



格林期货研发中心

宏观经济研究员 刘晓亮

电话：010-66218600

liuxiaoliang@21cgreen.com

内容提示：

1.一周重要宏观数据

2.一周重要资讯

3.本周观点

4.附图

独立性声明：

作者保证报告所采用数据均来自于合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断，并得出结论，力求客观、公正、结论不受任何第三方的授意，影响特此声明。

一、一周重要宏观数据

1. 商品房价格:

- 1) 70 个大中城市商品住宅: 在新建商品住宅方面, 2012 年 1 月全国 70 个大中城市, 价格环比下降的城市有 48 个, 持平的城市有 22 个, 没有一个城市出现上涨。从房价价格指数公布来看, 首次出现了新建商品住宅环比全部停涨的现象。从同比看, 70 个大中城市中, 价格下降的城市有 15 个, 比去年 12 月份增加 6 个。1 月份, 同比涨幅回落的城市有 50 个, 涨幅均未超过 3.9%。
- 2) 70 个大中城市二手房: 从二手房看, 与上月相比, 70 个大中城市中, 价格下降的城市有 54 个, 持平的城市有 11 个。与去年 12 月份相比, 1 月份环比价格下降的城市增加了 3 个。环比上涨的仅 5 个城市: 分别为贵阳、济宁、襄阳、韶关、遵义, 均仅上涨 0.1%。同比看, 70 个大中城市中, 价格下降的城市有 37 个, 比去年 12 月份增加了 8 个。1 月份, 同比涨幅回落的城市有 29 个, 涨幅均未超过 3.5%。

2. 外商直接投资:

- 1) 2012 年 1 月, 外商投资新设立企业 1402 家, 同比下降 37.49%; 实际使用外资金额 99.97 亿美元, 同比下降 0.3%。
- 2) 亚洲地区对华投资保持增长。1 月份, 亚洲十国/地区(香港、澳门、台湾省、日本、菲律宾、泰国、马来西亚、新加坡、印尼、韩国)实际投入外资金额 85.86 亿美元, 同比增长 0.77%。美国实际投入外资金额达 3.42 亿美元, 同比增长 29.05%。欧盟 27 国实际投入外资金额 4.52 亿美元, 同比下降 42.49%。

二、一周重要资讯

- 1. 存款准备金率再次下调。**中国人民银行18日晚间宣布，从2月24日起，下调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。这是自2011年12月5日，央行三年来首次下调存款准备金率之后的第二次下调。调整后，我国大型金融机构存款准备金率为20.5%，中小型金融机构存款准备金率为17%。此举将释放4到5千亿左右的流动性
- 2. 伊朗对华原油供应量将提高至每日50万桶。**据伊朗《德黑兰时报》2月18日报道，伊朗国家石油公司(NIOC)和中国国际石油化工联合有限责任公司(UNIPEC)已经达成协议，将对华石油出口提高至每日50万桶。报道介绍说，虽然新协议的条款未被公布，但去年中伊两国的石油协议表明，2011年伊朗对华原油出口为每日22万桶及6万桶的天然气。根据道琼斯的报道，中伊的这份协议再次表明，中国无意“遵从”美国的制裁。
- 3. 习近平：2012年中国经济绝不会出现硬着陆。**当地时间2月17日上午，正在美国访问的国家副主席习近平在洛杉矶出席了中美经济贸易论坛，并发表了重要讲话。习近平在讲话中强调，“十二五”期间，中国政府将加快转变经济发展方式，推进经济结构调整，实行扩大内需战略，鼓励更多消费、更多进口、更多向海外投资、更多创新创造。2012年中国经济将按照稳重求进的总基调，继续保持平稳较快发展，而绝不会出现所谓“硬着陆”。
- 4. 李克强撰文谈经济。**

新的一年，国内外经济形势更为复杂严峻，处理好速度、结构、物价的关系，面临不少困难和挑战。从国际看，国际金融危机远未结束，一方面，欧洲主权债务危机持续发酵，西方主要经济体失业率居高不下，世界经济增长动力明显减弱，风险因素增多，经济低迷可能是一个长期趋势。在这样的背景下，主要国际组织都调低了对2012年世界经济增长率的预测。当然，美国等国也出现了一些复苏回暖的迹象，对此我们也要高度关注。另一方面，一些发展中国家和新兴经济体物价上涨较快，一些发达国家通胀率也处于较高水平，宏观决策面临两难选择。目前，国内市场与国际市场已互联互通，世界经济增长下滑、通胀水平抬升和发达国家复杂多变的经济形势，会通过多种渠道对我国发展产生影响。

