

2017年第21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

黄金三周内首度收涨，耶伦登场将掀波澜

市场回顾与展望

上周外汇市场波动相当有限，尽管多名美联储官员发表鹰派言论，但因经济数据疲软令市场对美国通胀担忧加剧，打压美元指数走弱，金价则连续三个交易日反弹，录得过去三周来的首次周线涨幅。

本周，包括美联储主席耶伦在内的多位美联储官员将发表讲话，此外，包括美联储最为看重的通胀指标和 GDP 终值等诸多重磅数据也将发布，预计将给金融市场带来剧烈波动。

投资建议

上周受助于美元疲弱、美国进一步加息前景受抑以及全球的经济政治不确定性，金价先抑后扬，录得三周来的首个周线升幅。预计本周黄金价格波动区间为[1230,1280]美元/盎司，白银波动区间为[16.2,17.2]美元/盎司，铂金波动区间为[910,960]美元/盎司。

账户商品点评：人民币账户原油 Brent1709 上周收于 313.64 元/桶，本周开于 314.25 元/桶。人民币账户铜 1709 上周收于 18.00 元/磅，本周开于 17.95 元/磅。人民币账户大豆 17011 上周收于 62.24 元/蒲式耳，本周开于 62.27 元/蒲式耳。

一、 走势回顾

1. 贵金属

上周国际金价开于 1254.3 美元/盎司，收于 1256.71 美元/盎司，上涨 0.24%；国际银价开于 16.70 美元/盎司，收于 16.71 美元/盎司，上涨 0.06%；国际铂价开于 929.07 美元/盎司，收于 930.17 美元/盎司，上涨 0.03%；国际钯价开于 868.46 美元/盎司，收于 862.03 美元/盎司，下跌 1.11%。

上海黄金交易所 AU(T+D)收于 277.52 元/克，上涨 0.25%；AG(T+D)收于 3938 元/千克，上涨 0.38%；上海期货交易所黄金期货活跃合约 1712 收于 280.45 元/克，上涨 0.39%；白银期货活跃合约 1712 收于 4054 元/千克，上涨 0.40%¹。

上周 SPDR 黄金 ETF 持仓减少 2.66 吨至 851.02 吨；iShares 白银 ETF 持仓增加 368.88 万盎司至 3.399 亿盎司。CFTC 公布的 6 月 20 日纽约商品交易所黄金期货非商业净多头减少 39,599 手至 150,675 手，白银期货非商业净多头减少 13,977 手至 46,681 手。

2. 能源、基本金属和农产品

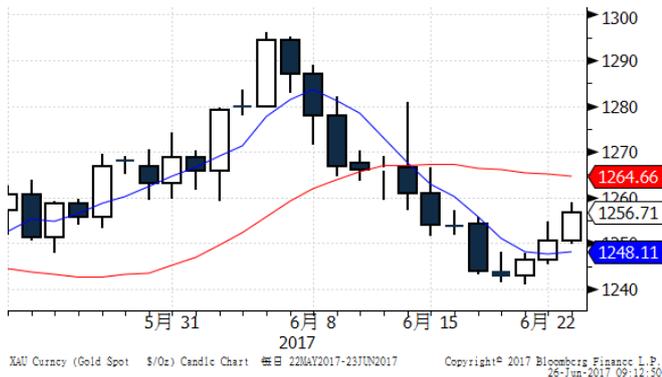
上周 WTI 原油期货活跃合约 1708 开于 44.89 美元/桶，收于 43.17 美元/桶，下跌 3.87%；Brent 原油期货活跃合约 1708 开于 47.21 美元/桶，收于 45.61 美元/桶，下跌 3.55%。

上周伦敦三月期铜开于 5669 美元/吨，收于 5800 美元/吨，上涨 2.24%；上海期货交易所铜期货活跃合约 1708 开于 45590 元/吨，收于 46690 元/吨，上涨 2.64%。

上周 CBOT 大豆期货活跃合约 1711 开于 946.5 美元/蒲式耳，收于 912 美元/蒲式耳，下跌 4.10%；大连商品交易所 1 号黄大豆期货活跃合约 1709 开于 3933 元/吨，收于 3841 元/吨，下跌 1.97%。

