



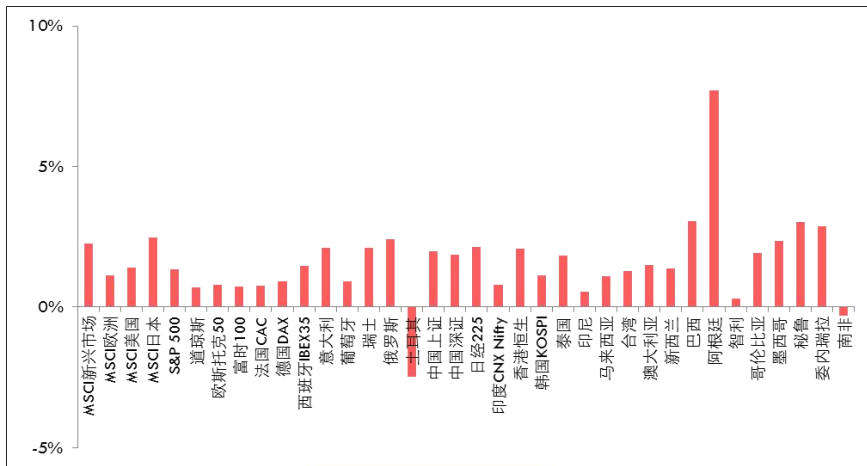
宏观评论

——特朗普倒计时两周

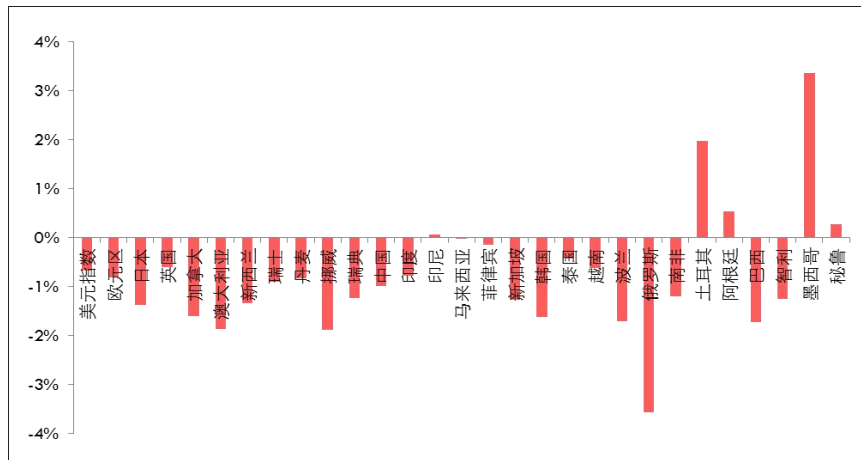


徐闻宇

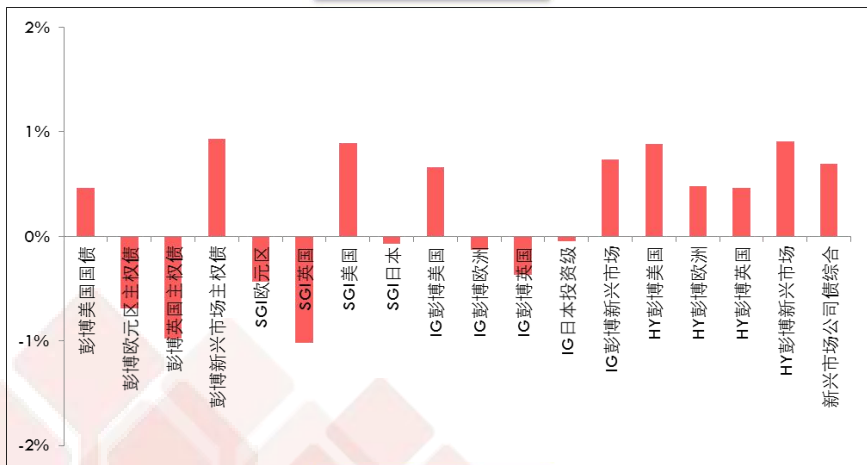
2017.01.08



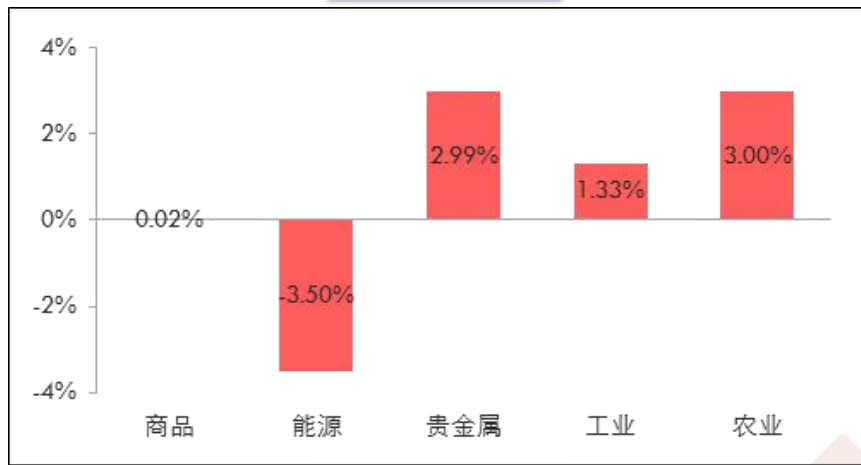
股市



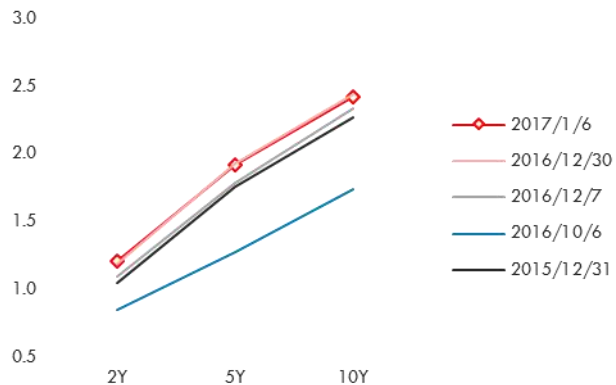
汇市



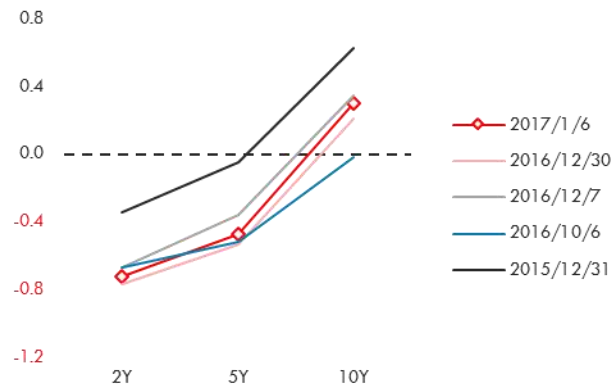
债市



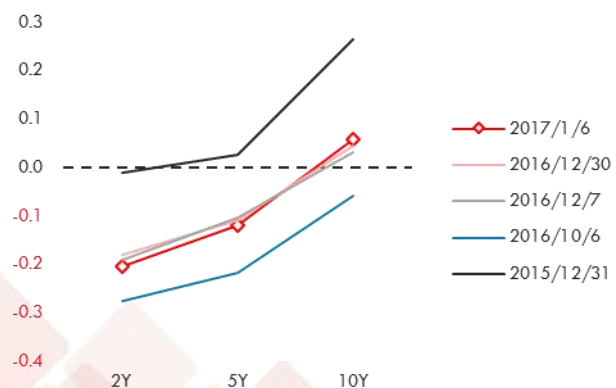
商品



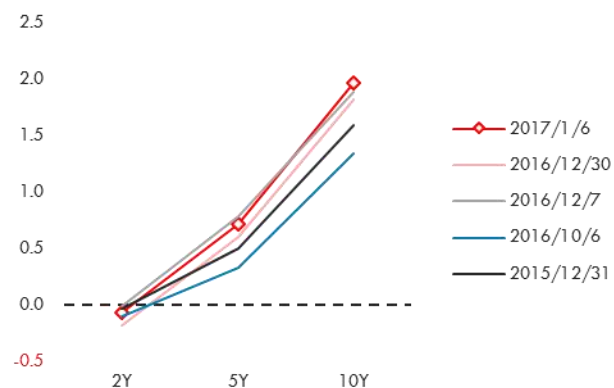
美国



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	
1-Jan	9:30	中国	12月官方制造业PMI	月	51.7	51.5	51.4	
			12月官方非制造业PMI	月	54.7	-	54.5	
2-Jan	16:45	意大利	12月制造业PMI	月	52.2	52.3	53.2	
	16:50	法国	12月制造业PMI	月	53.5	53.5	53.5	
	16:55	德国	12月制造业PMI	月	55.5	55.5	55.6	
	17:00	欧元区	12月制造业PMI	月	54.9	54.9	54.9	
3-Jan	6:30	澳大利亚	12月制造业表现指数	月	54.2	-	55.4	
	9:45	中国	12月财新制造业PMI	月	50.9	50.9	51.9	
	15:45	法国	12月调和CPI初值(同比)	月	0.7%	0.9%	0.8%	