从国内看，经济增速缓慢回落与物价涨幅仍处高位的问题相互交织，经济结构性矛盾突出。一是经济增长存在放缓压力。在外需下降的同时，制约内需增长的因素也在增加，居民收入保持较快增长的难度加大，企业投资能力和意愿下降，扩大民间投资还存在不少障碍。二是推动物价上涨的影响因素仍然较多。既有劳动力、土地、能源资源等要素价格上涨造成

的生产成本上升的压力,也有国际市场部分大宗商品价格高位震荡形成的输入性通胀的影响,还有深化资源性产品价格改革、疏导突出价格矛盾的影响。三是发展中不平衡、不协调、不可持续问题依然突出。内外需结构仍不合理,一二三产业不协调,城乡和地区发展不平衡,能源资源消耗多,环境污染重,经济增长方式仍然粗放,这些都成为制约我国发展的重要因素。

2012年,处理好速度、结构、物价的关系,关键在于保持经济平稳较快发展和物价总水平基本稳定。我们要保持的经济增长,是物价总水平基本稳定条件下的增长,是总量平衡、结构优化的增长;同时,我们要保持的物价稳定,是经济平稳较快增长下的稳定,是发展中的稳定。但经济增长和物价稳定总体上往往是一对矛盾。只要增长速度、不顾物价稳定,或只要物价稳定、不顾增长速度都相对容易,难的是二者兼顾。当前,国际上流动性过剩和市场预期低迷并存,国内货币存量也较大,给“两个保持”带来很大压力。

处理好速度、结构、物价三者关系,必须加快调整经济结构。推进结构调整,有利于增强发展的可持续性,促进经济增长由政策刺激向自主增长转变,防止经济出现大的波动;有利于增加市场有效供给,抑制高耗能、高排放等不合理需求,消除总供给与总需求平衡的制约因素;有利于推动经济转型和模式创新,提高发展质量和效益,形成经济增长由内外需、三次产业协调拉动和科技教育管理支撑的新格局。发达国家在经济科技上长期占优势的压力,其他新兴经济体要素潜力正在发挥的现实,国际金融危机以来各国抢占未来发展制高点的竞争,都要求我国加快结构调整步伐。当前国内外经济环境的变化,对结构调整也形成一种“倒逼机制”。总之,发展必须转型,转型也是发展,是内生增长、创新驱动和结构优化的发展。我们必须顺势而为,乘势而上,变被动为主动,下大力气推进发展方式转变,推动经济结构调整向纵深发展。

调整经济结构最重要的是扩大内需。扩大内需是我国经济社会发展的战略基点。扩大内需的最大潜力在于城镇化。促进城乡协调发展是内需的一大源泉。促进区域协调发展是扩大内需的又一源泉。扩大内需的最大产业潜力在服务业。保持经济平稳较快发展,扩大消费是基础,稳定投资是关键,要善于发挥投资手段的直接拉动作用。扩大内需,调整结构,需要统筹国内发展和对外开放。

5. 国务院:鼓励民间资本进入铁路金融等领域。

国务院总理温家宝15日主持召开国务院常务会议,研究部署2012年深化经济体制改革重点工作。

会议强调,我国经济体制改革仍处于攻坚克难的关键阶段。要按照科学发展观要求和社会市场经济规律,尊重群众的首创精神,大胆探索、勇于实践,通过改革解决制约科学发展的深层次矛盾和体制性问题。当前和今后一段时期改革的重点领域和关键环节:一是进一步转变政府职能,理顺政府与市场的关系,改善宏观调控,健全市场体系,深化垄断行业改革,更好地发挥市场配置资源的基础性作用。二是推进财税体制改革,理顺中央与地方及地方各级政府间财政分配关系,更好地调动中央和地方两个积极性。三是深化土地、户籍、公共服务改革,理顺城市与农村的关系,推动工业化、城镇化和农业现代化协调发展。四是推进社会事业、收入分配等改革,理顺经济与社会发展的关系,扭转收入差距扩大趋势,努力提高资源配置效率,有效保障社会公平正义。五是推进依法行政和社会管理创新,理顺政府与公民和社会组织的关系,深化政务公开,健全监督制度,建设服务、责任、法治、廉洁政府。

