

美 QE3 放行 期指反弹在即

2012 年 9 月 14 日

周四凌晨，纠结市场长达 1 年的 QE3 终于尘埃落定。美联储将每月购买 400 亿美元机构抵押债券，并维持 0-0.25% 基准利率至少至 2015 年中期。且与前几次项目不同的是，美联储的第三轮定量宽松货币政策并未设定一个明确的限制，将持续到美国劳动力市场改善为止。与目前美国现有的扭曲操作项目的购买债券合计，美联储在今年接下来的时间里，每个月将购买 850 亿美元的资产。这一进度与其在 2010 年推行的 QE2 相当。

目前影响美国经济增长的最大问题就是就业市场长期低迷。从 2 季度以来，美国非农就业数据一直差强人意，虽然 7 月有所好转，但 8 月数据再度令人失望。即使失业率从之前的 8.3% 滑落至 8.1%，这也是基于劳动参与率下降的缘故。在就业市场长期低迷的背景下，美国 8 月劳动参与率已经降至 63.5%，创下 1981 年 9 月以来的新低。

从美联储的声明中可以看出，QE3 的放行旨在支持经济复苏，同时，要保持通胀在长期内符合联储要求。QE3 对于经济的帮助到底有多大，目前还较难下定论，因为之前的两次 QE 并未给实体经济带来过多的积极因素，另外，美国在今年年底将面临“财政悬崖”，可能会对经济造成巨大冲击。因此，未来美国实体经济的走势还存在诸多不确定性。但是，可以确定的一点是，通胀预期却在快速增加。虽然这两个月经济数据没有太多惊喜，但大宗商品、股市等在 QE3 预期的影响下，节节升高。至今日凌晨，商品创 5 个月新高；石油和铜 4 个月新高；黄金近 7 个月新高。另外，美国 8 月 PPI 环比增速创了 3 年以来的新高。在通胀预期不断强化的背景下，预计未来一段时间，至少在美国 11 月大选前，大宗商品与股市继续上涨的可能性较大。

国内来看，一方面近期密集出台了一系列稳增长措施，从基建到消费，再到出口；另一方面，近期信贷数据有所改善，8 月新增贷款不仅总量有所上涨，且贷款结构有明显改善，中长期贷款占比从之前的 39% 上升到 54%。更重要的是，随着 QE3 的放行，人民币有进一步大幅上涨的预期，且在最近一段时间内，人民币已经重拾升势。为了对抗过度升值，目前央行有条件进行降存、降息动作，而不像之前受制于外汇占款的减少，而不敢轻易降息降存。

人民币无本金交割远期合约图：



数据来源：彭博

因此，在全球通胀预期不断提升的背景下，加上中国近期维稳决心坚定，以及流动性有改善的趋势和能力，预计期指的秋季行情已经来临。投资者可逢低再 2300 点附近多单建仓，目标位可看高至 2450-2500，止损可放在 2275。

联系方式

东吴期货 研究所	
传真: 021-6312 8383	E-mail: yanfa@dwqh88.com
周波	研究所副所长, 钢材资深分析师
倪耀祥	研究所总监
电话: 021-6312 3063	E-mail: niyx@dwqh88.com
宋露	工业品高级分析师
电话: 021-3366 6347	E-mail: songl@dwqh88.com
王平	农产品高级分析师
电话: 021-6312 3065	E-mail: wangp@dwqh88.com
吴文海	能源化工高级分析师
电话: 0512-6293 8107	E-mail: wuwh@dwqh88.com
王凌	高级数量研究分析师
电话: 0512-6293 8107	E-mail: wangling@dwqh88.com
彭春晖	宏观股指中级分析师
电话: 021-6312 3067	E-mail: pengchh@dwqh88.com
丁磊	有色金属分析师
电话: 0512-6293 8107	E-mail: dingl@dwqh88.com
权姝文	天然橡胶分析师
电话: 021-6312 3061	E-mail: quanshw@dwqh88.com
王广前	棉花分析师
电话: 0512-6293 8535	E-mail: wanggq@dwqh88.com
龙潇	能源化工分析师
电话: 021-6312 3173	E-mail: longx@dwqh88.com
田瑞	宏观股指分析师
电话: 021-6312 3175	E-mail: tianr@dwqh88.com
裴洁	农产品分析师
电话: 021-6312 3177	E-mail: peij@dwqh88.com

免责声明:

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写, 本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性, 所表述的意见并不构成对任何人的投资建议, 投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权, 不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用