

2018 年 06 月 19 日 星期二

宏观周报

电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn

电话 021-68555105



本周要闻

- 国地税合并，不动产登记全国联网
点评：直接税箭在弦上
- 美联储加息，香港跟随
点评：港元债务危如累卵
- 上证指数创 20 月新低
点评：尚未出现明显低估
- 原油跌 4%，黄金跌近 2%
点评： 强势美元
- 中国对美国 500 亿美元进口商品加征关税
点评： 外储压力更大
- 人民币创 1 月 18 日来新低
点评：还能贬
- 欧央行宣布年底结束 QE
点评： 美元将一骑绝尘

美股波动率将卷土重来

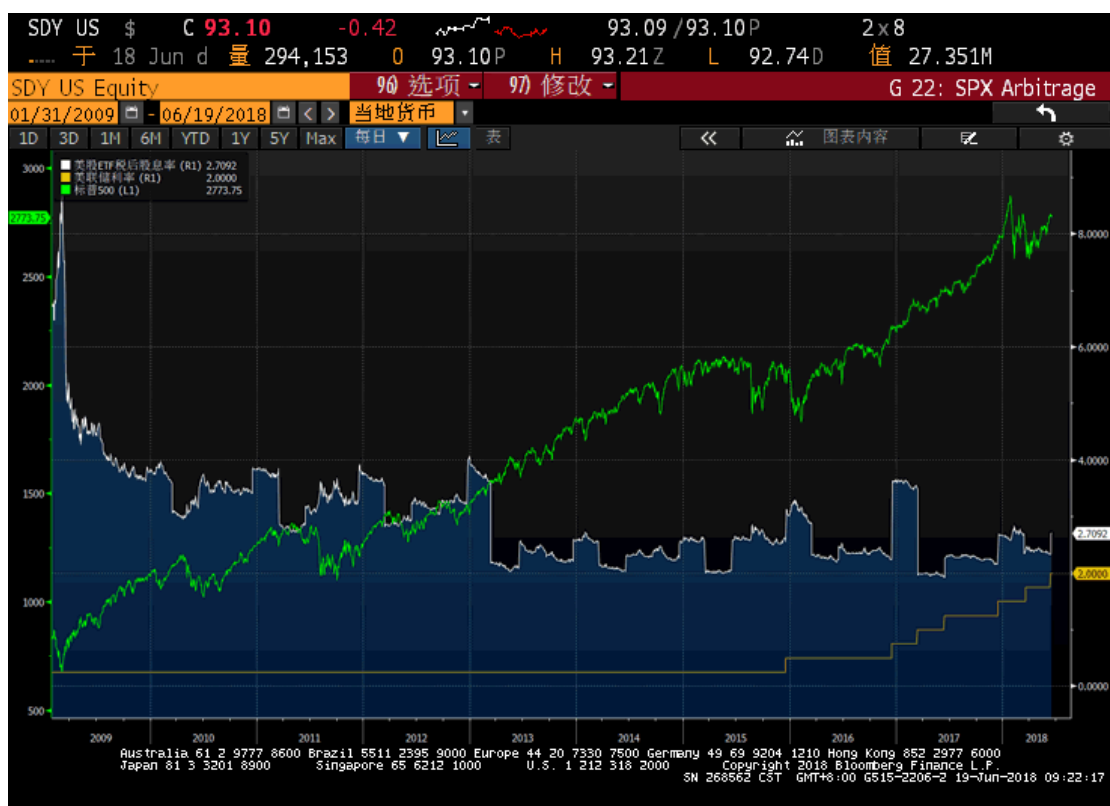
美联储加息，而纳指再创新高。市场显然没能意识到这次加息的意义。

假日里，欧央行宣布年底退出 QE。过去数年由于欧洲和日本的低息环境导致国际融资转向，进而大幅增加了欧洲日元的需求，从而令欧洲日元升值，压抑了资本积累率迅速提高的美元的反弹。而今，美元迅速反弹，黄金和原油大跌。