会议明确了今年改革的重点工作:(一)推动多种所有制经济共同发展。深入推进国有经济战略性调整和国有企业公司制股份制改革,优化国有资本战略布局,完善国有资产管理体制。完善和落实促进非公有制经济发展的各项政策措施,鼓励民间资本进入铁路、市政、金融、能源、电信、教育、医疗等领域。(二)加快财税体制改革。完善分税制和财政转移支付制度,健全县级基本财力保障机制。扩大增值税改革试点,全面推进资源税改革。(三)深化金融体制改革。强化国有控股大型金融机构内部治理和风险管理。积极培育面向小型微型企业和“三农”的小型金融机构。合理引导民间融资。促进多层次资本市场健康发展。(四)深化电力、成品油和水资源价格改革。建立健全排污权有偿使用和交易制度。(五)推进社会领域改革。完善工资制度,健全工资正常增长机制。实现城镇居民社会养老保险和新农保制度全覆盖。全面实施素质教育,推进学校民主管理。继续推进全民医保,巩固基本药物制度,深入推进县级公立医院改革和城市公立医院改革试点,加快形成对外开放的多元办医格局。深化文化和科技体制改革。(六)推进行政体制改革。建立健全新设行政审批事项审核论证机制。开展政府绩效管理试点。全面推进地方财政预算、决算公开。(七)深化农村改革。推进农村集体土地确权登记发证,扩大农村土地承包经营权登记试点。制定出台农村集体土地征收条例。(八)深化涉外经济体制改革。完善外商投资产业指导目录。积极推进上海浦东新区、天津滨海新区、深圳经济特区等综合配套改革试点。

6. 传中国要求银行对地方政府贷款进行大规模滚转。

三、本周观点

1.存款准备金率下调点评

中国人民银行18日晚间宣布,从2月24日起,下调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。这是自去年11月以来的第二次下调。我们认为,此次下调主要出于对冲存款下降,缓解银行流动性的要求,仍是从“稳”经济的角度出发,并不能看做宽松的信号,对股市和商品市场的短期提振作用有限。

存款准备金的下调理由有三:上月商业银行存款骤降8000亿,随着春节后企业对资金需求的加大,上周银行间流动性较为紧张,资金利率曾出现小幅飙升,从客观上讲需要对银行流动性给予一定的保证;另一方面,外汇占款虽然可能有所反弹,但从中长期看,外汇占款持续大幅增长的趋势基本已终结,所以下调存款准备金对冲是一个大的趋势;再者,1月份CPI虽然高于市场预期,但春节因素导致的食物价格上涨是主要因素,而PPI继续下滑、非食品价格分项涨幅不大,这表明,中国经济并未完全企稳,通胀在上半年不是主要矛盾,这为存款准备金的下调提供了空间。

单纯从本次存准率的下调对市场的影响来看,短期的提振作用有限,一方面,此次存准下调并非针对股市或商品市场,而是从“稳”经济、“缓”流动的角度,并不能看做货币政策明显放松的信号;另一方面,市场对近期降准有一定的预期,一直期待的降准靴子落地,短期利好兑现;市场的上涨有其内在逻辑性,一次降准并不会促使经济拐点的提前到来和市场内在节奏的变化,此轮反弹到目前位置,商品和股指基本已反弹至前期下跌下沿和跌幅50%的位置,面临较大上行压力,有技术性回调的要求。

2.外商直接投资数据点评

2012年1月,外商投资新设立企业1402家,同比下降37.49%;实际使用外资金额99.97亿美元,同比下降0.3%。从数据来看,1月FDI继续下滑,特别是欧洲下滑的很厉害,外围对我国的影响继续显现。

