

宏观经济日报

2017 年 1 月 19 日星期四



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

黎 敏

limin@nawaa.com

010-63151317-855

章睿哲

助理研究员

010-63151317-852

zhangruizhe@nawaa.com

【今日主题】

近期美国国债和黄金走势的分析.....2

【全球股市】.....4

【全球债市】.....5

【南华指数】.....7

免责声明.....10

近期美国国债和黄金走势的分析

12 月中旬以来，主要发达国家国债利率经历了一波调整，美国 10 年期国债收益率下降了 20 多个基点，德国 10 年期国债收益率下降了 20 多个基点之后又回升至前期的较高水平，英国和法国国债走势与德国相似，日本国债利率没有太大变化。全球国债利率的走势是近期国际主要资产走势变化的主导因素，包括黄金的持续上涨、美元的向下调整以及大宗商品的上涨，均与利率走势有很大关系。

国债利率走势本身又与通胀预期密切相关，最新的数据显示，12 月份，欧元区 CPI 同比增长 1.1%，继续创 2013 年以来新高，其中德国 CPI 同比增长 1.7%，增幅是 11 月的两倍有余，创 2013 年 7 月以来新高；英国 CPI 同比增长 1.6%，环比大幅增长 0.5%，继续创两年新高，原料和燃料投入 PPI 同比大幅增长 16%，增幅接近 2011 年的最高水平；美国 CPI 同比增长 2.1%，继续创 2014 年以来新高。

四季度主要国家和地区，除了中国，其他地方通胀的走高都超乎预期，其中的原因除了我们之前谈到的今年暖冬因素和中美通胀结构不同之外，四季度国际货币走势也是主要原因。尽管 2016 年全年人民币兑欧元和日元这两大货币都是收贬，对欧元贬值近 3%，对日元贬值近 11%，但四季度对欧元和日元均有较大幅度的升值，所以在主要货币中，欧元和英镑成为了最弱势的货币，这也是近期英国和欧元区通胀大幅上升的主要原因。从政策的角度来讲，未来欧元区无疑是滞胀风险最高的地方，其政策采用也最为棘手，英国次之。

资产价格走势方面，在通胀未见顶之前，债券利率上涨的大方向难以改变，但黄金价格的走势取决于实际利率的变化，也即名义利率和通胀走势的相对关系。假如名义利率上升速度快于通胀，导致实际利率不断上升的话，那么黄金将会继续下跌；假如通胀继续超预期上升，而名义利率上行乏力的话，那么实际利率将继续下降，黄金将会上涨。从目前全球经济复苏仍然疲弱的情况来看，前一种情况出现的可能性较低，一方面利率受央行货币政策的引导，除非美联储加息速度远超预期，否则名义利率大幅上升的可能性不大；另一方面此轮经济复苏缺乏需求的支撑，因此通胀快速走高导致央行采取高压政策的可能性也不大。所以我们倾向于认为在短期内通胀和债券利率均会温和上升，但后面债券利率涨势将会放缓，那么黄金仍存在一定的上涨空间。

