

2017年第2期

金融市场研究周刊

Financial Markets Weekly Focus

本期作者 Author:

涂涵

TU Han

021-60637065

tuhan.zh@ccb.com

本期复核 Review:

陈子隽

CHEN Zijun

021-60637067

chenzijun.zh@ccb.com

美国薪资数据抢眼，黄金录得周度上涨

市场回顾与展望

上周公布的美联储纪要温和，市场对美联储升息节奏的预期未出现变化；周五公布的非农就业数据不佳，但薪资数据抢眼，创2009年以来最大增速，美元指数自103.81高位回撤后反弹至102.20。

本周二，美国总统奥巴马将发表告别演说，此外本周将有耶伦等多位美联储官员发表讲话，从中可以窥见美联储关于经济前景和加息路径的思路与看法。欧洲央行也将于下周公布会议纪要。经济数据方面，周五的美国12月零售数据或将提供更多关于美国经济以及美联储升息的指引；中国通胀数据也将在下周公布。

投资建议

因美国稳健的就业报告以及美联储官员鹰派讲话推动美元走强，国际现货黄金周五从前一日触及的一个月高位回落，但周度涨幅为两个月来最大。预计金价将维持近期上行动能，对人民币下跌与中国资本管制的担忧使得黄金实物需求保持强劲。预计黄金价格波动区间为[1150,1200]美元/盎司，白银波动区间为[16.0,16.8]美元/盎司，铂金波动区间为[950,1000]美元/盎司。

账户商品点评：人民币账户原油 Brent1703 上周收于 394.35 元/桶，本周开于 394.27 元/桶。上周油价先抑后扬，OPEC 各国纷纷宣布减产，预计本周会有更多国家确定减产数量，但油价 60 美元/桶阻力较大，仍然看平。人民币账户铜 1703 上周收于 17.59 元/磅，本周开于 17.61 元/磅。美国 ISM 制造业指数超预期，美元指数上行，铜价承压，随后中国 PMI 指数好于预期，提振铜价，全周市场整体处于窄幅震荡。人民币账户大豆 1703 上周收于 68.96 元/蒲式耳，本周开于 68.90 元/蒲式耳。数据显示美豆出口需求下降，进口商将目光转向南美即将上市的新豆，CBOT 大豆承压。

SUMMARY

Best weekly rise in two months for Gold

December FOMC minute didn't change market expectation of Fed's interest rate hike rhythm; NFP was underperformed but the brilliant salary data drove USD rebound. Gold saw the best weekly rise in two months and shall keep the rising momentum. Price range forecast for this week: gold [1150,1200] \$/oz, silver [16.0,16.8] \$/oz, platinum [950,1000] \$/oz.

Paper commodities for this week: RMB paper oil Brent 1703 opened at ¥394.27 /barrel, OPEC members set to cut production; RMB paper copper 1703 opened at ¥17.61 /pound, narrow range bound continued; RMB paper soybean 1703 opened at ¥68.90 /bushel, American soybean export slowed down and pressure from South America pushed CBOT soybean down.

一、 走势回顾

1. 贵金属

上周国际金价开于 1158.05 美元/盎司，收于 1172.63 美元/盎司，上涨 1.25%；国际银价开于 16.16 美元/盎司，收于 16.49 美元/盎司，上涨 2.05%；国际铂价开于 900.36 美元/盎司，收于 968.2 美元/盎司，上涨 7.58%；国际钯价开于 675.21 美元/盎司，收于 757.19 美元/盎司，上涨 12.23%。

上海黄金交易所 AU(T+D)收于 264.72 元/克，上涨 0.83%；AG(T+D)收于 3976 元/千克，上涨 0.15%；上海期货交易所黄金期货活跃合约 1706 收于 268.85 元/克，上涨 0.04%；白银期货活跃合约 1706 收于 4075 元/千克，下跌 0.29%¹。

