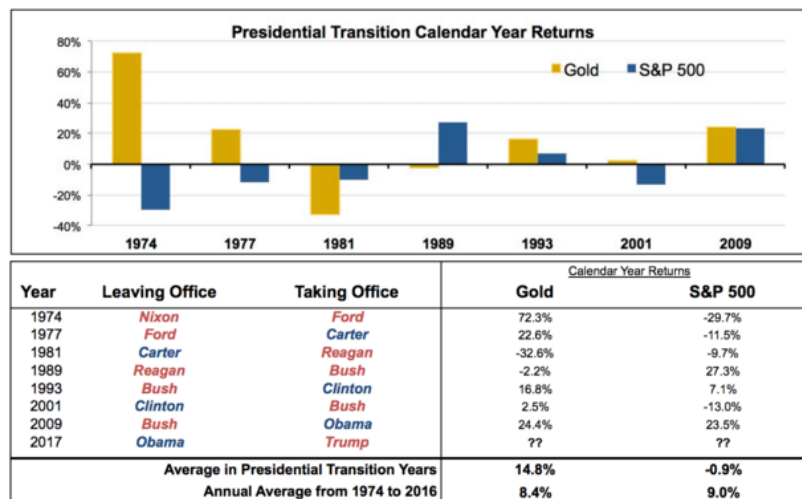


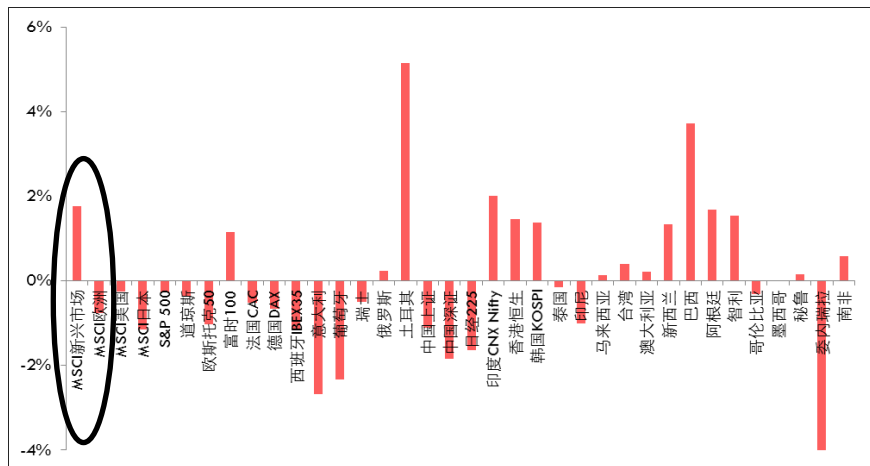
宏观评论

——特朗普倒计时一周

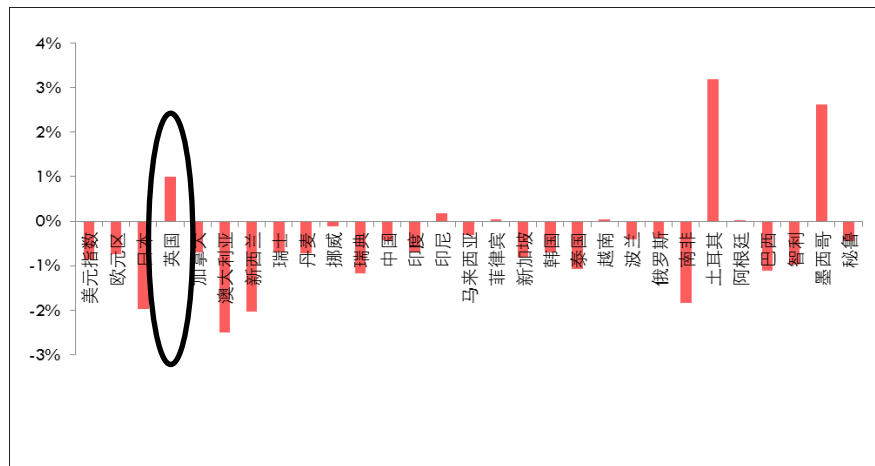


徐闻宇

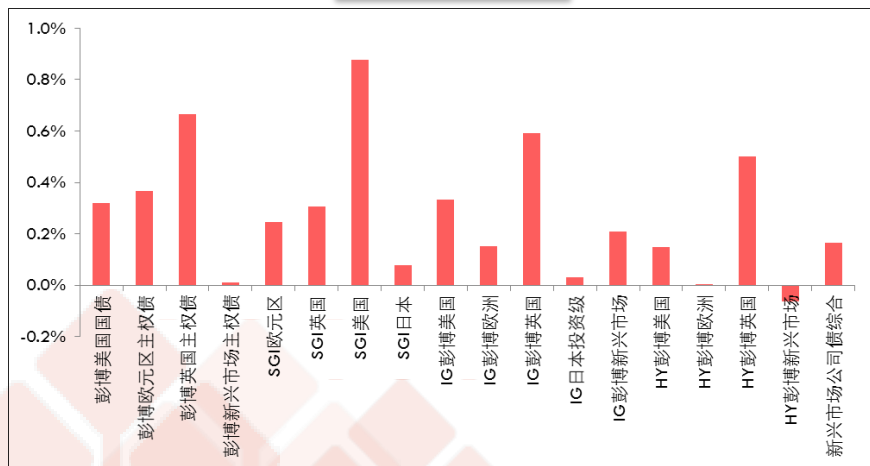
2017.01.15



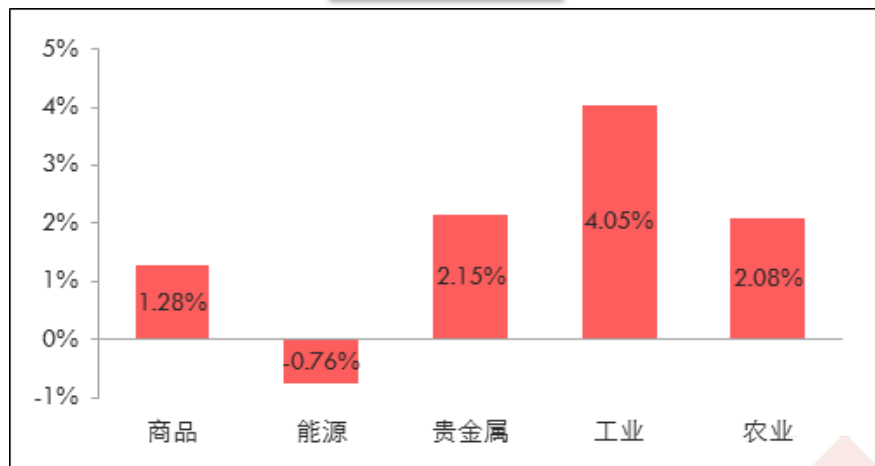
股市



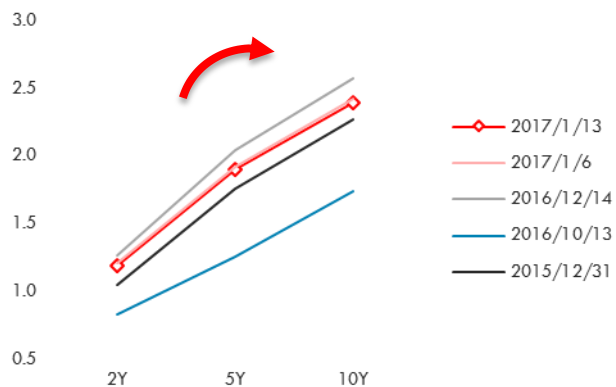
汇市



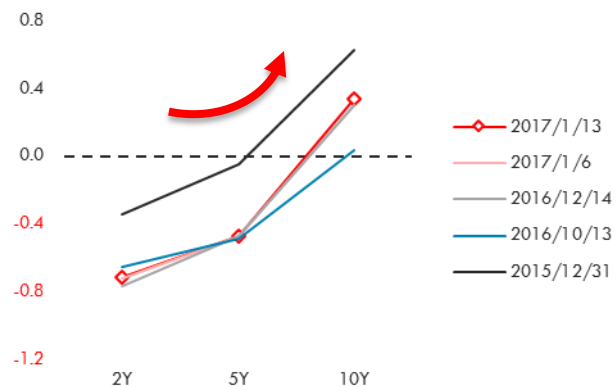
债市



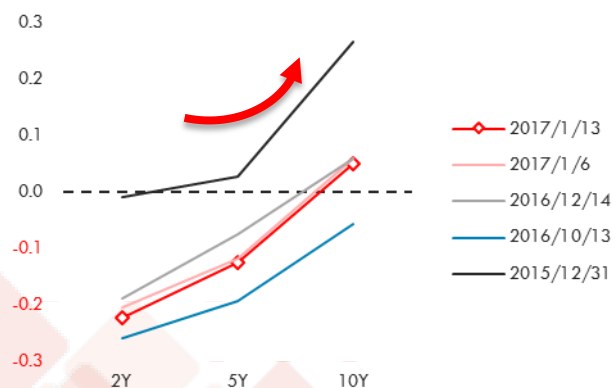
商品



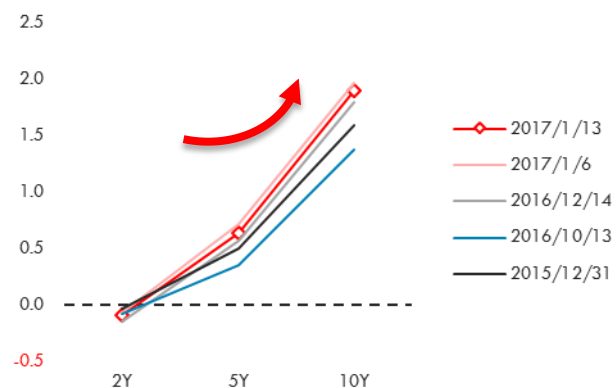
美国



德国



日本

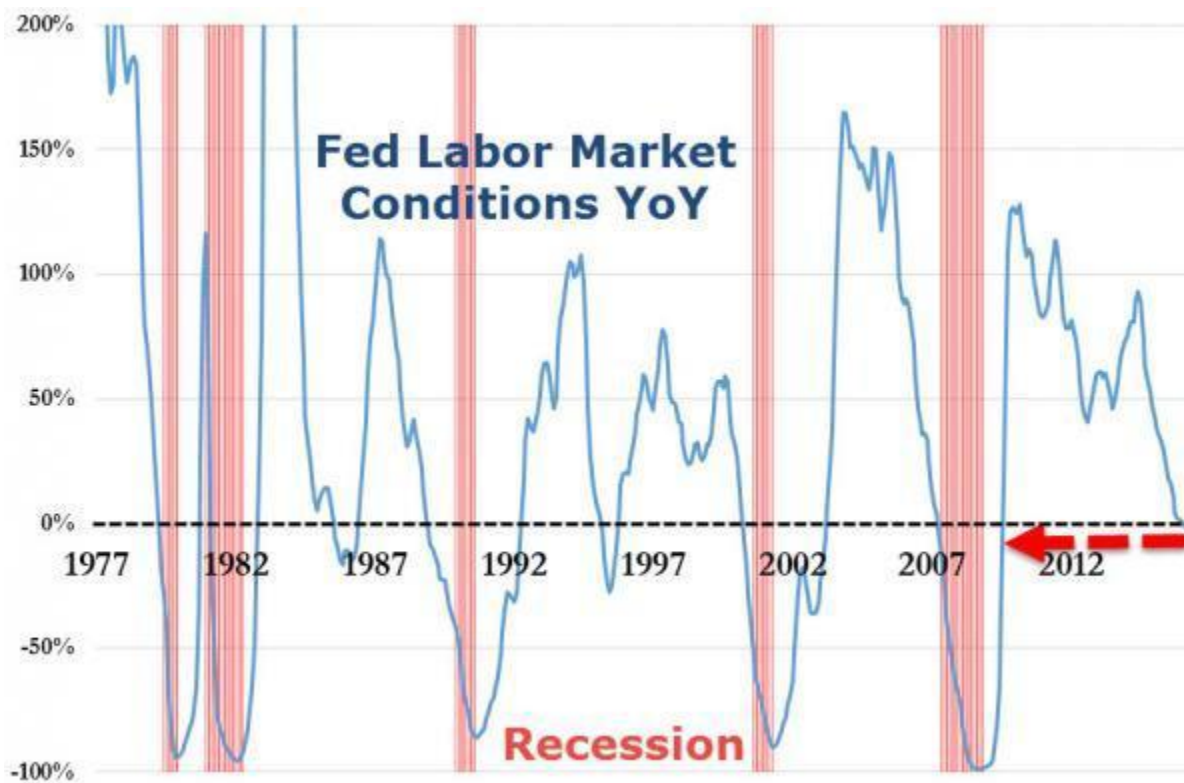


意大利

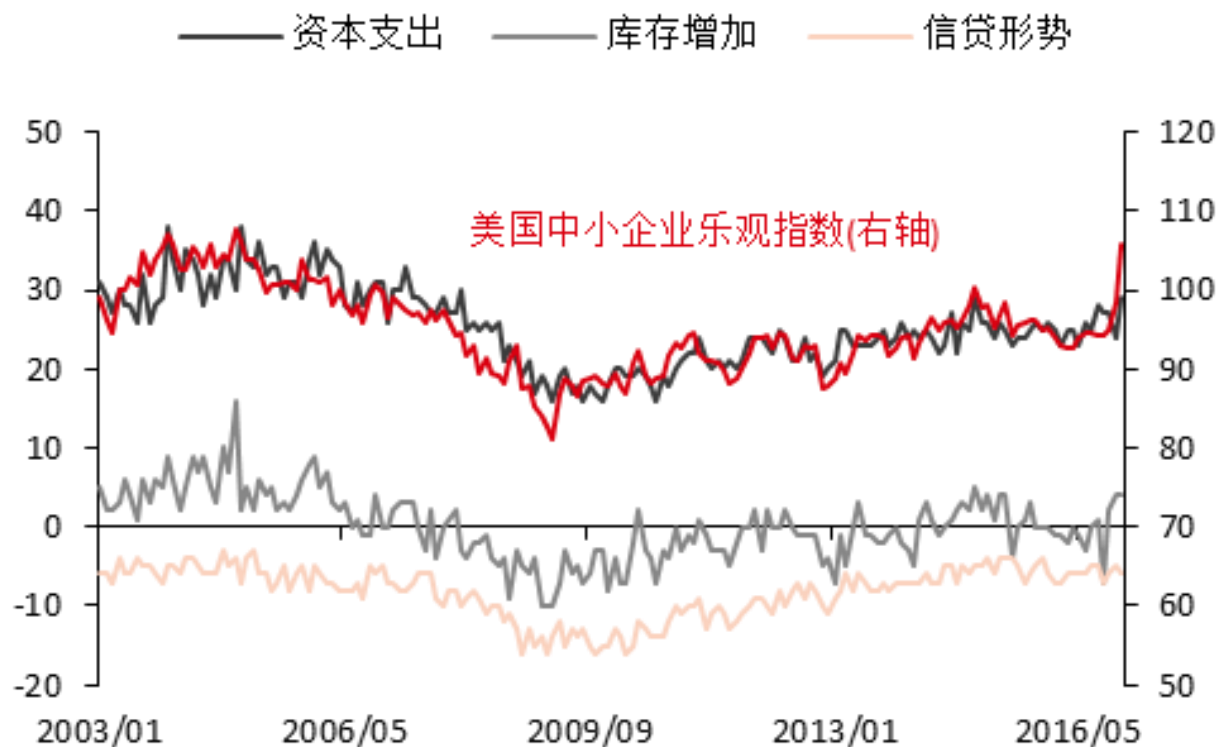
日期	北京时间	国家/地区	数据名称	周期	前值	预期值	实际值
9-Jan	6:30	澳大利亚	12月建筑业表现指数	月	46.6	-	47
	8:30		11月营建许可(同比)	月	-24.9%	-5.7%	-4.8%
	15:00	德国	11月工业产出(同比)	月	1.2%	1.9%	2.2%
			11月季调后出口(环比)	月	0.5%	0.4%	3.9%
			11月末季调贸易帐(亿欧元)	月	193	204	226
	16:15	瑞士	11月实际零售销售(同比)	月	-0.5%	-	0.9%
	16:30	英国	12月Halifax房价指数(环比)	月	0.2%	0.3%	1.7%
	17:00	意大利	11月失业率初值	月	11.6%	11.6%	11.9%
