

中国经济进入下降周期

内容摘要

强势美元将对中国构成冲击。从历史的情况来看，美元的每轮趋势性上涨，都带来了当时新兴市场的危机。80年代美联储加息引发了拉美国家债务危机；90年代美元强势引发了亚洲金融风波。当前如果美元再度进入上升周期，本轮新兴市场的领头雁中国，可能就要遭遇到冲击。

短线转为空头思路。对于中国经济前景的担忧已经开始取代美国经济的强劲复苏，并持续的主导市场，我们认为这种情况还可能持续一段时间。尽管有不少分析认为，在数据可能出现进一步下降的二季度，政策有放松的必要。但是，短周期内，宽松政策的出台仍然需要观望，人行单纯一两次下调存款准备金率并不能改变当前政策无所作为的事实。因此我们建议投资者本周转为短线空头思路，待更多经济数据出台以后再做抉择。

道指还能走多远？美股的上涨与欧美新一轮的流动性释放无不相关，但本轮的流动性释放已告一段落，释放程度也比10年的QE2大打折扣，预计留给本轮美股上涨的时间大约将不超过1个月，而上涨的幅度也将在5%以内，13200-13700可视为未来一个月的逢高离场区。

* : dept_paqhyjs@pingan.com.cn

研究所 策略研究小组

责任编辑: 简翔

☎: 86-755-23946145

* : jianxiang247@pingan.com.cn

全球指数	收盘价	周涨跌	月涨跌
上证指数	2349.54	-2.30	-3.69
恒生指数	20668.8	-3.04	-3.45
道琼斯	13080.73	-1.15	0.75
日经 225	10011.47	-1.17	3.77
美元指数	79.316	-0.58	1.19
CRB 商品	576.73	-1.53	-4.15
外盘商品	收盘价	周涨跌	月涨跌
伦敦金	1661.47	0.13	-6.25
美原油	107.74	-0.57	-2.13
LME 铜	8364.8	-1.94	-0.83
LME 铝	2179	-3.49	-5.12
LME 锌	2010	-3.43	-2.70
CBOT 玉米	614.1	-3.82	-1.13
CBOT 豆油	55.11	-1.32	0.49
ICE 糖	24.91	0.73	0.20
ICE 棉	89.57	1.98	-1.06
日胶	327.7	-0.79	-2.24
国内商品	收盘价	周涨跌	月涨跌
沪铜	59986	-1.17	0.66
沪铝	16175	-0.19	0.15
沪锌	15644	-1.88	-0.95
沪螺纹钢	4342	0.30	2.65
沪铅	15607	-2.33	-2.29
连玉米	2453	-1.13	3.15
郑强麦	2614	-0.98	3.81
连豆油	9653	0.21	3.33
郑糖	6616	-0.44	-0.06
郑棉	21239	0.54	-0.44
沪胶	28214	-0.81	-3.37
PTA	8721	-0.38	-2.43
连塑料	10691	-0.64	3.42
PVC	6947	-0.24	0.54

资料来源:平安期货研究所

一周重要图表

图1:上周各市场表现一览 (%)

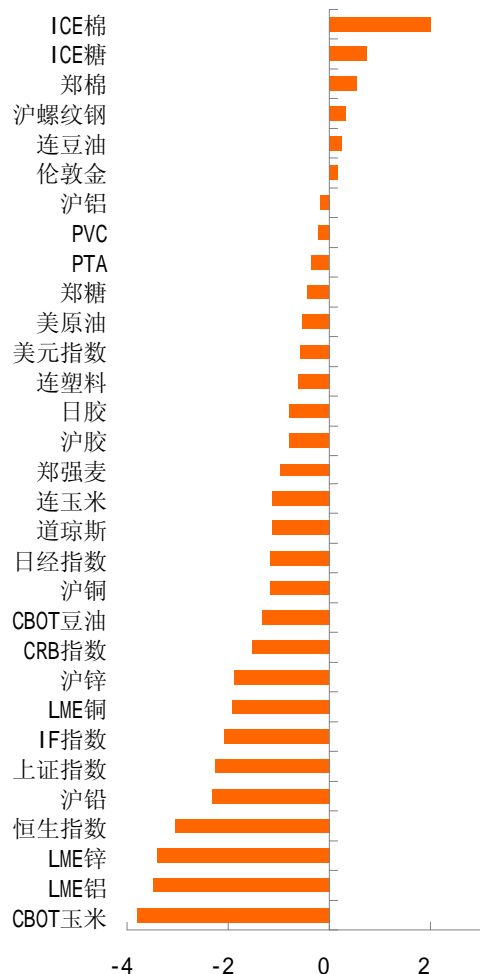
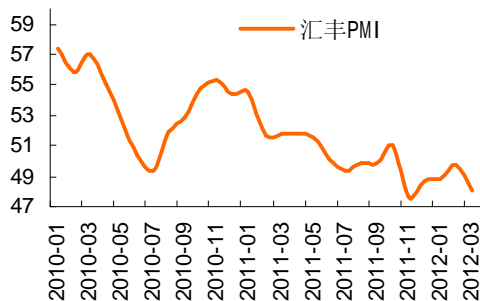


图2:3月汇丰PMI初值创4个月新低



资料来源:平安期货研究所

目录

- 一、每周市场专题.....3
 - 强势美元将对中国经济构成冲击
 - 1、美元再度走强.....3
 - 2、美元上涨趋势已经形成.....3
 - 3、强势美元将对中国经济构成冲击.....4
- 二、市场板块解析.....5
- 三、每周数据分析.....6
 - 1、中欧 PMI 回落显现经济担忧, 欧债仍是市场焦点.....6
 - 2、商品资金流向: 整体回调明显, 资金继续流出.....7
 - 3、化工品现货市场疲态尽显.....8
 - 4、金属看多信号有所削弱.....9
 - 5、买豆油抛棕油套利持有.....10
- 四、本周投资策略.....11
 - 中国经济进入下降周期
 - 1、引子: 硬着陆还是软着陆?.....11
 - 2、国内贷款需求下降暗示经济萎缩将持续.....11
 - 3、策略: 短线转为空头思路.....11
- 五、酷图精解.....12
 - 道指还能走多远?
- 六、经济数据备忘.....14