上周 SPDR 黄金 ETF 持仓减少 9.77 吨至 813.59 吨；iShares 白银 ETF 持仓减少 14.83 万盎司至 3.412 亿盎司。CFTC 公布的 1 月 3 日纽约商品交易所黄金期货非商业净多头减少 1,793 手至 96,550 手，白银期货非商业净多头增加 2,380 手至 61,291 手。

2. 能源、基本金属和农产品

上周 WTI 原油期货活跃合约 1702 开于 53.87 美元/桶，收于 53.7 美元/桶，下跌 0.28%；Brent 原油期货活跃合约 1703 开于 57 美元/桶，收于 56.75 美元/桶，下跌 0.35%。

上周伦敦三月期铜开于 5495.5 美元/吨，收于 5595 美元/吨，上涨 1.82%；上海期货交易所铜期货活跃合约 1703 开于 45650 元/吨，收于 45350 元/吨，下跌 1.00%。

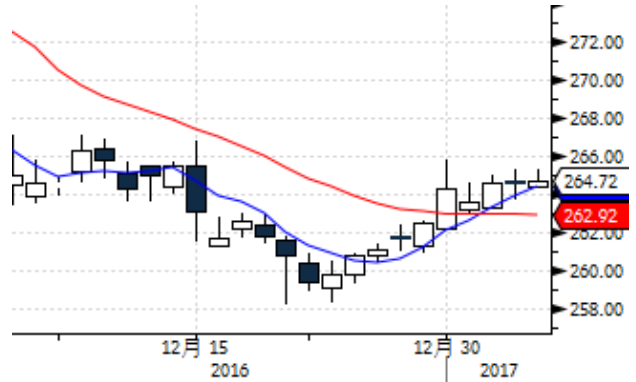
上周 CBOT 大豆期货活跃合约 1703 开于 1013.5 美元/蒲式耳，收于 995.25 美元/蒲式耳，下跌 1.66%；大连商品交易所 1 号黄大豆期货活跃合约 1705 开于 4329 元/吨，收于 4267 元/吨，下跌 1.27%。

¹国内交易所数据取自周五收盘价，周五夜盘数据计入下周一交易日。

图表 1: 国际黄金现货



图表 2: 上海黄金交易所 AU(T+D)



图表 3: 国际白银现货



图表 4: 上海黄金交易所 AG(T+D)



图表 5: 国际铂金现货



图表 6: 国际钯金现货



图表 7: WTI 原油期货



图表 8: Brent 原油期货



²蓝线为 5 日均线，红线为 20 日均线。

图表 9: LME 三月铜远期



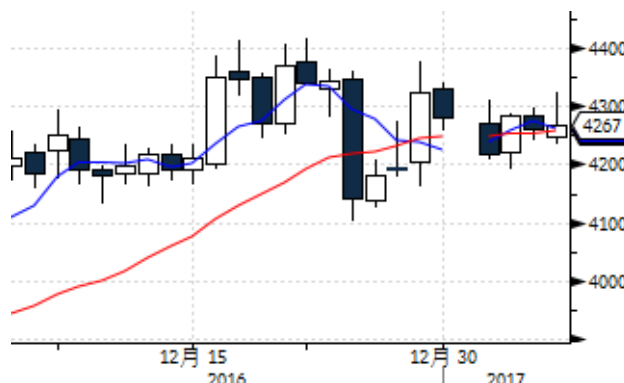
图表 10: 上期所沪铜期货



图表 11: CBOT 大豆期货



图表 12: 大商所 1 号黄豆期货



数据来源: Bloomberg

二、 市场信息要点

1. 宏观经济

➤ **12 月 FOMC 会议纪要显示特朗普财政刺激或带来更高利率:** 虽然特朗普的名字并没有出现在美联储 12 月 FOMC 会议纪要中,但是对他当选总统会对美国经济造成什么影响受到了美联储官员的关注。12 月的 FOMC 会议纪要显示,美联储官员担心,特朗普执政将给经济带来“很大的不确定性”,财政刺激(基建、减税)在未来几年将刺激经济增长,特朗普刺激计划的时点、规模和组成将对利率调整产生影响,更扩张性的财政政策可能带来比预期更紧缩的货币政策;必须密切关注美元走强、海外金融市场不稳定以及实际利率依然接近零等因素。

