

2018 年 06 月 04 日 星期一

宏观周报

电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn

电话 021-68555105



本周要闻

- 土耳其央行将一周回购利率提升至 17.75%，此前为 16.5%

点评： 核心在财政

- 中国外汇储备连续两月下降，美国贸易逆差创七个月新低

点评： 此消彼长

- 央行扩大 MLF 担保品范围

点评： 继续脱锚

- 七国峰会结束，美国不支持公报

点评： 铁了心工业化

通货膨胀预期还将持续

政府的能力是受到资源的约束的。央行更不能例外。

- 一， 货币意味着资源的分配权。
- 二， 政府可以创造货币但无法创造资源。

政府能力的本质是资源的再分配。能力的动力，或者说资源的来源主要有三种，税收，债务，国有资产。（法币的本质是债务，是政府的备兑凭证。所以通货膨胀收入被包含在债务一列中）

所以我们可以清晰的见到，当政府刚性财政支出难以缩减，而又遇到巨大的支出压力（还债或军事行动等），必然通过以下四种方式。

第一种是拒绝偿付。如果主要是国内债务，几乎意味着会伴随一场革命发生。

第二种是出售国有资产。但如果国家足够庞大，则难有合适的买家，资产必然面临巨大的折价。一如苏联解体时。通常只作为补充手段。

第三种是通货膨胀。这种获取资源的手段是平均的从货币持有者中获取资源，但资产持有者却与政府同时获利。通货膨胀手段的底线是贫富分化水平。再往前进一步就意味着革命。

第四种是资本税。以累进制的方式从最富有的人群中获取资源。

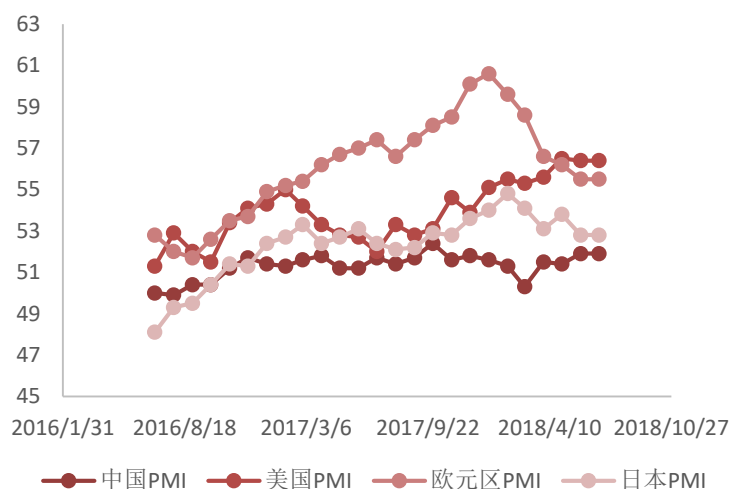
后两种方式的区别在于，通货膨胀主要从穷人手中获取资源，资本税主要从富人手中获取资源。

换言之，我们可以清晰的看到，只要不触及资本税，目前政府乃至央行的一切复杂的行为只能是加剧通货膨胀和出售国有资产。前者可以让我们从另一种高度理解 MLF 等货币操作，后者可以帮助我们理解金融市场以及更多市场开放外资入股等行为。