一、每周市场专题

强势美元将对中国经济构成冲击

1、美元再度走强

上周公布的经济数据显示，全球经济似乎再度进入一个关键的时间窗口。欧洲以及中国的经济数据都指向了衰退的迹象，而美国的情况似乎正一枝独秀。而前期疲软的美元再度走强。

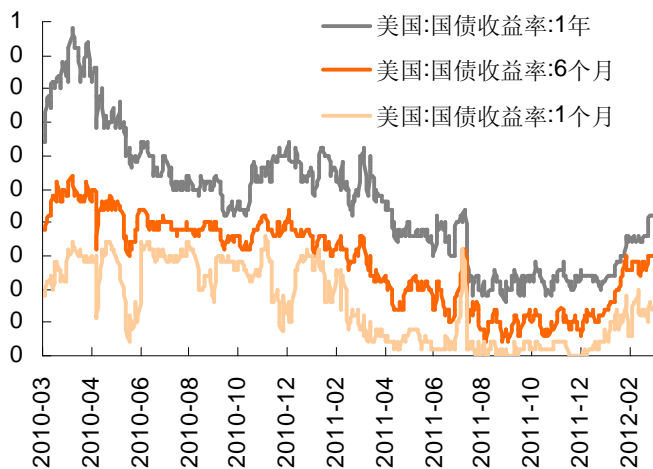
2、美元上涨趋势已经形成

图1-1:欧洲央行资产加速扩张，欧元中期内面临下行压力



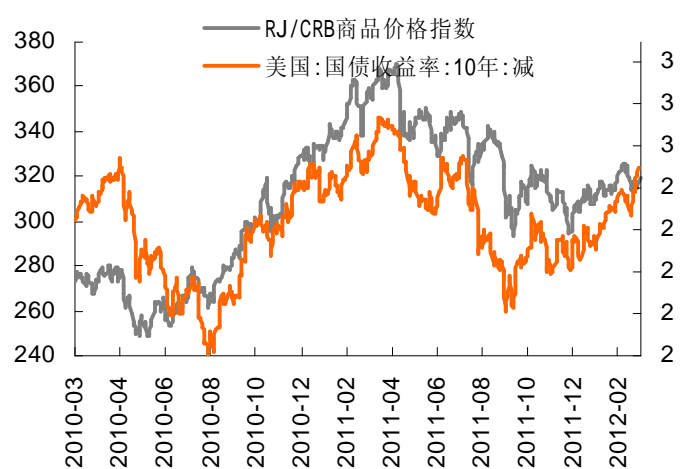
资料来源: wind、平安期货研究所

图1-2:今年以来美国短期利率上升明显



资料来源: wind、平安期货研究所

图1-3:大宗商品价格上涨推高美国通胀预期



在2月上旬我们发布的宏观年度报告中给出我们看多美元的观点，尽管当前美元强势低于预期——我们也在2月底顺势下调了1季度美元预估，但我们仍维持美元中期强势判断，基于以下四点主要理由：美欧经济基本面支撑美元走强、QE3上半年出台可能性基本消除（通胀预期上升及就业、房地产市场改善）、LTRO对欧元负面影响将超过正面影响以及市场自身惯性。

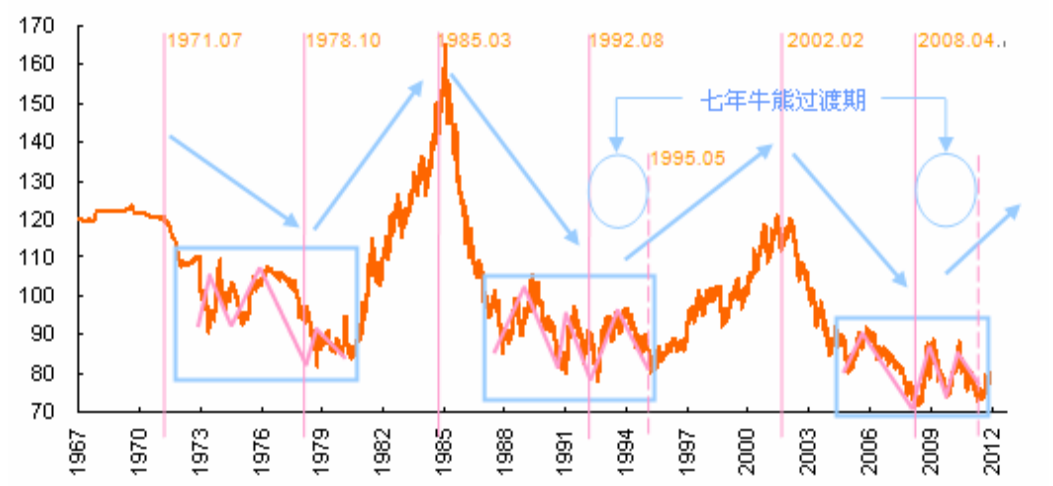
另外，我们观察到今年以来美国短期利率在触及历史低位后开始明显上升，将增强美元资产吸引力，此外，在日本央行加码量宽规模后，日元似乎也明显走弱，此举将继续推高美元。从去年9月份至今，美元重心逐步上移，我们判断未来三个月美元重心将从80-82区间。

3、强势美元将对中国构成冲击

从历史的情况来看，美元的每轮趋势性上涨，都带来了当时新兴市场的危机。80年代美联储加息引发的美元暴涨，一路从低点的80点上涨到高点170点，引发了巴西、墨西哥、阿根廷在内的一系列拉美国家陷入债务危机之中。而1994年之后，美元再度从低位的80点上涨到120点，进入对当时发展势头最为迅猛的亚洲地区陷入困境，泰国、韩国、马来西亚、菲律宾等一系列新兴市场国家都受到了冲击，而拉美地区受到的影响也不少。当前如果美元再度进入上升周期，本轮新兴市场的领头雁中国，可能就要遭遇到冲击。

事实上冲击可能从两个方面发生。一是新兴市场国家大多采取某种形式的固定汇率制度，因此当美元升值时，这些国家的货币就会跟随被动升值，同时产品会在国家市场失去竞争力，而通常情况下，出口是新兴市场国家经济增长最为重要的引擎。另外，在固定汇率制度下，外汇是新兴市场国家相当重要的货币创造来源，因此一旦美元持续升值进入引发资金流出，会在货币体系上对新兴市场国家构成冲击。对于任何处于发展阶段的国家而言都很难抵御来源于实体以及货币的双重冲击。（邹立虎、简翔）

图4-1:美元的每一轮趋势性上涨都带来了新兴市场的危机。



资料来源: wind、平安期货研究所

二、市场板块解析

经济数据预示衰退，市场悲观情绪蔓延。本周公布的众多经济数据显示，1月以来的经济复苏可能开始遭遇调整，率先公布的中国 PMI 数据显示，中国经济经历 3 个月的调整之后依然处于疲软阶段。而随后欧元区 3 月民间部门经济活动意外恶化，法国及德国工厂活动大幅萎缩，两国制造业 PMI 均创 4 个月新低，美国楼市数据逊于预期也为美国近期强劲的经济数据蒙上了一层阴影，伯南克等美联储关键决策人物仍延续了对经济谨慎看法，导致本周风险资产大跌。

