2017年第9期

**一、国际资本市场热点问题**

**（一）美联储宣布维持利率不变 承认经济放缓 但称是暂时现象**

北京时间5月4日，美联储宣布维持联邦基金利率不变，将基准利率维持在0.75％至1％之间，符合预期。美联储决议声明表示，美国第一季度增幅放缓可能是“暂时性”现象，预计美国经济将温和扩张。这或意味着，经济暂时的放缓不会影响其逐步加息的计划。今年3月，美联储上调利率25个基点，许多分析师预计，美联储将在6月和9月分别加息一次。声明称，尽管家庭消费只有小幅上涨，但支撑消费继续增长的基本面依然稳固。在声明中，美联储没有提供关于缩表的细节，这意味着投资者至少需要等待5月24日会议记录发布，才能获得更多的信息。在本次FOMC会议前，一系列经济数据表现不佳。一季度，美国GDP仅同比增长0.7%。3月，通胀环比下降0.2％，令同比增速低于美联储2%的目标。与去年同期比较，3月通胀上涨1.8％，剔除食品和能源价格的核心通胀上涨1.6％。虽然通胀方面的进展不佳，但经济学家越来越认为，美联储接近充分就业目标，这意味着经济在不引发通胀的情况下，提供了尽可能多的就业机会。3月，失业率下降至4.5％，为近十年来的最低水平，美联储在政策声明中称，近期就业的平均增长表现“坚实”。美联储公布声明后，6月加息概率从不到70%猛增到94%。

**（二）英国首相May正式解散议会开启大选**

5月3日，英国首相May拜访女王正式解散议会、开启大选进程。她随后在唐宁街10号的官邸前发表讲话，谴责欧盟正试图影响英国大选结果。May表示，不论她或对手工党领袖Jeremy Corbyn 谁在6月8日的大选中胜出，都将面临一个高于一切的任务，即在脱欧谈判中为英国争取到最佳协议。首先是英国的脱欧谈判立场被欧洲大陆媒体错误报道，其次是欧盟委员会的谈判立场突然趋紧，一些欧洲政治家和官员释放出威胁英国的信号。所有这些举动都在故意影响英国大选的结果。对此，May再一次重申，与其得到一个失败的谈判结果还不如不谈，但英国致力于达到双赢的脱欧效果，希望取得同欧盟之间深入且特殊的合作伙伴关系，也希望欧盟可以越来越好。华尔街见闻也曾提到，欧盟或将英国退欧的先期付款要求提高到1000亿欧元，明显高于欧盟委员会主席Juncker此前提到的600亿欧元，其中法国和德国的立场变得更加强硬，这也呼应了May提到“谈判更加艰难”的观点。

**（三）马克龙赢得法国大选**

北京时间5月8日，法国内政部公布了总统选举第二轮投票最终统计结果，主张跨越“左右之分”的“前进”运动候选人马克龙获得66.06%的有效选票，极右翼政党“国民阵线”候选人勒庞得票率为33.94%。39岁的马克龙成为法兰西第五共和国第八位、并且是最年轻的一位总统。勒庞虽然在总统竞选中战败，但她表示所领导的国民阵线党成为法国主要的反对党，将领导国民阵线党进行议会选举，呼吁所有爱国者参加投票。勒庞称，现在是“爱国者与全球主义者”之间的对抗，下一步将是6月11日和6月18日的立法选举

**（四）美国非农数据超预期，6月加息概率上升**

美国劳工部公布数据显示，4月美国新增非农就业人口21.1万，超出预期的19万。美国4月失业率4.4%，超出预期的4.6%，降至十年新低。高盛分析师Jan Hatzuis认为，4月非农新增就业人数和失业率下降的组合非常亮眼，小于美联储公认的结构性失业率4.7%。平均时薪符合预期。Jefferies首席金融经济学家Ward McCarthy认为，4月非农就业充分说明，2月和3月的前值不佳只是临时的季节性因素影响，一季度因天气导致新增就业人数下滑的趋势始于1990年。既然4月数值恢复正常，美联储将按照预定计划在6月和9月各加息一次。

