

2018年10月08日 星期一

宏观周报

电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn

电话 021-68555105



本周要闻

- 央行定向降准释放 7500 亿增量资金
点评： 对冲假期恒指暴跌影响
- 中国九月外汇储备环比下降 227 亿美元
点评： 贸易战的滞后反映
- 美债收益率涨至 3.23%，创七年新高
点评： 波动率再次回归
- 美国，墨西哥和加拿大就更新北美自由贸易协定达成一致
点评： 去连横（与中国分道），达合纵
- 美联储加息 25 基点
点评： 极大的人民币汇率压力
- 美副总统彭斯发表对华政策演讲，引发新冷战担忧
点评： 中国经济最怕的其实是“温水煮青蛙”

全球市场转向今年二月行情

在中国最长的 A 股休市期间，美债上破 3.2%，彭斯发表对华政策讲话，央行降准 1%。无一不是巨大的冲击。

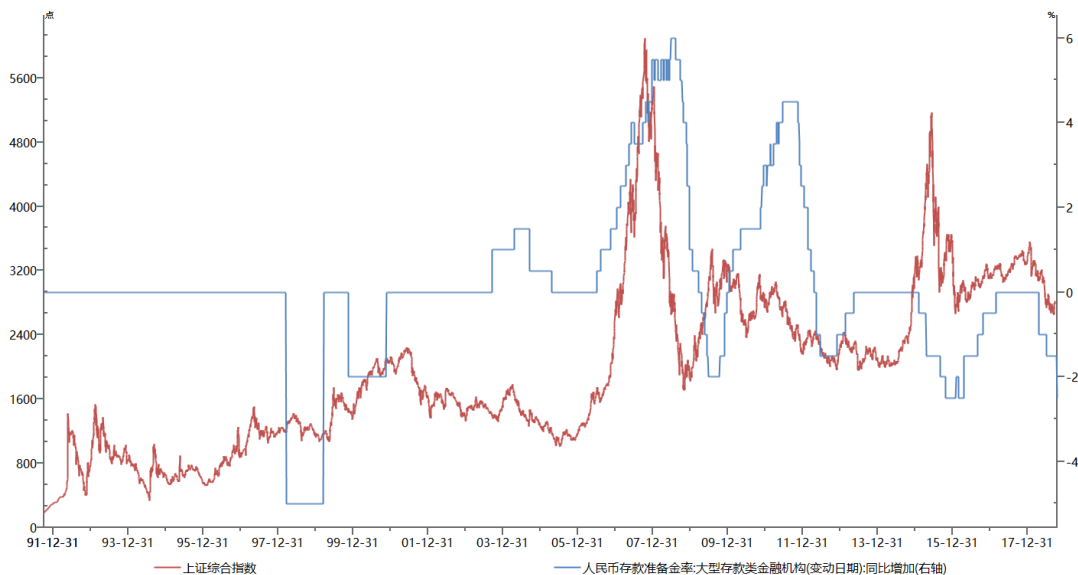
其实这三者指向了同一个方向。前两者对市场的负面影响众所周知，这里详细说一说降准周期的影响。

美国宽松，中国升准；美国缩表，央行降准。上一次升准的周期里，也同时是中国楼市暴涨最迅猛的时段。

另一种直线式的市场思维也同时存在——这给了顶级投资者空间和时间。上一个升准周期，部分人以为这是紧缩的象征从而逃离资产，错过了最大幅度的楼市暴涨。在这个降准周期中，市场依然没得到教训，仍以为这是放水的前兆。

用了抽水机未必是紧缩，因为外面的大水漫灌；开水闸放水也未必不干涸，因为天下大旱。正如图 1 所展现的，存款准备金率的下调往往伴随着市场的下跌。

图 1，上证综合指数，人民币存款准备金率同比变化



资料来源：Wind、铜冠金源期货

九月底我写的上一份报告指出，《全球市场再现今年一月行情》，彼时美元指数滑落，美股创新高，中国股市强劲上涨，债券市场下行，欧洲股市迅猛反弹，布伦特原油创下新高。同时，大家想必都难以忘却，那轮行情的结束，以美债迅猛的

