

2018 年 01 月 22 日 星期一

宏观周报

电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn

电话 021-68555105



本周要闻

- 上证指数连升 5 周。
点评：交易通胀。
- 中国国债期货再创新低。
点评：交易通胀。
- 美债收益率再创新高。
点评：交易通胀。
- 美股再创新高。
点评：股息套利。
- 美元连跌 5 周，跌势为 2015 年来最长。
点评：利率平价，加息后短期贬值。

风雨欲来的埃及动乱

人们虽然嘴上常说，但未必都会真的相信，政治是经济的延伸。

自下而上政治的必要条件是群体的合力。而群体的共识只能来自于切身利益。这也是为何通货膨胀与税收能驱使民众走上街头，占领大楼，乃至国旗变色。

自英国光荣革命以来，滥收税的政府或被议会限制，或被推翻，剩下的也暗藏警惕之心，不得不假道货币悄悄获得额外的收入。但通货膨胀也有其极限，人们察觉口袋缩水，会轻声抱怨；人们发现生活水平下降，或会走上街头抗议腐败与不公；一旦人们生活难以为继，革命就此爆发，星星之火成燎原之势。

从二战前的德国，到八十年代末的中国，再到土耳其与委内瑞拉，两位数以上的通货膨胀逼迫人们集体走上街头喊出反腐败等政治变革的口号。这些动荡实则在发生前就埋下了伏笔。

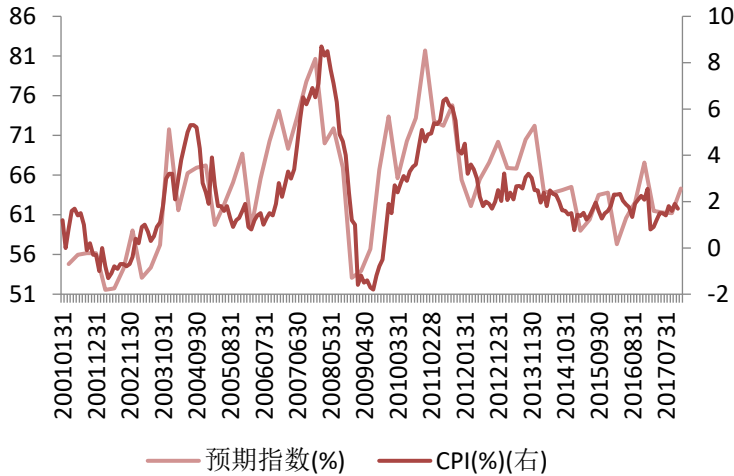
动乱的起因往往是通胀，但通胀未必会导致动乱。如果政府财政仍有能力保障人民基本生活，就像中国九十年代卖国企而建立社保体系那样，社会还是能够安稳。而一旦政府财政出现严重赤字，只能在资本税与通胀税二择一的时候，他国援助的缺乏与权贵阶层的抗税将会直接引爆这颗炸弹。

埃及，正处在这样的困境里。

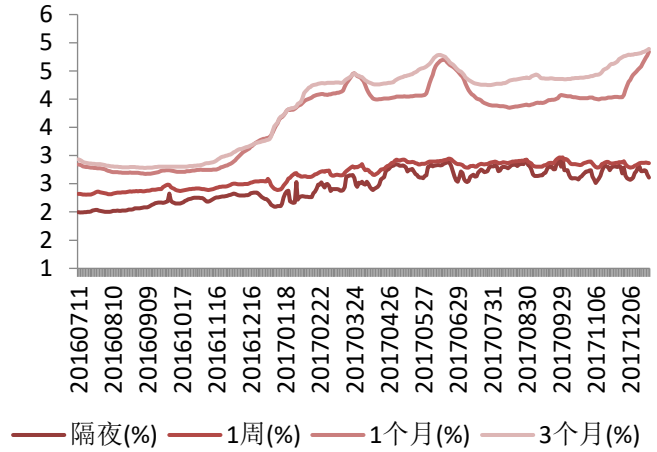
连续三年两位数的通胀指标，2017年甚至达到了23.5%。财政赤字高达10%，军政府的路径依赖更难使他们对自身课以重税，如同国民党不得不维护大地主利益。埃及的局势，看似风平浪静，实则岌岌可危。