消费预期惨淡，金属价格疲软。上周整体金属市场的行情，实属几乎全盘耗尽前期宏观利好的表现。上周的 5 个交易日中，就有 3 天收在阴线，其中还有 2 根幅度不小的中阴线。上周之前包括欧洲、中国、美国纷纷释放宏观层面的利好消息，刺激金属市场在预期下游消费刚刚开始转暖的氛围下走出了一波小涨的行情。然而，上周却没能有进一步的利好跟进，之前的宏观利好也未能及时地落实为产业利好，中国实际消费惨淡依旧。过去一周，现货伦铜下跌 1.45%，最终收在了 8380 美元。同期伦铝大跌 4.45%、伦铅大跌 4.79%、伦锌下跌 3.59%、上海螺纹钢主力合约微涨 0.23%。

化工品延续调整。上周纽约原油下挫 1.5%，沙特阿拉伯增加 1 月石油出口、利比亚宣布计划把石油出口提升至战前水准，令全球供应忧虑稍有缓解。上周国内成品油调价落实。近期泰国等橡胶主产区整体供应趋弱，而青岛保税区库存也有不断下降的趋势，但是整体成交需求依然低迷，打压市场情绪。短期内在市场无明确的信息指引前，沪胶维持 28000 一线震荡行情。上周 PTA 延续调整态势，弱势格局依然没有改变。下游聚酯行业积累的高库存和 PTA 厂家的高开工率使得供求矛盾不断积累，只有通过价格的调整才能化解矛盾，理顺产业链关系。

豆类长线多单继续持有：本周美豆出现震荡休整走势，但总体持仓量仍在增加，南美减产因素弱化，市场焦点完成向新季作物种植的转移，技术上回踩 1330 关口并两次获得有效支撑。因中国、欧元区 PMI 数据疲弱，市场对全球经济放缓的预期升温，本周原油小幅震荡下跌，国内油脂走势也相对大豆和豆粕偏弱。《油世界》在周二的报告中调降南美大豆产量预估。其中，巴西 2012 年大豆产量预估再降 150 万吨至 6650 万吨，较 2011 年的 7530 万吨减少 880 万吨或 11.7%。从南美产量频频下调及美豆期货和期权市场多单、净多单数量均创历史新高来看，市场对于豆类做多热情仍未有丝毫衰减，在此基础上，操作上仍应以做多为主。（简翔、鲍凯、牟宏博、丁红）

图3-1:上周外盘期货表现一览

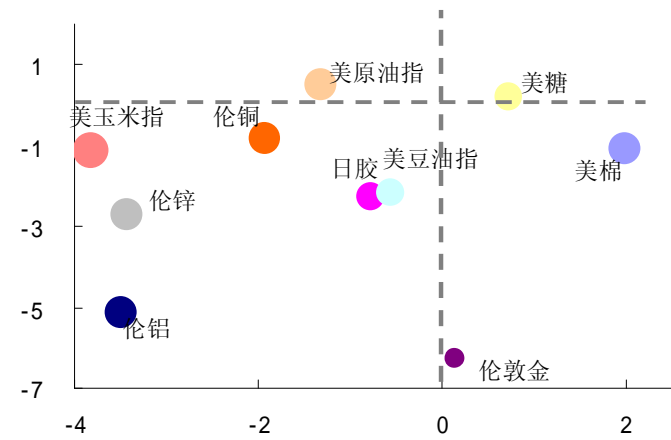
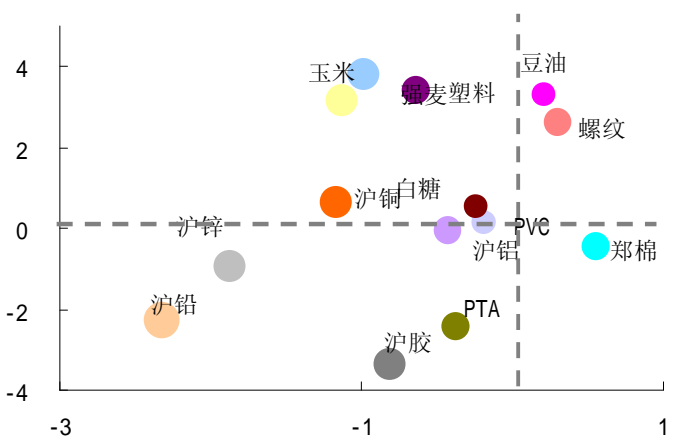


图3-2: 上周内盘期货表现一览



资料来源:wind、平安期货研究所

【横坐标：周涨幅；纵坐标：月涨幅；半径：周波动幅度】

三、每周数据分析

1、中欧 PMI 回落显现经济担忧，欧债仍是市场焦点

中欧经济数据疲软。上周四各国公布的数据再次验证了全球经济增长状况的差异，即美国仍然稳定复苏而其他经济体经济放缓。汇丰3月中国制造业PMI初值降至四个月低位48.1，终结此前连续三个月升势，欧元区3月制造业PMI初值47.7，也低于前值49。在避险情绪主导模式回归的背景下，这种对比关系无疑对风险资产是较大的利空，美元则因避险资金和逐利热钱流入而升温。

图3-1: 汇丰PMI创4月新低，二季度经济复苏的阻力艰难

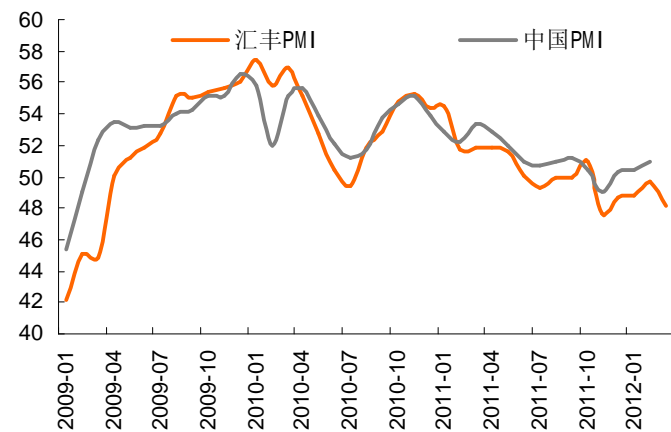
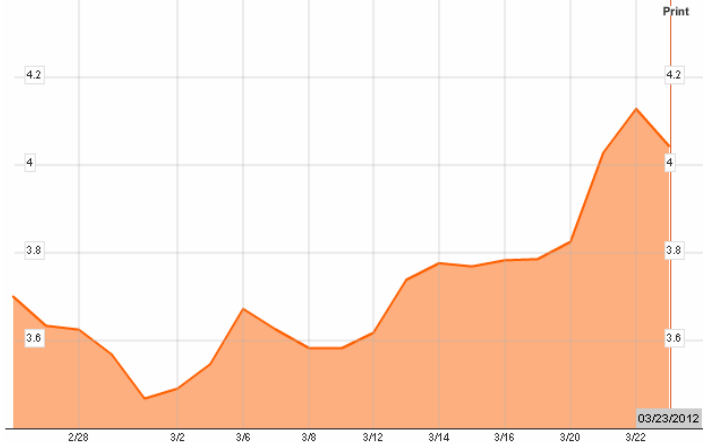