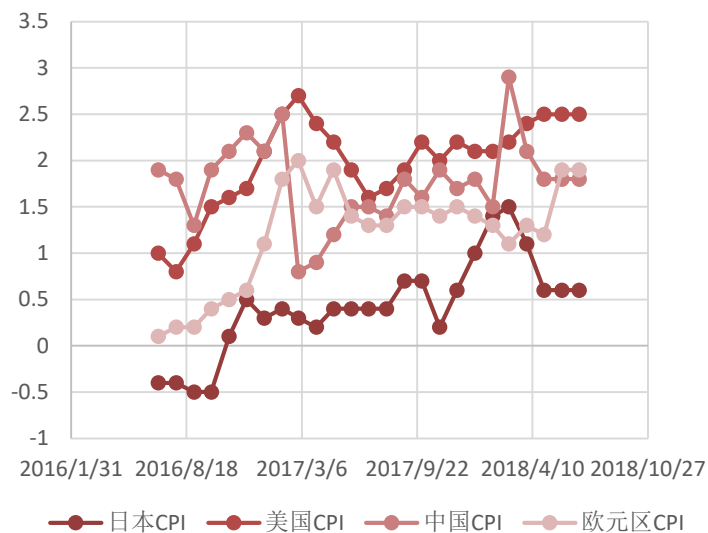
股市板块中，食品，医药，茅台展示的通货膨胀预期还将继续。

经济活动指标

图表1 全球经济同步复苏

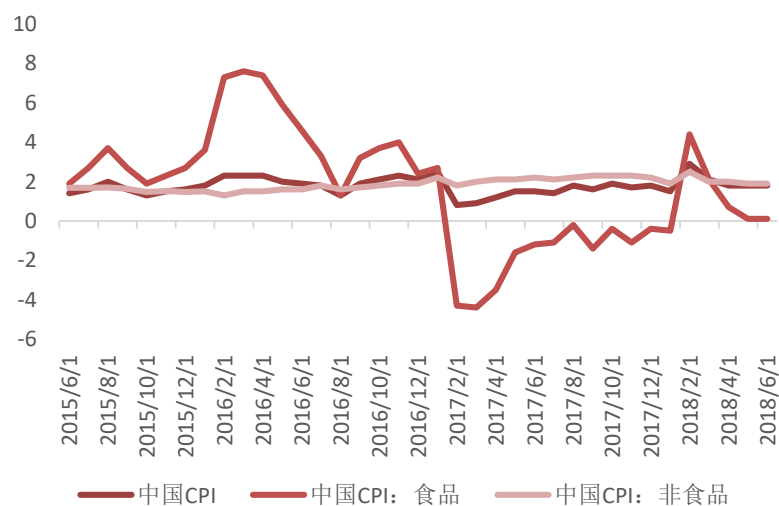


图表2 全球通胀预期升温

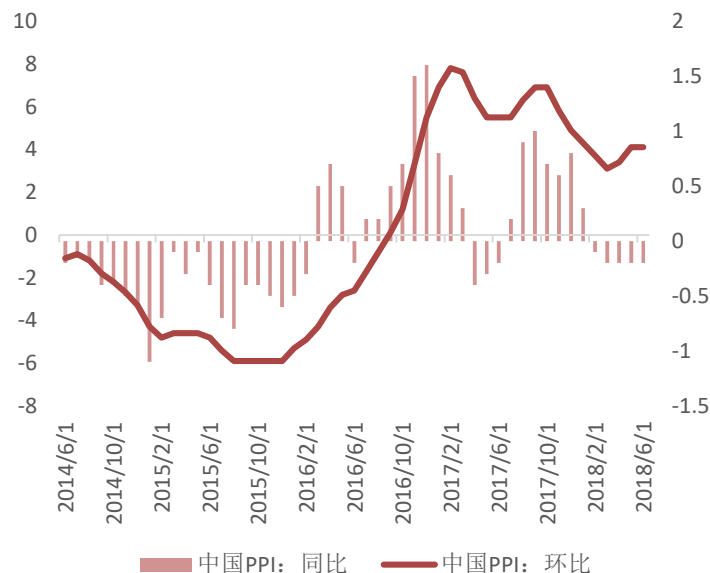


资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

图表3 CPI 增速回落



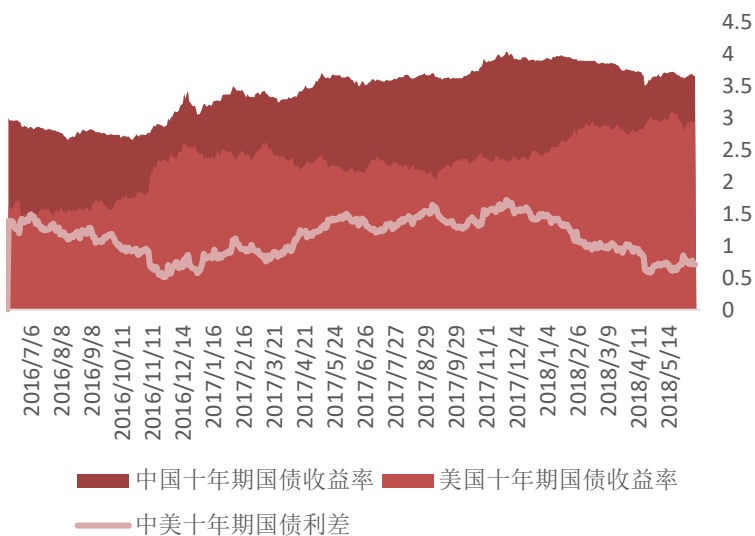
图表4 PPI 同比结束五个月下行态势



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

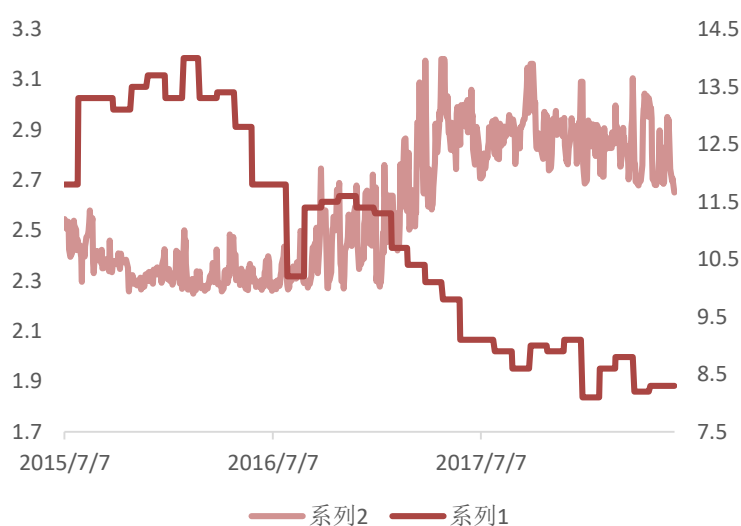


