

2018年03月05日 星期一

宏观周报

电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn

电话 021-68555105



本周要闻

- 美豆期货创一年半来高位。
点评：通胀来临。
- 国债期货创年内最大涨幅。
点评：修宪后潜在风险减少。
- 美股反弹受阻。
点评：波动率卖家降杠杆尚需时间。
- 港币接近弱方兑换保证。
点评：港府只能加息。

钱荒将至

春江水暖鸭先知，市场早早就切身体会了

从万达甩卖海外资产，到华信重金投入俄石油。人们不禁感叹吉利收购奔驰股权背后的难得。监管新规逐渐变成国界线——发改委发布境外投资敏感行业目录，激进的海外投资企业历经由高潮迭起到迅速降温的戏剧性情节。

于是，不论是诸如复星海航的大公司还是普通民众，都把一个道理记在心头——外汇宝贵，不得轻易使用美元。

即使高悬达摩克利斯之剑，趋利的市场依然嗅觉灵敏：港币依托美元发行，那么以沪深港通持有港股即是间接持有美元。严实的监管有意无意留了口子，南下资金摩肩接踵，港股一举迈过07年高峰。

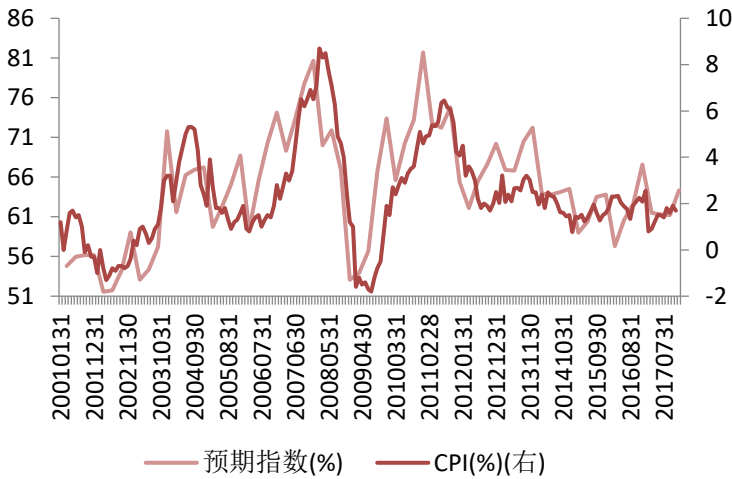
既然对美元有了需求，那就不仅仅是节流就足够从容，开源也势成骑虎。特殊情况下—时权宜，吸引外资入股乃至出售国有企业未尝不可。

从美元的成本紧缩（加息）到数量紧缩（缩表），发行低息的债券回购高息股票的美股模式，处在边际的企业自然最先受到利率变化的冲击。温水煮青蛙到蛙跳反应并不要多久，股市的暴跌实则是钱荒的伊始。

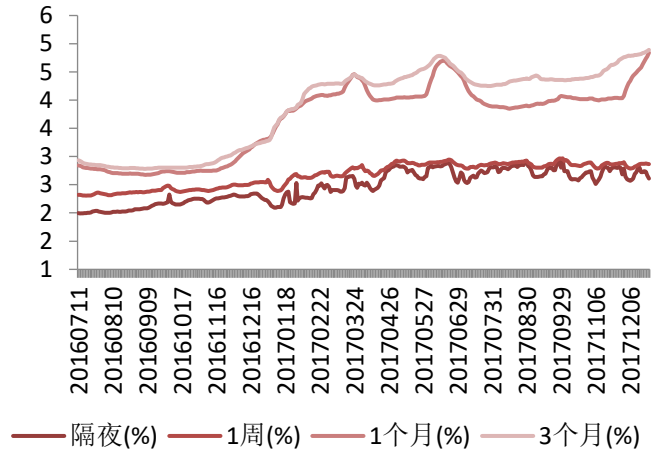
山雨欲来风满楼。直接以美元发行的港币竟贬值到接近弱方保证，可见加息税改后的资本回流动力有多强烈。而美国十年期国债与两年期的价差直逼金融危机时的低位，预示着市场缺乏资金，不得不大量抛售十债。

修宪后国债期货的暴涨表露了市场对稳定政治下风险减少的乐观，而短暂的乐观情绪更衬托出市场此前的忧虑。不论市场情绪如何，在大多数资金沉淀在房地产时遇到钱荒，政府也将不得不在人民币价格和资产价格之间做出艰难的选择。

