

宏观评论

——美联储鹰派加息

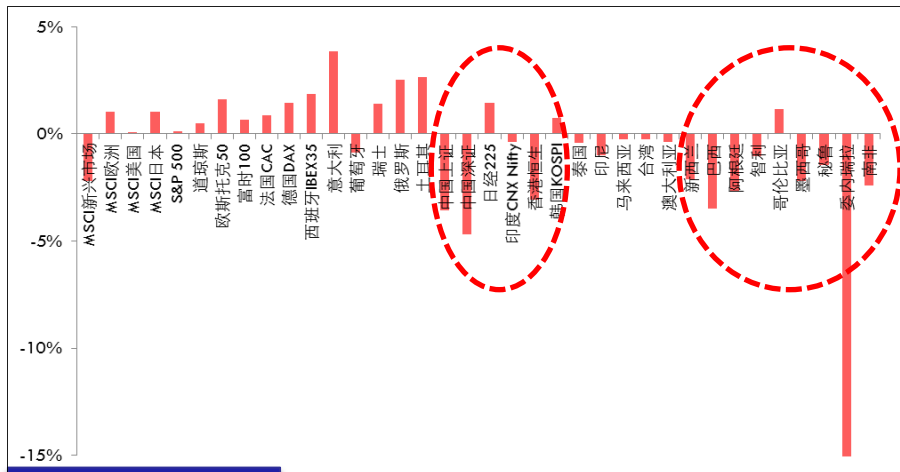


徐闻宇

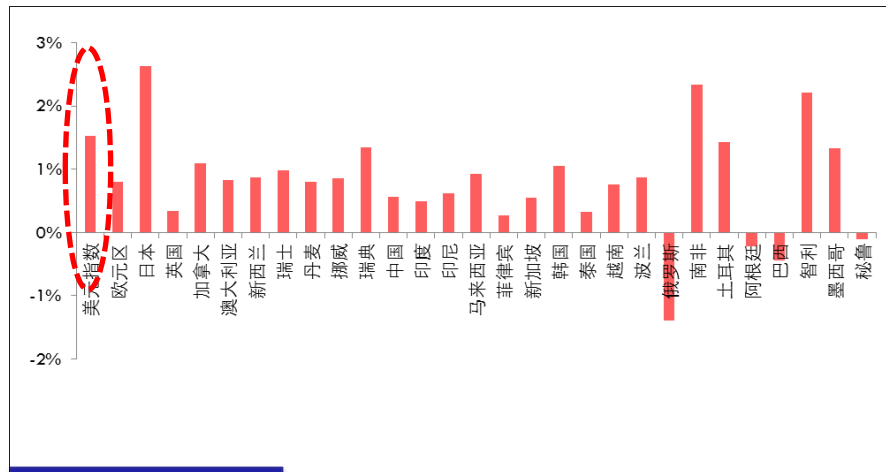
2016.12.18



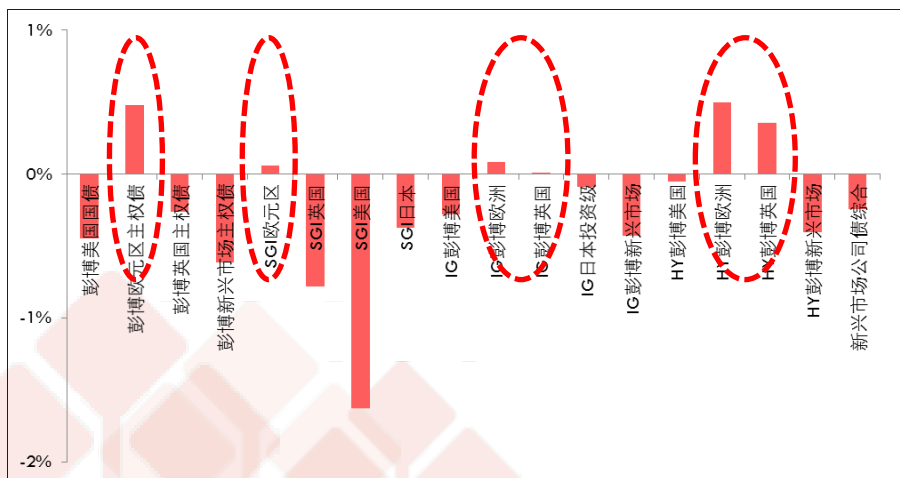
大类资产走势



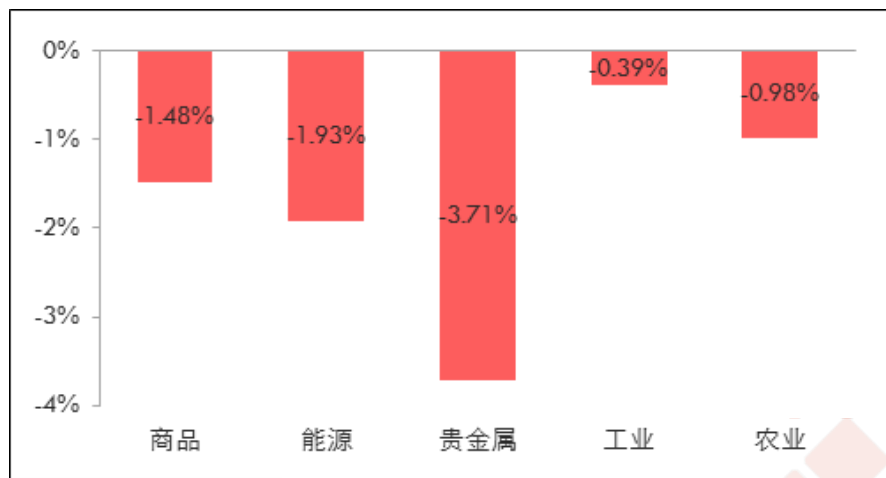
股市：新兴压力



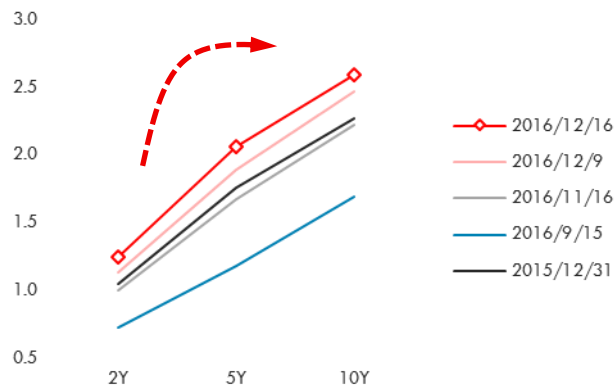
汇市：美元强势



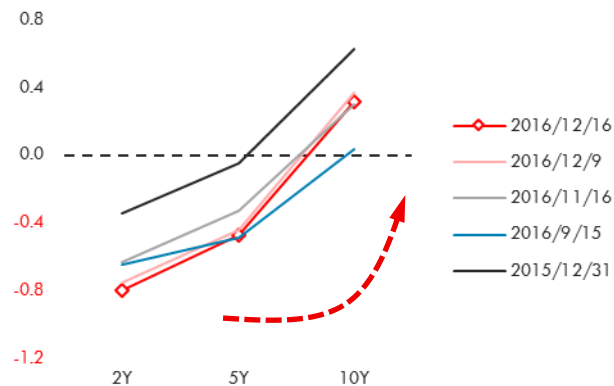
债市：欧洲宽松



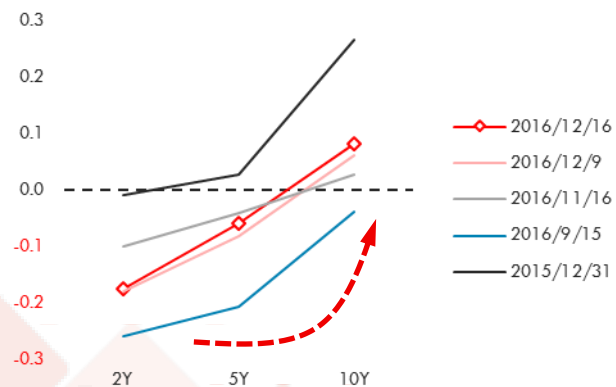
商品：金银调整



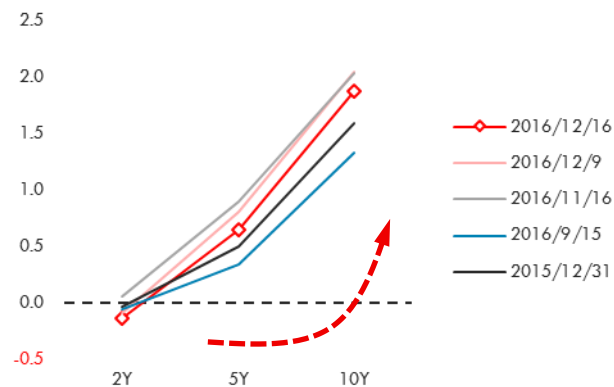
美国



德国



日本



意大利

日期	北京时间	国家/地区	数据名称	周期	前值	预期值	实际值
12-Dec	7:50	日本	10月核心机械订单(同比)	月	4.3%	-4.7%	-5.6%
	8:00	英国	12月Rightmove平均房屋要价指数(同比)	月	-2.7%	-2.3%	-2.2%
	12:30	日本	10月第三产业活动指数(环比)	月	-0.1%	0.3%	0.2%
13-Dec	3:00	美国	11月政府预算(亿美元)	月	-442	-995	-1367
	8:30	澳大利亚	11月商业景气指数	月	6	-	5
	10:00	中国	11月规模以上工业增加值(累计同比)	月	6.0%	6.0%	6.0%
			11月社会消费品零售总额(累计同比)	月	10.3%	10.3%	10.4%
			11月城镇固定资产投资(累计同比)	月	8.3%	8.3%	8.3%
	15:00	德国	11月调和CPI终值(同比)	月	0.7%	0.7%	0.7%
	17:00	意大利	10月季调后工业产出(同比)	月	1.8%	1.5%	1.3%
	17:30	英国	11月CPI(同比)	月	0.9%	1.1%	1.2%
			11月核心CPI(同比)	月	1.2%	1.3%	1.4%
	18:00	德国	12月经济景气指数	月	13.8	13.5	13.8
		欧元区	12月经济景气指数	月	15.8	-	18.1
21:30	美国	11月进口价格指数(同比)	月	-0.2%	0.1%	-0.1%	
14-Dec	7:50	日本	四季度短观大型制造业景气判断指数	季	6	10	10
	12:30		10月工业产出终值(环比)	月	0.1%	-	0.0%
	15:45	法国	11月调和CPI终值(同比)	月	0.7%	0.7%	0.7%
	17:30	英国	11月失业率	月	2.3%	2.3%	2.3%
	18:00	欧元区	10月工业产出(环比)	月	-0.8%	0.2%	-0.1%
	21:30	美国	11月零售销售(环比)	月	0.8%	0.3%	0.1%
			11月PPI(同比)	月	0.8%	0.9%	1.3%
	22:15		11月制造业产出(环比)	月	0.2%	-0.4%	-0.1%
			11月工业产出(环比)	月	0.0%	-0.2%	-0.4%
			11月设备使用率	月	75.3%	75.1%	75.0%
	23:00			10月商业库存(环比)	月	0.1%	-0.1%

