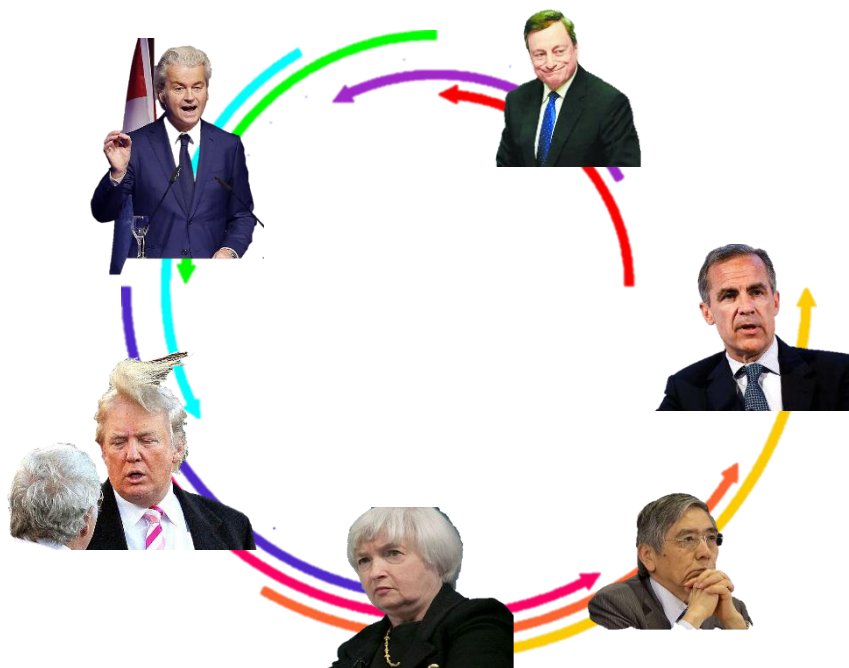


宏观策略

——一周风险提示



徐闻宇

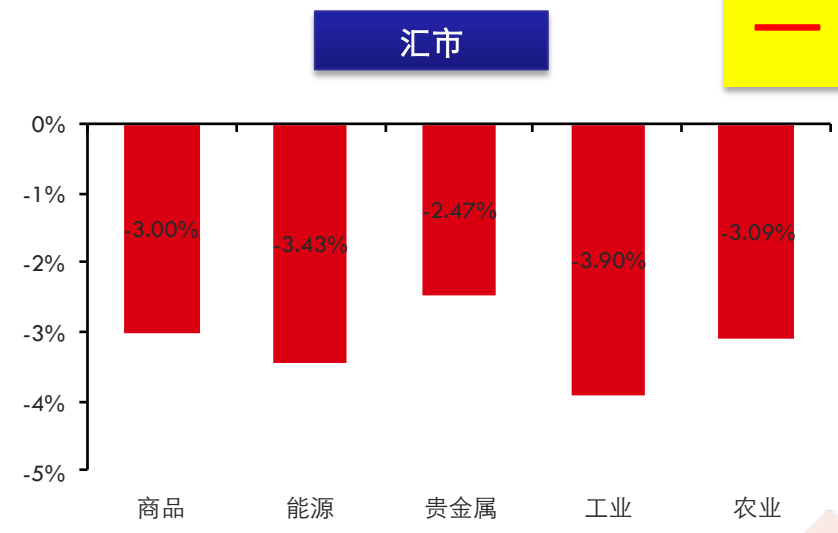
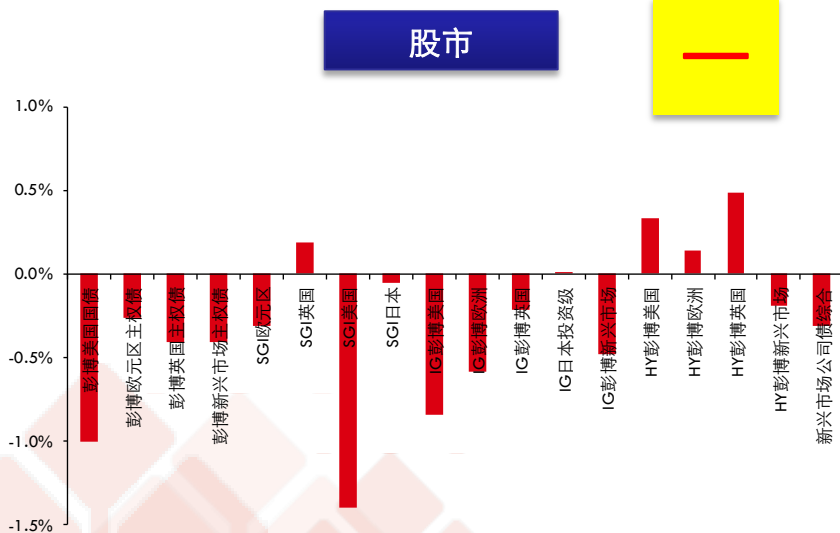
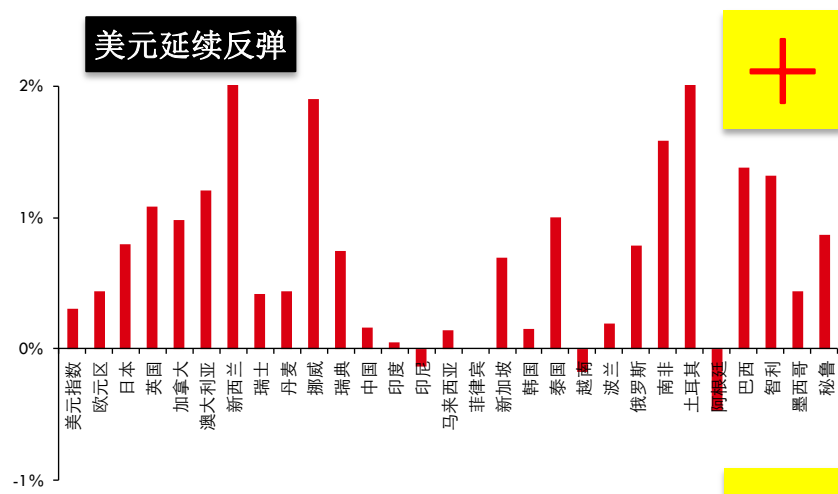
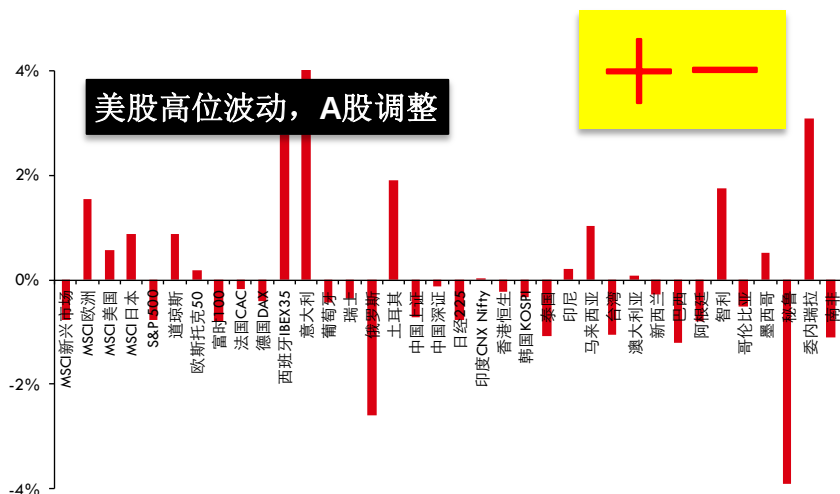
2017.03.12