	16:30	瑞士	12月制造业PMI	月	56.6	56	56	
	16:55	德国	12月失业率	月	6.0%	6.0%	6.0%	
	17:30	英国	12月制造业PMI	月	53.4	53.2	56.4	
	21:00	德国	12月调和CPI初值(同比)	月	0.8%	1.4%	1.7%	
	22:30	加拿大	12月制造业PMI	月	51.5	-	51.8	
	22:45	美国	12月Markit制造业PMI	月	54.2	54.2	54.3	
	23:00		12月ISM制造业指数	月	53.2	53.7	54.7	
			11月营建支出(环比)	月	0.5%	0.5%	0.9%	
	4-Jan	8:30	日本	12月制造业PMI	月	51.9	-	52.4
		15:45	法国	12月消费者信心指数	月	98	99	99
		16:45	意大利	12月服务业PMI	月	53.3	52.5	52.3
16:50		法国	12月服务业PMI	月	52.6	52.6	52.9	
16:55		德国	12月服务业PMI	月	53.8	53.8	54.3	
17:00		欧元区	12月服务业PMI	月	53.1	53.1	53.7	
			12月建筑业PMI	月	52.8	52.6	54.2	
17:30		英国	11月央行消费信贷(亿英镑)	月	16	16	19	
			11月央行抵押贷款(亿英镑)	月	33	33	32	
			11月M4(同比)	月	6.6%	-	6.4%	
18:00		欧元区	12月核心CPI初值(同比)	月	0.8%	0.8%	0.9%	
		意大利	12月调和CPI初值(同比)	月	-0.2%	-	0.4%	
		20:00	美国	MBA抵押贷款再融资活动指数	周	1449.4	-	1113.2