图表1 市场交易中国再通胀

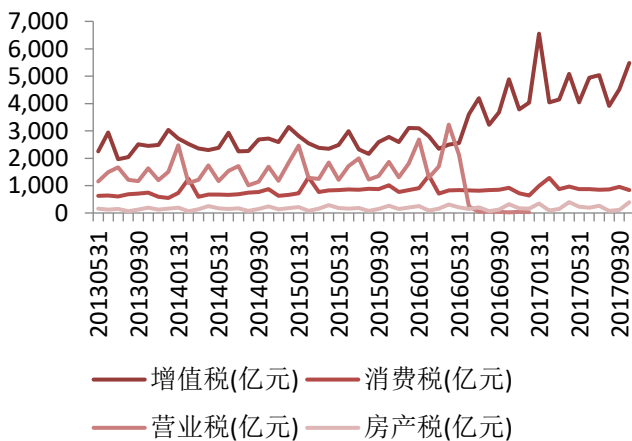


图表2 资金面趋紧

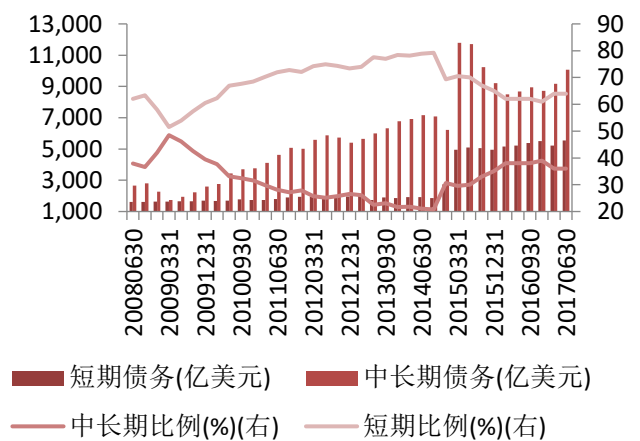


资料来源: Wind、铜冠金源期货

图表3 国内税收不减反增

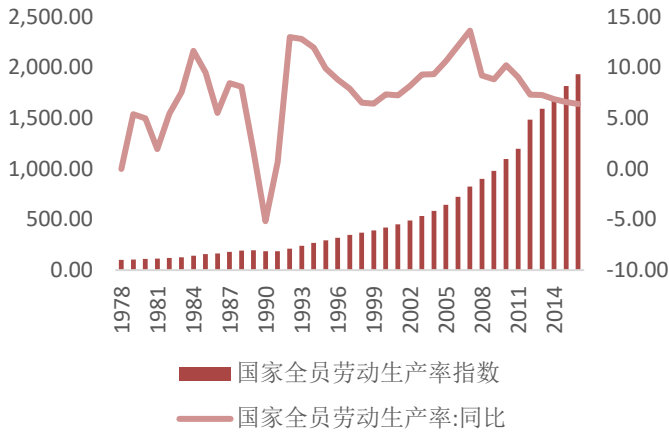


图表4 债务水平居高不下

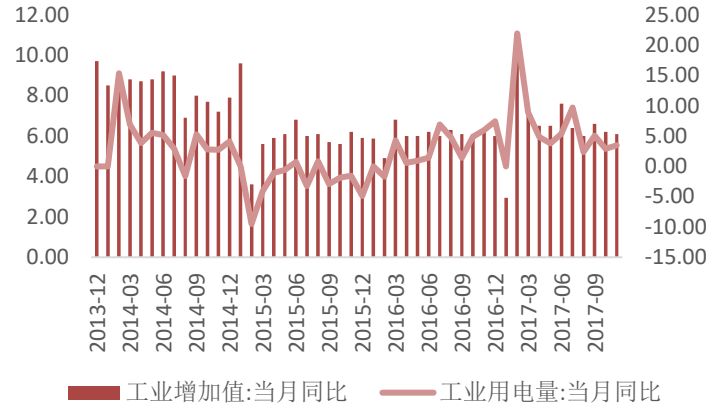


资料来源: Wind、铜冠金源期货

图表 5 劳动生产率遇到瓶颈

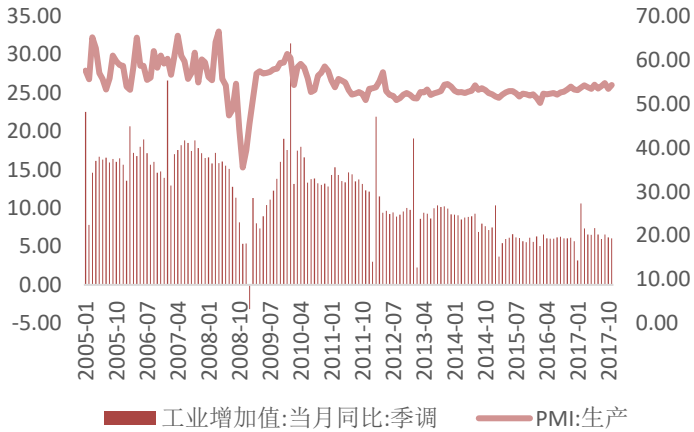


图表 6 工业增速回落

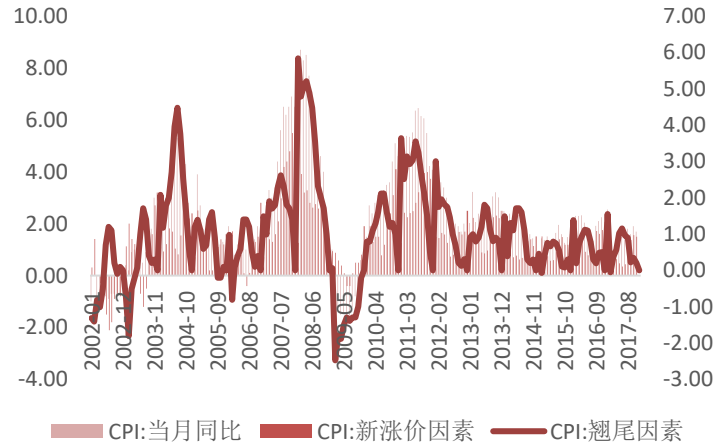


资料来源: Wind、铜冠金源期货

图表 7 PMI 无法反映工业增加值

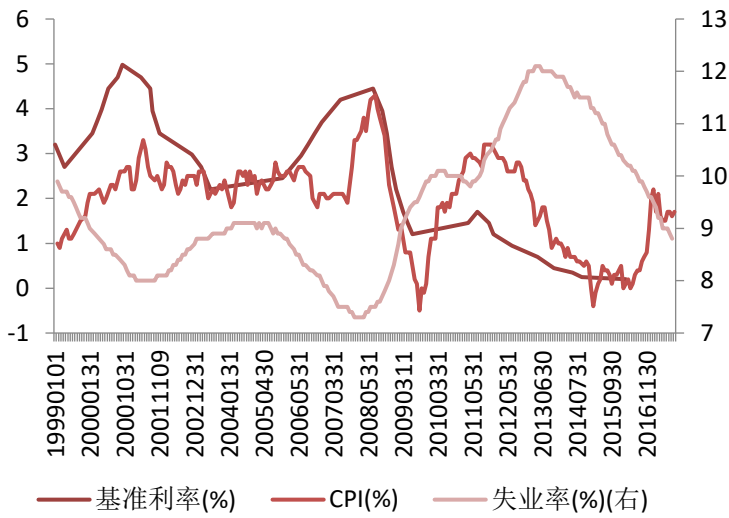


