

华侨银行市场周报

2016 年 7 月 4 日星期一



热点导航

大中华经济

- 透明的代价：人民币中间价定价机制的缺陷 第 2 页
- 香港银行按揭业务风险较低 第 4 页

一周外汇综述

- 本周重点关注货币 第 5 页

- 一周股市，利率和大宗商品价格回顾 第 6 页

一周综述

市场情绪来得快去得也快。上周市场的共识就是英国脱欧不是雷曼时刻。就英国脱欧的进展，目前比较清楚的是，第二次公投的可能性非常小，短期内的不确定性因素主要集中在谁会成为保守党新党魁。随着约翰逊退出竞选，现任内政大臣特里莎梅可能会成为下届英国首相。卡梅伦这次拖着启动 50 项条款是个高招，感觉是把波动性留到未来。从现在到 9 月份基本上不会出现很大变数，这短期内来说对市场是个确定性。但是 9 月后我觉得有很多危险的事件风险集中在一起了。10 月英国保守党大会，11 月美国总统大选，然后 2017 年 4 月有法国大选接着是 9 月的德国大选。9 月后这段时间够呛。

上周风险资产和美债比翼齐飞还是令人瞩目。铜价上周不但收回了脱欧的损失，而且还创下一个多月的新高。铜的上涨反映了市场对央行政策预期的改变。第一，市场预期更多宽松，包括 7 月的日本央行以及英国央行等。第二，对美联储预期完全扭转，12 月加息预期大幅跌到 11.8%。而一些市场大佬包括黑石的 CEO 也预测美联储今年不加息。

随着上周人民币对美元和一篮子货币再次出现双贬值之后，市场焦点再次回到人民币身上。中国央行在上周几次发声试图管理市场预期，但是市场似乎却朝着另一个方向去了。上周五人民币指数跌破 95 至 94.88，而美元/人民币即期价格也突破 6.6500。上周市场的走势是否显示央行的表里不一？我们并不认为这样。事实上，银行口头干预和市场方向不一致正是央行严格执行新的由市场驱动的中间价定价机制的结果。人民币中间价定价机制的弊端似乎已经越来越大，而这可能把人民币困在缓步贬值的陷阱中。我们将在稍后的专题讨论中讨论目前人民币定价机制以及我们对人民币未来的看法。但总体来看，没有任何改变之前，人民币可能还将进一步缓步贬值下去。

最新的 6 月制造业指数显示目前预测中国经济底部可能还为时过早。我们预计二季度 GDP 可能会进一步放缓至 6.5%。尽管英国脱欧后，市场对央行降息预期再次上升，但是央行似乎还是更倾向于使用 MLF 和 PSL 等流动性管理方式来维持货币市场的稳定。我们认为短期内央行降息的可能性不大，除非中国资本市场出现较大的震荡。

本周市场将关注在上海举行的 G20 贸易部长会议。此外，市场也将关注南海的地缘风险。中国已经宣布在 7 月 12 日国际法庭审判主权纠纷之前在南海地区进行军事演习。当然周五的美国 6 月非农就业数据将成为市场的焦点。

外汇市场

	收盘价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1136	0.2%	1.9%
英镑/美元	1.3266	-3.0%	-10.5%
美元/日元	102.51	-0.3%	17.6%
澳元/美元	0.749	0.5%	2.8%
纽元/美元	0.7152	0.8%	4.6%
美元/加元	1.2912	0.7%	7.5%
美元/瑞郎	0.9718	-0.3%	1.7%

亚洲主要货币

美元/人民币	6.6597	-0.6%	-2.5%
美元/离岸人民币	6.6683	-0.7%	-1.6%
美元/港币	7.7568	0.0%	-0.1%
美元/台币	32.206	0.4%	2.2%
美元/新元	1.3431	0.3%	5.3%
美元/马币	3.9965	2.2%	7.4%
美元/印尼卢比	13110	2.0%	5.1%