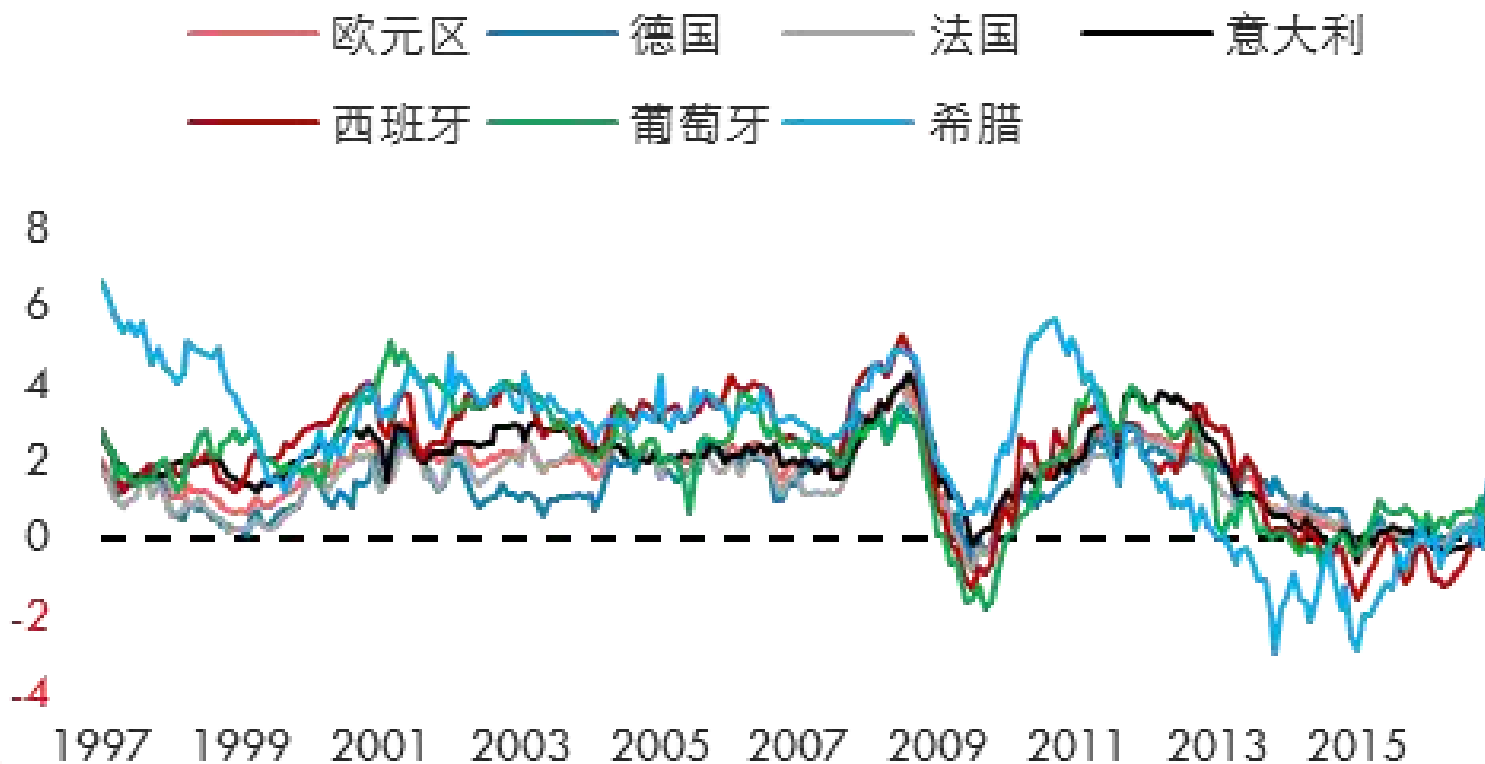
上周财经动态：通胀压力增强

日期	北京时间	国家/地区	数据名称	周期	前值	预期值	实际值
5-Jan	6:30	澳大利亚	12月服务业表现指数	月	51.1	-	57.7
	8:30	日本	12月服务业PMI	月	51.8	-	52.3
	9:45	中国	12月财新服务业PMI	月	53.1	-	53.4
	16:15	瑞士	12月CPI(同比)	月	-0.3%	0.0%	0.0%
	17:30	英国	12月服务业PMI	月	55.2	54.7	56.2
	18:00	欧元区	11月PPI(同比)	月	-0.4%	-0.1%	0.1%
	20:30		12月挑战者企业裁员(同比)	月	-13.0%	-	42.4%
	21:15		12月ADP就业人数变动(万)	月	21.6	17.0	15.3
	21:30	美国	首申失业金人数(万)	周	26.5	-	23.5
	22:45		12月Markit服务业PMI	月	53.4	53.4	53.9
	23:00		12月ISM非制造业指数	月	57.2	56.5	57.2
6-Jan	8:30	澳大利亚	11月商品及服务业贸易帐(亿澳元)	月	-15.41	-5.5	12.43
	15:00	德国	11月工厂订单(环比)	月	4.9%	-1.9%	-2.5%
	15:45	法国	11月贸易帐(亿欧元)	月	-52.02	-48	-43.77
	18:00	欧元区	12月消费者信心指数终值	月	-5.1	-5.8	-5.1
			11月零售销售(环比)	月	1.1%	-0.4%	-0.4%
			12月经济景气指数	月	106.5	106.7	107.8
		加拿大	11月贸易帐(亿加元)	月	-11.3	-16	5.3
			11月贸易帐(亿美元)	月	-426	-420	-452
	21:30	美国	12月非农就业变动(万)	月	17.8	17.5	15.6
			12月失业率	月	4.6%	4.7%	4.7%
			12月时薪(同比)	月	2.5%	2.8%	2.9%
	23:00		11月工厂订单(环比)	月	2.7%	-2.2%	-2.4%
			11月耐用品订单终值(环比)	月	-4.6%	-	-4.5%

日期	主要货币/财政政策动态
1-Jan	-
2-Jan	-
3-Jan	比特币突破1000美元 / GC001涨幅580%至3.6% / 隔夜HIBOR上涨495BP至17.76% / IFO负责人：如果德国12月CPI终值仍为2013年以来最高（初值1.7%），则必须在3月份停止QE。 / 23:15 美元指数103.69创十四年新高
4-Jan	10:24 日央行黑田东彦：日本经济处在结束通缩的关键时点 / 中金所与中央结算公司开展国债期货DVP交割合作 / 19:00 离岸人民币涨破6.9
5-Jan	国际金融学会：去年前三季全球债务规模增加11万亿美元以上，其中一半是政府债务，全球总债务升至GDP的325% / 3:00 美联储12月FOMC纪要：经济增长预期存在上行风险，美元进一步走高可能将持续影响通胀 / 中澳自贸协定将在2017年实施第三轮减税 / 央行暂停14天和28天逆回购操作 / 财政部：将着力完善税收制度，研究新的企业降税降费措施 / 21:28 英央行Haldane：目前政治不确定性与市场、经济的强劲之间出现脱节。
6-Jan	2:20 美联储Rosengren：候任总统特朗普应着眼于负债问题。 / 2:27 美联储Williams：美联储对财政政策的研究非常谨慎。 / 3:20 纽约联储12月初级市场交易员调查：未来特朗普政府的税负政策调整将是10年期美联储收益率上涨的原因。 / 中证报：中国央行有望进行更多预期管理 / 9:40 离岸人民币隔夜掉期隐含利率飙升至记录高位112.07% / 5:00 英国央行Haldane 讲话；1-7 01:15 芝加哥联储Evans讲话；1-7 02:00 里士满联储Lacker讲话；

我们从上周美联储12月FOMC会议纪要也可以看出，美联储目前的态度虽然鹰派，但是特朗普带来的预期成为这种鹰派带动的核心因素之一——高盛指出：12月的美联储鹰派加息在很大程度上是对未来财政政策的反应，绝不仅仅是一项基于纯货币政策的决策。