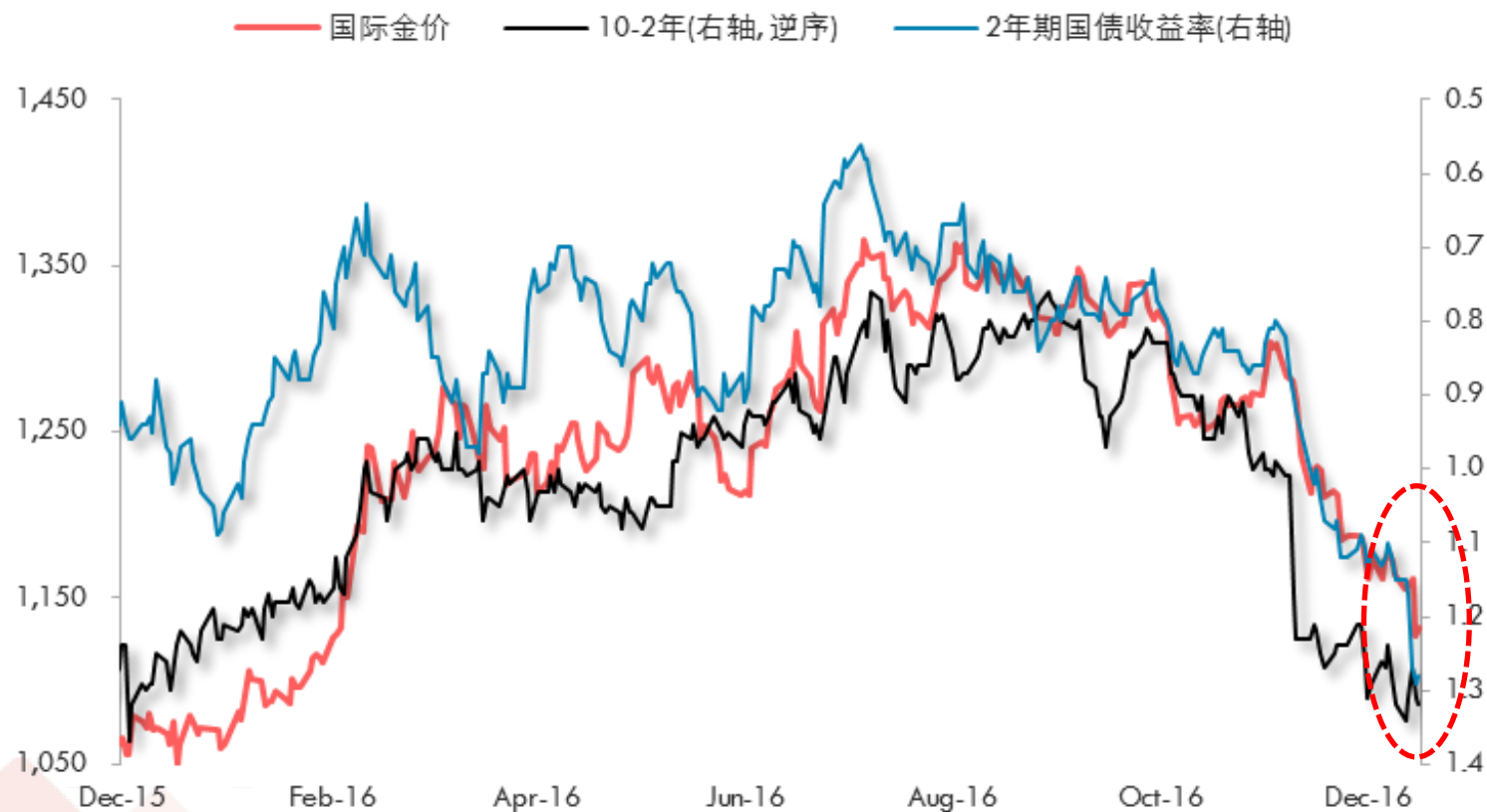
日期	北京时间	国家/地区	数据名称	周期	前值	预期值	实际值
15-Dec	8:30	澳大利亚	11月失业率	月	5.6%	5.6%	5.7%
		日本	12月制造业PMI初值	月	51.3	-	51.9
	16:00	法国	12月制造业PMI初值	月	51.7	51.6	53.5
	16:30	德国	12月制造业PMI初值	月	54.3	54.5	55.5
	17:00	欧元区	12月制造业PMI初值	月	53.7	53.6	54.9
	17:30	英国	11月零售销售(环比)	月	1.9%	0.2%	0.5%
	21:30	美国	三季度经常帐(亿美元)	季	-1199	-1110	-1130
			12月纽约联储制造业指数	月	1.5	2.6	9
			11月CPI(同比)	月	1.6%	1.7%	1.7%
			11月核心CPI(同比)	月	2.1%	2.2%	2.1%
			上周首申失业金人数(万)	周	25.8	-	25.4
	22:45		12月Markit制造业PMI初值	月	54.1	-	54.2
	23:00		12月NAHB房地产市场指数	月	63	63	70
16-Dec	5:00	美国	10月国际资本净流入(亿美元)	月	-1529	-	188
	15:45	法国	12月商业信心指数	月	102	102	105
	17:00	意大利	10月贸易帐(百万欧元)	月	3670	-	4299
	18:00	欧元区	10月贸易帐(亿欧元)	月	265	290	201
			11月核心CPI终值(同比)	月	0.8%	0.8%	0.8%
			三季度劳动力成本(同比)	季	1.0%	-	-
	21:30	美国	11月新屋开工(万)	月	132.3	123.0	109.0
			11月营建许可(万)	月	122.9	124.3	120.1

