

2018 年 07 月 09 日 星期一

宏观周报

电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn

电话 021-68555105



本周要闻

- 人民币止跌
点评：短期贬值近尾声
- 沪指击穿 2700，连跌七周
点评：估值低未必涨
- 美国失业率维持十八年低位
点评：支撑贸易战
- 央行政策委员会委员马骏认为贸易战影响极其有限
点评：屁股决定脑袋

财政紧缩下的黑色系商品

从新能源汽车到光伏，从机场到棚改，政策补贴如同多米诺骨牌一般次第倒下。与此同时，人民币汇率也历经 6% 的贬值。两者实则宣告，米德冲突在中国正迅猛的发生着。

米德冲突指的是“一国如果要同时实现内部均衡和外部均衡，则必须同时使用支出调整和支出转换政策。单独强调任何一种政策，将导致一国内部均衡与外部均衡之间的冲突。”如今的环境下，外部均衡被贸易战打破，内部不得不通过紧缩财政以维持平衡。社会融资跳水也就顺理成章。

财政的紧缩，对金融体系而言即“去杠杆”。

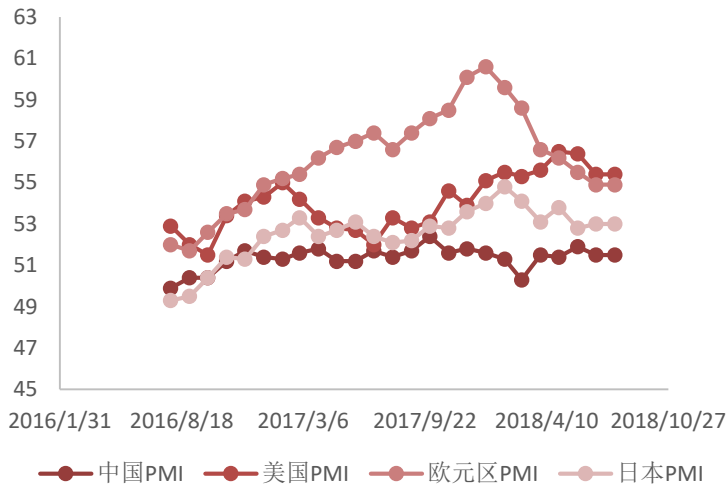
杠杆本身并无好坏。杠杆一头是“权益收益”，另一头是“负债成本”。当收益远大于成本时，杠杆自然越高越好，工业化初期即是如此。而当盈利无法覆盖利息成本时，杠杆则开始吞噬股东权益。广义而言，这里的股东权益包括国家财政。由于贸易战而供给过剩，权益收益面临巨大压力，同时又不得不紧财政之下，“去杠杆”几乎是必经之途。

如果不主动紧缩财政呢？米德冲突指出迅猛的通胀是必然发生的。在通胀之下不过两害相权取其轻，要么迅速贬值货币，要么压缩财政开支。如今我们三者都在进行，只是比例不同罢了。

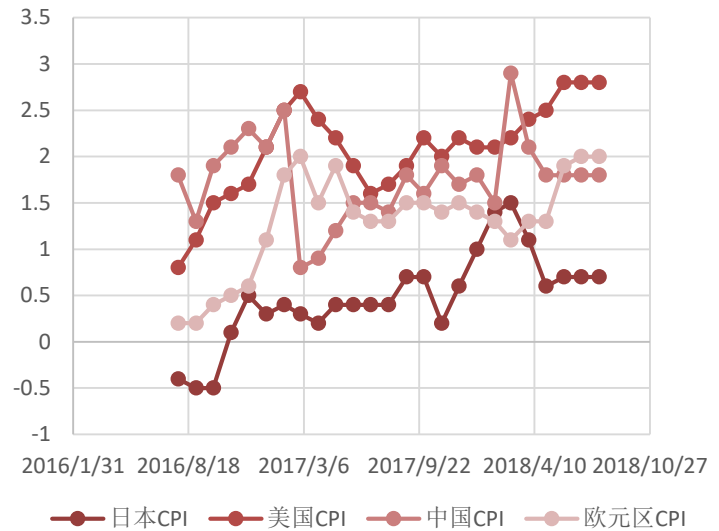
贸易战带来了中国的紧财政，以及通货膨胀和生产过剩。这三者的综合结果即，中国的半主动调整或让经济大幅下滑。换言之，空黑色系商品期货最佳的入场点或已到来。