图 1、欧元区 CPI 走势

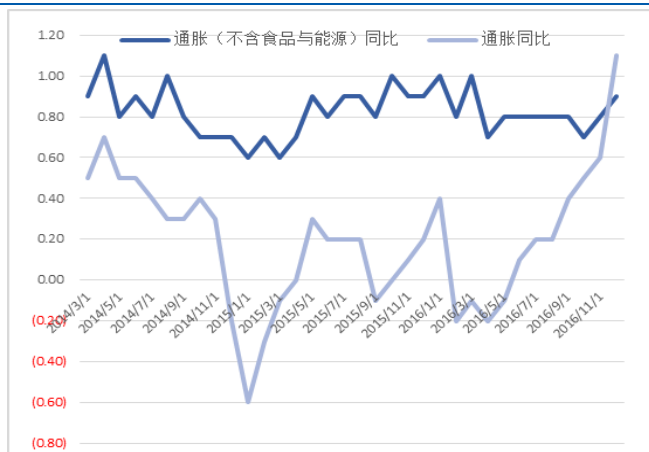


图 2、德国 CPI 走势

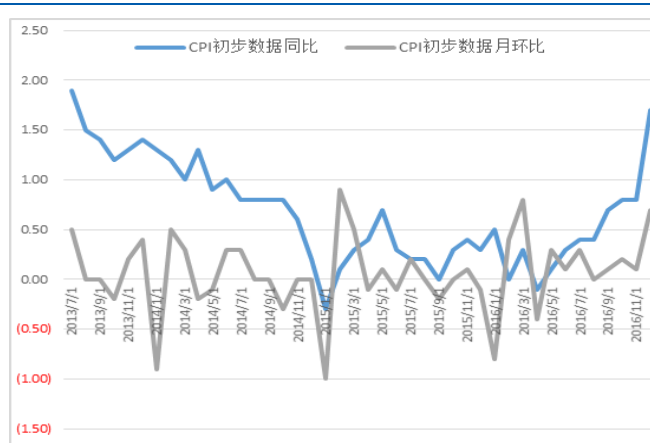


图 3、英国 CPI 走势

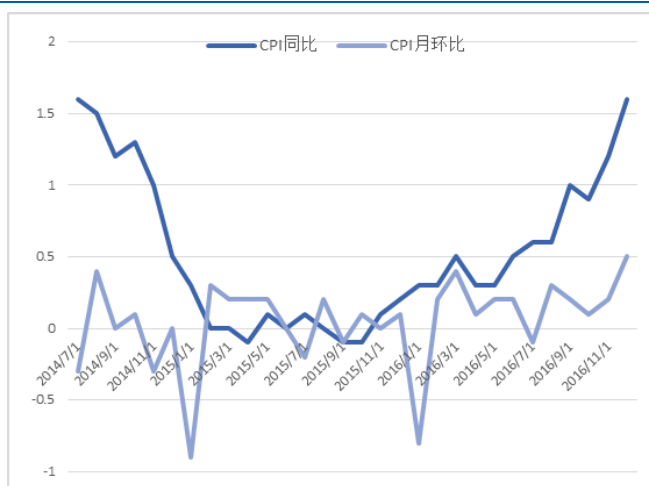


图 4、英国投入和产出 PPI 走势

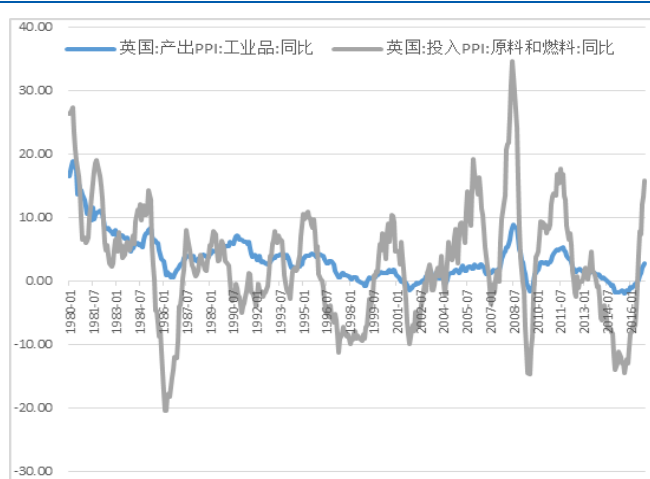
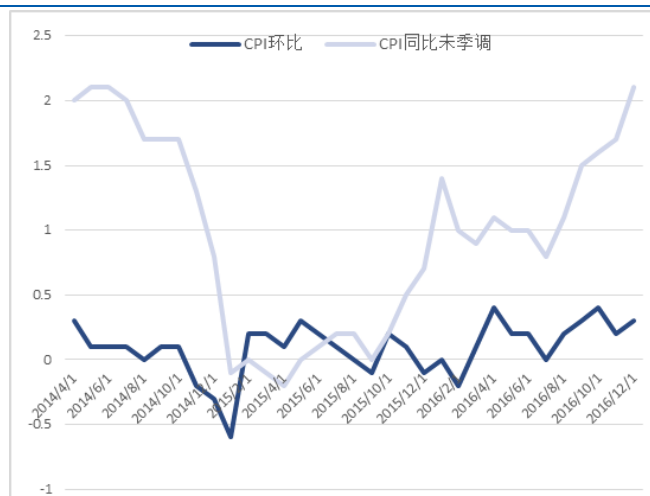