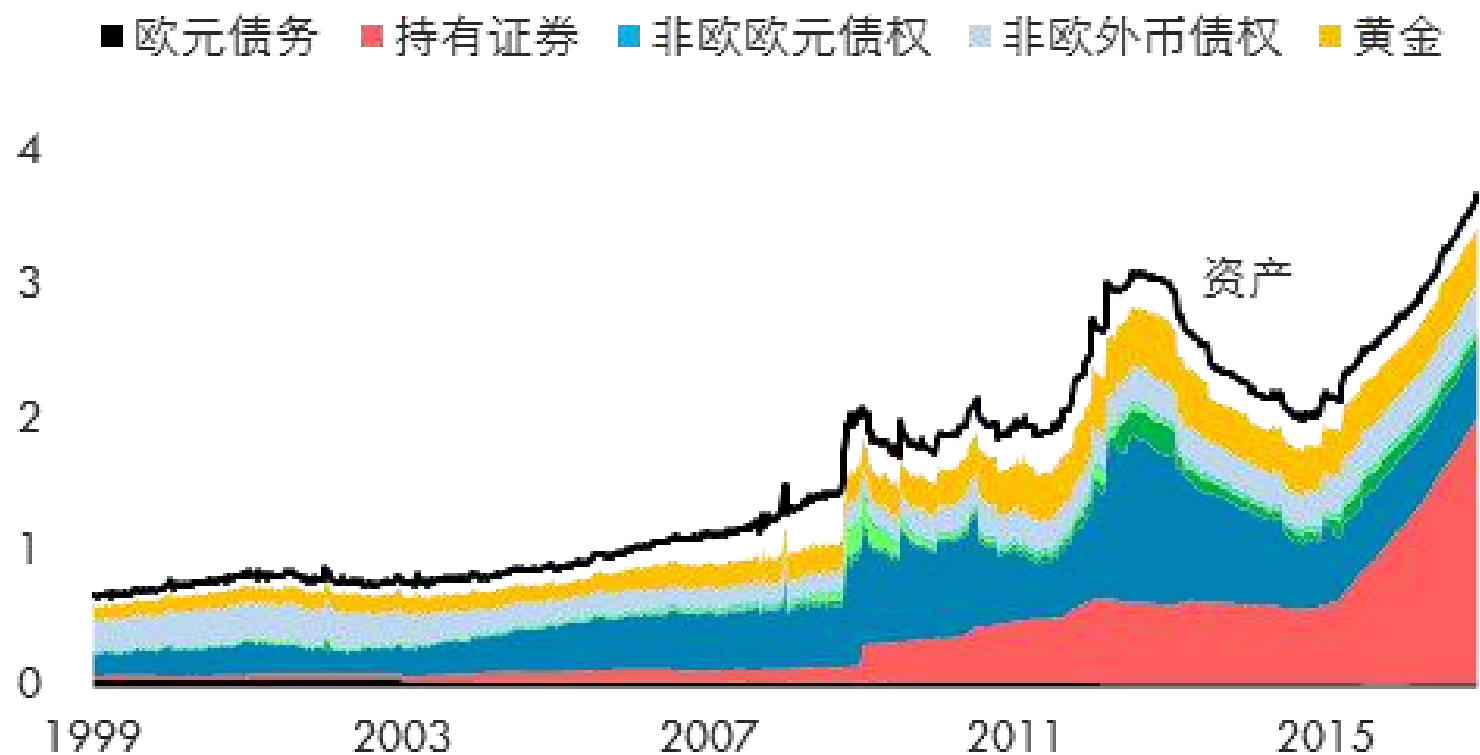
来源：华泰期货贵金属周报



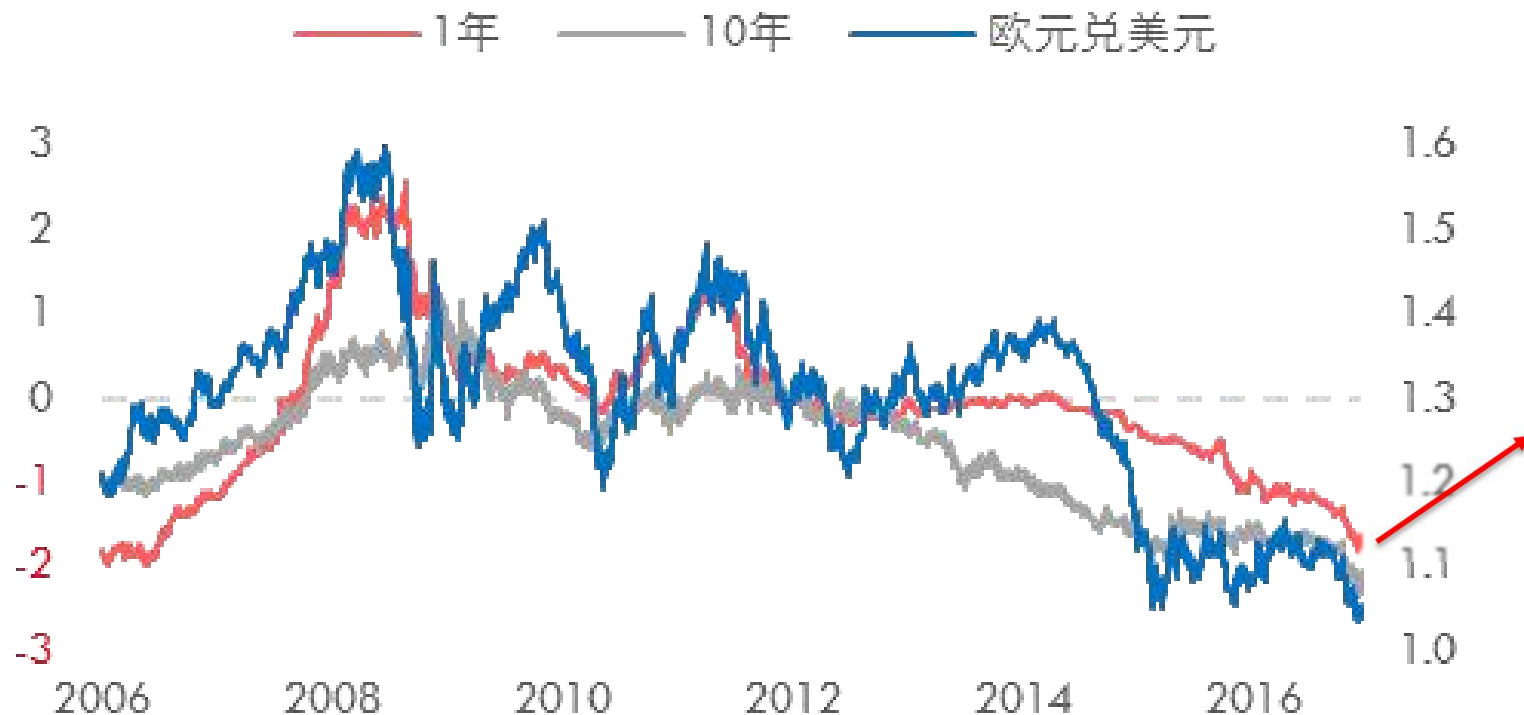
欧元区的通胀水平有所升温——
欧元区12月CPI同比增1.1%，创下2013年9月以来新高，
德国的CPI同比增1.7%，意外创四年新高。



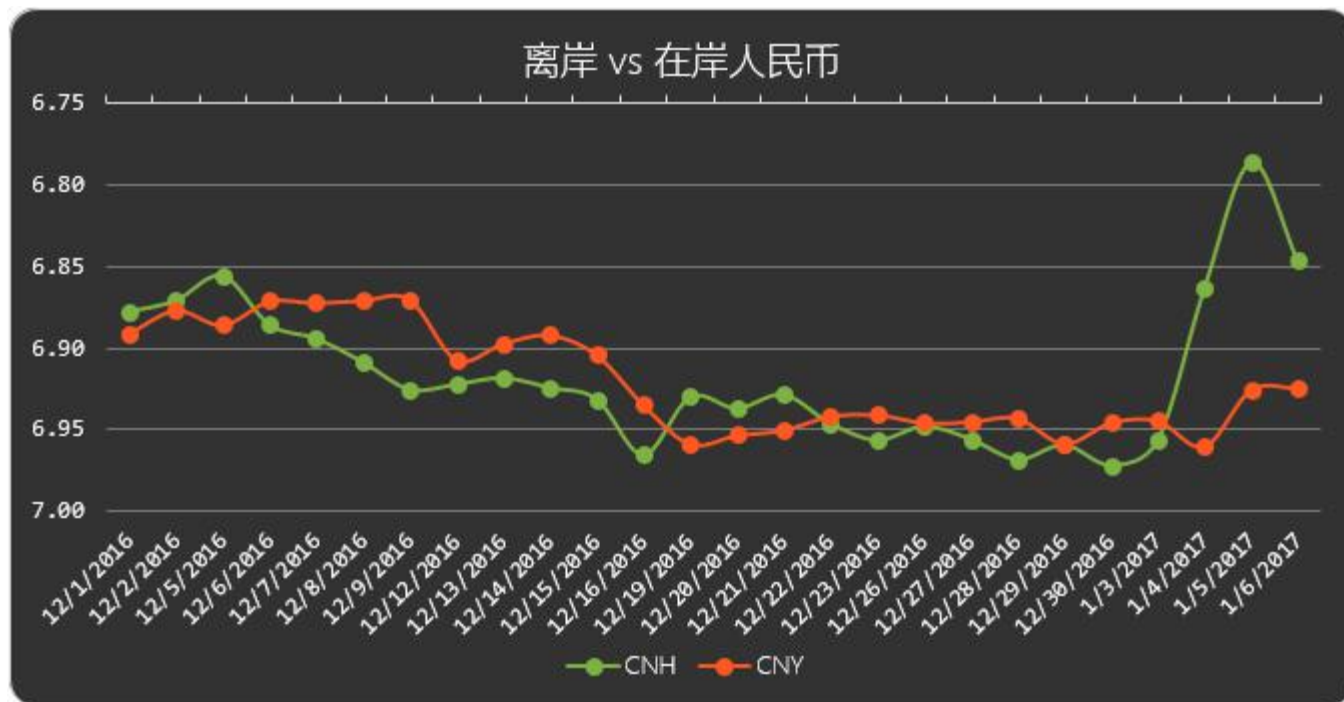
12月平均每小时工资同比增2.9%，增速创2009年以来新高，预期为增2.8%，11月为增2.5%。