图3-2: 西班牙10年期国债收益率升至1个月高点



资料来源:Wind、Bloomberg、平安期货研究所

欧债仍有炒作空间。因市场担忧西班牙在强化财政局势方面的进展缓慢，上周三西班牙10年期国债收益率升至5.40%的一个月高点；同样，10年期意大利国债收益率升至5.0%，创一周新高。市场的担忧并非毫无根据；西班牙减赤的缓慢进度已经令欧盟感到不满，意大利总理在实施劳动力市场改革方面所面临的重重挑战也同样令人担

忧。葡萄牙在 22 日也举行全国 24 小时大罢工，35 个城镇举行游行活动，抗议政府为解决主权债务危机采取的严厉经济紧缩政策。在 4、5 月欧元区还款额处全年高位的情况下，欧债问题还将继续成为市场关注的焦点。

本周需留意的是，欧元区财长将预定在本月 30-31 日举行会议，他们将在会上决定是否需要扩大欧元区永久金融防护网—欧洲稳定机制(ESM)5000 亿美元(6580 亿美元)规模。

2、商品资金流向：整体回调明显，资金继续流出

汇丰 PMI 的数据显示经济下行趋势在继续，欧洲制造业 PMI 数据亦不理想，受之影响市场震荡下行。商品市场整体弱势格局依然没有改变，投资者注意市场回调风险，注意品种之间的强弱差距，选择合适品种，把握投资机会。

白糖区间震荡下探。本周郑糖出现冲高回落震荡调整格局，绝对价格空间变化不大。技术上对于当前糖市的趋势定位：反弹过程中的区间震荡；操作上建议以区间震荡思路对待，资金有所流出，务必设置好止盈止损。

棉花有望出现短暂反弹。自上周触及近期低点后，本周郑棉震荡整理，窄幅波动。但目前宏观经济数据较差，政策放宽预期减弱，下游消费没有明显改善，做多缺乏实质利好，短线跟随外部市场波动。

螺纹钢有望维持反弹。本周螺纹维持在高位窄幅震荡走势，成交比上周略有回升。本周螺纹依旧保持较强上升态势，并且传统的消费旺季也刺激了螺纹价格的上涨，螺纹下周有望继续震荡偏强走势；但由于现货市场跟进不足，同时螺纹经过连续的上涨后存在一定的回调压力。

图3-3: 期货市场整体资金流向 (单位: 亿元)

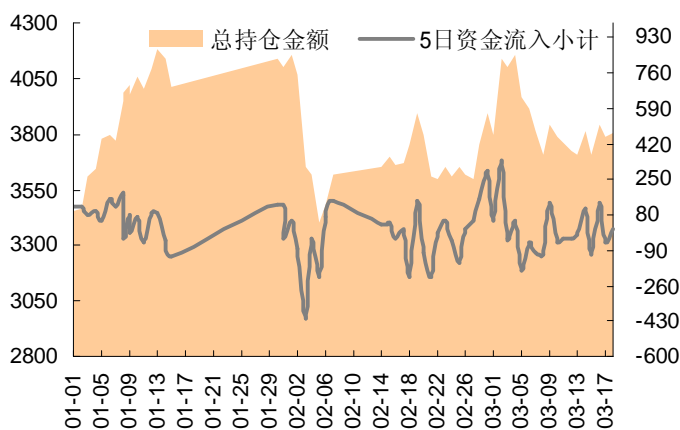
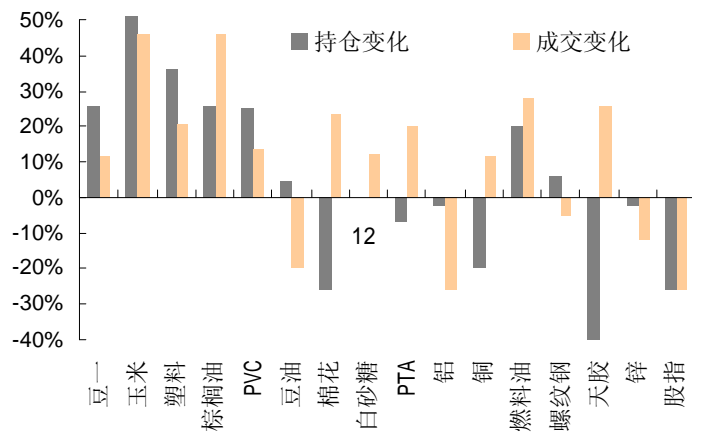
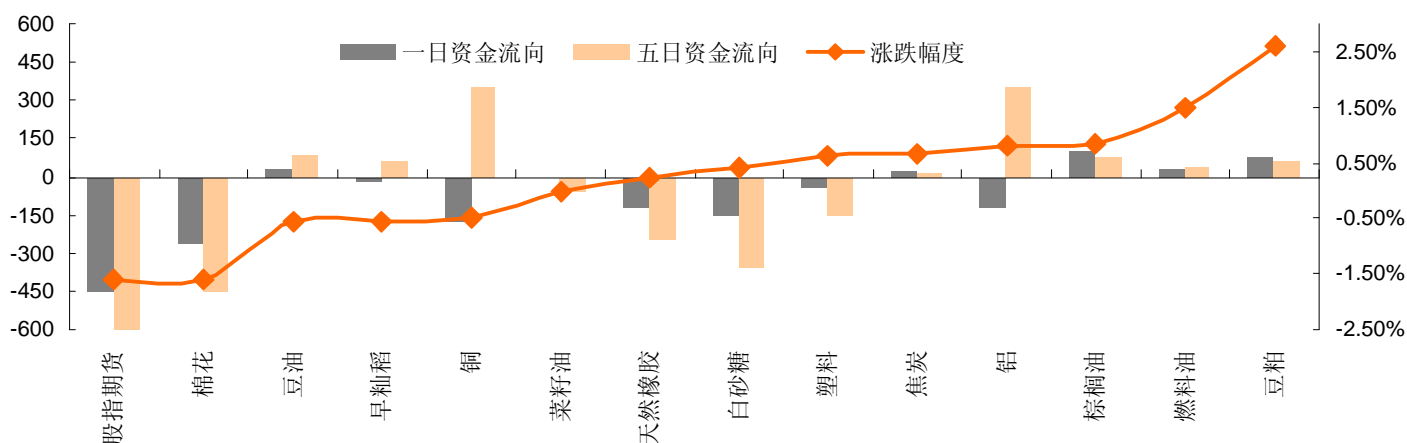


