

二零一六年十一月十日

# 经济触角

光银国际研究团队评论

## 简述

- 特朗普的胜选代表了美国民众对于新的经济与对外政策的诉求。特朗普的政策主张矛盾，结果亦难以预料，投资者的信心受到冲击，引发了亚洲，欧洲与美国金融市场的大幅震荡。类似于英国六月的脱欧公投，大选对于金融市场的影响预计将是一次性的。
- 美元和美国经济在全球经济增长中所扮演的角色引发了疑问。我们相信美元指数将在中短期内保持波动。
- 虽然中国与美国经济贸易的合作将面临空前的挑战，我们相信中美双边贸易关系的大方向短期内将保持不变。

林樵基  
研究部主管  
[banny.lam@cebi.com.hk](mailto:banny.lam@cebi.com.hk)  
(852)2916-9630

刘宇  
分析员  
[frank.liu@cebi.com.hk](mailto:frank.liu@cebi.com.hk)  
(852)2916-9632

## 特朗普的胜利预示新的经济秩序

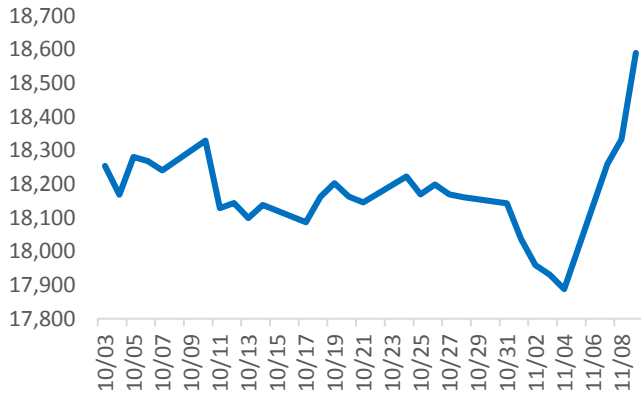
美国大选结果出乎意料，来自共和党的唐纳德·特朗普最终赢得选举，成为美国第 45 任总统。特朗普的胜选代表了美国民众对于新的经济与对外政策的诉求。特朗普的政策主张矛盾，结果亦难以预料，投资者的信心受到冲击，引发了亚洲，欧洲与美国金融市场的大幅震荡。我们相信全球市场的波动将持续数日。类似于英国六月的脱欧公投，大选对于金融市场的影响预计将是一次性的。随着美国经济基本面多方面的改善，其经济增长动力正在增强。特朗普的“美国优先”政治主张包括减税，减少监管，能源行业改革，通过增加出口和减少进口消除美国的贸易逆差。如果上述政策都成功推行，美国经济在未来几年将保持复苏。

**特朗普胜选对全球市场造成冲击。**相较于希拉里较为温和的施政纲领，特朗普的经济政策显得更为激进，提出了一系列贸易保护主义的主张。总的来说，特朗普增加了市场对保护主义，减税，限制外国人以及重审过去对外经济合作协议的预期。与英国脱欧公投的市场反应类似，短期内不确定性将大幅增加，迫使投资者逃离股票资产并寻求以黄金，日元为主的避险资产。我们相信投资重新分配，资金流动的变化以及利率的不确定性将增大风险，引发金融市场的短期波动。

**美元指数会保持波动。**特朗普胜选增加了对于新的经济秩序的预期。美国将寻求与世界其他地区重新谈判贸易和经济合作条约。美元和美国经济在全球经济增长中所扮演的角色引发了疑问。我们相信美元指数将在中短期内保持波动。特朗普胜选所引发的美元指数与全球股市的波动，以及全球所面临的不确定性提升将使美国货币政策正常化的步伐更加难以预测。

