

2018 年 05 月 21 日 星期一

宏观周报

电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn

电话 021-68555105



本周要闻

- 布油创破 80 美元
点评： 通胀下，加工资，加税是必经之途。
- 居民存款历史单月最大降幅，减少 1.32 万亿元
点评： 居民加杠杆
- 美元再创新高
点评： M2 回落，货币不得不无锚发行
- 美债七年新高
点评： 去杠杆下利率分化
- 中美达成共识，不打贸易战
点评： 对中国企业的制裁仍会出现

中国央行将加息



上图中白线是布伦特原油价格，黄线是中国一年期贷款利率。可以见到，与其说中国央行跟随CPI，不如说油价在主导中国的利率调整。

实则也是如此。CPI的传导有其滞后性，一般会滞后十八个月左右，而现代人的衣食住行完全离不开原油，从化纤，到化肥，到物流乃至建筑材料，油价可谓是牵一发而动全身。

不过，纯粹从历史相关来看未必能得到未来，央行会不会舍弃以前的行为模式，反而按兵不动甚至降息呢？从油价是不能得到直接结论的。但在银行的融资成本中却一目了然。

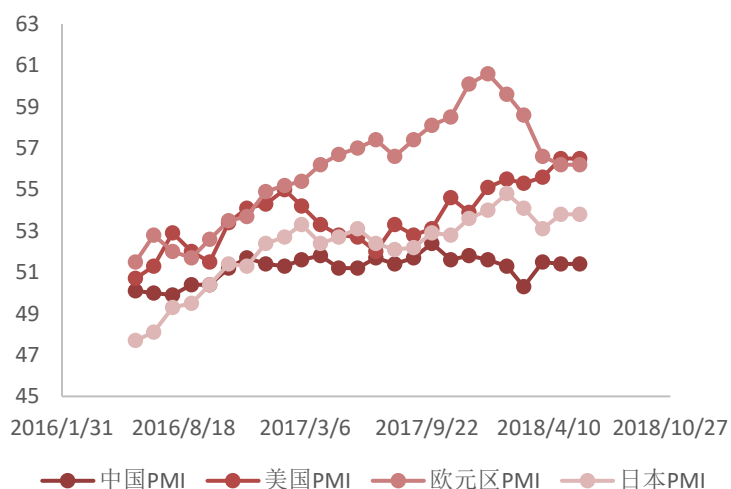
	R	发行人名称	代码	息票
2)	■	中国银行	BCHINA	6.750
3)	■	工商银行	ICBCAS	6.000
4)	■	青岛银行	QDBANK	5.500
5)	■	郑州银行	CBZHZH	5.500
6)	■	建设银行	CCB	4.650
7)	■	浙商银行	ZHESHG	5.450
8)	■	交通银行	BOCOM	5.000
9)	■	中国银行	BCHINA	5.000
10)	■	锦州银行	JZCITY	5.500
11)	■	工商银行	ICBCAS	4.875
12)	■	重庆银行	BOCHON	5.400
13)	■	建设银行	CCB	3.875
14)	■	民生银行	CHIMIN	4.950
15)	■	徽商银行	HSBANK	5.500
16)	■	交通银行	BOCOM	4.500
17)	■	招商银行	CHINAM	4.400

现今的贷款基准利率为 4.35%，而如图所示，主要银行的融资成本均远远高于这个数值。换言之，如果央行不加息，对于银行就是贷款一笔亏损一笔，随之而来的“惜贷”现象依旧会拉高市场的实际利率。

