

希望春天和绝望冬天

毛建平

正像狄更斯《双城记》中写的那样“这是希望的春天，也是绝望的冬天；我们都直奔天堂，又直奔相反的方向”，以《希望春天和绝望冬天》为题，反映现在的国际间经济关系、未来沪胶行情就是现代版的《双城记》。

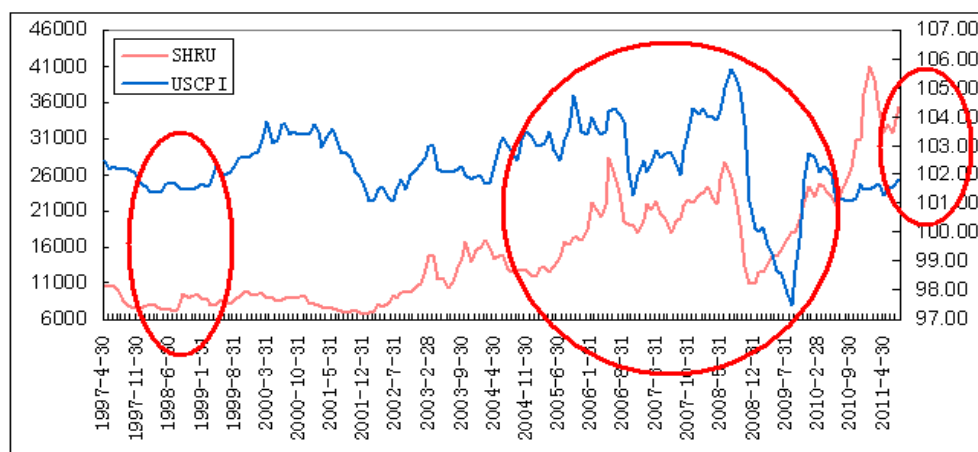
胡总称中美要“同舟共济”；温总称对美经济重回健康增长轨道有信心；习近平称中国经济不会硬着陆；新华社称股市不会崩盘；奥巴马称美国始终是 3A；巴菲特正利用熊市抄底。各国隔空喊话发生在整个 8 月，我们深入探讨 QE3、欧洲、中国情况，全球经济不会二次探底，短期看，沪胶再跌进入买入区域；从长期看，由于这次危机调整时间、空间都不够，沪胶大幅下跌还在后面。

一、美国经济

（一）QE3 的前身今世

1、QE3 推出条件？

如果资本市场继续动荡，道指跌到万点以下，没有大规模恢复，美联储会推出 QE3。



这张是美国 CPI 和沪胶走势图，前二个圈说明美国 CPI 和沪胶走势几乎一致；推出 QE3 还需具备以下四个条件：经济增长低迷或衰退、就业市场恶化、通胀掉头或陷入通缩、美元指数处于相对高位。前两个条件已经具备，第三个条件如第三个圈中所示，在上升途中，第四个条件尚不具备。

2、QE3 推出目的？

一是推高整个资本市场资产价格，只有整个金融机构资产负债更加健康，才能使更多金融机构愿意去贷款。第二是降低长期利率，使得整个社会全体债务人减轻负担。这两个目的相辅相成、不可分割。

3、QE3 推出时间？

预计美联储在 2012 年第一季度启动 QE3，并将在 2013 年第三季度开始首次加息；一旦 QE3 实施，市场将会本能大幅反弹，加重投资者价格上涨预期。

4、QE3 推出作用？

首先、QE3 可以但只能维系一个或者两个季度的景气；其次、对美国经济前景乐观看法是，再次衰退来临之前的短暂复苏。

（二）、2011 危机是 2008 年延续

	成因	钱的流向	解决方法
2008危机	金融业崩溃	金融、股市和个人毫不费力就能获得大量贷款	政府介入，向银行、经济注入大量流动性
2011危机	政府对经济束手无策	公司和个人存钱、避债，造成消费、投资乏力	金融业不缺钱，无须救助，政府资金在当前经济环境毫无用处

1、2011 年独特性意味着借助上次危机中用过的武器是行不通的。QE3 就是 2008 年使用过武器的延续，这也是此次伯南克对 QE3 按兵不动的主要原因。

2、QE2 未能让经济复苏，QE3 亦不能达到效果，即使是推行到 QE10 也不会使经济复苏。经济兴衰周期是自然现象，花钱解决不了“经济衰退”问题，资金也改变不了经济衰退。

