

美元指数受挑战，非 美货币唱主角。

东方期货研究院 张一心



央行	利率
美联储	0.50-0.75%
欧洲央行	-0.40%
英国央行	0.25%
日本央行	-0.10%
澳大利亚央行	1.50%
新西兰央行	1.75%
瑞士央行	-0.75%
加拿大央行	0.50%

- 美联储议息会议及美国非农数据
- 英国议息会议及经济数据
- 欧洲央行议息会议及经济数据
- 日本央行议息会议及经济数据

- 美联储最新的利率决议决定维持基准利率在0.50%-0.75%的区间不变，重申可能只会以及缓慢的步伐加息，但并未暗示下次可能何时加息。加息可能性已经在最近数月增强；循序渐进地加息是适宜的。
- 就业市场现在接近充分就业，强劲的就增长令失业率维持在4.7%。美联储称通胀率最近几个季度上升但是仍旧低於目标水平，且表示基於市场的通胀预期依旧低企，不过维持通胀将在中期内升至2%目标水平的观点。货币政策并非处在预设路径上。一些估测数据显示实际中性利率接近于零。
- 消费者和企业信心有所改善，家庭支出继续温和增长，但是商业投资依旧疲软。
- 在政策声明中，美联储并未提及任何可能令其改变利率路径计划的新发展。声明称经济前景的风险大致平衡，意味著官员们认为经济表现超越或不及预期的可能性相当。官员们表示，将持续密切关注通胀指标以及全球经济和金融形势。

美联储议息会议变化

2月议息会议	12月议息会议
劳动力市场持续表现强劲，经济活动继续以温和速度扩张。	经济活动自年中以来以温和速度扩张。
就业仍稳步增加，失业率维持在接近近期低位的水平。	近几个月里就业稳健增长，失业率已经下滑。
家庭支出继续温和增长。	家庭支出一直稳步增长。
企业固定资产投资仍疲软。通胀近几个季度回升。	通胀自今年初以来上升。
低于委员会2%的长期目标水平。	删除了12月部分反映了早些时候的能源价格以及非能源进口价格的下降。
基于市场的通胀补偿指标仍处低位。	已经明显上升但仍保持低位。
随着货币政策的逐步调整，经济活动将温和扩张，劳动力市场环境将进一步有所加强，通胀将中期内升至2%。	随着过去能源及进口价格的下降等暂时性因素消退，以及劳动力市场的进一步加强，预计中期通胀将上升至2%的水平。
将联邦基金利率的目标区间维持在0.5%-0.75%。	将联邦基金利率的目标区间增加至0.5%-0.75%。

