

2018年03月19日 星期一

宏观周报

电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn

电话 021-68555105



本周要闻

- 美国3个月Libor/OIS息差自2012年1月以来首次超过50个基点。
点评：银行间的钱荒。
- 港币创35年来新低。
点评：不加息的后果。
- 原油期货于3月26日上市。
点评：交易通胀的最好标的。
- 国地税合并。
点评：着手地方债必经之路。

香港的金融危机

35年前，港币采用联系汇率制。顷刻之间，港币汇率创下35年来最低。

大风起于青蘋之末，而春天的暖风似乎醺醉了游人。香港面临的危机并非轻微，危机的范围也将不仅仅局限于这个城市。

这段日子以来，外汇市场上最为轻松赚钱的莫过于港元的息差套利。港元依托美元发行，和美元自由兑换。而在这基础上，美国三月期银行利率却与香港相差超过100个基点。鉴于港币美元的浮动区间，交易者甚至不需要掉期卖出美元防范风险。外汇市场天然的高杠杆下，资金洪水般的从自由的香港狂泻而出，而港府能提供的港币却尤其极限。

套利的行为当然不仅仅于外汇市场。国内迅速上升的利率下，发行美元债成为融资首选。而港币利息较美元为低，通过港币融资再兑换成美元无疑将再次降低融资成本。以彭博的数据，2017年的港元债券发行金额较上年剧增420%，而2018年前两个月的债券发行额却达到了过去四十八个月的总和，为九千亿港币。

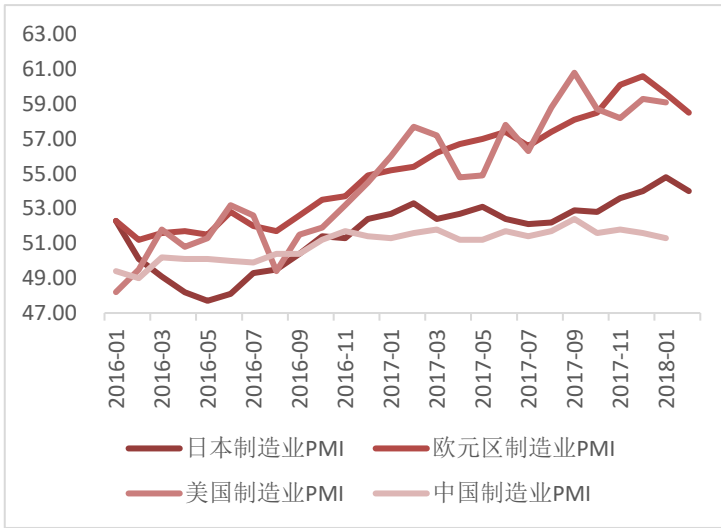
联系汇率承压，金管局只能加息。而为何迟迟不加息？

据国际清算银行数据，香港债务占GDP比率是警戒线340%，供款占入息比率是警戒线380%。或者说，香港在低息环境下债务急剧扩张，一旦加息，债务泡沫将依次破灭，进而引发社会动荡。并且，加息将同时抬高国内发行港元债券的资金成本，把美元荒传递至国内。

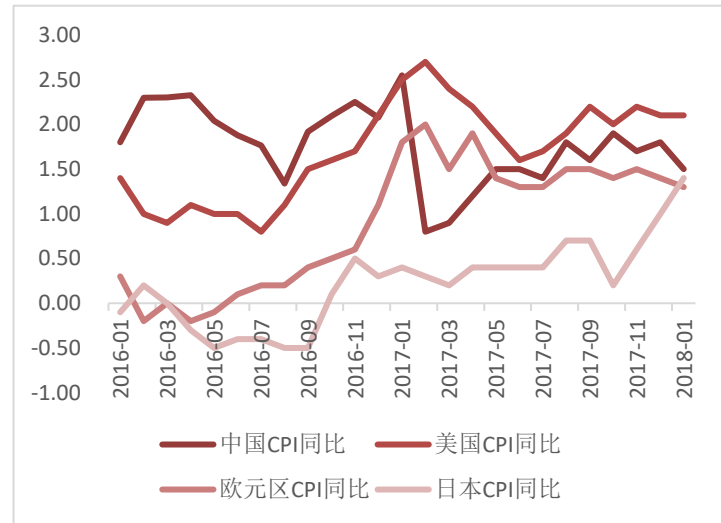
但港元不是主权货币，并没有选择。无论加息与否，风暴都难以避免。即使中国看似庞大的外汇储备，在香港规模庞大的楼市股市债市的连锁反应下也是杯水车薪。