**（五）高盛：美国经济连涨95个月，有望创出历史最长复苏周期**

美国经济已经连续增长了95个月，是1854年以来持续时间第三长的复苏周期。高盛称，这一局面有望持续下去，甚至可能创下史上最长的美国经济复苏。 在美国历史上，只有1991年3月到2001年3月那长达120个月的经济扩张，以及1961年2月到1969年12月106个月的经济扩张，比当前这波经济复苏更长。高盛认为，中期衰退风险正在攀升，未来9个季度内衰退的概率升至31%。“主要是经济处于充分就业阶段，且经济增长依然高于历史趋势”。如何避免经济衰退风险进一步攀升呢？高盛认为，最显而易见的方法是让产出和就业增长放缓至符合历史大趋势，这要求美联储的收紧货币政策举措比当前债市体现出来的市场预期还要多。美国圣路易斯联储总裁布拉德说：“第一季GDP增长数据令人失望，意味着今年开局不利。消费增长减弱，这有些让人担心，因为消费一直是一个亮点。通胀数据也令人失望，我们之前一直说正在升向2%的水准，但实际情况却相反，”通胀在远离美联储的官方目标。他认为，在当前低增长的经济背景下，美联储可能需要最多再加息一次。

**（六）IIF数据显示新兴市场连续五个月外资净流入**

最近A股价格的持续走低，让一些外资寻觅到国内股票市场的投资机会。其实在世界范围内，新兴市场也经历了长时间段的外资净流入。5月2日，国际金融协会（IIF）公布的数据显示，新兴市场4月为连续第五个月外资净流入，创2015年上半年以来最长连续纪录。而且4月外资净流入为连续第三个月高于200亿美元，创下2014年以来最强劲的三个月表现。另外资金流入债券及其他形式债务的速度，是流入股票的两倍，可是并非所有讯号全面强劲。在涵盖外资及本地投资人买卖数字后，不含中国的整体净流入金额由300亿美元下滑至187亿美元，为2014年初以来最低的季度表现。若关注中国数据，中国的资金流动亦转为净流出，3月为小幅流出63亿美元。第一季资金流出量达到288亿美元，但相较于2014-2016年平均每季流出1150亿美元，仍减少了75%。IIF对此评论道，第一，外资净流入连续多月增加，主要受到新兴市场美元计价债券发行创天量之助。第二，对于外资流入和资本净流入趋势后，可以认为，今年外资直接投资流动及面向新兴市场的跨境银行放款有所减弱。第三，市场认为美联储紧缩脚步将维持缓慢的看法，可能是资本由成熟市场流至收益较高新兴市场的主要支撑力量。

**（七）意大利大选备受市场关注**

当地时间4月30日，意大利前总理伦齐重新当选了中左翼执政党民主党的党首。5月7日，伦齐被提名为下次大选的民主党候选人，也就是说，伦齐将参选最迟在2018年5月举行的意大利大选。然而民调显示，如今，伦齐掌舵的民主党支持率落后于民粹和疑欧政党五星运动。汇丰认为，意大利或将面临政治不稳定时期，其欧元区成员国的地位可能也将岌岌可危。在意大利主要政党中，只有伦齐所在的民主党明确支持意大利留在欧元区。北方联盟（Northern League）希望离开欧元区，而五星运动和意大利力量党还未明确阐述立场。鉴于意大利对欧元的支持率持续处于历史低位，意大利是否退出欧元区将成为大选的焦点，或令投资者忧心忡忡，从而导致债券息差扩大。据意大利统计局发布的数据显示，意大利3月失业率从2月的11.5%攀升至11.7%。