	17:30	欧元区	1月Sentix投资者信心指数	月	10	12.5	18.2
	18:00		11月失业率	月	9.8%	9.80%	9.8%
	23:00	美国	12月就业市场状况指数	月	1.5	-	-0.3
10-Jan	4:00	美国	11月消费信贷变动(亿美元)	月	160.18	182.25	245.32
	8:30	澳大利亚	11月季调后零售销售(环比)	月	0.5%	0.4%	0.2%
	9:30	中国	12月CPI(同比)	月	2.3%	2.2%	2.1%
			12月PPI(同比)	月	3.3%	4.6%	5.5%
	13:00	日本	12月家庭消费者信心指数	月	40.9	-	43.1
	14:45	瑞士	12月失业率	月	3.3%	3.3%	3.3%
	15:45	法国	11月工业产出(同比)	月	-1.8%	-0.4%	1.8%
	19:00	美国	12月NFIB中小企业乐观程度指数	月	98.4	99.5	105.8
	21:30	加拿大	11月营建许可(环比)	月	8.7%	-	-0.1%
	23:00	美国	11月JOLTS职位空缺(万)	月	553.4	-	552.2
			11月批发库存(环比)	月	0.9%	0.9%	1.0%
11-Jan	13:00	日本	11月领先指标初值	月	100.8	102.6	102.7
	17:30	英国	11月工业产出(同比)	月	-1.1%	0.6%	2.0%
			11月商品贸易帐(亿英镑)	月	-97.11	-35	-121.63
	23:00		至12月三个月GDP预估(同比)	季	0.4%	0.4%	0.5%

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-Jan	7:50	日本	12月银行贷款(同比)	月	2.4%	-	2.6%
			11月经常帐(亿日元)	月	17199	14818	14155