大风来了。

图表1 全球经济同步复苏

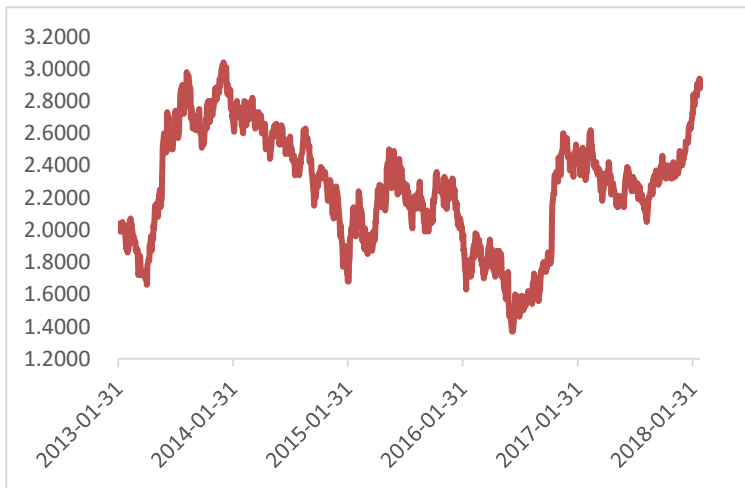


图表2 全球通胀预期升温

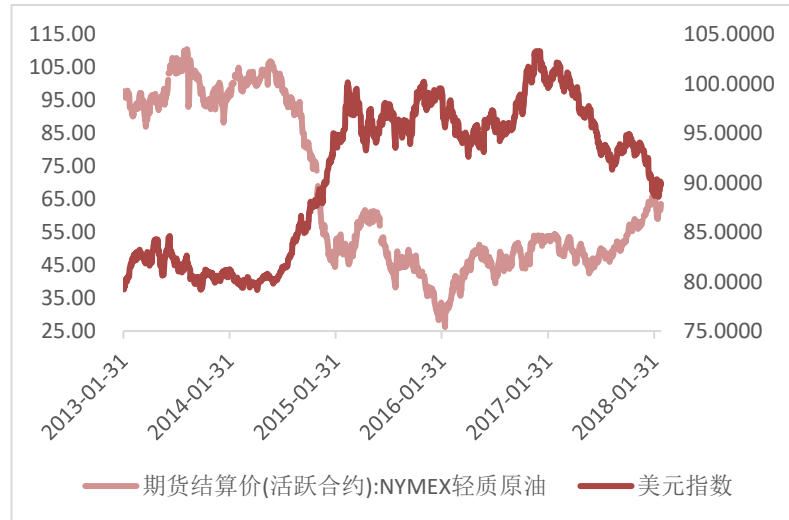


资料来源：Wind、铜冠金源期货

图表3 美国十年期国债破2.8%，创四年新高

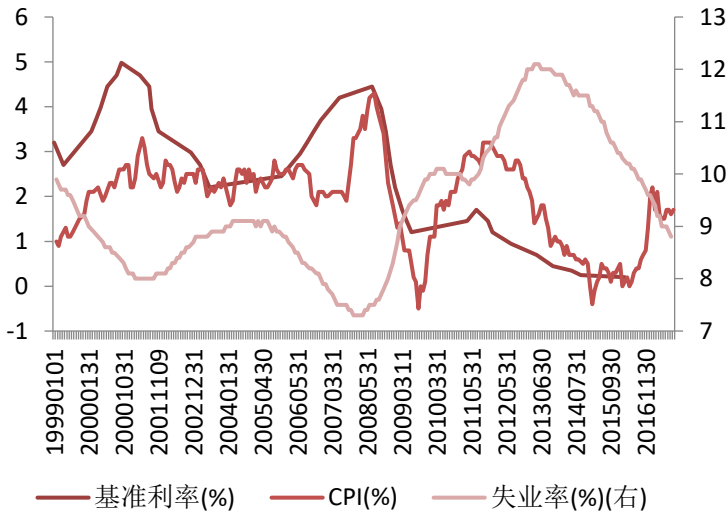


图表4 美元指数创三年新低，原油创三年新高

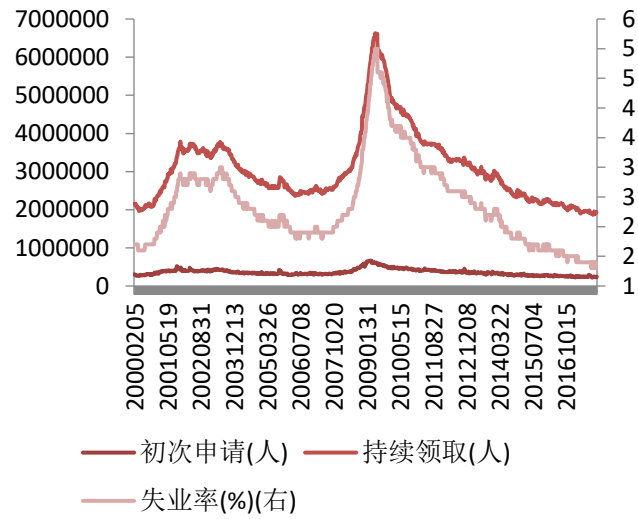