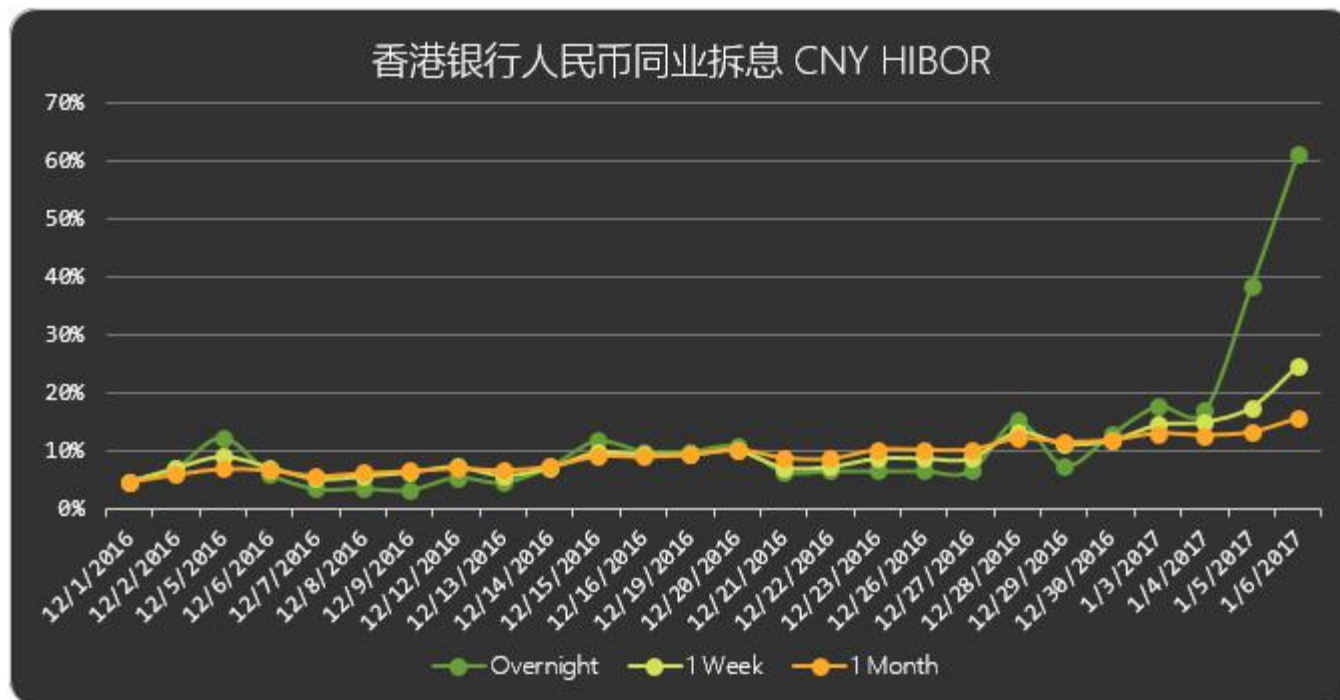
德国国内反欧央行宽松的政策的声音比以往更加响亮，特别是在德国的大选年，更是如此。
12月议息会议上，欧央行决定继续将QE延长至2017年年底，并预计至少要到2019年才能达成通胀目标。



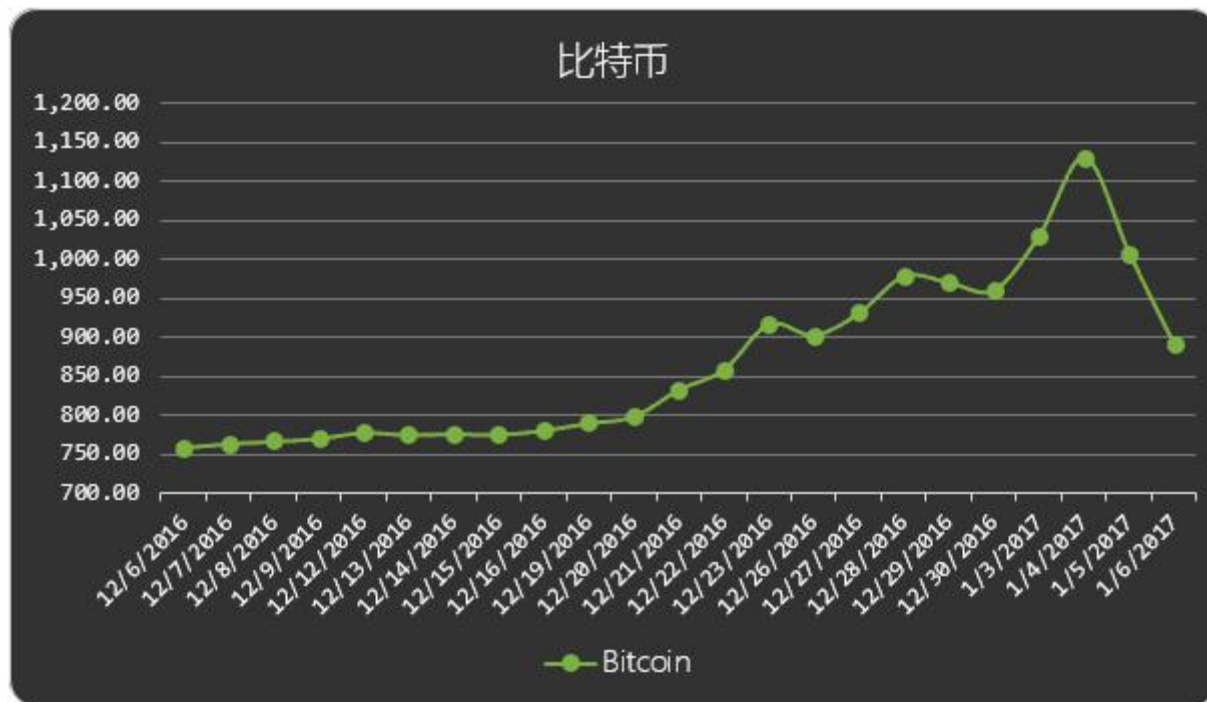
12月初，美德10年期国债利差就已升至211个基点，创1989年柏林墙倒塌以来的新高。
现阶段美国的经济增长及通胀前景（或者说德国经济增长和通胀的乏力），能否支持利差处于1980年代的水平？



