



www.btqh.com

投 研 版
仅供参考 本文件难度系数 3.0

《宏观》
经济 金融 市场

系 统

2018年 09月 25日 星期二 增刊 第 423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，也没有考虑到个别读者特殊的投资目标、财务状况或需要。读者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

东 篱

倍特期货有限公司研发中心

目 录

系统总揽

宏观概览

史记/专栏

金融观澜

其他 附件

导 读

【宏观评论】

中国金融市场体系系统评级： 2018年 9月 25日

经过风险释放后，中国金融市场风险降低，股市及大宗商品期货市场均可能走高，但持续期暂不易确定。

Q 对实体经济的心态：目前仍弱且未回归中性，但已经反应到相对低位，预期尚未转好但也难以进一步恶化；

1 整体风险意愿：上升； 2 股市：看涨； 3 上证指数：看涨；

4 沪深 300股指：看涨，但随后可能落后于上证； 5 大宗商品期货市场：(略偏向强烈)看涨。

中国金融市场体系系统评级： 2018年 1月 8日

(2017年终回顾之三：2017年中国金融市场系统性风险相对稳定较低，但2018年复杂程度会有所加大。)

1 2017年，中国金融市场体系较为平稳地运动，尤其是较为积极地反映了经济进展，也较为合理地反映了宏观金融方面的审慎管理的相关影响。例如：尽管可交易、可表现的主要金融市场属于金融体系中的较窄口径，并不能完全等同于宏观金融或宏观流动性的影响全貌，但是，还是能从一个侧面折射出整体金融的重要进展部分。2017年，在金融市场基本可以反映出大部分金融泡沫程度大为降低的背景下，然而金融场所反映的流动性却并不过于紧张，或者流动性不算过于收缩，使得**宏观流动性显得比较适度、合理、匹配经济体系**。这主要是央行、银监会及其它金融主管部门在**结构性治理方面的功劳**，也基本达到了中央金融工作会议提出的“服务于实体经济为主”的要求。在治理、挤压过剩而无效的流动性方面，以年末银监会工作会议上的观点看，也基本代表了2017年这一年的多年没有出现过的重大进展——**银行体系的资产增速首次出现了慢于信贷增速**，表明资金主流进入了该进入的实体经济领域。

2 2018年，中央要求把“三大攻坚战”作为工作重点，其中排在首位的是“防范系统性金融风险”，由于这是广义的或者宽泛口径的工作要求，不止是金融市场，除了金融市场之外还包括微观领域等等，但是，我们从主要金融市场角度看，2018年仍然不存在“系统性金融风险”，但这与中央要求的“防风险金融攻坚战”并不矛盾，因为防范风险是长期需要未雨绸缪的任务，而且还有社会经济发展中的广泛领域的各种可预料或不可预料的金融行为风险，例如，利率、汇率、信贷、资本流动、金融秩序等等，均可能引起衍生风险并扭曲成为生产过剩、投资错位等各类实体尤其是企业行为风险。

另一方面，从金融市场看，2018年系统性风险随着基础变化及其积累后的总体风险程度的确有所升高，尤其是，似乎稳定性要低于2017年，或者换句话说，2018年的金融市场体系显现出金融风险的**复杂程度要略高于相当稳定的2017年**。

3 鉴于2018年金融风险尤其是结构性复杂程度有所升高，因此，我们对于中国金融市场的评估，需要相应地缩短观察时期。**更短期看**，其一，目前，金融市场的稳定持续局面还可维持，那么，股市、商品期货等主流市场还可以延续当前特征，例如：股市保持滚动但差异进展的特征还可能持续一段时间，之后，不稳定震荡或者阶段性下跌可能会出现；大宗商品期货市场维持差异震荡而双向难有进展的局面也还可能持续一段时间，之后也将出现阶段性下跌；其二，在中国主要金融市场随后的波动加大或者阶段性下跌难以避免的目前预期下，出现的时间或者之后的进展程度，还无法准确预期，但是，以目前看，这与前两年商品期货市场先行稳定扩张所不同的是，可能商品期货市场先行出现波动加剧或者先行阶段性下跌，概率也更高。