大类资产回顾

- 股债汇和商品
- 利率曲线变动
- 加息周期

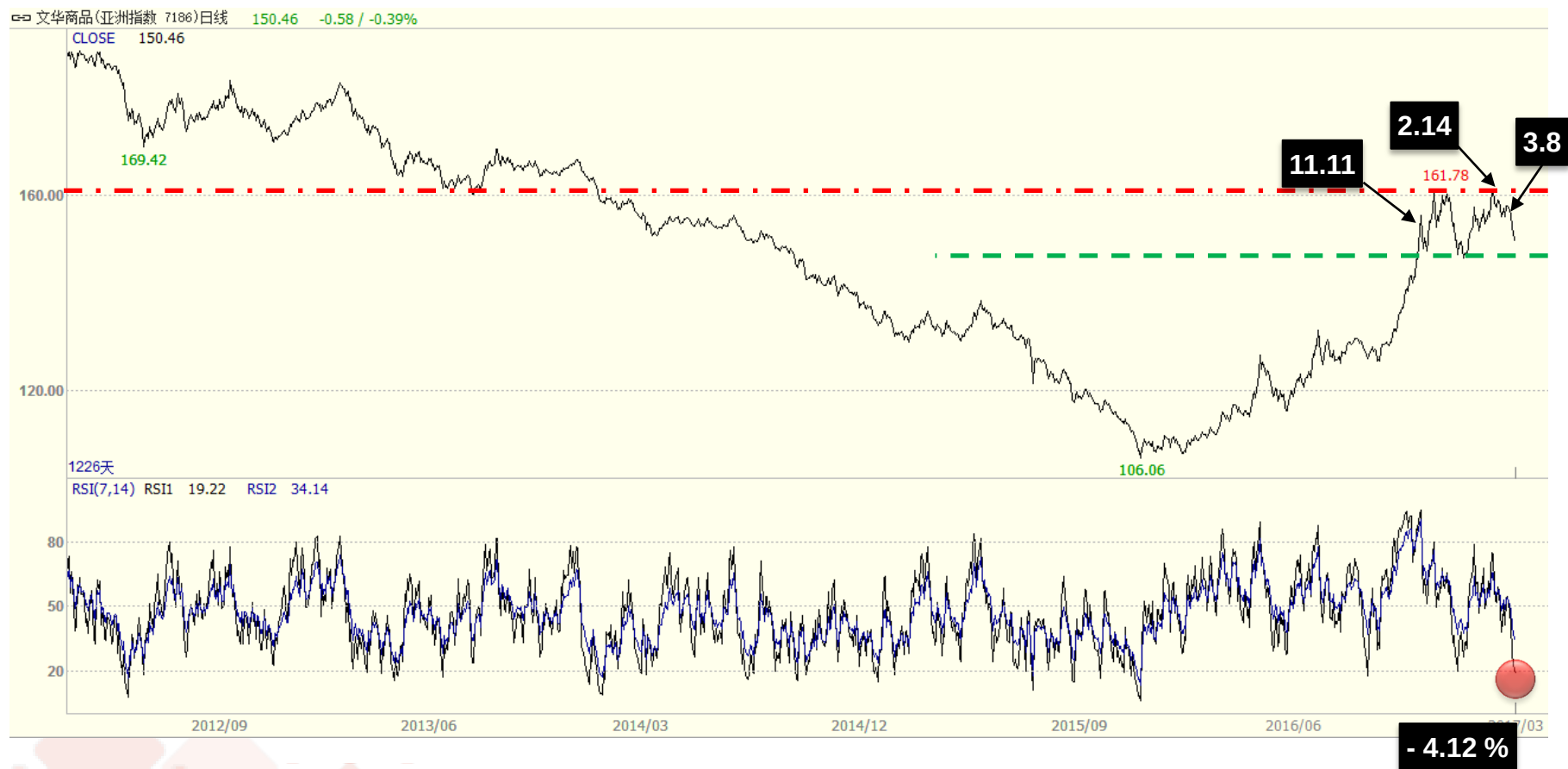
本周聚焦点

小结

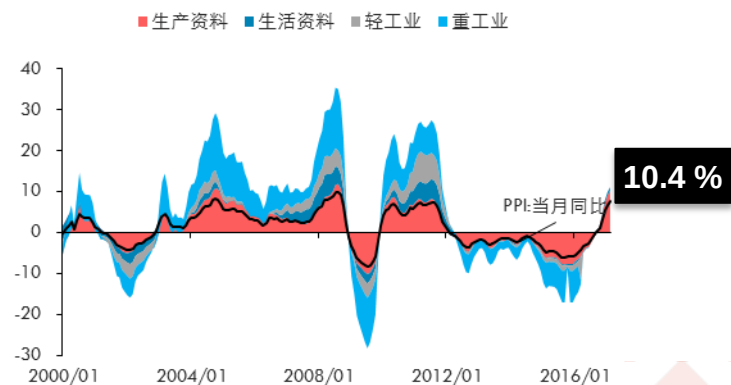
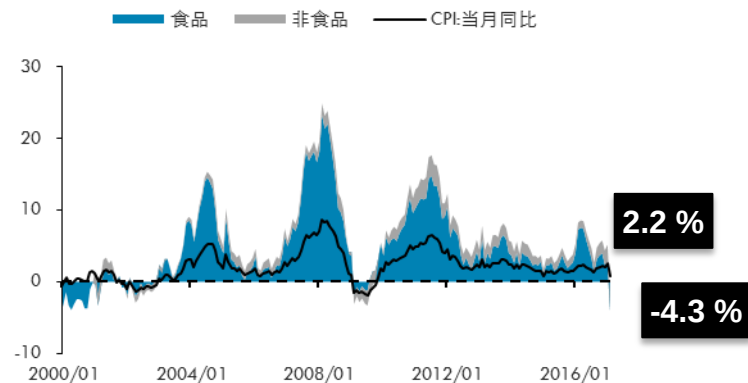
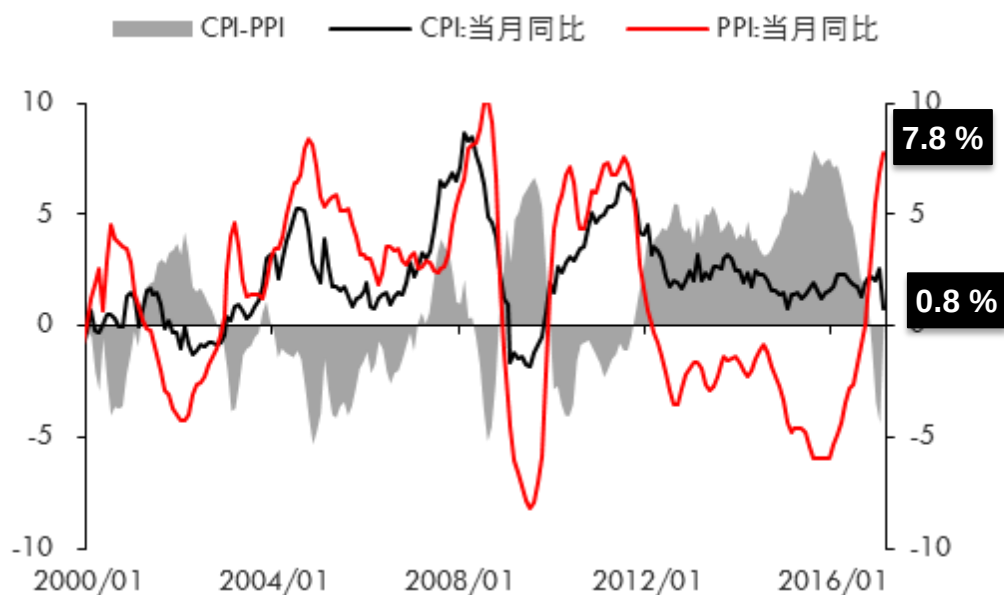