经济活动指标

图表1 全球经济同步复苏

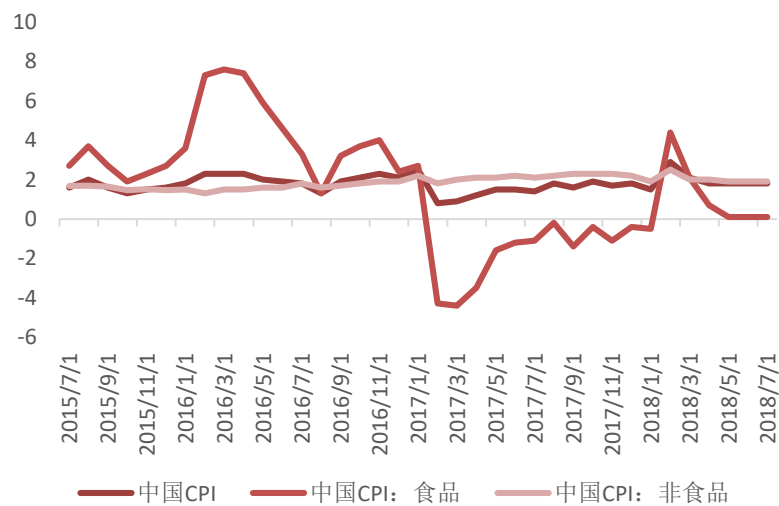


图表2 全球通胀预期升温

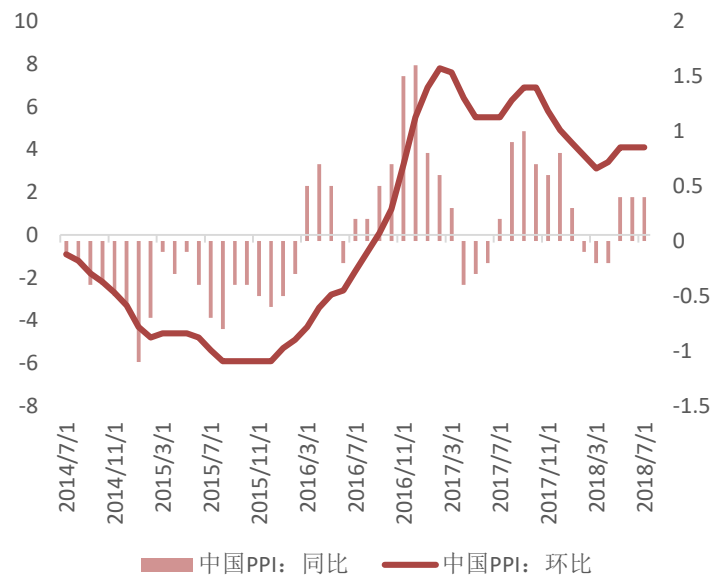


资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

图表3 CPI 增速回落



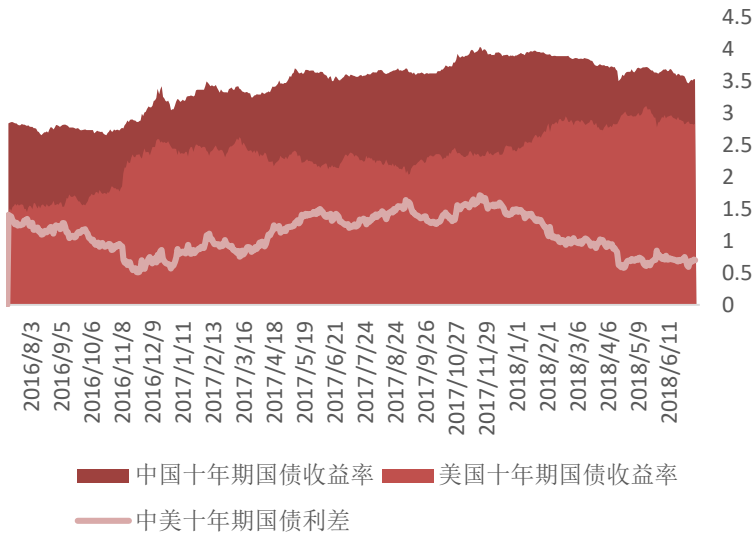
图表4 PPI 同比结束五个月下行态势



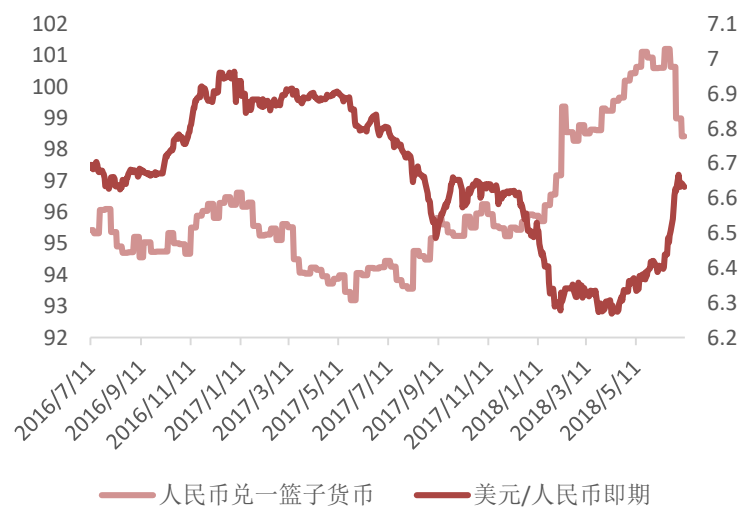
资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