	15:45	法国	12月调和CPI终值(同比)	月	0.8%	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%	0.7%
	17:01	中国	12月M1(同比)	月	22.7%	22.0%	21.4%
			12月M2(同比)	月	11.4%	11.4%	11.3%
			12月社会融资规模(亿元)	月	17400	13000	16300
			12月新增人民币贷款(亿元)	月	7946	6768	10400
	18:00	欧元区	11月工业产出(环比)	月	-0.1%	0.5%	1.5%
	21:30	美国	首申失业金人数(万)	周	23.5	-	24.7
			12月进口物价指数(同比)	月	-0.1%	1.7%	1.8%
13-Jan	3:00	美国	12月政府预算(亿美元)	月	-1367	-	-2750
	7:50	日本	12月M2(同比)	月	4.0%	4.1%	4.0%
	10:45	中国	12月贸易帐(亿美元)	月	446.1	475.5	408.2
			12月贸易帐(亿元)	月	2981	3445	2754
			12月出口(美元同比)	月	0.1%	-4.0%	-6.1%
			12月进口(美元同比)	月	6.7%	3.0%	3.1%
			12月出口(人民币同比)	月	5.9%	-0.1%	0.6%
			12月进口(人民币同比)	月	13.0%	4.2%	10.8%
	13:30	日本	12月企业破产(同比)	月	-2.5%	-	1.6%
	21:30	美国	12月核心PPI(同比)	月	1.6%	1.5%	1.6%
			12月零售销售(环比)	月	0.1%	0.5%	0.6%
	23:00	美国	1月密歇根大学消费者信心指数初值	月	98.2	98.6	98.1
			1月密歇根大学1年通胀预期	月	2.2%	-	2.6%
			1月密歇根大学5年通胀预期	月	2.3%	-	2.5%
			11月美国商业库存(环比)	月	-0.2%	0.3%	0.7%