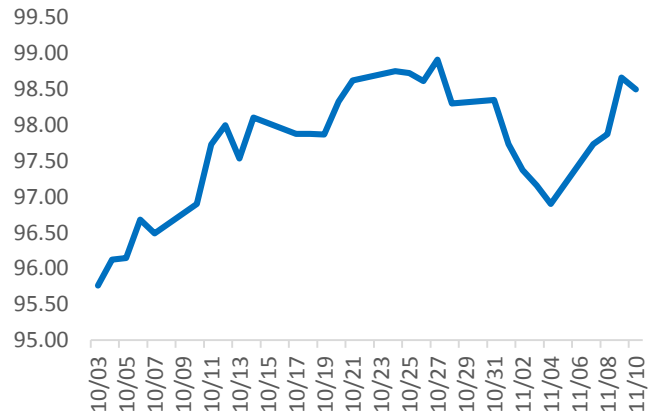
**美国与中国现行的经济合作短期内将继续。**中国与美国的经济贸易合作将面临空前的挑战。与美国的贸易协议将受到影响，持续进行的中美双边投资协定谈话可能面临新的阻碍。然而我们相信，中美双边贸易关系的大方向短期内将保持不变。从好的方面看，特朗普的胜选有助于缓解人民币的贬值压力，减少资本外流，并支持了中国一直以来所致力于的工业产业升级。

图.1: 道琼斯工业平均指数



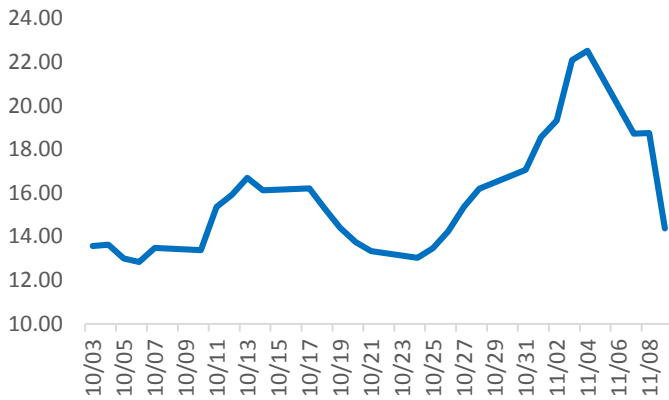
来源: 万得, 光银国际

图.2: 美元指数



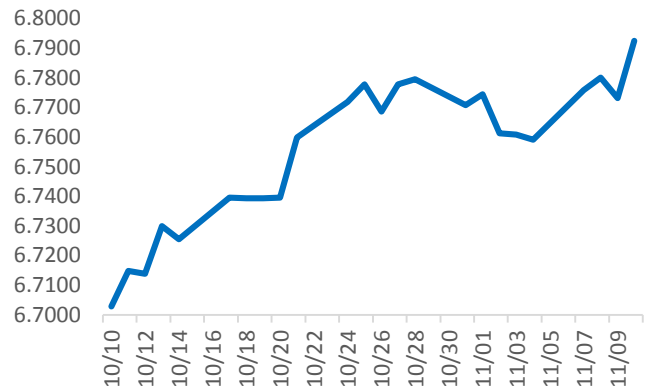
来源: 万得, 光银国际

图.3: 标准普尔 500 波动率指数 (VIX)