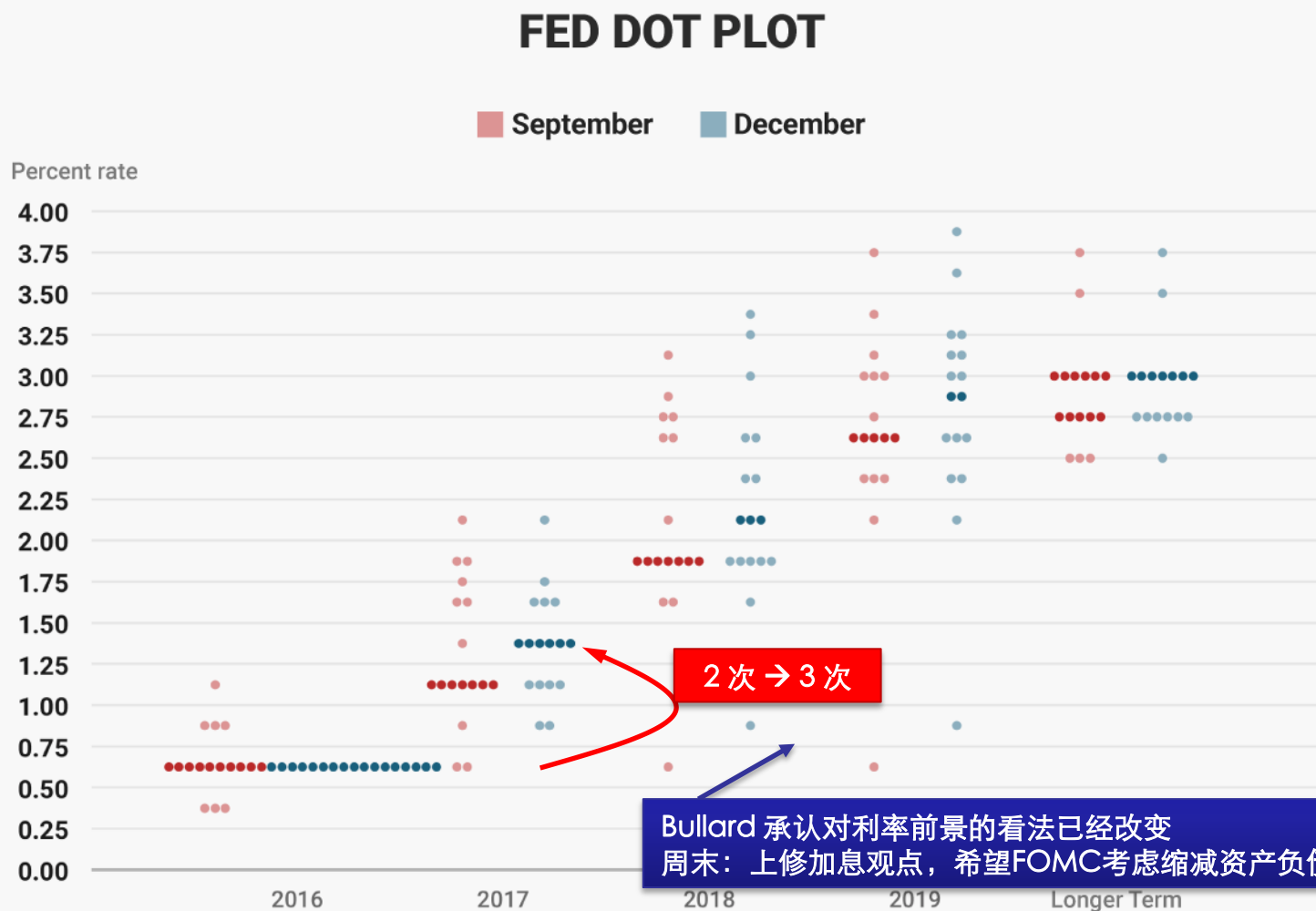
② 经济长 短期变奏

日期	① 利率升	主要货币/财政政策动态
12-Dec	国家信心中心建议2017年CPI涨幅控制在2.5%左右 / 香港财政司司长曾俊华递交辞呈 / 中国11月汽车产销创历史新高 / 央行盛松成：中国不必也不太可能加息 / 美债10年期收益率涨破2.5% / 伦敦：预计意大利2017年6月按比例投票制举行大选	
13-Dec	美联储召开两天议息会议 / 纽约联储：11月未来三年通胀预期2.7%，前值2.6% / 欧盟草案：希望脱欧谈判在50条启动后迅速展开 / EIA：预计美国页岩油产区1月份产出增至454.2万桶/日，为近6个月来首次增加 / 大型货币基金面临赎回 / 财政部：11月预算收入同比增3.1% / 外管局：BIS正式宣布中国加入国际银行业统计 / IEA月报：OPEC减产协议将令明年上半年出现供应短缺 / OPEC秘书长：对OPEC有益的事情也对美国有利	
14-Dec	OPEC公布阅读原油市场报告：第二信源显示OPEC 11月原油产量增加15.08万桶/日 / 穆迪：将意大利银行业评级从稳定下调至负面 / 美国能源部：上周获国会授权后最早于明年1月开始出售部分战略储备原油 / 美联储和FDIC发布大银行生前遗嘱测试结果：只有富国银行拒之门外 / 经参：PPP企业债渐进，发债需求料超1万亿 / 日本央行官员：增加超长债购买，是为了使收益率曲线变陡 / 朱民：汇率波动成为全球金融市场最大的风险点 / 中国11月M1同比+22.7%，预期22.5%，前值21.3%；M2同比+11.4%，预期+11.5%，前值+11.6% / 中国11月新增人民币贷款7946亿元，预期7200亿元，前值6513亿元；11月社会融资规模17400亿元，预期11000亿元，前值8963亿元 / 中国央行11月外汇占款环比减少3827亿元至22.3万亿，创1月以来最大降幅。 / 计生协：15-64岁劳动人口2015年为10.03亿，2030年9.58亿，2050年8.27亿 / 欧洲稳定机制临时暂停就希腊债务决议，ESM声明：在希腊政府拿出养老金和增值税提提之后，推迟削减希腊债务减免力度	
15-Dec	3:00 美联储利率决定：加息25BP，预计2017年加息三次，上调长期基准利率预期0.1%至3.0% / 3:30 美联储主席耶伦新闻发布会：金融企业倒闭的风险已经降低，与会者承认政府政策存在相对不确定性 / 中国国债期货触及跌停 / 央行上海总部：11月上海本外币存款总量首次突破11万亿，个人房贷增量环比回落 / 4:00 沙特央行上调逆回购利率25BP至0.75% / 16:30 瑞士央行货币政策评估：维持利率不变，瑞郎依然显著高估 / 8:57 韩国央行利率决定：维持利率不变 / 17:00 挪威央行利率决定 / 20:00 英国央行利率决定：维持利率不变，长期利率已经上升，CPI仍然可能在17年下半年超出目标 / 美国总统经济报告：美国乃全球最强劲和最持久的经济体 / 美联储：美国四大银行需发债融资合计700亿美元，以符合总损失吸收能力的规定	
16-Dec	00:50 欧央行德拉基：对抵押品可用程度的担忧有所增加 / 01:04 美国白宫经济顾问委员会主席：美国经济“几乎完全处于治愈状态”，支持投资美国基础设施 / 3:30 墨西哥央行上调隔夜利率50BP，超市场预期 / 三部委：严控违规新增钢铁煤炭产能的信贷投放，依法打击逃废金融债务行为 / 央行：对19家金融机构开展MLF操作共3940亿元	



美联储加息：利率反弹





SOURCE: Federal Open Market Committee

BUSINESS INSIDER

Percent

Variable	Median ¹					Central tendency ²					Range ³				
	2016	2017	2018	2019	Longer run	2016	2017	2018	2019	Longer run	2016	2017	2018	2019	Longer run
Change in real GDP	1.9	2.1	2.0	1.9	1.8	1.8-1.9	1.9-2.3	1.8-2.2	1.8-2.0	1.8-2.0	1.8-2.0	1.7-2.4	1.7-2.3	1.5-2.2	1.6-2.2
September projection	1.8	2.0	2.0	1.8	1.8	1.7-1.9	1.9-2.2	1.8-2.1	1.7-2.0	1.7-2.0	1.7-2.0	1.6-2.5	1.5-2.3	1.6-2.2	1.6-2.2
Unemployment rate	4.7	4.5	4.5	4.5	4.8	4.7-4.8	4.5-4.6	4.3-4.7	4.3-4.8	4.7-5.0	4.7-4.8	4.4-4.7	4.2-4.7	4.1-4.8	4.5-5.0
September projection	4.8	4.6	4.5	4.6	4.8	4.7-4.9	4.5-4.7	4.4-4.7	4.4-4.8	4.7-5.0	4.7-4.9	4.4-4.8	4.3-4.9	4.2-5.0	4.5-5.0
PCE inflation	1.5	1.9	2.0	2.0	2.0	1.5	1.7-2.0	1.9-2.0	2.0-2.1	2.0	1.5-1.6	1.7-2.0	1.8-2.2	1.8-2.2	2.0
September projection	1.3	1.9	2.0	2.0	2.0	1.2-1.4	1.7-1.9	1.8-2.0	1.9-2.0	2.0	1.1-1.7	1.5-2.0	1.8-2.0	1.8-2.1	2.0
Core PCE inflation ⁴	1.7	1.8	2.0	2.0		1.7-1.8	1.8-1.9	1.9-2.0	2.0		1.6-1.8	1.7-2.0	1.8-2.2	1.8-2.2	
September projection	1.7	1.8	2.0	2.0		1.6-1.8	1.7-1.9	1.9-2.0	2.0		1.5-2.0	1.6-2.0	1.8-2.0	1.8-2.1	
Memo: Projected appropriate policy path															
Federal funds rate	0.6	1.4	2.1	2.9	3.0	0.6	1.1-1.6	1.9-2.6	2.4-3.3	2.8-3.0	0.6	0.9-2.1	0.9-3.4	0.9-3.9	2.5-3.8
September projection	0.6	1.1	1.9	2.6	2.9	0.6-0.9	1.1-1.8	1.9-2.8	2.4-3.0	2.8-3.0	0.4-1.1	0.6-2.1	0.6-3.1	0.6-3.8	2.5-3.8

NOTE: Projections of change in real gross domestic product (GDP) and projections for both measures of inflation are percent changes from the fourth quarter of the previous year to the fourth quarter of the year indicated. PCE inflation and core PCE inflation are the percentage rates of change in, respectively, the price index for personal consumption expenditures (PCE) and the price index for PCE excluding food and energy. Projections for the unemployment rate are for the average civilian unemployment rate in the fourth quarter of the year indicated. Each participant's projections are based on his or her assessment of appropriate monetary policy. Longer-run projections represent each participant's assessment of the rate to which each variable would be expected to converge under appropriate monetary policy and in the absence of further shocks to the economy. The projections for the federal funds rate are the value of the midpoint of the projected appropriate target range for the federal funds rate or the projected appropriate target level for the federal funds rate at the end of the specified calendar year or over the longer run. The September projections were made in conjunction with the meeting of the Federal Open Market Committee on September 20-21, 2016. One participant did not submit longer-run projections for the change in real GDP, the unemployment rate, or the federal funds rate in conjunction with the September 20-21, 2016, meeting, and one participant did not submit such projections in conjunction with the December 13-14, 2016, meeting.

1. For each period, the median is the middle projection when the projections are arranged from lowest to highest. When the number of projections is even, the median is the average of the two middle projections.

2. The central tendency excludes the three highest and three lowest projections for each variable in each year.

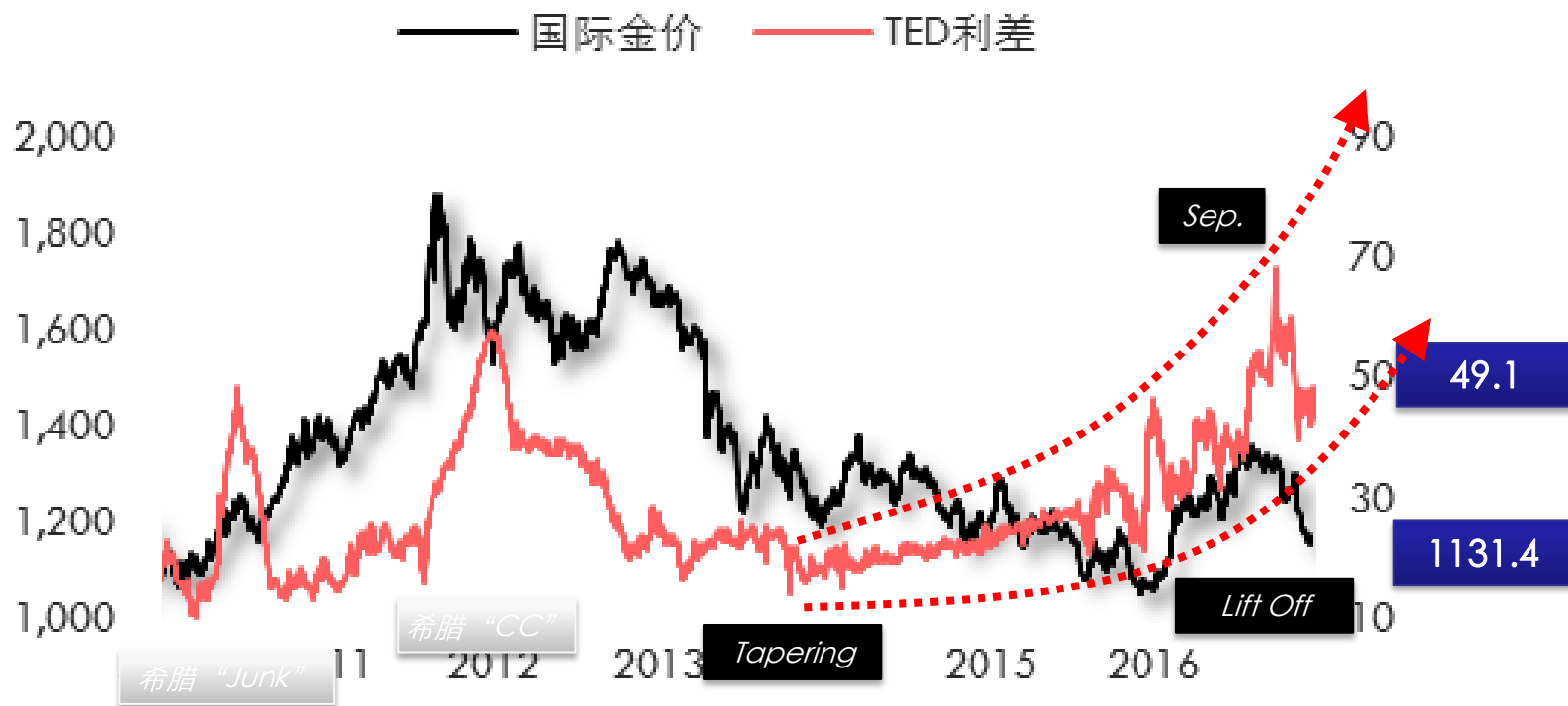
3. The range for a variable in a given year includes all participants' projections, from lowest to highest, for that variable in that year.