图3-4: 各品种相对持仓变化率



资料来源: WIND、平安期货研究所

图3-5: 期货市场各品种资金流向和涨跌幅度 (单位: 亿元)



资料来源: WIND、平安期货研究所

3、化工品现货市场疲态尽显

上周塑料期货合约弱势回调, 1209 合约围绕 10740-10900 展开激烈争夺。现货市场方面, 本周中石油部分地区调高 HDPE 及 LDPE 的出厂报价。线型报价区间出现一定波动, 低价货源围绕 10500 元/吨, 高价货源达到 10800 附近。市场报价混乱, 有的急于出货, 有的商家也在搜寻低价货源。贸易商有一定的分歧。上周国内甲醇剧烈震荡, 周末出现疲态。现货方面, 国内大部分地区平稳为主, 由于下游需求的低迷, 甲醇价格上涨乏力。3.15 事件的影响逐渐显现, 华南价格较华东出现贴水。

图3-6: 塑料期货较现货仍处于贴水

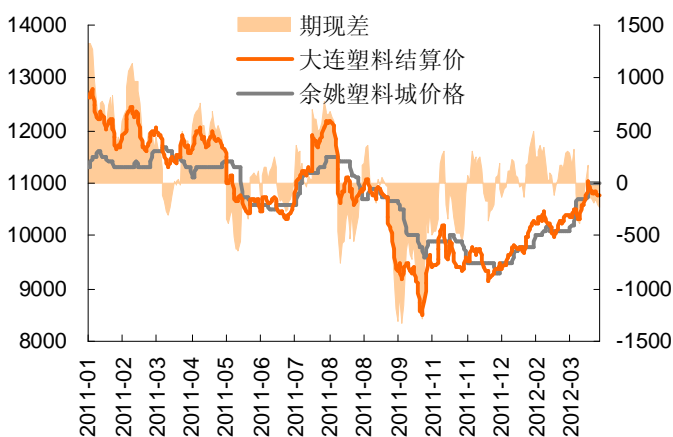
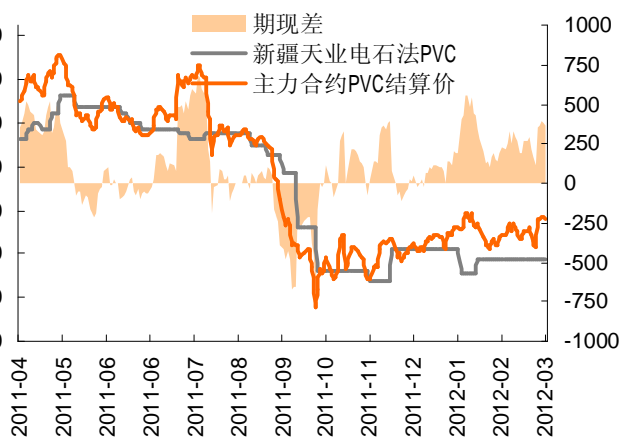


图3-7: PVC期货较现货升水幅度增大



资料来源: wind、平安期货研究所

图3-8: 国际乙烯价格高位盘整

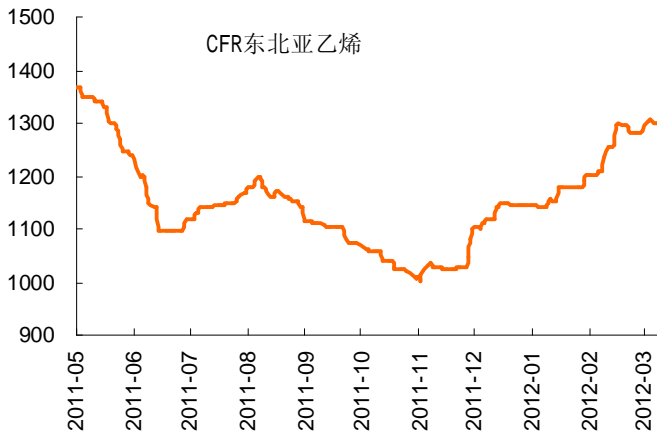
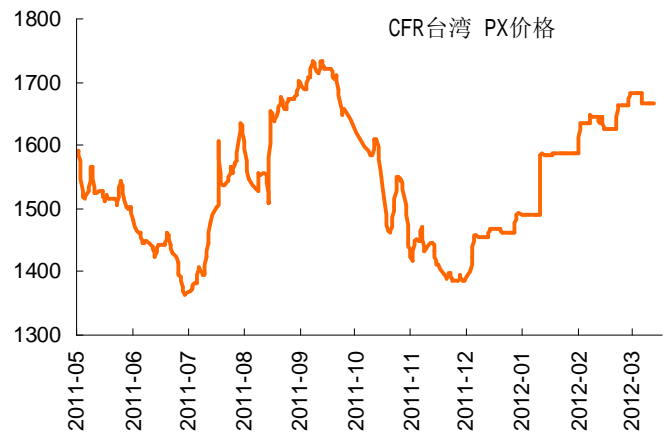


图3-9: PTA原料PX价格小幅回落



资料来源:wind、平安期货研究所

4、金属看多信号有所削弱

图3-10: 全球注册库存整体持续减少, 支撑高铜价 【近12个月】

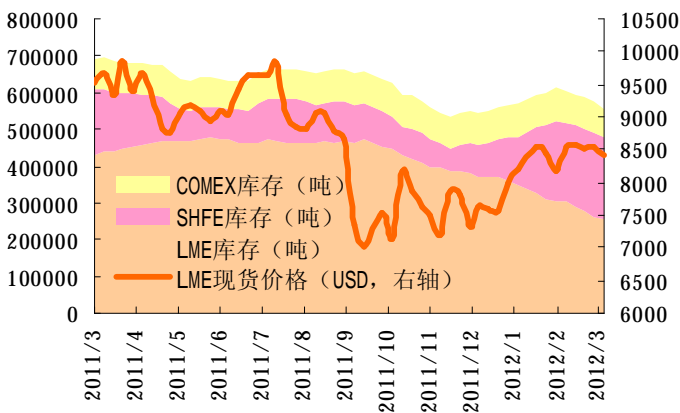
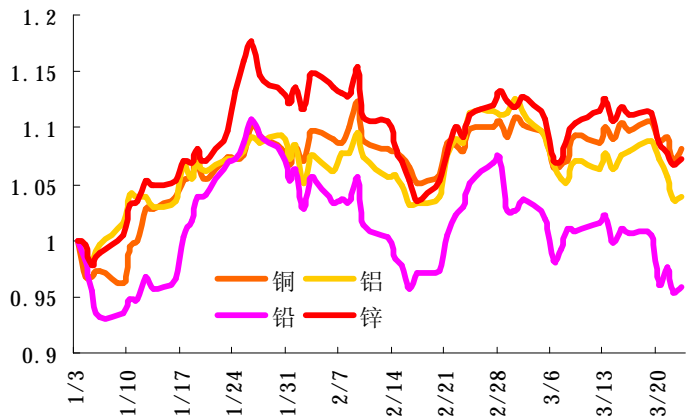