中国金融市场体系系统评级： 2017年 7月 27日

1 仍不存在系统性风险，中期(大约半年到9个月左右)也看不出存在大级别的风险；

2 当前仍在风险低位区运行，仍可持续；但是风险系数已降到40-30区间，值得警惕，主要是可持续空间在缩减；

3 随着维持这种低风险局面的时间再后延，风险存在上升(主要是在合理范围内的市场风险)，必然升高。

系统总揽

中国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

2018/09/25

亚洲金融市场系统性风险动态评级：

极低 低 中性 高 极高

2018/07/08

全球金融市场系统性风险动态评级：

极低 低 中性（新兴） 高（美国） 极高

2017/04/09

中国金融市场系统性风险动态评级：

更新时间

极低 低 中性（1） 高（2） 极高

2018/01/08

亚洲金融市场系统性风险动态评级：

极低 低（1） 中性（2） 高 极高

2017/04/09

全球金融市场系统性风险动态评级：

极低 低 中性（新兴） 高（美国） 极高

2017/04/09

中国金融市场系统性风险动态评级：

更新时间

极低 低（1） 中性（1） 高（2） 极高

2017/07/27

亚洲金融市场系统性风险动态评级：

极低 低（1） 中性（2） 高 极高

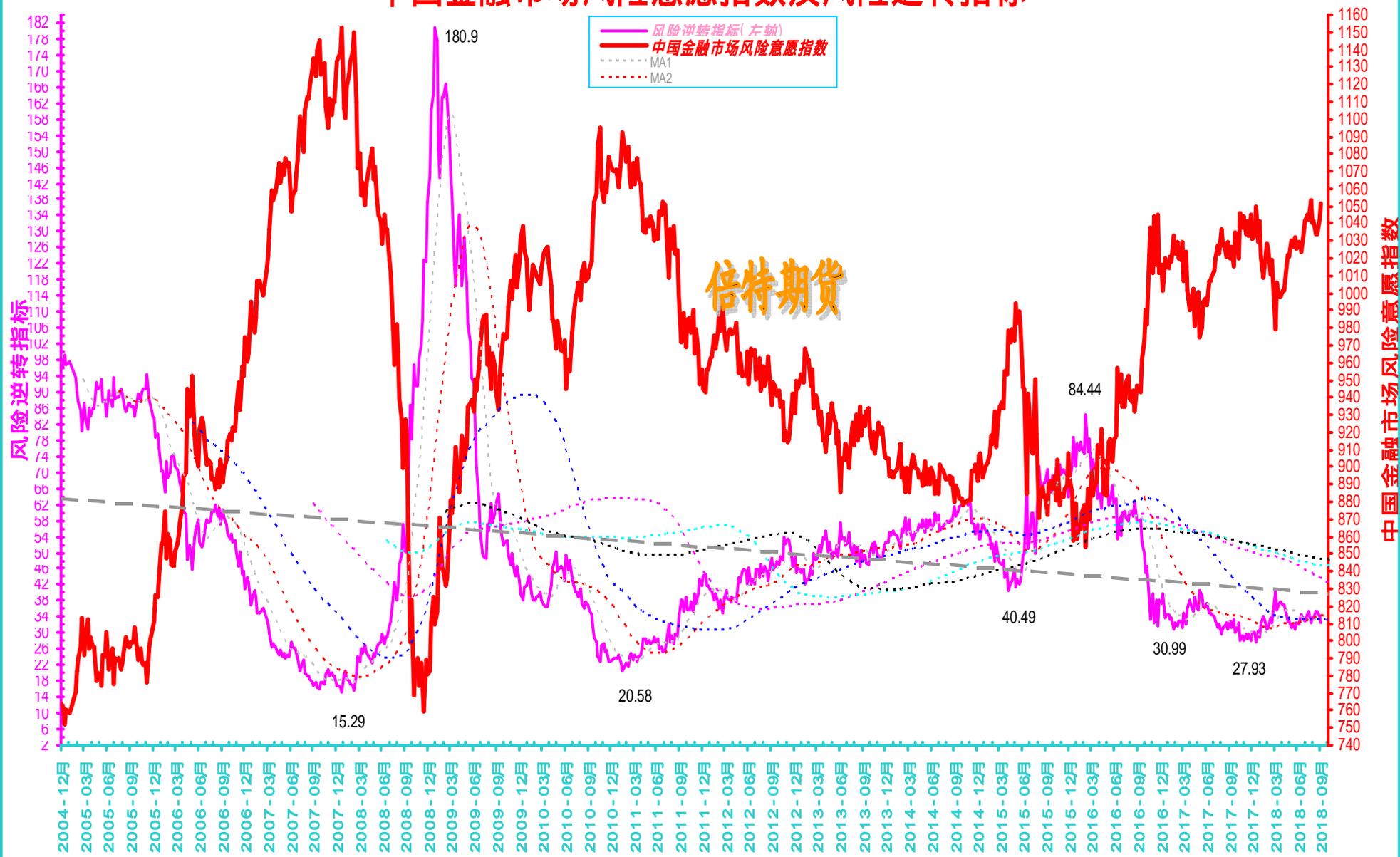
2017/04/09

全球金融市场系统性风险动态评级：

极低 低 中性（新兴） 高（美国） 极高

2017/04/09

中国金融市场风险意愿指数及风险逆转指标



