

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

- A股6月1日正式纳入MSCI  
点评：市场已然预期
- 美国针对欧盟，加拿大加收钢铝关税  
点评：为了再工业化
- 上证指数五月底收一年新低，两市近200股跌停  
点评：依然不值得价值投资
- 美国仍决定对中国500亿美元商品征收关税  
点评：拖刀计
- 人民币破6.4，创4个月新低，美元指数上破95  
点评：此消彼长
- 意大利股债双杀  
点评：无人兜底
- 美国失业率3.7%，为十七年来低位  
点评：资本积累率高企，还能继续复苏

## 美国基本国策的改变

美国开始对欧盟，加拿大及墨西哥征收钢铝关税。由于三者是美国的传统盟友，市场倾向认为这是愚蠢之举。

美国不是以金融和科技立国吗？为什么要和钢铁进口过不去呢？

这恰恰是美国基本国策改变后一个鲜明的里程碑。完成能源革命后，美国正在进行着钢铁革命。因为钢铁和能源是工业化的基础——中国的工业化也正是从大跃进炼钢和大庆油田的建设开始的。

2017年数据，美国粗钢产量在0.8亿吨。同期欧盟产量1.6亿吨，日本1亿吨，中国8.3亿吨，全球16.9亿吨。其中美国进口钢铁0.36亿吨，接近自身产量的一半。从与中国谈判去产能到此次对盟友的钢铝关税举措，背后的思路一脉相承，就是由恢复钢铁产量开始重新工业化。

划时代的页岩气革命后，美国从原油的最大的进口国之一转变为出口国。大幅降低了能源成本。而钢铁业的革命，是立足于美国的科技基础——智能交通体系的革命。

试想，在存量资源不变的情况下，仅仅把私家车的使用率从1/24小时提升到3/24小时，就造就了滴滴和Uber这两个估值数百亿美元的巨头，如果提升到24/24小时呢？所有的车辆昼夜不停的在路上奔驰，不仅道路的使用率得到极大的提升，全国甚至仅仅需要数个停车场，物流成本将下降一半甚至更多。这种大型的信息技术与制造技术的结合，必然需要钢铁革命为基础。

即使站在现在的视角对比美国与制造业大国，也可以发现美国的国策清晰的导向：（数据来自刘焯辉）

- 1) 地租：中国是美国的9倍；
- 2) 物流成本：中国是美国的2倍；
- 3) 银行借款成本：中国是美国的2.4倍；
- 4) 电力/天然气成本：中国是美国的2倍以上
- 5) 蒸汽成本：中国是美国的1.1倍；
- 6) 配件成本：中国是美国的3.2倍；

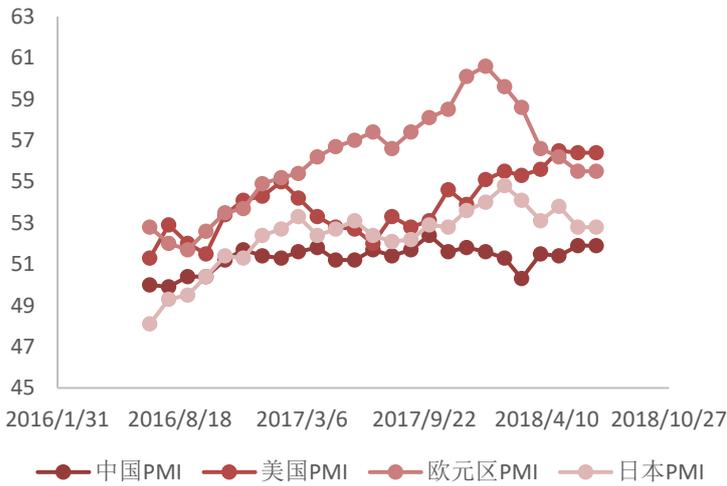
- 7) 税收成本：美国税收优惠力度大；
- 8) 清关成本：美国无需支付进出口清关成本
- 9) 人工成本：美国是中国的 2.57 倍；
- 10) 折旧成本：美国是中国的 1.7 倍；
- 11) 厂房建设成本：美国是中国的 4 倍

换言之，信息技术与强大制造业的结合，已然成为落地的美国基本国策。对比国内，资本利得远高于工业利润带来的去工业化，不过是喊几句振兴科技的口号而已。投资者应辨清做法与说法的区别。