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



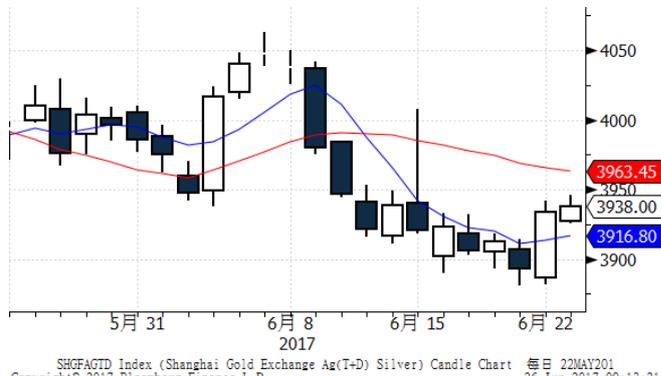
图表 2: 上海黄金交易所 AU(T+D)



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



图表 9: LME 三月铜远期



图表 11: CBOT 大豆期货



图表 10: 上期所沪铜期货



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

➤ 6月20至21日, 2017陆家嘴论坛召开, 本次论坛主题为: 全球视野下的金融改革与稳健发展。

➤ 美国参议院共和党人拿出了新的医保议案, 预计将下周投票, 特朗普政府将第三次在国会发起医改案冲关。当地时间6月22日参议院共和党议员公布了旨在取代奥巴马医改法的议案草案, 参议院共和党领袖麦康奈尔在争取下周进行投票。参议院版本议案若能通过, 将提交给众议院再次表决, 众议院通过后, 再由特朗普签字实施。和上月众议院通过的议案相比, 参议院版议案做了一些关键的改动, 将基于投保人的收入而非年纪, 废除奥巴马医改对投保人征税和结构性补贴的相关法规, 从而以更大力度大幅削减联邦政府的财政支持。而且, 参议院议案设定了过渡期, 将在一段时间内保留奥巴马医改帮助投保人支付个人保费的补贴, 将在至少两年内仍执行奥巴马医改补贴之一“分摊成本减免”的规定, 这类补贴将在2020年截止。

➤ 6月21日, MSCI 明晟宣布从明年6月起将中国 A 股纳入 MSCI 新兴市场指数和 MSCI ACWI 全球指数, 将初始加入 A 股的 222 支大盘股。基于 5% 的纳入因子, 在明年 8 月的评审完成后, 这些加入的 A 股将约占 MSCI 新兴市场指数 0.73% 的权重。以上决定意味着, 从明年

起，海外资金将可以直接通过 MSCI 主力指数之一新兴市场指数购买 A 股。明晟 MSCI 今年 5 月发布数据称，MSCI ACWI 全球指数涵盖的市值规模约为 41.3 万亿美元，MSCI 新兴市场指数涵盖的市值约有 4.6 万亿美元。

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
2017/6/21	22:00	美国	5 月成屋销售总数年化（万户）	562	555	557
2017/6/22	20:30	美国	首次申请失业金人数（万）	24.1	24	23.7
	22:00		5 月谘商会领先指标（环比）	0.3%	0.3%	0.3%
2017/6/23	21:45	美国	6 月 Markit 制造业 PMI 初值	52.1	53	52.7
	22:00		5 月新屋销售（万户）	61	59	56.9

资料来源：Bloomberg

2. 行业动态

贵金属：

➤ 知情人士称，印度当局正酝酿通过对黄金征收 3% 的销售税、减少 10% 的进口税，提高黄金供应链的透明度，扩大规模达 190 亿美元的国内黄金市场。新的税收规则将会迫使消费者支付黄金饰品 13% 的税款，包括 10% 的进口税和 3% 的销售税。而目前投资者支付的税率在 12.5% 左右。印度央行数据显示，印度 5 月进口黄金总额飙升近 3 倍，达到 49.5 亿美元，去年同期仅为 14.7 亿美元。咨询公司 GFMS 数据显示，印度 5 月黄金进口量同比增长四倍至 103 吨，前五个月的黄金进口同比激增 144% 至 424.1 吨。

➤ 俄罗斯央行宣布，俄罗斯 5 月的黄金储备已经从 4 月的 5420 万盎司增至 5490 万盎司。截止 5 月底，其持有黄金资产价值达 693 亿美元，前一个月为 686.5 亿美元。

原油：

➤ 美国油服公司贝克休斯（Baker Hughes）公布数据显示，截至上周，美国石油活跃钻井数增加 11 座至 758 座，连续 23 周录得增加，再创 2015 年 4 月来新高；石油和天然气活跃钻井总数增加 8 座至 941 座。