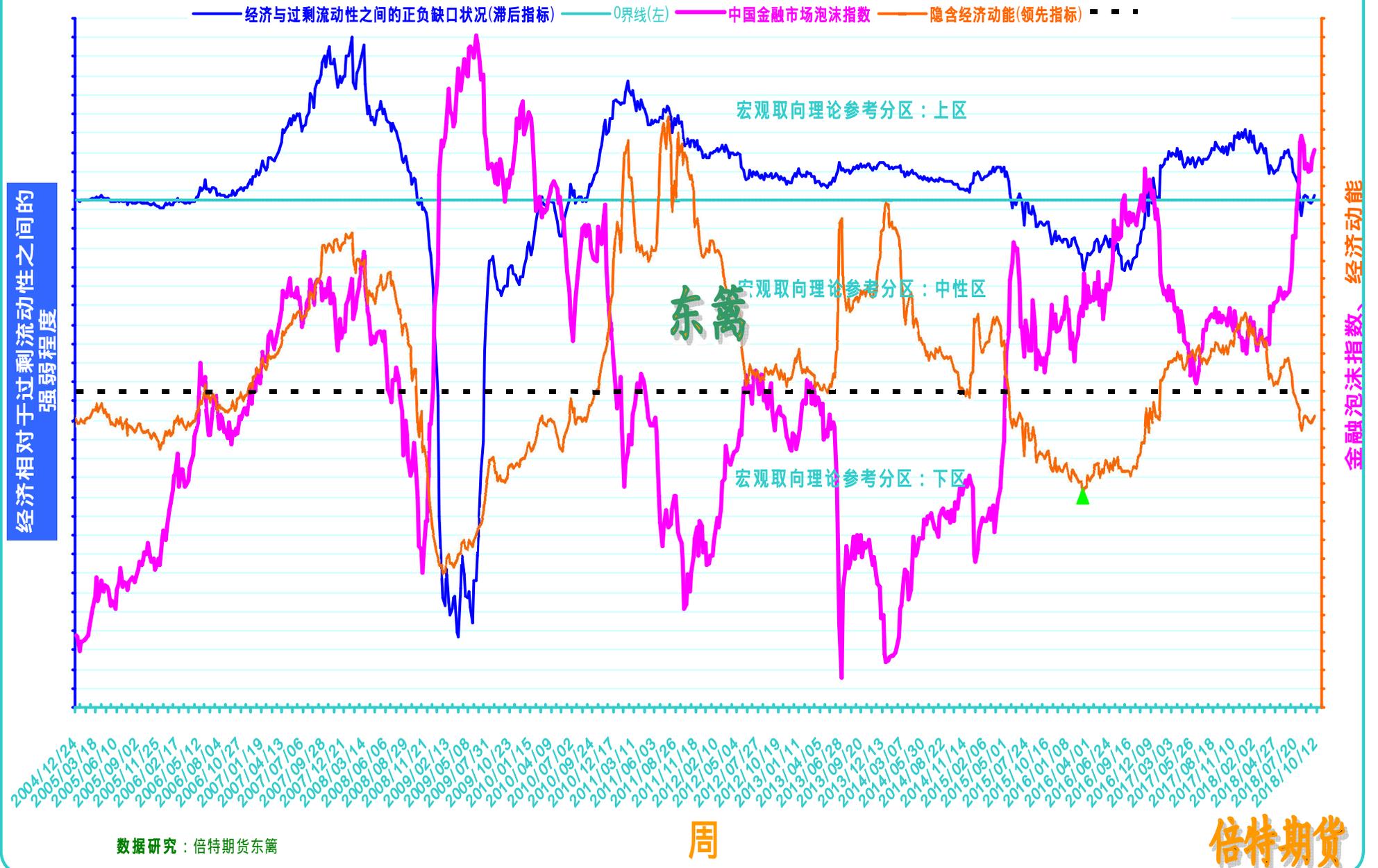
中国金融市场风险意愿指数

倍特期货

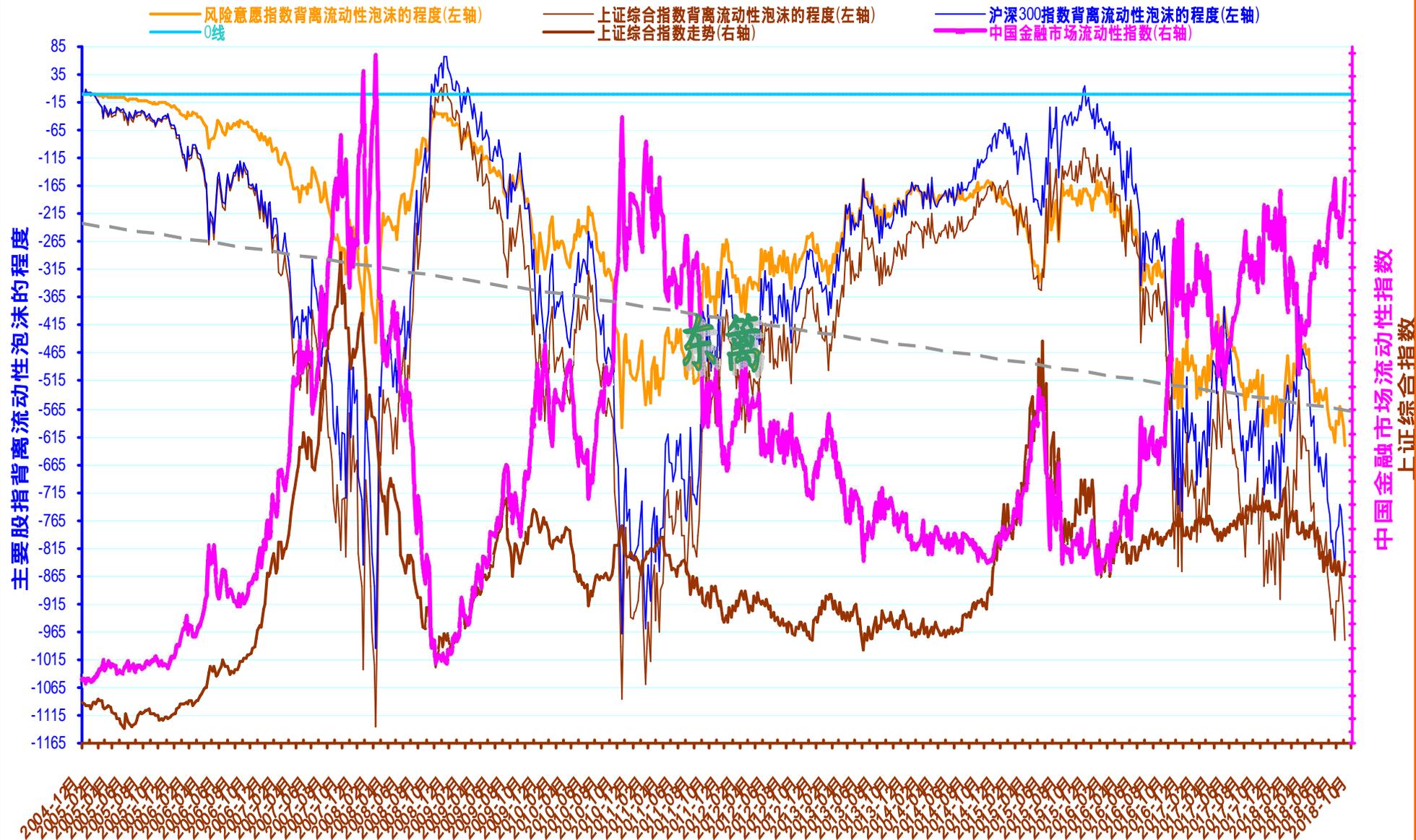
数据研究：倍特期货东篱

周

中国金融市场泡沫指数、隐含经济动能、流动性效果



中国金融市场流动性指数及主要股指背离流动性泡沫的程度

