

2018年11月12日 星期一

宏观周报

联系人 吴晨曦
电子邮箱 wu.cx@jyqh.com.cn
电话 021-68556039



本周要闻

- 郭树清提出对民企贷款的一二五目标，银行股暴跌
点评：手法虽有待商榷，却利好交易的方向（见底）
- 原油连跌十日，创历史最长连跌记录
点评：或延缓加息步伐
- 欧洲央行德拉吉：预计在年底结束资产购买
点评：美股见顶的最重要信号
- 美国中期选举结果，民主党重新控制众议院
点评：参议院的意义更大
- 美国重启对伊朗制裁
点评：或意在油价
- 财政部提前将2019年1.33万亿资金下拨各省份
点评：债务暂时无忧

美股见顶时间范围或在年底

欧央行将退出资产购买计划，可谓从无声处听惊雷。阻挡全球市场轮动的最后一枚路障就此被挪开。

曾在4月16号的周报中论述美元反转的理由（彼时美元指数89，如今96），认为由于欧元和日元的低息政策导致国际融资转向欧洲和日本，增加了欧元和日元的需求，从而造成欧元日元升值，美元贬值。所以，欧日央行的变化将在此刻决定美元的走势。

而作为市场最后购买人的规模无比巨大的欧日央行，影响的又何止美元指数？

图1，欧洲与美国债券利差（白线）与美国十年期国债收益率（黄线）的相关性分析



资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图一展现的是欧美债券利差（欧洲债券收益率-美国债券收益率）的相关性分析。可以清晰的见到，利差的走势在2015年以后迈入了较强相关性的区间(大于0.6)，直到现在。但这层分析是不够的，未必是两者其一是变化的原因，更可能是第三变量同时推动了两者的变化。

图2，欧央行总资产，月度资产购买净额与欧美债券利差



资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图二略显复杂，但重点却愈加清晰。红线是欧美债券利差，结合图一可以发现，欧央行的扩张资产负债表行为大幅拉低了欧洲的借债成本，也间接拉低了美元的借贷成本。在欧央行缩减资产购买计划的同时，美国企业的借贷成本率先被影响，美国的国债收益率也随之迅速上行。

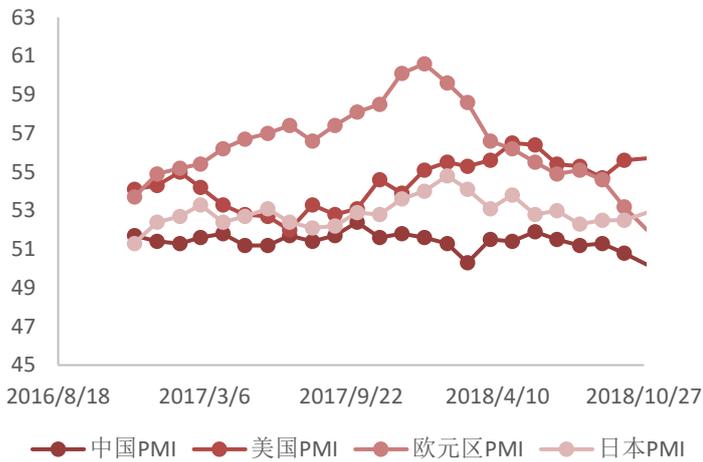
什么意思呢？2018 年底欧央行退出资产购买计划，等价于宣布了美股彻底见顶的时间范围。

此前大篇幅论述过美股的涨跌推动力，并以此逻辑预判了今年美股所有重大变化。本质上，美股是一种套利式的上涨，即企业的融资成本低于分红，于是大批企业借贷回购股票，从而推动了美股牛市。而皮之不存，毛将焉附？融资成本即将的大幅上行，而美联储并无宽松迹象，对美股骤然的釜底抽薪将会很快呈现在世人面前。