图 5、美国 CPI 走势

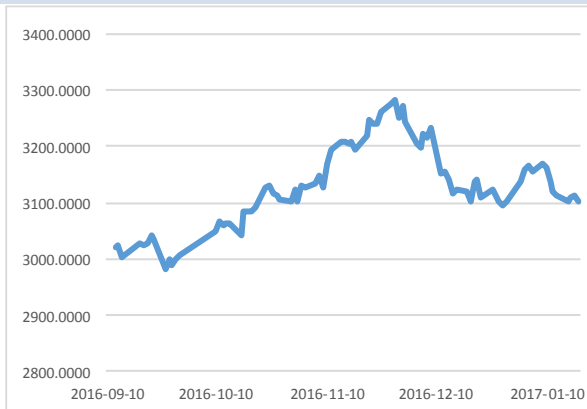


资料来源：WIND 资讯 汤森路透 南华研究

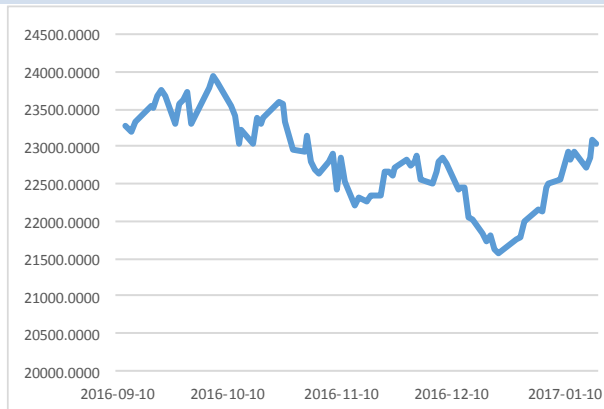
【全球股市】

2017 年 1 月 19 日

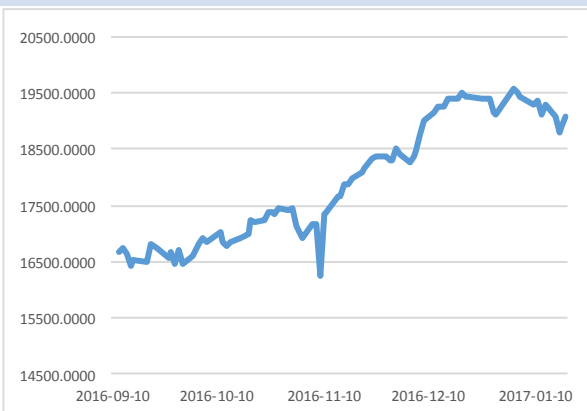
上证综指



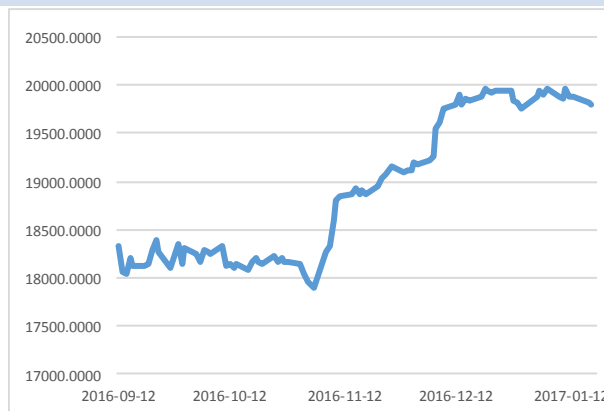
恒生指数



日经 225



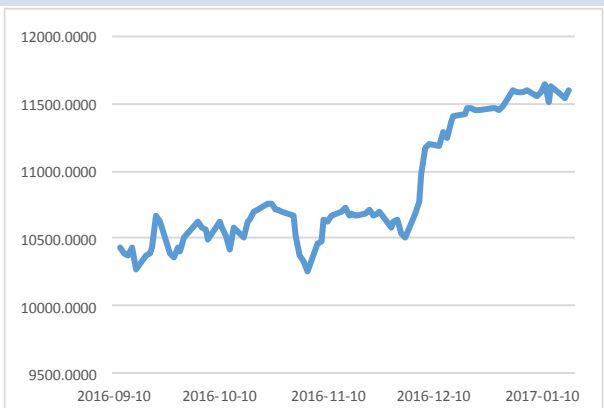
道琼斯工业指数



富时 100



德国 DAX

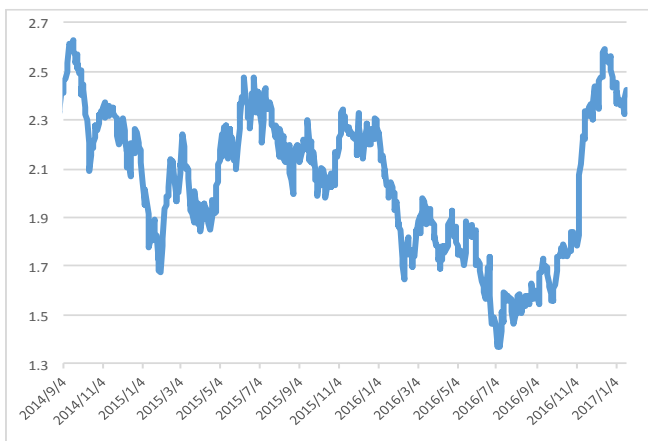


资料来源: WIND 南华研究

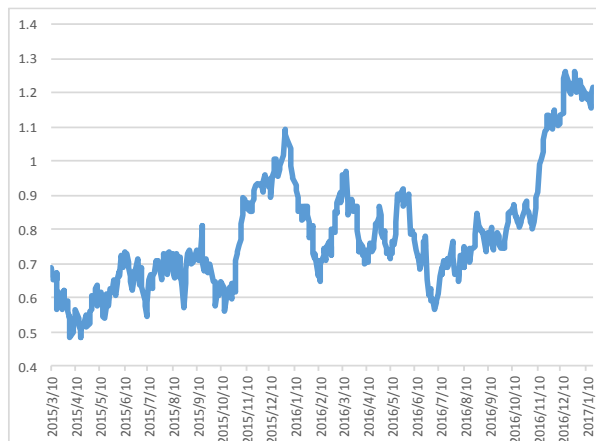
【全球债市】

各国国债收益率 2017 年 1 月 19 日

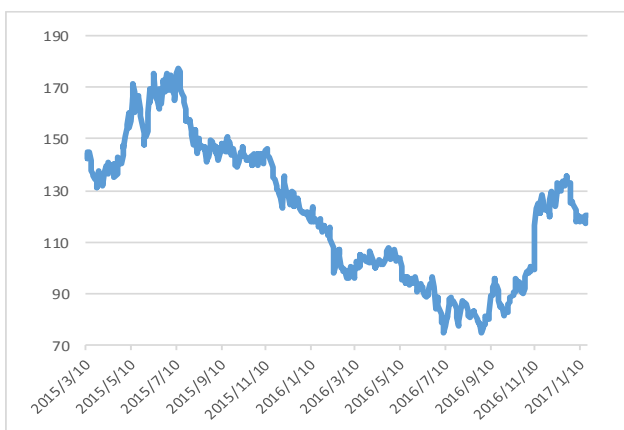
US10YT



US2YT



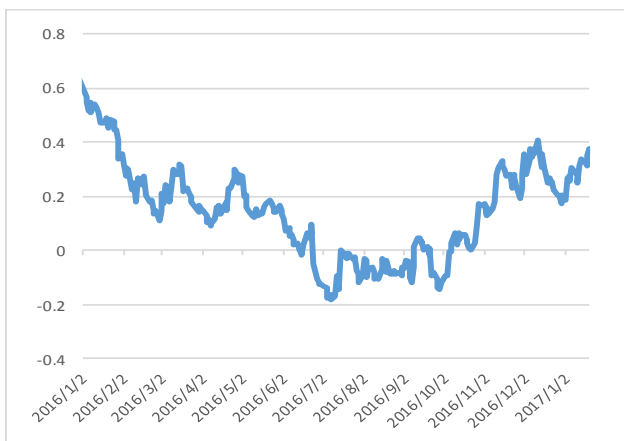
US10US2



JP10YT



DE10YT



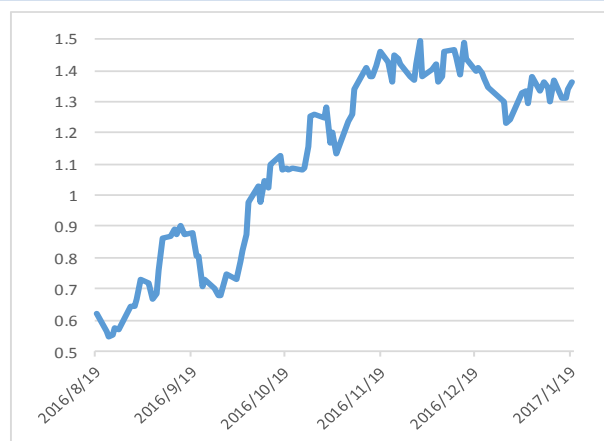
DE2YT



US2DE2



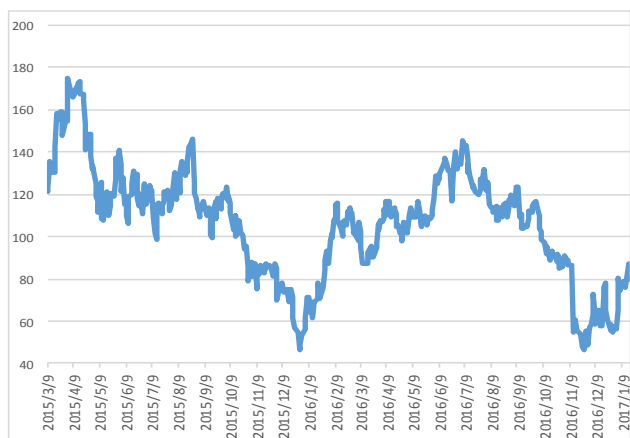
GB10YT



CN10YT



CN10US10