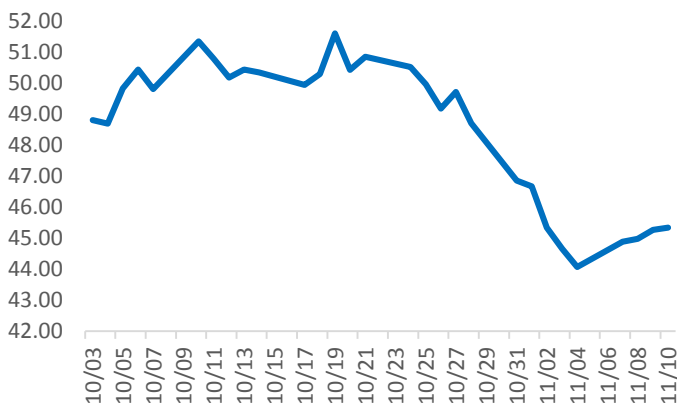
来源: 万得, 光银国际

图.4: 美元兑人民币



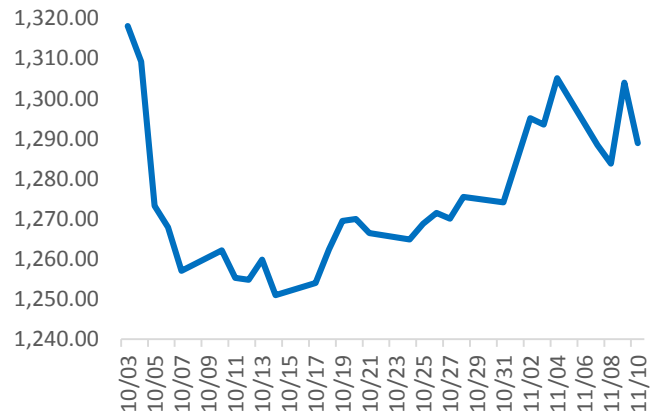
来源: 万得, 光银国际

图.5: WTI 原油期货 (美元/桶)



来源: 万得, 光银国际

图.6: 现货金 (美元/盎司)



来源: 万得, 光银国际

## 中国经济数据

	2011	2012	2013	2014	2015	1Q2016	2Q2016	3Q2016
实际国民生产总值 (同比%)	9.3	7.7	7.8	7.3	6.9	6.7	6.7	6.7
制造业 PMI (%)	50.3	50.6	51	50.1	49.7	50.2	50.0	50.4
非制造业 PMI (%)	56.3	56.1	54.6	54.1	54.4	53.8	53.7	53.7
出口(人民币/同比%)	15.2	5.0	6.1	4.9	(1.8)	(4.2)	1.2	0.3
进口(人民币/同比%)	19.5	1.4	5.5	(0.5)	(13.2)	(8.2)	(1.2)	1.9
贸易余额 (人民币/十亿)	1007.9	1456.7	1613.8	2348.9	3686.5	810.2	933.9	967.1
出口增长 (美元/同比%)	20.3	7.9	7.8	6.0	(2.9)	(9.6)	(4.3)	(6.3)
进口增长 (美元/同比%)	24.9	4.2	7.3	0.5	(14.2)	(13.5)	(6.8)	(4.7)
贸易余额 (美元/十亿)	154.9	231.3	259.0	383.1	593.0	125.7	143.7	146.3
消费物价指数 (同比%)	5.4	2.7	2.6	2.0	1.4	2.1	2.1	1.7
生产者物价指数 (同比%)	6.1	(1.7)	(1.9)	(1.9)	(5.2)	(4.8)	(2.9)	(0.8)
固定资产投资(年初至今/同比%)	23.8	20.6	19.6	15.7	10.0	10.7	9.0	8.2
房地产投资 (年初至今/同比%)	27.9	16.2	19.8	10.5	1.0	6.2	6.1	5.8
工业增加值 (同比%)	13.9	10	9.7	8.3	6.1	5.8	6.1	6.1
零售额 (同比%)	17.1	14.3	13.1	12	1.07	10.3	10.2	10.5
新增贷款 (人民币/十亿)	7476.7	8203.8	8891.7	9781.3	11719.9	4606.6	2921.1	2632.3
广义货币供应量 (同比%)	13.6	13.8	13.6	12.2	13.3	13.4	11.8	11.5
总社会融资 (人民币/十亿)	12828.6	15763.1	17316.9	16457.1	15408.6	6700.1	3105.8	3664.1