3、美债市场存在乱象，但只要美元作为世界通行货币地位存在一天，政府拥有发钞权，美国国债就不会有支付危机。

（三）、1929 年与 2008 年危机比较，对 2011 年经济走势影响。

	成因	暴跌	反弹	再暴跌	后市
1929 危机	经纪商借给散户资金占股市市值2/3	1929年9月3日到10月29日，道指跌幅近40%	1935 年到 1937，35个月道指涨幅106%	1937 年到 1942，道指下跌52.61%	1942年以后，道指出现近50年的牛市
2008 危机	银行借给散户资金占房地产市值2/3	2007年10月1日到2009年3月2日，道指跌幅54.4%	2009 年到 2011，27个月道指涨幅99.01%	2011年5月到 8月，道指下跌17.64%	2011年以后，经济怎么走？

从图表可以得出

1、1929 年危机用了 13 年，2008 年只有 4 年，危机完全走出还需时间。

2、1929 年和 2008 年危机在成因、暴跌、反弹等三个阶段，时间、空间都不同，但走势却惊人雷同。

3、再暴跌是第四阶段，1929 年危机花 5 年时间下跌 52.61%，而 2011 年下跌时间只有 3 个月，下跌 17.64%。下跌空间出现给市场提供绝佳机会。

4、第五阶段，1942 年后，道指出现近 50 年的牛市；当今世界经济未来 50 年看中国，为中国沪胶等商品走势提供实实在在的基本面。

小结：2011 年第二季度美国 75%的上市公司创下超过预测值业绩，原材料价格出现下跌趋势使消费重新复苏，美国代表性企业通用汽车公布，第二季度净利润同比提高 89%。美国债务违约危机已经过去，就业、房价低迷依然是奥巴马心痛之处，现在更让人担心地方是欧洲。

二、欧洲---全球经济最大的风险点



这张图是欧元与沪胶走势图，前 5 个圈高点、低点趋同，说明欧元与沪胶走势呈现正相关性；德国作为此次危机最大外援国，一旦德国民众和政府不堪重负，债务危机可能会完全吞噬负责救援的欧洲本地基金，欧元区走向崩溃，引发全球大萧条。从上图看，沪胶也难逃厄运。

1、欧洲现状

希腊 2011 年、2012 年分别有 276 亿和 337 亿欧元债务到期，葡萄牙 148 亿和 184 亿欧元到期，西班牙 879 亿和 1093 亿欧元到期，意大利 1876 亿和 2447 亿欧元到期，在发达国家集体深陷债务泥潭背景下，欧洲最大挑战是能否为债务进行融资。

2、意大利和西班牙

意大利和西班牙是欧元区第三和第四大经济体，一旦这两个国家出现问题，对欧元来说将是一场生死存亡的考验。

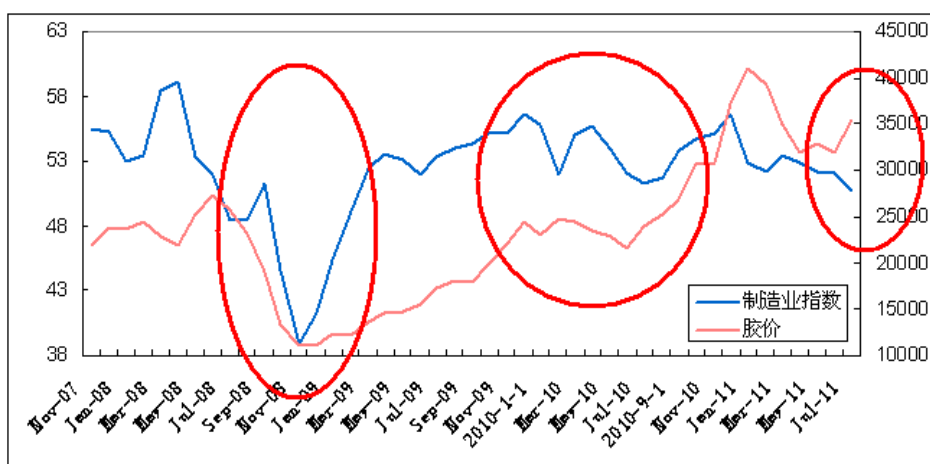
未来 18 个月，意大利和西班牙需要在债务市场筹集大约 8400 亿欧元，远高于希腊、爱尔兰和葡萄牙所需筹集金额之和。2010 年底，意大利公共债务占 GDP 比例高达 119%，在欧元区内仅次于希腊；2011 年 5 月底，意大利公共债务继续攀升，数额逼近 1.9 万亿欧元，再创历史新高；今、明两年意大利公债占国内生产总值比例还将上升；意大利在过去 10 年中，年均增长率仅为 0.2%，远低于欧元区 1.1% 的平均增长率，经济长期低迷。