数据来源: Bloomberg

本周全球市场三大主题

1. 中国南海军事演习
2. G20 贸易部长会议
3. 美国 6 月非农就业数据

作者：

谢栋铭

xied@ocbc.com

(65)6530-7256

李若凡

carierli@ocbcwh.com

劉雅瑩

kamyliu@ocbcwh.com

大中华区经济：

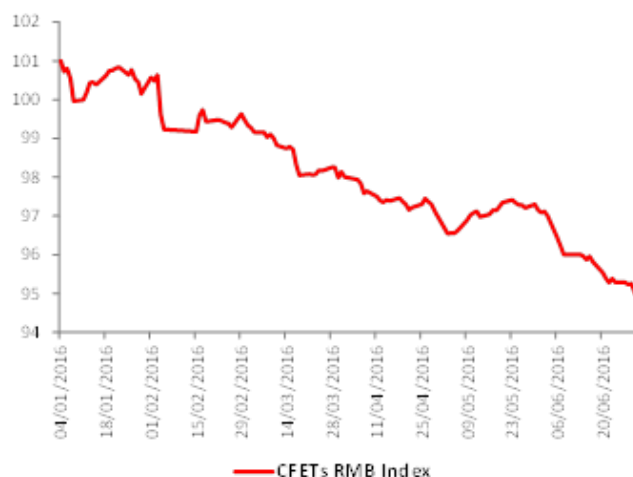
透明的代价：人民币中间价定价机制的缺陷

摘要：上周以来，中国央行多次发声试图管理市场预期。但是市场却选择了另一个方向。央行口头干预和市场方向不一致正是其严格执行新的由市场驱动的中价定价机制的结果。新的中间价定价机制最大的好处就是让市场有规可循，从而缓解了市场对人民币一次性贬值的担忧。但是目前的问题是，人民币定价机制的缺陷似乎越来越明显（包括涟漪效应以及透明的代价），而这种缺陷可能把人民币困在缓步贬值的陷阱中。笔者认为贬值预期形成后，如果美元不出现大幅回调的话，很难看到人民币改如何走出这个缓步贬值的陷阱。或许央行可以考虑设置人民币指数交易区间来平缓波动。但是在此之前，我们认为人民币继续缓步贬值似乎是大概率事件。

自 6 月 24 日英国脱欧公投结果出炉之后，人民币再次进入对美元和一篮子货币双贬值的通道中。上周以来，中国央行多次发声试图管理市场预期，6 月 28 日央行在微信上表示虽然人民币对美元贬值，但是人民币对一篮子货币保持稳定，而 6 月 30 日央行在媒体报道央行容许人民币贬值到 6.8 之后，又公开措辞强硬地指责了媒体的不实消息。

虽然央行不断发声，但是市场却选择了另一个方向。外汇交易中心人民币指数在 95.25 附近盘整了四个交易日之后，再次下滑，7 月 1 日跌破 95 至 94.88，而在央行周四发表申明之后，人民币中间价由周四的 6.6312 贬值至 6.6496，美元/人民币即期价格突破 6.6500。

图 1：人民币指数今年以来贬值超过 6%



上周市场的走势是否显示央行的表里不一？我们并不认为这样。事实上，央行口头干预和市场方向不一致正是其严格执行新的由市场驱动的中价定价机制的结果。

自英国脱欧以来，除了 6 月 27 日中间价被加工过之外，过去几个交易日美元/人民币中间价并没有太大的意外（如下图显示）。而央行也没有为了某些重要心理点位而干预中间价定价机制。这显示了央行让市场定价的决心。

表：中间价预测

	笔者预测	中间价	差别
6 月 29 日	6.6340	6.6324	16bp
6 月 30 日	6.6310	6.6312	2bp
7 月 1 日	6.6500	6.6496	4bp
7 月 4 日	6.6475	6.6472	3bp

笔者作为人民币非做市商从业人员可以较为准确的预测每日的中间价，显示人民币的中间价机制透明度大幅提高。而今年 2 月以来，新的中间价定价机制最大的好处就是让市场有规可循，从而缓解了市场对人民币一次性贬值的担忧。