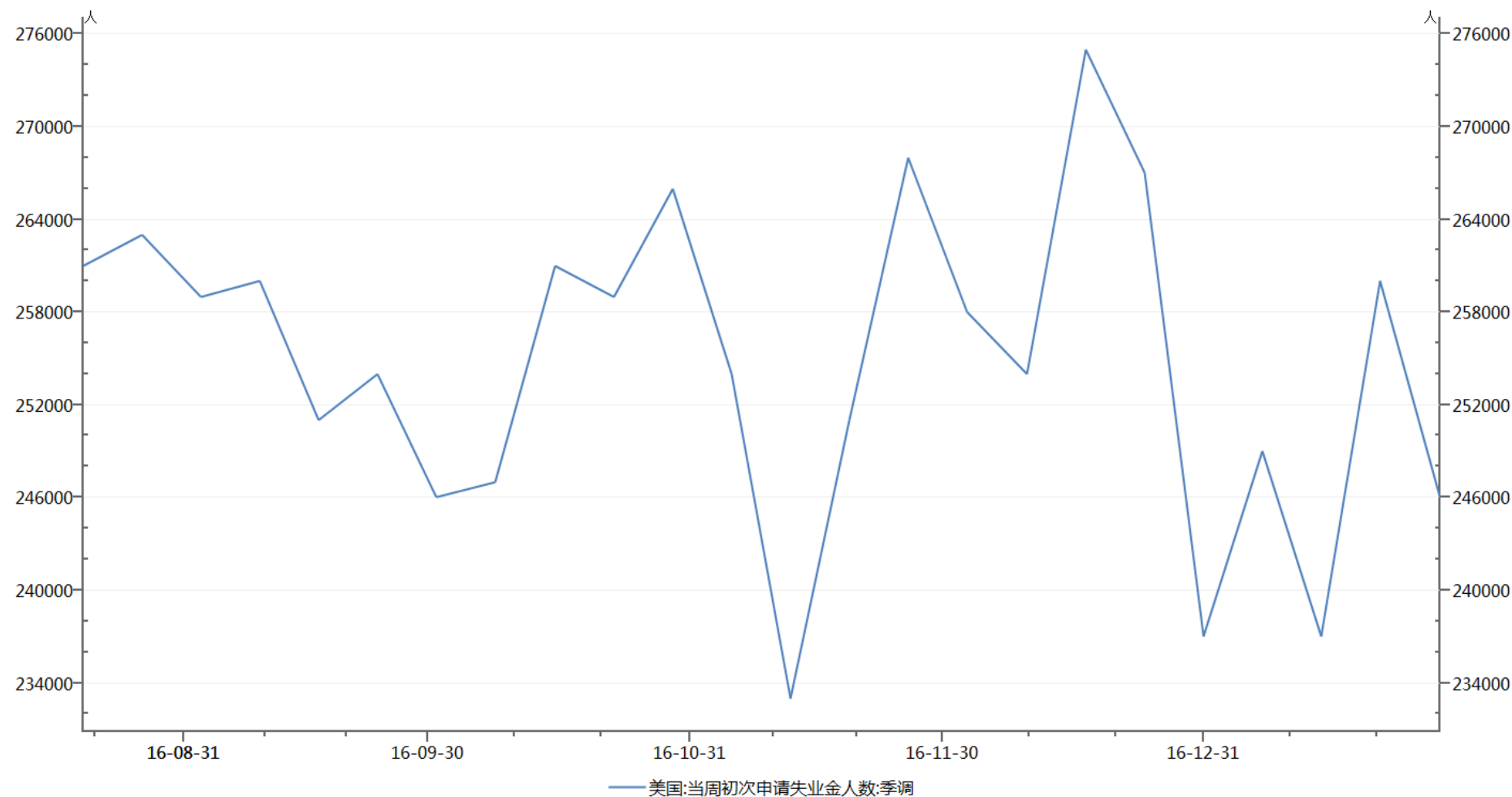
美国失业率:1月非农失业率与预期持平



数据来源:Wind资讯

美国非农数据的失业率显示,美国失业率符合预期,上升到了**4.7%**,但是美联储对此并不担心,还是认为处于已经完全充分就业。

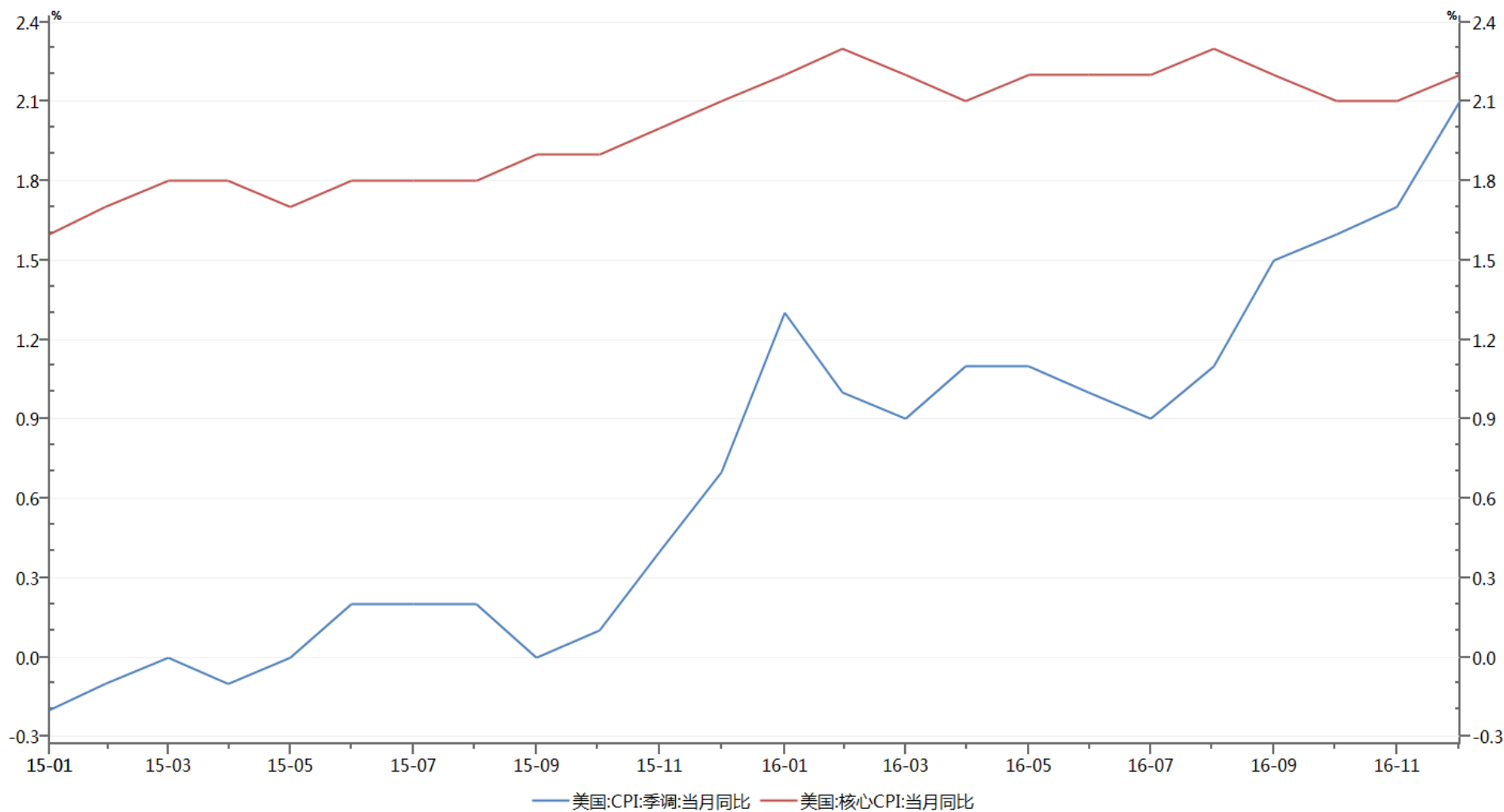
美国失业金申请人情况对比：近期走势趋稳



数据来源:Wind资讯

美国当周初次申请失业金人数1月震荡，从图上看，依然短期有反复，但是长期上来看，已经趋于一个低水平位置，低于30W的数字还是让市场感觉美国经济稳步发展中。

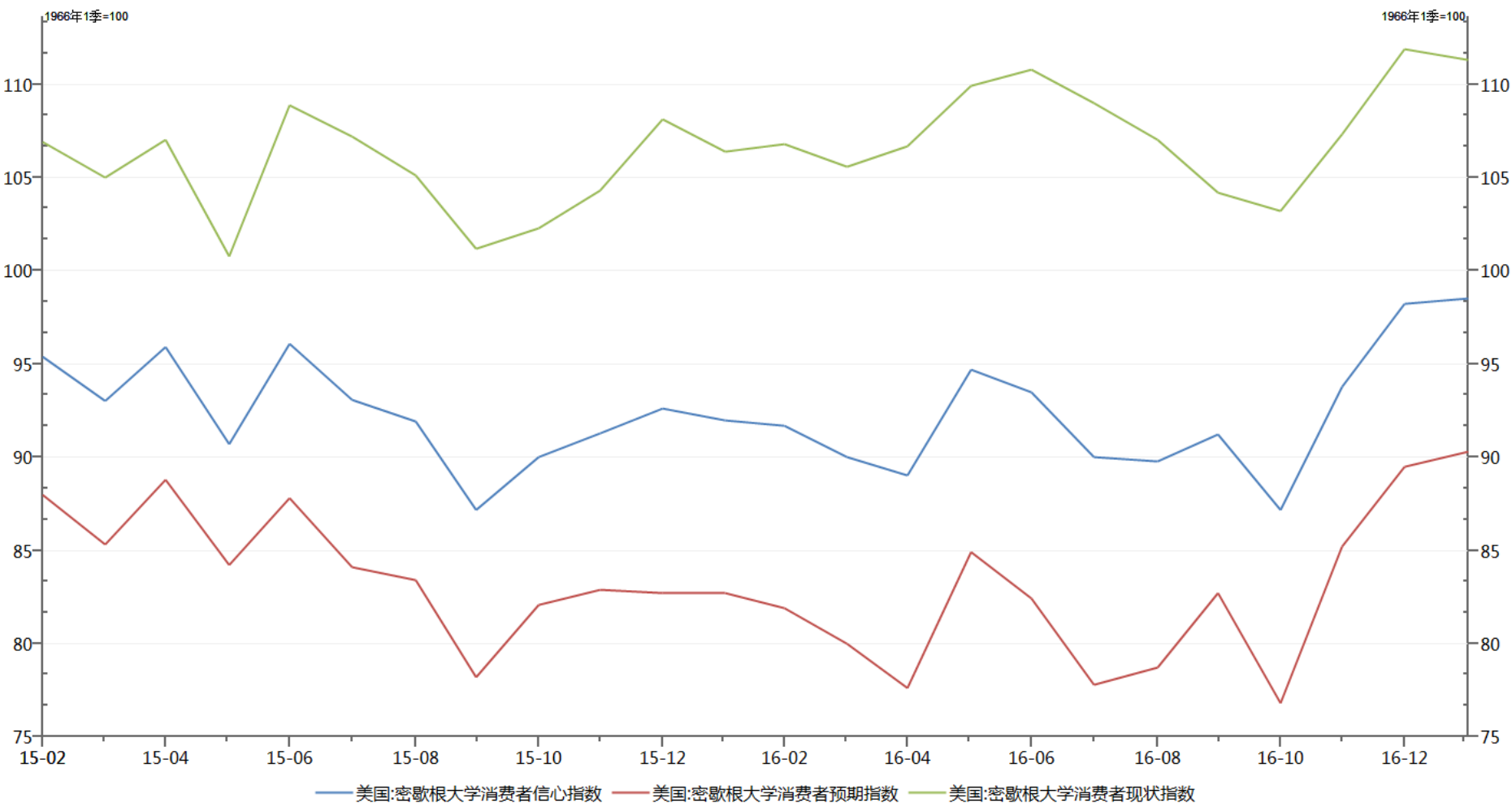