**（八）SWIFT称伦敦已成为最大离岸人民币交易中心**

虽然英国脱欧在即，但伦敦仍然保持着全球外汇和支付中心的地位。最近，伦敦也成功超越香港成为最大的离岸人民币外汇交易中心。SWIFT在其最近推出的人民币追踪特刊中披露数据显示，截至2017年3月，36.3%的人民币外汇交易（不含中国内地）通过英国完成。香港位居第二（29.3%），美国和法国并列第三（7.3%），随后是新加坡（5%）。另外，过去5年中，人民币外汇交易稳步增加。2016年的人民币外汇交易数量超过1300万笔。该报告同期披露，人民币的交易金额在世界外汇货币中排名第五位，仅次于美元、欧元、日元和英镑。而且人民币是英国与中国内地/香港之间最重要的支付货币，英国境内50%的金融机构（以及全球1300家金融机构）使用人民币与香港和中国内地开展支付业务，而且伦敦是大中华区之外最大的人民币支付中心，占5.66%的业务份额，这落后于业务份额占76.14%的香港，但远高于仅占4.19%的新加坡。对于英国自身，英国-美国间的支付走廊最为重要。2017年3月，往来英国的国际支付38%通过该走廊完成。

**（九）美国个人债务创历史新高**

根据美联储最新数据显示，今年美国人的债务水平已经达到了12.68万亿美元，这一债务水平只在2008年出现过，目前美国人的个人债务已经创下了历史新高。根据NORTHWESTERN MUTUAL 4月27日发布的研究报告，扣除住房抵押贷款后，现在平均每个美国人的债务量已经达到了37000美元。在不包括住房抵押贷款的情况下，目前美国仍有近10%的人面临的债务仍然在100000美元以上。因此，现在有近四分之一的美国人称，他们每个月都挣扎在偿还债务的边缘。另外，调查研究发现接近五分之一的美国人每个月一半以上的收入都要用来偿还债务。接受这次调查的人数有2700位，这些受访者中，有近十分之一的人称，他们可能会死于债务。

**（十）中日两国两年来首次就金融议题进行对话**

 据路透社报道，中国和日本于5月6日 在日本横滨进行双边金融会谈，这是中日两国两年来首次就金融议题进行对话。会后，中、日财政部发表联合声明称，中日两国财政部同意加强相互沟通、合作，认为需要在贸易、投资、经济领域进一步深化合作，双方承诺将继续就全球经济问题展开协商。两国财政部同意明年继续举行双边金融对话，同意就符合双方共同利益的问题启动联合研究。肖捷与日本财务大臣麻生太郎(Taro Aso)就亚洲经济前景进行了讨论，议题包括贸易保护主义威胁、双边金融合作等。 据媒体报道，本次会谈未就汇率政策或是地缘政治风险展开讨论。日本财长麻生太郎在与中国财长肖捷会谈后表示，中日两国在加强相互合作上存在共识。中国财政部长肖捷在会谈中表示，希望ADB能够加强与“一带一路”战略的联系，来促进亚洲地区发展。

**（十一）澳门收紧对大陆客户使用银联银行卡取款的限制**

澳门特区政府5月7日晚间宣布，金融部门将分阶段有序地加强内地银行卡在澳门自动柜员机取款业务之监控工作，并透过“认识你的客户”(KYC)技术加强对取款人身份的辨识。澳门政府表示，使用银联银行卡的内地人士，今后在贴有“KYC ATM”标识的柜员机取款时，必须把自己的身份证插入ATM机，由ATM镜头进行人脸识别身份验证之后，才能提取现金。持有澳门银行卡及其他地区银行卡的客户不受影响。 澳门政府强调，将分阶段实施新的ATM身份验证措施，初期“重点是赌场场内及周边地区”，最终将全面覆盖澳门的自动柜员机。澳门政府上述新规直指洗钱行为。澳门政府表示，政府将不遗余力执行反洗钱及反恐融资方面的规定。过去两年，澳门推出了一系列举措加强国内银行卡境外柜员机取款规范。去年12月，澳门金管局将大陆银行卡在澳门的ATM单次取现额度上限设为5000澳门元或港元，此前为1万澳门元。2015年末，澳门金融管理局上线“国内银行卡在线监控系统”。澳门政府现行大陆银行卡取现规定与大陆一致，大陆发行的银联卡在境外取现，每卡每日不超过等值1万元人民币，每卡每年累计不超过等值10万元人民币。