中东，会在苏伊士运河边再引爆一颗炸弹，忠实地记录在黄金和原油的价格上。

图表1 市场交易中国再通胀

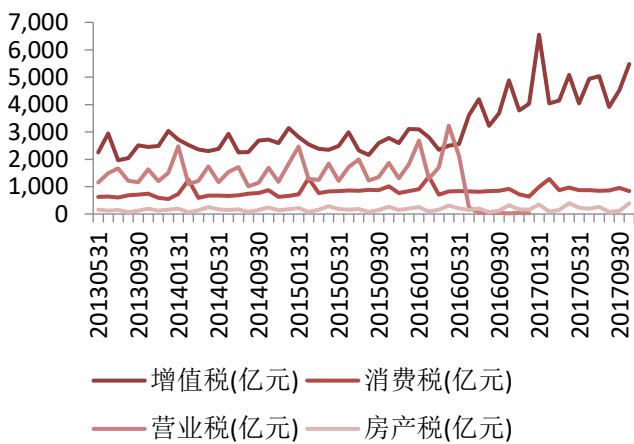


图表2 资金面趋紧

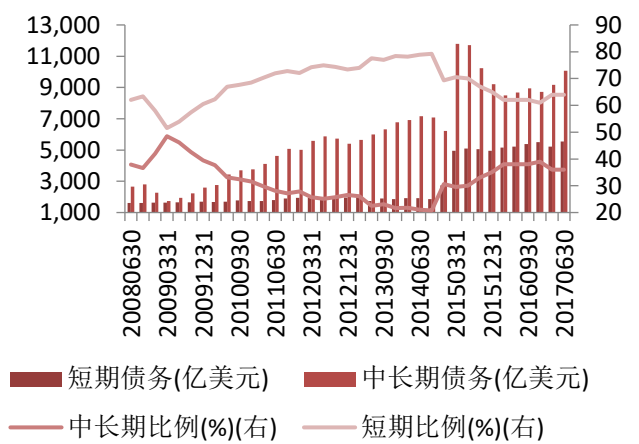


资料来源: Wind、铜冠金源期货

图表3 国内税收不减反增

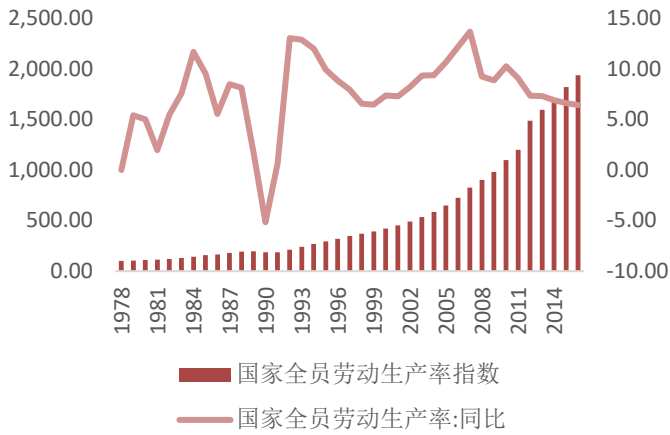


图表4 债务水平居高不下

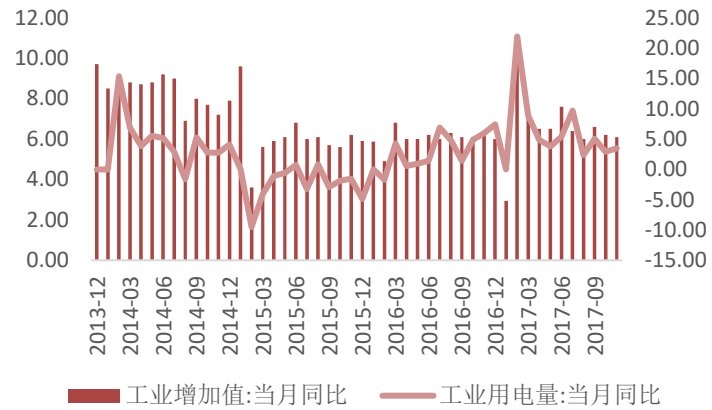


资料来源: Wind、铜冠金源期货

图表5 劳动生产率遇到瓶颈

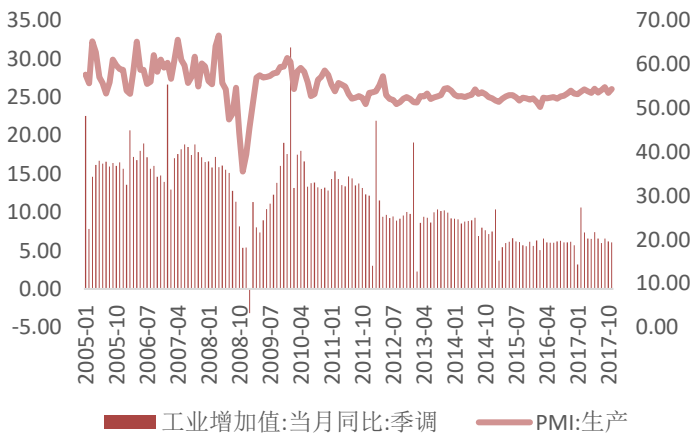