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
实际国民生产总值 (同比%)	-	-	6.7	-	-	6.7	-	-	6.7
制造业 PMI (%)	49.4	49.0	50.2	50.1	50.1	50.0	49.9	50.4	50.4
非制造业 PMI (%)	53.5	52.7	53.8	53.5	53.1	53.7	53.9	53.5	53.7
出口(人民币/同比%)	(6.6)	(20.6)	18.7	4.1	1.2	1.3	2.9	5.9	(5.6)
进口(人民币/同比%)	(14.4)	(8.0)	(1.7)	(5.7)	5.1	(2.3)	(5.7)	10.8	2.2
贸易余额 (人民币/十亿)	406.2	209.5	194.6	298.0	324.8	311.2	342.8	346.0	278.4
出口增长 (美元/同比%)	(11.4)	(25.3)	11.5	(1.8)	(4.1)	(4.8)	(4.4)	(2.8)	(10.0)
进口增长 (美元/同比%)	(19.0)	(13.8)	(7.6)	(10.9)	(0.4)	(8.4)	(12.5)	1.5	(1.9)
贸易余额 (美元/十亿)	63.3	32.6	29.9	45.6	50.0	48.1	52.3	52.0	42.0
消费物价指数 (同比%)	1.8	2.3	2.3	2.3	2.0	1.9	1.8	1.3	1.9
生产者物价指数 (同比%)	(5.3)	(4.9)	(4.3)	(3.4)	(2.8)	(2.6)	(1.7)	(0.8)	0.1
固定资产投资(年初至今/同比%)	-	10.2	10.7	10.5	9.6	9	8.1	8.1	8.2
房地产投资 (年初至今/同比%)	-	3	6.2	7.2	7	6.1	5.3	5.4	5.8
工业增加值 (同比%)	-	5.4	6.8	6	6	6.2	6	6.3	6.1
零售额 (同比%)	-	10.2	10.5	10.1	10	10.6	10.2	10.6	10.7
新增贷款 (人民币/十亿)	2510.0	726.6	1370.0	555.6	985.5	1380.0	463.6	948.7	1220.0
广义货币供应量 (同比%)	14.0	13.3	13.4	12.8	11.8	11.8	10.2	11.4	11.5
总社会融资 (人民币/十亿)	3475	831	2393	780	677	1647	479	1469	1715.3

## 世界经济/金融指标

全球股指			
指数	收市价格	市盈率	一周变动 (%)
<b>美国</b>			
道琼斯工业平均指数	18,589.69	17.72	3.51
标准普尔 500 指数	2,163.26	20.21	3.11
纳斯达克综合指数	5,251.07	30.48	2.85
<b>欧洲</b>			
富时 100 指数	6,911.84	52.91	0.97
德国 DAX 30 指数	10,646.01	16.73	2.65
法国 CAC 40 指数	4,543.48	22.42	2.92
斯托克 600 价格指数	339.81	25.04	2.49
<b>亚洲</b>			
香港恒生指数	22,839.11	12.72	0.69
恒生中国企业指数	9,545.85	8.01	0.67
上海深圳沪深 300 指数	3,390.61	14.98	0.76
上海证券交易所综合指数	3,171.28	17.75	1.35
深证综合指数	2,096.89	43.62	1.22
日经 225 指数	17,344.42	21.26	1.22
韩国 KOSPI 指数	2,002.60	17.58	0.95
台湾证交所加权股价指数	9,152.18	14.96	0.94
标普/澳证 200 指数	5,328.84	23.30	1.98
<b>MSCI 指数</b>			
MSCI 世界指数	1,696.46	21.39	1.41
MSCI ACWI 指数	410.94	20.39	1.13
MSCI 新兴市场指数	880.15	14.77	-1.13
MSCI 美国指数	2,060.18	20.78	3.09
MSCI 英国指数	2,008.84	55.66	0.90
MSCI 法国指数	129.00	20.82	2.54
MSCI 德国指数	135.21	17.41	2.27
MSCI 中国指数	60.66	13.46	-0.93
MSCI 香港指数	12,634.64	14.78	-2.69
MSCI 日本指数	780.48	16.97	-6.69