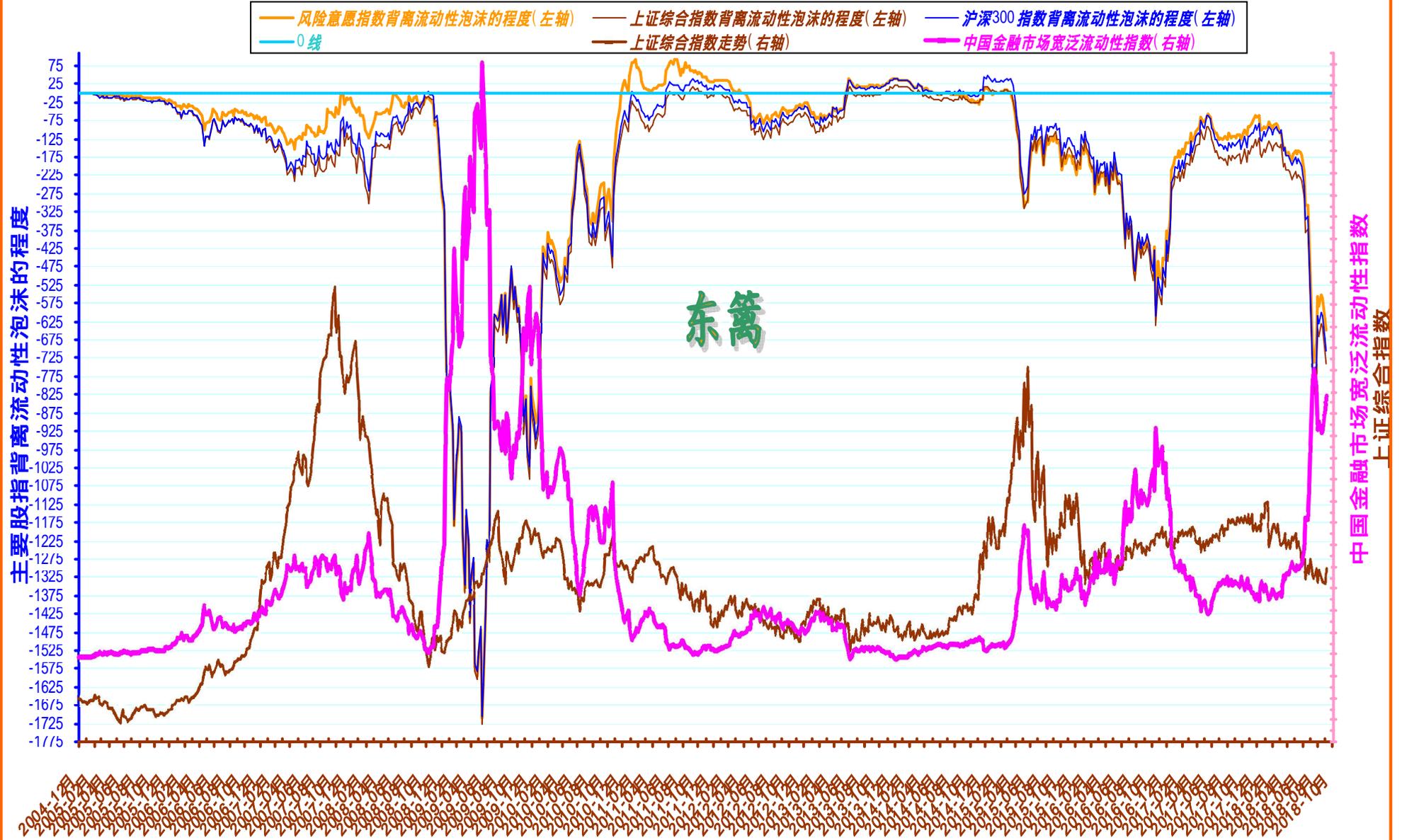


数据研究：倍特期货东箭

周

倍特期货

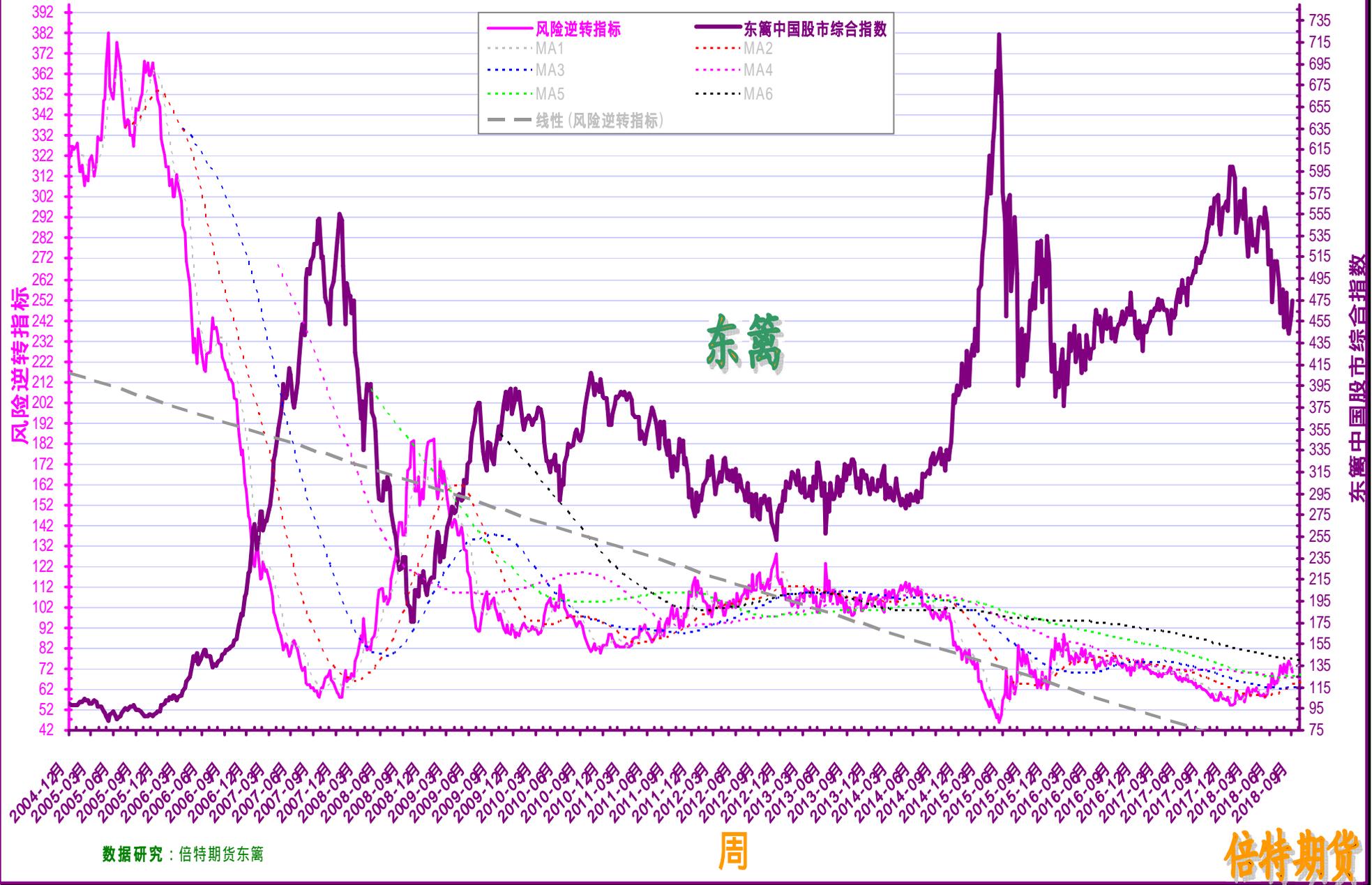
中国金融市场宽泛流动性指数及背离指标



数据研究：倍特期货东篱

倍特期货

东篱中国股市综合指数及风险逆转指标

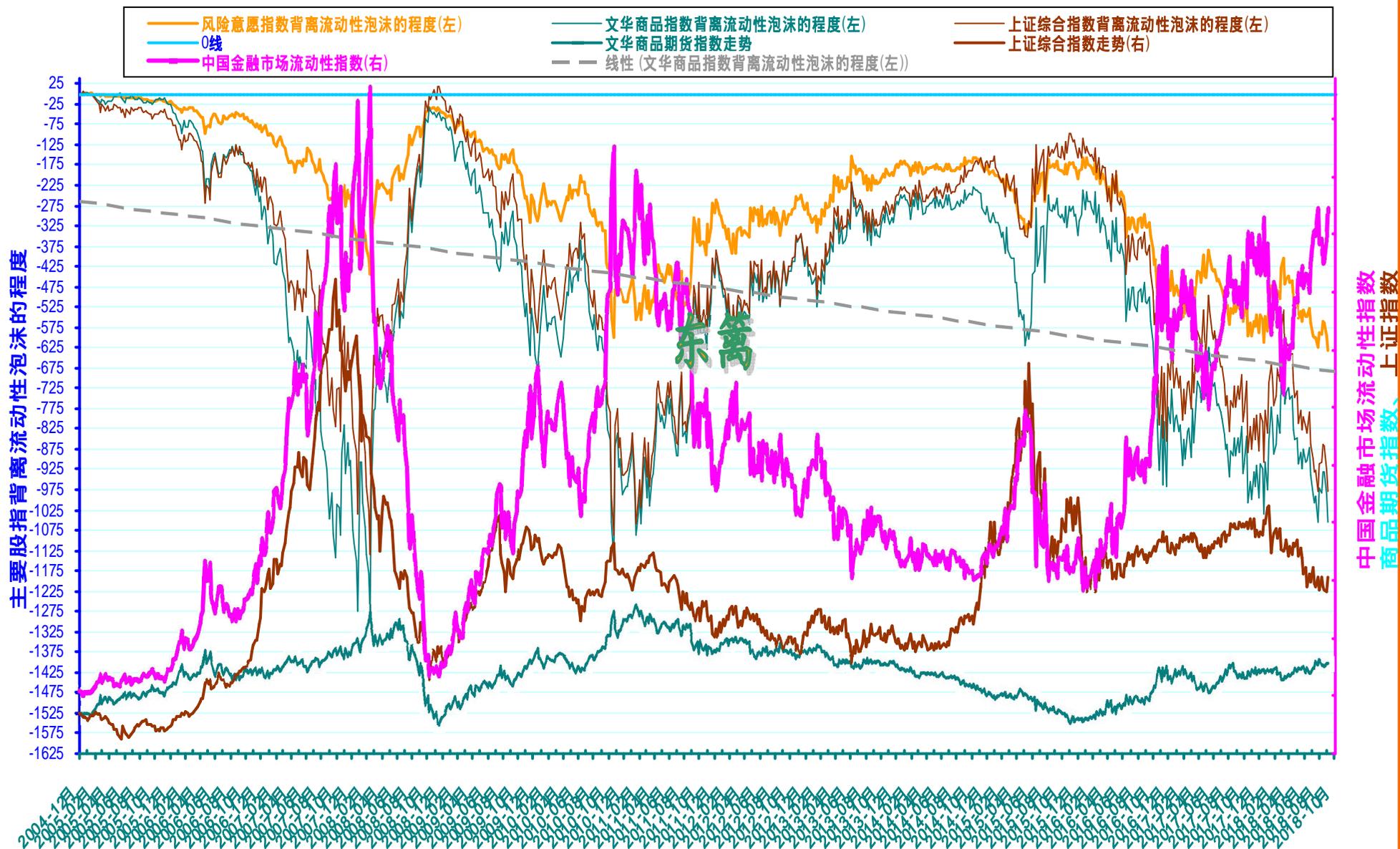