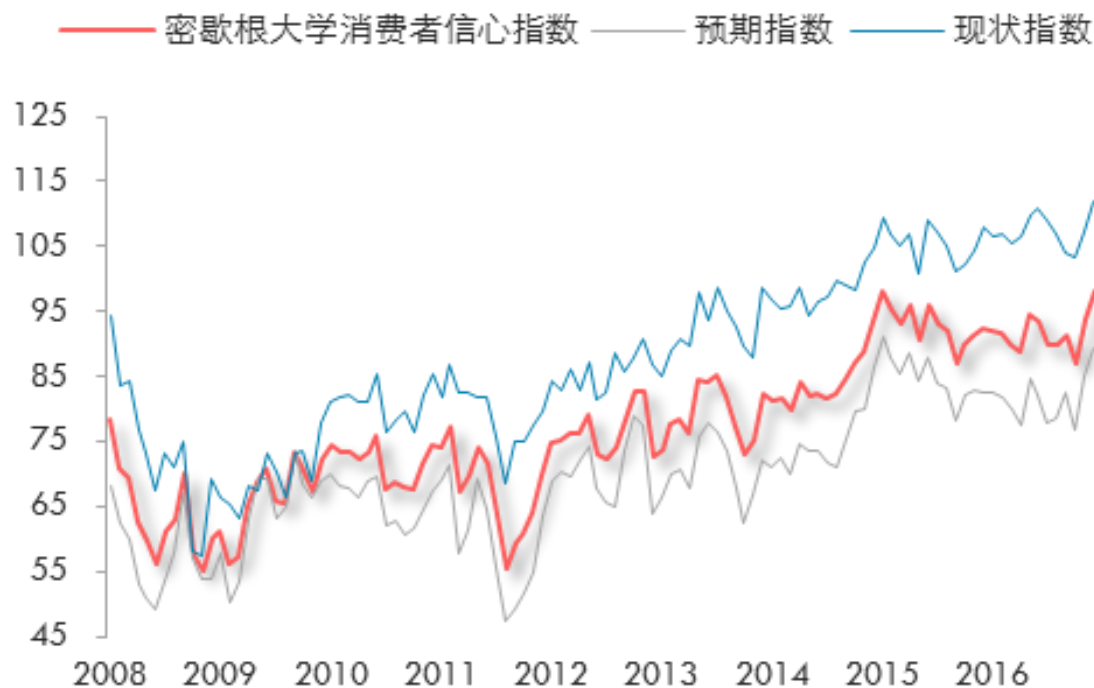
日期	主要货币/财政政策动态
9-Jan	日本央行 / 金融时报：稳健中性货币政策重在加强预期引导；樊纲：央行希望外汇储备平稳逐渐下降 / 麦当劳将其中国大陆和香港店面的主要股权出售给中信和凯雷 / 22:00 美联储罗森格伦讲话：有理由渐进但更频繁地加息；未来检视缩减资产负债表规模是适宜的，预计美联储最终将循序渐进地缩减。
10-Jan	/ 美联储12月份消费者预期调查结果：美国就业市场预期在12月份普遍好转；受访消费者对股市和存款利率的预期升温；12月份未来一年通胀预期上升0.3个百分点至2.8%，未来三年的预期上升0.1个百分点至2.8%。 美联储Lockhart：预计美联储将继续循序渐进地加息，2017年可能会加息两次，也可能三次 / 5:30 美联储Rosengren：美联储已经让美国经济运行得“有点热”。 / 中共中央政治局常务委员会召开会议，会议强调促进经济平稳健康发展和社会和谐稳定，着力防范和化解各种风险；习近平要求坚持稳中求进工作总基调。 / 土耳其下调外汇存款准备金率50BP / 美国总统奥巴马告别演说 / 巴西央行议息会议 / 2:00 美联储埃文斯讲话
11-Jan	3:00 美联储贴现率会议纪要：12家地区联储银行中有11家寻求将贴现率提高25BP / 财政部发布关于资管产品增值税政策有关问题的补充通知：2017年7月1日前运营过程中发生的增值税应税行为，未缴纳增值税的，不再缴纳 / 央行上海总部、上海市金融办等对比特币中国开展现场检查 EIA月度短期能源展望 / 欧央行管委会会议
12-Jan	特朗普讲话：召开当选以来首场发布会，但并未谈及基础设施建设支出、减税等市场期待的刺激经济的话题 / 14:28 美国参议院通过预算决议（budget resolution），距离废除奥巴马医保法案更进一步。众议院预计周五对该预算决议进行投票。 / 希腊央行：欧洲央行将对希腊银行的紧急援助上限（ELA）下调42亿欧元至465亿欧元。 / 20:15 美联储Bullard：目前并无理由大幅调整利率 / 20:30 欧洲央行会议纪要：12月7至8日的会议讨论了扩大月度购债规模，必要时可以扩大至800亿欧元。政策变化在2018年对美国经济的影响可能更大。 / 21:30 美联储Harker：重申支持2017年温和加息三次。通胀正逐步朝2%目标回升，将在今年或明年达到目标。当联邦基金利率触及100个基点时，必须考虑停止再投资 / 23:45 美联储Evans：近期关于每小时薪资的数据乃“好消息”。支持美联储再投资计划，直至加息进展顺利。
13-Jan	3:00 美联储Kaplan：相信通胀率将在中期之内回升至2%。美联储可能应当在2017年讨论资产负债表规模问题。 / 3:38 美联储Bullard：压缩资产负债表的效果可能优于迅猛加息。当美联储决定资产负债表规模正常化时，个人倾向于美联储允许自身所持美债和抵押支持证券规模都逐步降低 / 8:00 美联储主席耶伦：美联储政策的制定考虑了生产力等因素。通胀从极低的水平中回升，目前尚未达到2%的目标水平，但已经非常接近。 / 央行发布《关于实施支付机构客户备付金集中存管有关事项的通知》。自2017年4月17日起，支付机构应将客户备付金按照一定比例交存至指定机构专用存款账户，该账户资金暂不计付利息。



