

2017年第38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

美国税改进展不利，黄金震荡加剧

市场回顾与展望

在美联储新主席人选尘埃落定后，全球市场都在关注美国税改进展，同时沙特政坛动荡也牵动市场神经。从税改可能被推迟的传言流出到美国参众两院分歧暴露，美元走势跌宕起伏，录得一个月来最差周度表现。黄金在避险情绪的助力下终于结束连续三周的跌势，但在周五突遭逾40亿美元抛单袭击，贵金属短线大幅下挫。

全球央行沟通会议将于本周二举行，届时以耶伦和德拉基为首的央行风云人物将轮番发表讲话，将有多国央行行长登场，美联储方面更是有多达9位高官发表讲话，包括圣路易斯联储主席布拉德(James Bullard)、亚特兰大联储博斯蒂克(Raphael Bostic)、美联储理事布雷纳德(Lael Brainard)等，预计将给市场带来巨大影响。由于美国国会参众两院计划在11月20日当周休会，围绕税改提案的讨论或将在本周迎来关键时刻。经济数据方面，市场将迎来美国、加拿大、欧元区、英国的通胀数据，日本、欧元区、德国等国的GDP数据，英、美的重磅零售销售数据和PPI等。

投资建议

上周受美国税改不确定性担忧影响，黄金喜获利好，尽管周五美市尾盘遭遇天量卖单砸盘而直线跳水10美元，但周线依旧收阳。预计本周黄金价格波动区间为[1260,1300]美元/盎司，白银波动区间为[16.5,17.5]美元/盎司，铂金波动区间为[900,950]美元/盎司。

账户商品点评：人民币账户原油 Brent1801 上周收于 422.53 元/桶，本周开于 422.54 元/桶。人民币账户铜 1712 上周收于 20.43 元/磅，本周开于 20.42 元/磅。人民币账户大豆 1801 上周收于 65.55 元/蒲式耳，本周开于 65.49 元/蒲式耳。

一、 走势回顾

2. 贵金属

上周国际金价开于 1270.06 美元/盎司，收于 1275.07 美元/盎司，上涨 0.41%；国际银价开于 16.84 美元/盎司，收于 16.88 美元/盎司，上涨 0.24%；国际铂价开于 920 美元/盎司，收于 929.45 美元/盎司，上涨 0.89%；国际钯价开于 998.99 美元/盎司，收于 996.43 美元/盎司，下跌 0.47%。

上海黄金交易所 AU(T+D)收于 276 元/克，上涨 0.99%；AG(T+D)收于 3852 元/千克，上涨 0.21%；上海期货交易所黄金期货活跃合约 1712 收于 276.5 元/克，上涨 0.91%；白银期货活跃合约 1712 收于 3884 元/千克，上涨 0.08%¹。

上周 SPDR 黄金 ETF 持仓减少 2.66 吨至 843.09 吨；iShares 白银 ETF 持仓减少 94.41 万盎司至 3.181 亿盎司。CFTC 公布的 10 月 31 日纽约商品交易所黄金期货非商业净多头增加 1,710 手至 193,095 手，白银期货非商业净多头减少 4,968 手至 60,152 手。

3. 能源、基本金属和农产品

上周 WTI 原油期货活跃合约 1712 开于 55.97 美元/桶，收于 56.9 美元/桶，上涨 2.15%；Brent 原油期货活跃合约 1801 开于 62.27 美元/桶，收于 63.6 美元/桶，上涨 2.43%。

上周伦敦三月期铜开于 6896.5 美元/吨，收于 6795 美元/吨，下跌 1.25%；上海期货交易所铜期货活跃合约 1801 开于 54400 元/吨，收于 53580 元/吨，下跌 1.49%。

上周 CBOT 大豆期货活跃合约 1801 开于 987.25 美元/蒲式耳，收于 987 美元/蒲式耳，上涨 0.08%；大连商品交易所 1 号黄大豆期货活跃合约 1801 开于 3646 元/吨，收于 3664 元/吨，上涨 0.55%。

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



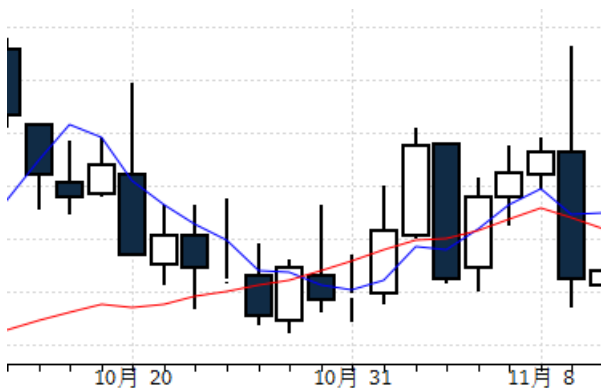
图表 9:LME 三月铜远期



图表 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

➤ **“三号人物”提前逾半年卸任，美联储高层大换血：**北京时间 11 月 6 日晚，美国纽约联储称该联储主席杜德利将在 2018 年中期提前卸任，董事会正寻找继任者。至此，美联储三大核心人物谢幕时间均已确定。杜德利现年 64 岁，被视为现任美联储主席耶伦的亲密战友。纽约联储公布杜德利提前卸任后，耶伦发表声明称，杜德利为美联储政策做出了重大贡献。分析人士认为，杜德利离开是为鲍威尔领导美联储铺路。特朗普提名的鲍威尔并不是更倾向改革的美联储主席人选，这也让杜德利得以提前卸任。。

