

## 财政问题打乱 QE 退出预期

### 内容摘要

**热点聚焦: 财政问题打乱 QE 退出预期。**从两党与两院最近三周的谈判情况来看,美国财政形势依旧不够明朗,但随着时间逼近债务上限日(10月17日),众议院与共和党压力越来越大,因此态度开始出现稍许缓和,但两党能否在10月17日前在财政预算、债务上限甚至医疗改革上达成一致,依旧难以下定论。但可以预期,美国未来经济增长更加依赖货币政策,美国财政问题打乱了美联储对 QE 进程。

**品种前瞻: QE 退出暂缓,但黄金后市或持续偏空。**从短期来看,一旦美国两党在政府预算或国债上限上取得稍许成功,市场对 QE 退出的预期就会立即升温,避险情绪就骤然缓和,黄金就会受到市场抛弃,上周黄金连日回落,就是受这一预期所影响;从中期来看,今年12月或最迟明年一季度, QE 退出是大概率事件,黄金下跌不可避免。

**图解金融: 10月波动大。**以道琼斯指数自1885年有记录以来至今128年的数据统计,计算按日回报的标准差,8月份波幅开始上升,10月份到达最高波幅,之后逐步回落至翌年1月的最低波幅。若根据股市牛熊规律可推断,10月波幅最高,主要原因是当月出现急跌有关,如著名的1929、1987年大股灾发生在10月,2008年的股票大崩溃也处10月份。

✉: dept\_paqhyjs@pingan.com.cn

研究所 策略研究小组

✉: dept\_paqhtzzxb@pingan.com.cn

投资咨询部 整理/分发

责任编辑:朱春明

☎: 86-755-23962207

✉: zhuchunming613@pingan.com.cn

☎: 期货从业资格: F0299796

### 相关报告

1、财政僵局持续, QE 缩减延迟概率加大——商品 E 周刊(第 95 期)——平安期货

2013. 10. 08

1、QE 退出短期或陷入死循环——商品 E 周刊(第 94 期)——平安期货

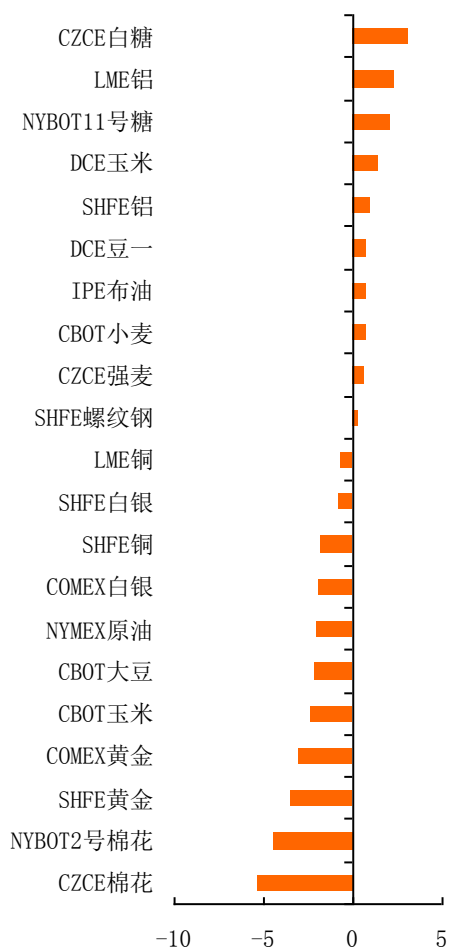
2013. 09. 30

2、美联储维持 QE 规模不变, QE 缩减仍待经济数据改善——商品 E 周刊(第 93 期)——平安期货

2013. 09. 23

## 一周重要图表

图:上周各市场表现一览(%)



资料来源: wind、平安期货研究所

## 目录

一、热点聚焦.....	3
二、板块解析.....	6
三、品种前瞻.....	10
四、图解金融.....	12
五、数据备忘.....	13

## 一、热点聚焦

### 财政问题打乱 QE 退出预期

从两党与两院最近三周的谈判情况来看，由于共和党并非执政党，并且众议院尽管拥有对财政与债务问题提出提案的权利，但任何议案都必须经参议院投票通过，因此实际上众议院始终是处于被动状态。为了避免民众将责任归结为众议院与共和党，众议院采取的都是迂回的消耗时间的战术，但随着时间逼近债务到期日（10月17日），众议院与共和党压力越来越大，因此态度开始出现稍许缓和，但两党能否在10月17日前在财政预算、债务上限甚至医疗改革上达成一致，依旧难以下定论。

但可以预期，美国未来经济增长更加依赖货币政策，美国财政问题打乱了美联储对QE进程。另外，综合耶伦接任美联储主席投票以及经济数据等方便的因素，我们认为在10月30日美联储会议前，由于财政政策谈判与耶伦在参议院投票状况难有定论，因此，预计10月FOMC会议上，美联储维持QE规模不变或仅尝试性小规模缩减QE的概率更大，美联储可借此机会加强货币政策前瞻指引，稳定市场预期；待12月18日美联储会议前，这些问题将变得清晰，倘若美联储前瞻指引有效，那么经济数据如期改善的概率也大大上升，从而QE缩减也就顺理成章。

#### 1、财政僵局持续，但争议有所缓和

截至当前（2013年10月13日），美国政府非核心部门已经关门2周，财政问题的争论也已经持续了3周的时间。从这3周发展情况来看，争议形势错综复杂，两党在医改、财政支出、债务上限谈判上相互攻击，以便获得对自己更有利的局势。总体上，两党在财政问题上，从细枝末节逐渐转移到核心问题上，由于两党都无法承担债务违约的责任，因此随着时间逼近10月17日，两党对财政问题的争议已经开始有所缓和。