美国CPI同比：步入正轨



数据来源:Wind资讯

美国核心CPI在2016年里趋于稳定，但是CPI数据却是逐步向上，在2016年12月时候达到了2.1%的水平，同时也是美联储设置的通胀目标，如果CPI数据继续维持在2%以上，美联储有很大概率会加息抑制通胀走强。

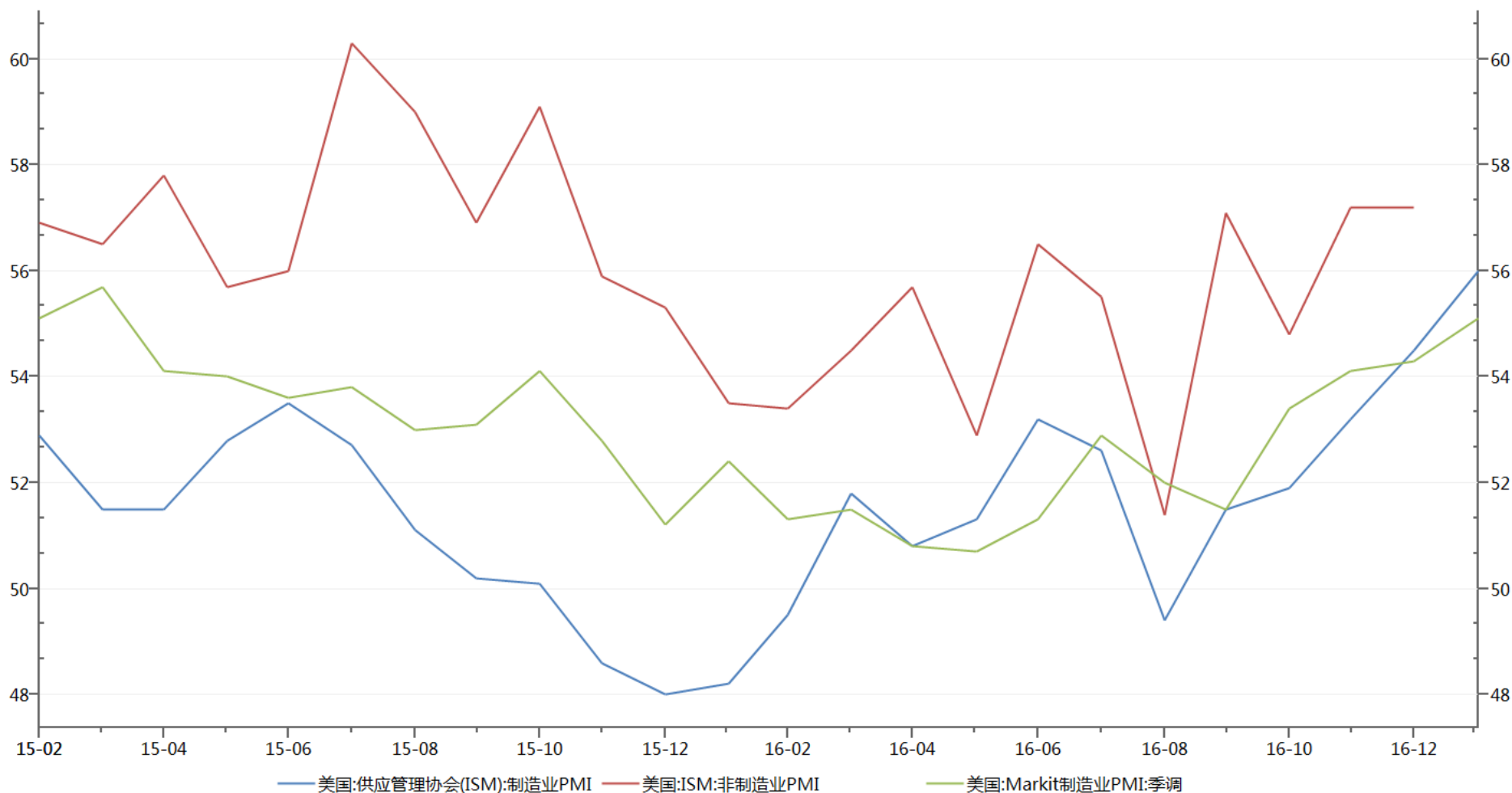
美国密歇根大学消费者指数：逐步上升



数据来源:Wind资讯

密歇根大学消费信心指数, 密歇根大学消费者预期指数和密歇根大学消费者现状指数的上涨还是给予了美联储对于经济复苏的信心, 2016年12月美联储宣布加息后, 三大指数继续保持强势。