➤ **沙特掀反腐风暴，油价升至两年高位：**11 月 4 日晚，沙特国王萨勒曼宣布成立以王储穆罕默德为主席的最高反腐委员会，严厉打击侵占国家利益的各种腐败行为和包括王室成员、政府高官在内的所有腐败人员。据当地电视台报道，4 日晚，有 11 名王子、38 名现任和前任大臣被捕。11 名王子中，包括沙特已故国王阿卜杜拉的儿子、前国民卫队司令米特阿卜和有“中东首富”之称的阿勒瓦利德等重量级王子。

➤ **共和党 McCain 成第三个明确反对的参议员：**共和党人的税改方案或将胎死腹中——参议员 John McCain 成为第三个表示将投票反对该法案的共和党人。据媒体报道，McCain 表

示，他希望税改能听取民主党人和共和党人双方的意见。此前，McCain 就废除奥巴马医改投出反对票。当时他同样表示，希望在医改上听取两党的意见。共和党人在参议院拥有 52 个席位，其将至少需要 50 票才能通过法案。当支持和反对税改的参议员人数为 50: 50 时，副总统 Pence 将可以投票打破僵局。而如今 McCain 的反对意味着有三位共和党人反对税改方案，这将令其胎死腹中。周一，共和党参议员 Susan Collins 表示，她将反对取消遗产税；参议员 Bob Corker 一直坚持，他不会支持任何增加政府债务的税改方案。目前，共和党人的税改方案预计将在未来 10 年增加 1.5 万亿美元的联邦政府赤字。

► **中国国务院金稳会成立并召开第一次会议：**经党中央、国务院批准，国务院金融稳定发展委员会成立，并召开了第一次全体会议，学习贯彻党的十九大精神，研究部署相关工作。为贯彻党的十九大精神，落实全国金融工作会议要求，党中央、国务院决定设立国务院金融稳定发展委员会，作为国务院统筹协调金融稳定和改革发展重大问题的议事协调机构。其主要职责是：落实党中央、国务院关于金融工作的决策部署；审议金融业改革发展重大规划；统筹金融改革发展与监管，协调货币政策与金融监管相关事项，统筹协调金融监管重大事项，协调金融政策与相关财政政策、产业政策等；分析研判国际国内金融形势，做好国际金融风险应对，研究系统性金融风险防范处置和维护金融稳定重大政策；指导地方金融改革发展与监管，对金融管理部门和地方政府进行业务监督和履职问责等。

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
2017/11/7	待定	中国	10 月外汇储备 (亿美元)	31092	31100	31085
	23:00	美国	9 月 JOLTS 职位空缺 (万人)	609.3	607.5	608.2
2017/11/9	9:30	中国	10 月 CPI 同比	1.9%	1.8%	1.6%
			10 月 PPI 同比	6.9%	6.6%	6.9%
	21:30	美国	首次申请失业金人数 (万人)	23.9	23.2	22.9
2017/11/10	23:00	美国	11 月密歇根大学消费者信心指数初值	97.8	100.9	100.7

资料来源: Bloomberg

2. 行业动态

贵金属:

► 世界黄金协会 (WGC) 数据显示, 2017 年第三季度黄金需求降至八年最低, 因为珠宝购买量下降, 黄金上市交易基金 (ETF) 资金流入减少。WGC 指出, 整体需求下降 9% 至 915 吨,

为 2009 年第三季度以来最低。这一模式可能延续至全年，WGC 预计年度黄金需求仅为 3,900-4,000 吨，低于 2016 年的 4,347 吨。自 2009 年以来年度黄金需求从未低于 4,000 吨。WGC 周四发布的报告称，全球第二大黄金消费国——印度在 7-9 月当季的黄金需求较上年同期下降 24% 至 145.9 吨，WGC 指出，印度 2017 年黄金消费料降至八年最低水平，因政府采取举措让现货金交易变得更加透明，并且印度一些农村地区的需求疲弱。

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 9 座至 738 座，创 6 月以来最大单周增幅，同时触及 2015 年夏季以来最高水平，去年同期为 568 座；石油和天然气活跃钻井总数增加 9 座至 907 座，今年迄今平均为 868 座，2016 年为 509 座，2015 年为 978 座。

➤ OPEC 最新年报：2025 年前向美国“认怂”，但自己会笑到最后。OPEC 发布了《全球原油展望 2040》报告，显示与组织外产商的市场份额争夺将是一场“持久战”。报告虽上调了到 2022 年中期的全球油需预期，但满足油需的供给主要来自非 OPEC 地区的致密油产量，美国或成最大赢家。不过 OPEC 预计全球的页岩油产出将在 2025 年达到峰值，并从 2030 年起回落。这将带动非 OPEC 国家的原油产出增速从 2022 年起放缓，OPEC 的产出增速会在 2025 年之后提振。