4. Longer-run projections for core PCE inflation are not collected.

【耶伦新闻发布会要点一览】

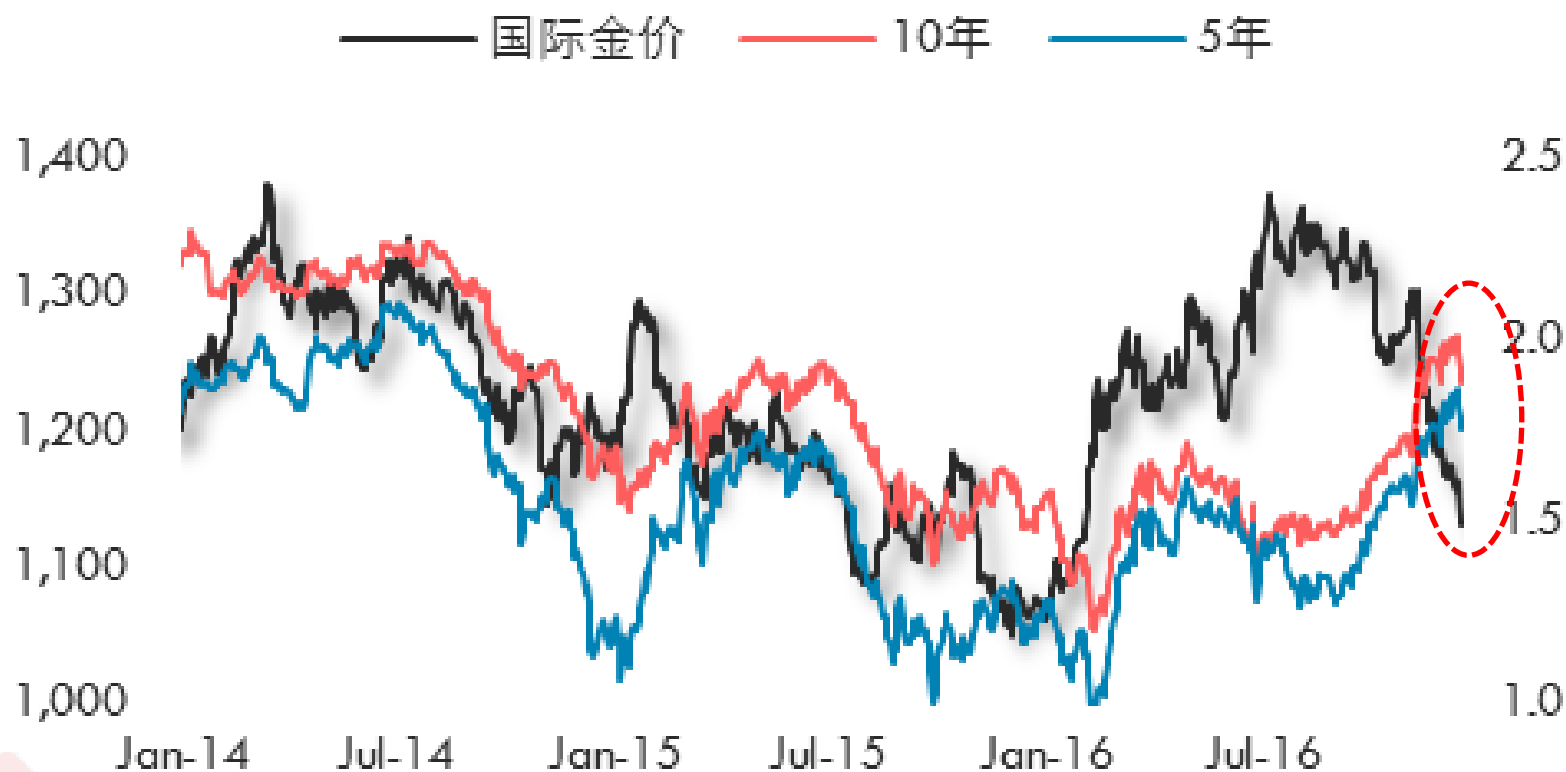
- 1、从未说过倾向于运行高压经济，当前宽松水平“温和”，加息乃对经济的信心投票。
- 2、美联储何时会压缩资产负债表规模：尚未作出决定，但一直都打算开始行动，将耗时数年之久。
- 3、FOMC讨论特朗普财政计划和市场对大选的反应：所有与会者意识到经济政策存在大量不确定性。
- 4、仅仅部分与会者对加息路径“适度”调整，财政政策被纳入对预期的考量。
- 5、美联储并非滞后于曲线，FOMC处于实现目标的正轨之上，但前景不确定。
- 6、无需财政政策来支持就业市场，财政政策或其他经济政策可能会潜在地影响到经济前景，但现在还不得而知，财政政策仅仅影响货币政策适宜程度的若干因素之一。
- 7、计划担任美联储主席一职直至四年任期届满。
- 8、不让多德弗兰克法案倒退很重要。
- 9、美联储独立性。