图3-11: 伦铜价格仍然较强 【2012年起】



资料来源:LME、SHFE、COMEX、Bloomberg、平安期货研究所

图3-12: 沪铜基差开始回升 【2012年起】

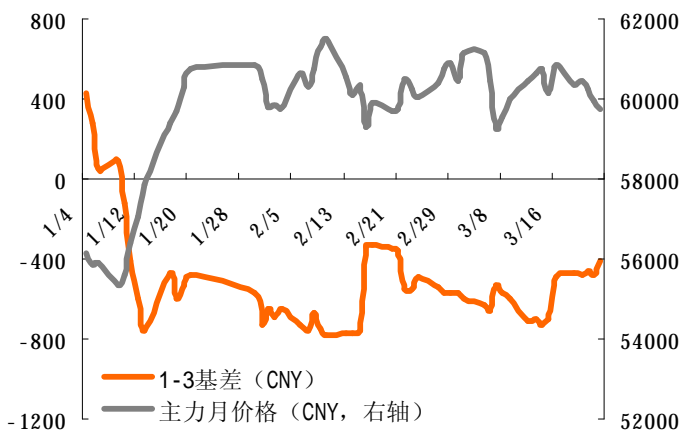
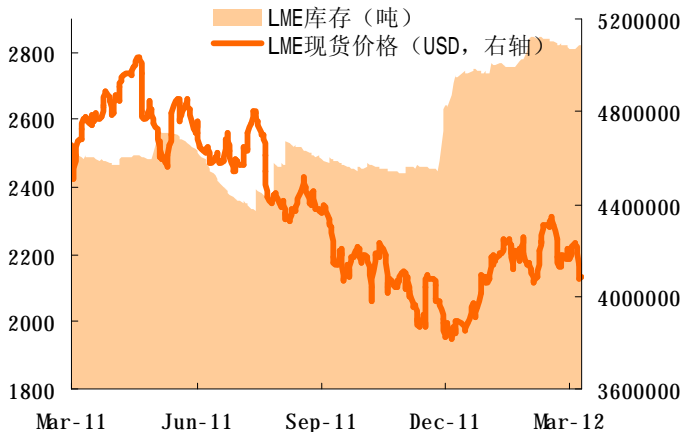


图3-13: LME铝库存高位反弹, 价格大跌 【近12个月】



资料来源:LME、SHFE、Bloomberg、平安期货研究所

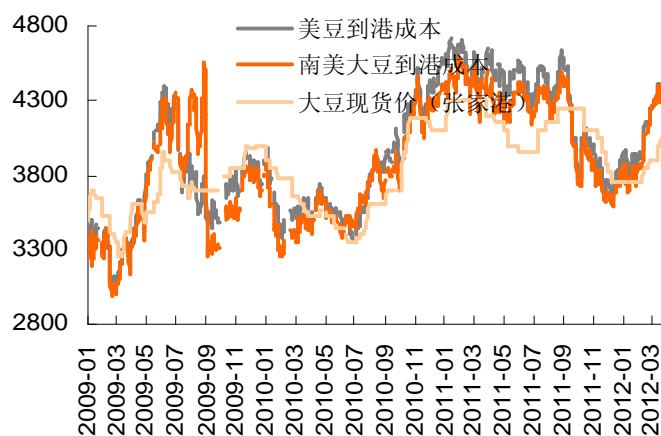
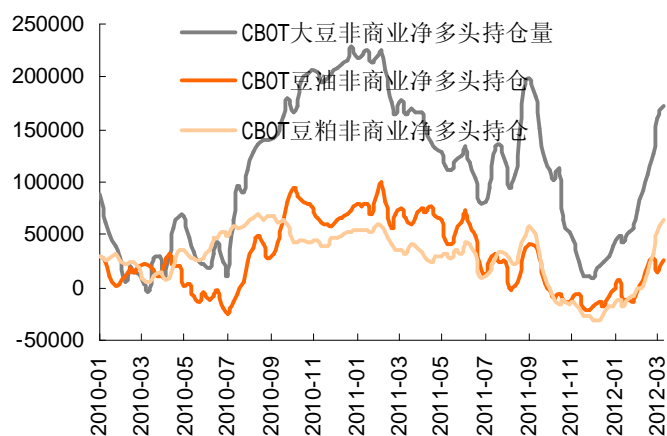
下游消费若无实质好转，高企铜价难以为继。中国的下游消费让国际铜价焦灼不安，宏观利好远未真正刺激铜的下游消费，加之上周人民币开启新一轮升势，中国制造业产成品出口的困局恐怕短期内也回天乏力。接下来唯一指望得上的，也许就是中国进一步放松货币政策，以降低基准利率，来缓解市场紧绷的资金链，否则下游消费恐怕难以提振，加工厂商的去库存意愿也难以消解。

5、买豆油抛棕油套利持有

CFTC 基金净多持仓自年后开始出现回升迹象，本周 CBOT 豆类净多持仓继续大幅增加，美豆粕、豆油 CFTC 净多持仓本周大幅飙升。进口成本上涨趋势仍未改变。本周国内市场豆油和豆粕强弱关系再度有所转换，周五豆粕市场大幅增仓至期价飙升，豆油豆粕比价有小幅回落。油脂方面表面相对稳定，买豆油抛棕油套利价差变化处于窄幅震荡。较前一周并无较大变化。建议买豆油 1209 抛棕油 1209 套利继续持有。目标位为 1500。（李斌、孙帆、牟宏博、丁红、鲍凯）