**（十二）英国强硬拒绝欧盟提出的高额费用**

就在欧盟准备强硬提高英国脱欧的“分手费”门槛时，英国脱欧事务大臣戴维斯于5月3日明确表示，英国不会按欧盟的意思来办。据CNN在5月3日引述英国脱欧事务大臣戴维斯（David Davis）的表态称，英国不会为脱欧预支高达1000亿欧元的“分手费”。戴维斯称，“我们会做正确的事，认真履行自己的责任。我们需要做的是仔细讨论下我们的权利与义务。”很多英国保守派议员也认为，英国入欧40载，为欧盟做出了巨大贡献，不欠欧盟任何东西。参与脱欧谈判的另一方欧盟也表示，脱欧谈判进行得非常“糟糕”，英国官员像是来自“不同星系的人（different galaxy）”。戴维斯的强硬表态并不让安邦咨询研究团队吃惊，我们在过去就曾经判断，英国脱欧有两种模式，一种是慢慢来，付费脱欧；另一种则是不理睬欧盟的漫天要价，谈不拢就决然而去。

**二、国内资本市场热点问题**

**（一）4月我国外储连续三个月回升至3.03万亿美元**

5月7日，央行公布，我国4月末外汇储备为30295.33亿美元，环比增加204.45亿美元，为连续第三个月回升，也是连续第三个月在3万亿美元以上。外汇管理局有关负责人解读称，4月中国跨境资金流动继续向均衡状态收敛，外汇供求趋向基本平衡；国际金融市场上，非美元货币相对美元总体升值，资产价格有所上升。这些因素综合作用，推动了外汇储备规模的回升。该负责人还称，“往前看，随着我国供给侧结构性改革深入推进，我国经济基本面将进一步发挥稳中向好的基础性作用，人民币汇率预期保持基本稳定，跨境资金流动向均衡方面发展，这些因素都将推动外汇储备规模进一步趋向稳定。”此外，全球经济亦继续缓慢复苏，国际金融市场运行相对平稳，人民币汇率保持基本稳定，跨境资金流动和外汇市场供求基本平衡。受此提振，企业购汇更趋理性，市场主体结汇意愿有所增强。央行同时公布，4月末官方储备资产中黄金储备为750亿美元，3月末为737亿美元；以盎司计，黄金储备5924万盎司，与3月末持平。以SDR（特别提款权）计值的4月末外汇储备为22096.87亿SDR，3月末为22177.04亿SDR。

**（二）央行新公布3月份外汇头寸印证人民币趋稳**

央行在新公布的外币资产预定短期流出净额数据中显示，截至3月末，央行共持有外币对本币远期合约和期货合约空头头寸120.94亿美元，为连续第二个月下降，其中1月份持有空头头寸453.01亿美元，2月份持有338.01亿美元。这显示央行3月已将到期的217亿美元空头头寸全数履约。而2月份、3月份我国外储也同步回升，分别环比上升69.2亿美元，40亿美元。这些均显示外汇衍生品操作阻碍外储产生边际增量。另外从外汇远期的不同期限产品来看，3月当月的一个月或以下期限的空头头寸仅剩5.50亿美元，2月末为217.07亿美元，一个月至三个月的空头头寸55.0亿美元，较上月下降5.50亿美元。三个月以上至一年期限的空头头寸仍为60.44亿美元不变。央行此前曾表示，外币对本币的远期和期货空头头寸主要反映了央行为满足企业外币负债套期保值需求而与商业银行开展的外汇远期操作，将继续按实需原则提供远期避险产品。央行披露相关外汇衍生品数据也有利于避免市场仅因信息不足而过度反应，进而促进汇率稳定。

