

## 品种逻辑-通胀预期上行中暴涨的大宗商品

### 主旨导读

近期无论是美元走势和大宗商品暴涨都让市场中各位投资者觉得比较费解，美元从4月开始就进入了下跌周期，大宗商品犹豫了半个月，确定趋势后就开始了新一轮的牛市。这让很多做宏观研究的基金经理、专家学者都被打了脸，市场上一旦大多数人的观点都趋于一致的时候就很可能出现预想不到的事情。果然，在这个市场能够赚到钱的还是那掌握真理的少部分人，今天呢就给大家解读解读，做一个近期宏观层面的复盘。

一路上行的商品指数：

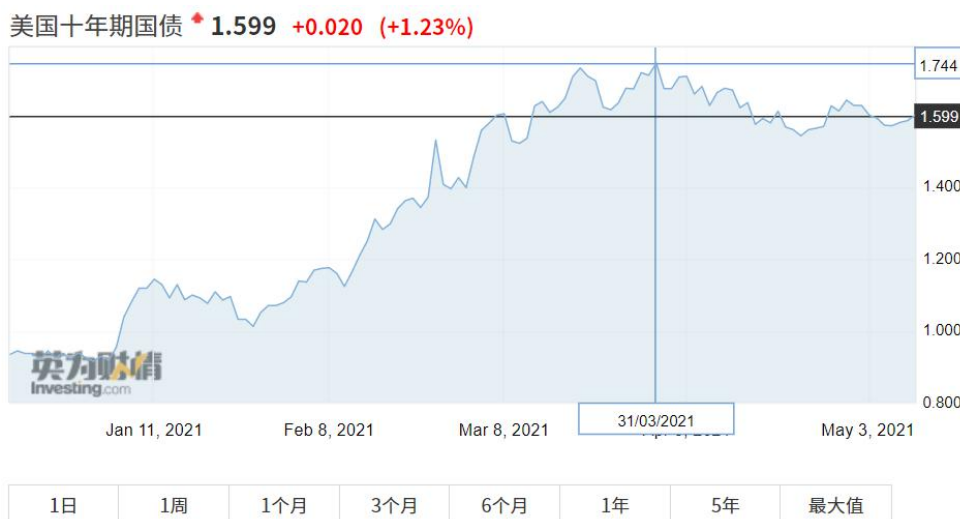


来源：同花顺期货通

### 美债收益率震荡带来的美元下跌

3月的最后一天十年期美债收益率创下了一年多以来的新高 1.744，这也是近期美元指数最高的那一天。这是因为十年期美债收益率通常被当作“市场利率”，也就是美元资金的价格，这之后美债收益率就进入了震荡，美元也就进入了下行周期。这个时候一部分朋友就开始纳闷儿了，为什么美债收益率显著高于德债，日债等美元指数构成的货币利率，但是美元却一路下跌呢？从利率平价的角度来看确实如此，利率高的国家的货币会因为货币的回报率更高而升值，这是毫无疑问的。那么问题到底出现在哪里呢？这就要分清市场的名义利率和实际利率了。

### 4月以来保持震荡的美债收益率



来源：英为财经

## 市场的实际利率

美债收益率作为一个描述市场利率的指标是毫无疑问的，并且是市场参与者交易出来的，具有市场自主的公正和客观。但是比较遗憾的是这却是一个名义利率，这则就必须再考虑一个因素，就是市场的通胀预期。从图像可以看到的就是3月底，通胀预期处于一个低位后就开始震荡上行，特别是5月以来开始加速上行。这就是之前提到的，通胀预期上行以后，美债收益率中市场利率被挤出，市场真实的利率在这个过程中实际上在下跌。这个时候市场较高的通胀预期加上市场真实利率低位带来的资金宽松，这就是切切实实利多大宗商品的一个宏观行情。这个时候所谓的利率平价的表现就并非是美元有更高的收益率，而那收益的一部分都成为了通胀的韭菜。因此，并不是利率平价出现了问题，而是美元的实际利率走了下坡路。

美国抗通胀债券 TIP 走势：



来源：MacroMicro

## 美方的宏观经济变得越来越重要

一些朋友表示有色爆仓，沪铜已经放飞了自我，创下了15年以来的新高。多头如何教做人，实际上大宗商品和全球流动性的这种关系更多的原因还在于美方。从前在国内投资大多数人只需主要关注美股、美元汇率和与美国相关的大宗商品即可，而当下不仅需要关心美债收益率，接下来美国的通胀预期甚至更多和美国宏观经济相关的指标都必须进行关注。当然，认知范围的提高毫无疑问是好事，但是美方对世界生产资料价格过高的话语权则对其它经济体的发展非常不友好，我国也正在遭受外来通胀对各大行业利润的侵蚀。

总结：

当下宏观层面支撑大宗商品急速上涨的最主要因素是：1、美元实际利率的下跌带来的流动性宽松，2、较高的市场通胀预期支撑大宗商品上涨，这两者甚至超过了一大部分品种的基本面逻辑。接下来我们应注意：

第一、我们当下仍需要对宏观因素保持比较强的敏感度，特别是美国方面的宏观信息，不宜随意做事件驱动性交易，但是需要对宏观宽松程度有个基础的认识。

第二、当下阶段，需要对交易入场的开仓条件进行更加严格的设定，要有自己的交易逻辑，但务必不要和宏观对着干。

第三、如果没有足够的精力和信心，暂时进行观望也是不错的选择。

最后，感谢一直阅读到最后的各位朋友，祝大家交易愉快，生活愉快。