具体说来，在9月底，众议院主要的策略是，以两个半月的临时拨款议案（以便缓解美国政府关门窘境）作为条件，换取参议院与奥巴马在医改问题上的妥协，但参议院与奥巴马强势态度拒接，这导致了美国政府不得不在新财年来临之际被迫关门。

10月第1周，众议院不断地通过碎片式的议案拖延美国政府关门时间，这使得美国政府关门时间拉长，从而利用民间对参议院与民主党进行施压，但同样，奥巴马依旧强势拒绝了大部分的议案。

10月第2周，众议院继续通过碎片式战术拖延美国政府关门，但奥巴马明确提出反对任何碎片式的议案；这样，众议院又开始采用新的战术，用结束美国政府关门作为条件，以便换取延长临时债务上限6周，从而将两党与两院矛盾持续下去，对此，奥巴马并没有因美国政府关门而选择妥协，决绝了众议院这一提案，但参议院议长里德对此表示愿意以开放态度来进行谈判。

从两党与两院最近三周的谈判情况来看，由于共和党并非执政党，并且众议院尽管拥有对财政与债务问题提出提案的权利，但任何议案都必须经参议院投票通过，因

此实际上众议院始终是处于被动状态。为了避免民众将责任归结为众议院与共和党，众议院采取的都是迂回的消耗时间的战术，但随着时间逼近债务到期日（10月17日），众议院与共和党压力越来越大，因此态度开始出现稍许缓和。具体过程如下表所述。

表1-1：9月底以来，美国国会两院对财政问题的争论记录

日期	众议院（博纳）	参议院、奥巴马
	众议院投票终止对奥巴马平价医疗法案的资金支持。众议院议长博纳称，我们传达给参议院的信息非常简单，美国人民不希望政府关门，他们也不需要奥巴马医改	
9月23日		参议院里德启动程序考虑众议院的提案。参议院民主党领袖里德称，我想再次申请，任何想要削减奥巴马医改的法案都将完蛋。
9月24日		共和党参议员 Ted Cruz 进行长达 21 小时的演讲，呼吁反对奥巴马医改。
9月25日		参议院投票同意，让此前众议院提出的为期一个半月的临时预算法案进入辩论程序。
9月27日		参议院投票通过了临时预算法案，让政府可以营运至 11 月 15 日，但此议案剔除了奥巴马医改内容，并缩短了给政府临时拨款的时间。
9月29日	众议院议长博纳为首的共和党人的推动下众议院投票通过了为期两个半月的临时拨款议案，让联邦政府可以运营至 12 月 15 日，议案同时要求将奥巴马医改延期一年实施，把医保中生育控制由强制项变为可选项，并取消用于实施医改而征收的医疗器械税。同时保证一旦联邦政府出现关门危机，军队及必要的民生部门指出将不受影响。	
9月30日	众议院投票通过了延迟个人购买医保的强制规定。同时取消了议员及下属工作补贴。	参议院批准了军事支出法，奥巴马已签字。参议院剔除了医保法案相关内容，并将支出法案发回众议院继续投票。
10月1日	众议院要求参议院就自己最新修改的版本进行谈判。内容涉及临时拨款法案、延迟个人强制参保、取消政府雇员补贴。	参议院投票否决了众议院最新议案。
10月2日	众议院改变策略，通过三项迷你支出法案，恢复了对国家卫生研究院、国家公园及哥伦比亚地区的一些基础服务的财政支援。	
10月3日	众议院投票恢复老兵福利及国家民警卫队、预备役成员薪水发放。	
10月4日	众议院投票通过了暂时恢复对联邦紧急事务管理局、妇幼营养补助计划的财政支援。	
10月5日	众议院一致通过，政府开张以后将补发政府雇员关门期间欠付的工资。	

10月7日	众议院投票通过暂时性恢复对食品及药品管理局的财政支援。	奥巴马及民主党支持众议院提出的政府雇员工资补发议案，但参议院尚未通过。
10月8日	众议院投票通过了先锋计划贫幼福利计划，为政府关键部门雇员发放关门期间工资。	白宫方面对众议院补发工资问题表示不会执行，即使参议院批准此次措施。
10月9日	众议院投票通过了对联邦航空管理局、因公殉职人员家属补贴、恢复财政支援。	
10月10日	众议院投票通过恢复对边境安全部门财政支援。	参议院批准了恢复因公殉职人员家属补贴。但民主党表示将拒绝众议院碎片式的解决美国政府关门问题。
10月11日	众议院提议，将美国债务上限的期现延长六周，从10月17日延长至11月22日，并结束政府关门。	奥巴马拒绝了众议院和共和党最新方案。奥巴马称，延长债务上限六周，这将让我们重新回到现在的处境。
10月12日		里德在参议院发起一项新方案，该方案将债务上限延长至明年12月。但最终仅获得53:45票支持，支持票数不足60票，未通过。