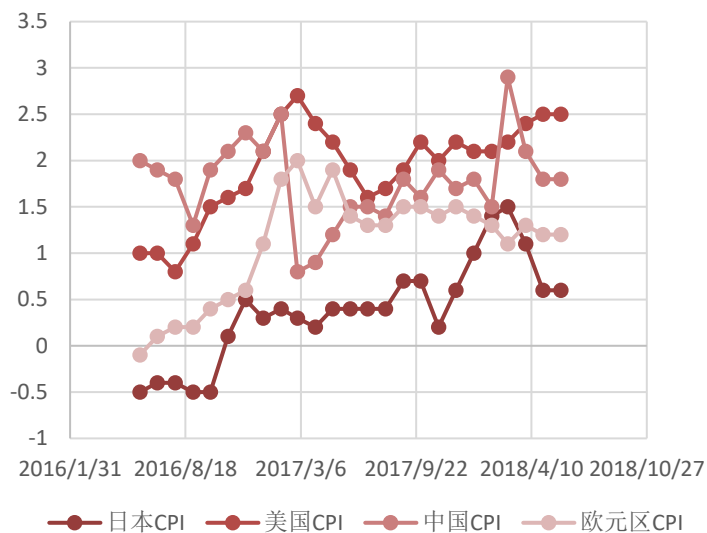
如果纯粹以油价衡量，中国央行可能会在年内加息到 5%-5.25% 的水平（贷款利率）。但我们也不能忽略，如果对资产泡沫产生影响的话，资本边际效率的突然崩溃势必造成流动性偏好的急剧增加，这会进一步引起利率的提高。如果那样，中国央行连珠炮式的加息或震惊市场。

