

2017年第37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

## 美联储新任主席确定，黄金震荡加剧

### 市场回顾与展望

上周重磅事件和数据轮番轰炸市场，美、英、日本央行相继公布利率决议，三大央行决议基本符合市场预期；鲍威尔（Jerome Powell）没有悬念地接任耶伦（Janet Yellen），鲍威尔被认为将大致延续美联储现行渐近加息政策，给市场吃了一颗定心丸；美国10月非农就业不及预期，但在亮眼ISM及税改刺激下风险情绪保持高涨，美国三大股市再次强势刷新历史新高。黄金震荡加剧，周中曾上1280，无奈全球主要央行开启紧缩周期，重压之下失守1270。

本周美国总统特朗普开启长达12天的亚洲之旅，各方在地缘政治局势、贸易等问题上的立场将备受关注。央行方面，澳洲、新西兰等国将公布利率决议，包括纽约联储主席杜德利在内的数位联储官员的讲话可望带来一些经济面和政策面线索。经济数据方面，可重点关注多国CPI、工业生产、贸易收支数据等，从中一窥经济增长前景轨迹。

### 投资建议

由于美联储12月加息预期日益增强以及美国税改方案出台，美元霸气凸显，黄金震荡加剧。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 412.58 元/桶，本周开于 413.78 元/桶。人民币账户铜 1712 上周收于 20.68 元/磅，本周开于 20.67 元/磅。人民币账户大豆 1801 上周收于 65.46 元/蒲式耳，本周开于 65.46 元/蒲式耳。

## 一、 走势回顾

### 2. 贵金属

上周国际金价开于 1273.14 美元/盎司，收于 1269.91 美元/盎司，下跌 0.27%；国际银价开于 16.85 美元/盎司，收于 16.84 美元/盎司，下跌 0.14%；国际铂价开于 917.22 美元/盎司，收于 921.25 美元/盎司，上涨 0.49%；国际钯价开于 970.75 美元/盎司，收于 1001.14 美元/盎司，上涨 3.03%。

上海黄金交易所 AU(T+D)收于 273.29 元/克，上涨 0.23%；AG(T+D)收于 3844 元/千克，上涨 1.24%；上海期货交易所黄金期货活跃合约 1712 收于 274 元/克，上涨 0.02%；白银期货活跃合约 1712 收于 3881 元/千克，上涨 1.28%<sup>1</sup>。

上周 SPDR 黄金 ETF 持仓减少 5.02 吨至 845.75 吨；iShares 白银 ETF 持仓减少 127.02 万盎司至 3.190 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 54.16 美元/桶，收于 55.7 美元/桶，上涨 2.79%；Brent 原油期货活跃合约 1801 开于 60.23 美元/桶，收于 62.09 美元/桶，上涨 3.12%。

上周伦敦三月期铜开于 6823 美元/吨，收于 6881 美元/吨，上涨 0.55%；上海期货交易所铜期货活跃合约 1801 开于 53600 元/吨，收于 54390 元/吨，上涨 0.78%。

上周 CBOT 大豆期货活跃合约 1801 开于 986.5 美元/蒲式耳，收于 986.25 美元/蒲式耳，下跌 0.10%；大连商品交易所 1 号黄大豆期货活跃合约 1801 开于 3632 元/吨，收于 3644 元/吨，上涨 0.50%。

<sup>1</sup>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

➤ **美联储按兵不动, 仍处 12 月加息正轨:** 美联储 11 月货币政策会议决定, 维持 1%-1.25% 的联邦基金利率目标区间不变。这一决定得到货币政策委员会 FOMC 全票通过, 符合预期。会议声明认为, 飓风相关的干扰和重建近期将继续影响经济活动、失业率和通胀, 但以过往经历判断, 中期来看近来飓风不会对美国经济有实质影响。会议声明重申基于市场的通胀预期指标仍低, 基于调查的长期通胀预期几乎不变。FOMC 承认通胀目前低于联储目标水平 2%, 预计近期通胀同比增速仍会低于 2%, 中期将稳定在 2% 左右。美国媒体认为, 声明暗示美联储正处于今年 12 月加息的正轨。FOMC 会议声明公布后, 芝加哥商业交易所 (CME) “美联储观察工具” 显示, 目前美国联邦基金期货市场交易者预计, 美联储 12 月会议决定加息的可能性超过 98%, 一周前约为 91%, 两周前约为 80%。