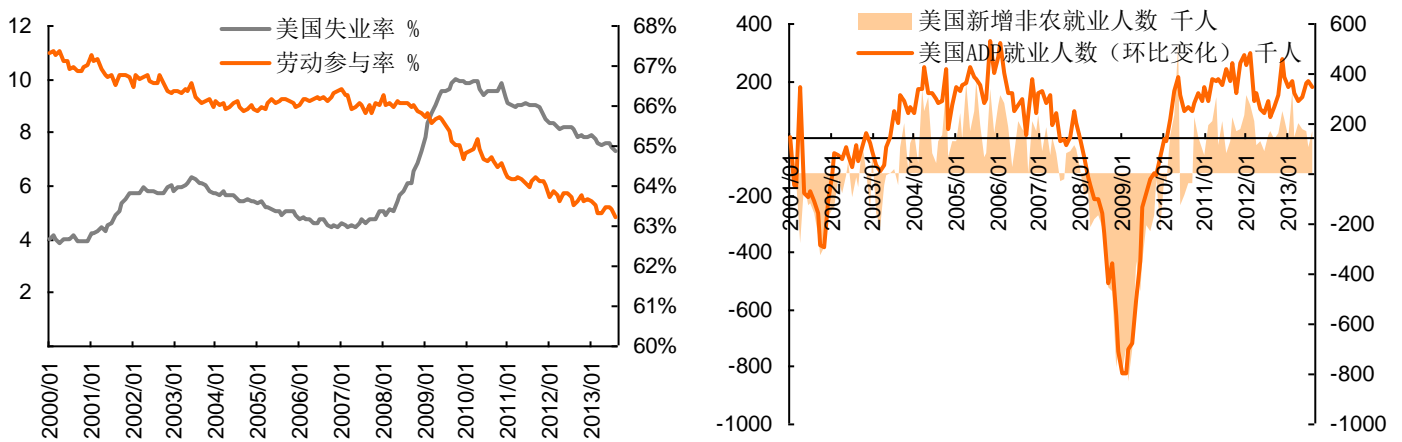
资料来源：平安期货研究所

## 2、财政争议打乱 QE 退出预期

美国财政对经济的拖累一直是美联储担忧的核心问题。在今年历次的 FOMC 会议中，伯南克均多次强调，美国经济增长的阻力主要来自于美国财政政策偏紧以及国际经济环境的不稳定性。由于在美国财政政策空间受阻的情况下，在经济增长与就业市场改善方面，美联储的角色就变得更加重要。

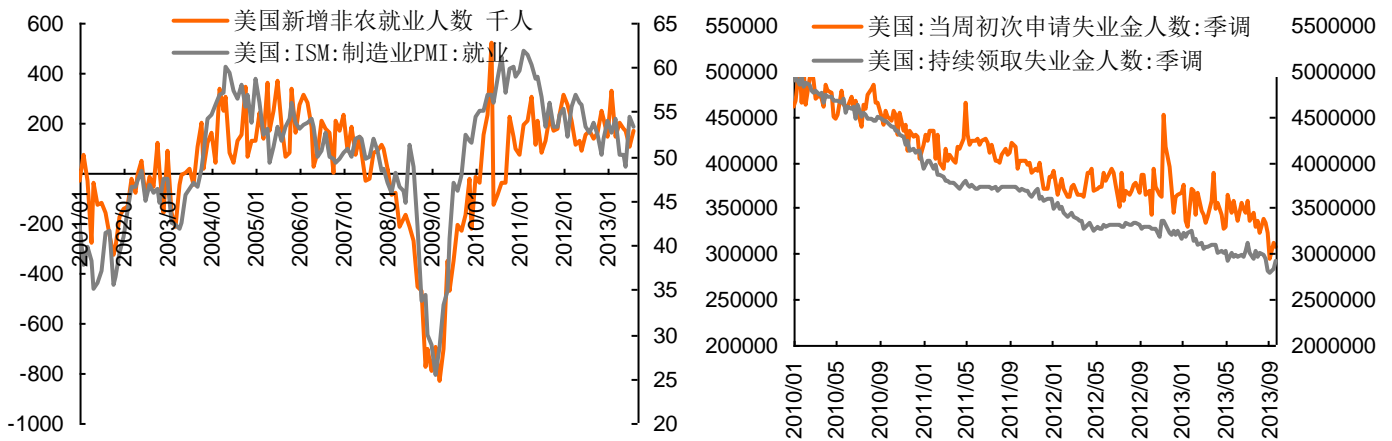
此前市场一致预期，美联储在 9 月 18 日 FOMC 会议上会宣布缩减 QE，但令市场大感意外的是，美联储并没有如期缩减 QE 规模。上周美联储公布的会议纪要显示，美国财政问题是制约经济增长与就业改善的重要风险，这是导致美联储延迟缩减 QE 的因素之一，这说明美联储对美国财政困境早有预知。另外一个因素是，美联储对短期抵押贷款利率上升过快，从而金融环境偏紧不利于房地产复苏以及就业改善。

图1-1: 美国失业率超预期下降，但新增就业却低于预期



资料来源：Wind、平安期货研究所

图1-2: 美国就业数据表现疲软, 申请失业保险人数意外上升



资料来源:wind、平安期货研究所

### 3、QE 缩减, 尚待时机成熟

由此可以看出, 美国财政问题打乱了美联储对 QE 进程。另外, 综合耶伦接任美联储主席投票以及经济数据等方便的因素, 我们认为在 10 月 30 日美联储会议前, 由于财政政策谈判与耶伦在参议院投票状况难有定论, 因此, 预计 10 月 FOMC 会议上, 美联储维持 QE 规模不变或仅尝试性小规模缩减 QE 的概率更大, 美联储可借此机会加强货币政策前瞻指引, 稳定市场预期; 待 12 月 18 日美联储会议前, 这些问题将变得清晰, 倘若美联储前瞻指引有效, 那么经济数据如期改善的概率也大大上升, 从而 QE 缩减也就顺理成章。

## 二、板块解析

**黄金: QE 退出暂缓, 但黄金后市或持续偏空。**从短期来看, 一旦美国两党在政府预算或国债上限上取得稍许成功, 市场对 QE 退出的预期就会立即升温, 避险情绪就骤然缓和, 黄金就会受到市场抛弃, 上周黄金连日回落, 就是受这一预期所影响; 从中期来看, 今年 12 月或最迟明年一季度, QE 退出是大概率事件, 黄金下跌不可避免。