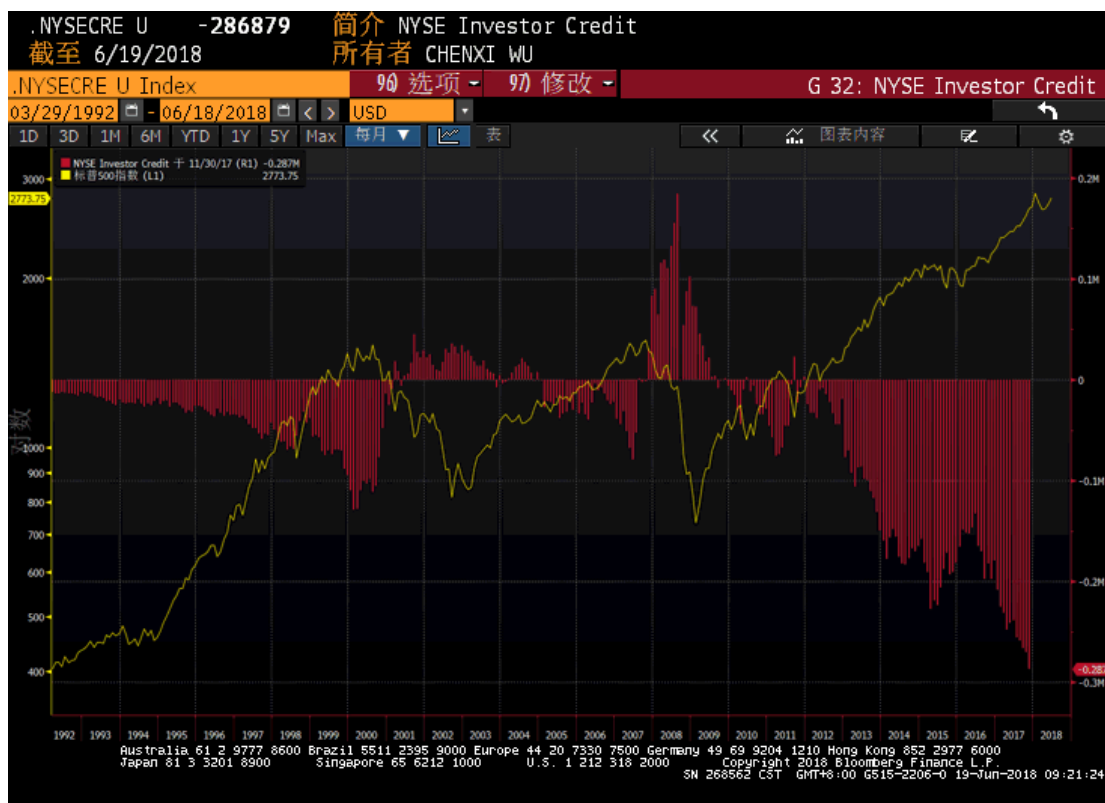
对美元的需求逐渐回归，当然不排除部分资金流向美股并推动纳指再创历史新高。而我们同时需要注意的是美联储的加息进程与美股套利逻辑的关联。

美联储利率当然不是券商拆借利率本身。通过多层转手自然会上浮不少基点。即便如此，过去十年还是可在图中清晰的见到美股套利的逻辑——借入巨量杠杆买入美股并远期卖空头寸——只赚分红和借贷成本之间的利差。

50-100 倍杠杆下，每年近乎无风险的收益率远超 40%。唯一的风险来自估值分红的巨量波动。



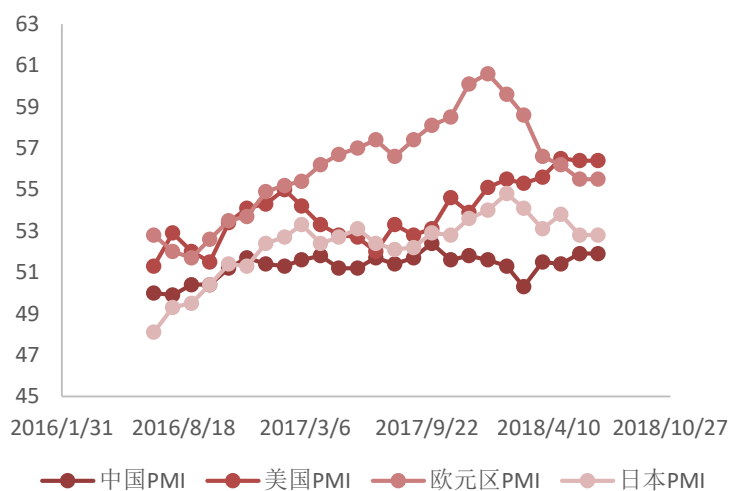
所以美股涨了十年。顺理成章的，大量资金借入杠杆。自然而然的，美股背后加持的杠杆达到科网股泡沫的两倍，次贷危机的三倍。如下图。