7



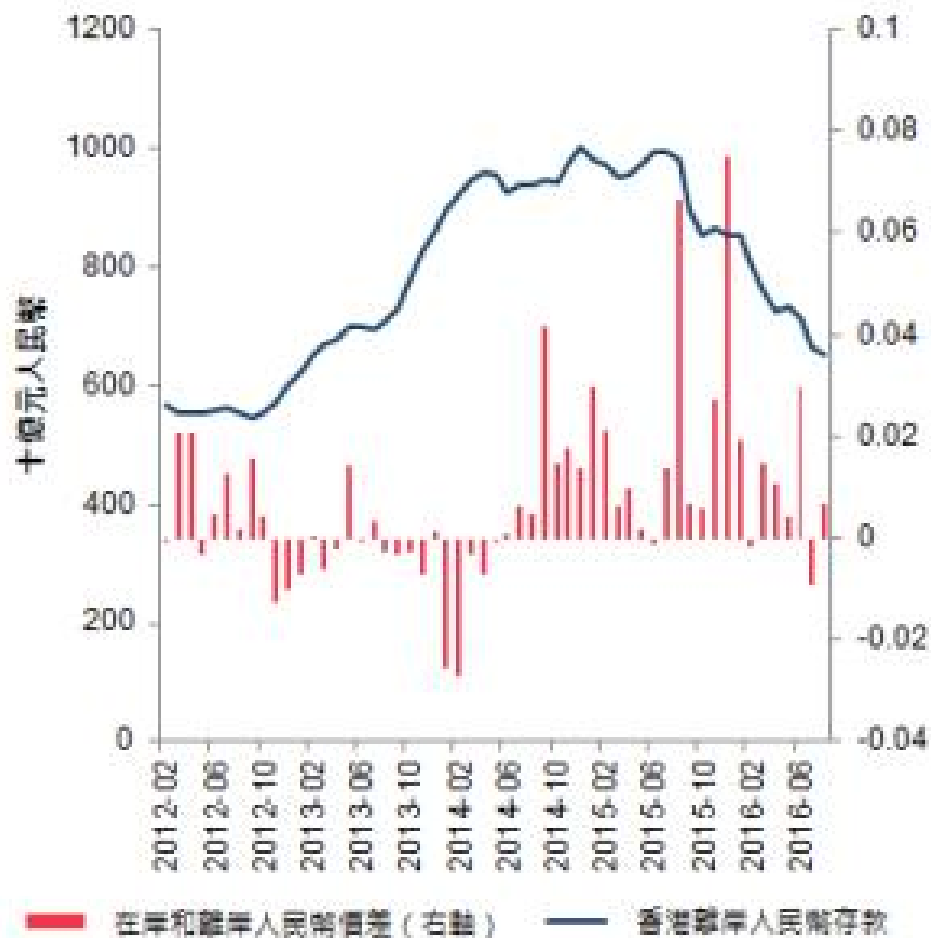
61 %



1000



圖 2：“811”匯改後香港人民幣資金池出現收縮



项目 Item	2016.10		2016.11		2016.12	
	亿美元 100million USD	亿SDR 100million SDR	亿美元 100million USD	亿SDR 100million SDR	亿美元 100million USD	亿SDR 100million SDR
1. 外汇储备 Foreign currency reserves	31206.55	22714.69	30515.98	22541.61	30105.17	22394.15
2. 基金组织储备头寸 IMF reserve position	99.63	72.52	98.17	72.52	95.97	71.39
3. 特别提款权 SDRs	99.49	72.42	98.02	72.40	96.61	71.87
4. 黄金 Gold	753.48	548.44	697.85	515.49	678.78	504.92
	5924万盎司	5924万盎司	5924万盎司	5924万盎司	5924万盎司	5924万盎司
5. 其他储备资产 Other reserve assets	3.73	2.71	0.85	0.63	1.91	1.42
合计 Total	32162.87	23410.78	31410.88	23202.65	30978.45	23043.75

外管局：对于全年下降3198.44亿美元的情况，央行**稳定人民币汇率**是外汇储备规模下降的最主要原因。

界面新闻记者从多位知情人士处获悉，单个期指产品日内可开仓交易量有望在近期从10手放开至20手，非套期保值持仓交易保证金标准将由40%降低至20%，前期将以逐步松绑、稳步推进的方式，放开步伐不会太大。

“就是在近期放开。”接近中金所人士告诉界面新闻记者，“一方面，‘股灾’至今也有一年多时间，是不是股指期货引发了‘千股跌停’这是值得商榷的；另一方面，在调控的一年多时间里，股指期货流动性俨然枯竭，机构投资者缺乏有效的对冲工具，业内松绑的呼声很大。”