附注: 黄金专题跟踪报告:《需求续降, 熊市格局未变》-专题研究-2013. 09. 24

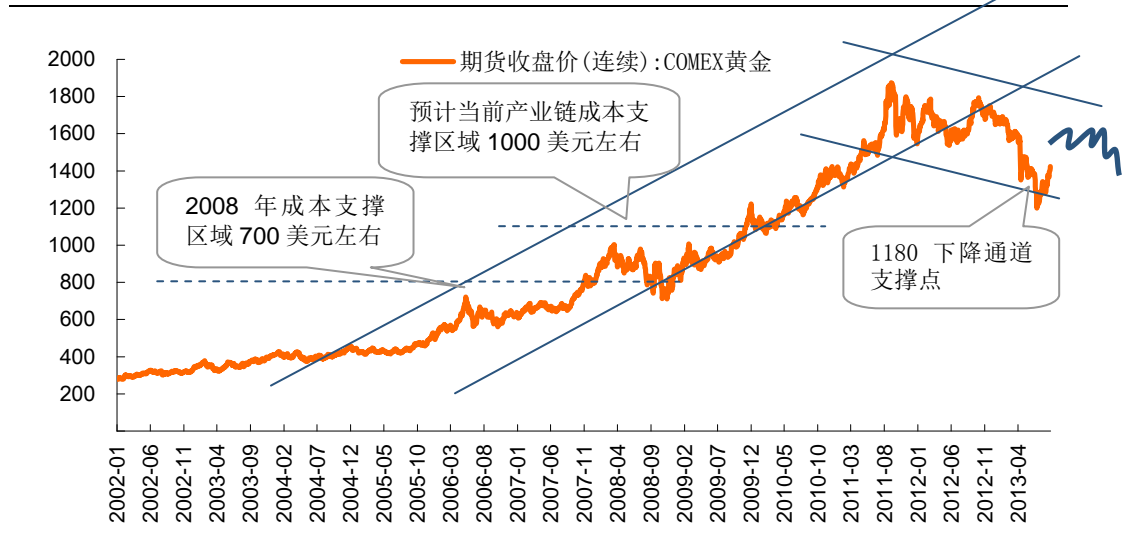
#### 1、“高级别反弹”接近尾声

在今年 5 月份的报告(《告别黄金神话》)中, 我们认为黄金价格跌至 1200 美元/盎司一线, 将获得强劲反弹, 反弹高度可能达到 1500-1550 美元/盎司。截止报告收稿时(9 月 24 日), 黄金最高价反弹至 1430 美元/盎司, 已经基本上兑现了此前我们的预判。

由于美联储 9 月份并未开始缩减 QE 规模, 而叙利亚紧张局势随时都有可能恶化, 这都可能导致短期黄金价格再度反弹。但这两者大因素并不构成长期利多。从美国经济情况来看, 即便短期美国经济复苏趋缓, 但随着失业率下降与通胀率缓慢回升, 美联储终将退出 QE。由于美俄对叙利亚化学武器基本达成协议, 因此, 叙利亚局势相对

稳定，即便叙利亚局势突然恶化，那么由于现代战争持续时间较短，对黄金价格仅有短期的影响。因此，我们认为，黄金“高级别反弹”已经接近尾声，反弹周期的结束时点取决于美联储何时开始缩减QE。

图3-1：黄金跌至1180美元/盎司后，开启一段涨幅超20%的高级别反弹



资料来源: wind、平安期货研究所

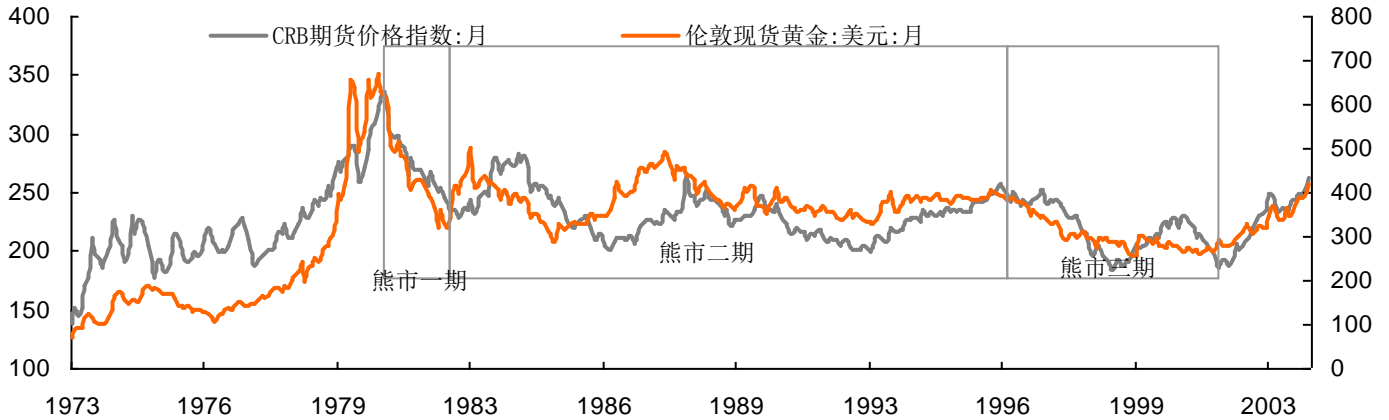
## 2、“熊二将启”，维持战略看空

从全球宏观经济前景来看，美国经济稳步复苏，继续发挥全球经济的引擎与领头羊角色，欧元区还处于筑底企稳阶段，而新兴经济体正面临逐步衰退风险，因此，其他货币资产贬值风险依旧较大，而美元资产逐步走强是大概率事件，中长期来看，美元将展开新一轮的牛市，这就意味着黄金即将面临一波漫长的调整。