资料来源：Wind、铜冠金源期货

图表5 欧元区经济持续回暖

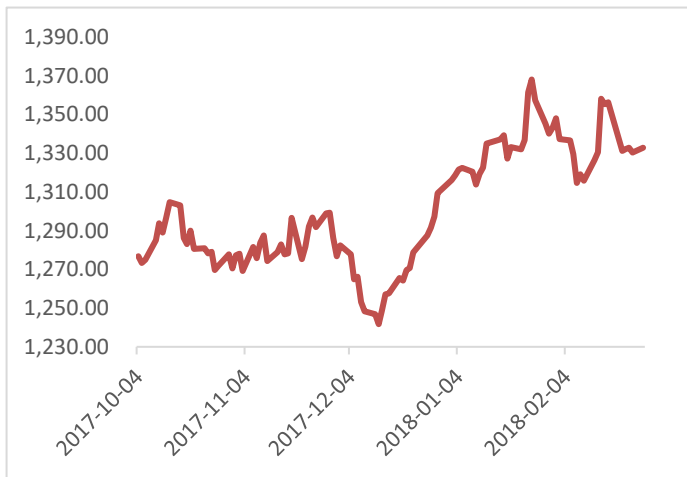


图表6 美国失业率显著下降

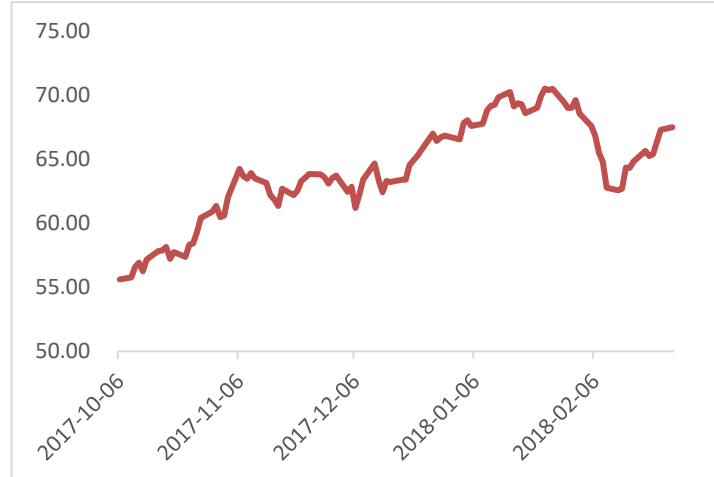


资料来源：Wind、铜冠金源期货

图表7 大宗商品-COMEX 黄金价格

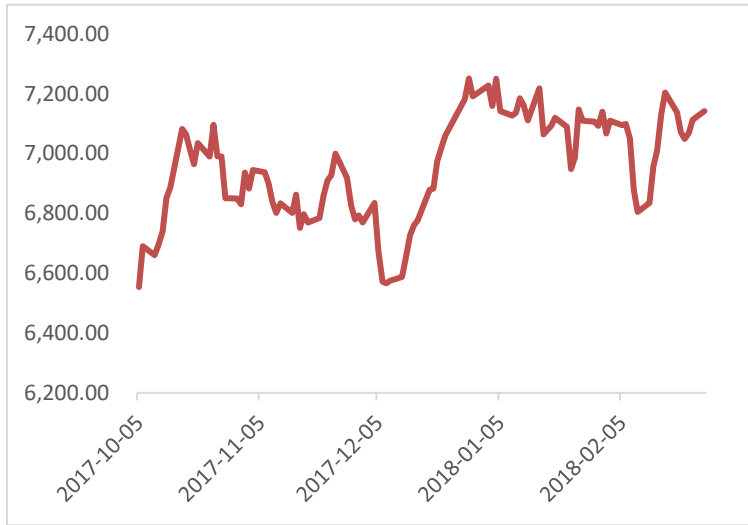


图表8 大宗商品-布伦特原油价格

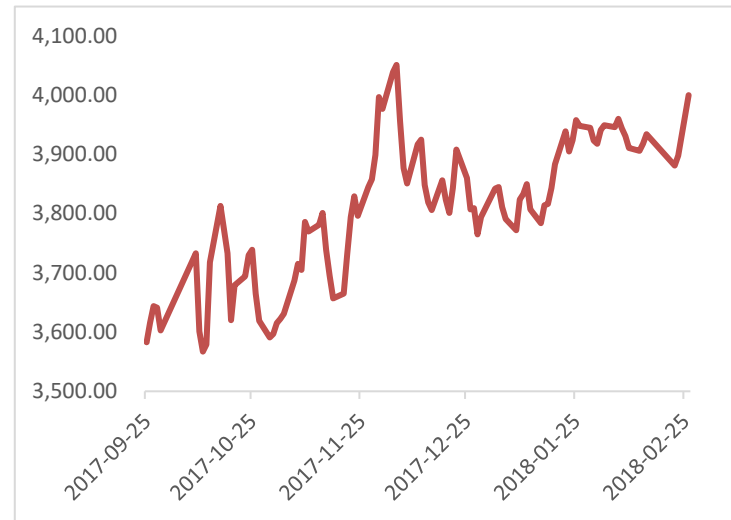