**（三）瑞信： “一带一路”投资将超5000亿美元**

彭博新闻社网站5月4日发表了题为《瑞信称中国的“一带一路”计划可能投资5000亿美元》的报道。瑞士信贷集团说，中国将为“一带一路”倡议投资超过5000亿美元，在美国总统特朗普减少对外干预的背景下，这一谋求全球影响力之举看上去更加充满希望。瑞信在5月2日发表的一份报告中说，未来五年，该计划可能向62个“一带一路”国家提供价值3130亿到5020亿美元的投资。此外，中国还将向非洲的13个国家提供790亿美元的投资。分析人士说，大部分资金可能进入印度、俄罗斯、印尼、伊朗、埃及、菲律宾和巴基斯坦，而该计划最大的受益者，可能是中国的中型建筑和机械公司和那些与中国投资有密切关系的亚洲基建企业。报告还说，白宫的后退将带来更多机遇，因此“未来会更加充满希望”。“随着中国影响力增加以及美国政府可能转向孤立主义，中国的海外投资对世界将更加重要”。据新华社报道，自2013年提出该倡议以来，中国已经向“一带一路”沿线国家投资500多亿美元。中国在这些国家建设了56个经贸合作区，为东道国创造了近11亿美元的税收。中国人民银行行长周小川日前在《中国金融》杂志上撰文表示，在“一带一路”建设中，更多地使用本币有助于维护金融稳定，逐渐减少对美元等主要货币的依赖，降低因汇率波动而引发的风险。

**（四）中国出口连续两月保持增长，但增速放缓**

5月8日，海关总署公布4月货物贸易数据，数据显示，今年前4月，我国货物贸易进出口总额8.42万亿元人民币，同比增长20.3%。4月份，我国进出口总额2.22万亿元人民币，同比增长16.2%，其中，出口1.24万亿元人民币，同比增长14.3%，进口9791亿元人民币，同比增长18.6%。以美元计价，4月我国出口同比增长8%，进口同比增长11.9%，两者较上一个月存在较大幅度的回落。同时，4月贸易顺差有所扩大，达到380.48亿美元。随着国际经济形势的好转，我国出口保持较好局势，而随着大宗商品价格回落等因素，进口涨幅或收窄。

**（五）一季度国际收支平衡表显示金融账户逆差收窄**

5月8日，外管局公布一季度国际收支平衡表初步数据显示，经常账户顺差继续保持在合理区间，非储备性质的金融账户逆差因国际收支交易导致的储备资产降幅明显减小而大幅收窄。具体来看，一季度经常账户顺差190亿美元，占GDP的比例为0.7%。其中，货物贸易顺差817亿美元，服务贸易逆差601亿美元，同比增长11%，且主要是受进口增长带动运输项下逆差扩大34%，同时旅行逆差增速较上季收窄至5%。初次收入顺差1亿美元，上年同期为逆差41亿美元，这主要是因为投资收益收入有所增加。二次收入逆差26亿美元。与此同时，一季度非储备性质的金融账户逆差215亿美元，同比环比均下降87%。其中，直接投资呈现净流入114亿美元，对外直接投资净流出209亿美元，同比和环比分别下降64%和43%，外国来华直接投资净流入324亿美元，仍保持了较高水平。此外，一季度中国储备资产因国际收支交易（不含汇率、价格等非交易因素影响）减少26亿美元，同比和环比均少减98%，其中，外汇储备减少25亿美元，在国际货币基金组织的储备头寸等减少1亿美元。

**（六）潘功盛：继续推进人民币汇率形成机制改革**

5月8日，外管局局长潘功胜发表署名文章指出，资本项目开放进程要充分考虑内外部多重因素，把握好资本项目开放的重点、节奏、步骤。下一步，将继续稳步推进人民币汇率形成机制改革，同时，根据外汇市场供求关系的变化，进一步增强汇率弹性，保持汇率在调节国际收支平衡中的功能。对于外汇储备，他指出，一个国家持有多少外汇储备算是合理的水平？国际、国内没有统一标准，需要综合考虑一国的宏观经济条件、经济开放程度、利用外资和国际融资的能力以及经济金融体系的成熟程度等。无论是以传统的指标衡量，还是以IMF经济学家提出的综合指标衡量，中国外汇储备都是充足的。潘功胜强调中国无意通过货币贬值提升竞争力，既没有这样的意愿，也没有这样的需要。中国努力在提高汇率灵活性和保持汇率稳定之间求得平衡的做法，对国际社会是有利的，有效避免了人民币汇率无序调整的负面溢出效应和主要货币的竞争性贬值。潘功胜还称，“‘打开的窗户’不会再关上。中国外汇管理不会走回头路，不会再走到资本管制的老路上。”

二〇一七年五月十二日