美国制造业PMI指数：稳中有升



数据来源:Wind资讯

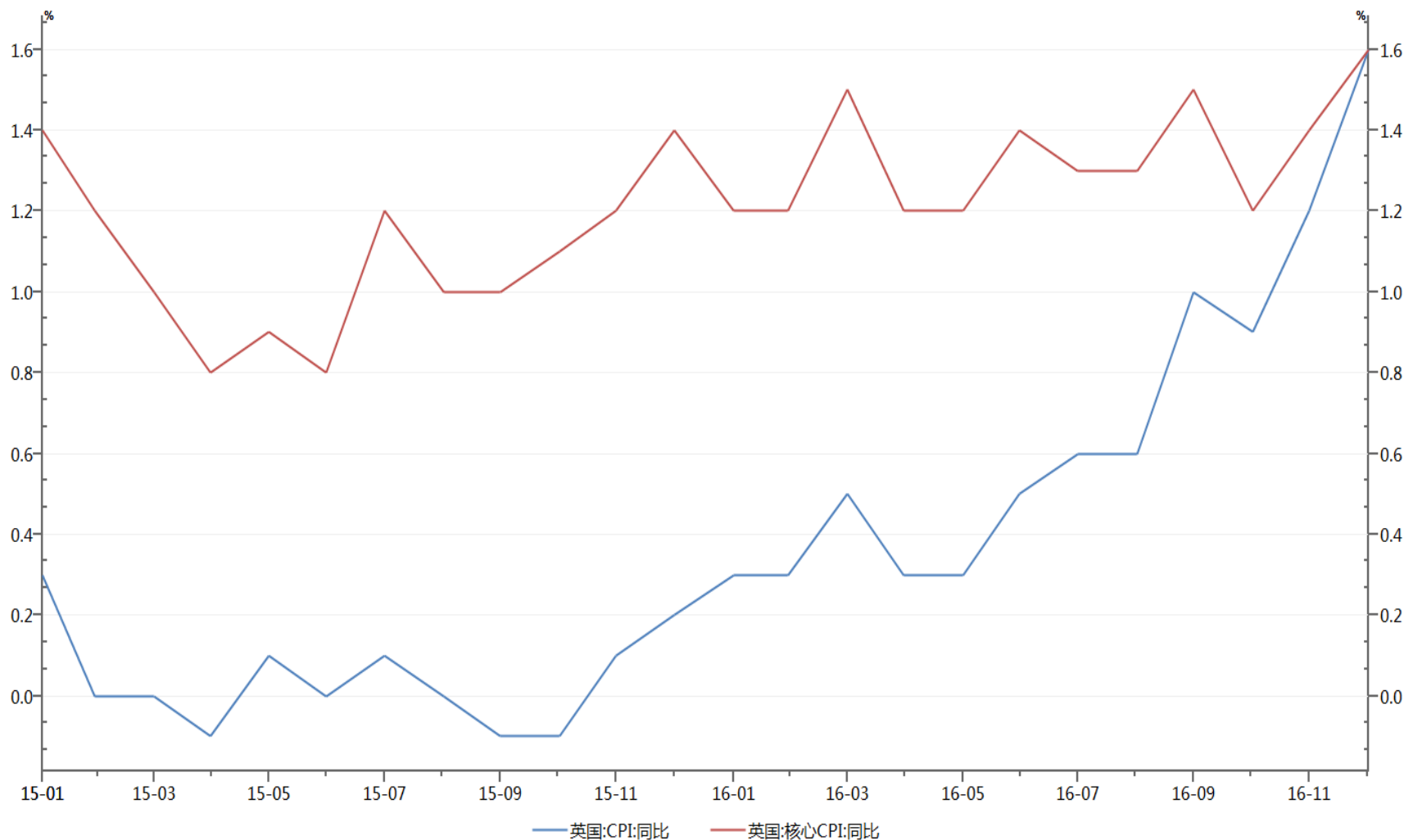
美国PMI数据
自从2016年8月
后趋于上涨态
势，所以基于
此的利多，市
场对于美联储
在6月加息的预
期越发强烈。

- 美国12月非农就业人口+15.6万，预期+17.5万。
- 11月非农就业人口修正为+20.4万（此前为+17.8万）；10月修正为+13.5万（此前为+14.2万）。
- 美国12月失业率4.7%，预期4.7%，前值4.6%。
- 美国12月劳动力参与率62.7%，前值由62.7%修正为62.6%。
- 美国12月平均每小时工资环比0.4%，预期0.3%，前值-0.1%。
- 美国12月平均每小时工资同比2.9%，增速创2009年以来新高；预期2.8%，前值2.5%。
- 美国12月平均每周工时34.3小时，预期34.4小时，前值由34.4修正为34.4小时。

1月非农数据虽然好坏不一，但是却稳中有涨，可以看出美国经济表现尚可，为美联储在年中加息提供了一个好的开头。

- 本周英国央行利率决议仍按兵不动，周四宣布维持关键利率0.25%不变，不过政策制定者对于正在加速的通胀表达了担忧。
- 英国央行还宣布维持资产购买规模4350亿英镑不变，并维持企业债购买规模100亿不变。
- 预期通胀在2018年二季度达到峰值2.75%（11月预期为2.82%）。未来一年通胀预期维持在2.72%不变，未来两年预期为2.56%（11月预期为2.7%）。
- 预计未来两年失业率维持在5.0%（11月预期为5.6%）。