资料来源：Wind、铜冠金源期货

图表9 大宗商品-LME铜

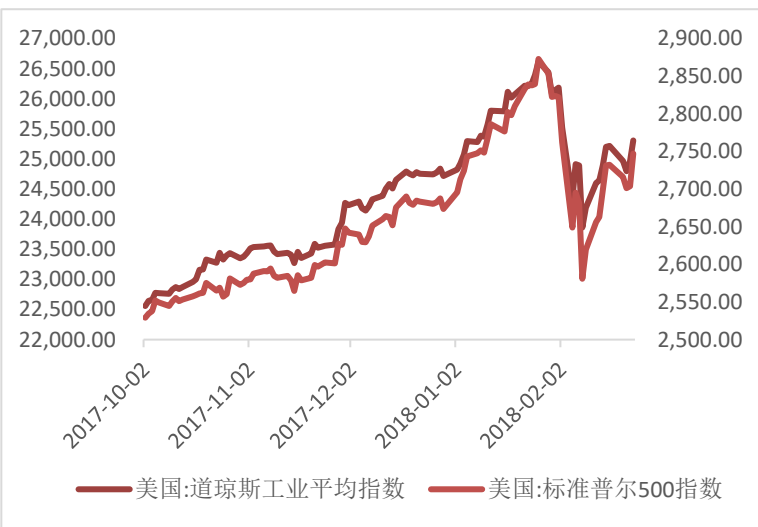


图表10 大宗商品-螺纹钢

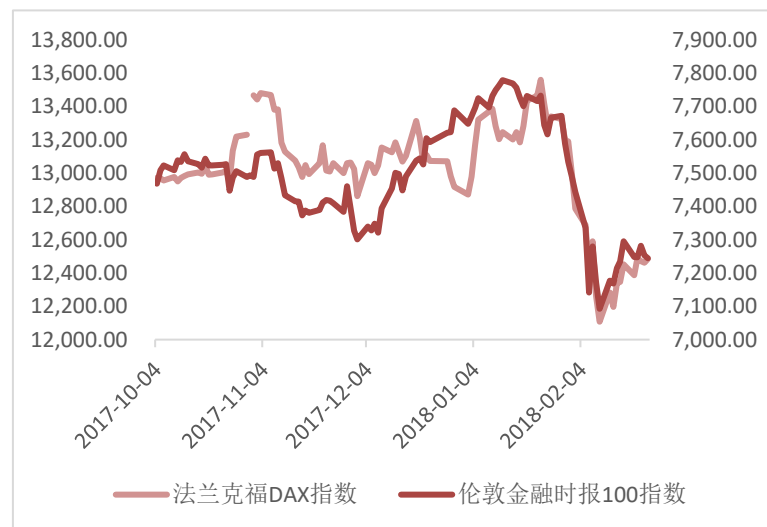


资料来源: Wind、铜冠金源期货

图表11 证券市场-美国股市



图表12 证券市场-欧洲股市



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。