资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图表7 中国十年期与五年期国债价差扩大



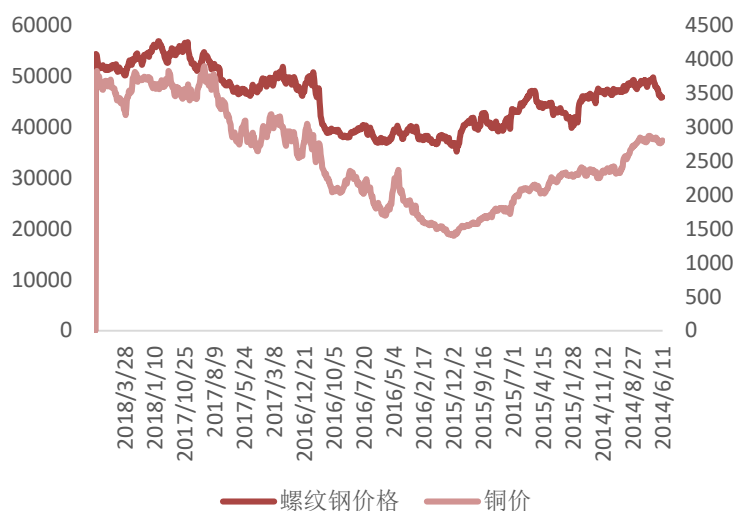
图表8 货币增速回落，利率高企



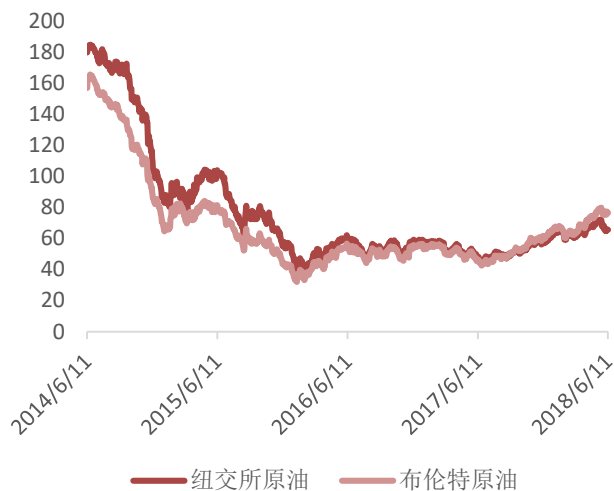
资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

工业品价格

图表 9 螺纹钢与铜价均居高位

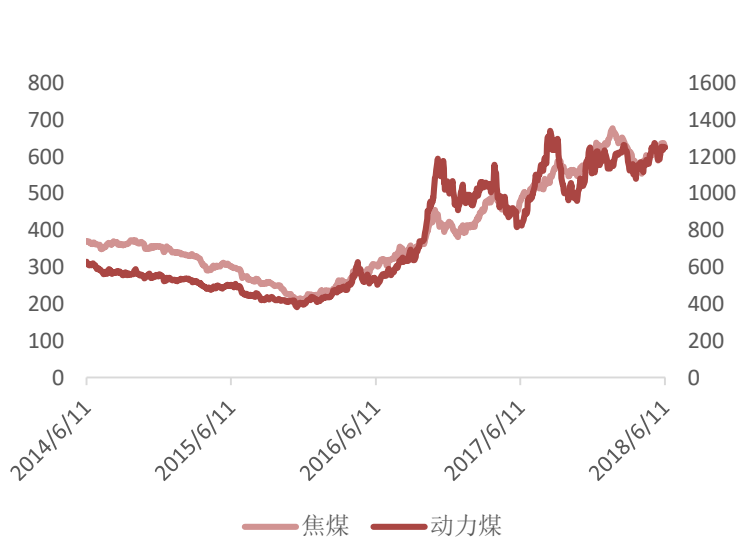


图表 10 国际原油价格再创新高

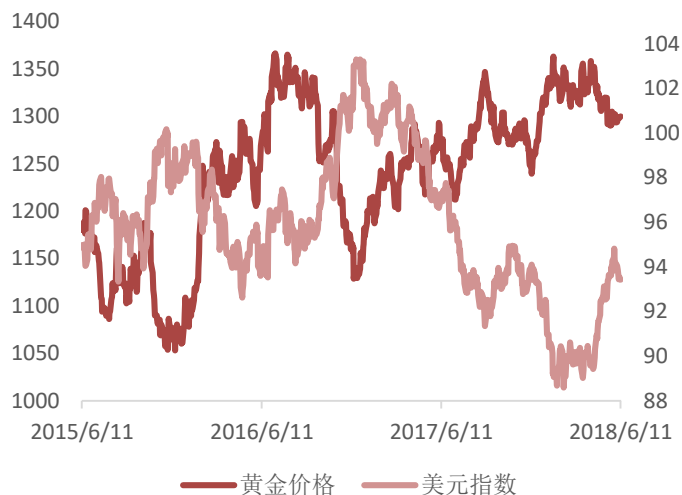


资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

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。