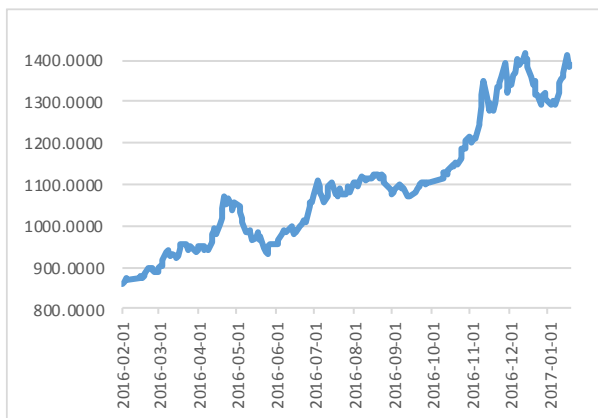


资料来源: Thomson Reuters 南华研究

【南华指数】

● 2017年1月19日

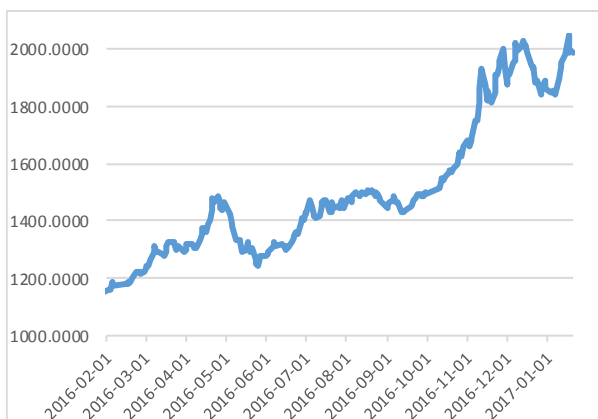
南华商品期货综合指数



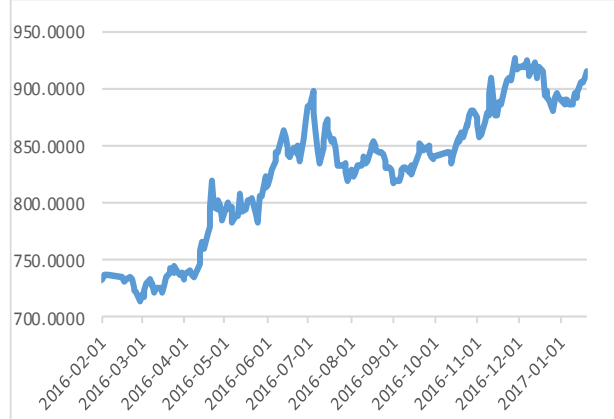
南华能源化工指数



南华工业品指数



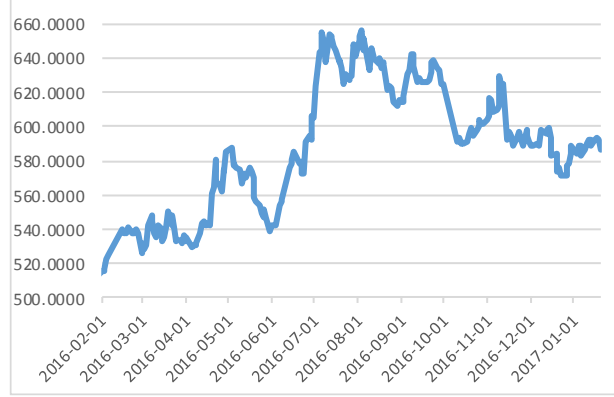
南华农产品指数



南华金属指数



南华贵金属指数



资料来源: WIND 南华期货研究所

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577-89971820

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805310

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话: 010-63161286

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 201、801、804、811 室
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 802
电话: 022-88371079

上海分公司

中国（上海）自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室
电话: 02150431979

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层
电话: 021-68400692

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 717 房、718 房
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1003、1004、1005 室
电话: 0553-3880211

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611626

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 2501 室
电话：0351-2118001

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话：0663-2663855

海宁营业部

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 301、302、312、313 室
电话：0573-80703000

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二 2104-2107 室
电话：0592-2120366

齐齐哈尔营业部

黑龙江省齐齐哈尔市龙沙区迈特广场 15 层 1 号、2 号
电话：0452-5883883

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net