美国12月就业市场状况指数（LMCI）录得-0.3，低于前值的1.5。美联储曾表示该指标比非农更好地反映出劳动力市场的真实状况。历史数据显示，每逢经济衰退，LMCI数据都为负值且处于低谷。



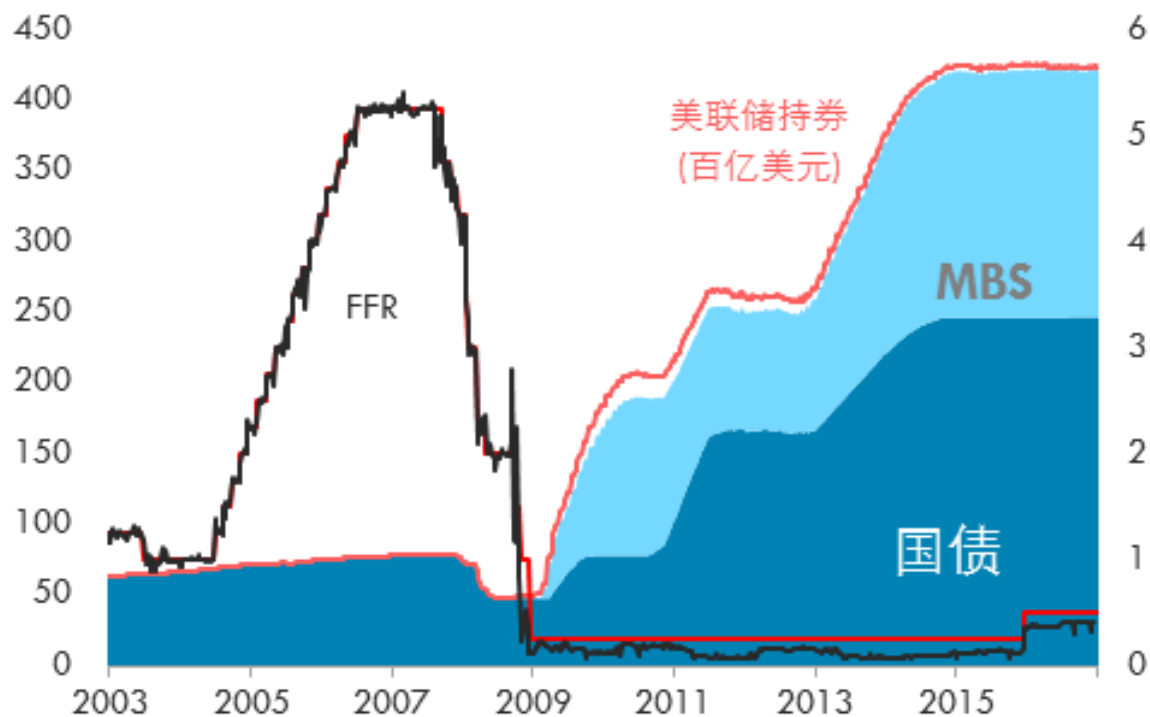
2016年12月美国NFIB小型企业信心指数105.8，环比上涨7.4，远超预期的98.4，12年新高；其中10个分项指数中有7个上涨



美国1月密歇根大学消费者信心指数初值98.1，预期98.5，2016年12月份终值为98.2，12月该指数终值创下2004年1月以来新高。

美国1月密歇根大学消费者现况指数初值112.5，预期111.5，12月份终值为111.9。

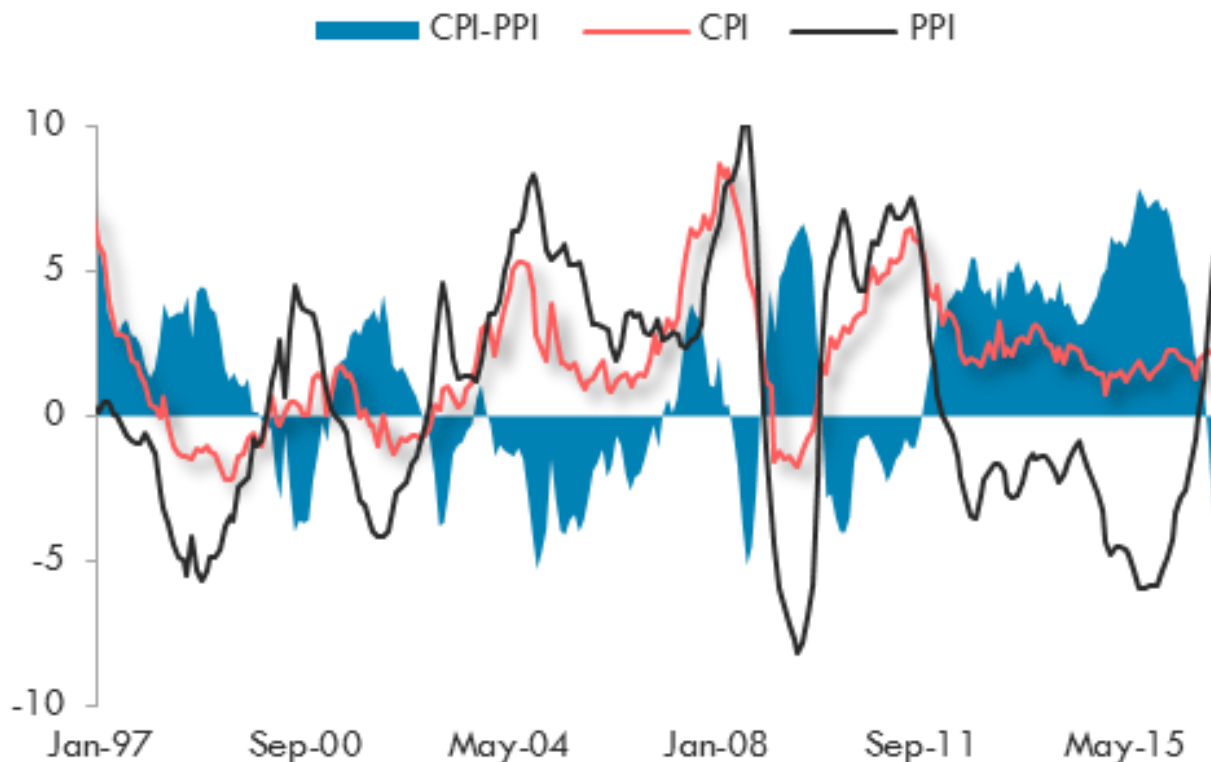
美国1月密歇根大学消费者预期指数初值88.9，预期89.8，12月份终值为89.5。