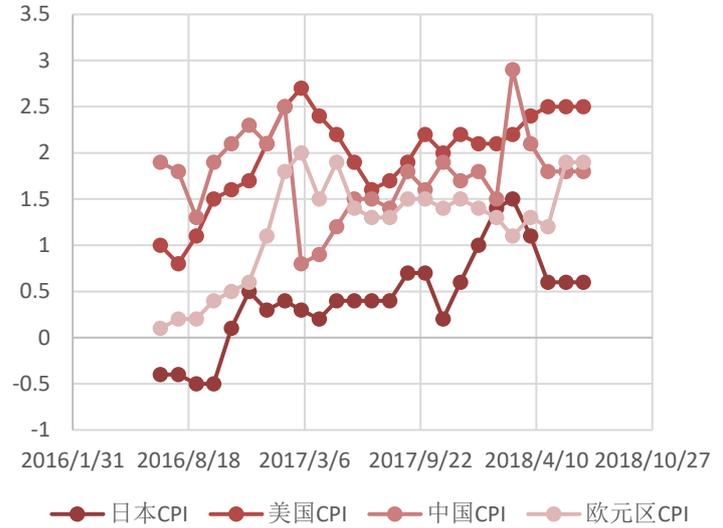
美国经济不仅仅是复苏，更是复兴。

经济活动指标

图表1 全球经济同步复苏

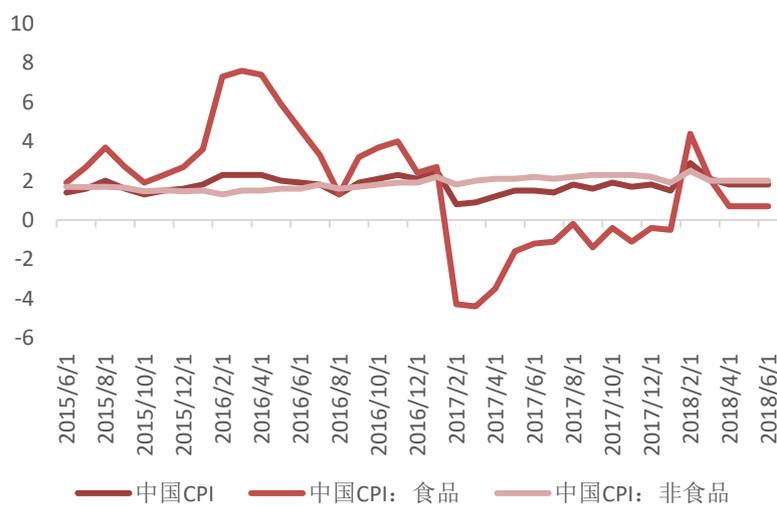


图表2 全球通胀预期升温

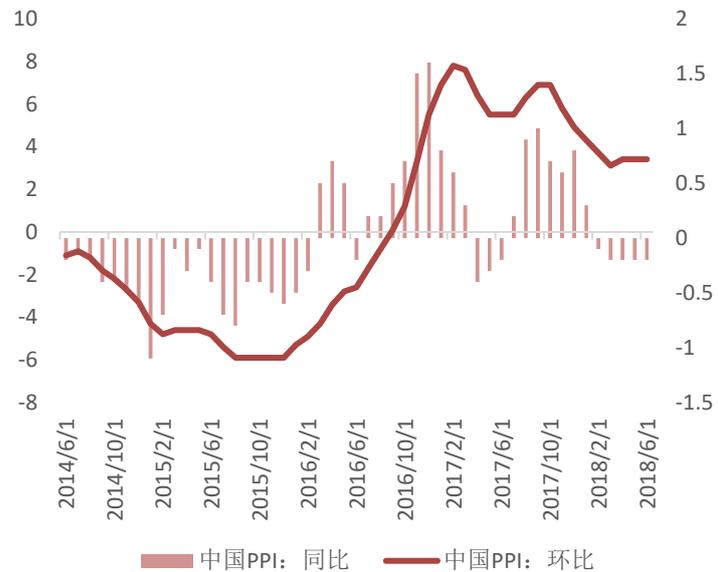


资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图表3 CPI 增速回落



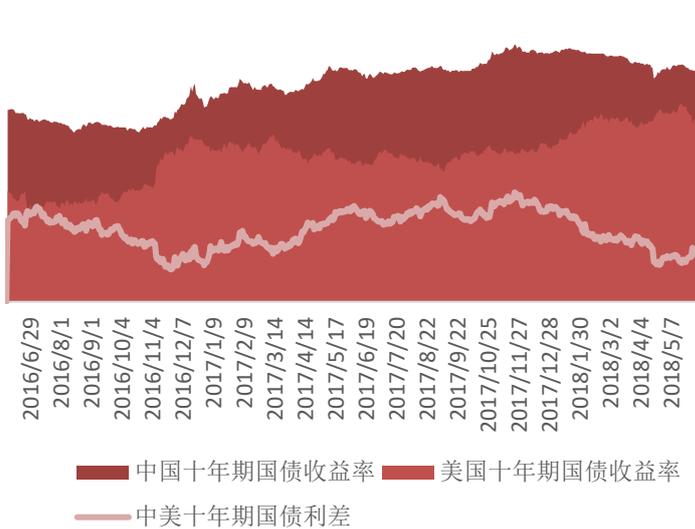
图表4 PPI 同比结束五个月下行态势



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

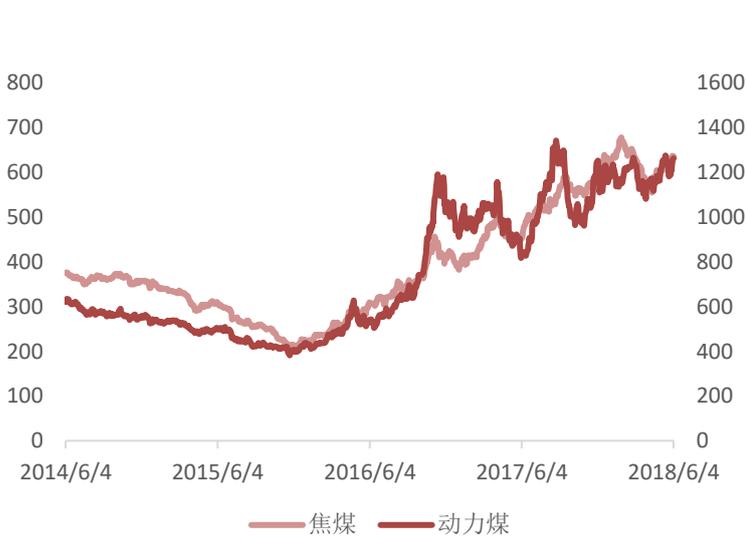


图表10 国际原油价格再创新高



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。