

2019 年 02 月 18 日 星期一

宏观周报



联系人 吴晨曦
电子邮箱 wu.cx@jyqh.com.cn
电话 021-68556039

本周要闻

- 去年 12 月海外持有者抛售美债创四十年来单月记录
点评： 或源于算法交易
- 道指与纳指连涨八周
点评： 低波动率促成低波动率
- 中国一月信贷创历史新高
点评： 之后或较大幅度回落
- 中美经贸团队谈判继续
点评： 市场情绪的重要因子

人民币将再度贬值

图 1，远期人民币（白线），中美两年期国债利差（蓝线）



资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

在 2018 年，中美利差曾很好的辅助我们预判到汇率的巨幅波动方向。包括年初骤然的升值，以及贸易战后迅速而大幅度的贬值。

图 2，远期人民币（白线），中美两年期国债利差（蓝线）



资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

中美利差影响汇率的理论依据在于利率平价公式下的套利。虽然资金流动受到一定的限制，但是当利润空间高于某个水平时，多种间接途径产生的套利必然发生。因此也产生了汇率最终的回归。

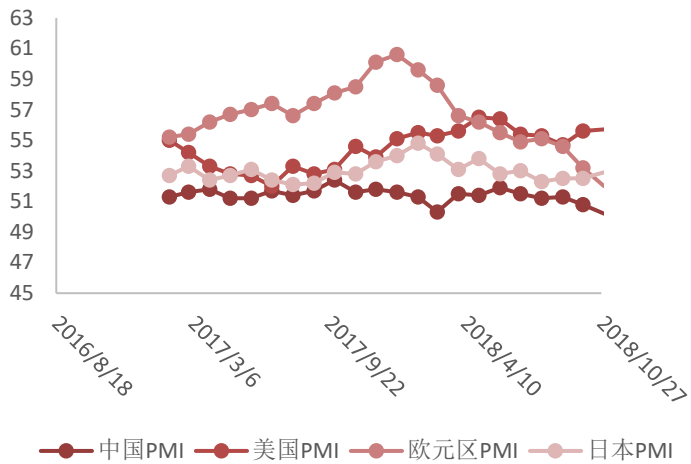
如今来看，这个套利方式并没有被打破。所需要思考的是，为何此前逆势升值？

去年年初我曾解释过，去年年初的升值是源于大量企业发行美元债券，美元回流国内推高了人民币的需求，因此带来的升值。而今年升值的动力可以在外资流入的变化趋势中一目了然。大量外资流入中国股市，因此带来股市的上涨（A50强于创业板就是明证之一）。而另一方面，这种动力难以正反馈式的永远持续。当市场转向或停滞时，这种资金流入也就告一段落。结合月报中认为市场过于乐观的思路，人民币的贬值也将很快发生。