去年底，证监会主席刘士余、副主席方星海一行调研中金所，据上述人士透露，此行意在评估股指期货的运行情况，探讨期指松绑的可行性。

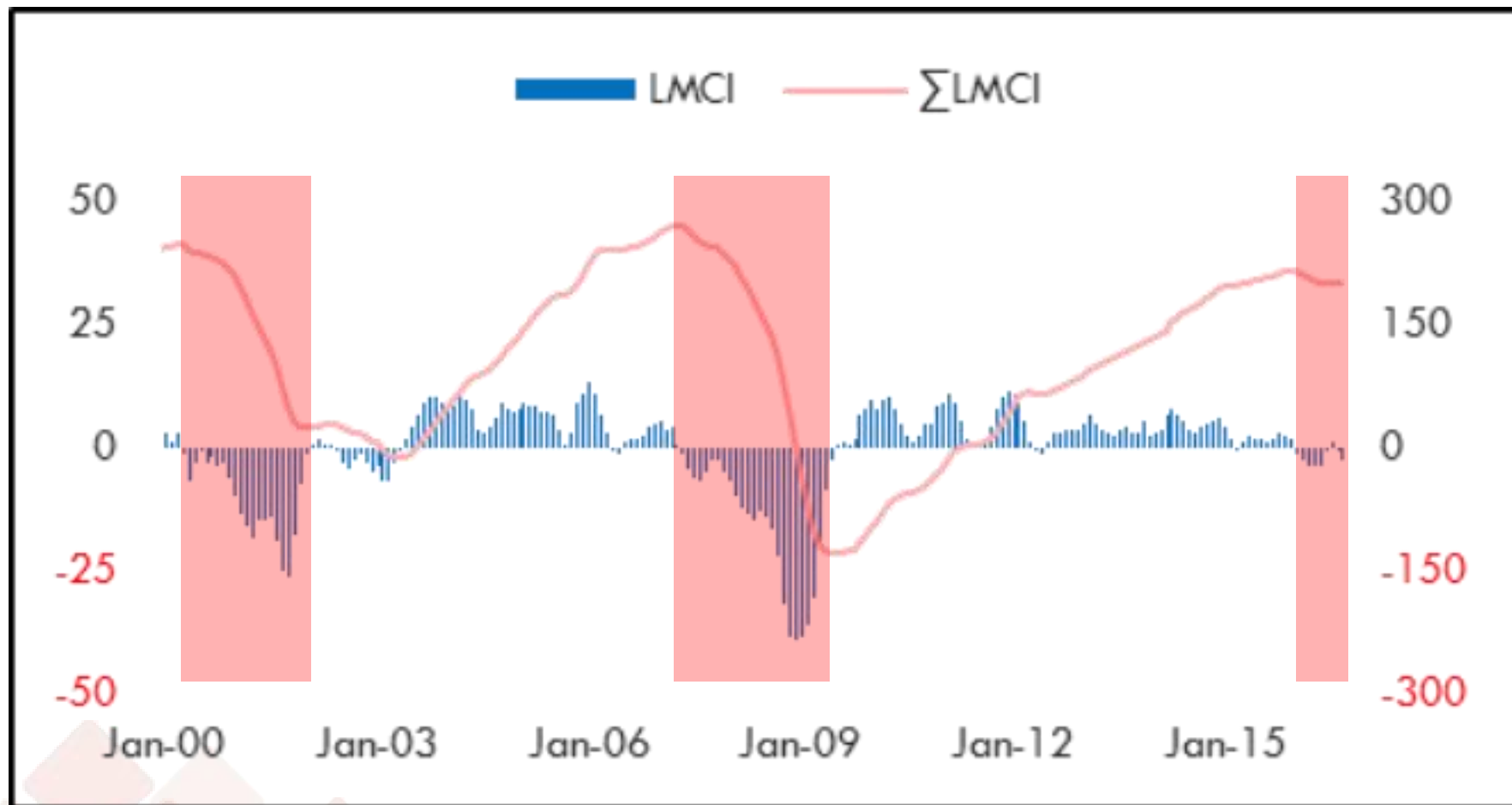
- 1、信号大于实质
- 2、日开仓量——保证金——手续费

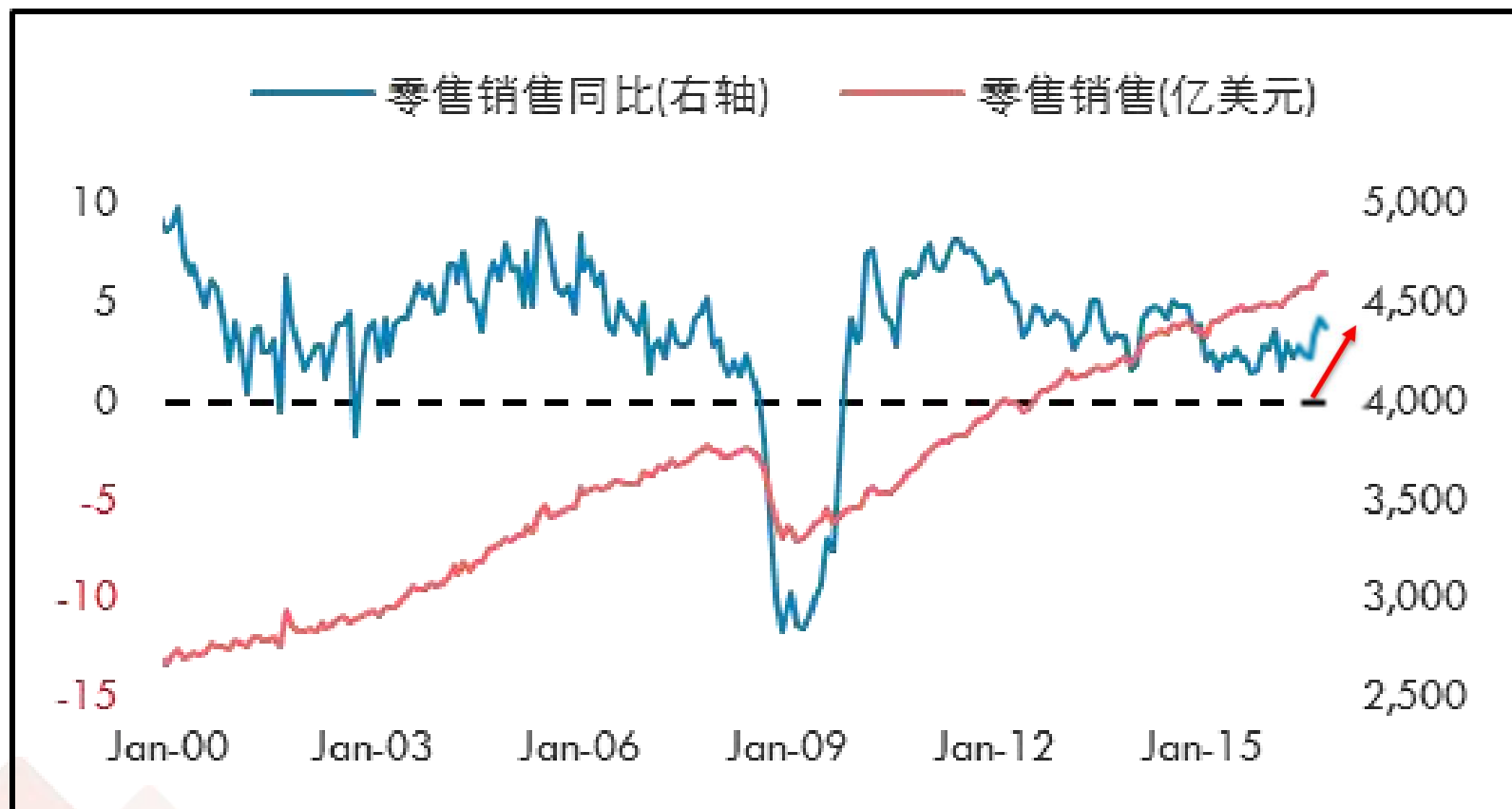
日期	北京时间	国家/地区	数据名称	周期	前值	预期值	主要货币/财政政策动态
9-Jan	6:30	澳大利亚	12月建筑业表现指数	月	46.6	-	日本休市 / 22:00 美联储罗森格伦讲话
	8:30		11月营建许可(同比)	月	-24.9%	-5.7%	
	15:00	德国	11月工业产出(同比)	月	1.2%	1.9%	
			11月季调后出口(环比)	月	0.5%	0.4%	
			11月末季调贸易帐(亿欧元)	月	193	204	
	16:15	瑞士	11月实际零售销售(同比)	月	-0.5%	-	
	16:30	英国	12月Halifax房价指数(环比)	月	0.2%	0.3%	
	17:00	意大利	11月失业率初值	月	11.6%	11.6%	
	17:30	欧元区	1月Sentix投资者信心指数	月	10	12.5	
	18:00		11月失业率	月	9.8%	9.8	
10-Jan	23:00	美国	12月就业市场状况指数	月	1.5	-	美国总统奥巴马告别演说 / 巴西央行议息会议 / 1:40 么联储洛克哈特讲话 / 2:00 美联储埃文斯讲话
	4:00	美国	11月消费信贷变动(亿美元)	月	160.18	182.25	
	5:45	新西兰	11月营建许可(环比)	月	2.6%	-	
	8:30	澳大利亚	11月季调后零售销售(环比)	月	0.5%	0.4%	
	9:30	中国	12月CPI(同比)	月	2.3%	2.2%	
			12月PPI(同比)	月	3.3%	4.6%	
	13:00	日本	12月家庭消费者信心指数	月	40.9	-	
	14:45	瑞士	12月失业率	月	3.3%	3.3%	
	15:45	法国	11月工业产出(同比)	月	-1.8%	-0.4%	
	21:30	加拿大	11月营建许可(环比)	月	8.7%	-	
	23:00	美国	1月IBD经济乐观指数	月	54.8	-	
			11月JOLTS职位空缺(万)	月	553.4	-	
			11月批发库存(环比)	月	0.9%	0.9%	