➤ **特朗普提名 Clayton 担任美国证监会主席:** 1 月 4 日,特朗普正式宣布将提名华尔街并购和 IPO 律师 Jay Clayton 担任美国证监会主席。特朗普在声明中表示,Clayton 是一个在金融、监管等许多方面都非常有天赋的专家,能确保金融机构在繁荣、创造就业的同时,遵守相关规则;美国需要撤销许多压制投资和企业运营的监管条例,在对金融业监管的同时,不伤害美国工人的利益。特朗普将修改部分奥巴马任期内的相关银行监管法则,如多德弗兰克法案。

➤ **中美贸易战更近一步:** 1 月 3 日,特朗普正式任命曾任里根时代美国贸易代表副代理

的 Robert Lighthizer 为美国贸易谈判代表。这位钢铁反倾销“老兵”的正式上任，更加凸显特朗普政府或对中国采取强硬的贸易立场。彭博社报道，不愿透露姓名的知情人士透露，中国政府已经对一些美国在华公司和相关行业进行调研，并筹划政策储备，用于应对特朗普可能发起的对华贸易战；中国不会首先针对美国发起贸易战，这些政策储备并不一定都会使用，包括针对美国公司和产品在 WTO 框架下发起反倾销调查、调整对美国产品的采购、针对美国公司的价格反垄断调查、针对美国跨国企业的税务调查、美国进口产品检验检疫等。

图表 13: 上周经济数据回顾

日期	时间	地区	数据	实际值	预期值	前值
2017/1/2	16:50	法国	12 月制造业 PMI 终值	53.5	53.5	53.5
	16:55	德国	12 月制造业 PMI 终值	55.6	55.5	55.5
	17:00	欧元区	12 月制造业 PMI 终值	54.9	54.9	54.9
2017/1/3	9:45	中国	12 月财新制造业 PMI	51.9	50.9	50.9
	15:45	法国	12 月 CPI 初值 (环比)	0.3%	0.5%	0%
	17:30	英国	12 月制造业 PMI	56.1	53.3	53.4
	21:00	德国	12 月 CPI 初值 (环比)	0.7%	0.6%	0.1%
	23:00	美国	12 月 ISM 制造业 PMI	54.7	53.7	53.2
2017/1/4	15:45	法国	12 月消费者信心指数	99	99	98
	18:00	欧元区	12 月 CPI 预计 (同比)	1.1%	1.0%	0.6%
2017/1/5	21:15	美国	12 月 ADP 就业人数变动 (万)	15.3	17.5	21.6
	21:30	美国	首次申请失业金人数 (万)	23.5	26.0	26.5
2017/1/6	15:00	德国	11 月工厂订单 (环比)	-2.5%	-2.5%	4.9%
	21:30	美国	12 月非农就业人数变动 (万)	15.6	17.5	17.8
	21:30	美国	12 月失业率	4.7%	4.7%	4.6%
	21:30	美国	12 月平均每小时工资 (环比)	0.4%	0.3%	-0.1%
	21:30	美国	12 月平均每小时工资 (同比)	2.9%	2.8%	2.5%
	23:00	美国	11 月工厂订单 (环比)	-2.4%	-2.3%	2.7%
	23:00	美国	11 月耐用品订单终值 (环比)	-4.5%	-4.6%	-4.6%

资料来源: Bloomberg

2. 行业动态

贵金属:

➤ 截至1月6日,全球最大黄金ETF的SPDR Gold Trust黄金持仓量为26157754.31盎司或813.59吨,较前一交易日持平,当周累计减少8.58吨或1.04%。