小结：在未来数年，欧元将受到威胁，一再援助使得成本越来越高，很可能在 2013 年前崩溃。想保住欧元，解决方案则须由银行体系改革、欧元共同债券计划和退出策略三大部分组成。这三件事欧洲一件都没有做。债务闹剧无非是两条出路，一是加税，二是节支。

三、中国

未来数年发达国家投资者将持续投资新兴市场，中国尽管有其自身的问题和挑战，但中国依然会被市场看好，依然是投资首选。

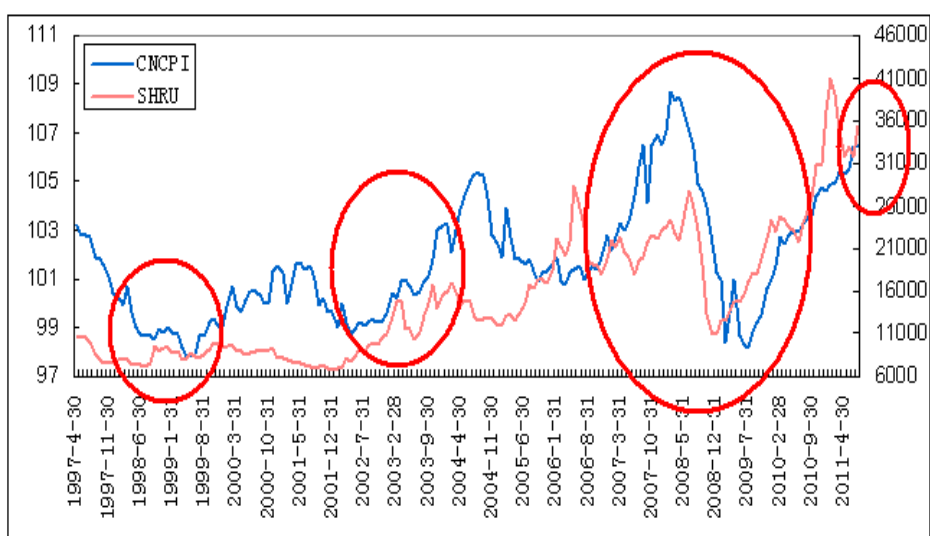
（一）PMI



这张图 PMI 是与沪胶走势图，前 2 个说明 PMI 与沪胶走势呈现正相关性；PMI 创 29 个月新低说明沪胶上涨高度有限。

1、7 月 PMI 已连续 4 个月回落，我国制造业景气度继续下行；2、从下降幅度看，最近 4 个月 PMI 环比回落幅度分别为 0.5、0.9、1.1 和 0.2 个百分点，7 月回落幅度收窄；3、不应忽视 7 月 PMI 数据季节性因素；从历年 PMI 运行情况看，7 月往往出现季节性回落。

(二) CPI



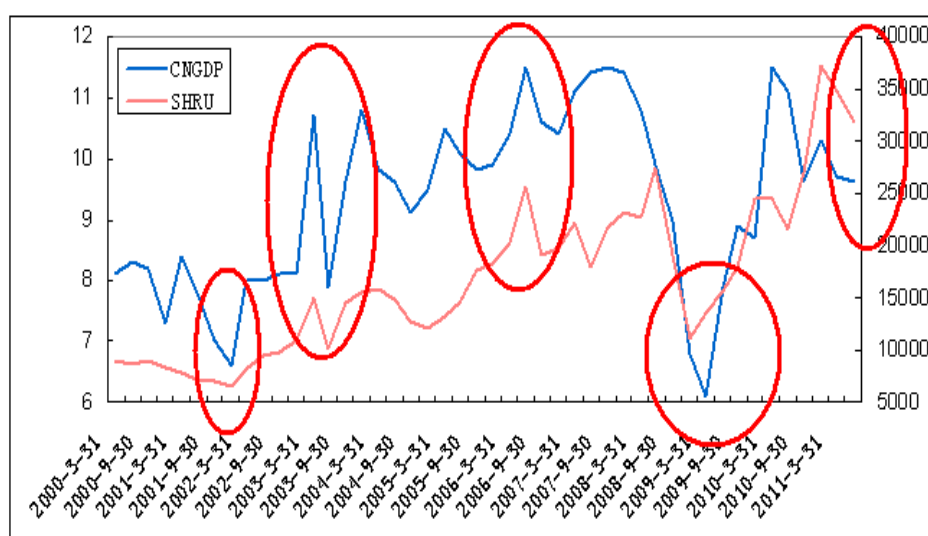
这张图 CPI 是与沪胶走势图，前 3 个说明 CPI 与沪胶走势呈现正相关性；第四个圈说明如果 CPI 高位出现拐点，胶价将下跌。