本周焦点：美国经济短期调整？

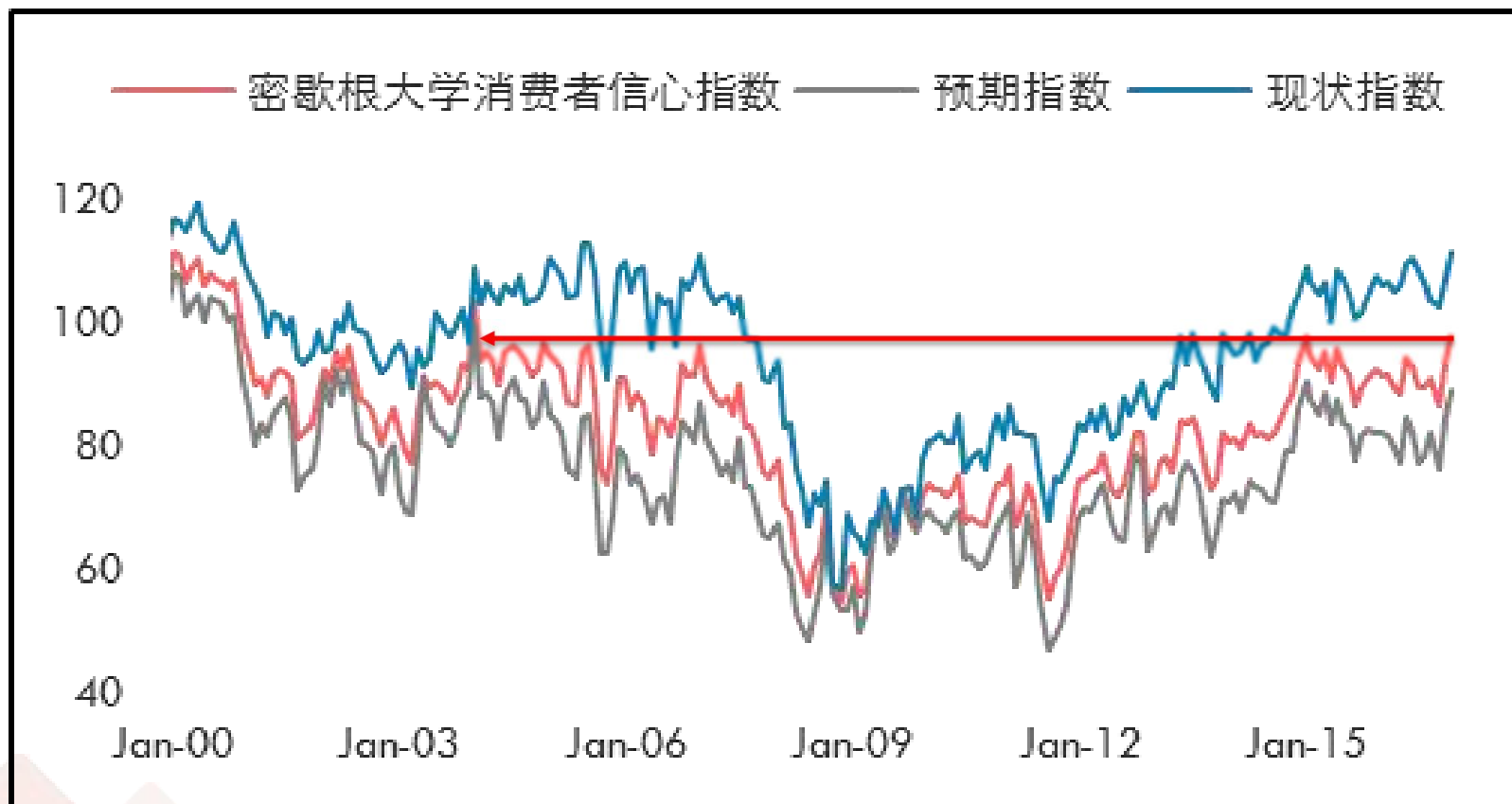
日期	北京时间	国家/地区	数据名称	周期	前值	预期值	主要货币/财政政策动态
11-Jan	13:00	日本	11月领先指标初值	月	100.8	102.6	EIA月度短期能源展望 / 欧央行管委会会议
	17:30	英国	11月工业产出(同比)	月	-1.1%	0.6%	
			11月商品贸易帐(亿英镑)	月	-97.11	-35	
	23:00		至12月三个月GDP预估(同比)	季	0.4%	0.4%	
12-Jan	7:50	日本	12月银行贷款(同比)	月	2.4%	-	-
			11月经常帐(亿日元)	月	17199	14818	
	15:45	法国	12月调和CPI终值(同比)	月	0.8%	0.8%	
	17:00	意大利	11月季调后工业产出(环比)	月	0.0%	0.2%	
	18:00	欧元区	11月工业产出(环比)	月	-0.1%	0.5%	
	21:30	美国	首申失业金人数(万)	周	23.5	-	
13-Jan			12月进口物价指数(同比)	月	-0.1%	1.7%	4:30 欧央行会议纪要 / 5:30 美联储哈克讲话 / 5:45 美联储埃文斯讲话 / 10:15 美联储布拉德讲话 / 14:30 美联储主席耶伦网络直播会议
	7:50	日本	12月M2(同比)	月	4.0%	4.1%	
	13:30		12月企业破产(同比)	月	-2.5%	-	
	21:30	美国	12月核心PPI(同比)	月	1.6%	1.5%	
			12月零售销售(环比)	月	0.1%	0.5%	
	22:00	加拿大	12月成屋销售(环比)	月	-5.3%	-	
			1月密歇根大学消费者信心指数初值	月	98.2	98.6	
	23:00	美国	1月密歇根大学1年通胀预期	月	2.2%	-	
14-Jan			1月密歇根大学5年通胀预期	月	2.3%	-	
			11月美国商业库存(环比)	月	-0.2%	0.3%	
14-Jan	3:00	美国	12月政府预算(亿美元)	月	-1367	-	-







1月消费者信心指数（初值）



谢谢

上周：

- **全球简评：通胀短期上行，关注利率再次反弹风险；**
- **美国简评：非农低预期 + 贸易逆差扩大 + FOMC鹰派降低 = 美元短期调整，关注下方支撑；**
- **中国简评：人民币波动加剧，外储未破3，人民币未破7，短期稳定信心，关注未来人民币波动放大风险；**

本周：

- **美国：劳动力市场的再验证 + 耶伦的讲话，关注“特朗普交易”再起的可能；**
- **再次关注利率风险。**

徐闻宇

2017.01.08