但是目前的问题是，人民币定价机制的缺陷似乎越来越明显，而这种缺陷可能把人民币困在缓步贬值的陷阱中。在我们讨论这种缺陷之前，有必要先回顾一下目前的中间价定价机制。

央行在 5 月公布的一季度货币政策执行报告的专栏 3 《完善人民币兑美元汇率中间价形成机制》中明确指出做市商在进行人民币兑美元汇率中间价报价时，需要考虑两个变量包括“4：30 收盘汇率”和“一篮子货币汇率变化”。

而每天早上计算中间价主要有三个步骤

- 第一， 计算三个货币篮子（交易中心，SDR 和国际清算行）过去 24 小时保持不变所隐含的美元/人民币汇率。
- 第二， 将计算出来的隐含美元/人民币与上一个交易日中间价进行比较，算出变化点数。
- 第三， 将第二步计算出来的点差经过调节（为了反映供给和需求变化等因素或者过滤国际市场剧烈波动）后加回上一个交易日 4：30 收盘价后得到中间价报价。

从以上的步骤可以看出，4：30 的收盘价以及隔夜美元的走势是影响第二天人民币中间价两个重要因素。目前笔者认为这个中间价机制已经呈现两个弊端，包括涟漪效应以及透明的代价。

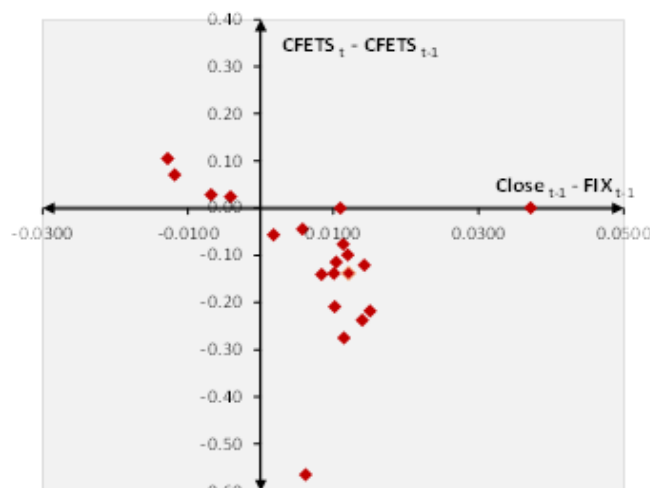
涟漪效应

每当美元单一交易日大涨之后，人民币弱势就会持续一段时间，这就有如一颗石子砸入水中，除了震中会形成水花之后，往往会还会形成波浪，而这种波浪持续的时间似乎正变得越来越长。最近英国脱欧就是一个很好的例子，公投计票日当天，美元大涨，人民币很自然地跟随其他货币对美元出现较大幅度贬值。而人民币的波动又对市场情绪产生了负面的冲击，这就使得每天人民币收盘价往往会弱于中间价。在现行的中间价定价机制下，收盘价是第二天中间价计算的基

数。因此，在美元不出现波动的情况下，第二天中间价可能会走弱。

此外，观察 5 月以来人民币的表现，我们也发现第二天人民币指数的走势与上一日人民币收盘价的方向高度相关。一旦人民币收盘价低于中间价的话，超过 90% 的情况下人民币指数会继续下滑，反之人民币指数则会反弹。

图 2：近期人民币指数方向与收盘价方向高度相关



透明的代价

中国央行在中间价机制上保持了高度的透明，这对排除不确定性起到了积极的作用。但是透明的机制也可能给予机构投资者机会利用其中的漏洞。英国公投计票日就是一个很好的例子。当天，英镑和欧元大跌，带动人民币和其他新兴市场货币对美元贬值，美元/人民币 4：30 收盘价在 6.6149。当时笔者利用中间价模型通过一些基本假设简单计算就可以得出，下周一中间价可能会大幅走弱至 6.6500 附近。在这种局面下，在离岸市场上继续卖出人民币买入美元似乎是个合理的策略。这也使得境内外人民币价差被拉大。从而对境内人民币形成负反馈预期。

