

2018 年 05 月 07 日 星期一

宏观周报

电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn

电话 021-68555105



本周要闻

- 阿根廷上调利率 675 个基点至 40%
点评： 美元荒下冰山一角
- 汇丰上调香港美元存款利率 100 倍，由 0.001%至 0.1%
点评： 美元荒下冰山一角
- 3 月期 Hibor 利率创十年新高
点评： 美元荒下冰山一角
- 美元指数创年内新高
点评： 还能更高
- 中美首轮贸易磋商结束
点评： 醉翁意不在顺差，而在资产价格

桥水何为做空欧股？

今年2月底，据路透社报道，根据该社获得的相关文件显示，桥水联合基金（Bridgewater Associates）已经对欧洲市场上最大的一些公司作出了220亿美元的看空押注。金融时报指出，九成被桥水做空的欧洲公司，在欧洲以外的收入超过了其在欧洲地区的收入。

关键点不在于选择，而在于放弃的其他选择。

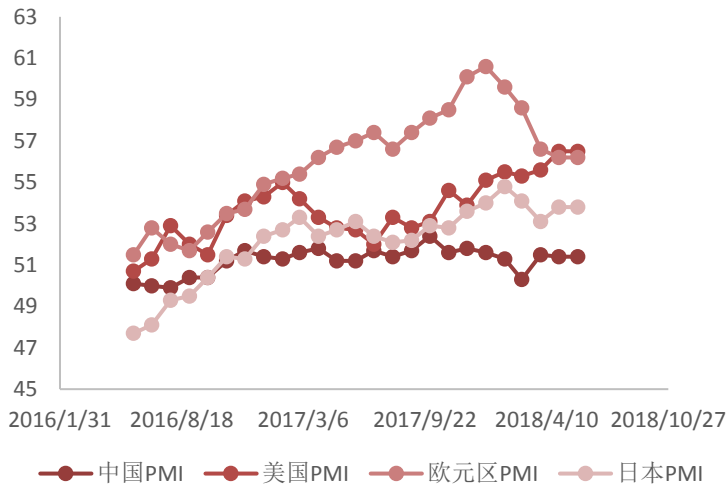
- 一， 为何不做空欧洲外的其他国家，而在欧洲做空欧洲外的收入？
- 二， 为何不直接交易欧元或是欧债？
- 三， 为何在今年年初建立头寸？

毫无疑问，这是在押注欧洲央行货币政策的极限。宽松政策的边际一旦触及，继续宽松，意味着大量资本外逃导致资本积累率骤降，最终影响公司的股本回报率；而结束宽松，高杠杆环境迅速结束意味着融资成本飙升，同样会反映在公司的股价上。

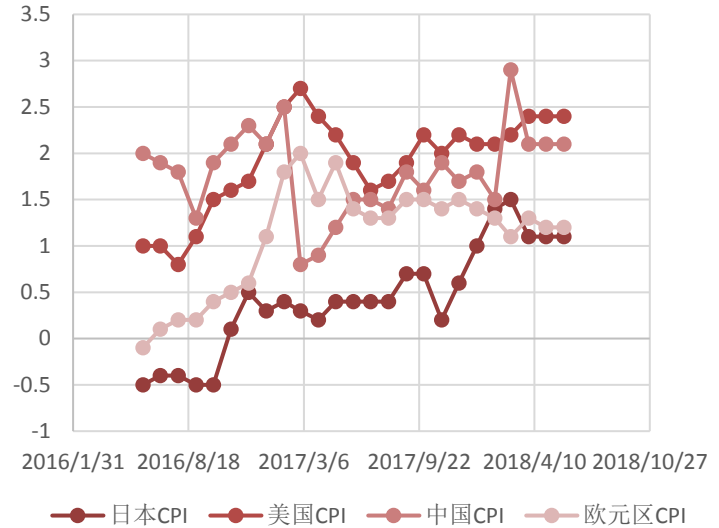
前者指的是，低息环境导致全球融资转向欧元，进而大量资本流出，对欧元的融资需求同样推高了欧元，欧洲的经济处在资本积累率下降与极低的债务融资成本的平衡之中；后者指的是，长期的低息环境导致大量杠杆堆叠在利率上，利率的微小变动将导致价格的巨大动荡。

后者的影响包括所有类型的股票，前者的影响对以其他货币为主要收入的公司更为剧烈，欧元的升值无疑会降低他们的汇兑收入以及增加出口价格。换言之，桥水押注的或许是，在美元融资成本飙升的环境下，无论欧洲央行几乎没有腾挪的空间，无论如何选择，欧股都面临巨大阻力。

图表1 全球经济同步复苏

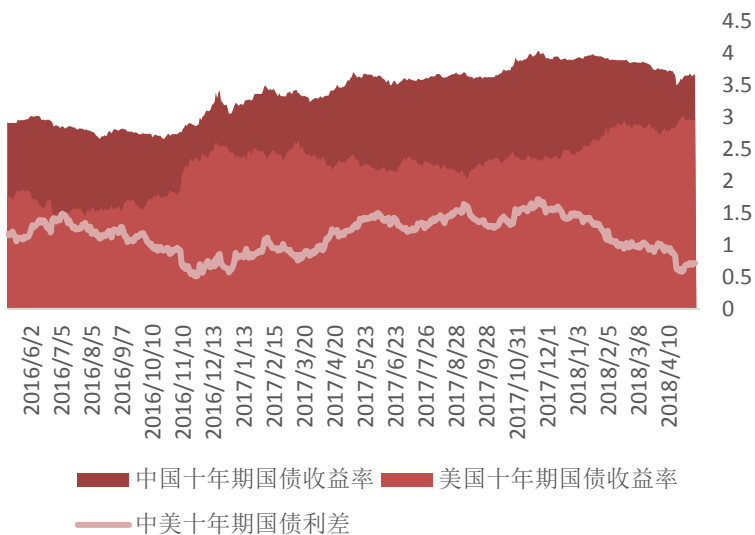


图表2 全球通胀预期升温



资料来源: Wind、铜冠金源期货

图表3 美国十年期国债破3%，利差缩小



图表4 人民币兑美元贬值，兑一篮子升值



资料来源: Wind、铜冠金源期货

图表 5 钢价与铜价同涨



图表 6 国际原油价格再创新高

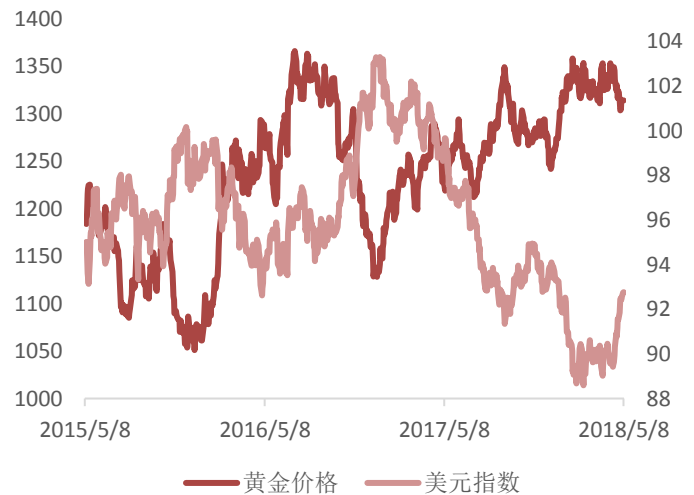


资料来源：Wind、铜冠金源期货

图表 7 动力煤与焦煤价格同步攀升



图表 8 美元反弹，黄金回调



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。