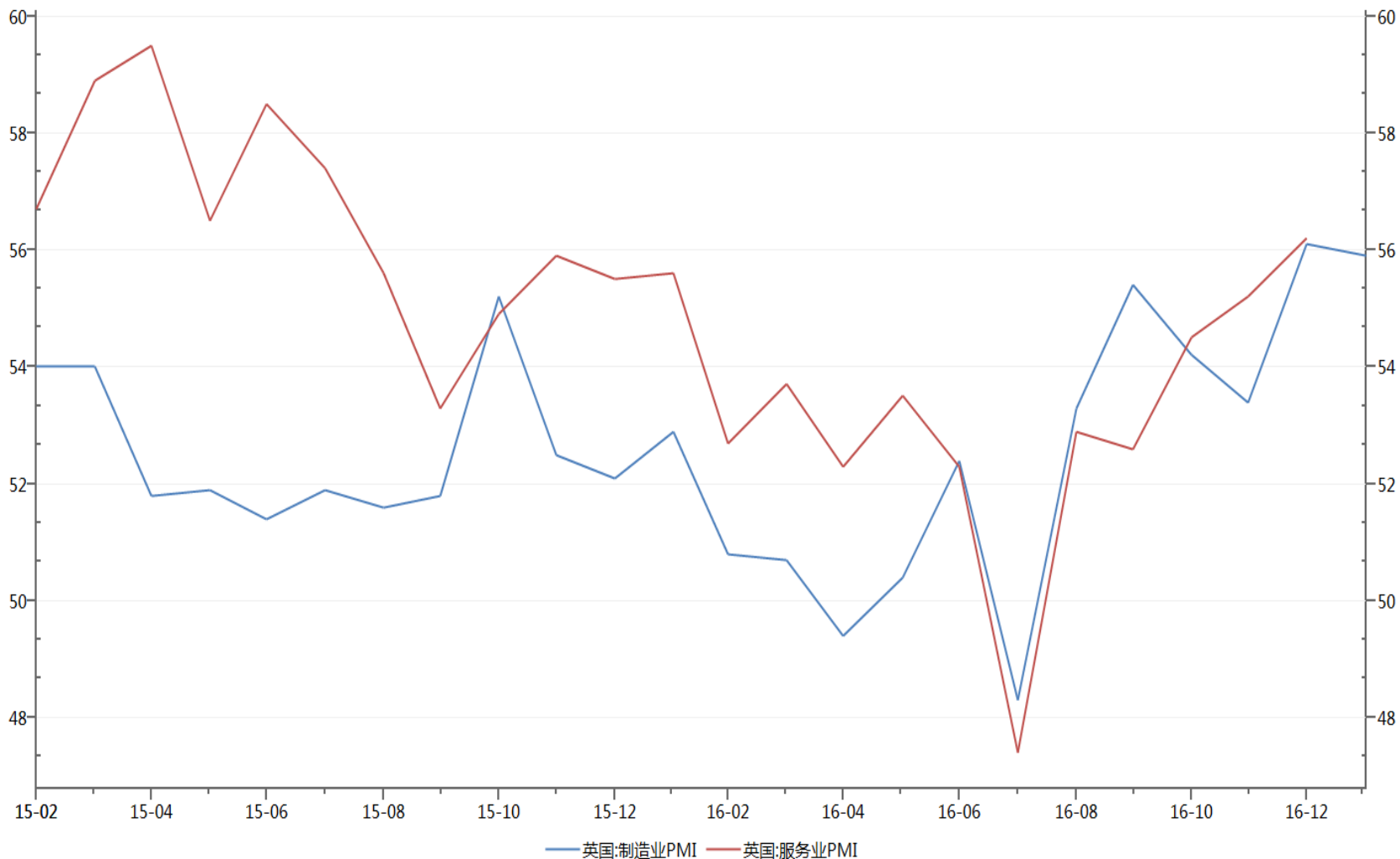
英国CPI数据：表面经济恢复强势



数据来源:Wind资讯

英国12月CPI数据意外的喜人，离2%的通胀目标接近，但是明显低汇率给通胀带来了好处，市场可能担心英国真实的通胀指数。

英国PMI数据：强势



数据来源:Wind资讯

英国PMI自脱欧后大幅上涨，目前制造业和服务业的PMI数据达到了56，对于英国来说，低汇率的好处还能持续多久，值得让市场给予我们答案。

- 白皮书以《英国脱离并将与欧盟建立新的关系》为题，首次以书面文本的形式，确定了英国政府在脱欧谈判中的主要立场和谈判方向。
- 白皮书确定了未来脱欧谈判的12项基本原则，其中包括英国将脱离欧盟单一市场和关税同盟，并将与欧盟就自由贸易展开新的谈判；
- 英国将收回自主立法权，控制移民，保护本国工人的权益，谋求与欧盟继续在防范犯罪和反恐上展开合作，确保目前已在英国的欧盟移民和已在欧盟的英国移民的合法权益等。



重要时间点即将来临，市场依然对此充满了恐惧。



1、2017年3月底，根据英国首相特雷莎·梅此前的表态，英国将于3月底前启动《里斯本条约》第50条，正式开启“脱欧”程序。

2、2019年第一季度，按照欧盟法律，如果英国如期在3月底前开启与欧盟的谈判，应该在两年内完成与欧盟其他27个成员国的谈判，如需延长谈判时间，必须得到所有成员国一致同意。

- 欧洲央行1月议息会议决定维持主要再融资利率、边际贷款利率、存款利率於0.00%、0.25%、-0.40%不变，且将在相当长的一段时间内把利率维持在目前或较低水平；并重申维持每月800亿欧元购债规模不变至三月底，4月份至12月份的购债规模为600亿欧元/月。
- **通缩风险**大体上已经消失，近期通胀受能源价格推动显著回升，但潜在通胀还没有出现令人信服的上行趋势，欧洲央行并未信服通胀主要受油价影响而回升的观点；欧洲央行关注通胀朝目标水平回升的持续性，因为通胀的回升必须是可持续的、涵盖整个欧元区的，如果通胀上行的路径不能持续，欧洲央行将看淡目前的通胀上行；德拉基强调通胀形势的分化不太可能失控，必须要对通胀保持耐心，预计未来两至三个月的通胀可能高于预期。
- **QE方面**，欧洲央行并没有讨论缩减QE，仍然需要非常大幅度的货币宽松政策，欧洲央行政策目标是中期导向的，如果前景恶化可以延长扩展QE，甚至是更新、修改QE策略，欧洲央行做好了在职责范围内使用所有工具的准备；2014年6月以来的政策极大支持了借贷环境，企业和家庭的借贷条件也得到改善。
- **经济增长方面**，欧洲央行看到全球经济复苏增强的迹象，预计经济扩张将更加稳固，但经济前景依然面临下行风险，经济增长面临的风险与海外因素有关；潜在的物价上行压力和名义工资增速仍然温和。