➤ 6 月 21 日，沙特国王突然废黜王储穆罕默德·本·纳伊夫（Muhammad bin Nayef, 58 岁），新任命穆罕默德·本·萨勒曼（Mohammed bin Salman 31 岁）为王储。萨勒曼此前在沙特主管能源和经济，纳伊夫主管国防安全。沙特效忠委员会以 31 票（总票数为 34）通过了对新王储的任命，纳伊夫被任命为内政部部长。

专栏：A 股纳入 MSCI 指数点评

（作者：建信期货 张平）

A 股四闯 MSCI 指数终成功，本次纳入 A 股股票数量较 3 月份修改规则后的 169 只增加了 51 只，在 MSCI 新兴市场指数的权重也从 0.5% 增加至 0.73%，小幅超出预期。虽然初始纳入计划要等到 1 年后才开始实施，但本次成功闯关将对 A 股无论是短期走势还是长期市场结构都将产生影响。

首先在资金面上，A 股入 MSCI 将会为股市吸引大量环球资金，根据 MSCI 的 2016 年年报显示，全球超过 10 万亿美元资产以 MSCI 指数为基准，超过 900 只 ETF 基金以 MSCI 指数为追踪标的，全球前 100 个最大资产管理者中，97 个都是 MSCI 的客户。因此 A 股纳入 MSCI 指数后，作为其中的成分股不但会吸引被动基金的配置，而且海外机构投资者关注 A 股增多。根据 MSCI 测算，基于 5% 的纳入因子，在部分 A 股大盘股纳入后，将会为股市带来大约 170-180 亿美元资金流入，从 2016 年以来，A 股日成交额少则 3000 亿多则 8000 亿，海外资金流入体量至少在 A 股日成交量 10% 以上。如果 A 股在未来完全纳入 MSCI，A 股的增量资金将达到 3400 亿美元。考虑到目前中国经济增长前景在全球首屈一指，在明年 8 月的评审完成后，中国股市资金面将又明显好转。

其次在投资风格上，虽然从去年以来中国股市一直在降估值，投资风格明显转向价值投资，但是 A 股依旧是一个以散户投资者众多的市场，炒作风气一直存在，这波价值投资风格持续性也存疑。然而，在 A 股成功纳入 MSCI 之后，海外机构投资者入场，他们主要以价值投资为主，有利于稀释市场的炒作风气，推动 A 股投资理念、投资者结构、投资制度逐步趋向成熟，和国际市场投资者接轨，正如证监会所说“A 股纳入 MSCI 指数对中国资本市场既是机遇也是挑战”，虽然 A 股入摩能为市场带来增量资金，但国内股市博弈环境将更加激烈。

最后 A 股加入 MSCI 在短期有利于提升投资者风险偏好，虽然近期市场有所修复，但 4 月份以来两市大幅下跌，投资者情绪受到严重打击，风险偏好一直难以提升，然而金融监管高峰期已过，IPO 发行速度放缓，短端资金利率虽然还在上涨，但可以看到今年以来一直上涨的长端利率正高位回落，未来资金紧张的情况也将缓解，美联储加息已经落地，可以看出前期压制市场的利空因素已经逐一落地，但市场上涨空间并未打开。在多空力量难分伯仲的情况下，本次 A 股纳入 MSCI 有可能会是一个契机，触发 A 股向上突破。

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	2017/6/26	20:30	美国	5 月耐用品订单初值 (环比)	-0.9%
星期二	2017/6/27	21:00	美国	6 月谘商会消费者信心指数	115.4
星期三	2017/6/28	20:30	美国	5 月批发库存 (环比)	-0.5%
		22:00	美国	5 月零售库存 (环比)	-0.3%
				5 月成屋签约销售指数 (环比)	0.6%
星期四	2017/6/29	20:30	美国	一季度实际 GDP 年化季环比终值	1.2%
				一季度 PCE 年化季环比终值	0.9%
		20:30		首次申请失业金人数 (万)	23.7
星期五	2017/6/30	9:00	中国	6 月官方制造业 PMI	51.2
		20:30	美国	5 月个人收入 (环比)	0.3%
				5 月个人消费支出 PCE (环比)	0.2%
		21:45		6 月芝加哥 PMI	58
22:00	6 月密歇根大学消费者信心指数终值	94.4			

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
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。