金融市场动向

图表5 美国十年期国债破3%，利差缩小



图表6 人民币兑美元贬值，兑一篮子升值

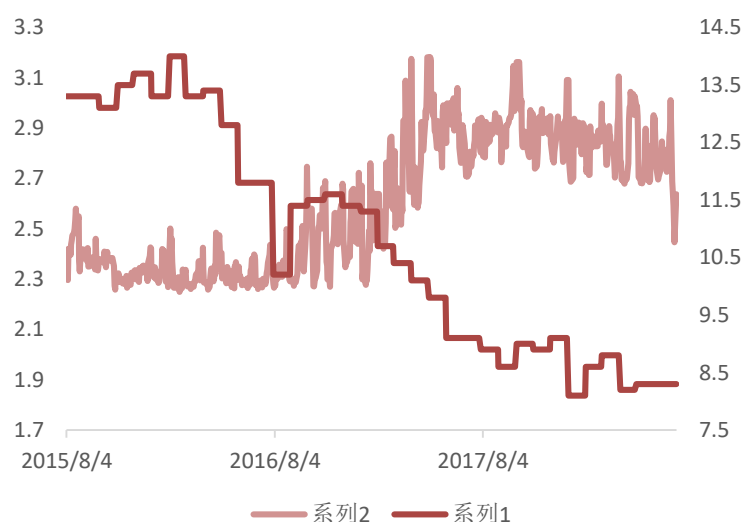


资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图表7 中国十年期与五年期国债价差收敛



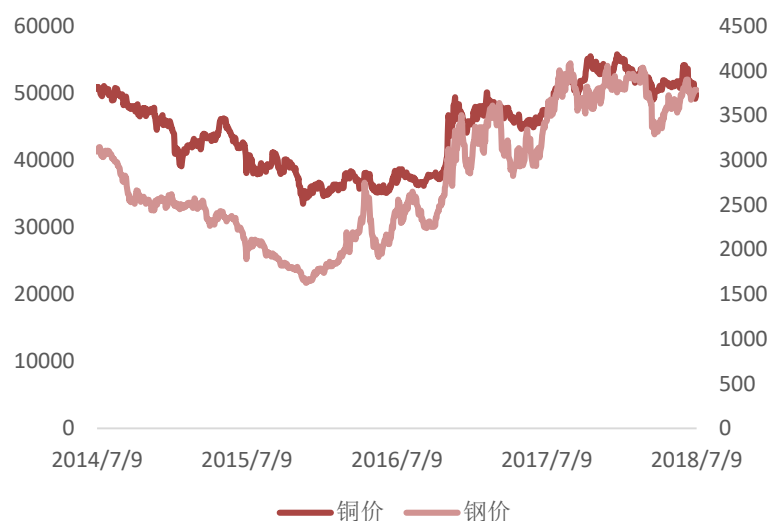
图表8 货币增速回落，利率高企



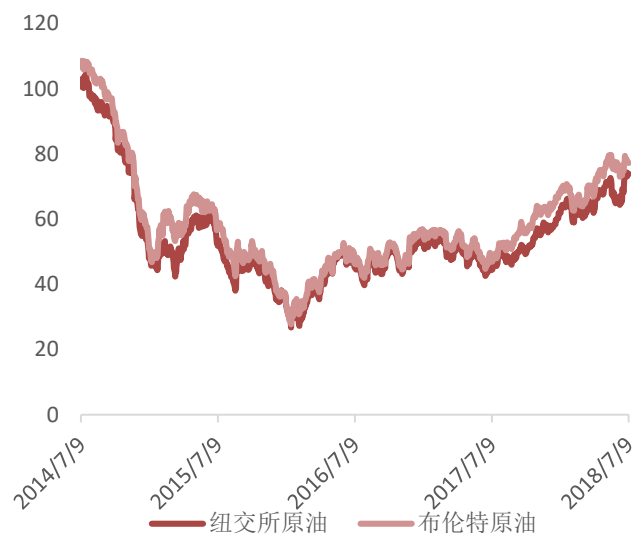
资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