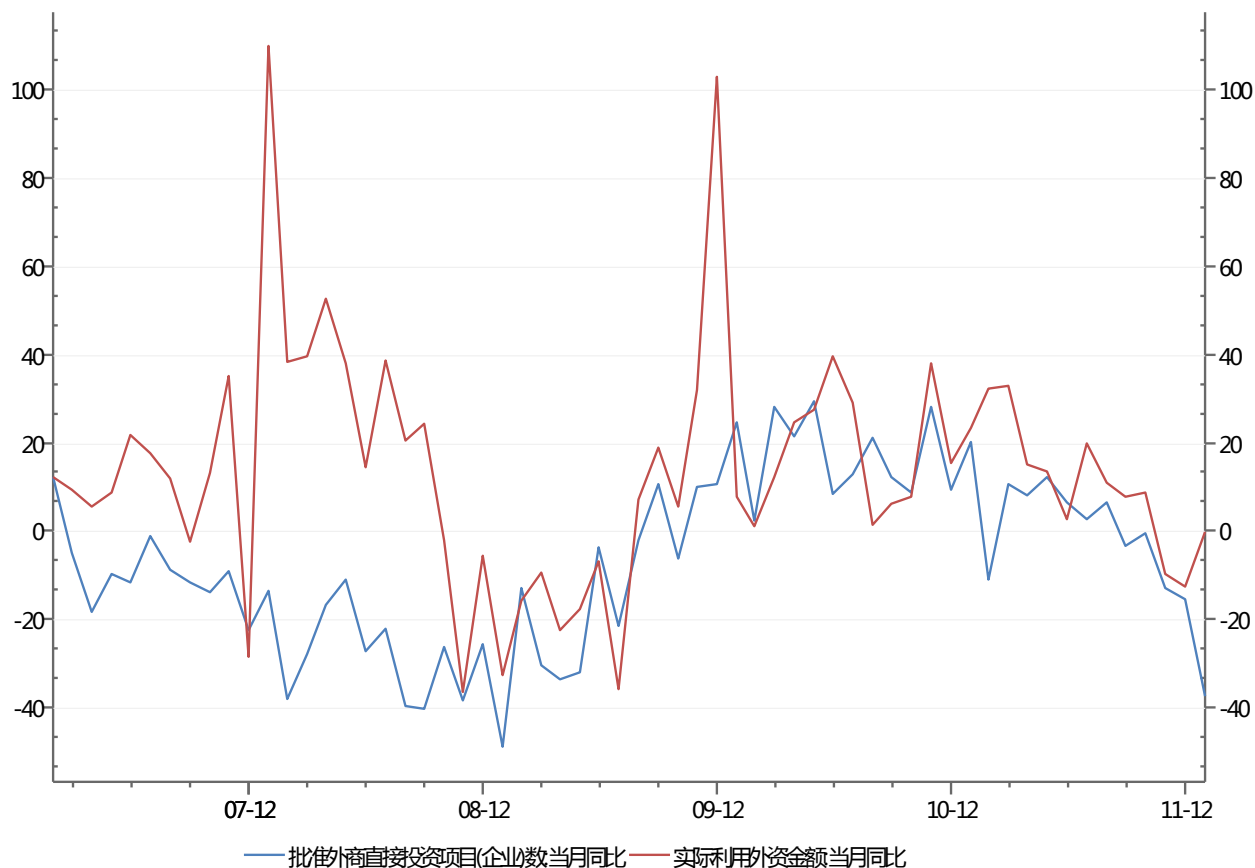
分地区来看,亚洲对我国的投资继续保持稳定,美国有所企稳但主要受到迪斯尼等大项目资金到位的影响,而欧洲同比下降42.49%,欧债危机继续拖累欧洲经济,外围对我国经济的影响也成为上半年最大的不确定性因素之一。

3.领导讲话点评

习近平访美，强调2012年中国经济不会硬着陆。不管你信不信，我是信了。即使欧美情况出现大幅恶化，我国还是有空间和能力保持经济短期内避免硬着陆的。而且如果真出现硬着陆的可能，市场出现较为剧烈的反应，那将是逢低做多的良机。

李克强和温家宝更多的是从政策层面具体阐述。温总理更多的强调改革，中国经济经历30年的高速发展后，制约经济增长的一些体制性的和制度性的矛盾必须破除，民间资本的效率和热情必须被进一步的激发，这是制度性的问题。鼓励民间资本进入一些垄断行业，这种做法是一种进步，但体制和制度的改革必须同步进行。而李克强副总理的撰文，为十二五经济发展重点定下基调，即扩大内需战略，城镇化是扩内需最重要的源泉，对于投资和消费的拉动明显，但这又遇到了结构性的问题，最终的出路仍是改革。所以，中国经济的未来发展更多的要看制度性的、体制性的改革能否为经济注入新的活力。

四、附图



数据来源Wind资讯

图1 FDI (数据来源: WIND 格林期货研发中心)

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改