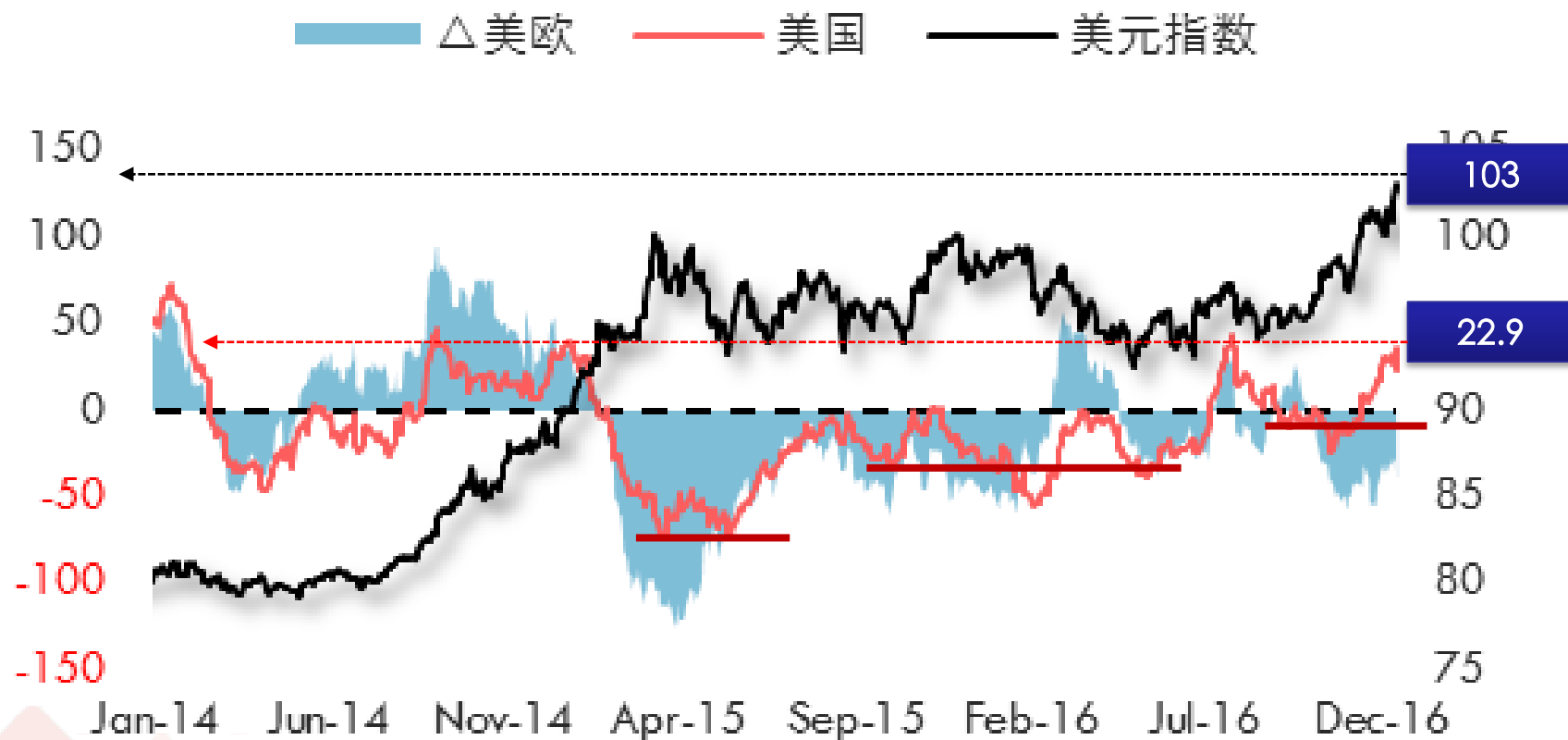
附：和欧央行分化

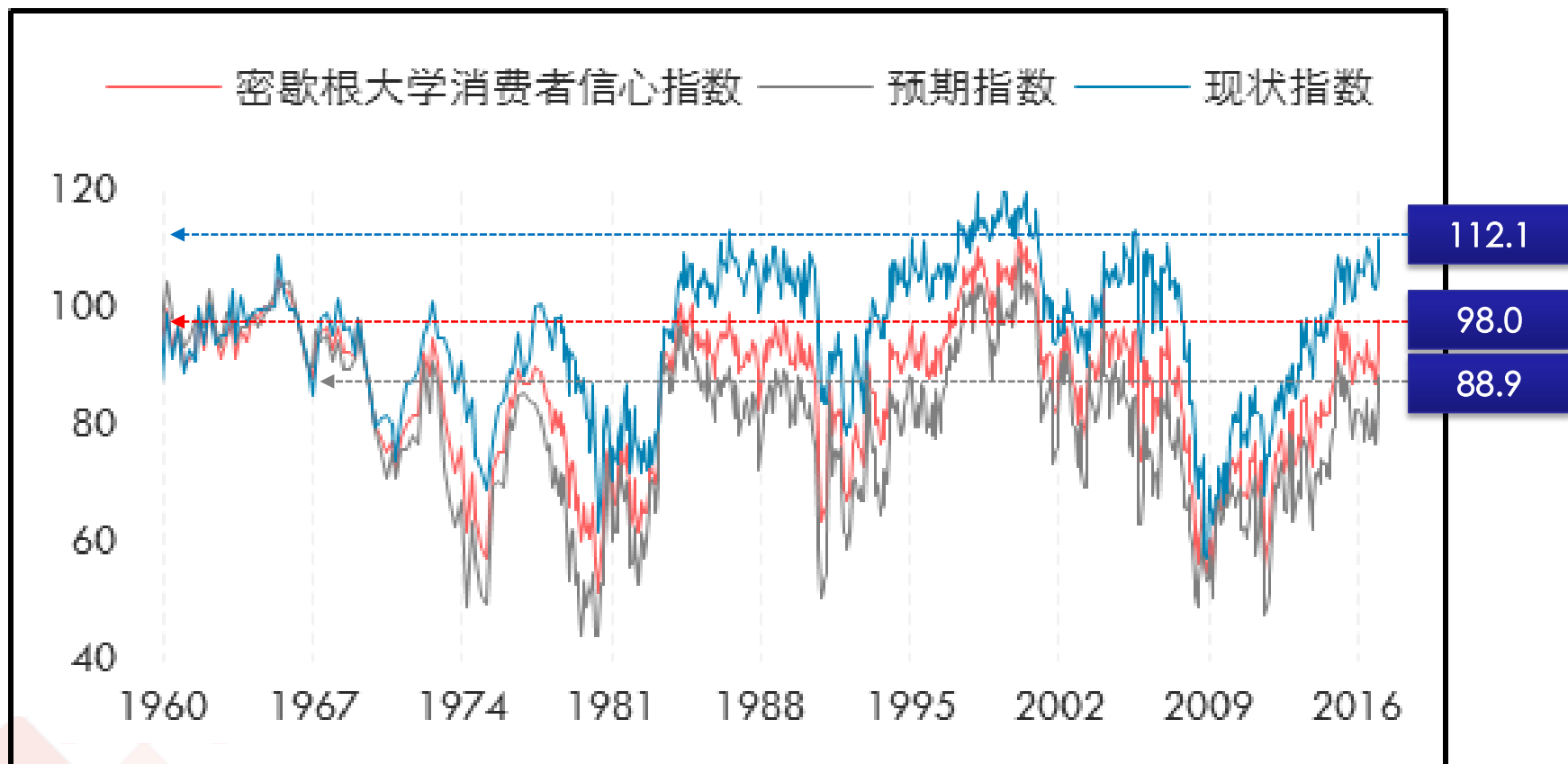


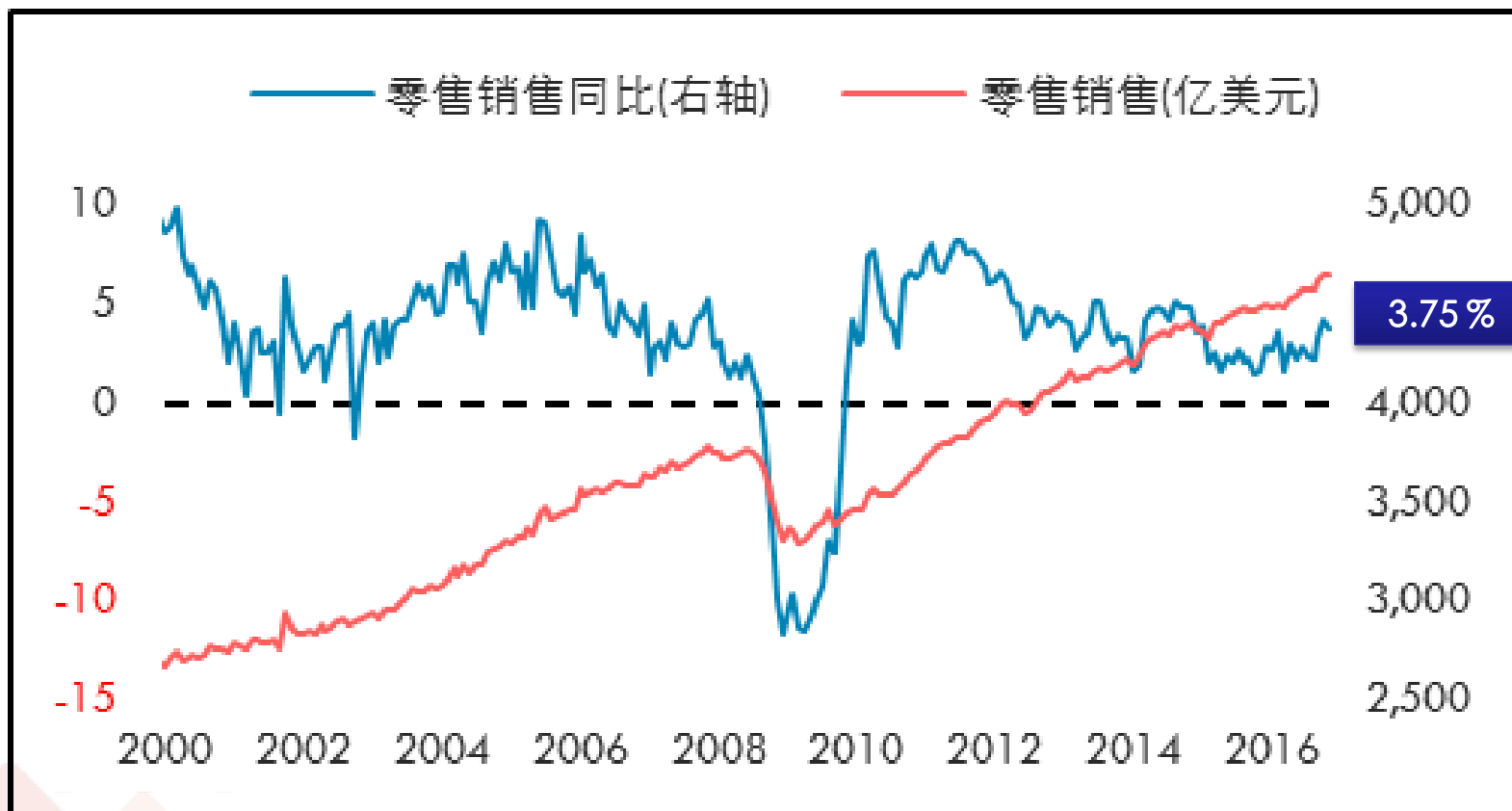


通胀：预期的逐渐证伪？



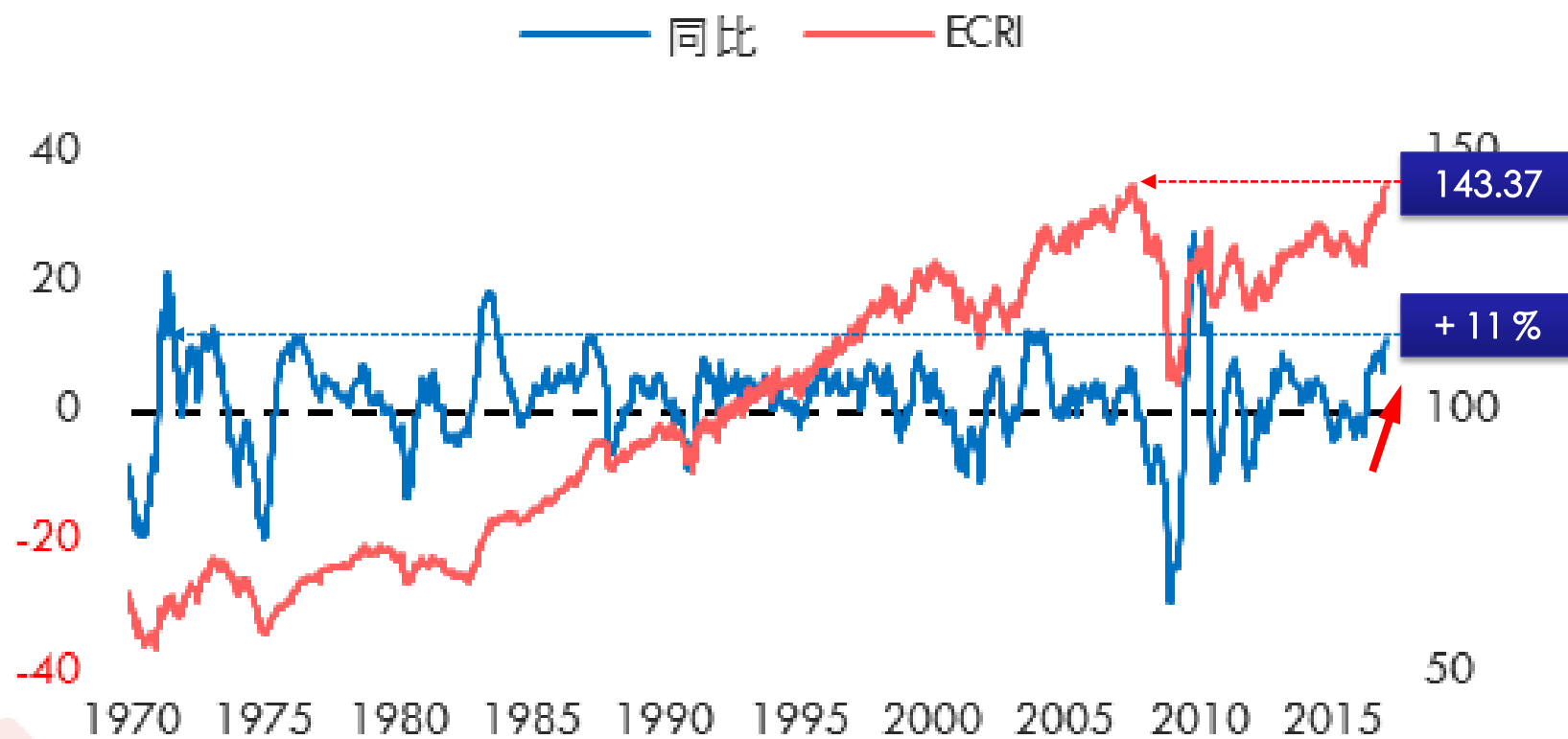






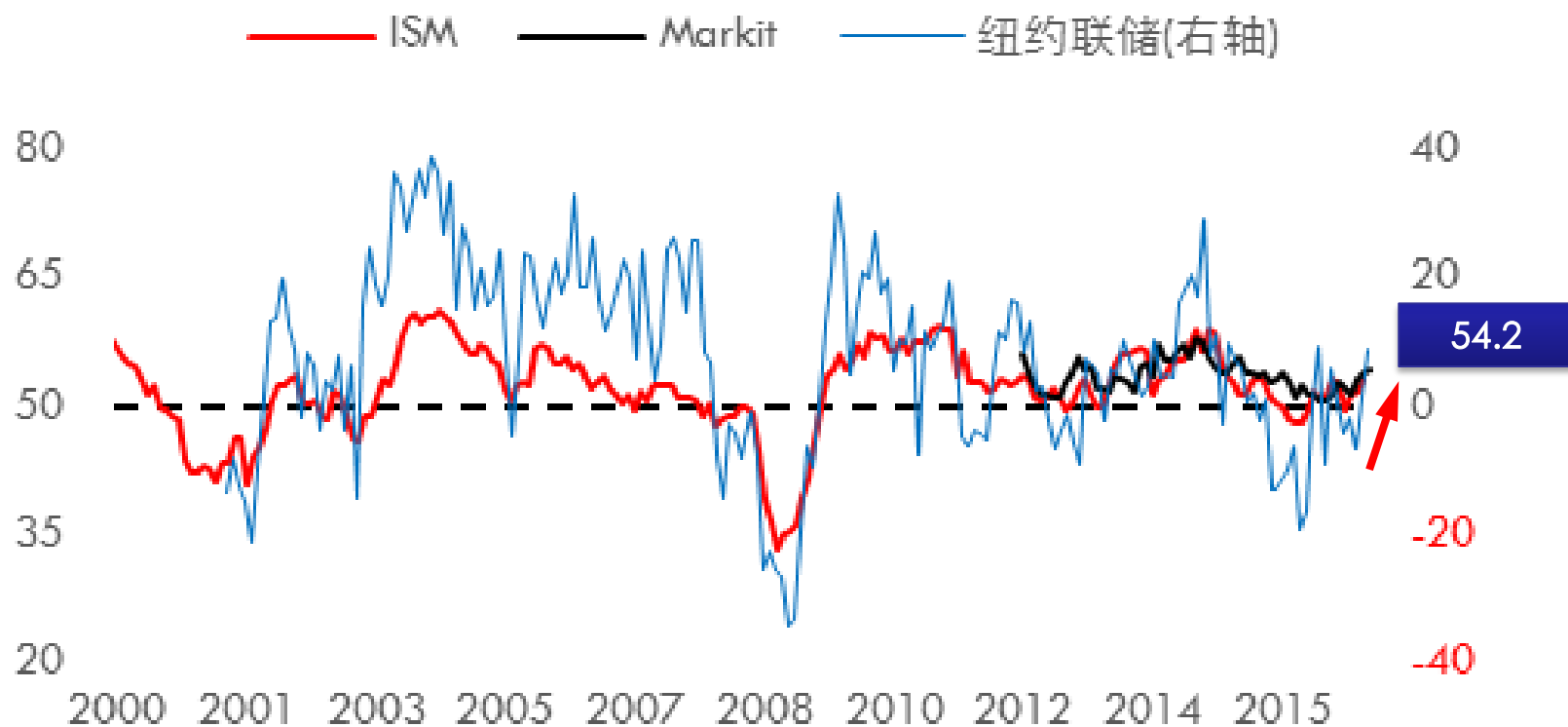


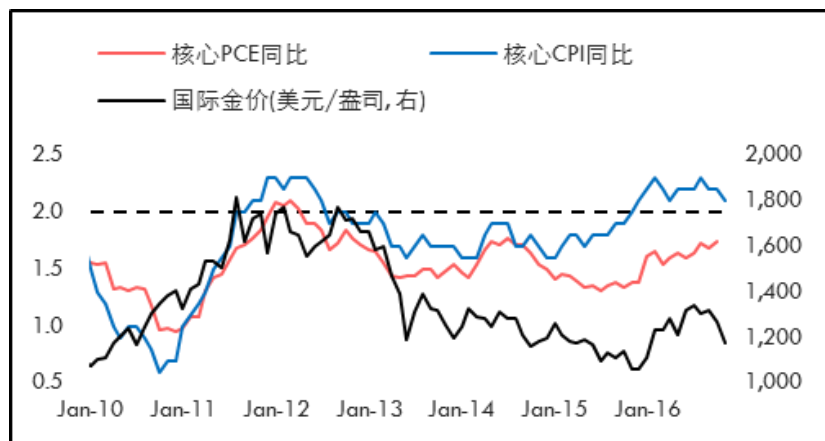
美国：高位起舞的经济数据



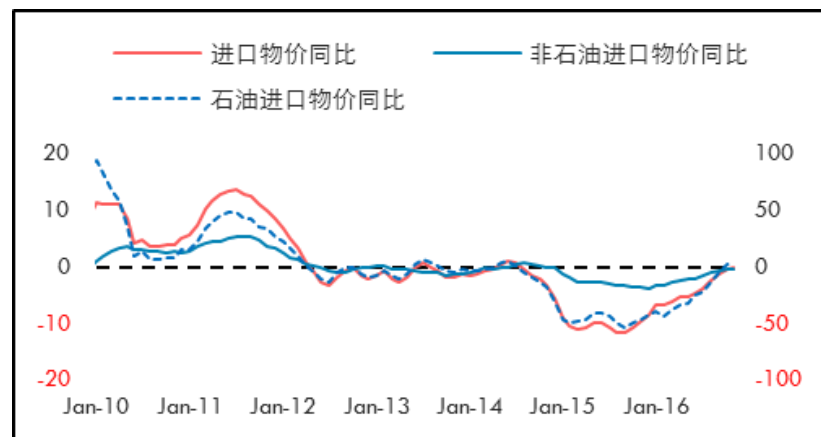


美国：高位起舞的经济数据





核心CPI 连续回落，但仍高于 2 %