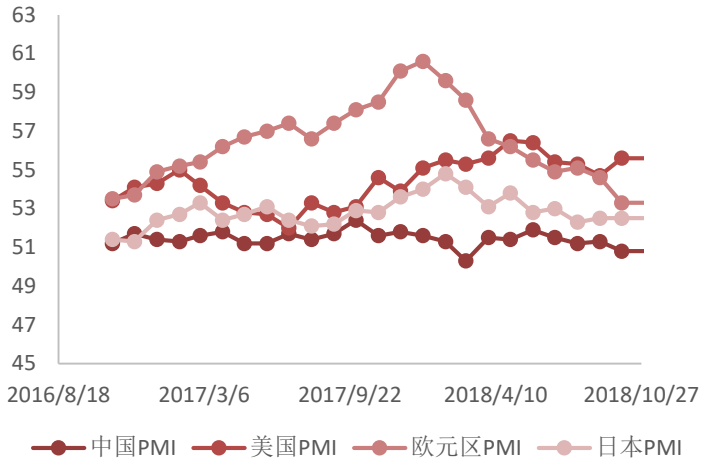
突破 2.8%创四年新高为标志，同时美股和 A 股迅速的下滑。在 A 股暴跌之前，由于市场痴迷大盘股，我在另一篇报告《流动性溢价之辩》的结尾这样写道，“从流动性“溢价”到折价，指日可待。市场共识的反转，往往在朝夕之间。”

