

2018 年 06 月 25 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 7000 亿流动性
点评：美国 QE 中国加准，美国缩表央行降准
- 人民币快速贬值，近年内新低
点评：缩表后果
- 上证指数再创 20 月新低
点评：尚未出现明显低估
- 墨西哥央行加息 25 基点，至 7.75%
点评： 强势美元
- 个税起征点从 3500 提高到 5000 元
点评： 通胀真的来了

降准是美国缩表的结果

比膝跳反射还要精准的经济现象正在发生。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。

“加息降准”是中国货币体制下的自然反应，也是美联储缩表后的唯一选择。资金成本必然上升而非下降。

因为中国的货币发行主体信用来源依然是外汇占款，美联储缩表后的资本外流自然而然减少了中国货币发行量，降准的行为仅仅是为了维持货币不发生过于明显的减少。好比水龙头和泄水槽同时开着，人们不应只注意水龙头，而应该看着水面。

按<Menu>返回，5按<G0>显示系列名单，通过右侧的图标将已存图表拖至Excel。

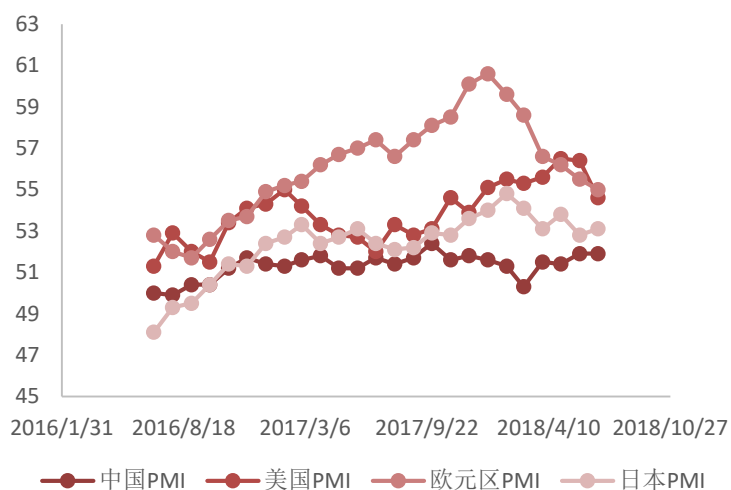


(黄线是资产负债表同比，蓝线是人民币美元同比)

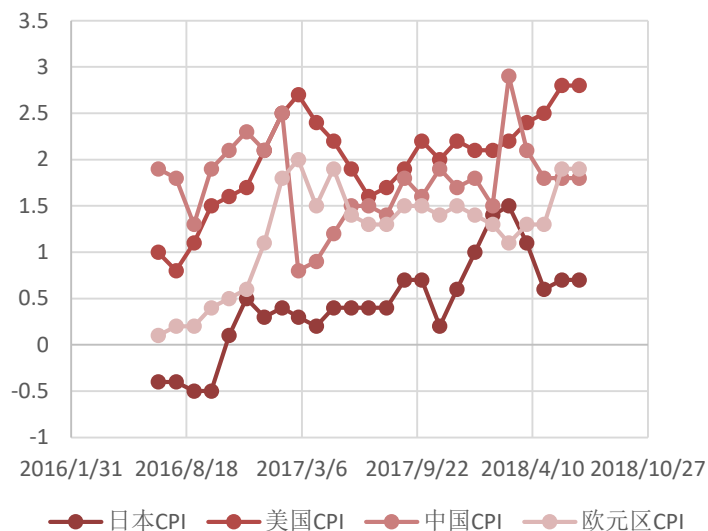
加息和降准并不冲突。美联储缩表带来的除了美元的减少，还有对中国贸易顺差，以及对购买中国商品中所必须的人民币使用量的减少。市场恰如其分的表现出缩表时人民币的贬值压力——正如之前表现扩表时的升值趋势一样。如果贬值过于迅速，人民币作为承载国民财富最底层的工具，必然是所有政策考虑的第一要素。那么加息自然是两害相权取其轻的结果。