1月10日，波士顿联储主席Rosengren称，美联储应准备好考虑削减资产负债表规模，以防美国经济过热：

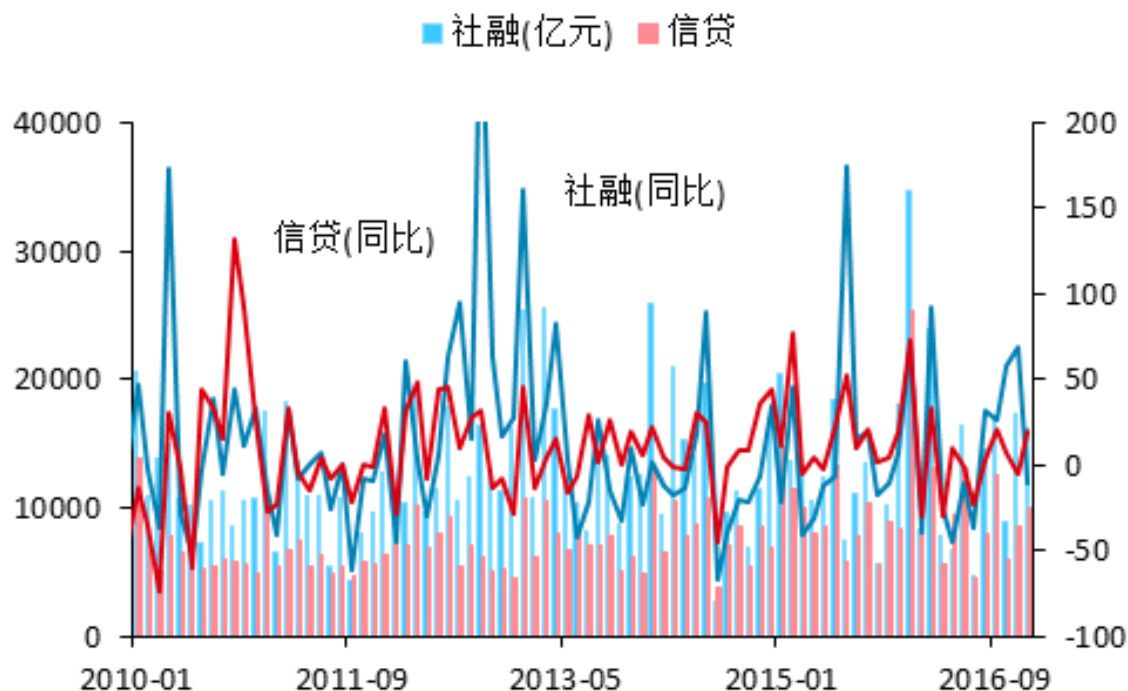
1月12日，费城联储主席Harker也就缩表一事发表看法：一旦美联储加息至1%左右，将是时候考虑停止资产负债表再投资了，并且应该考虑早些时候缩减资产负债表。

1月12日，圣路易斯联储主席Bullard也称：压缩资产负债表的效果可能优于迅猛加息。



12月CPI同比2.1%，PPI同比5.5%。CPI小幅回落，PPI大幅回升，“新周期归来”继续验证，非食品价格是此次通胀数据的关键。

天风：7月之后“M1-M2剪刀差”持续收窄（从15.2%到10.1%），经济正在爬出“流动性陷阱”，企业“拿短钱不长投”的现象在逐渐改变。同时“CPI-PPI裂口”单向发散的倒悬裂口开始收窄闭合，工业企业利润增速和固定资产投资中的制造业投资增速开始稳步回升，实体经济的利润周期的复苏与“M1-M2剪刀差”的收窄几乎同步。



12月信贷数据明显超预期。12月新增信贷10400亿，显著超6700亿左右的市场平均预期。12月单月数据导致贷款余额增速上行0.4个点。

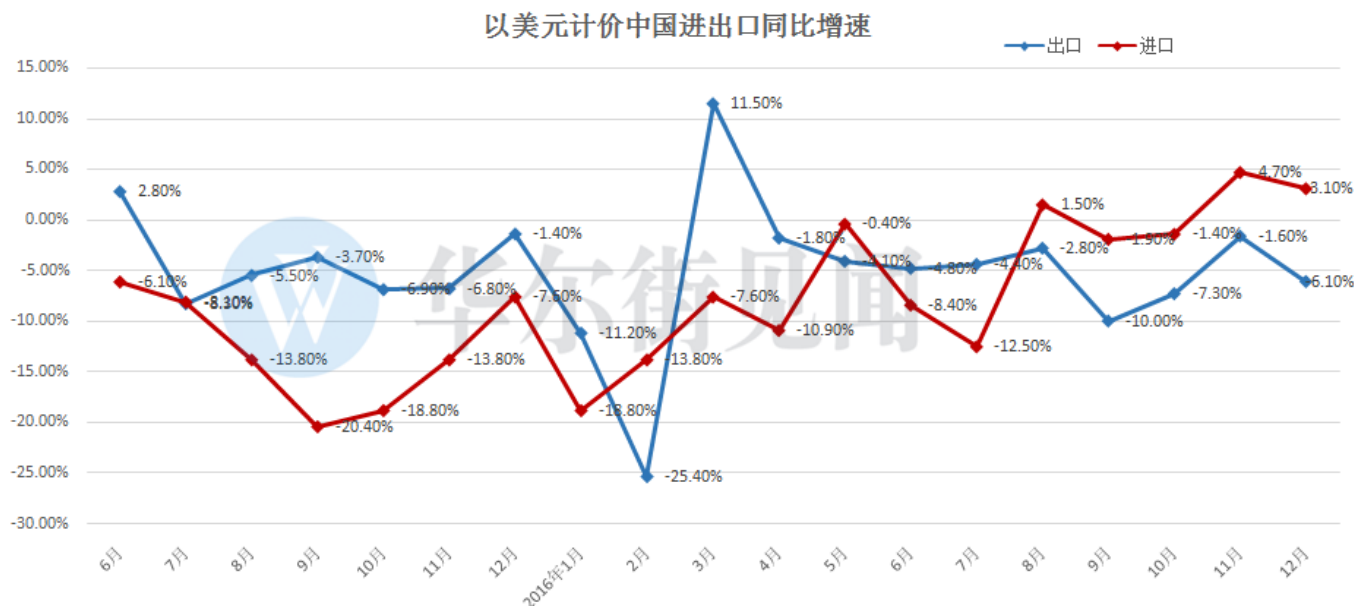
广发：

原因之一：随复苏脉冲的继续，企业中长期融资需求在进一步修复。

原因之二：前期PPP项目在不断升温，目前不少项目到了放款阶段。

原因之三：基于去杠杆的定调，银行和企业均对2017年信贷环境预期谨慎，于是在年末突击贷款。

原因之四：债市波动一则催生信贷对债券融资的短期替代；二则政策也在平滑融资环境避免流动性风险。



按美元计，中国12月出口同比下滑6.1%，不及预期的下滑4%，前值由0.1%修正为-1.6%；12月进口同比3.1%，好于预期的3%，前值由6.7%修正为4.7%。