历史总是惊人的相似。不仅在前一阶段，汇率，中美欧股市和债市，原油的价格变化路径一致。如今市场的反转过程，也是以美债收益率的暴涨为导火线，引起中美股市的下滑。

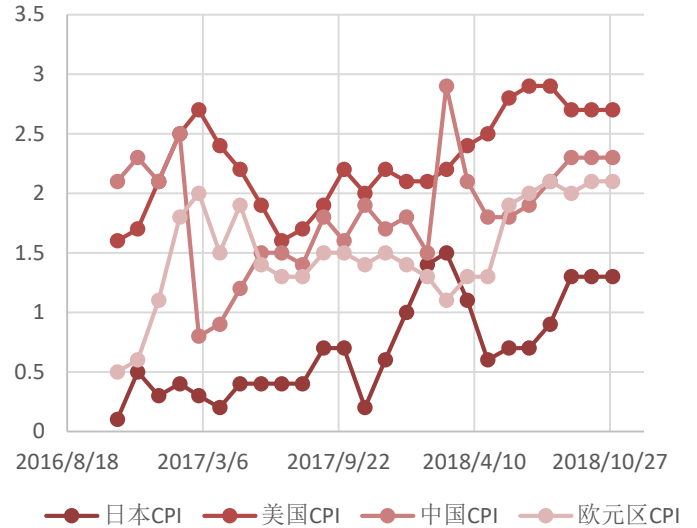
换言之，如同二月份发生的一样，波动率交易或成为本月最好的交易。

经济活动指标

图表1 全球经济同步复苏

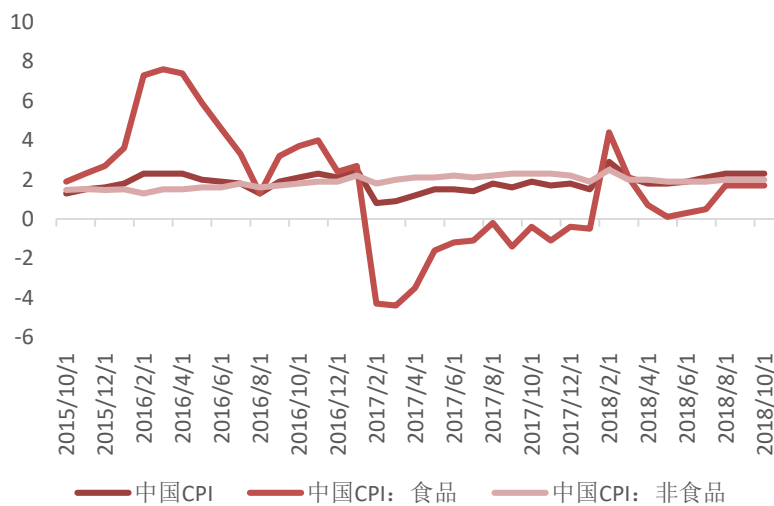


图表2 全球通胀预期升温

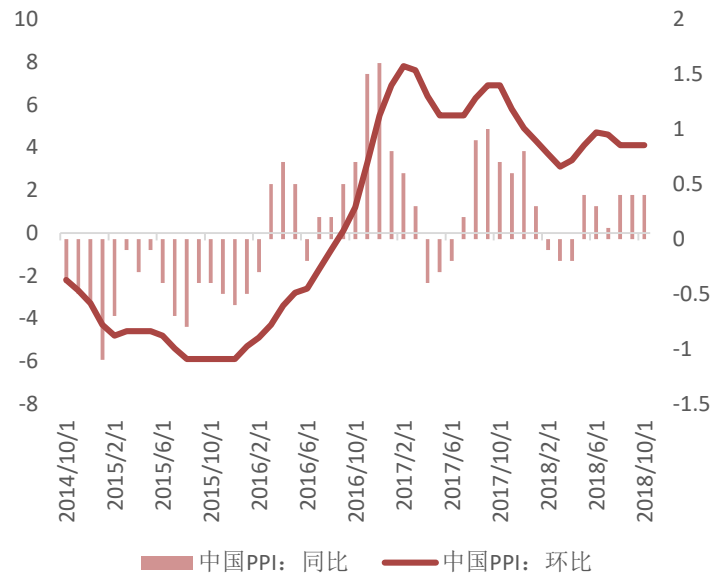


资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

图表3 CPI 增速回落



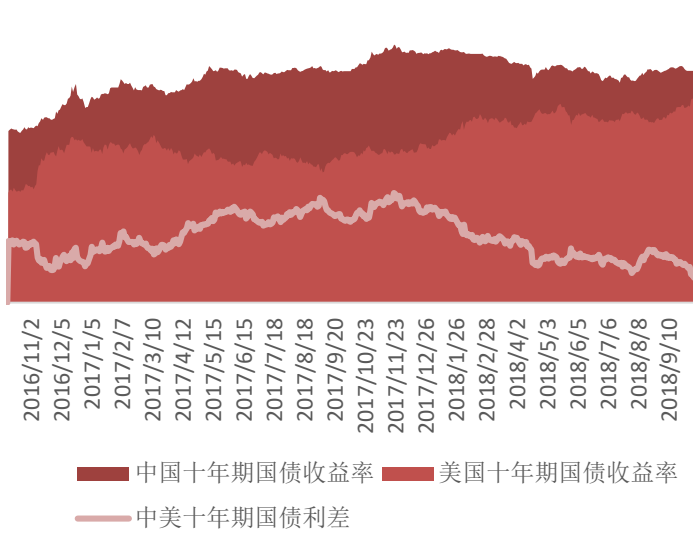
图表4 PPI 同比结束五个月下行态势



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

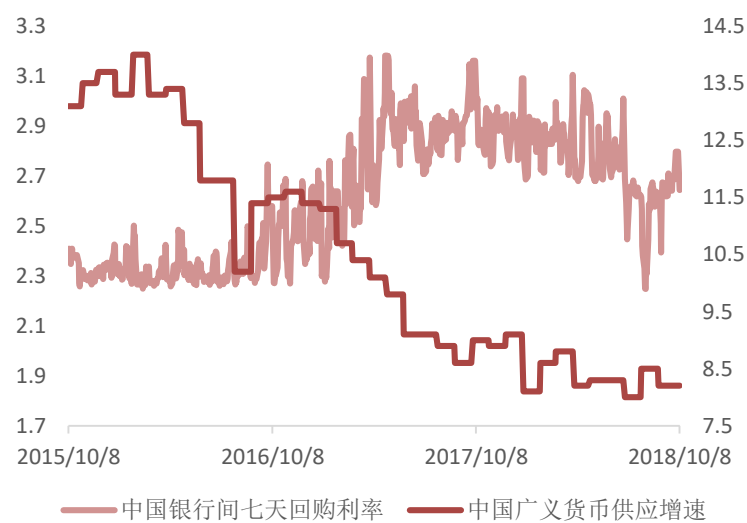


资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图表7 中国十年期与五年期国债价差收敛



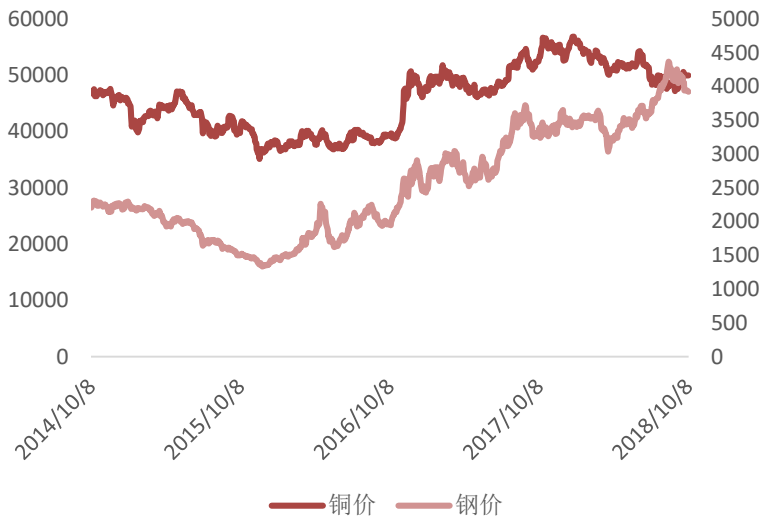