出路在哪里？

综上所述，我们相信央行正严格执行新的中间价定价机制。但是这种机制的弊端正使得人民币陷入螺旋式自我缓步贬值的陷阱中。那这里的问题是，人民币如何才能扭转目前的贬值趋势？在笔者看来，在当前的机制下只有两种方法可以扭转贬值趋势。第一，拼人品坐等美元大幅贬值。第二，自救，干预 4:30 收盘价从而降低计算第二天中间价的基数。

为一篮子货币设置交易区间？

目前人民币中间价定价机制非常机械性，万一英国脱欧第二波冲击袭来导致美元再次大幅走强，那可以预见的是人民币对美元和一篮子货币价格可能会进一步下降。万一这种自我实现的贬值摧毁了企业好不容易培养起来的双向波动预期，那可能会导致人民币加速贬值。

笔者认为，央行是否可以考虑给一个模糊的人民币指数交易区间来平缓潜在的波动性？笔者记得今年年初的时候，社科院张斌老师曾给出了上下 7.5% 的建议交易区间。当时笔者还幼稚地觉得这个交易区间是不是太宽了。但是截至 7 月 4 日，人民币指数已经贬值了 6.16%，离张斌老师的 7.5% 交易区间也并不远了。

人民币对一篮子指数的底在哪里？这可能是最近市场讨论最多的。但是目前并没有明显的线索。对人民币指数进一步下滑的担忧是否会成为人民币对美元进一步贬值，打破人民币双向波动预期的稻草，我们将拭目以待。

总体来看，在目前机械化的人民币中间价定价机制模式下，笔者认为贬值预期形成后，如果美元不出现大幅回调的话，很难看到人民币改如何走出这个缓步贬值的陷阱。或许央行可以考虑设置人民币指数交易区间来平缓波动。但是在此之前，我们认为人民币继续缓步贬值似乎是大概率事件。

大中华区经济：

香港银行按揭业务风险较低

3 月香港银行业出现 H 按（即按揭利率基于 1 个月 HIBOR）的减息潮，带动房屋成交量反弹，进而促使 5 月银行新批核按揭贷款宗数和总额分别按月续升 17.5% 和 16.5%。近期成交量的增长集中于中小户单位。由于贷款利率持续低行，且楼价较去年 9 月的高位回落了 11%，因此吸引不少自住买家入市。

香港金管局此前虽多次推出逆周期政策调控楼市，但对首次购房者还是十分宽容。只要通过按揭保险计划，首次置业者（固定收入及供款占入息比率不超越 45% 的人士）则可以申请高达 90%（450 万港币以下物业）或 80%（450 万港币或以上至 600 万港币物业）的按揭成数。在近期就业市场和经济的前景不明朗的情况下，选择高成数按揭的首次购房者增多。根据经络按揭数据显示，6 月份采用 70% 以上按揭的比率达记录最高 44.9%，比去年同期比率增长逾 90%。另外，随着失业率的上涨，不少企业冻薪和裁员的行为也使买家薪金增长空间减小，因此为了减少每月供款或为了通过压力测试，买家主动或被动选择更长期的按揭。经络按揭披露 5 月份 81.5% 的客户采用 30 年期按揭。高成数和长年期的按揭比率上升自然引起市场对香港银行业按揭业务风险的担忧。

英国脱欧阵营胜出之后，市场波动率上升，甚至有人开始忧虑香港楼市或急速下挫。然而，紧接着脱欧公投的周末期间，一个新楼盘售出逾 90%，可知英国脱欧对香港楼市买家并没有带来直接影响。反而，若中短期内脱欧拖累英国和欧盟的经济，并对全球其他地区经济带来溢出的负面效应，那么可能加剧香港经济的不明朗因素，从而进一步打击楼市买家信心。但就数据上看，虽今年 1-3 月，欧盟在香港主要出口市场中名列第二，但占比仅达 9%。与中国大陆所占比率 53% 相比可谓小巫见大巫。另外，尽管香港对