债市

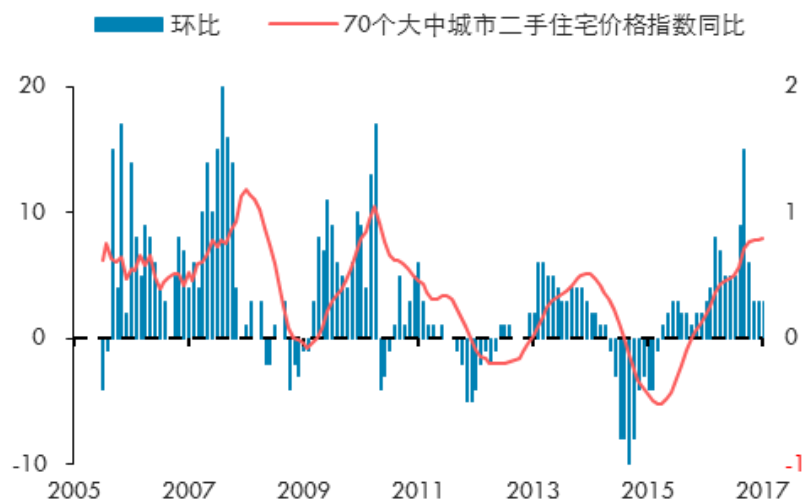
商品



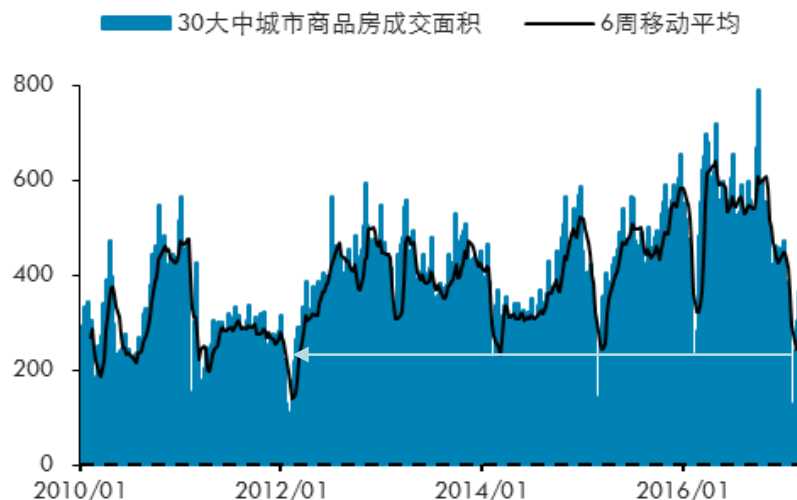
中国CPI和PPI

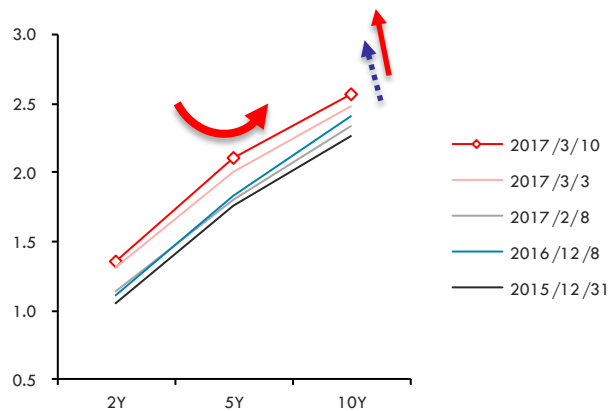


房地产价格

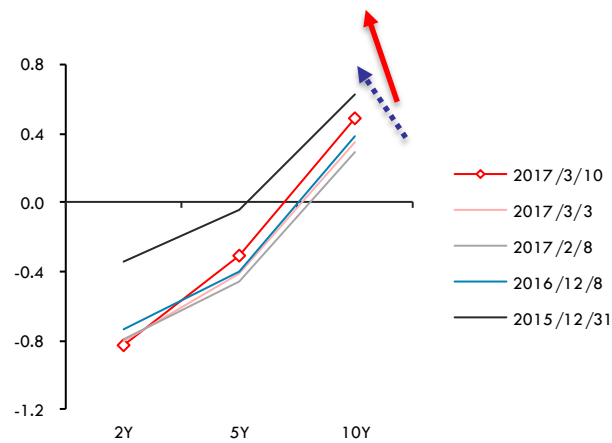


房地产面积

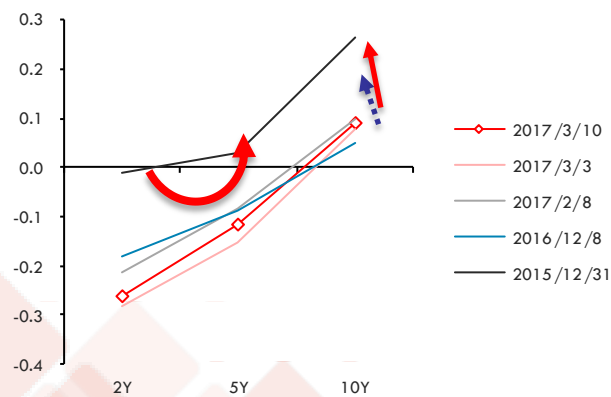




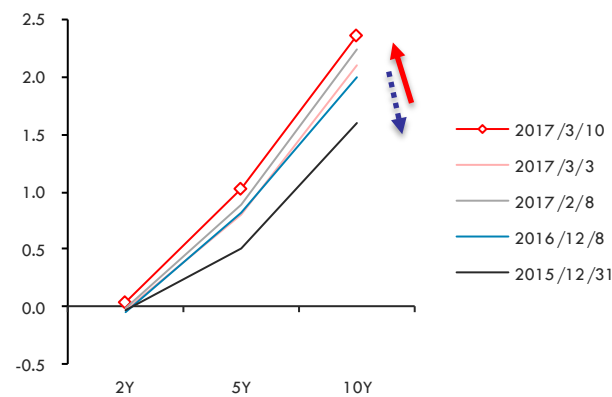
美国



德国



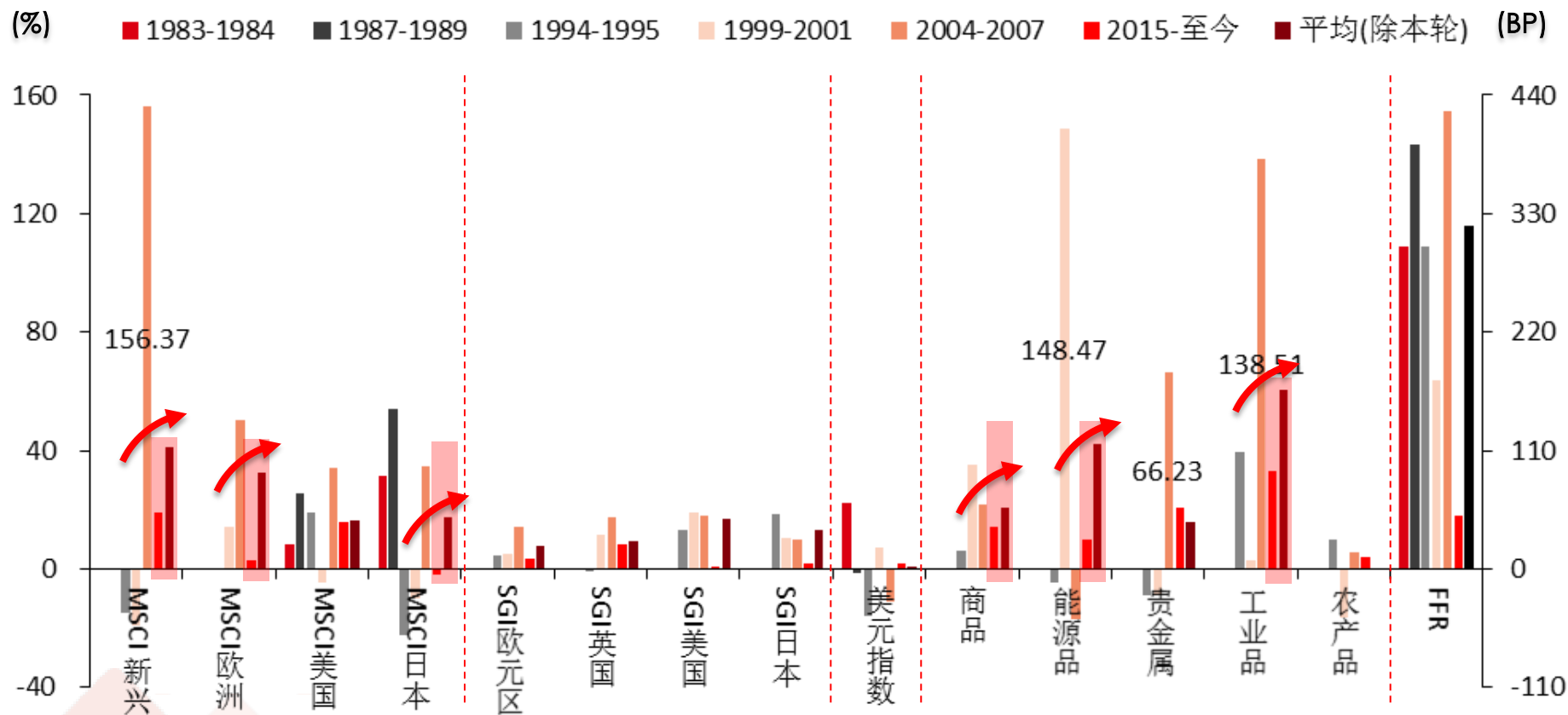
日本



意大利



美联储加息周期资产价格走势



大类资产回顾

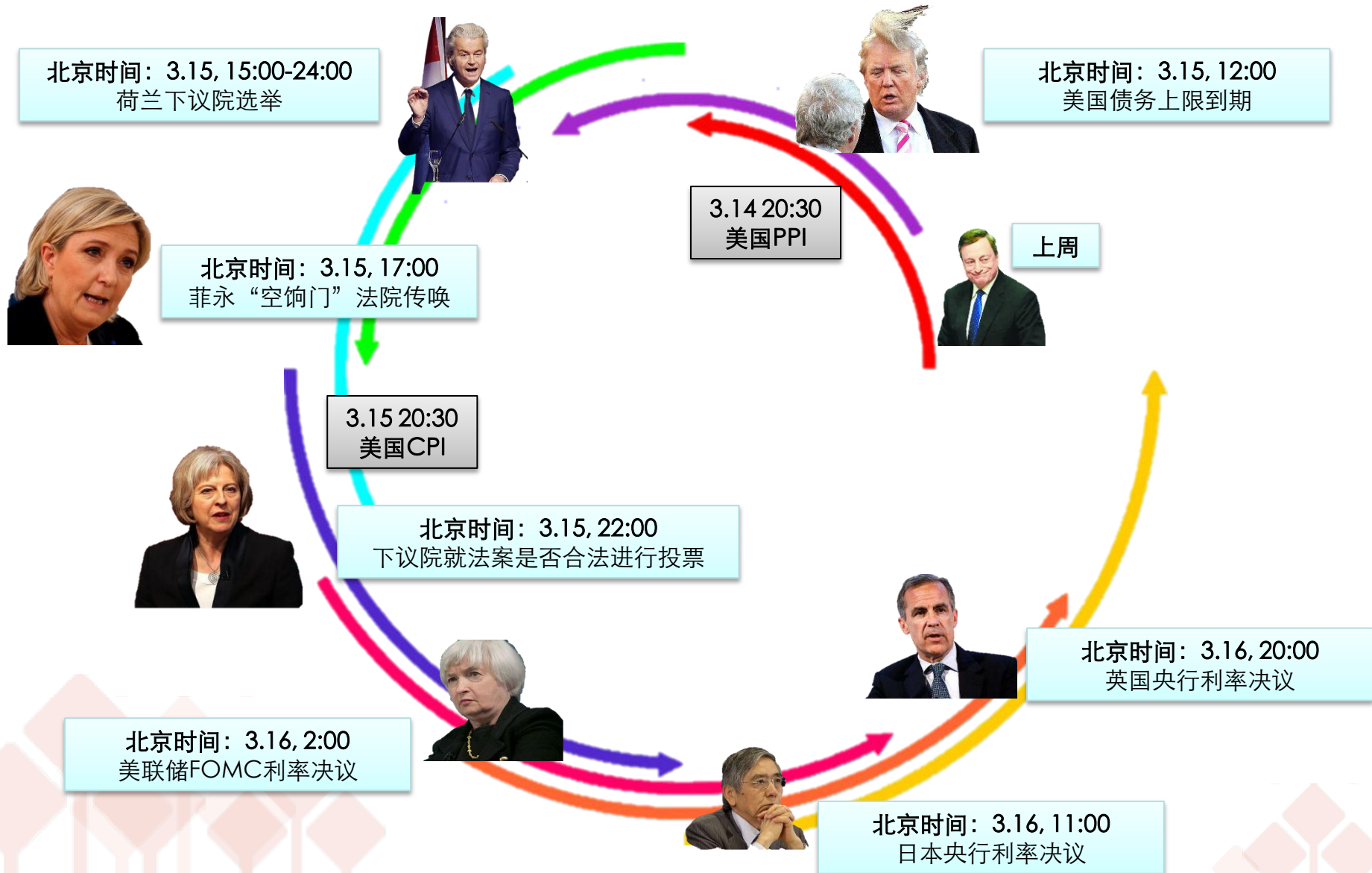
本周聚焦点

- 时间线
- 欧洲
- 美国
- 央行

小结



本周风险事件云集：时间线