图3-14: 豆粕净多持仓继续快速增加

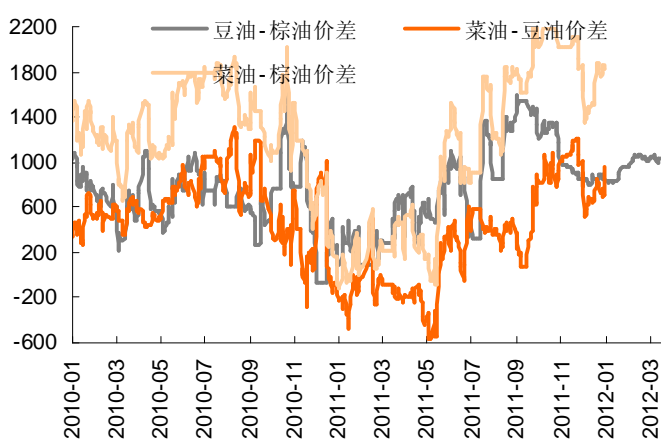
图3-15: 进口成本持续高涨



资料来源:wind、平安期货研究所

图3-16: 豆油豆粕比价小幅回落

图3-17: 豆油棕油价差相对稳定



资料来源:wind、平安期货研究所

四、本周投资策略

中国经济进入下降周期

1、引子：硬着陆还是软着陆？

对于当前市场一个最为关注的热点是全球经济的复苏能否成为继流动性宽松后的另一个支撑点。但最近公布的数据都不太妙，欧元区3月民间部门经济活动意外恶化，法国及德国工厂活动大幅萎缩，两国制造业PMI均创4个月新低，美国楼市数据逊于预期也为美国近期强劲的经济数据蒙上了一层阴影。更为致命的是，中国汇丰PMI大幅下滑，令市场担忧作为全球复苏重要引擎之一的中国会否熄火，经济硬着陆的假设已经被频繁提及。

最著名的悲观论者是摩根大通亚洲和新兴市场策略师 Adrian Mowat，他指出“如果你仔细观察中国的数据，你就不会再疑惑中国经济是否会硬着陆。汽车销售下降，目前的经济产出下降，钢铁生产下降，建筑库存下降，中国经济硬着陆已经成为事实。”而末日博士鲁比尼早在去年年中便已警告，因中国通过投资来促进经济增长的方式将引发产能过剩，预计2013年以后，中国将面临经济“硬着陆”的风险。但看好中国未来经济前景的也不在少数，IMF副主席朱民日前表示，中国经济走向及相关政策正迈向软着陆，必须重新调整经济平衡以刺激内需。而摩根士丹利以及野村证券都纷纷发表报告看好中国经济。

2、国内贷款需求下降暗示经济萎缩将持续

关于中国经济前景的争论一直存在，但一直以来中国强劲的增长都为乐观派提供了依据，悲观派的论据素来较为长期，揭示的是中国较为深入的问题，但这些问题通常都不会在短期发生。国内当下的困局是，一些短期的因素也在恶化，这使得乐观派的论据显得不那么充分，也使得市场的悲观情绪开始蔓延。

有理由感到忧虑的是国内的贷款需求在持续的萎缩，这种情况在过去相当长一段时期内都是不可想象的，这暗示的是民间的投资机会正在大幅的萎缩以及投资意愿的下降，在政府投资下降的2012年，这种冲击尤为致命。同时国内再度开始进入去库存的短周期下降阶段，这与中长周期内的经济下滑构成共振，因此，从数据的表现来看相当的糟糕。而对于大宗商品乃至全球经济而言，这意味着下降将成为共识。

3、策略：短线转为空头思路

我们在上两周都推荐投资者维持短期的多头思路，从目前的情况来看，这种策略需要回避。对于中国经济前景的担忧已经开始取代美国经济的强劲复苏，并持续的主导市场，我们认为这种情况还可能持续一段时间。尽管有不少分析认为，在数据可能出现进一步下降的二季度，政策有放松的必要。但是，短周期内，宽松政策的出台仍

然需要观望，人行单纯一两次下调存款准备金率并不能改变当前政策无所作为的事实。因此我们建议投资者本周转为短线空头思路，待更多经济数据出台以后再做抉择。（简翔）

表 4-1:综合策略跟踪

日期	2月27日	3月5日	3月12日	3月19日
主要观点	从原油凶猛看全球市场	欧债、货币宽松以及经济复苏	聚焦美国，择强弃弱	两会风波与避险倾向的消退
策略	持仓观望	保持短线思维	短线依然维持多头思维	短线依然维持多头思维
上周策略回顾				
表现最强品种	郑强麦 5.08%	连豆油 2.06%	ICE 糖 6.37%	ICE 棉 1.98%
表现最弱品种	伦敦金 -3.41%	ICE 糖 -5.45%	PTA -3.80%	CBOT 玉米 -3.82%

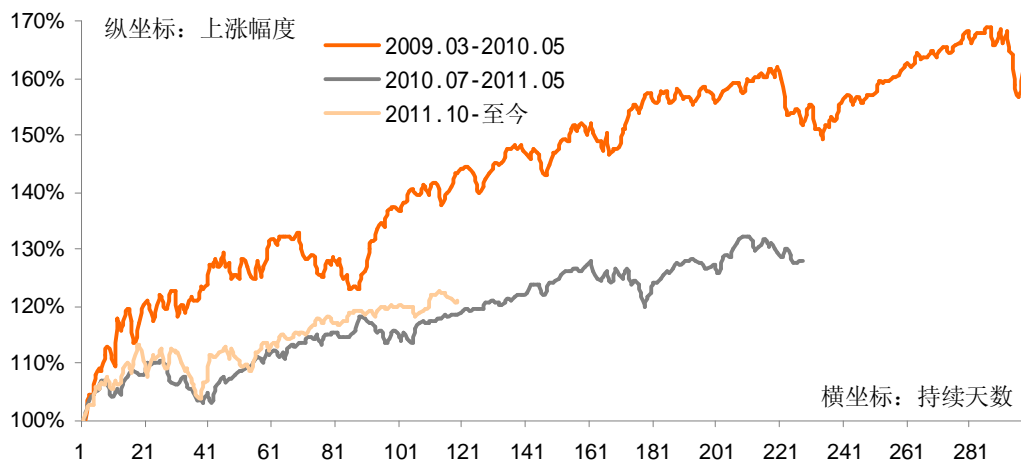
资料来源:WIND、平安期货研究所

五、酷图精解

道指还能走多远？

上周，道琼斯工业指数涨跌幅为-1.15%，为三个月以来的单周最大跌幅。可以看得见的是，凭借扭转操作与两轮 LTRO 的资金流入，美国经济领先走强于全球，股指也一枝独秀。不过在二季度，预计没有更多资金面利好的情况下，美国经济还能否保持住复苏的势头？美股还能走多远，这是值得我们深思与探讨的问题。我们的观点是，美股的上涨与欧美新一轮的流动性释放无不相关，但本轮的流动性释放已告一段落，释放程度也比 10 年的 QE2 大打折扣，预计留给本轮美股上涨的时间大约将不超过 1 个月，而上涨的幅度也将在 5% 以内，13200-13700 可视为未来一个月的逢高离场区。