➤ **特朗普: 提名鲍威尔为下一任美联储主席:** 11 月 2 日, 美国总统特朗普在白宫玫瑰花园宣布了美联储主席的提名人选——现任理事鲍威尔 (Jerome Powell)。在鲍威尔的陪伴下, 特朗普表示, 今日提名是为美国人重塑经济机会的重要里程碑, 美联储需要一个强有力、可靠和稳定的领导层, 鲍威尔是当之无愧的合适人选, 将带来延续性。特朗普的讲话透露出几点关

键信息,首先他尊重美联储的独立性,这将有助于排除批评人士对白宫想要染指美联储的恐慌。第二他用“Jay”的昵称称呼鲍威尔,展现“与鲍威尔相处最为愉快”。鲍威尔随后表示,如果提名获得参议院确认,将竭尽所能地实现美联储稳定物价和最大化就业的双重目标,美国经济持续复苏,金融稳定性相比危机前更具弹性。特朗普表示,本周不会提名美联储副主席,并特别感谢了耶伦的贡献:“耶伦是个非常好的女性工作出色,我们共事了10个月,她绝对是个卓越超群的人。”

➤ **美众议院共和党公布税改方案:**众议院共和党在11月2日公布了税改议案,一次性下调企业税率从35%至20%,不再是此前媒体透露的分阶段、分步骤实施。作为对中产阶级家庭的回馈,税改议案仍维持401(k)退休储蓄计划和个人退休账户(IRA)的现有规则,即个人税前收入最多可有1.8万美元存入账户,此前特朗普极力反对任何修改。议案的官方名字是“减税与就业法案”,众议院共和党籍议长Paul Ryan强调税改是为中产阶级减负而创设。白宫国家经济委员会主席科恩表示,为中产阶级减税和降低企业税参与国际竞争这两大目的都在议案中体现,会赢得特朗普的支持。美国财长姆努钦指出,众议院税改议案锐意进取,可以支持经济增长。税改计划消除离岸就业的动机,要求企业在美国大规模资本投资,并确保美国企业海外获利的数万亿美元回流,从而推动就业。如果税改达成,将是30多年来对美国税务系统的最大更改,既被认为是特朗普执政首年的重要胜利,也将为共和党的国会中期选举提供保障。

➤ **英国央行鸽派加息:**11月2日英国央行如期宣布升息,为十年来首次,但货币政策委员会的会议纪要偏向鸽派,不但警告了退欧的影响,还声称今后的进一步加息会缓步而有限。英国央行表示:“MPC现在判断适合适度收紧货币政策,以令通货膨胀回归目标值。所有成员都认同未来的进一步升息将会是缓步且幅度有限的”;警告英国退欧的决定会对经济前景产生显著影响,“通胀超过预期也反映出退欧公投导致的英镑下跌所带来的重要影响,相关的不确定性施压于本土经济活动,尽管全球经济显著上升,英国经济却放缓。”;“退欧也抑制了投资和劳动力供应,这使得本应在没有通胀压力情况下发展的经济放缓。”同时英国央行还撤回了之前对于升息速度会快于预期的警告,决策者在此次的会议声明中略去了以前常用的说法:可能需要比市场预期更多的加息。这一罕见行动被市场解读为鸽派加息,英镑在利率决议后大跌。

➤ **日本央行维持利率不变,维持宽松货币政策:**日本央行下调通胀预期并维持货币政策不变,在全球其他央行继续退出宽松政策之际,日本央行仍坚持刺激通胀的激进措施。日本央行以8-1的投票结果维持短期和长期利率不变,该行继续向金融领域注入大量现金,以期实现2%的通胀目标。日本央行政策委员会将10年期日本国债收益率目标维持在零附近不变,并将短期存款利率维持在-0.1%。日本央行重申了将每年日本国债购买规模维持在80万亿日圆(合7,070亿美元)的承诺,投资者基本将此视为日本央行坚持宽松政策的一个象征性表态。日本央行还将下一财年的增长预期从之前的1.5%下调至1.4%。



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
2017/10/30	20:30	美国	9月个人收入环比	0.4%	0.4%	0.2%
			9月个人消费支出(PCE)环比	1%	0.9%	0.1%
	21:00	德国	10月CPI环比初值	0%	0.1%	0.1%
			10月CPI同比初值	1.6%	1.7%	1.8%
2017/10/31	9:00	中国	10月官方制造业PMI	51.6	52	52.4
	18:00	欧元区	9月失业率	8.9%	9%	9.1%
			三季度GDP季环比初值	0.6%	0.5%	0.6%
			10月CPI同比初值	1.4%	1.5%	1.5%
22:00	美国	10月谘商会消费者信心指数	125.9	121.3	119.8	
2017/11/1	9:45	中国	10月财新制造业PMI	51	51	51
	20:15	美国	10月ADP就业人数变动(万人)	23.5	20	13.5
	22:00		10月ISM制造业指数	58.7	59.5	60.8
2017/11/2	2:00	美国	FOMC利率决议	1-1.25%	1-1.25%	1-1.25%
	20:30	美国	首次申请失业金人数(万人)	22.9	23.5	23.3
2017/11/3	20:30	美国	10月非农就业人口变动(万人)	26.1	31.3	-3.3
			10月失业率	4.1%	4.2%	4.2%
	22:00		9月工厂订单环比	1.4%	1.2%	1.2%
			9月耐用品订单环比终值	2%	2%	2.2%