1、通胀拐点是否来临取决于三个因素：一是货币紧缩导致经济减速；二是商品价格上涨所产生通胀预期效应减弱；三是劳动力成本持续上涨将成为通胀的持久拉力。下半年支撑通胀的三个因素中，只有货币紧缩可能出现调整，另二个因素调整不明显。

2、我国先后经历两次较为明显价格上涨，分别在 2003—2004 年、2007—2008 年，居民消费价格指数上涨周期分别为 27 和 24 个月；到今年 7 月份，居民消费价格指数同比上涨持续 25 个月，经济长期低迷涨幅趋于回落可能性较大。

3、目前 CPI 是否见顶仍是未知数，通胀见顶后也未必有大的回落，长期负利率，势必造成资产泡沫和产业空洞化。

（三）GDP



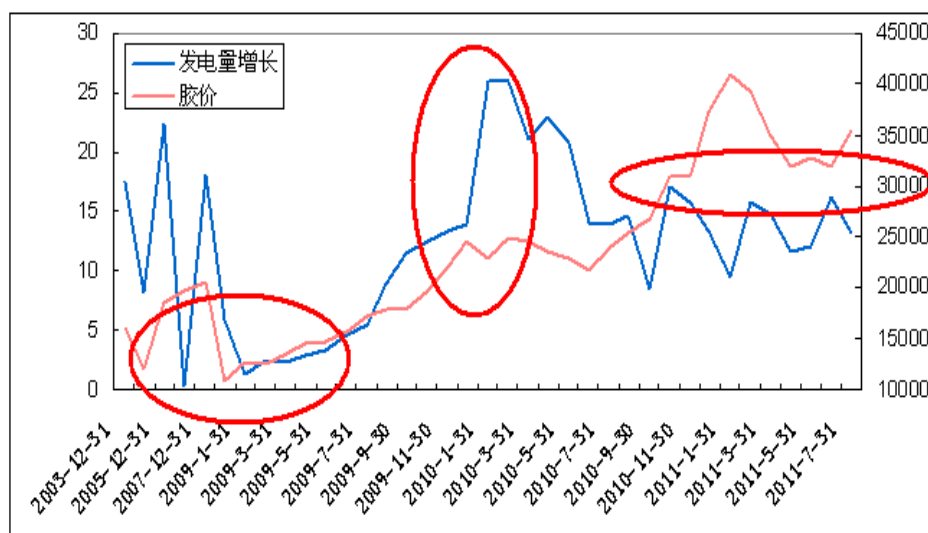
这张图GDP是与沪胶走势图，前4个说明GDP与沪胶走势呈现正相关性；第四个圈说明GDP下跌，沪胶就没有牛市。

1、2011年二季度，通胀率仍在上升，GDP环比增速跌落9%。中国经济既要忍受较高CPI带来的压力，又要面对潜在GDP增长由2005年前后的11%下降到目前的9%左右的现状。

2、IMF预计中国经济今明两年将保持超过9%强劲增长势头。中国GDP2011年增速将达到9.6%，2012年将达到9.5%。央行表示下半年货币政策不松动，中国经济可能减速。

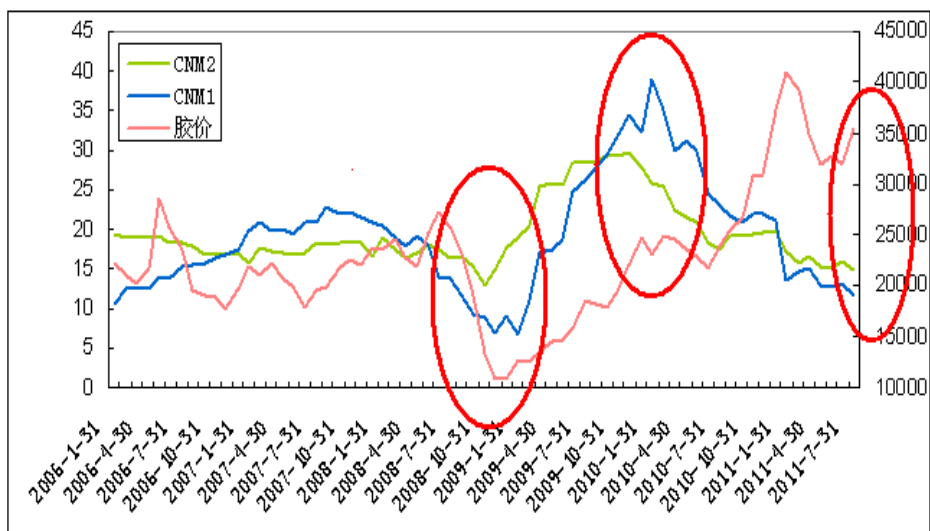
（四）发电量

上半年全国社会用电量同比增长12.2%，超过9.6%的GDP增幅；全年社会用电量预计同比增长12%。



这张图发电量是与沪胶走势图，前2说明发电量与沪胶走势呈现正相关性；第3圈用电量数据说明中国经济仍然处于减速过程中，这种减速处于可以接受范围之内；这也是沪胶近期高位盘整主要原因。