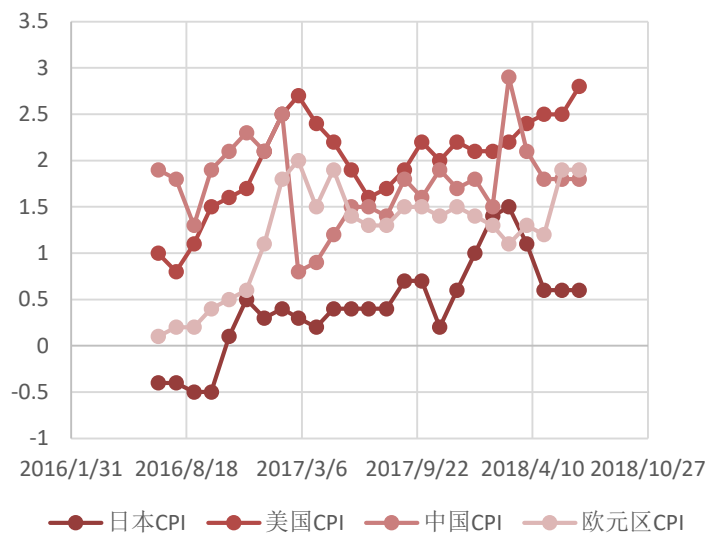
这次的加息，再次逼近了美股套利的临界点。结合超高的杠杆率，一丝微小的边际波动也能造成巨大的压力。美股将重演年初二月的行情。而未见明显低估的A股，亦可能受到同样的影响——大盘股的继续下跌，50ETF 看跌期权从虚值到实值的跃迁。