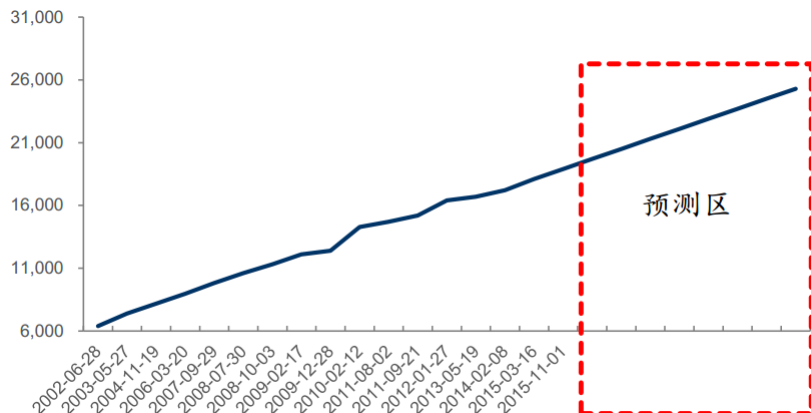


德拉吉的正着反着的话比较多：

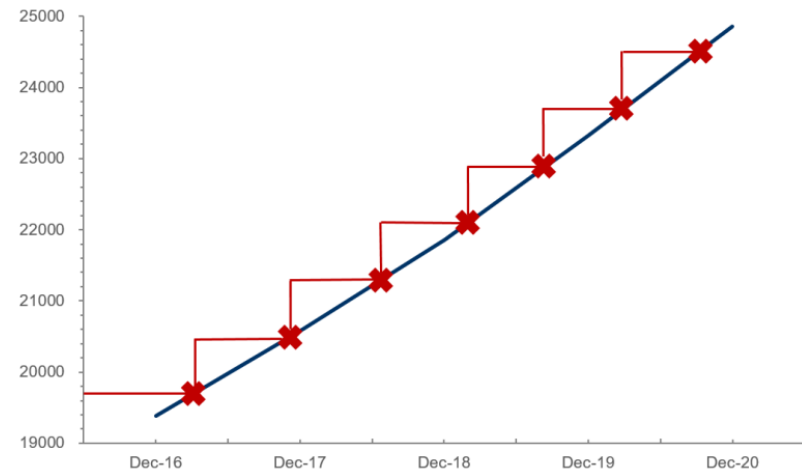
- 一边继续告诉你我会继续当前政策不变，另一头告诉你预期可能要做一些修正；
- 一头继续强调QE的重要性，另一头告诉你当下继续降息的可能性没有了；
- 一边告诉你通胀压力不高，另一边告诉你核心通胀开始出现上升。

——付鹏

政府债务上限增长趋势



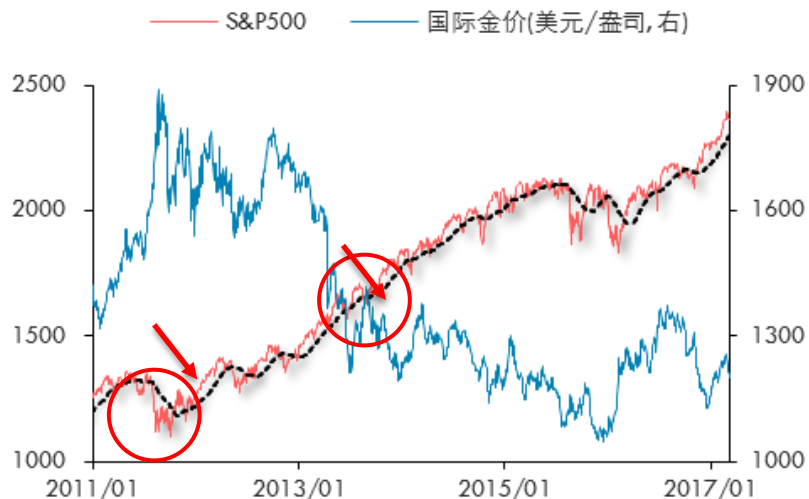
政府债务上限触顶次数



应对债务上限的约束：

- 非常措施：** 暂停销售州和地方政府系列债；决定存在“债务停止发行期”，允许赎回存量债，暂停发新债，暂停文职人员退休及残疾基金和邮政退休人员健康福利基金的投资；暂停政府证券投资基金的再投资；暂停“外汇稳定基金”的再投资。释放2000亿美元的空间
- “暂停”债务上限：** 2013年2月4日，奥巴马签署“No Budget, No Pay”法案；2015年10月30日，再次暂停债务上限至2017年3月15日。——2017年9月前美国政府开支将增加8000亿美元。
- 提高债务上限：** 美国平均每9个月就要上调一次债务上限。若新财年预算拨款案无法获批，债务上限问题一直得不到解决，就会演化成政府的关门危机。最近一次的政府关门危机发生在2013年。

标普500指数



2011年

美元指数



2013年

触发债务上限时间	2011年5月16日达到债务上限，8月2日政府用完借款权限	2013年10月1日（1-16日美国政府关门）
上调债务上限时间	2011年8月2日	2013年10月17日
此间其他宏观因素	1、2011年8月4日标普下调美国长期主权信用评级 2、欧债危机再度升温	2013年底美联储开始收缩QE
标普500指数	下挫16.8%，持续11个交易日	下挫4.1%，持续14个交易日
美元指数	反弹2.4%	小幅震荡
10年期美债收益率	由3.2%快速回落至2.1%	由3.0%小幅回落至2.6%
贵金属	黄金上涨	同步回落