英国的服务出口占总额的 6.6%，却远低于中国大陆的占比 40.3%。简而言之，对于香港前景而言，中国内地经济放缓的影响远大于脱欧带来的影响。

从另一个角度看，英国脱欧甚至还可能为香港楼市带来短期的利好。首先，脱欧引起的人民币贬值担忧，以及内地一线城市和香港楼市价差日益缩小，可能推动更多内地客来港买房。其次，目前脱欧的影响暂时还难以确定，而真正脱欧也还需要冗长的程序。在这样的情况下，美国联储局加息的步伐可能被一再拖慢。根据历史数据显示，美国一旦展开加息周期，1 个月 HIBOR 至少滞后半年以上才呈现持续升势。当然，受脱欧影响，在港英国企业或与英国有密切业务往来的在港企业可能面临撤资风险。但只要美联储推迟加息计划，加上港币可能作为美元的替代品成为投资者的避风港（英国脱欧投票结果公布当日，港币是继日元之后表现最佳的亚洲货币），相信 1-2 年内 HIBOR 急速上升的机会十分小。所以，低息环境将对楼市需求带来一定支撑，从而有助楼市更缓慢地调整。

对于银行业而言，虽然此前减息潮令 5 月使用 H 按的比率由去年 12 月的 79.7% 上升至 85.8%，但 1 个月 HIBOR 上升风险有限，意味着按揭客户的违约风险并不大。再说，银行推出减息按揭计划的同时，还相应设立了 P-3.1%（最优惠利率 P 为 5.25%）的利率上限。此外，即使美元如期加息，银行客户仍可以中途转按以调整按揭计划，从而保证偿付能力不受加息冲击。回顾 2004-2006 年美联储的加息周期期间，按揭拖欠率不仅没有上升，而且由 2004 年 6 月的 0.57% 下降至 2006 年 6 月的 0.2%。因此我们相信短期内银行业住宅按揭拖欠率（2016 年 5 月仅为 0.04%）不会出现显著上升。

最后，虽然申请高成数按揭的比率增加，但今年 5 月按揭比率仅由去年 12 月的 50.1% 稍微上升至 51.8%，相信香港银行业的按揭贷款业务仍面临较低信贷风险。

外汇市场：

美元：

美国第一季度 GDP 按季增长 1.1%，高于预期和初值，但为一年以来最低增速。其中公司利润大幅增长 2.2%，反映出商业环境有所好转。这主要是商业投资的跌幅从 2.6% 缩窄至 1.8%，其中知识产权上的投资增幅达 4.4%。虽然商业投资和公司利润有所改善，但仍然疲弱，尤其是美国面临美国大选前夕和英国脱欧成功带来的不确定性。而近期劳动力市场增长放缓使得第一季度消费者支出仅按季增长 1.5%，差于预期且为 2014 年早期以来低位，主要是消费者在交通，金融服务和娱乐上的支出减少。然而，美国个人消费支出在 4 月环比增长 1.1% 后，在 5 月继续录得 0.4% 的按月升幅。而美国个人收入增长 0.2%，储蓄率则降至年内最低水平 5.3%，这反映出近期劳动力市场的放缓并没有打击消费者信心，消费者支出的增加有望提振美国第二季经济增长。美国 5 月核心 PCE 按月增长 0.2%，按年增长 1.6%，连续 4 年低于美联储的通胀目标。通胀低迷和英国脱欧带来的不确定性或令美联储于年底前继续持观望态度。美国 4 月份 20 座大城市房价按月增长 1.1%，增速仍然强劲，这意味着美国房地产市场仍充满活力，有望为第二季度经济增长提供支撑。在前几月接连录得强劲的销售升幅后，5 月份未决房屋销售按月下跌 3.7%。NAR 指出销售的下跌主要是由于紧张的库存未能提供足够的房屋供应量，从而也使房价走高。美国 5 月商品贸易赤字略高于预期，录得 605.9 亿美元。这反映出全球经济不确定性下，外需仍然疲弱。美国 6 月服务业 PMI 录得 51.3，低于预期但仍然处于扩张区间。而综合 PMI 也较上月上升至 51.2。美国 6 月份制造业 PMI 终值小幅下修至 51.3，但 ISM 制造业 PMI 显著回升至 53.2，为 15 个月来高位，其中就业指数和新订单指数分别回升至 50.4 和 57。美国财政部长雅各布·卢上周一表示，自英国决定退出欧盟后，市场尽管出现大幅波动的情况，但并未酝酿一场金融危机，截至目前影响是有序的。其认为鉴于英国退出