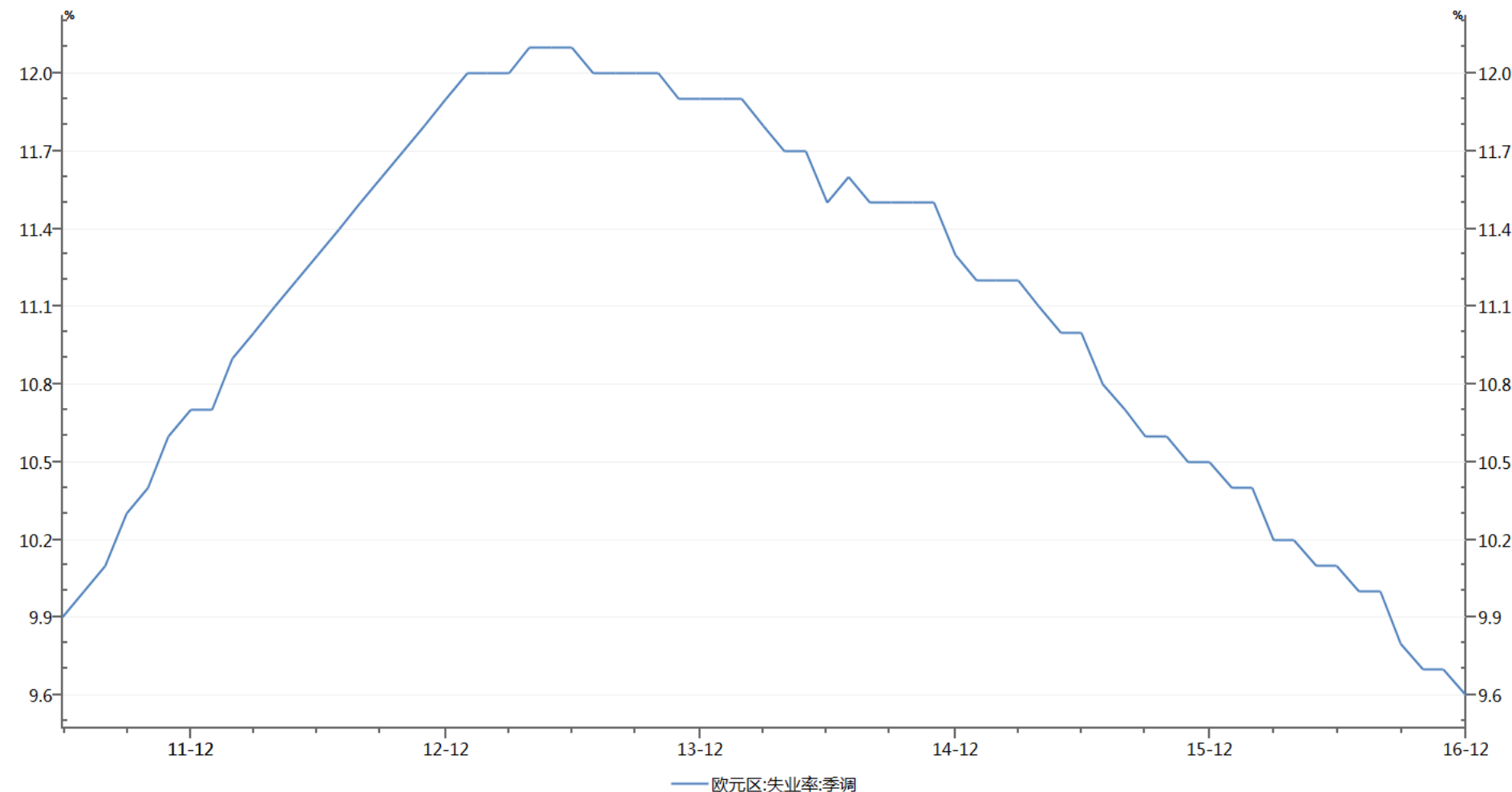
欧元区CPI：低汇率带来好处



数据来源:Wind资讯

欧元区CPI数据从英国脱欧后开始上涨，低汇率同样给欧元区带来了经济复苏的希望。欧元区经济恢复稳中有序，但是今年有着黑天鹅事件可能让欧元区再度受伤。

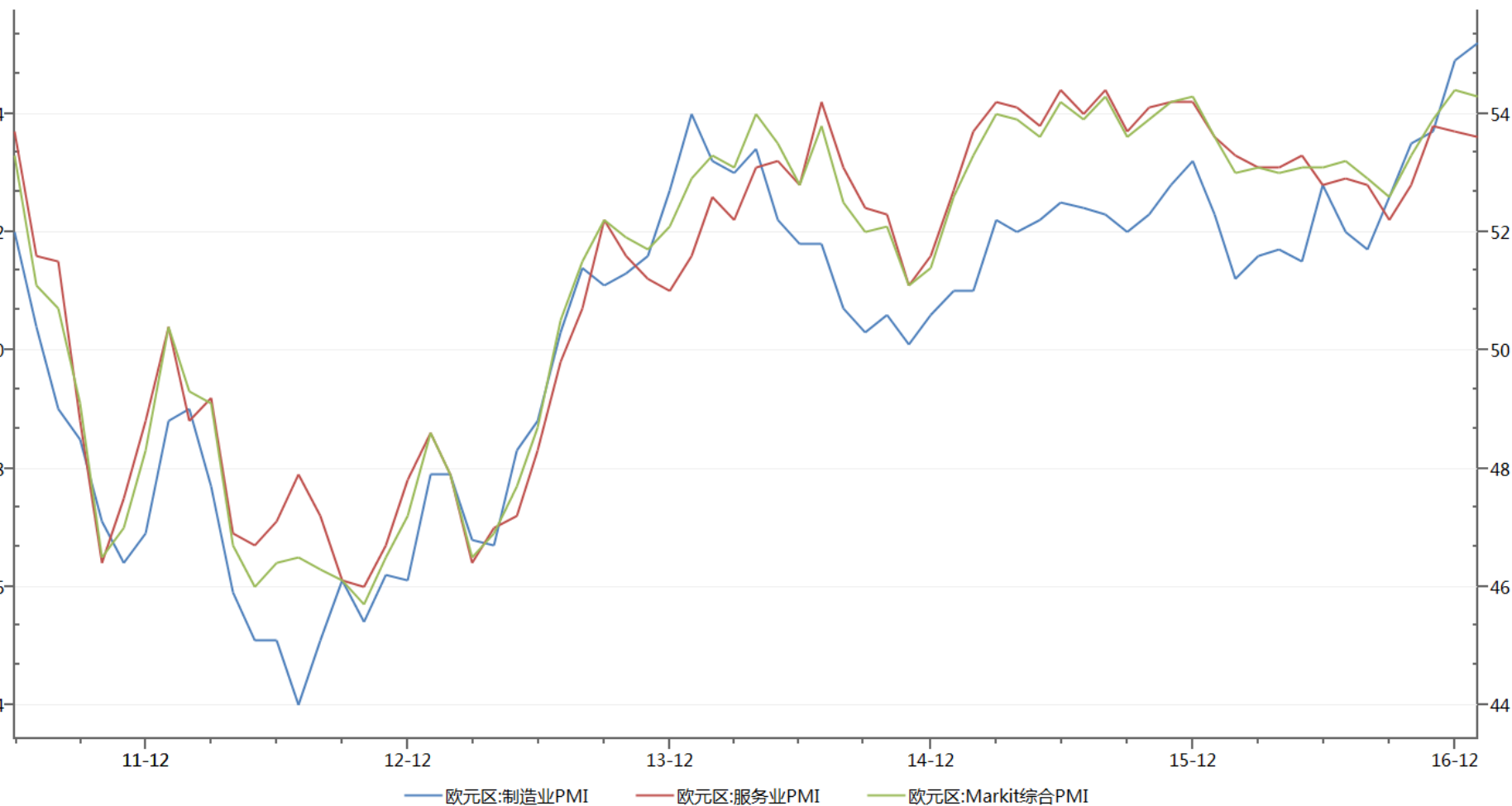
欧元区失业率：持续下降



欧元区失业率持续下跌，但还是处于较高的位置，失业率高也是欧洲头疼的问题，如何提供更多的就业机会是未来几年欧洲要解决的难题之一。

数据来源: Wind资讯

欧元区PMI：稳中有升

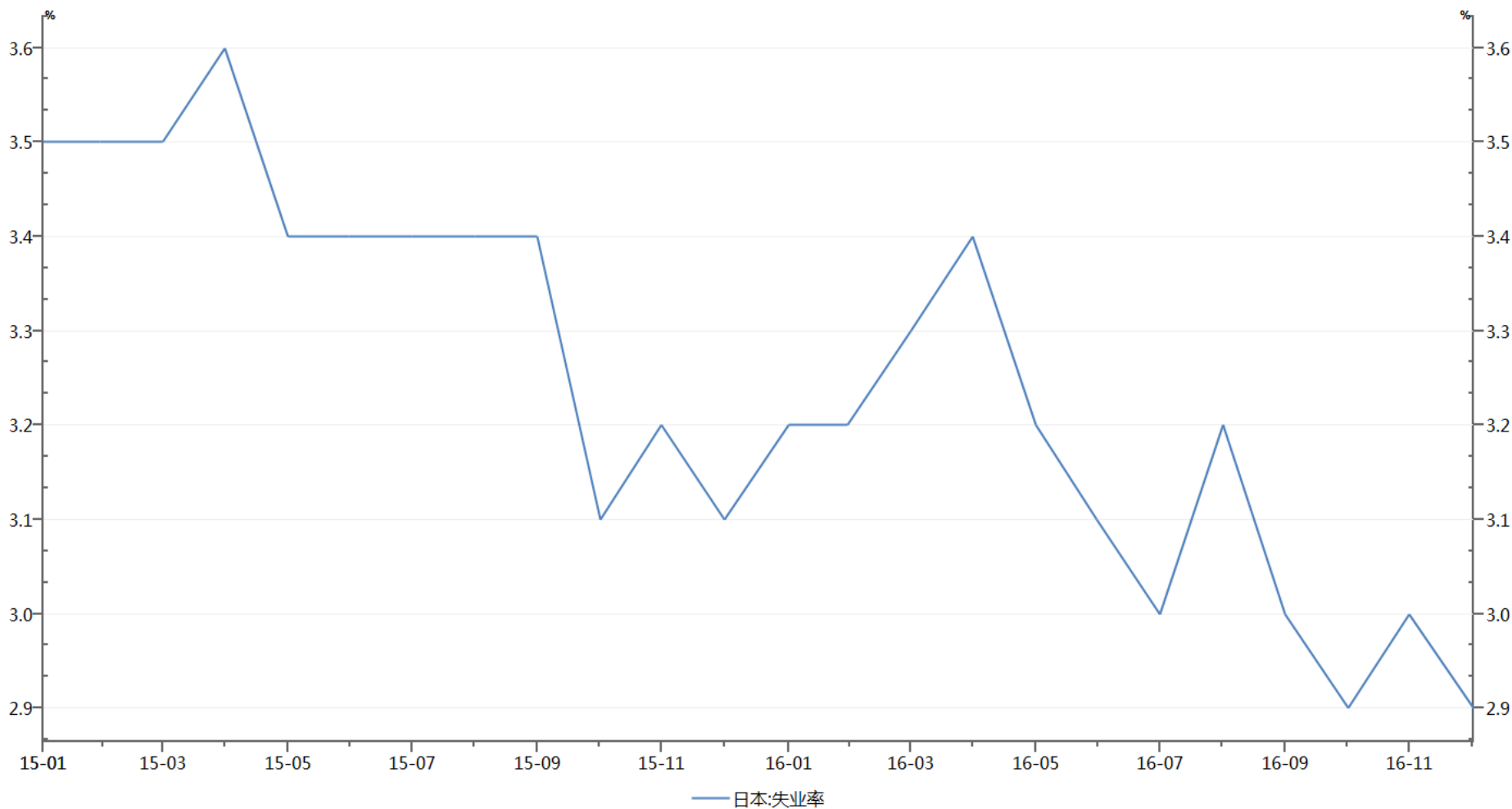


数据来源:Wind资讯

欧元区PMI数据的强势也表现出欧央行的刺激经济政策正在发挥作用，但是也有一部分低汇率的因素，PMI能否持续保持强势还是需要稳定的经济和政治基础，对于今年欧洲可能的黑天鹅事件，市场还是较为担心。

- 日本央行公布1月利率决议，维持当前的货币政策不变，即维持利率在-0.1%；维持10年期国债收益率目标和持仓目标保持不变；同时维持日本年度基础货币扩容规模80万亿日元的目标，购债计划延长一年。