图表8 货币增速回落，利率高企



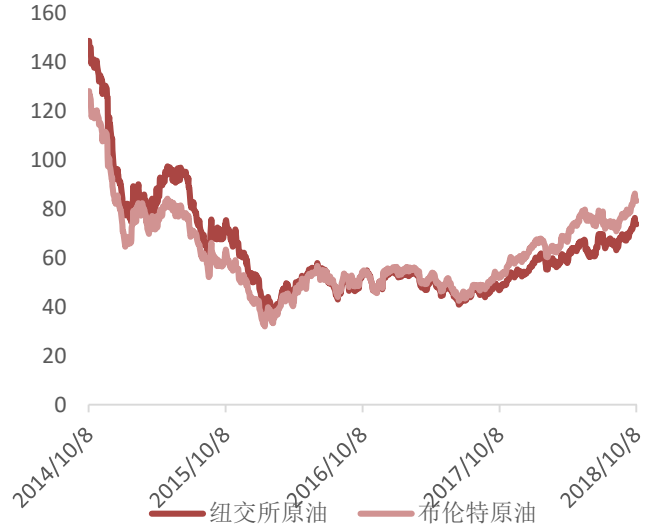
资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

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

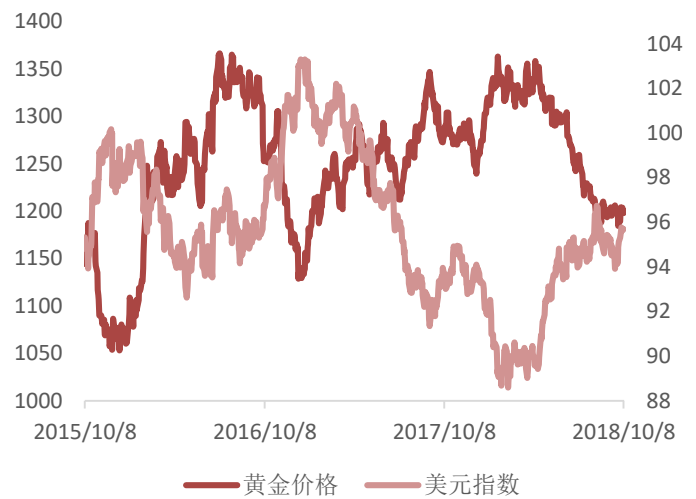


资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图表11 动力煤与焦煤价格震荡



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

深圳市福田区彩田路 3069 号星河
世纪大厦 A 栋 2908 室
电话：0755-82874655

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号期货
大厦 2506B
电话：0411-84803386



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

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 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。