欧盟，美国经济将迎来更多阻力，但干预市场行为是不适宜的。美联储鲍威尔指出英国脱欧使得全球经济下行风险进一步加剧，美国经济面临的主要风险来自国外，而美联储将密切关注事态发展，并准备通过货币互换提供流动性。鲍威尔地讲话强化了市场认为美联储年内将不会加息的预期。美联储副主席费舍尔表示自 5 月份疲弱的就业数据以来，美国经济表现很好；而美国经济本身情况比英国脱欧对美国的影响更为重要，而年内是否加息将取决于事态如何发展。美联储梅斯特表示逐步加息的路径仍然合适，美联储在就业和通胀上继续取得进展。

欧元：

欧元区 5 月份失业率从 10.2%降至 10.1%，失业人数减少 11.2 万，为 2011 年 7 月以来低位。此外，欧元区制造业 PMI 终值从 52.6 上修至 52.8，较上月明显改善。德国制造业继续表现良好，法国制造业则仍然疲弱。欧元区 6 月份 CPI 按月增长 0.1%，小幅优于预期和前值，显示出通胀仍然低迷。由于英国脱欧为全球经济带来不确定性，预计欧元区通胀水平仍将持续疲弱一段时间。德国 7 月份 GfK 消费者信心指数从 9.8 升至 10.1，意外连升 3 个月；而经济预期指数也升至去年 6 月以来高位 18，收入预期指数反弹至 59.6。此外，德国 6 月份失业率维持在 6.1%，而失业人数在上月减少 1.1 万人后继续减少 0.6 万人。德国 5 月零售销售按月增长 0.9%，超出预期，数据反映出德国消费者支出有所改善，德国经济复苏进程良好。但法国一季度公共债务比例升至 97.4%，接近去年二季度创下的纪录高位 97.6%。欧元区 5 月消费者信心指数录得-7，企业景气指数小幅下滑至 0.2，而经济景气指数从 104.6 下滑至 104.4，各项指数表现均差于预期。欧洲央行德拉吉表示全球因素依然在影响央行的决策，而全球央行政策走向分化可能形成不确定性，但竞争性贬值对全球经济而言是双输。德拉吉还指出未来 3 年欧元区的 GDP 都会受到英国脱欧的拖累，最多可能减少 0.5%。欧洲央行副行长康斯坦西奥表示欧洲央行有应对英国

脱欧后果的工具，但不排除形式变得相当糟糕的可能。而欧洲央行委员，德国央行行长魏德曼表示无需因英国脱欧改变目前欧洲央行的政策，因欧央行政策已经非常具有扩张性，而宽松政策无法消除政治不确定性。此外，其认为欧元区、德国经济增长可能会轻微放缓，但法兰克福金融中心可能会迎来机会，而给予瑞士、挪威的政策优惠不应给予英国。