- 日本央行公布了最新的经济前景展望，目前日本央行对于通胀预期仍然较为疲弱；即预计2017财年核心CPI为1.5%，此前预期为1.5%；同时预计2016财年核心CPI为-0.2%，此前预期为-0.1%；预计2018财年核心CPI为1.7%，符合预期。
- 日本央行预计2016财年GDP预期为1.4%，此前预期为1.0%；2017财年GDP预期为1.5%，此前预期为1.3%；2018财年GDP预期为1.1%，此前预期为0.9%。目前，日本经济将继续维持温和复苏的趋势，但也存在一些外部风险，诸如来自海外的不确定性包括，美国的货币政策、中国以及英国经济可能下行的风险。如果日本财政刺激的信心减弱，可能会导致经济的不确定性，从而导致长期国债收益率存在风险；如果对日本财政政策的信心提升，可能会使得经济出现上行。
- 日本央行预计日本通胀很可能在2018财年达到2%附近，为达到通胀目标，将继续QQE项目和收益率曲线控制计划，将继续扩大基础货币直至CPI超过或维持在2%以上。目前物价风险正倾向于下行，在设置物价和工资时，进行风险管理是谨慎的做法。必要时将进行货币政策调整。日本央行将根据经济前景、物价和金融环境来适当地调整政策。