进口物价对于通胀的下行拖累解除

TF1703 日 K 线图



T1703 日 K 线图

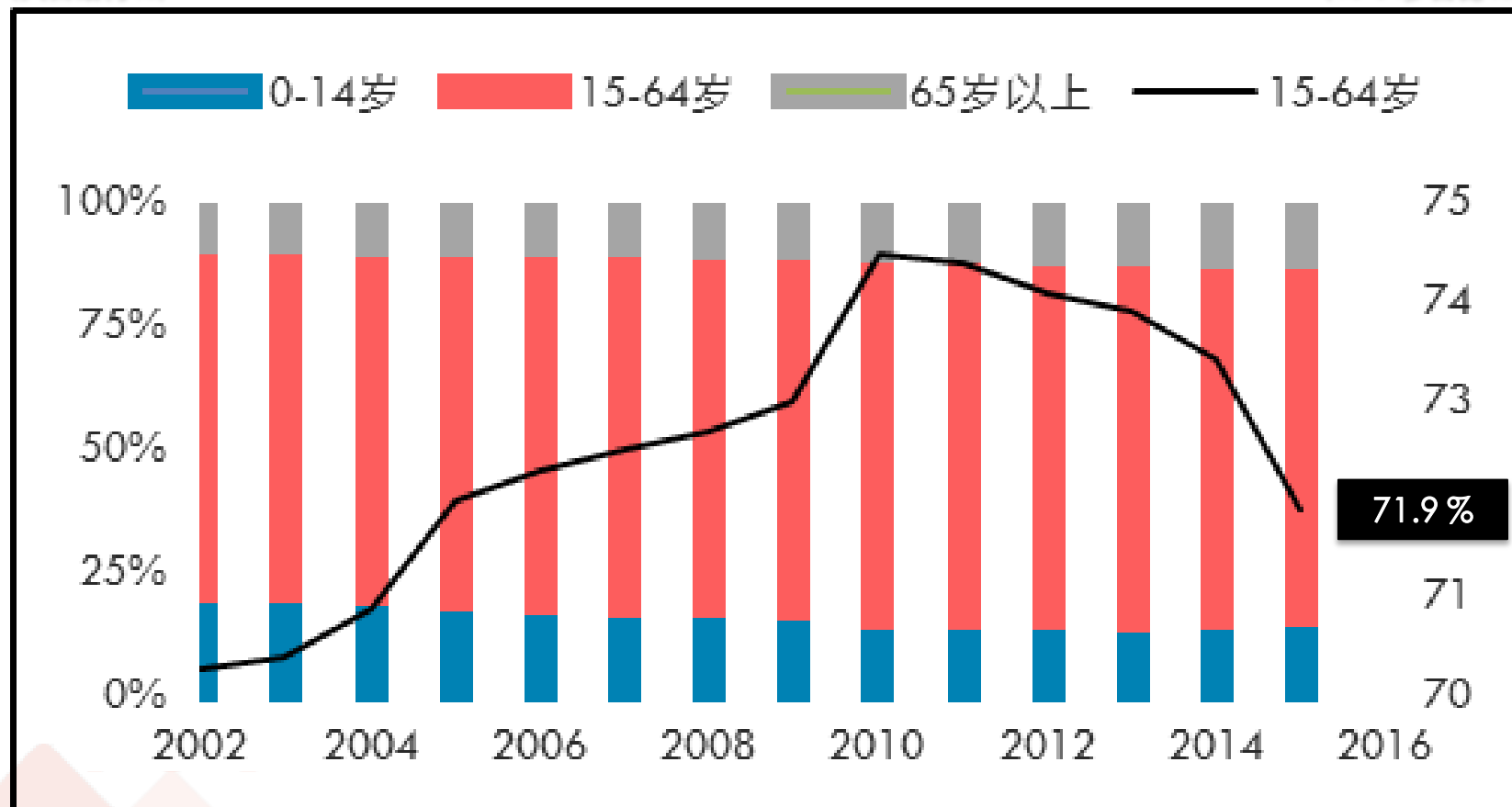


最近市场的变化：

- 1) 国内CPI超预期、PPI加速上升，使得通胀压力大大加重
- 2) 市场在前期下跌的过程中，部分机构存有侥幸心理，在债市加速调整后身不由己，盘后传言谣言满天飞
- 3) 债市杠杆水平可能超出市场预期，大行融出资金收紧后，货币市场流动性持续紧张，有些杠杆难以为继，只能不计成本地抛售，来不及抛的只能在国债期货上做空，最后发生踩踏
- 4) 美联储加息靴子落地，同时2017年加息次数预期从之前的2次提高到3次，偏鹰派

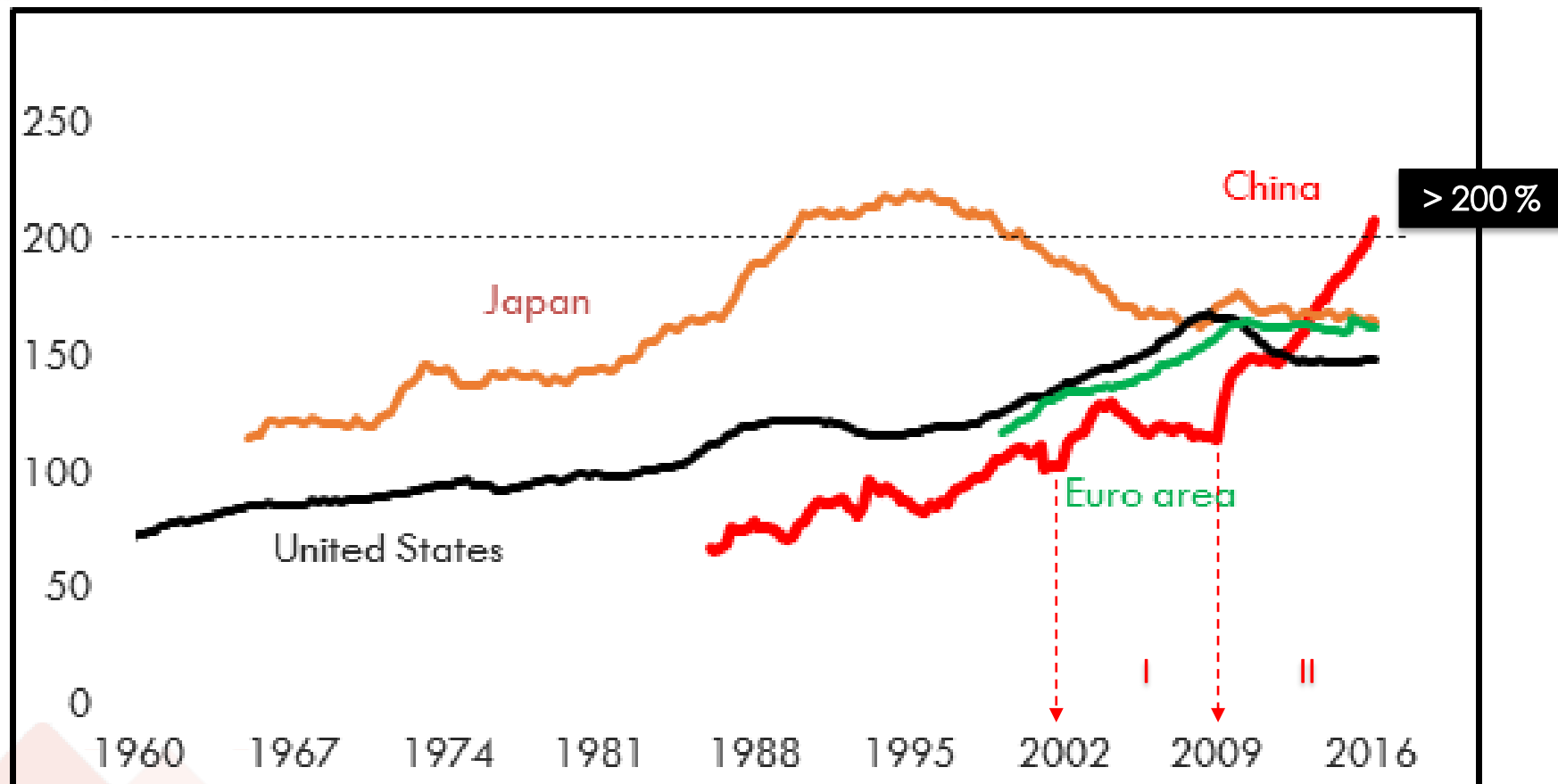
(人口结构 %)