数据研究：倍特期货东篱

周

倍特期货

中国金融市场流动性指数及商品期货背离流动性泡沫的程度



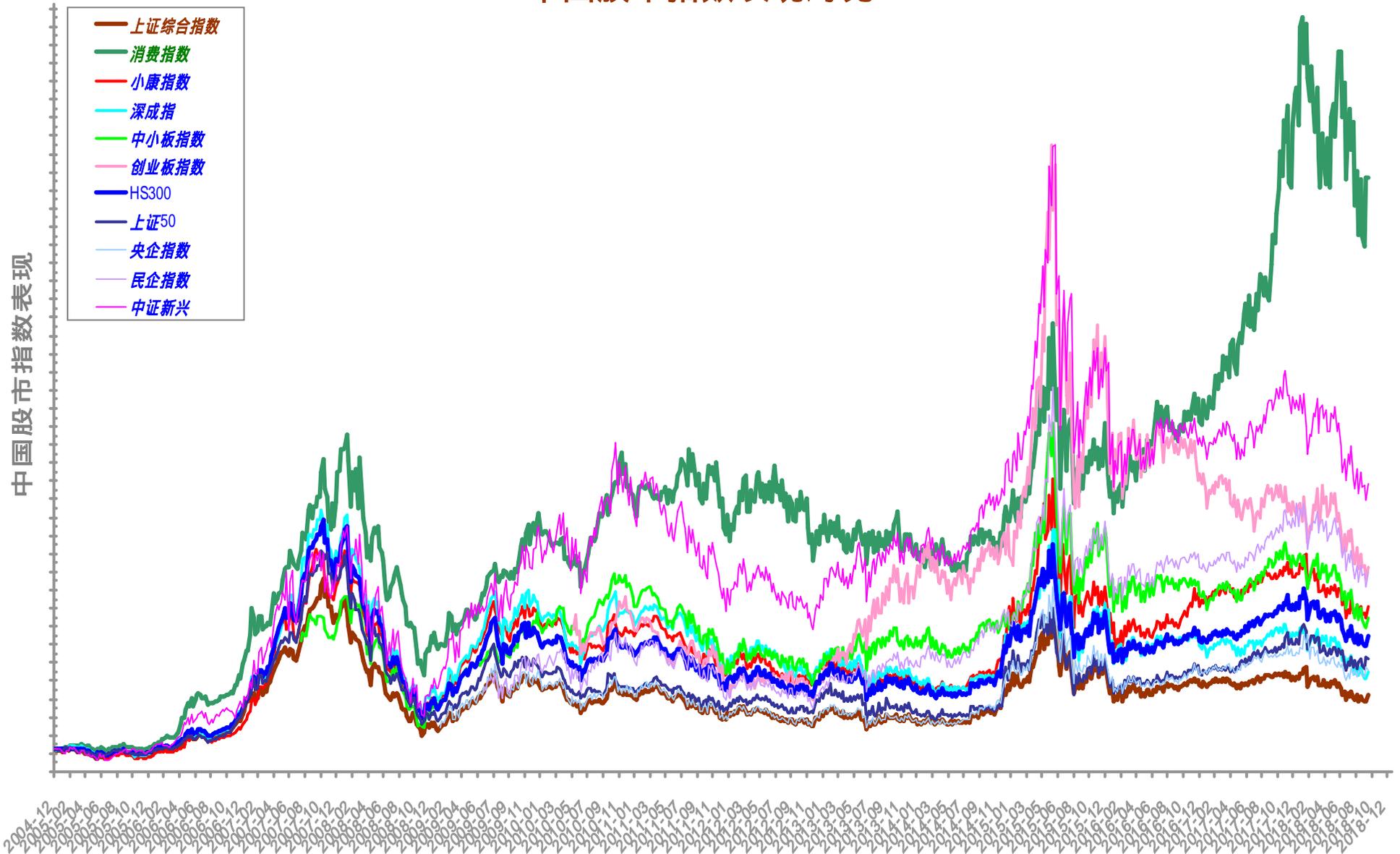
东篱

数据研究：倍特期货东篱

周

倍特期货

中国股市指数表现对比



中国股市指数表现

周

倍特期货

中国股市指数差异表现对比 (简化、放大版)