从美国货币政策来看，随着失业率逐步回落，美联储即将缩减QE并最终退出QE，并且在不久的将来将逐步上调联邦基准利率，这也意味着美元资产收益率要高于其他货币资产，因此，美元回流美国不可避免，大宗商品面临“失血”风险，全球通胀率可能维持较长的低水位，黄金对冲通胀的职能也将被削弱，从而，黄金的投资需求将大幅回落，因此，黄金中长期熊市格局依旧未变。

从黄金牛市与熊市周期来看，历史总是惊人相似，我们对比了1970年来2次黄金牛市与熊市周期转换，牛市部分走势异常相似。同时我们认为，黄金有可能复制1970-2002年的熊市行情，在一波短暂的高级别反弹后，黄金将迈入漫长的熊市二期阶段，这与我们此前的报告观点依旧一致。（朱春明）

图3-2:黄金与CRB指数相关性非常高, 80年代熊市二期呈现跨越时间漫长、升短跌长、阴阴缓跌的特征



资料来源: wind、平安期货研究所

图3-3: 黄金高级别反弹后, 将重归熊市, 进入漫长的熊市二期



资料来源: wind、平安期货研究所

### 铜: 短线偏空, 但中线中性偏乐观

美国债务上限谈判继续, 周五的局势有所缓和, 刺激伦铜为代表的风险资产继续反弹, 但周末的消息显示情况有所逆转, 周一早盘回吐跌幅。本周四是上限谈判截止日期, 我们仍然认为美国两党和国会将达成妥协。其实更关键的因素仍然在中国这一边, 国家统计局今日将公布9月的CPI、PPI数据, 市场普遍认为通胀将有所上升但在可控范围内; 另外本周五将公布的9月工业增加值和三季度GDP数据也将对铜价带来指引。技术上目前沪铜和伦铜均处于上方均线压制, MACD死叉的形态中, 继续反弹难度很大。

**操作建议:** 仍然保持短线偏空, 中线中性偏乐观(美国债务危机解除警报, 中国经济复苏延续)的观点, 轻仓空单持有, 有效站上52000出局观望。(唐子健)

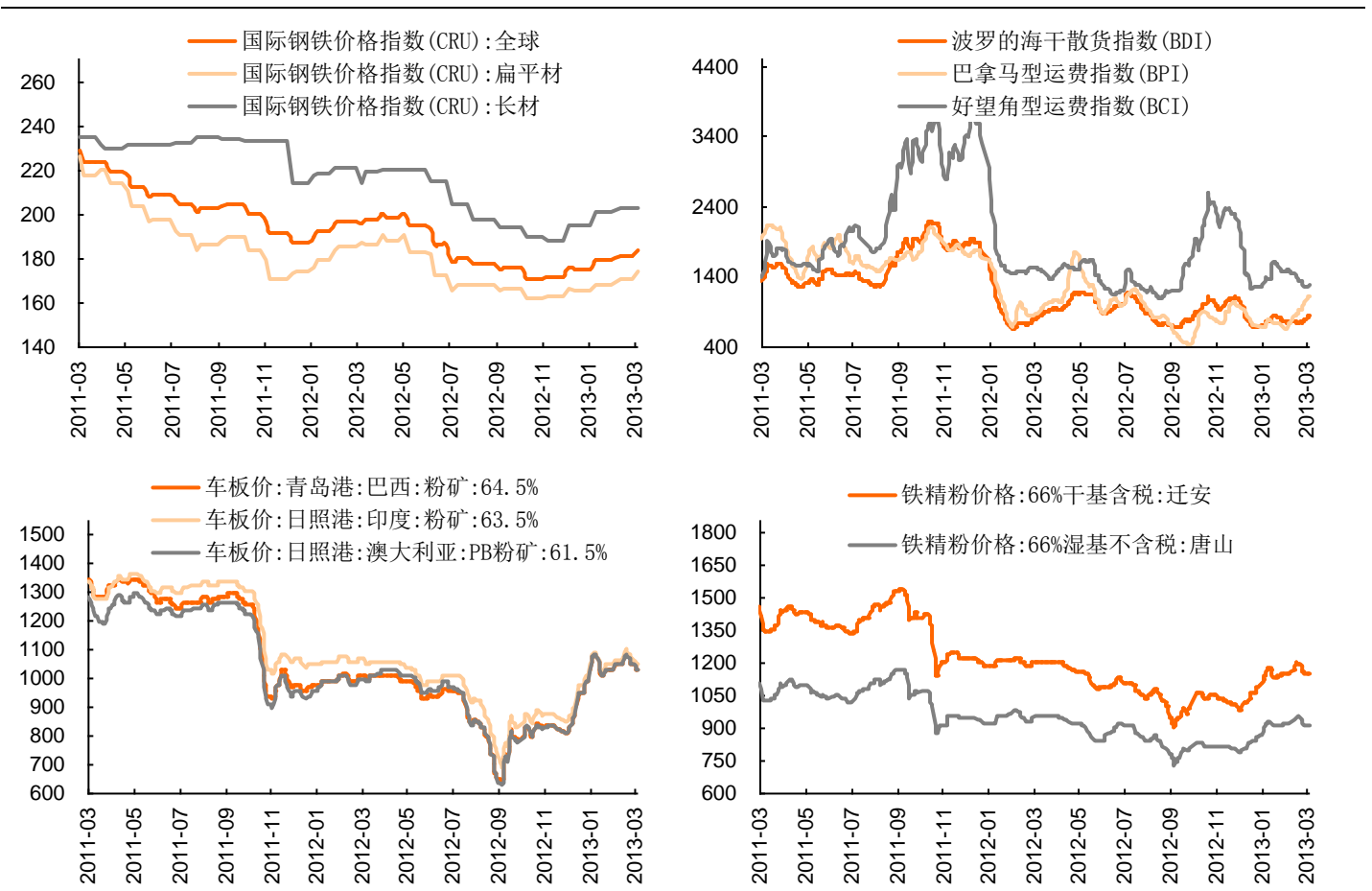
**螺纹钢:** 宏观方面, 9月份中采和汇丰PMI的上升动量都有放缓, 显示经济上升的动能可能出现衰减; 节后工业生产资料价格有小幅回升, 推测9月份CPI大概在接