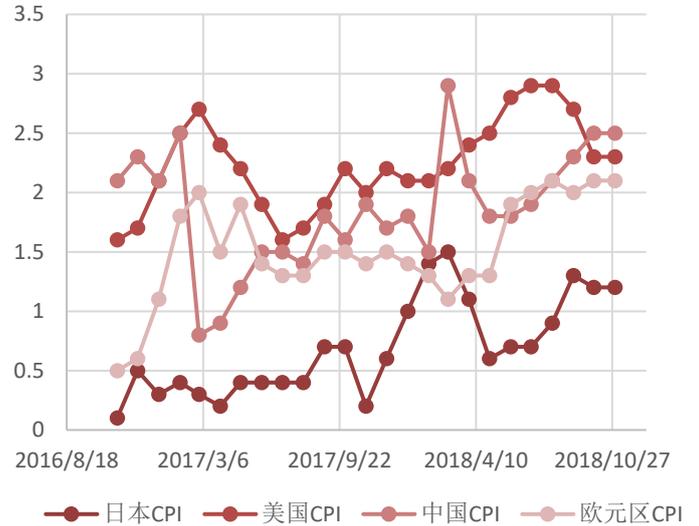
美股不存在大幅上涨的可能，使用 ETF 做空美股指数，或许是今年第二好的交易机会（最佳的是九月份推荐的做多波动率指数）