经济活动指标

图表1 全球经济同步复苏

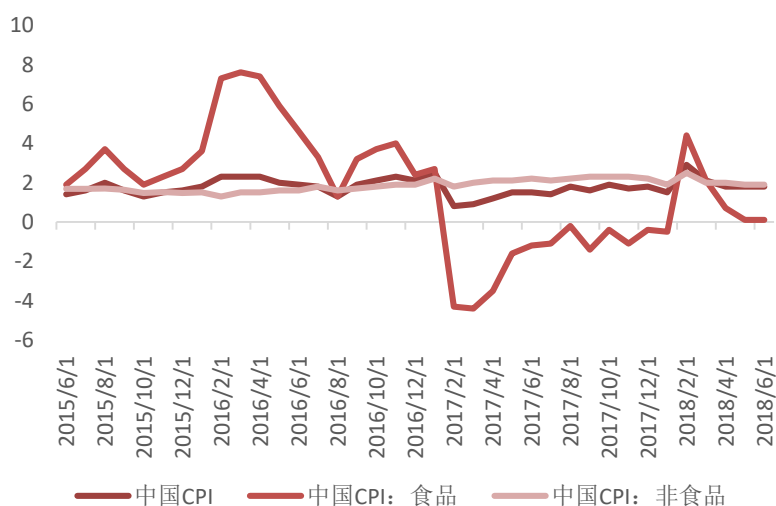


图表2 全球通胀预期升温

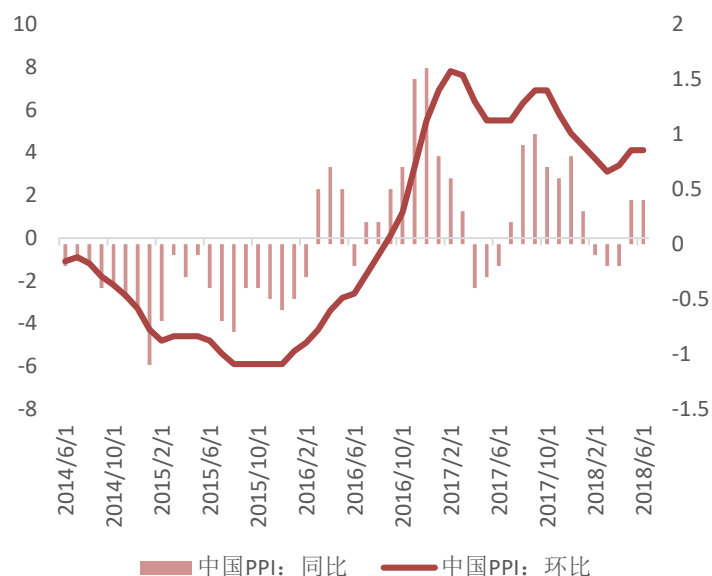


资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

图表3 CPI 增速回落



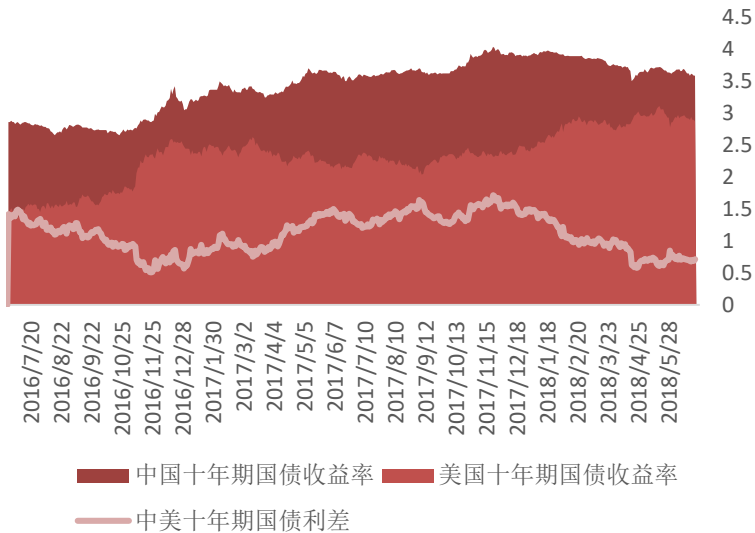
图表4 PPI 同比结束五个月下行态势



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

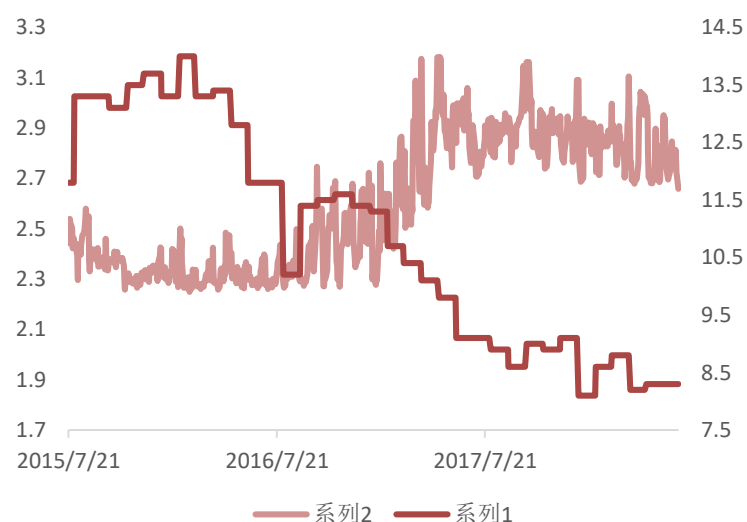


资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图表7 中国十年期与五年期国债价差收敛