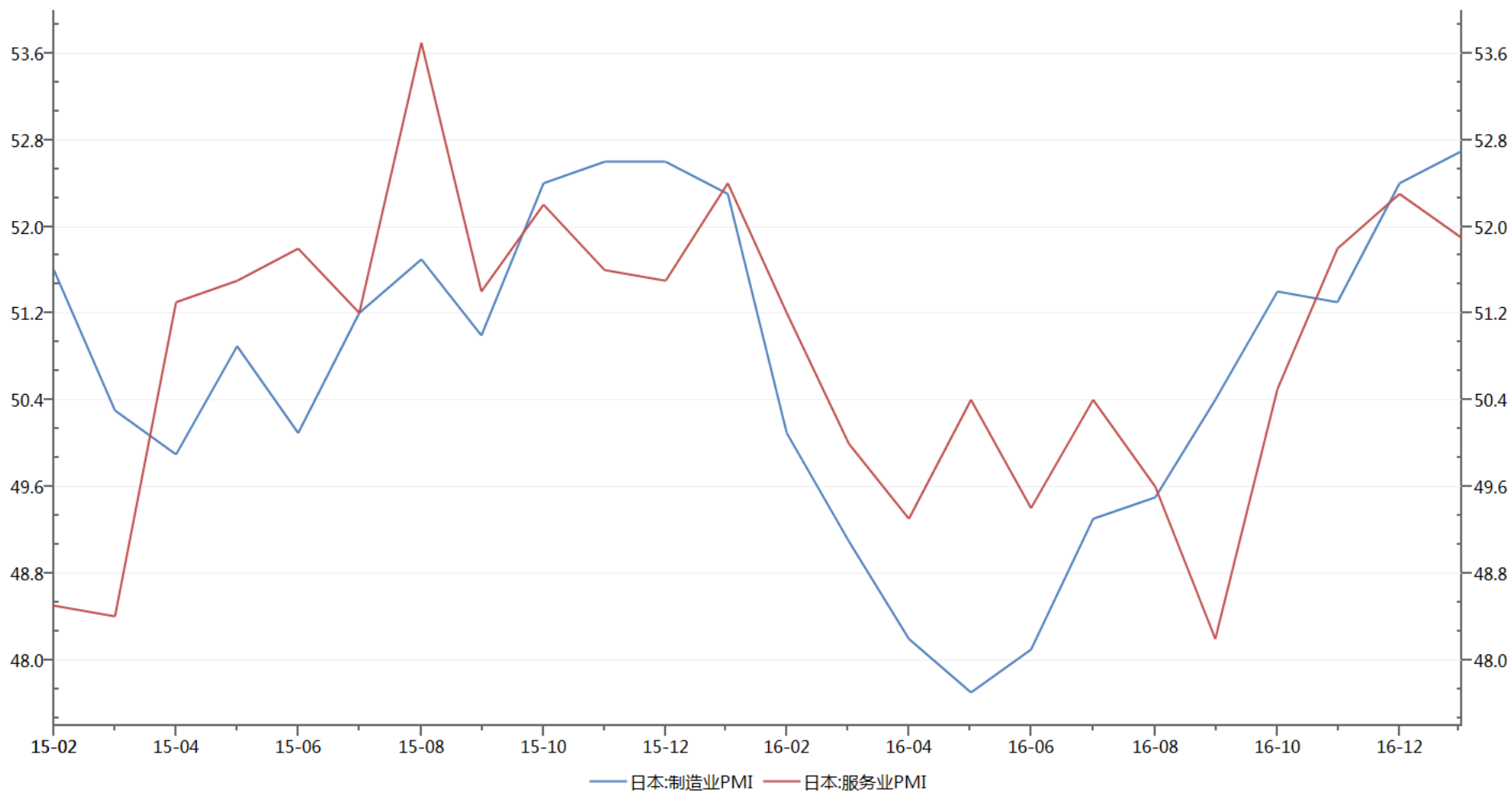
日本失业率：稳步下降



数据来源: Wind资讯

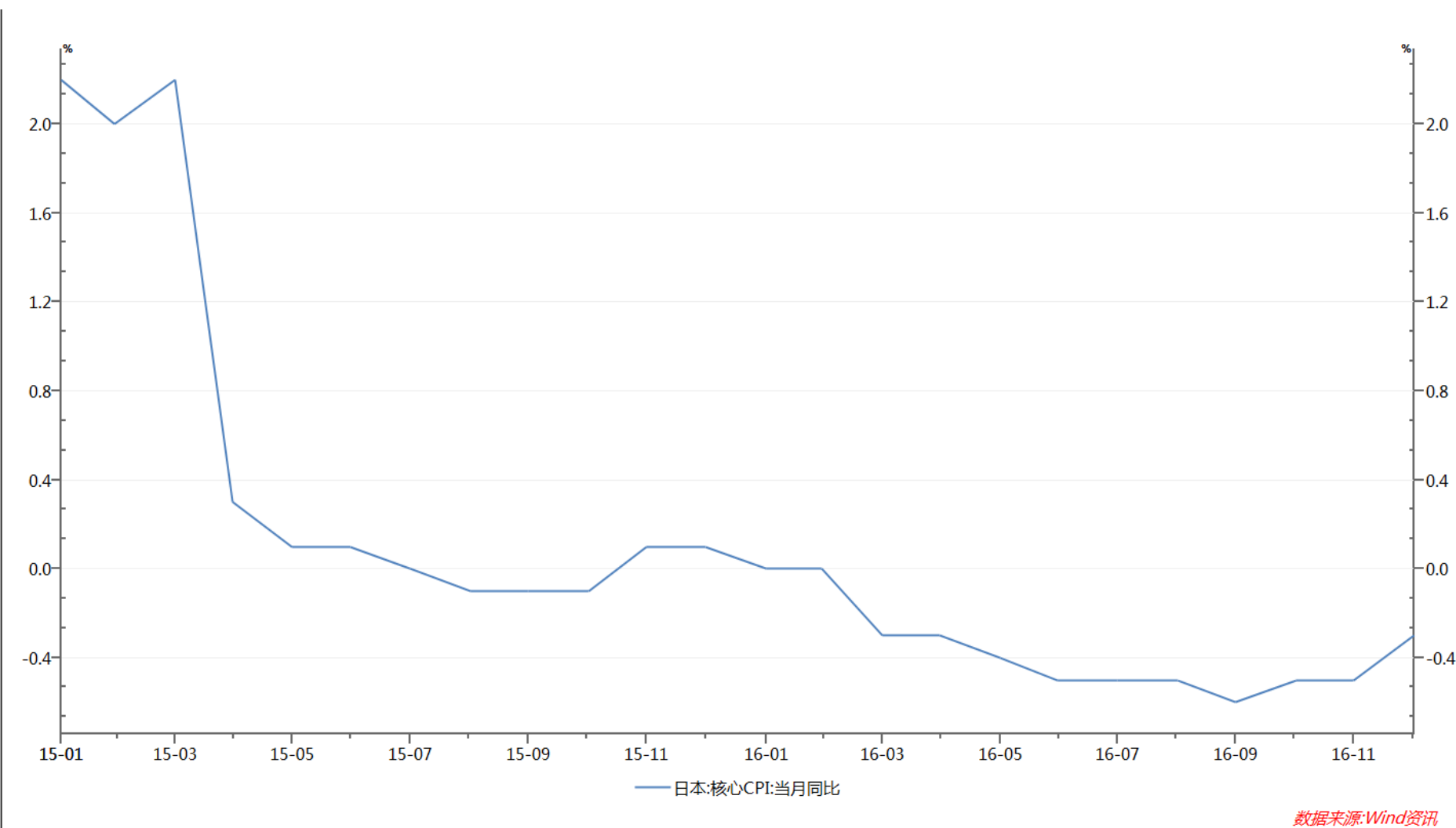
日本失业率走势下跌利好日元，如果日本央行能把失业率始终维持在此水平附近，对于日本经济的恢复稳定有着至关重要的作用。

日本PMI：利好日元



数据来源:Wind资讯

日本CPI：趋于平静



日本大规模的刺激经济，但是CPI数据始终处于负数，至于QQE对于CPI的效用可能会逐渐减落。

- 美元指数下行压力犹存，市场对特朗普的担心导致引发了避险的情绪先撤离美元。建议可逢低买入。
- 英国脱欧即将尘埃落定，市场对于英镑交投清淡。
- 欧元区的黑天鹅事件还没有开始影响市场，后期可能有一波炒作，建议逢高抛出欧元。
- 日本经济恢复情况尚可，资金后市进入日元避险的概率很大，建议投资者关注日元的投资。

谢 谢！

研究员 张一心

电话：021-80232040

微信：15921115786

QQ：569121249