1948

荷兰、比利时、卢森堡组成关税同盟。



1957

荷兰与该五国共同成立欧洲经济共同体。



1951

荷兰与西德、法国、意大利等5国成立煤钢共同体。



1965

6国正式建立“欧共体”。



荷兰自由党（PVV）党首Geert Wilders

➤ 反穆斯林

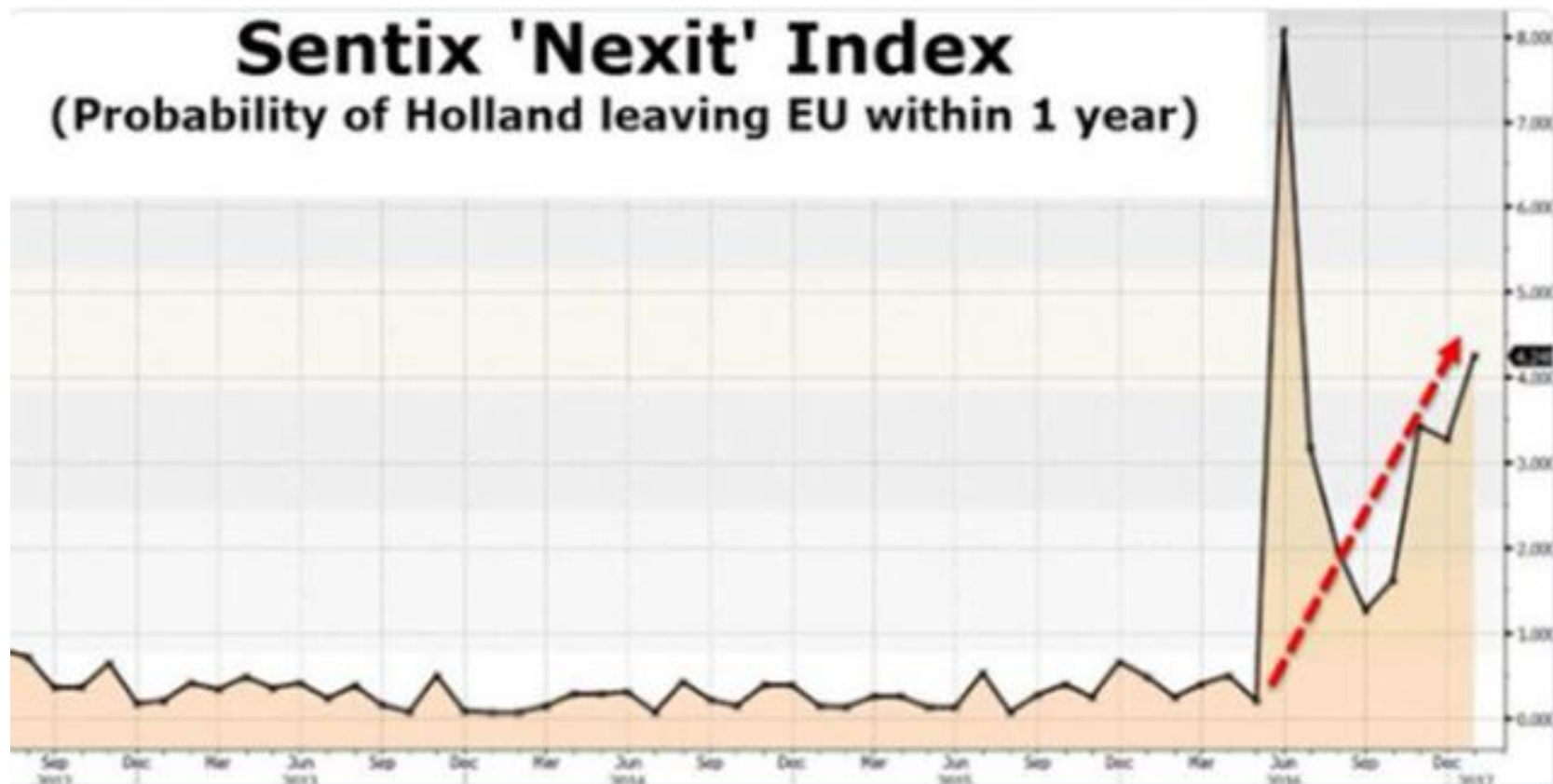
- 关闭所有的穆斯林学校。
- 禁止女性在公共场合戴穆斯林头巾。
- 禁止穆斯林的性别隔离政策。
- 对针对犹太人和LGBT人群的暴力犯罪施以重罚。

➤ 反欧盟

- 退出欧洲议会，不会配合任何欧盟事务。
- 在2019年举行脱欧公投。
- 退出所有应对气候变化的国际组织。

➤ 社会政策

- 能够出售大麻的Coffee Shop必须在学校的一公里范围之外。
- 对于有犯罪记录的人进行电子跟踪。
- 退休年龄保持65岁不变。



Nexit Looms - Dutch Parliament To Debate Leaving The Eurozone

Potential Eurozone disruption possibilities keep compounding. For example, the Netherlands Parliament will now debate leaving the Eurozone.

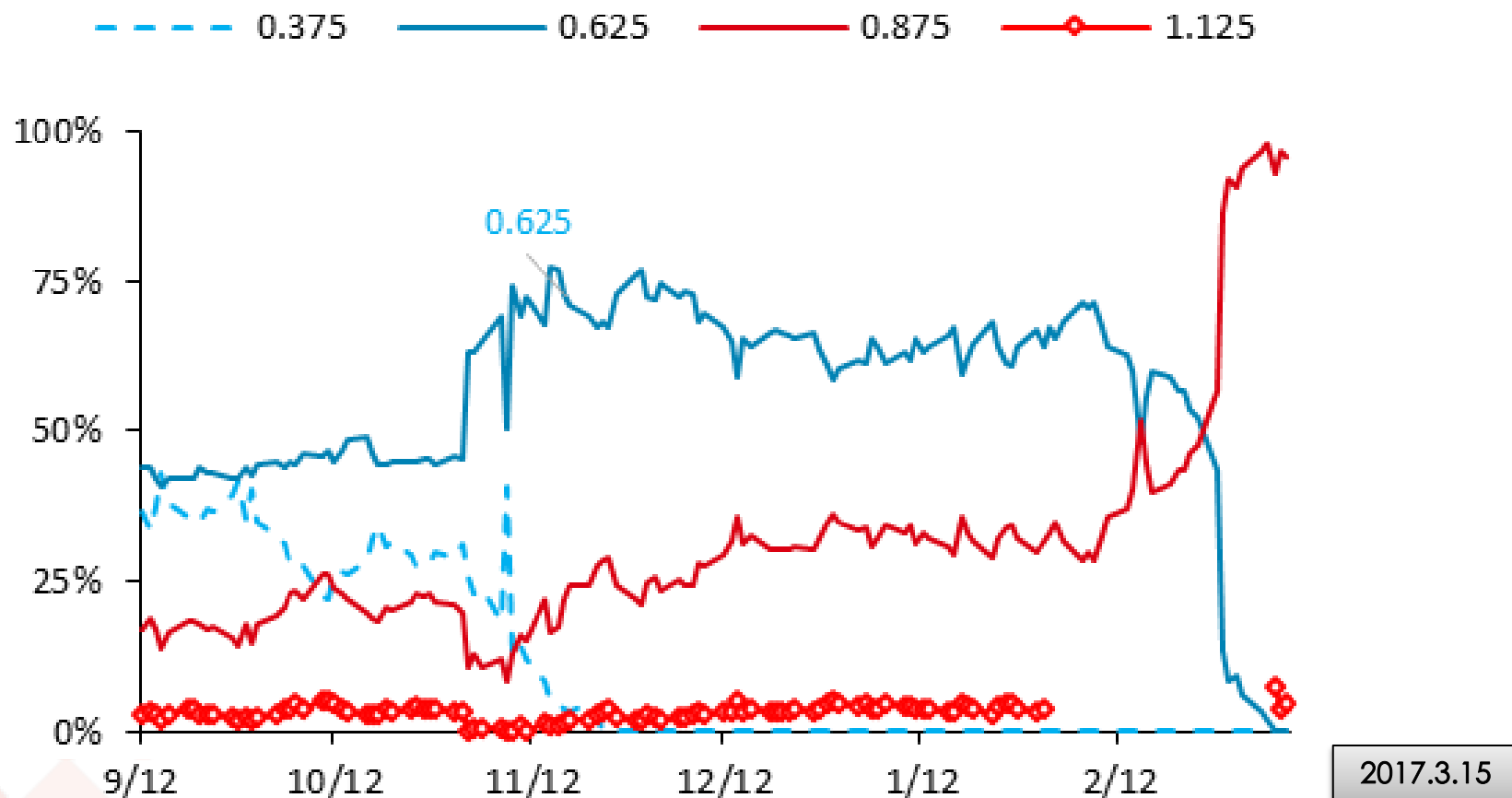


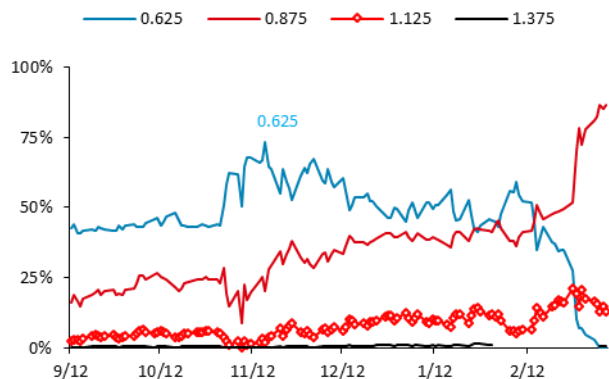
英国政府2月2日首度正式披露了其脱欧策略细节：

1. “确定性和明确性”，以及脱欧最终协议将交付议会投票通过；
2. 控制本国法律；
3. 让英国更强大；
4. 与爱尔兰没有硬性边境；
5. 重新获得移民控制权；
6. 欧盟国民在英国权利及英国国民在欧盟权利；
7. 保护劳工利益；
8. 与欧洲市场达成自由贸易协定；
9. 与全球其他国家达成新的贸易协定；
10. 让英国成为科技和创新的最佳场所；
11. 合作打击恐怖主义；
12. “顺畅、有序”脱欧。

