篱



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

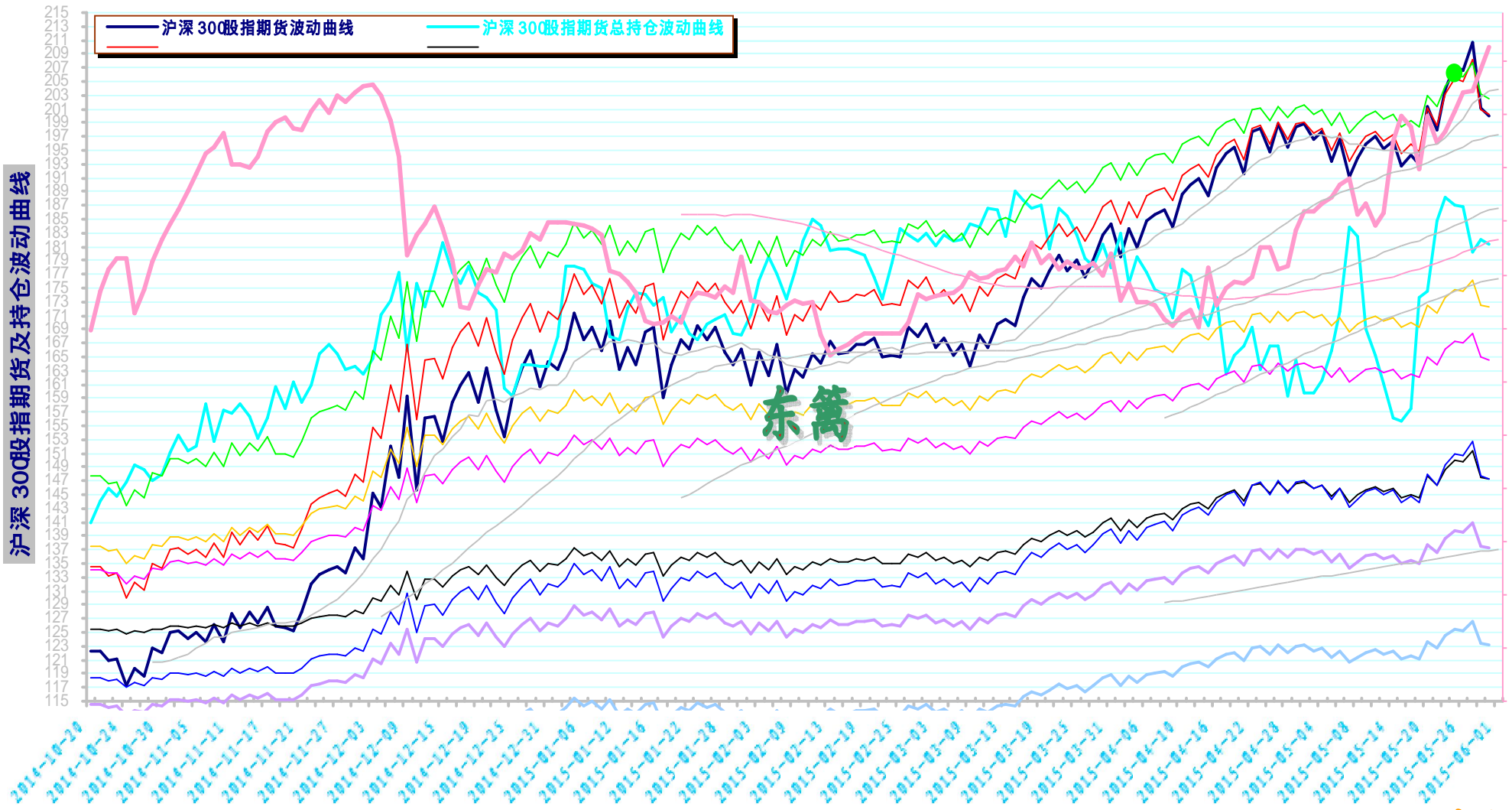


数据基础：金融市场 数据研究：倍特期货东篱

日

倍特期货

# 历史：沪深 300 股指期货及持仓波动



数据基础：金融市场 数据研究：倍特期货东箭



倍特期货