(15-64岁占比 %)

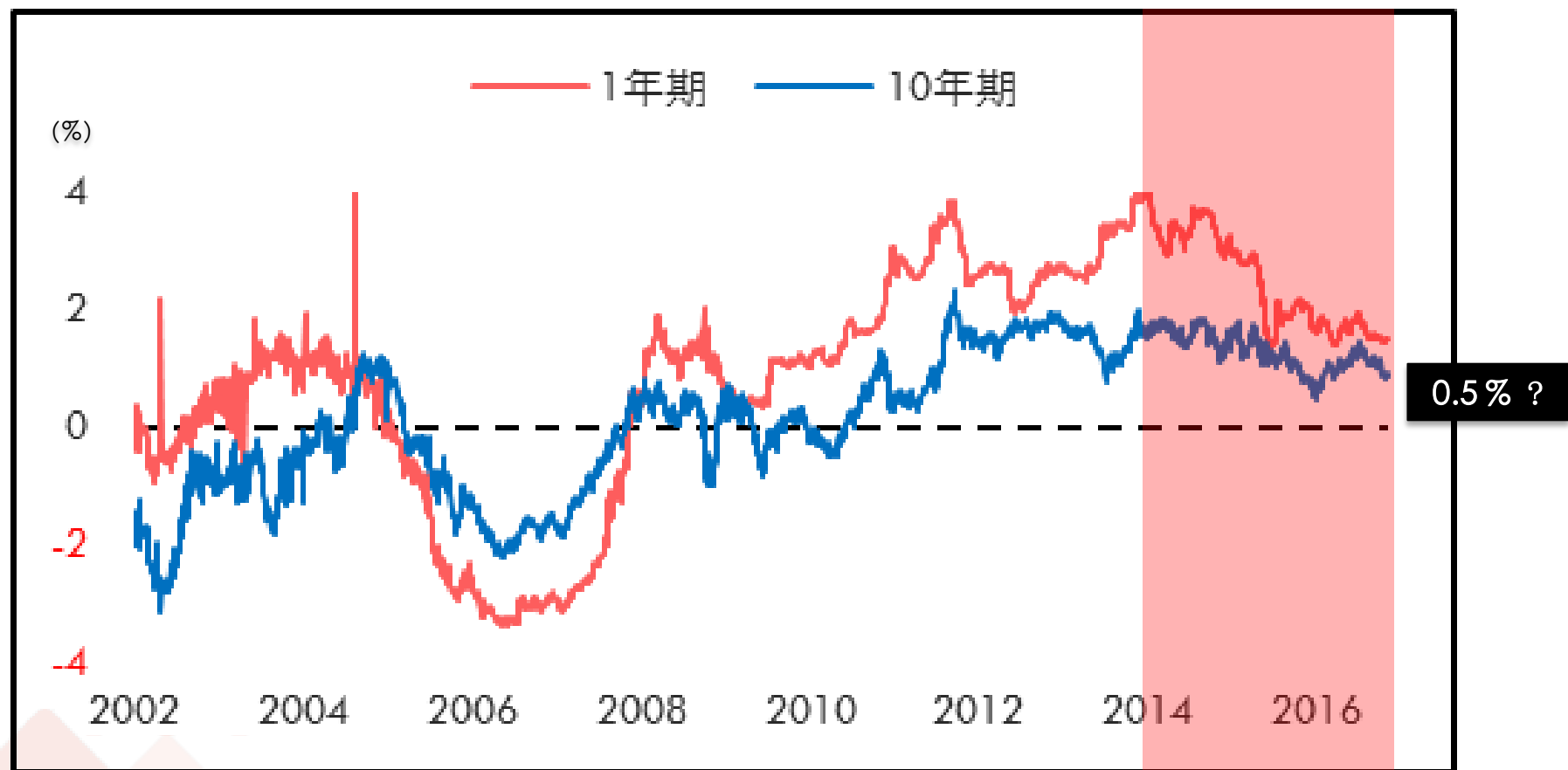


生产/消费结构

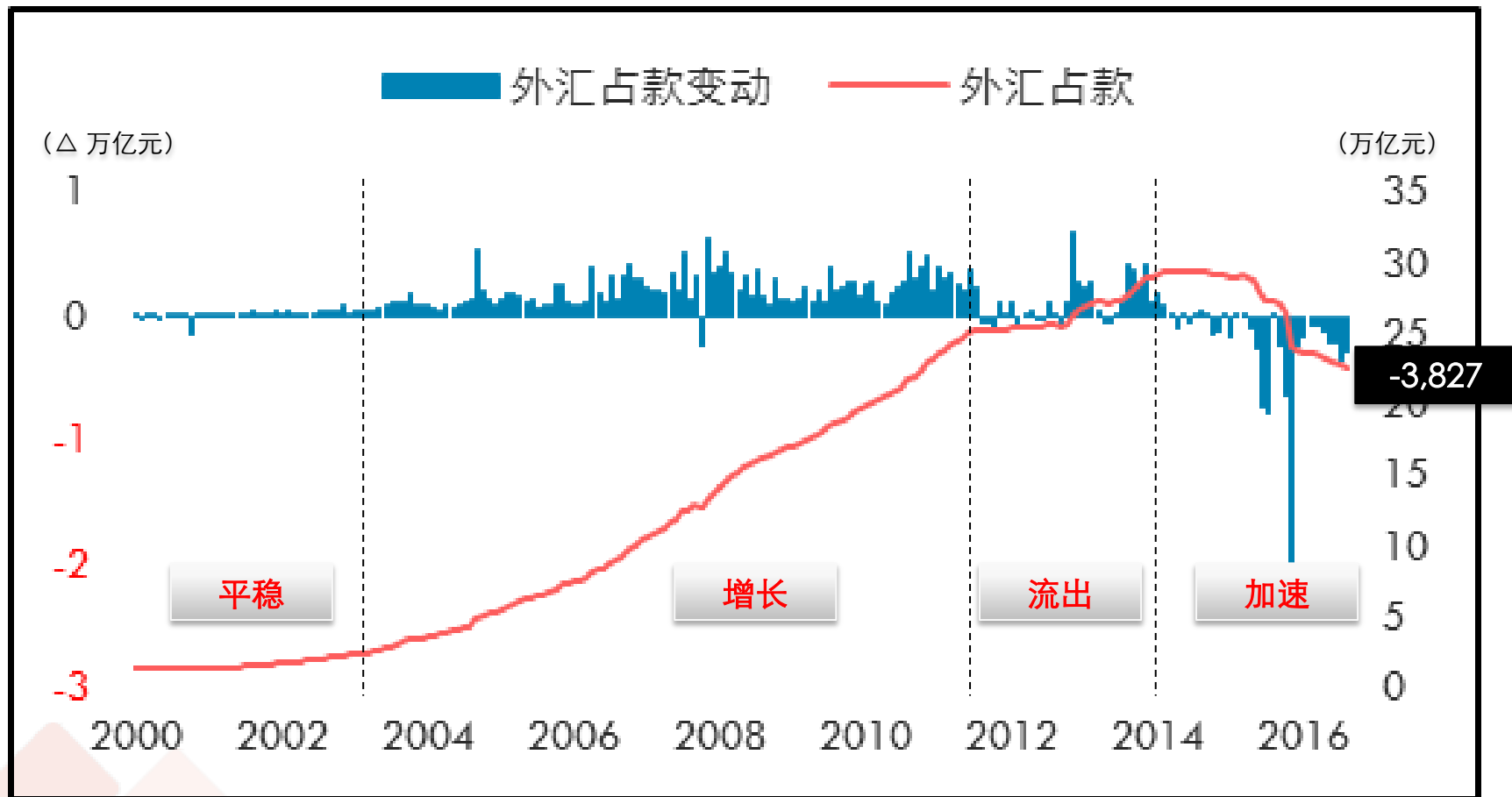
(总债务/GDP %)



主要经济体总杠杆

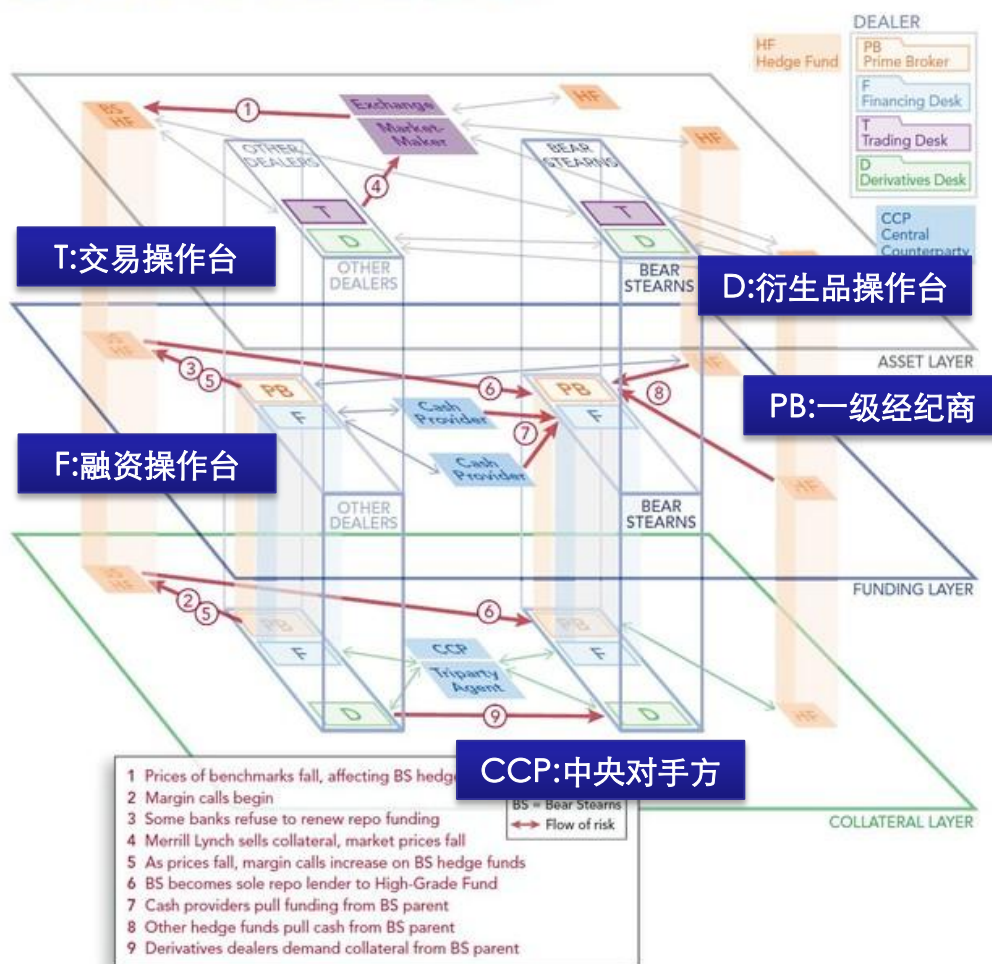


中美利差走势



外汇占款：流动性

Figure 6. Bear Stearns: A Case Study of Financial Contagion



金融机构的日常业务分为：资产层、融资层以及抵押物层三层

问题起源：资产端。当资产端的资产价格下跌以后。投资者首先会寻求赎回自己的份额，资产端价格下跌导致负债端压力——挤兑

融资端冲击：将买入的资产质押，或者回购融资，而一旦你的资产价值下跌，你的债权人势必会要求增补抵押物（Margin Call）——机构投资者挤兑

主要风险点：

1) 激进的期限错配——短期负债支撑长期资产，而对非银机构负债的信心往往建立在纯粹的对资产端的信心之上，不存在最后贷款人的担保（央行的融资渠道）

2) 中间交易商（桥）自保——银行流动性-影子流动性体系隔断。一旦市场上出现回购交易、过桥业务违约，抵押物不足等情况，作为市场流动性传递者的中间交易商很可能会选择无为而治（对手方风险太大）