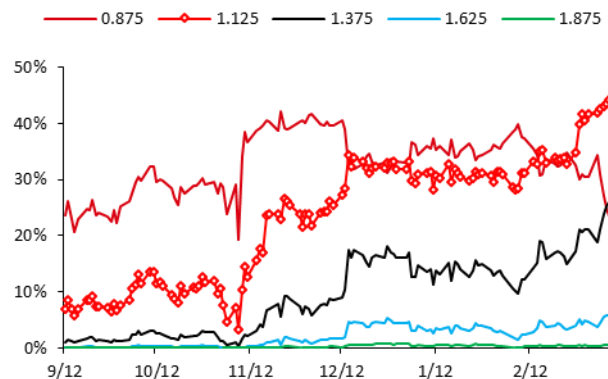


本周风险事件云集：央行加息

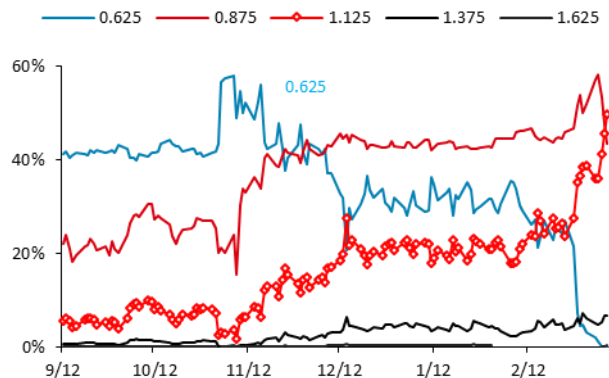




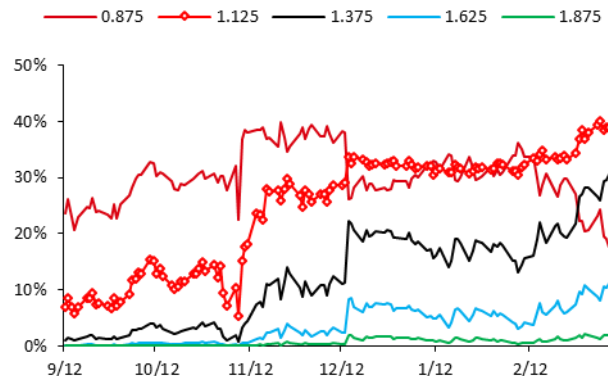
2017.5.3



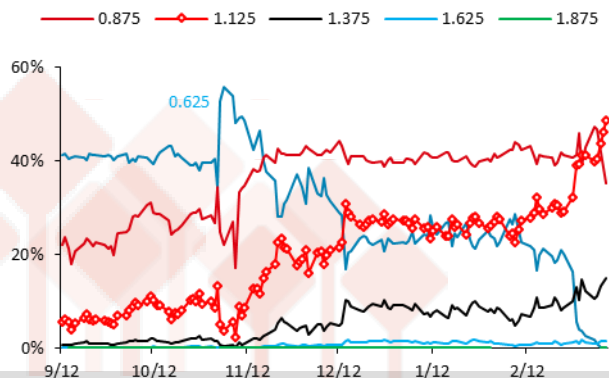
2017.9.20



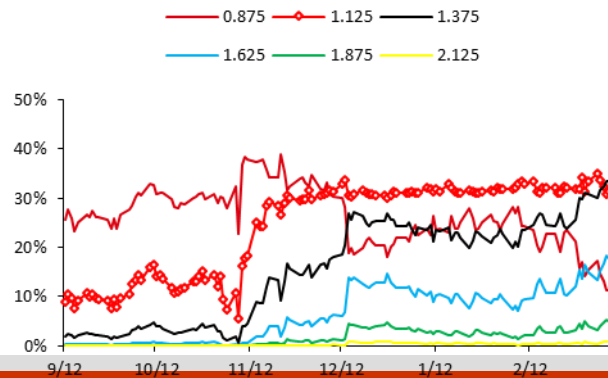
2017.6.14



2017.11.1

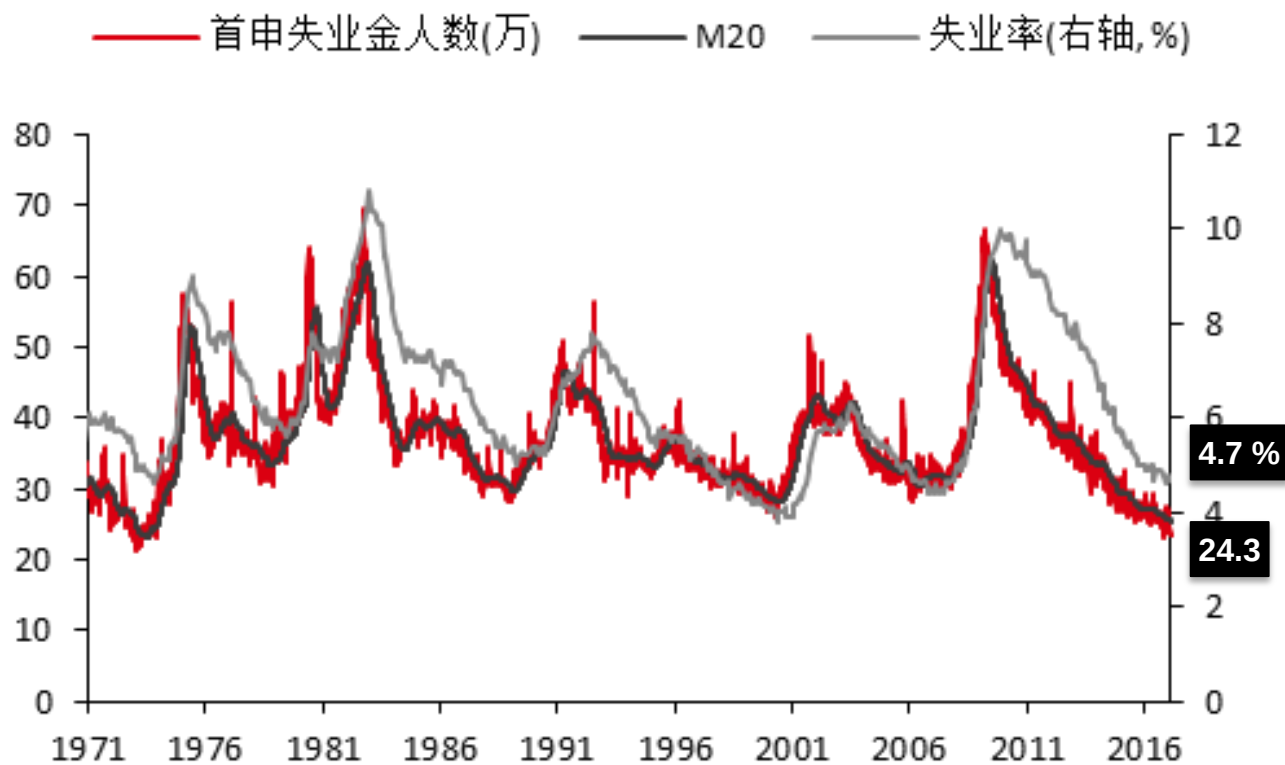


2017.7.26

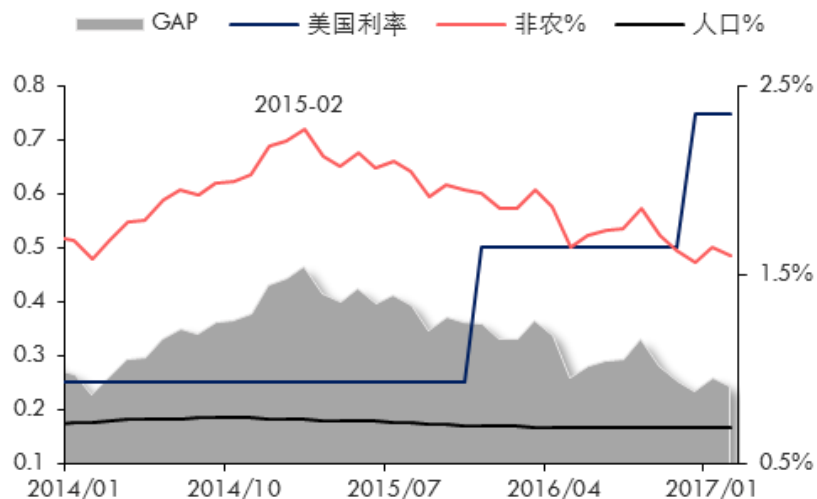


2017.12.13

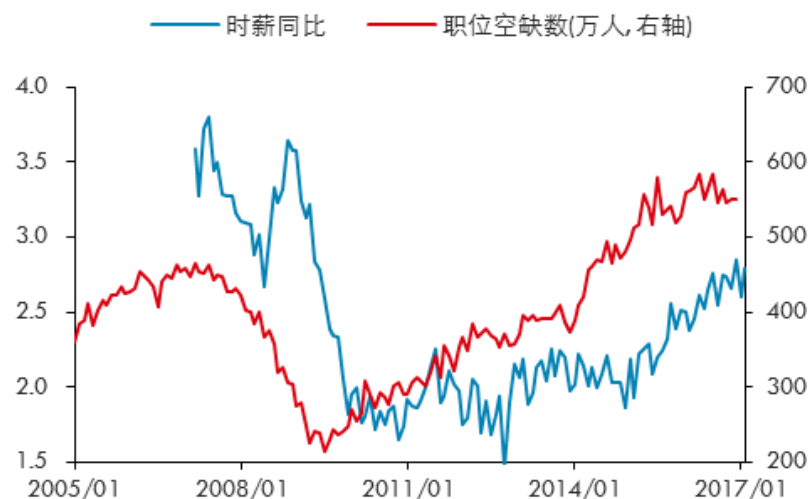
美国劳动力市场实现充分就业!!!



非农就业同比增速持稳