近 3。行业方面，国庆长假后第一周国内钢价总体表现平稳，前期下跌的趋势有所缓解：一方面是由于长假后终端用户存在一定的集中补充库存需求，有利于钢价的稳定；另外一方面，本周上证指数上证 2.46%，金融市场的乐观情绪也有利于钢价的表现。不过，结合钢价与库存的表现综合来看，10 月伊始仍未观察到传统旺季终端需求超预期恢复的迹象：即便存在节后补库的刚性需求，钢价综合指数一周涨幅仅为 0.02%，0.95% 的社会库存环比降幅也并不算大。一旦市场对需求难以重回增长的预期进一步明确，产业链对库存各环节严格管理导致行业量和价波动均逐步收窄的效应将长期存在。原材料方面，本周国内铁矿石价格同样反弹而且幅度相对较大，这与铁矿石价格历来波动相对较大的特征有关，9 月份铁矿石进口量 7458 万吨，创年内单月新高。由于铁矿石统计数据是到港数据，反映的是上个月的进口量，7、8、9 三个月进口矿单月均价分别为 118.47、118.84 和 126.18 美元，反映了市场前期较为乐观，钢厂在铁矿石价格反弹过程中加大了传统旺季的铁矿石采购量。如果未来终端需求的恢复低于预期而生产未能得到有效释放，那么短期内原材料将面临压力。

操作建议：周线观察，螺纹钢指数上周收出上下影小阳线，显示在 3600 位置有企稳迹象。短期内可能围绕 3570-3630 区间内震荡，建议短线参与交易性机会。（李文杰）

图3-4：螺纹钢相关市场走势



资料来源：wind、平安期货研究所（数据本周末未更新）

**豆类油脂：**美豆进入收割时期，同时南美大豆仍有供应。使得大豆整体供应压力加大。受此影响，美豆近期走势表现偏弱。受美政府关门事件影响，月度供需报告推迟发布。时间尚无确定。近期美豆缺乏消息刺激，天气炒作高峰期亦过。丰产压力逐渐明朗。美豆类整体表现弱势。而国内豆类市场在国庆过后明显强于美盘。特别是油脂市场表现较强。主要得益于马盘棕油走高刺激。据统计，马棕油 10 月份 1-10 日棕油出口量较 9 月同期大增增加 22%。出口数据良好使得棕油展开较强反弹。豆油也受其带动小幅反弹。今年棕油制生物柴油由于价差影响，数量大增，仅 1-8 月制生柴量已远超去年全年数量。但综合来看，油脂总体仍处于高库存·需求低迷的大环境上，反转仍需时日。我们对油脂的观点仍以反弹思路对待，不易追高。豆粕本周有较多回落，可考虑急跌加仓，多单继续持有。

操作上：豆粕多单继续持有，逢急跌加仓。买豆粕抛豆油套利继续持有。油脂以反弹思路对待，不追高。仍以偏空思路看待。（丁红）

### 三、品种前瞻

## QE 退出暂缓，但黄金或持续偏空

从短期来看，一旦美国两党在政府预算或国债上限上取得稍许成功，市场对 QE 退出的预期就会立即升温，避险情绪就骤然缓和，黄金就会受到市场抛弃，上周黄金连日回落，就是收到这一预期所影响；从中期来看，今年 12 月或最迟明年一季度，QE 退出是大概率事件，黄金下跌不可避免。因此，后市黄金或面临持续性偏空，具体走势可参考我们的 9 月黄金专题的跟踪报告《需求续降，熊市格局未变》。

### 1、QE 退出暂缓，但美国货币政策连续性不容置疑

9 月 18 日，美联储宣布继续维持 QE 规模不变，是否缩减 QE 仍需要进一步等待经济数据改善，这令市场颇感意外。但上周美联储公布的货币政策纪要显示，美联储委员们对于继续维持 850 亿美元/月的 QE 规模存在分歧。

一方面，此前 6 月份美联储会议给予市场非常明确的 QE 退出预期，而当前从失业率角度来看，这一门槛已经基本达到；另一方面，美国经济却并未如 6 月份所预期保持快速增长，美国财政政策风险正在上升，抵押贷款利率对房地产市场构成风险，失业率下降并没有掩盖非农就业数据疲软的事实。这使得美联储采取了延迟缩减 QE 的决策。

尽管 9 月份美联储并未开始缩减 QE，但会议纪要显示：“大部分美联储官员仍预期今年开始放缓 QE，并在 2014 年年中结束 QE”。这表明，美联储对于未来退出 QE 依旧是坚定的，唯一的问题是退出 QE 更为何时、更为恰当。

### 2、美国财政问题逐渐明朗，QE 退出预期或再度升温

#### (1) 美国财政问题将逐渐明朗，经济数据改善有待预期调整

9 月 18 日 FOMC 会议举办之际，美国两党对新的财政年度预算与债务上限谈判正

处于不断升级过程中，美联储对财政风险的预判是相对“审慎和必要的”。但可以预期的是，美国两党都难以承担“美国债务违约风险”带来的市场动荡，因此，美国两党折中妥协的可能性极大。倘若如此，那么美国财政紧缩的风险应该处于“预期之中”。随着时间推进，美国财政政策风险将日渐清晰，这为美联储的决策扫除了更多疑点。