经济活动指标

图表1 全球经济同步复苏

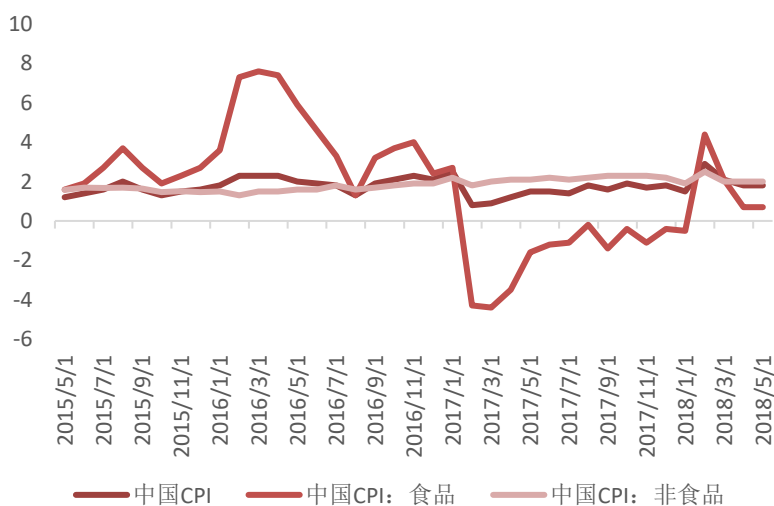


图表2 全球通胀预期升温

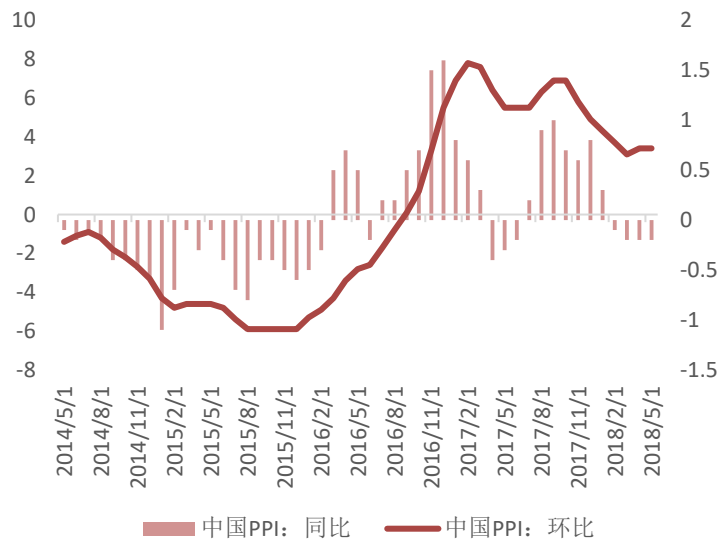


资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

图表3 CPI 增速回落



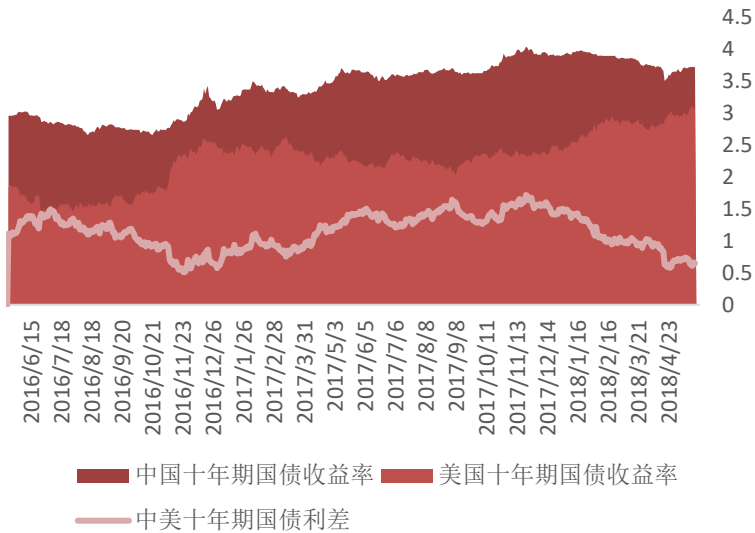
图表4 PPI 同比结束五个月下行态势



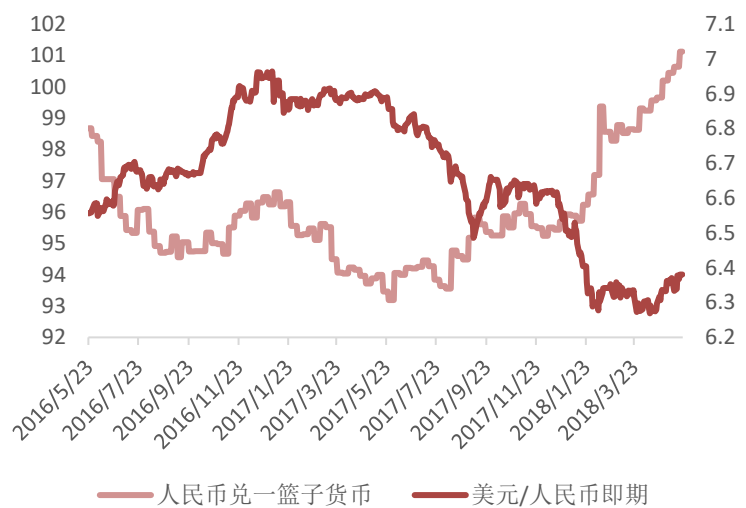
资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