图5-1: 道琼斯三轮上涨的持续时间与幅度对比: 大概率将出现一轮比一轮弱的状况



资料来源: wind、平安期货研究所

一、流动性是驱动美股上涨的第一要素。从美股的涨跌动力上看，其在 09 年 3 月、与 10 年 7 月开始的两轮上涨，分别受量化宽松政策 QE1\QE2 的推动。而本轮自 11 年 10 月开始的上涨，则受到扭转操作与欧元区两轮 LTRO 操作的共同推动。从上述政策释放出的流动性来看，一轮比一轮少，而美股第二轮上涨的持续时间与幅度已远不如第一轮，由此，我们有理由认为，本轮美股的上涨幅度与持续时间，相比于 10 年第二轮的上涨而言，也将大打折扣。换句话说，留给本轮上涨的时间大约将不超过 1 个月，而上涨的幅度也将在 5%以内。

二、美国的经济复苏能否持续？尽管到目前为止，美国的所有经济数据（PMI、失业率、房屋市场数据）看上去都很美，但却无法找到经济复苏的核心动力（科技难以带动整个经济体、房地产也无力支撑大局）。原因是，本轮的经济复苏是大印钞票的结果，如同为疲弱的身体大打补针，透支生命力的后遗症也将逐步显现。一方面，长期国债利率开始回升。此前，美联储为避免经济陷入萧条，大力买入国债尤其是长期债，人为压低长债利息。但目前，美国经济数据向好之后，美联储未再出招，资金开始撤离债市，令美国十年期国债利率反弹，上周已创出去年 10 月 27 日以来最高水平。十年期国债利率上升将可能使企业借款难度加大，并带动消费信贷、住房、汽车抵押贷款利率上升，对消费与投资形成冲击。另一方面，美元开始反弹，这将抑制美国的出口增速。伯南克对此心中有数，在美联储最近的一次会议中，伯南克称美国经济复苏崎岖不平，并预计就业市场将延续疲态。

三、技术形态上，道指面临 13200-13700 之间的重大阻力区，该区域为 07 年全球经济的鼎盛时期所留下，也是第二轮上涨的等幅度斐波那契线的位置。在没有更多的流动性刺激的情况下（QE3 出台概率极小），当前的美国经济复苏情况与 07 年已不可同日而语，因此，判断道指将难以突破前高，反观目前，正是逢高离场的区域。一旦美股回落，料 A 股与大宗商品也将受到一定程度的拖累。（李斌）

图5-2:道琼斯工业指数周线图：道指在13200-13700之间面临07年经济鼎盛时期留下的阻力



资料来源: WIND、平安期货研究所

六、经济数据备忘

全球经济再现衰退苗头

上周公布的数据显示，英国 2 月零售销售月率下滑 0.8%，创 2011 年 5 月以来最大月率降幅；欧元区 3 月民间部门经济活动意外恶化，法国及德国工厂活动大幅萎缩，两国制造业 PMI 均创 4 个月新低，甚至不及最为悲观的经济学家的预期；而中国 3 月汇丰制造业采购经理人指数 (PMI) 预览值降至 48.1，创四个月低点，并终结此前连续三个月升势，上月终值为 49.6。中国 PMI 再度开启滑落之势，令市场对中国经济降温的担忧加重。

表 6-1: 上周数据回顾

日期	经济数据	前值	预测值	公布值
2012-3-19	欧元区 1 月季调后经常帐(欧元)	+34 亿(初值+20 亿)	+12.0 亿	+45 亿
2012-3-20	德国 2 月生产者物价指数(年率)	+3.4%	+3.2%	3.20%
2012-3-20	美国 2 月新屋开工(年化月率)	+3.7%(初值+1.5%)		-1.1%
2012-3-20	美国 2 月营建许可总数(户)	68.2 万	69.0 万	71.7 万
2012-3-21	美国 2 月 NAR 季调后成屋销售总数年化(户)	457 万	462 万	459 万
2012-3-22	日本 2 月末季调商品贸易帐(日元)(海关)	-612.806 亿	-1200 亿	329.21 亿
2012-3-22	欧元区 3 月 Markit 服务业采购经理人指数初值	48.8	49.2	48.7
2012-3-22	欧元区 1 月工业订单(年率)	-0.4%(初值-1.7%)	-3.0%	-3.3%
2012-3-22	美国 2 月谘商会领先指标(月率)	+0.2%(初值+0.4%)	+0.6%	+0.7%
2012-3-23	美国 2 月新屋销售总数年化(户)	31.8 万(初值 32.1 万)	32.5 万	31.3 万

资料来源:平安期货研究所整理

表 6-2: 本周数据展望

日期	经济数据	前值	预测值
2012-3-26	美国 2 月 NAR 季调后成屋签约销售指数(月率)	+2.0%	+1.2%
2012-3-27	美国 3 月谘商会消费者信心指数	70.8	72.0
2012-3-28	德国 3 月消费者物价指数初值(年率)	+2.3%	+2.2%
2012-3-28	美国 2 月耐用品订单(月率)	-3.7%	+1.9%
2012-3-29	欧元区 3 月经济景气指数	94.4	94.8
2012-3-29	美国 第四季度实际 GDP 终值(年化季率)	+3.0%	+3.0%
2012-3-30	日本 2 月失业率	4.6%	
2012-3-30	欧元区 3 月调和消费者物价指数初值(年率)	+2.7%	+2.5%
2012-3-30	美国 2 月个人消费支出物价指数(年率)	+2.4%	
2012-3-30	美国 3 月芝加哥采购经理人指数	64.0	63.5
2012-3-30	美国 3 月密歇根大学消费者信心指数终值	74.3	75.0

资料来源:平安期货研究所整理

继续关注中国数据

另一方面，中国经济结构性调整是否会造成经济增速急剧放缓成为决定商品货币中短期走势的关键，这一因素也对市场风险偏好情绪起到部分制约影响。后续的官方 PMI 数据，乃至季度 GDP 等宏观经济指标都为市场所密切留意，投资者以期从中判断中国经济放缓的步调究竟如何。（简翔、廖磊）

风险提示:

期货市场是一个风险无时不在的市场。您在进行交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券,期货交易。市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安期货有限公司(以下简称“平安期货”)的特定客户及其他专业人士。未经平安期货事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

平安期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的期货、期权和证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安期货有限公司的立场。

平安期货有限公司版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安期货有限公司

地址:深圳市福田区中心区福华三路88号时代财富大厦26楼

客服: 400 8888 933

电话: 0755-8378 8578

传真: 0755-8378 5241

邮编: 518031

网址: <http://futures.pingan.com>