➤ 沙特能源部长法利赫接受采访时表示，沙特 11 月原油出口将会略高于 700 万桶/日，较夏季国内用油高峰期有所恢复，计划将 12 月原油出口环比削减 12 万桶/日，这是针对所有市场进行的操作；同时表示，美国 12 月原油出口也会比 11 月下降逾 10%。以沙特为首的 OPEC 将于 11 月 30 日在维也纳举行会议，届时将讨论延长减产协议的方案，市场普遍预期减产协议有望延长至 2018 年底。

专栏：鲍威尔——“无趣的”准美联储主席

（摘自《华尔街见闻》）

近期，现任美联储理事鲍威尔频频登上各大财经媒体头条，因为特朗普正式提名他接任美联储主席。鲍威尔的简历光鲜但程式化：出身律师精英家庭，考取名校，和共和党高层、华尔街大佬交往甚密，遵循美国政商两界的“旋转门”传统，游刃有余地在华尔街和华盛顿游走，娶了门当户对的女子，育有三个孩子……

法律世家出身

1953年2月，鲍威尔出生在美国华盛顿特区的一个律师家庭，父亲在一家私人律所工作，鲍威尔的外公 James J. Hayden 曾是美国天主教大学法学院院长。1971年，18岁的鲍威尔从乔治城预科学校毕业，四年后，他在普林斯顿大学政治系获得本科学位。1979年，获得乔治城大学法律博士学位。

在华尔街和华盛顿游刃有余

结束学业的鲍威尔，转战华尔街，并在老布什政府时期担任财政部要职。

毕业后，鲍威尔搬到纽约，成为美国第二巡回上诉法院法官 Ellsworth Van Graafeiland 助理。1981年起，他分别在两家律所担任律师职务。1984年，他加入投行 Dillon, Read & Co.，一路做到副总裁。

1990年，鲍威尔追随担任美国财政部长的 Dillon, Read & Co.前董事会主席 Nicholas F. Brady，加入美国财政部。1992年，鲍威尔由时任总统布什提名，升任财政部国内金融事务助理。1993年，鲍威尔离开财政部，辗转在信孚银行和老东家 Dillon, Read & Co.以及 The Carlyle Group 工作。2008年，鲍威尔成为了专注于可持续发展主题股票和风投的 Global Environment Fund 的合伙人。

虽然鲍威尔和共和党关系亲密，而且自己也是共和党党员，但是依然得到了身为民主党的奥巴马的青睐，在奥巴马政府时期进入美联储。2011年，时任美国总统奥巴马提名鲍威尔为美联储理事，2012年5月，鲍威尔正式上任。2014年6月，连任理事职务，任期将持续到2028年1月31日。

美联储理事中的“首富”

个人生活方面，1985年，鲍威尔和 Ellissa Leonard 成婚。妻子毕业于哈佛大学，获得视觉与环境研究和政治系的联合本科学位，目前着眼于公共服务事业。两人育有三个孩子。

2017年，鲍威尔曾披露个人财产状况，身家1970万至5500万美元，其中包括高盛、摩根大通等投行股票、MSCI指数ETF、罗素2000ETF和美国房地产ETF等资产，主要是他在华尔街工作期间积攒下来的。鲍威尔是目前美联储最富有的理事。

在政治上，鲍威尔是坚定的共和党人。除了帮助里根团队大选、并在老布什政府担任财政部要职之外，在2008年美国大选中，他向共和党麦凯恩团队捐资3.08万美元。

虽然鲍威尔出身法律世家，且没有受过专业的金融训练，但由于他长时间在华尔街工作，人脉深厚，亦得到华尔街的肯定。这对于寻求美联储政策继续稳健，并实现美国经济复兴的特朗普来说，尤为重要。

政策导向为何？

政策上，鲍威尔被视为和耶伦政策最为接近的美联储理事之一。市场普遍预计，鲍威尔接任美联储主席后，将继续耶伦的缩表和逐渐加息的政策。

不过，由于其共和党背景，他在放松对金融机构监管方面或许会比耶伦更激进，鲍威尔在一次演讲中曾谈及了五个监管重点，在不违反沃尔克规则的主要政策目标的情况下，有可能消除或放松实施条例。

图表 14:本周经济日历

日期		时间	地区	数据、事件	市场预期
星期二	2017/11/14	18:00	欧元区	三季度 GDP 季环比初值	0.6%
		21:30	美国	10 月 PPI 环比	0.1%
星期三	2017/11/15	21:30	美国	10 月 CPI 环比	0.1%
				10 月零售销售环比	0.1%
				11 月纽约联储制造业指数	24.9
星期四	2017/11/16	18:00	欧元区	10 月 CPI 同比	1.4%
		21:30	美国	11 月费城联储制造业指数	24
				首次申请失业金人数 (万人)	23.9
				10 月工业产出环比	0.4%
星期五	2017/11/17	21:30	美国	10 月新屋开工 (万户)	118.8
				10 月营建许可 (万户)	124.2

资料来源: 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。