图表 8 新涨价因素占CPI重要部分

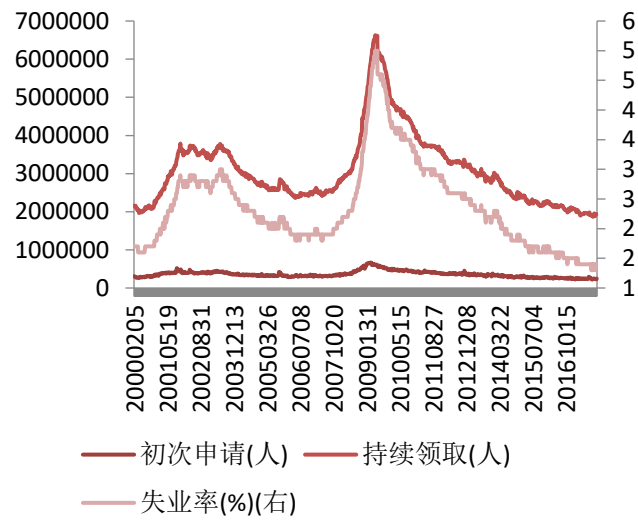


资料来源: Wind、铜冠金源期货

图表 9 欧元区经济持续回暖



图表 10 美国失业率显著下降



资料来源：Wind、铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
2603、2904 室
电话：021-68400688



深圳营业部

深圳市福田区福华一路卓越大厦
1706A
电话：0755-82874655

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 67 号
百年汇 D 座 705 室
电话：0411-84803386

铜陵营业部

铜陵市义安大道 1287 号财富广场
A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。