资料来源: Bloomberg

## 2. 行业动态

### 贵金属:

➤ 今年以来,金价涨幅显著,但同时实物黄金的需求受到了影响,美国铸币局的美国鹰金币销量就陷入低迷。数据显示,刚刚过的10月里,美国鹰金币的销量同比下降87%,银币销量同比下降73%。销量的惨淡和金价的上涨自然是有关系的,不过据零售商反应,更大的原因在于,那些原本买入实物金币银币的投资者,现在纷纷转向数字货币。零售商们表示,这些

投资者原本用实物黄金白银来当作避险资产，对冲风险，但如今他们却认为，数字货币也可以达到这样的作用。11月2日比特币价格再创新高，突破7300美元大关。此外，黄金ETF也成了金币的竞争对手。数据显示，2015年年末至今，全球最大的黄金ETF流入了超过85亿美元，逆转了此前连续三年的净流出。黄金ETF使得投资者们更便利地投资黄金，使得一些投资者抛弃金币，转投ETF。

➤ 德商行在报告中表示，中国的自主生产能够满足黄金需求，主要是中国央行今年未增加黄金储备。中国黄金协会的数据显示，中国黄金需求在前三季度上涨15.5%至816吨，金条需求量同比大增超40%；而国内黄金产量下降3.8%至375吨，同时香港出口到中国大陆的黄金净额同比也下降了15%，进口数量大部分对应于需求和生产之间的差距。不仅如此，中国城市的黄金需求结构也出现了变化，三季度中国的黄金需求815.89吨，其中金条需求量同比增长44.45%至222.07吨，金饰需求量同比增7.44%至503.87吨；二、三线城市的需求增长贡献了此次中国黄金需求的上升。

### 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减少8座至729座，创去年5月以来最大降幅且触及今年5月以来最低水平，去年同期为569座；石油和天然气活跃钻井总数减少11座至898座。

➤ 美国能源信息署（EIA）数据显示，美国8月原油产量下滑至920万桶/日，预期2017年美国原油产量将为920万桶/日，而2018年料将触及创纪录的990万桶/日，2016年美国原油产量为890万桶/日。

➤ 国际能源署（IEA）预测，2017年美国原油产量将增加47万桶/日，2018年增幅为110万桶/日。由于页岩油产量急升，美国原油产量7月同比增加55万桶/日至924万桶/日，为2015年11月以来最高。

## 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	2017/11/7	待定	中国	10月外汇储备(亿美元)	31125
		23:00	美国	9月JOLTS职位空缺(万人)	608.2
星期四	2017/11/9	9:30	中国	10月CPI同比	1.7%
				10月PPI同比	6.6%
		21:30	美国	首次申请失业金人数(万人)	22.9
星期五	2017/11/10	23:00	美国	11月密歇根大学消费者信心指数初值	100

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	<a href="mailto:luyifeng.zh@ccb.com">luyifeng.zh@ccb.com</a>
袁匡济	021-60637071	<a href="mailto:yuankuangji.zh@ccb.com">yuankuangji.zh@ccb.com</a>
陈浩	021-60637057	<a href="mailto:chenhao1.zh@ccb.com">chenhao1.zh@ccb.com</a>
徐俊	021-60637063	<a href="mailto:xujun4.zh@ccb.com">xujun4.zh@ccb.com</a>
左其龙	021-60637064	<a href="mailto:zuoqilong.zh@ccb.com">zuoqilong.zh@ccb.com</a>
张航	021-60637068	<a href="mailto:zhanghang1.zh@ccb.com">zhanghang1.zh@ccb.com</a>
涂涵	021-60637065	<a href="mailto:tuhan.zh@ccb.com">tuhan.zh@ccb.com</a>
赵海啸	021-60637059	<a href="mailto:zhaohaixiao.zh@ccb.com">zhaohaixiao.zh@ccb.com</a>
崔悦	021-60637062	<a href="mailto:cuiyue1.zh@ccb.com">cuiyue1.zh@ccb.com</a>

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。