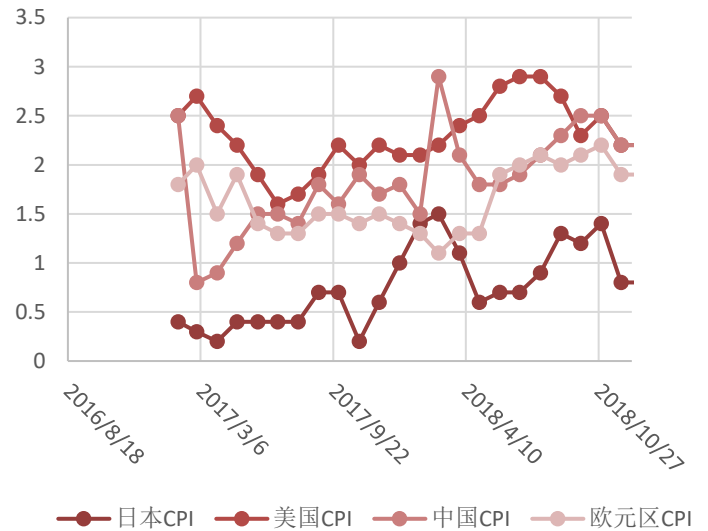
拭目以待。

经济活动指标

图表1 全球经济同步复苏

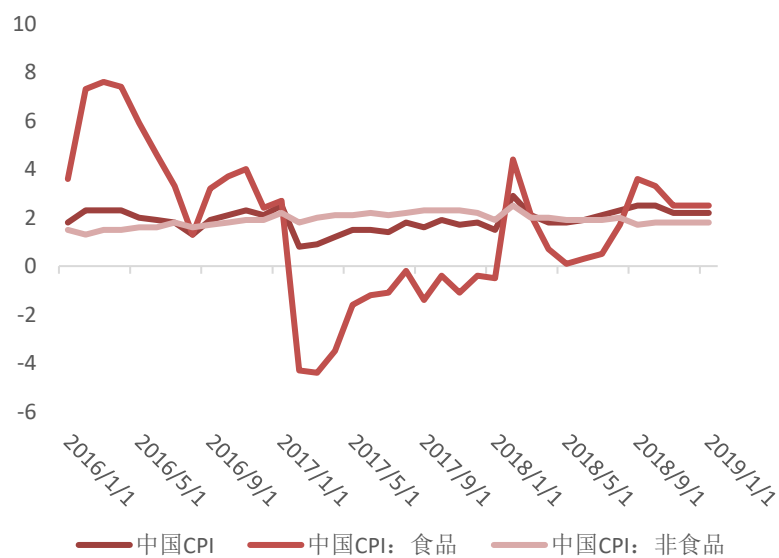


图表2 全球通胀预期升温

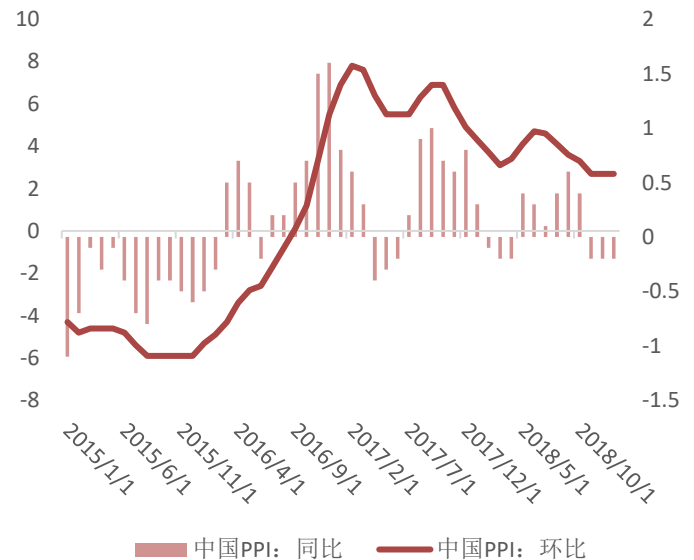


资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

图表3 CPI 增速回落



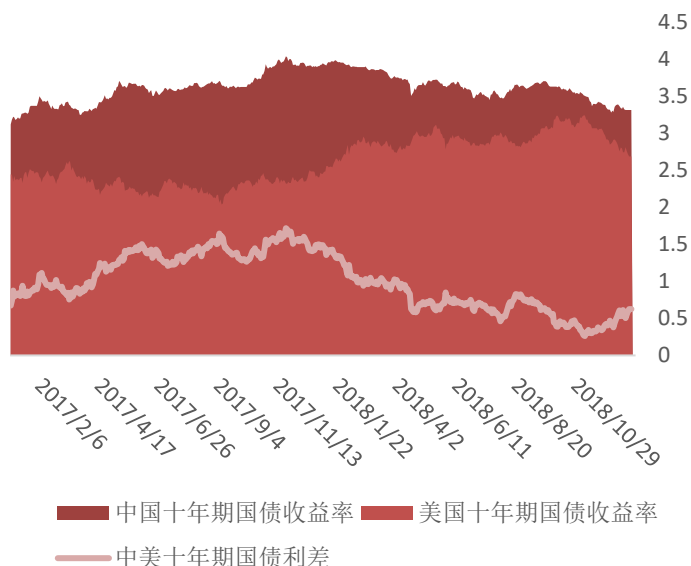
图表4 PPI 同比结束五个月下行态势



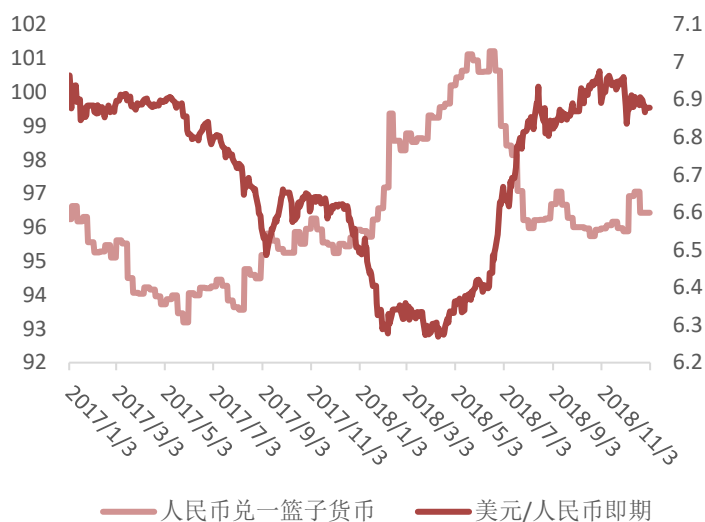
资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