经济活动指标

图表1 全球经济同步复苏

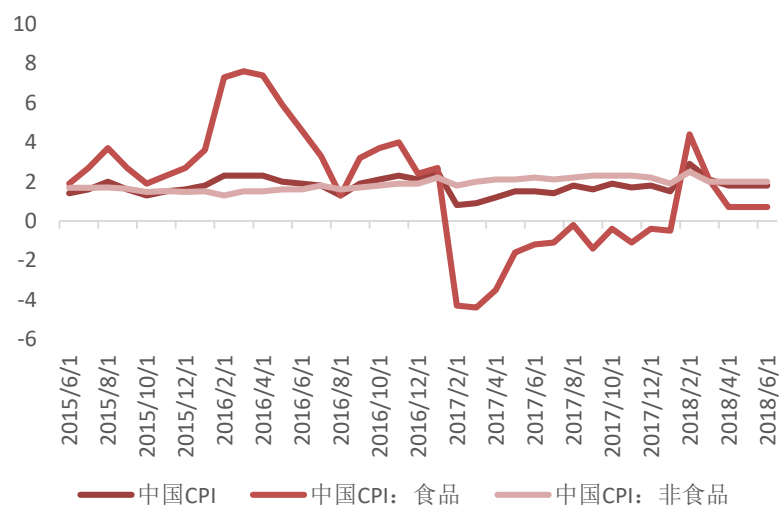


图表2 全球通胀预期升温

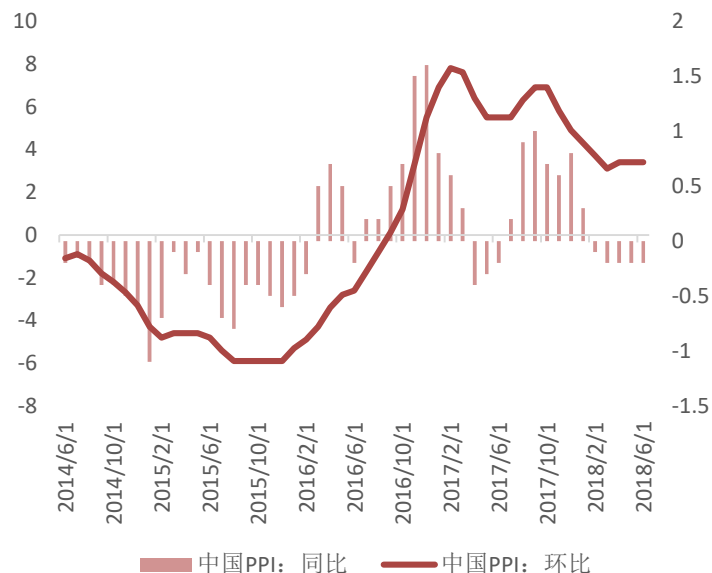


资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

图表3 CPI 增速回落



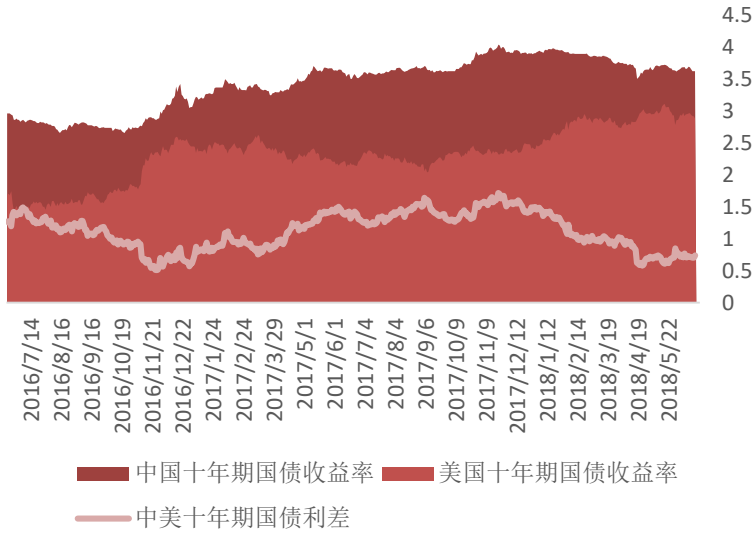
图表4 PPI 同比结束五个月下行态势



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

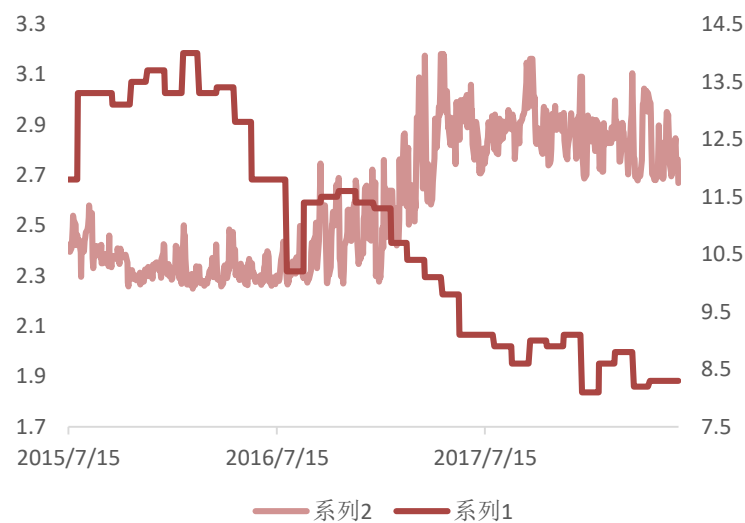


资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图表7 中国十年期与五年期国债价差扩大