➤ 世界黄金协会(WGC)数据显示,截至2017年1月,全球官方黄金储备共计33248.5公吨,去年12月为33181.3公吨;其中,美国排名第一,持有8133.5吨,占总外汇储备比重的74.2%;德国持有3377.9吨,占68.1%;IMF、意大利、法国分列三至五位,中国名列第六,1842.6吨,占2.2%。

原油:

➤ 美国油服公司贝克休斯公布数据显示,截至2017年1月6日当周美国石油活跃钻井数增加4座至529座,连增第十周,再刷2015年12月以来新高且高于去年同期的516座;石油和天然气活跃钻井总数增加7座至665座,较去年同期增加1座。

➤ 美国能源信息署(EIA)数据显示,截至12月30日当周,美国原油库存减少705.1万桶至4.79亿桶,降幅1.5%,创2016年9月8日来最大降幅,市场预估为减少215.2万桶;精炼油库存增加1005.1万桶,市场预估为增加110.0万桶;库欣库存增加107.4万桶,前值为增加17.2万桶;原油日均进口减少104.3万桶至718.3万桶;原油产量增加0.4万桶至877万桶。

基本金属:

➤ SMM数据:12月电解铜产量67.4万吨,环比增长1.05%,同比增长2.9%,2016年全年累计产量776.9万吨,同比增长5.01%;氧化铝产量547.1万吨,同比增幅17.4%,环比增加4.29%;电解铝产量295.0万吨,创单月历史新高,同比增加18.6%,2016年电解铝总产量3175万吨,同比增加3.83%。

➤ Wood Mackenzie公布数据:2016年全球铜消费2232.5万吨,同比增长2.3%,中国消费增速3.1%;预计2017年中国铜消费增速下降至2.6%,欧洲铜消费增速小幅回升至1.5%,美国在没有大规模基建的情况下消费增速预计持平在1.2%,2017年全球精炼铜总体消费增速在2%左右。整体上看,2017年铜市场供应过剩量缩减。

农产品:

➤ 阿根廷政府1月2日宣布,2018-2019年大豆、豆油、豆粕出口关税将逐月调低0.5%,到2020年将会减少到18%,2017年的出口关税仍为30%。

➤ 1月3日,特朗普任命前里根政府时期的贸易官员Robert Lighthizer担任美国贸易代表办公室负责人。Lighthizer一直持批评中国的立场,分析师认为这对大豆市场构成利空。

➤ 中国国家粮食局副局长徐鸣 1 月 7 日表示，中国粮食形势已从总量不足转变为结构性矛盾，高库存、供需结构不匹配对粮食改革提出了五方面严峻挑战：生产上，中国粮食生产连获丰收但结构性矛盾十分突出；流通上，中国粮食面临沉重的“高库存、高进口、高成本”压力；消费上，民众粮食消费需求加快升级，但绿色优质粮油供给不足；改革上，粮食流通体制改革进展与保障国家粮食安全的要求相比依然任重道远；开放上，国内外市场加速融合有利于中国利用国际资源，但外部压力和挑战也越来越大。

专栏：美国智库 Stratfor 的 2017 年全球展望（下）

（摘自“华尔街见闻”）

伊朗和土耳其的冲突将继续在叙利亚北部和伊拉克北部升级。土耳其会专注在建立自己的势力范围，包括库尔德地区，同时伊朗当然也会试图捍卫自己的势力范围。随着军事行动削弱伊斯兰国，当地各方势力对于领土、资源和影响力的争夺将更加频繁。但随着伊斯兰国的军事能力被削弱，其可能会加强恐怖袭击的技巧性，并在国外发动更多的袭击。

伊斯兰国不是唯一一个令人担忧的圣战分子，基地组织也在北非、阿拉伯半岛等悄悄重建，该组织可能会在 2017 年更加活跃。

原油价格将会 2017 年适度恢复，这部分得益于限产协议。北美页岩油的增产将会是影响沙特减产的最重要因素。而且，就算北美页岩油复产需要时间，沙特也清楚油价的大幅回升是不太可能的。这意味着沙特明年会继续干预市场，以使经济逐渐恢复再平衡。