金融市场动向

图表5 美国十年期国债走低，利差扩大



图表6 人民币兑美元贬值，兑一篮子升值

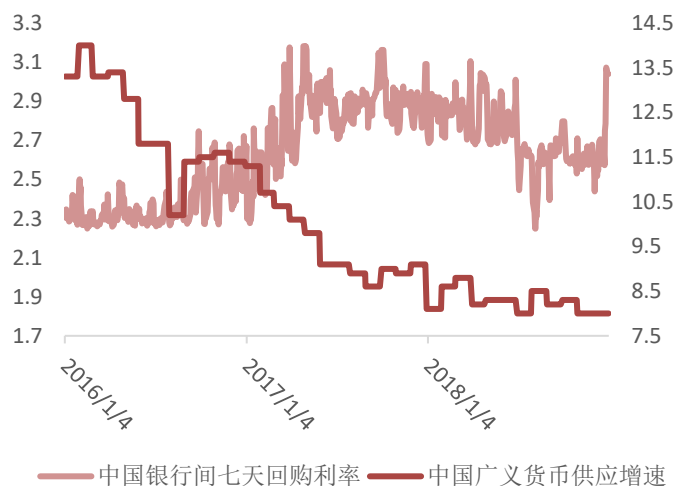


资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图表7 中国十年期与五年期国债价差走高



图表8 货币增速回落，利率高企



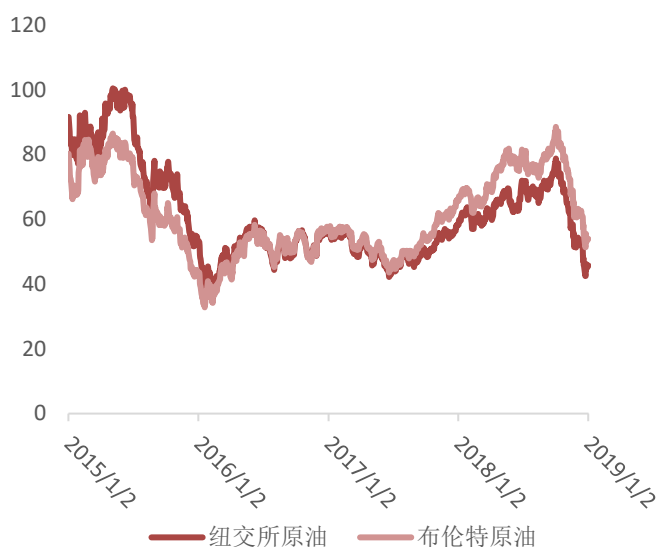
资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

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低

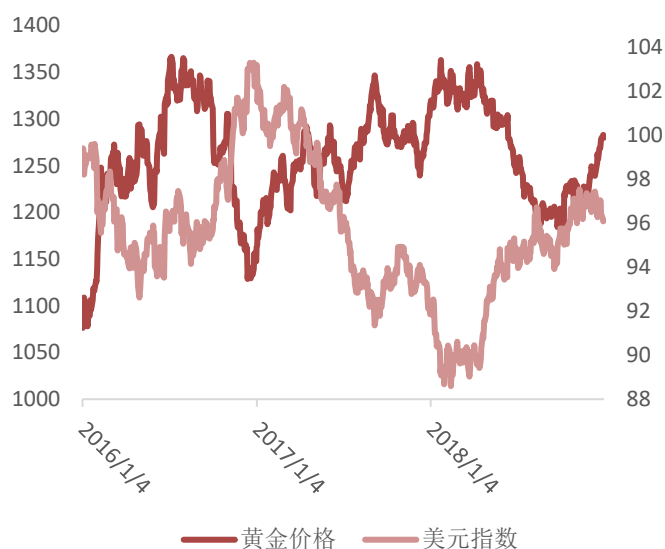


资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图表11 动力煤与焦煤价格震荡



图表12 美元企稳，黄金上扬



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
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河
世纪大厦 A 栋 2908 室
电话：0755-82874655

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号期货
大厦 2506B
电话：0411-84803386



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

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 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。