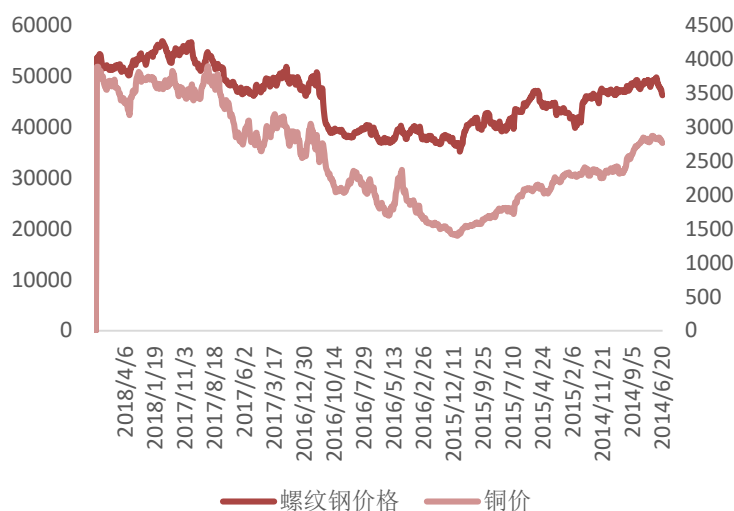
图表8 货币增速回落，利率高企



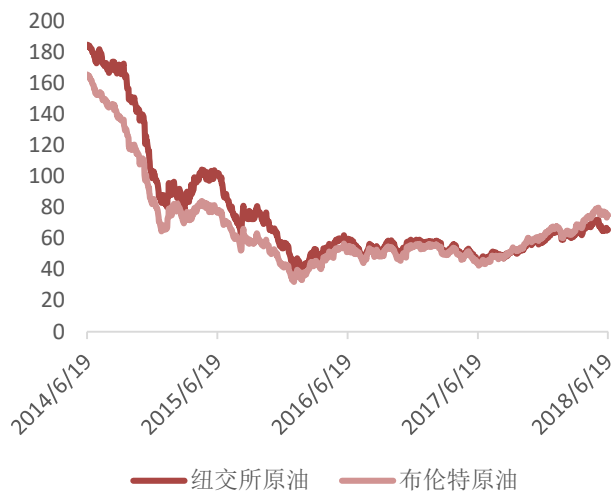
资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

工业品价格

图表 9 螺纹钢与铜价均居高位

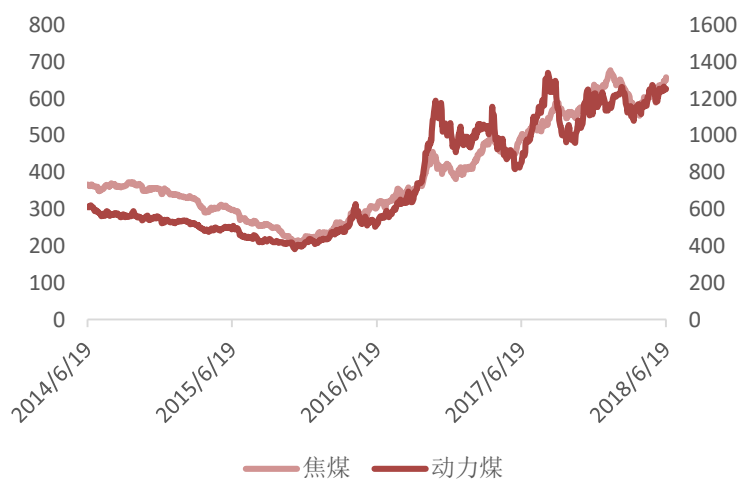


图表 10 国际原油价格再创新高

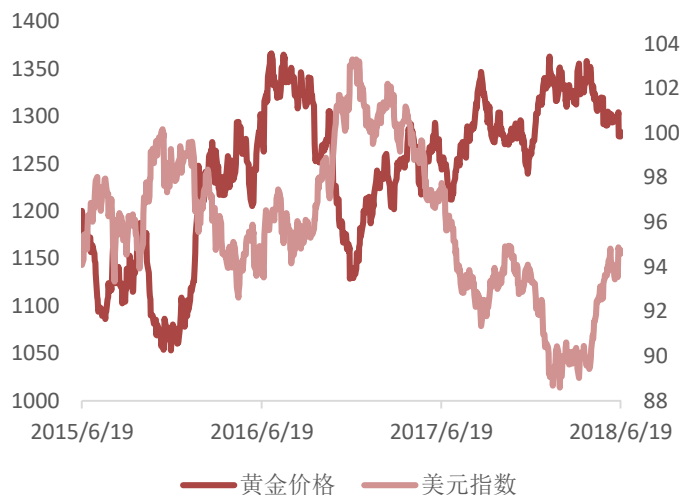


资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

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。