图表6 工业增速回落



资料来源: Wind、铜冠金源期货

图表7 PMI 无法反映工业增加值

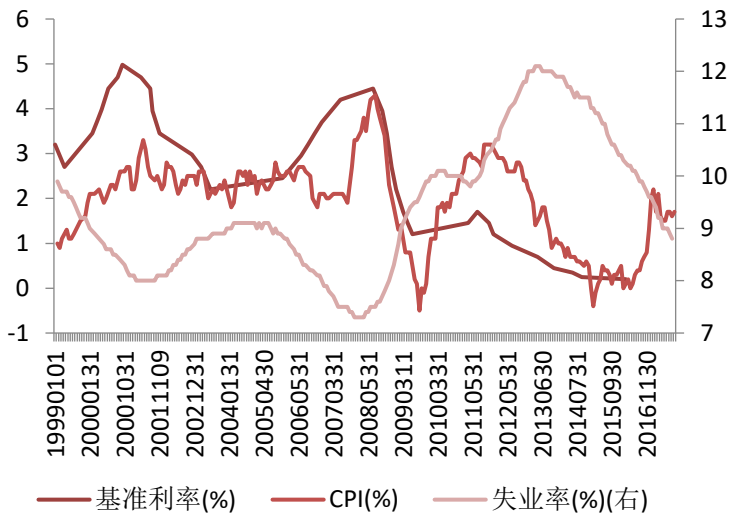


图表8 新涨价因素占CPI重要部分

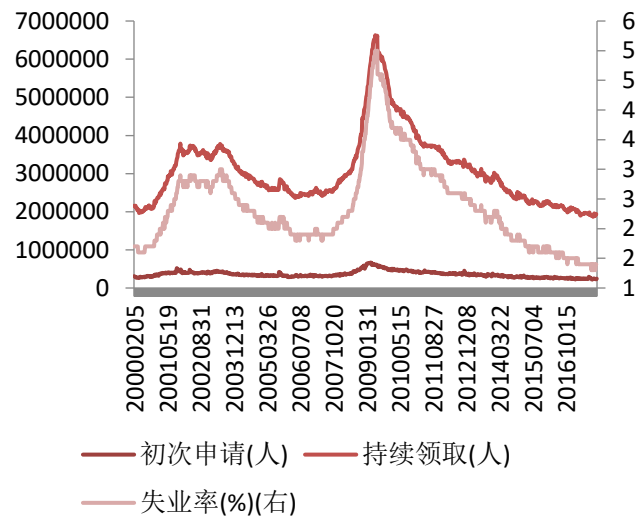


资料来源: Wind、铜冠金源期货

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

辽宁省大连市沙河口区会展路 129
号大连期货大厦 2506B
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。