工业品价格

图表9 螺纹钢与铜价均居高位

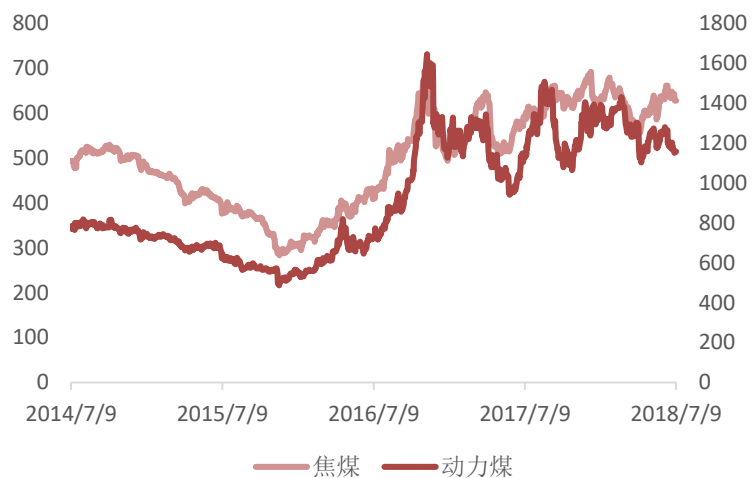


图表10 国际原油价格再创新高

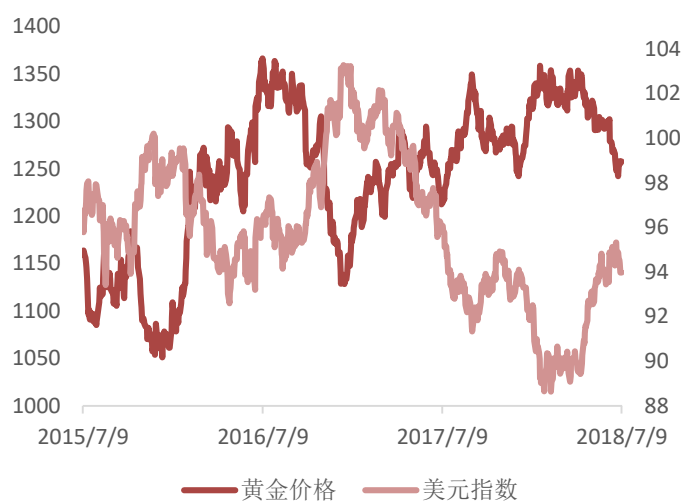


资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图表11 动力煤与焦煤价格同步攀升



图表12 美元反弹，黄金回调



资料来源：Bloomberg、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。