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

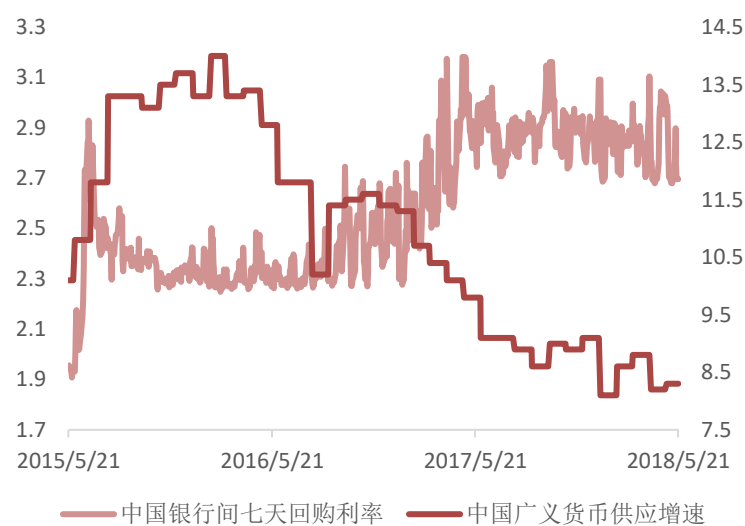


资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图表7 中国十年期与五年期国债价差扩大



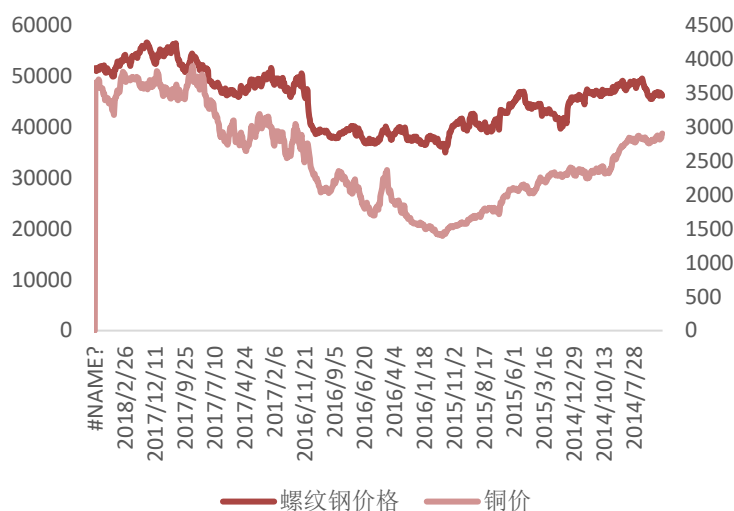
图表8 货币增速回落，利率高企



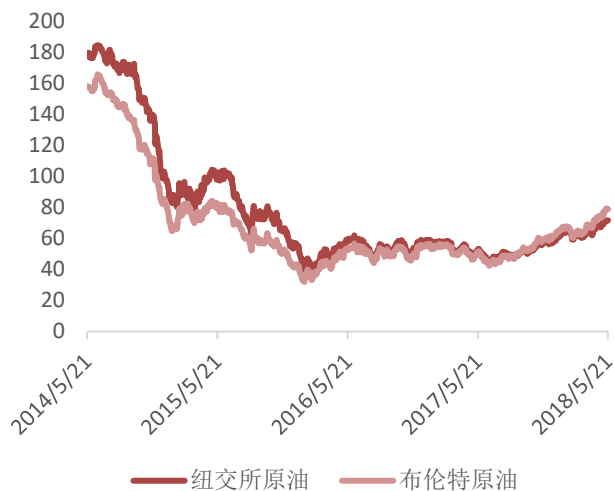
资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

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

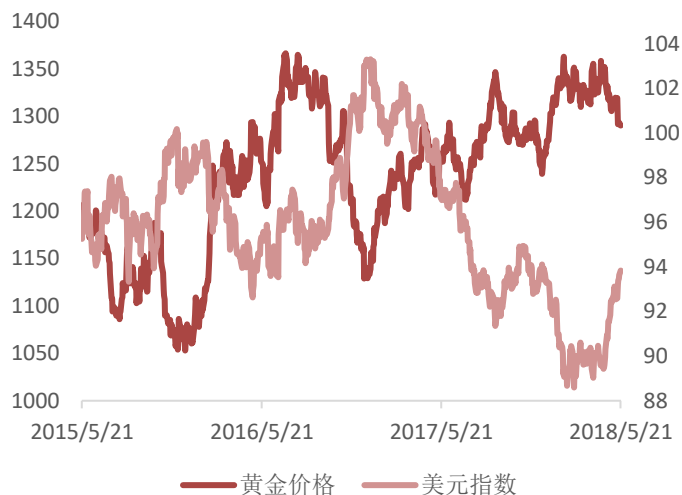


资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

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。