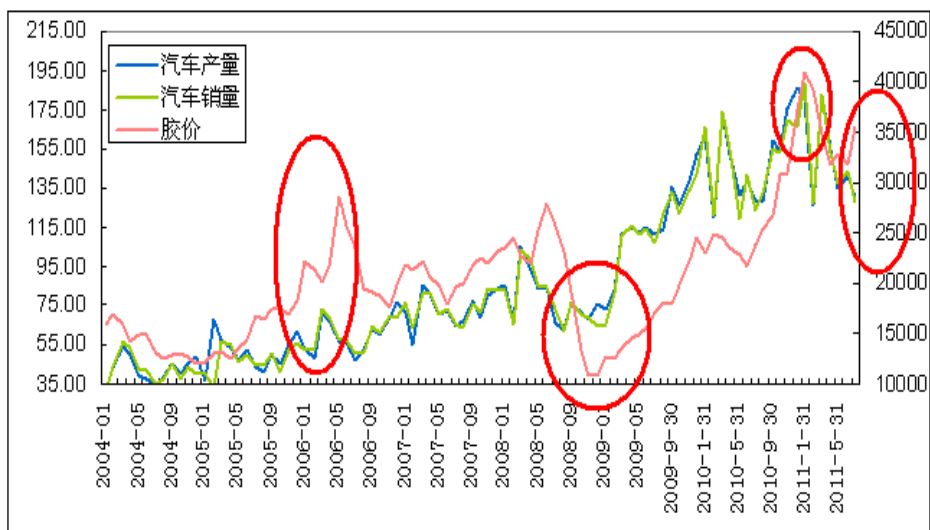
（五）M2



这张图M2是与沪胶走势图，前2说明M2与沪胶走势呈现正相关性；第3圈说明当M1在M2之下，只要货币政策放松M2抬头，沪胶就会上涨，目前二个条件不具备。

1、从未来的8-12个月，市场通常预期大概还有2.8万亿左右，月均算下来是5000亿，没有放松；2、M1、M2增速超预期回落，M1增速大幅回落表明实体经济的活跃度确实在降低。3、M2增速创6年新低，表明前期紧缩政策效果正加快显现，当前流动性明显偏紧；除非经济出现大幅滑坡或者CPI环比明显下降，货币政策不会放松。

(六)汽车产销--几家欢喜几家愁



这张图汽车产销是与沪胶走势图，前3个圈说明汽车产销与沪胶走势呈现正相关性；第4个圈说明汽车产销不企稳，沪胶没有大涨基础；中国汽车工业协会已将全年10%至15%的同比增长目标下调至5%。

- 1、宝马上半年中国销量大增60%，华晨与宝马合营车厂，盈测调高。
 - 2、萨博因无法支付工资而面临停工，与萨博合作的庞大集团，未来盈利前景打上问号。
 - 3、奇瑞汽车匿名股东挂牌售股，奇瑞缺钱超百亿。
 - 4、比亚迪公布，上半年净利下降 88.63%。
- 中国汽车长期看前景诱人，丰田表示中国汽车保有量将突破四亿；短期看满地荆棘，比

如：政府补贴最高占到车企净利 70%；车企陷恶战，宁丢利润保销量；汽车行业预警指数回落明显；不乐观的未来预期。

四、结论

从短期看：1、资本市场是船，流动性是水，当前"浅水"已经载不动资本市场之舟了；2、全球经济现在不会二次探底，沪胶再跌进入买入区域；3、从历史经验看，尤其是 1980 年以来资本市场遭受的三次大波动中，每次当市场大跌，市场情绪陷入极度恐慌之际的 3~6 个月后，市场就会迎来大拐点；最长 6 个月，资本市场将迎来一次大反弹。

从长期看：1、如果说欧洲央行是欧盟成员国的"最后付款人"，那么美联储将是欧盟问题的"最后付款人"，谁又会是美联储的"最后付款人"呢？美国正在千方百计寻找替美国危机买单的“国家”。2、由于这次危机调整时间、空间不够，商品大规模下跌空间还在后面。

毛建平 15301600123