此外，我们认为美联储 6 月会议给市场预期过于强烈，导致市场利率上升过快，这不利于房地产市场稳健复苏，进而也削弱了非农就业数据的改善。因此，美联储 9 月并未缩减 QE，除了需要等待财政风险的消除外，其目的还在于纠正市场预期，令远期利率保持相对较低水平，这有利于房地产以及就业市场的改善。

## （2）QE 退出正待条件成熟，QE 退出预期再度升温

对于具体何时缩减开始缩减 QE，我们认为主要看以下几项事情进展状况：第一，美国两党何时在财政预算与债务上限达成一致；第二，耶伦在参议院中的投票进程如何；第三，金融环境紧缩状况是否有所改观；第四，经济数据是否继续改善。

对于以上四条而言，前两条依赖于时间推进，在 10 月底前恐难得到确切答案；而对于后两条，主要看美联储如何引导市场预期，倘若美联储能够稳定远期低利率的市场预期，那么经济数据的改善也将顺利成章。

因此，我们认为在 10 月 30 日美联储会议前，由于财政政策谈判与耶伦在参议院投票状况难有定论，因此，预计 10 月 FOMC 会议上，美联储维持 QE 规模不变或仅尝试性小规模缩减 QE 的概率更大，美联储可借此机会加强货币政策前瞻指引，稳定市场预期；待 12 月 18 日美联储会议前，这些问题将变得清晰，倘若美联储前瞻指引有效，那么经济数据如期改善的概率也大大上升，从而 QE 缩减也就顺理成章。

## 3、后市黄金或持续偏空

从以上分析可以看出，尽管 9 月份 QE 退出暂缓，但从时间轴上看，即便 10 月底 FOMC 会议依旧维持 QE 规模不变，但 12 月 18 日 FOMC 会议上 QE 退出计划启动理所当然。

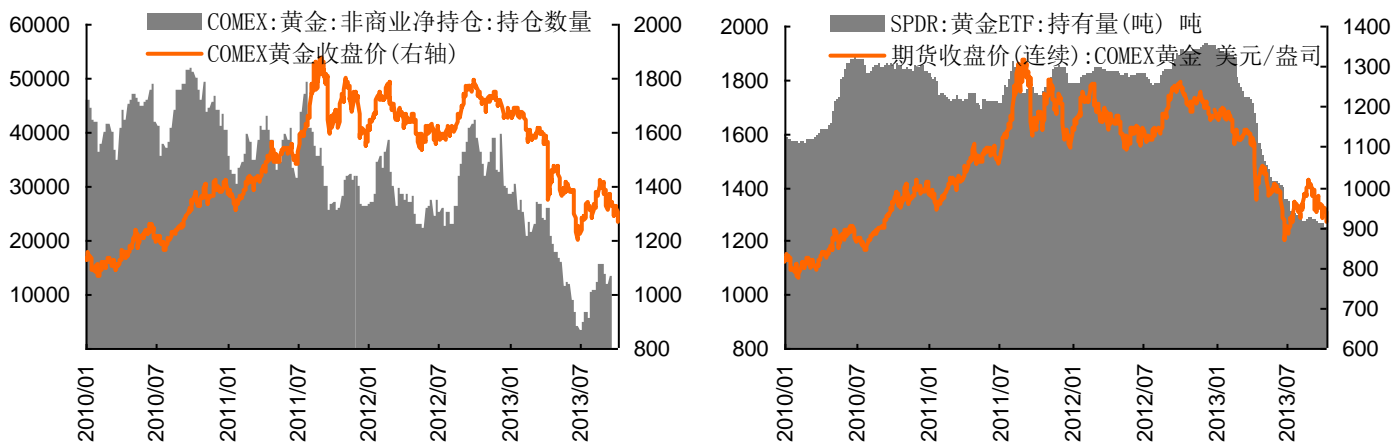
因此，从短期来看，一旦美国两党在政府预算或国债上限上取得稍许成功，市场对 QE 退出的预期就会立即升温，避险情绪就骤然缓和，黄金就会受到市场抛弃，上周黄金连日回落，就是收到这一预期所影响；从中期来看，今年 12 月或最迟明年一季度，QE 退出是大概率事件，黄金下跌不可避免。因此，后市黄金或面临持续性偏空，具体走势可参考我们的 9 月黄金专题的跟踪报告《需求续降，熊市格局未变》。

图3-1: 本周两党在财政问题上稍有缓和迹象, QE退出预期与避险需求回落导致黄金连日下跌



资料来源: Wind、平安期货研究所

图3-2: 市场预期财政问题缓和, COME黄金净持仓连日回落, 黄金ETF持仓量也继续下滑



资料来源: wind、平安期货研究所

## 四、图解金融

### 10月波动大

有市场经历的投资人, 对月份趋势的描述: 诸如1月效应、5穷6绝7翻身等巧立名目, 市场有颇多“粉丝”。前者是指1月见底, 则全年的方向将呈上升态势, 后者是指5月受阻6月回落7月即行转势, 但事实证明上述现象并非年年皆准。但10月现象却是一个有意思的月份。

以道琼斯指数自1885年有记录以来至今128年的数据统计, 计算按日回报的标准差, 清楚可见, 8月份波幅开始上升, 10月份到达最高波幅, 之后逐步回落至翌年1月的最低波幅。若根据股市牛熊规律(即牛市状态下, 升势时长而跌势时短, 升幅时缓而跌幅时急), 可推断, 10月波幅最高, 主要原因是当月出现急跌有关, 如著名的1929、1987年大股灾发生在10月, 2008年的股票大崩溃也处10月份。