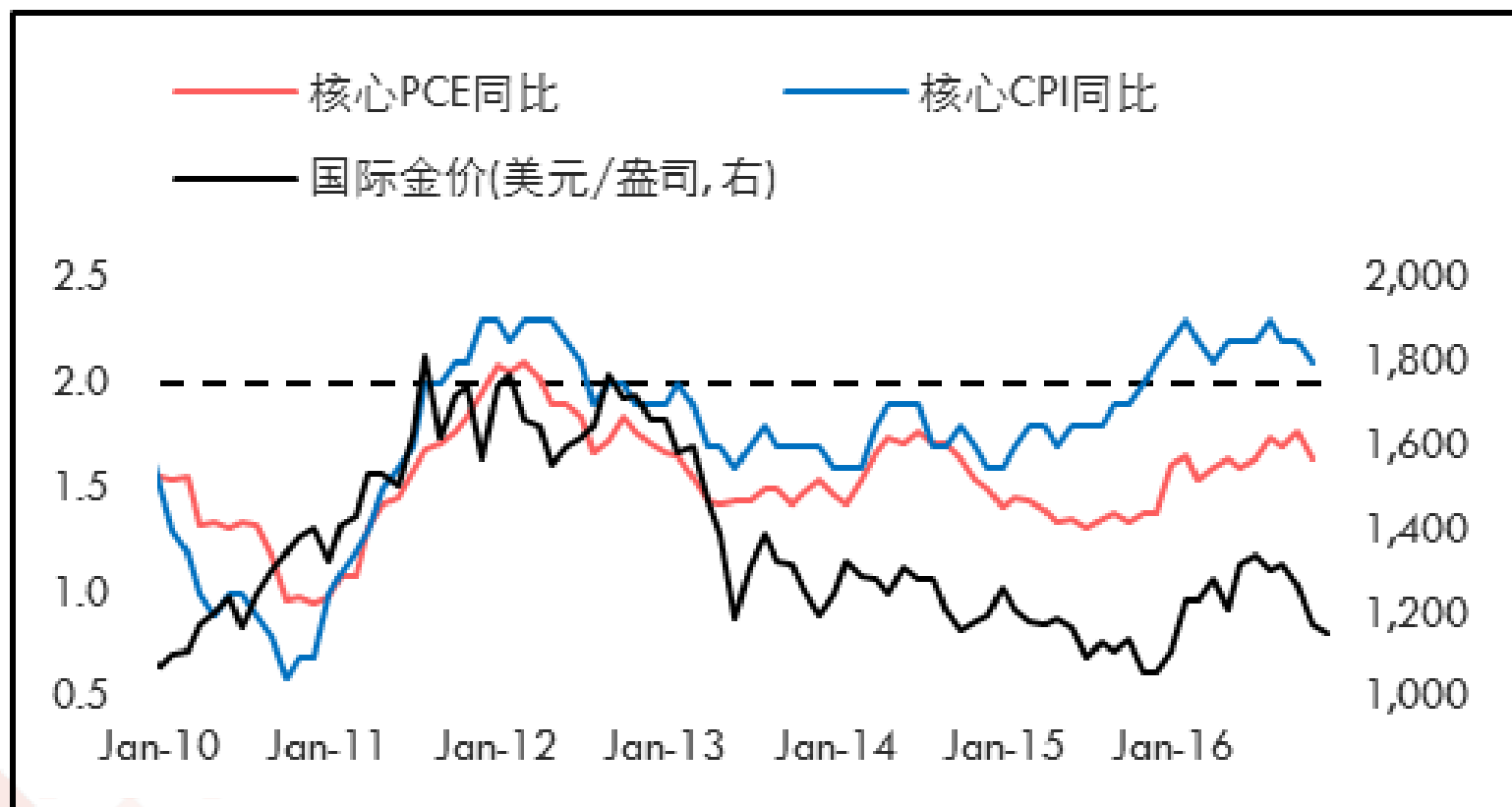
出口回落的主要原因在于基数相对较高。2015年12月出口同比为2015年全年第二高点，真实的出口情况要好于数据表面现象。