时薪同比增速并未大增



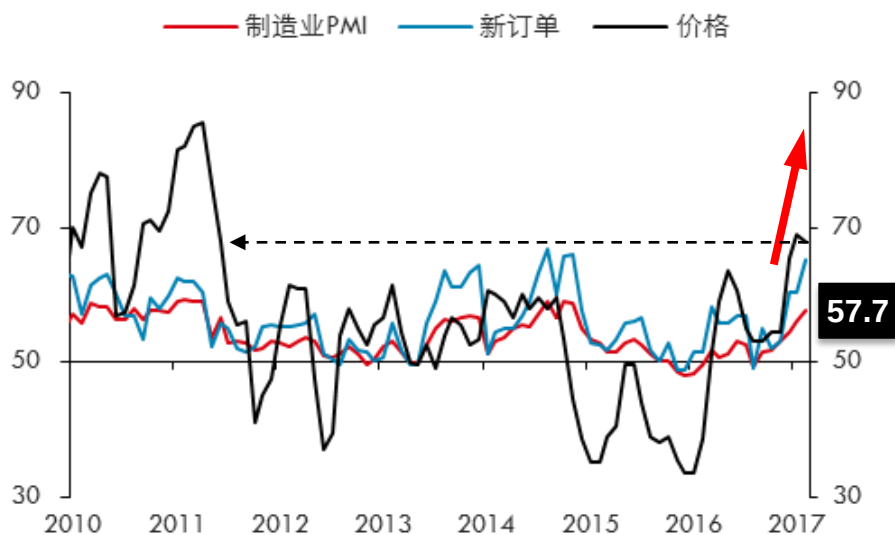
美国企业利润同比改善



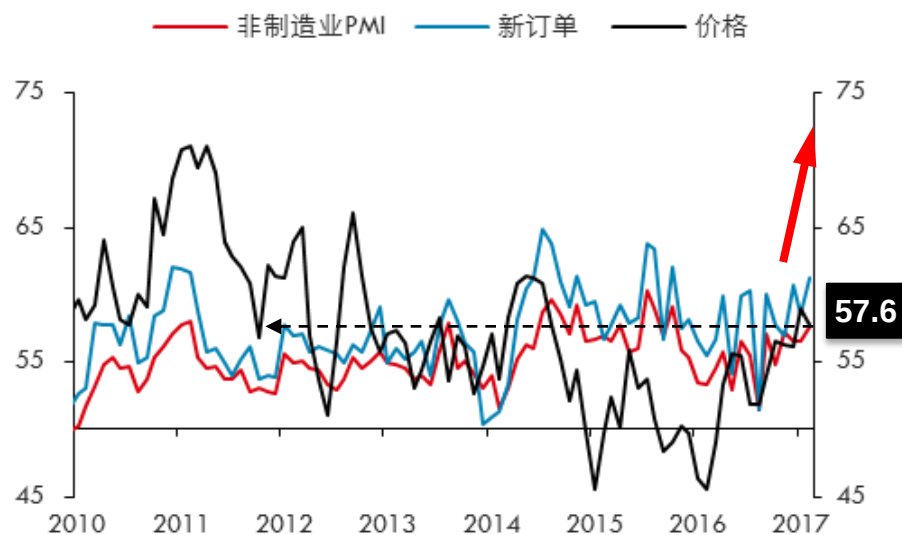
美国非金融企业利润有望改善



制造业PMI大幅好转



非制造业PMI延续反弹



大类资产回顾

本周聚焦点

小结



宏观策略·静观风险释放

全球：

- G20：美国对于汇率操纵的议题
- 资产影响：人民币端的贬值压力，强美元的短期转弱可能；

美国：

- 美联储：3月加息——非农报告显示经济稳固，通胀回升不快；
- 资产影响：维持**权益**资产等待**调整**后做多；**债券**利差收窄，曲线趋平，做空久期；**贵金属**偏空（短多）。

欧洲：

- 荷兰大选：避险情绪短期释放；
- 法国传唤：避险情绪短期释放；
- 英国脱欧：关注市场避险情绪下，英镑资产的做多机会；

中国：

- 关注两会。

风险点：

- 美联储加息50BP，暗示未来更快加息。

徐闻宇

2017.03.12