3) 最后贷款人失声——人行受人民币以及联储加息之困扰，迄今仍未祭出有效的援助手段。

●●○○ 中国电信 01:12 34%

完成

会议纪要（国海）-1_193

会议纪要

——关于国海证券相关债券违约处理的商讨会

日期：2016年12月15日（A上午、B下午、C晚间）
地点：国海证券股份有限公司会议室（北京腾达大厦25层）

总述：该会议由国海证券投资管理部负责人陈嘉斌（联系方式139 1095 2921）作为会议主持人与协调人。根据与会情况总结，截止2016年12月15日晚，因国海证券相关债券被违约的机构达22家以上。

A
国海证券陈嘉斌（国海）：领导都去会里了，由我来跟大家做一下先期接洽，大家先前一下到吧。看看大家有什么诉求，我来记录和整理，然后报告给领导，等领导回来以后，根据大家的疑问进行对应的解答。

机构：我们现在就想知道现在这事出来了，国海证券是什么态度？

国海：昨天有消息出来，大家有些把协议什么的提供给我们了。现在发生的这些事，第一、我们看到很多协议上有用印，我们查了一下我们的OA流程以及相关部门的用印记录，我们可以确定，所有的用印都不是我们办公室有相应记录的；第二、我们也比对了公章，这个公章跟我们在公安局报备的公章是不一致的，所以所涉及到的协议的公章是伪造的；三、我们对相关人郭亮已经进行了报警。今天领导去会里也是把持仓的仓位什么的报告一下。

机构：有个问题，你现在能不能代表公司呢？你的讲话是否就是国海证券的意愿表达？

国海：我的意见能不能代表公司意愿，我现在并没有接到授权。从我个人而言，就此事之前我是完全不知情的。

五矿：陈总，有一个问题想落实一下，张杨的离职手续到底办完了没有？

国海：张杨从我们公司的角度已经离开了。但具体手续到底办完没有，我也搞不清楚。

五矿：那我们是不是可以理解为张杨现在还是国海的员工？

国海：大家也看到了，国海证券今天停盘了，停盘以后就有一个相应的澄清事实的公告，我觉得在公告中相关的内容都会出来，大家到时候看公告

12月14日，一条微信疯传：

国海证券两名债券团队负责人失联，**债券浮亏**巨大，国海直接不要了，章是萝卜章；华龙证券有5亿元利率债交易未按时交割而构成技术性违约；某大型基金公司旗下的一只货币基金遭遇投资者巨额赎回，公司可能面临6亿元的巨额赔款。

12月15日，美国加息靴子刚刚落地，国债期货5年期、10年期双双跌停

12月15日、16日两天央行总共向市场净投放1900亿元

12月15日，国海证券临时停牌

国海证券当天召集了众多机构在北京腾达大厦25楼国海证券会议室，召开国海证券相关债券违约处理商讨会。

12月16日，国海证券发布声明

公司的各项业务向来严格遵守合法合规运营的原则，不存在相关不实传闻中描述的违规债券交易行为。此外经营管理一切正常，财务状况良好，流动性充裕。

12月16日，银监会

就《商业银行押品管理指引》（下称《指引》）公开征求意见，要求银行将押品管理纳入全面风险管理。

中国：中央工作经济会议

中央经济工作会议精神

六中全会后改革大于增长

汇率弹性

混改加速

货币不宽松

对楼市的态度收紧

	2015年12月18-21日	2016年12月13-16日
政策基调	保持经济运行在合理区间。适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构	1. 未提增速。 （防风险、抑泡沫优先于稳增长）
主要任务	明年主要是抓好去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板五大任务。	1. 要在增强汇率弹性的同时， 保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。 2. 要把防控金融风险放到更加重要的位置，下决心处置一批风险点，着力防控资产泡沫，提高和改进监管能力，确保不发生系统性金融风险。
制度改革	加快国有企业改革，探索债转股	1. 混合所有制改革是国企改革的重要突破口，按照完善治理、强化激励、突出主业、提高效率的要求，在电力、石油、天然气、铁路、民航、电信、军工等领域迈出实质性步伐； 2. 要加强产权保护制度建设，抓紧编纂民法典，加强对各种所有制组织和自然人财产权的保护。坚持有错必纠，甄别纠正一批侵害企业产权的错案冤案。 3. 要推动养老保险制度改革，加快出台养老保险制度改革方案。
财政政策	积极的财政政策要加大力度，阶段性提高财政赤字率	实施积极的财政政策。财政政策要更加积极有效，预算安排要适应推进供给侧结构性改革、降低企业税费负担、保障民生兜底的需要。
货币政策	稳健的货币政策则要灵活适度，降低融资成本。	稳健的货币政策。 货币政策要保持稳健中性，适应货币供应方式新变化，调节好货币闸门，努力畅通货币政策传导渠道和机制，维护流动性基本稳定。
房地产政策	通过加快农民工市民化，消化房地产库存稳定市场；鼓励地产商调整营销策略、适当降低商品住房价格；并要取消过时的限制性措施。	1. 要落实地方政府主体责任， 房价上涨压力大的城市要合理增加土地供应，提高住宅用地比例 ，盘活城市闲置和低效用地。特大城市要加快疏解部分城市功能，带动周边中小城市发展。 2. 要坚持“ 房子是用来住的、不是用来炒的 ”的定位，综合运用金融、土地、财税、投资、立法等手段，加快研究建立符合国情、适应市场规律的 基础性制度和长效机制，既抑制房地产泡沫，又防止大起大落。 要在宏观上管住货币，微观信贷政策要支持合理自住购房， 严格限制信贷流向投资投机性购房。 3. 要加快住房租赁市场立法 ，加快机构化、规模化租赁企业发展。 加强住房市场监管和整顿 ，规范开发、销售、中介等行为。

环球时报 

12-17 20:00 来自微博 weibo.com

+ 关注

【杨帆：明年物价一定会比去年上涨更快】中国政法大学教授杨帆认为，人民币贬值有基本面基础，而且在一定时期内贬值预期难以消除。“其实在前一段应该迅速贬值，但是我们已经错过了这个机会。”在贬值预期下资本外流，迫使中国采取外汇管制的手段。杨帆还表示，“地产泡沫”是中国经济最难解决的问题，而且泡沫还没有调整下来。另外，虽然各种不确定因素较多，但可以确定的是明年物价一定会比去年上涨更快。 #环球时报2017年会#

日期	北京时间	国家/地区	数据名称	周期	前值	预期值	主要货币/财政政策动态	
19-Dec	5:45	新西兰	10月营建许可(环比)	月	0.2%	-	日央行货币政策会议(至20日) / 社科院中国经济形势报告会 / 美联储主席耶伦针对就业市场形势发表讲话	
	7:50	日本	11月商品贸易帐(亿日元)	月	4743.0	5046.0		
			11月出口(同比)	月	-10.3%	-1.7%		
	17:00	德国	12月商业景气指数	月	110.4	-		
	18:00	欧元区	三季度劳动力成本(同比)	季	1.0%	-		
	22:45	美国	12月Markit服务业PMI初值	月	54.6	-		
20-Dec	15:00	德国	11月PPI(同比)	月	-0.4%	-	8:30 澳大利亚12月货币政策纪要 / 11:00 日央行利率决议 / 14:30 黑田东彦新闻发布会	
	17:00	欧元区	10月经常帐(亿欧元)	月	253	-		
	21:30	加拿大	10月批发销售(环比)	月	-1.2%	-		
21-Dec	5:45	新西兰	11月贸易帐(百万新元)	月	-846	-500	16:30 瑞典央行利率决议 / 18:00 瑞典央行新闻发布会	
	7:30	澳大利亚	11月西太平洋领先指数(环比)	月	0.06%	-		
	15:45	法国	11月PPI(同比)	月	-0.9%	-		
	23:00	美国	11月成屋销售(万)	月	560	552		
22-Dec	5:45	新西兰	三季度GDP(同比)	季	3.6%	3.6%	-	
	8:00	英国	12月消费者信心指数	月	-8	-		
	17:00	意大利	10月工业订单(环比)	月	-6.8%	-		
	18:00		10月零售销售(环比)	月	-0.6%	-		
	21:30	美国	11月芝加哥联储全国活动指数	月	-0.08	-		
			11月耐用品订单初值(环比)	月	4.6%	-4.1%		
			三季度实际GDP终值	季	3.2%	3.3%		
			三季度核心PCE物价指数终值	季	2.8%	-		
	23:00		上周首申失业金人数(万)	周	25.4	-		
			11月个人收入(环比)	月	0.6%	0.3%		
			11月个人消费指数(环比)	月	0.3%	0.5%		
			11月核心PCE物价(同比)	月	1.7%	1.7%		
			11月咨商会领先指数(环比)	月	0.1%	0.2%		
23-Dec	0:00	美国	12月堪萨斯联储制造业指数	月	1.0	-	-	
	15:00	德国	1月消费者信心指数	月	9.8	-		
	15:45	法国	三季度GDP终值(同比)	季	1.1%	-		
			11月家庭消费支出(环比)	月	0.9%	-		
	17:30	英国	三季度GDP终值(同比)	季	2.3%	-		
	23:00	美国	11月新屋销售(万)	月	56.3	57.5		
			12月密歇根大学消费者信心指数终值	月	98.0	98.1		
			12月密歇根大学1年通胀预期终值	月	2.3%	-		
12月密歇根大学5年通胀预期终值			月	2.5%	-			

谢谢

上周：

- 全球简评：经济延续短期回暖，利率反弹格局不变
- 美国简评：美联储鹰派特征明显；
- 中国简评：债市去杠杆延续，波动继续；

本周：

- 关注耶伦讲话
- 关注美国PCE通胀上升速度

徐闻宇
2016.12.18