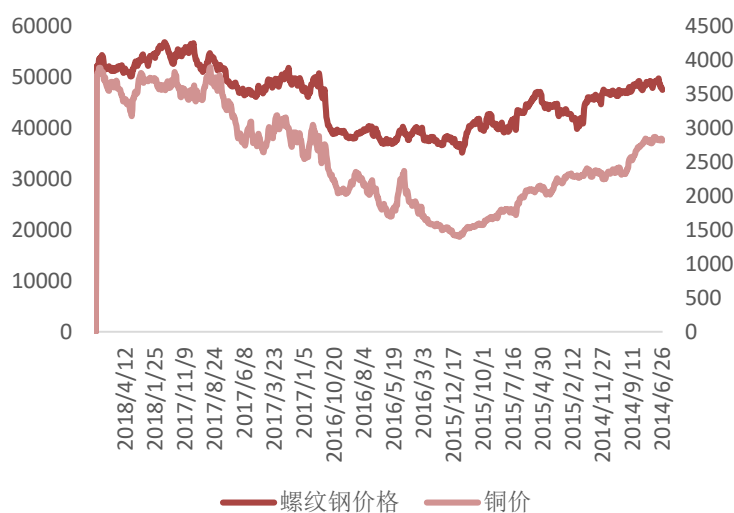
图表8 货币增速回落，利率高企



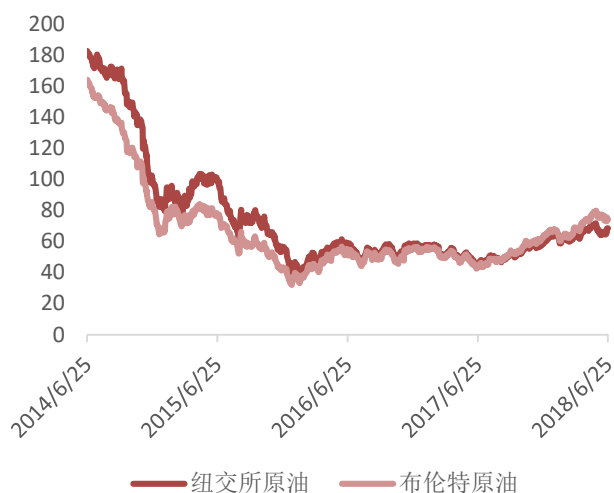
资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

工业品价格

图表9 螺纹钢与铜价均居高位

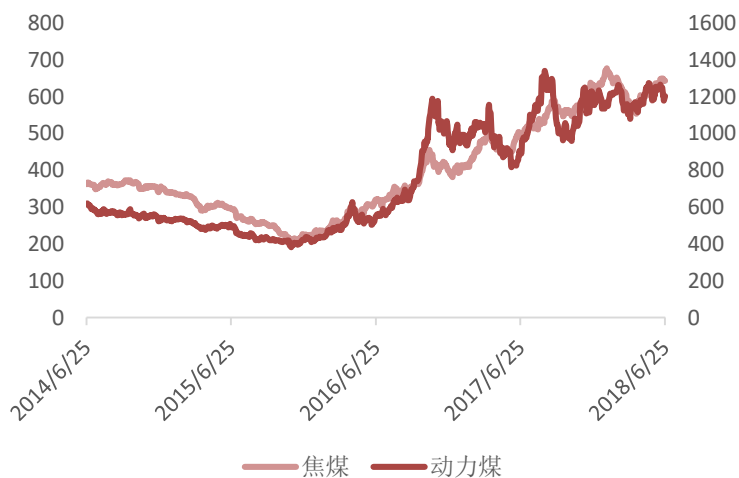


图表10 国际原油价格再创新高

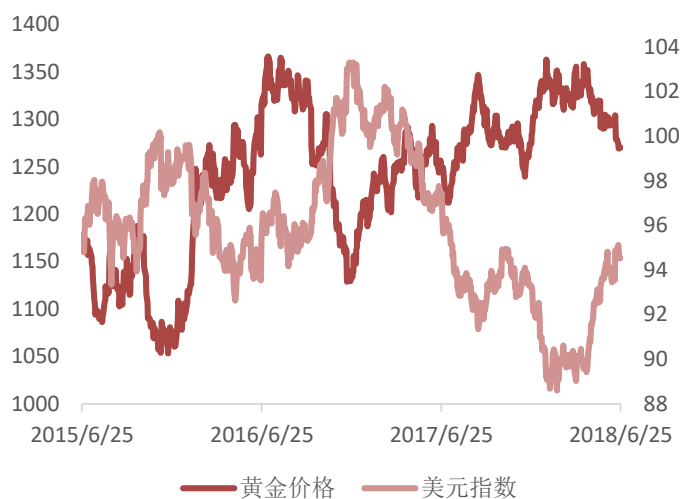


资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

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。