\*亚洲股市根据 10/11/2016 收市价, 其余市场根据前一日收市价。

全球商品			
	价格		一周变动 (%)
<b>能源</b>			
NYMEX 轻质低硫原油期货	美元/桶	45.37	1.59
ICE 布伦特原油期货	美元/桶	46.69	0.73
天然气期货	美元/百万英	2.67	-3.54
<b>基本金属</b>			
LME 原铝现货(\$)	美元/吨	1,752.75	1.70
铜期货	美元/磅	256.30	13.96
LME 钢坯现货	美元/吨	312.50	0.00
LME 铅现货(\$)	美元/吨	2,128.50	4.39
<b>贵金属</b>			
现货金	美元/盎司	1,289.60	-0.30
黄金期货	美元/盎司	1,289.70	-1.04
现货银	美元/盎司	18.86	3.67
现货铂	美元/盎司	1,004.72	1.92
<b>农产品</b>			
玉米期货	美元/蒲式耳	344.50	-1.01
小麦期货(CBT)	美元/蒲式耳	411.75	-0.06
11 号糖(全球)	美元/磅	22.34	4.00
大豆期货	美元/蒲式耳	1,009.25	2.00

数据来源: 彭博, 光银国际, 国家统计局

货币市场		
	收益率 (%)	一周变动 (%)
联邦基金目标利率	0.50	0.00
美国最佳利率	3.50	0.00
联储贴现率	1.00	0.00
欧洲央行最低再融资利率 1 周	0.00	0.00
日本央行政策利率	-0.10	0.00
美国综合国债 1 个月收益率	0.28	0.06
美国综合国债 1 年收益率	0.71	0.09
美国综合国债 5 年收益率	1.46	0.19
美国综合国债 10 年收益率	2.03	0.22
美国综合国债 30 年收益率	2.83	0.23
日本综合国债 1 年收益率	-0.31	-0.01
日本综合国债 10 年收益率	-0.04	0.03
德国综合国债 1 年收益率	-0.67	-0.02
德国综合国债 10 年收益率	0.23	0.08
中国国债收益率 CFIF 报价 - 1 年	2.16	-0.02
中国国债收益率 CFIF 报价 - 5 年	2.48	0.01
中国国债收益率 CFIF 报价 - 10	2.76	0.02
伦敦银行同业拆放利率- 1 个月	0.54	0.01
伦敦银行同业拆放利率- 3 个月	0.88	0.00
上海银行同业拆放利率- 隔夜	2.20	-0.05
上海银行同业拆放利率- 1 个月	2.75	0.00
香港银行同业拆放利率- 隔夜	0.11	-0.01
香港银行同业拆放利率- 3 个月	0.65	0.02
离岸人民币拆放利率-隔夜	1.80	-0.20
离岸人民币拆放利率-1 个月	3.54	0.18
<b>公司债 (穆迪)</b>		
Aaa	3.70	0.10
Baa	4.50	0.06

外汇市场		
	现货价格	一周变动 (%)
美元指数	98.50	1.38
欧元/美元	1.0924	-1.43
英镑/美元	1.2442	0.03
澳大利亚元/美元	0.7720	0.63
美元/加拿大元	1.3407	0.19
美元/日元	105.82	2.73
美元/瑞士法郎	0.9845	1.19
人民币中间价指数	6.7885	0.58
美元/中国人民币	6.7909	0.38
中国人民币 12 月无本金交割远期	6.9840	0.65
美元/中国境外即期汇率	6.8154	0.67
美元/港币	7.7549	0.00
中国人民币/港币	1.1420	-0.38
中国境外即期汇率/港币	1.1379	-0.66
美元/韩元	1,149.78	0.71
美元/新台币	31.585	0.38
美元/新加坡元	1.4006	1.10
美元/印度卢比	66.430	-0.48

## 权益披露

### 分析员保证

分析员，林樵基以及刘宇，作为本研究报告全部或部分撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

### 免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2016 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中 1 号，友邦金融中心 22 楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600