进口同比为2014年11月以来第二高点，源于内需的持续好转以及价格因素的带动。

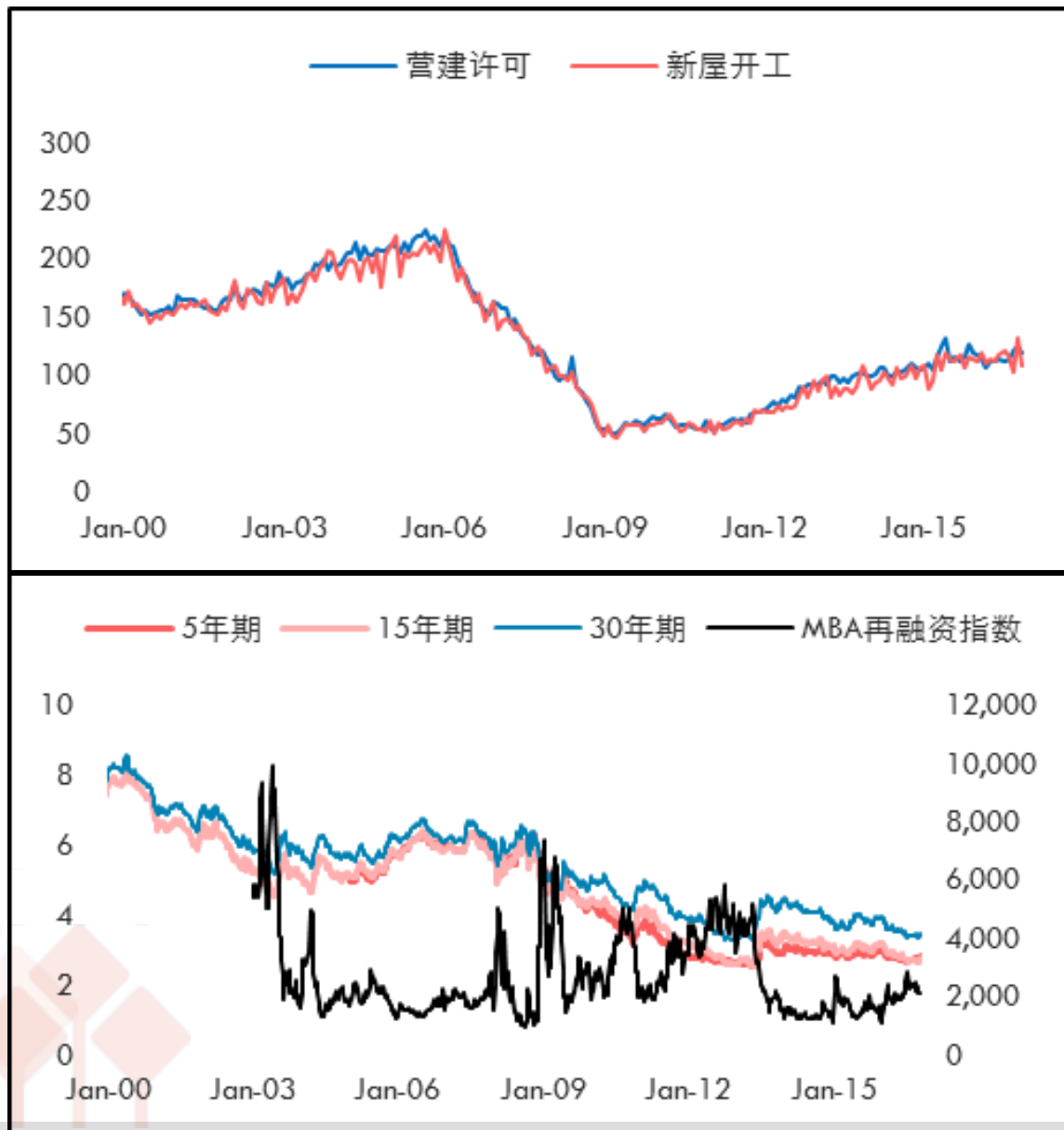


比特币
支付备付金

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
16-Jan	7:50	日本	11月核心机械订单(环比)	月	4.1%	-0.5%	16:00 欧央行维勒鲁瓦和普雷特讲话 / 1-17 2:00 美国马丁路德金日CME交易暂停
			12月国内商品物价指数(同比)	月	-2.2%	-1.4%	
	8:00	澳大利亚	12月道明证券通胀指数(同比)	月	1.2%	1.9%	
		英国	1月Rightmove平均房屋要价指数(同比)	月	0.5%	0.4%	
	12:30	日本	11月第三产业活动指数(环比)	月	9.8%	9.80%	
17-Jan	18:00	欧元区	11月经季调贸易帐(亿欧元)	月	1.5	-	世界经济论坛年会召开(至20日) / 2017年中东欧论坛召开(至18日) / 2:30 英央行卡尼讲话 / 21:45 美联储杜德利讲话
	8:30	澳大利亚	11月季调后房屋贷款许可(环比)	月	-0.8%	-1.0%	
	12:30	日本	11月工业产出终值(环比)	月	1.5%	-	
	17:00	意大利	11月贸易帐(亿欧元)	月	42.99	-	
	17:30	英国	12月CPI(同比)	月	1.2%	-	
			11月房价指数(同比)	月	6.9%	-	
	18:00	德国	1月ZEW经济景气指数	月	13.8	-	
18-Jan	21:30	欧元区	1月ZEW经济景气指数	月	18.1	-	OPEC月度原油市场报告 / 9:30 中国70大中城市房价指数 / 23:00 加拿大央行利率决议
			1月纽约联储制造业指数	月	9	7.3	
	7:30	澳大利亚	1月西太平洋消费者信心指数	月	97.3	-	
	15:00	德国	12月调和CPI(同比)	月	1.7%	-	
	17:30	英国	12月失业率	月	2.3%	-	
	18:00	欧元区	11月季调后建筑业产出(环比)	月	0.8%	-	
			12月核心CPI终值(同比)	月	0.9%	-	
	21:30		12月CPI(同比)	月	1.7%	2.1%	
			12月核心CPI(同比)	月	2.1%	2.1%	
19-Jan	22:15	美国	12月工业产出(环比)	月	-0.4%	0.7%	0:00 美联储卡什卡利讲话 / 1:15 加拿大央行波洛兹讲话 / 3:00 美联储经济褐皮书 / 17:00 IEA月度原油市场报告 / 20:45 欧央行利率决议 / 21:30 欧央行德拉基新闻发布会
			12月设备使用率	月	75.0%	75.5%	
	23:00		1月NAHB房产市场指数	月	70	69	
	5:00	美国	11月国际资本净流入(亿美元)	月	188	-	
	8:30	澳大利亚	12月就业人口变动(万)	月	3.91	1	
			12月失业率	月	5.7%	5.7%	
	17:00	欧元区	11月季调后经常帐(亿欧元)	月	284	-	
20-Jan	10:00	中国	12月新屋开工(万)	月	109	120	美国总统特朗普、副总统彭斯就职典礼
			12月营建许可(万)	月	120.1	122	
			上周首申失业金人数(万)	周	24.7	-	
			1月费城联储制造业指数	月	21.5	14.8	
	15:00	德国	四季度GDP(同比)	月	6.7%	6.7%	
			12月规模以上工业增加值(累计同比)	月	6.0%	6.0%	
			12月社会消费品零售总额(累计同比)	月	10.4%	10.4%	
			12月城镇固定资产投资(累计同比)	月	8.3%	8.3%	
	17:30	英国	12月PPI(同比)	月	0.1%	-	
	21:30	加拿大	12月零售销售(环比)	月	0.2%	-	
			12月CPI(同比)	月	1.2%	-	
			12月零售销售(环比)	月	1.1%	-	







谢谢

上周：

- 中国简评：信贷超预期，PPI超预期；
- 美国简评：增速逐渐回升，美联储鹰派；

本周：

- 中国：12月经济数据；
- 美国：通胀和地产数据，“特朗普交易”不确定性；
- 欧洲：欧央行议息会议，料按兵不动，关注德国通胀。

徐闻宇

2017.01.15