经济活动指标

图表1 全球经济同步复苏

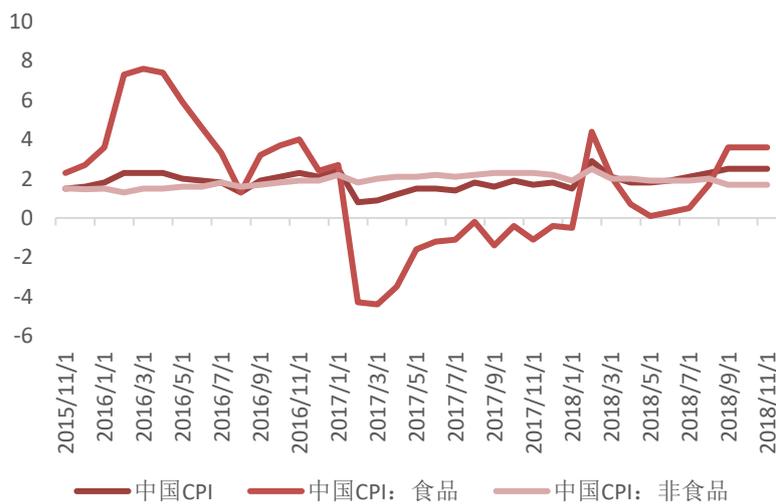


图表2 全球通胀预期升温

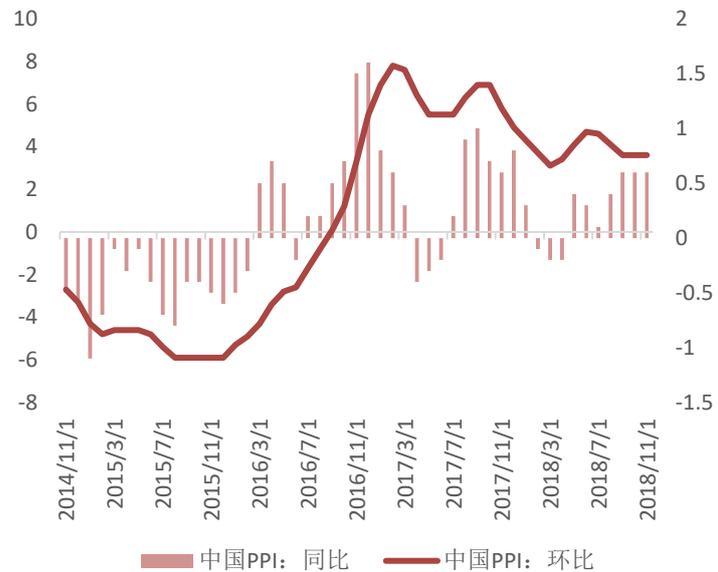


资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

图表3 CPI 增速回落



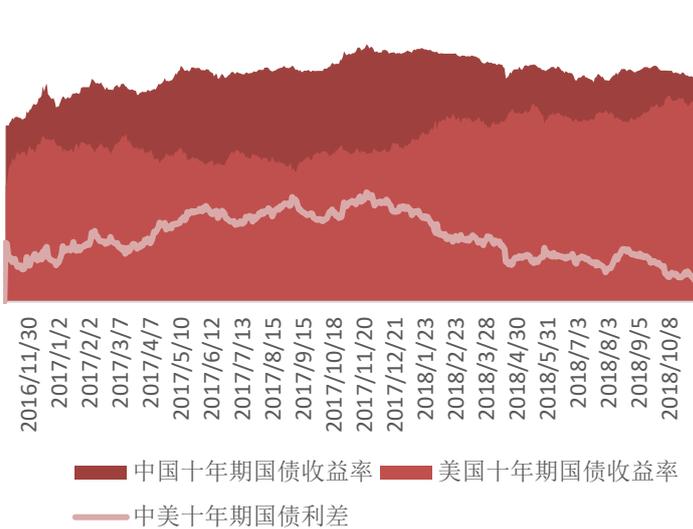
图表4 PPI 同比结束五个月下行态势



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



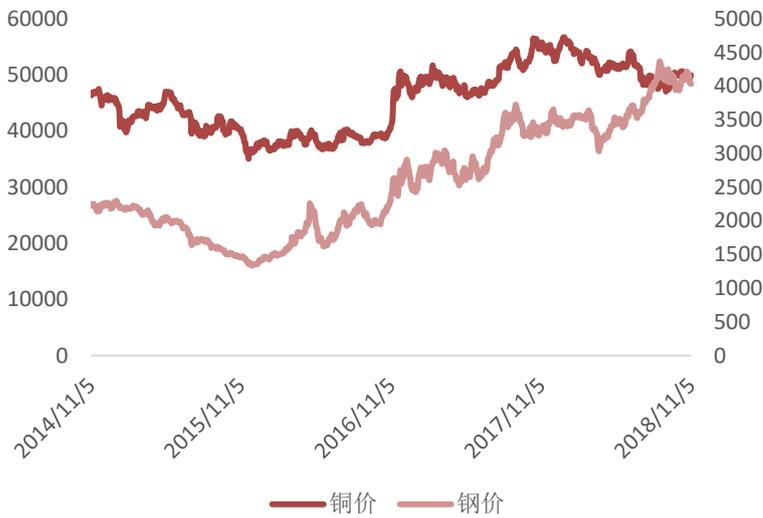
图表8 货币增速回落，利率高企



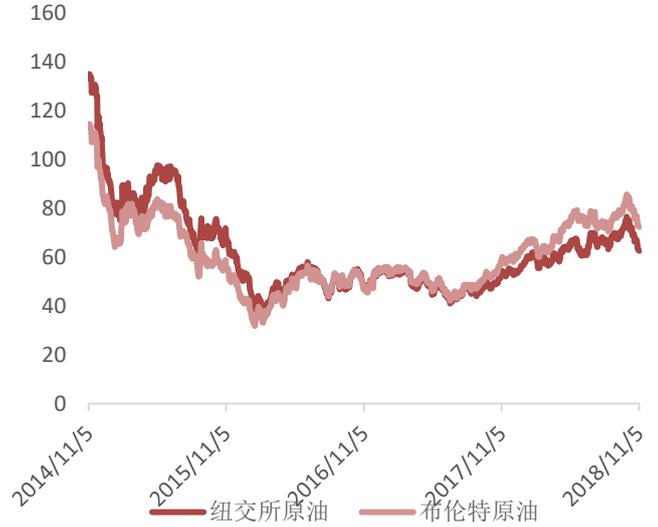
资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

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

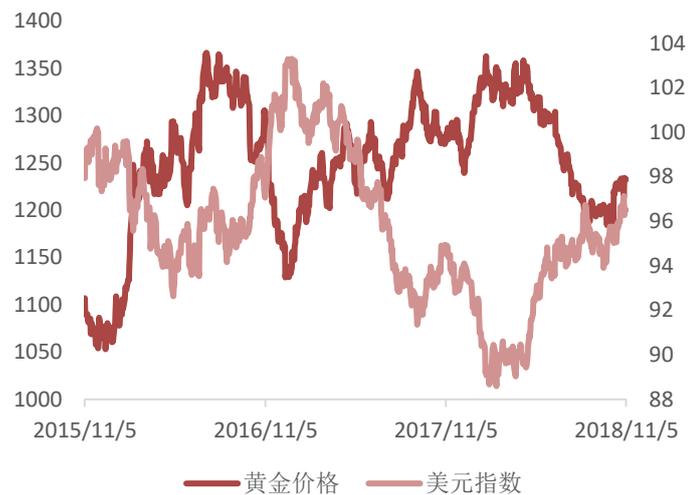


资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

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。