尽管油价回升对原油生产者是一件好事情，但它对像委内瑞拉的国家而言，未免也太少也太迟了。债务违约和必需品进口的急剧减少，引发了社会动荡。

发达国家明年将会看到市场回升，和通胀回升。这将使各国央行放弃非传统的宽松货币政策，并采取相关紧缩措施。央行向市场的撒钱的日子将走到尾声。现在的重担已经了财政政策制定者肩上，而政府支出将会取代央行印钱，成为经济增长的首要引擎。

美国收紧的货币政策和强势美元，将在 2017 年初影响全球经济。受影响最大的国家可能会是美元债务暴露较大的新兴市场国家。包括委内瑞拉、土耳其、南非、尼日利亚、埃及等。

受充足的流动性影响和政治因素影响，市场最近镇定下来了。但 2017 年，市场波动性会更大。2017 年，无论是欧元区的威胁，还是贸易争端的升级，都有可能引起投资者的剧烈反应。2016 年头两个月资产价格剧烈波动，2017 年波动可能会发生很多这样的剧烈波动。

美国正在从全球贸易中撤离，而自由贸易的主要提倡者英国，在贸易保护主义高涨的欧元区里逐渐失去了影响力。更大的贸易协定，将被国家和区域之间的小协议取代。全球贸易总体而言会受到限制，但出口依赖型国家如中国和墨西哥，或有动力维护他们与供应商的关系，并寻找其他外部市场。

各国可能会通过各种方式改善经济。日本可能会在 2017 年实施改革，根据全球趋势调整其老龄化人口。在巴西和印度，反腐的努力则会继续。印度已经走上了雄心勃勃的废钞道路。2017 年印度的道路将会崎岖不平，但它将为其他国家提供参考。

图表 14: 本周经济日历

日期		时间	地区	数据、事件	市场预期
星期一	2017/1/9	15:00	德国	11 月工业产出 (环比)	0.6%
		18:00	欧元区	11 月失业率	9.8%
星期二	2017/1/10	--	美国	美国总统奥巴马发表告别演说	--
		09:30	中国	12 月 CPI (同比)	2.2%
		09:30	中国	12 月 PPI (同比)	4.6%
		23:00	美国	11 月 JOLTS 职位空缺 (万)	551.7
星期三	2017/1/11	17:30	英国	11 月工业产出 (环比)	0.9%
		17:30	英国	11 月制造业产出 (环比)	0.5%
星期四	2017/1/12	21:30	美国	首次申请失业金人数 (万)	25.5
星期五	2017/1/13	04:30	德国	欧洲央行公布货币政策会议纪要	--
		21:30	美国	12 月 PPI (环比)	0.3%
		21:30	美国	12 月零售销售 (环比)	0.7%
		21:30	美国	1 月密歇根大学消费者信心指数初值	98.5

来源: Bloomberg



欢迎读者提出宝贵建议，我们的联系方式如下。

金融市场交易中心研究发展处：

陆怡烽	021-60637061	luyifeng.zh@ccb.com
袁匡济	021-60637071	yuankuangji.zh@ccb.com
陈浩	021-60637057	chenhao1.zh@ccb.com
徐俊	021-60637063	xujun4.zh@ccb.com
左其龙	021-60637064	zuoqilong.zh@ccb.com
陈子隽	021-60637067	chenzijun.zh@ccb.com
张航	021-60637068	zhanghang1.zh@ccb.com
涂涵	021-60637065	tuhan.zh@ccb.com
赵海啸	021-60637059	zhaohaixiao.zh@ccb.com
崔悦	021-60637062	cuiyue1.zh@ccb.com

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本期作者对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，报告中的观点或意见仅代表作者个人看法，仅供参考。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。