图1-1: 道指每月平均日波幅

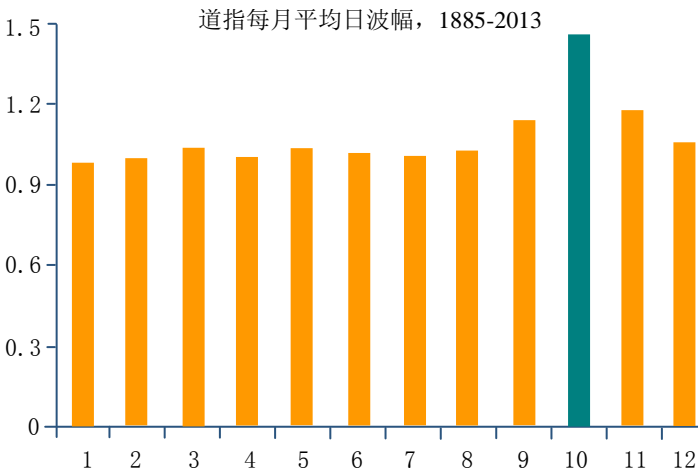
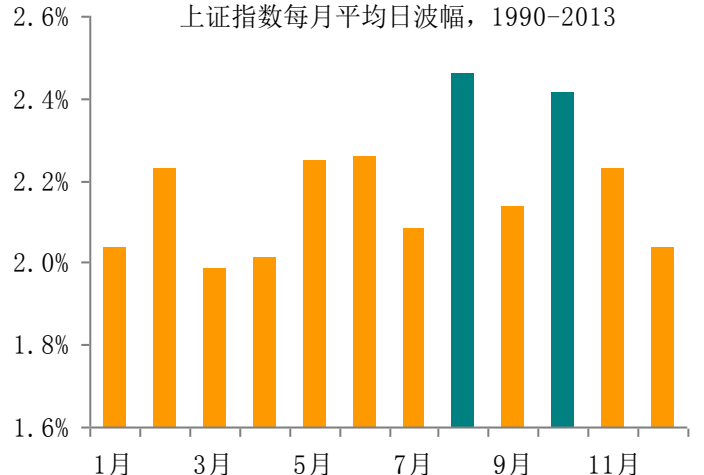


图1-2: 上证指数每月平均日波幅



资料来源: wind、平安期货研究所

再来看 A 股, 由于运行时间仅 20 年, 每月日均波幅规律没有道指明显及流畅。但 8-10 月也是一年中波幅最大的月份, 10 月仅次于 8 月处于第二波峰, 且年底及上半年大多月份日均波幅处于较低区位。

什么原因促使 10 月份成为全年最大波动月份? 有人说是受到市场行为的心理影响; 更多人认为, 10 月临近年末, 投资者或许赚够钱并提前收手, 你是否同意? 看今年再说吧!

## 五、数据备忘

### 汇丰中国 PMI 初值 51.2

中国 9 月出口同比下滑 0.3%, 进口同比增长 7.4%, 贸易盈余收窄至 152 亿美元。其中很大原因是受去年同期基数较大的影响。

美国政府停摆, 大量数据推迟发布, 市场只能关注非官方调查机构的数据, 美国 10 月密歇根大学消费者信心指数初值 75.2, 为 9 个月最低。8 月德国工业产出数据反弹, 季调后环比增长 1.4%, 前值也有所上修, 进一步显示德国经济受益于欧元区经济复苏。

表 5-1: 上周数据回顾

时间	国家/区域	事件	实际值	上期值	去年同期值
2013-10-12	中国	贸易差额(亿美元) 2013/09	152.1	285.2	274.6
2013-10-7	美国	消费信贷变动:折年率:季调(%) 2013/08	5.4	4.1	7.8
2013-10-9	英国	工业生产指数:同比:季调(%) 2013/08	-1.4	-1	-1.1
2013-10-10	欧盟	法国:制造业指数:同比:季调(%) 2013/08	-3.8	-2.5	-0.8
2013-10-11	欧盟	德国:CPI:同比(%) 2013/09	1.4	1.5	2
2013-10-11	美国	密歇根消费者信心指数(初值) 2013/10	75.2	77.5	82.6

资料来源:Wind、平安期货研究所

### 继续关注推迟的非农数据和各国 CPI

一推再推的非农数据能够对市场产生的冲击估计效用会越来越小，但如果公布仍然需要重点关注，中国及欧美各国将公布的 9 月物价数据也需要关注，国内还将陆续发布各分项经济数据。(樊继拓)

表 5-2: 本周数据/事件展望

时间	国家/区域	事件	实际值	上期值	去年同期值
2013-10-14	中国	PPI: 同比 (%) 2013/09	--	-1.6	-3.6
2013-10-14	中国	CPI: 同比 (%) 2013/09	--	2.6	1.9
2013-10-14	中国	全社会用电量: 累计同比 (%) 2013/09	--	6.8	4.8
2013-10-14	中国	M2: 同比 (%) 2013/09	--	14.7	14.8
2013-10-14	中国	新增人民币贷款 (亿元) 2013/09	--	7,113.00	6,226.00
2013-10-18	中国	工业增加值: 同比 (%) 2013/09	--	10.4	9.2
2013-10-18	中国	社会消费品零售总额: 同比 (%) 2013/09	--	13.4	14.2
2013-10-18	中国	GDP: 当季同比 (%) 2013/09	--	7.5	7.4
2013-10-18	中国	固定资产投资: 累计同比 (%) 2013/09	--	20.3	20.5
2013-10-15	欧盟	法国: CPI: 环比 (%) 2013/09	--	0.5	-0.2
2013-10-15	英国	CPI: 环比 (%) 2013/09	--	0.4	0.4
2013-10-16	美国	CPI: 同比 (%) 2013/09	--	1.5	2
2013-10-17	美国	新屋开工: 私人住宅 (千套) 2013/09	--	81.2	75.8

资料来源: Wind、平安期货研究所

#### 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>