英镑：

英国第一季度 GDP 增长和前值一样，按季增长 0.4%，按年增长 2%。标普将英国评级下调至 AA，展望为负面，其表示下调评级反映出英国脱欧带来的多重风险。此外，惠誉也将英国评级由 AA+ 下调至 AA，并将英国 2016 年的 GDP 增长预期由 1.9%下调至 1.6%。惠誉预计脱欧后英国将受到巨大的投资冲击，2017 年英国投资将下滑 5%，明后两年英国 GDP 增速将下滑 1%，并认为英国央行或在年底降息 25 个基点。英国首相卡梅伦表示脱欧意味着英国经济面临调整以及不确定性，如果有需要，英国央行和财政部会毫不犹豫采取行动。英国下院领袖葛雷林表示内阁将于 6 月 27 日开始制定脱欧计划，其预计与欧盟的非正式谈判将持续数月时间，英国将在 2020 年大选前脱离欧盟。欧盟官员表示与英国的谈判只能在《里斯本条约》第 50 条被触发后才能开始，且表示欧洲已准备好英国的脱欧进程。欧元区领导人态度继续偏向强硬，欧元区集团主席表示英国与欧盟的新贸易协议将无法获得目前的政策优惠。德国总理默克尔表示不会为英国提交脱欧公告设置最后期限，但反对延长英国向欧盟提出正式脱欧要求的期限，因为这段不确定的时期会损害欧盟其他成员国和英国经济。其强调向市场展示欧盟的团结很重要。此外，默克尔预计英国不可能再举行第二次公投。默克尔指出有关如何进一步发展欧盟的讨论可能将英国排除在外，目前尚未决定英国与欧盟的未来关系，但英国只能用开放边境和工人自由移动来交换进一欧盟单一市场的权力。而法国总统奥朗德表示英国需要尽快启动脱欧程序，英国脱欧后，伦敦将不能处理欧元交易，英国

若要进入欧盟市场，必须尊重工人自由流动和贡献欧盟预算。英国央行行长卡尼表示英国脱欧可能令经济承压一段时间，夏季需要推出一些宽松措施，而英国央行将每周进行长期回购操作，直至 9 月份。英央行释放进一步宽松信号打压英镑，也令投资者对全球央行新一轮宽松的预期上升。此外，由于考虑到英国脱欧可能带来的经济影响，英国财政大臣奥斯本已放弃在 2020 年之前恢复到财政盈余的目标。

日元：

日本 5 月零售按年跌幅为 1.9%，连续三个月录得下滑，并为过去 7 个月中第六次录得下跌。其中大型零售销售按年下挫 2.2%，电子产品和燃料销售远低于平均水平。数据反映出日本消费者支出仍然停滞。此外，日本 5 月工业产出按月下挫 2.3%，数据较上月明显恶化且远差于预期，这或受疲弱外需拖累，预计全球经济不确定性会继续打压日本制造业表现。日本 5 月份失业率维持在 3.2%，而家庭支出按年下挫 1.1%。日本 5 月 CPI 和核心 CPI 均按年下跌 0.4%，创 2013 年 4 月以来的最大跌幅。能源价格的下跌及受到日元走强影响非生鲜食物价格上涨的放缓令整体物价承压。此外，日本内阁府周五公布日本 6 月消费者通胀预期为 71.8%，与上月相比降低 7.1%。这是自 2009 年 12 月下跌 8.5% 后录得的最大跌幅，同时也是 2013 年 3 月以来录得的最低消费者通胀预期。数据反映出日本通胀没有显示触底的迹象，且下行风险明显加剧。另一方面，日本第二季度短观报告大型制造业景气指数维持在 6 不变，但大型非制造业景气指数从 22 下滑至 19。短观调查显示大型企业预计本财年资本支出将增加 6.2%，尽管有所增长但依然疲弱；而小型企业资本支出预计下滑 14.9%。这反映了企业对资本支出更为谨慎，或暗示经济活动大幅下滑。日本首相安倍警告金融市场不稳定性持续，尽管目前市场有所平复，但前景仍不明朗，因此需要密切关注英国退欧对实体经济带来的影响和股市以及汇市的波动情况。其表示过度的汇率波动可能伤害经济和金融稳定，而日本将尽一切努力支持经济。上周二，

日本央行行长黑田东彦在决策委员会会议后表示日本央行政策立场维持不变，但其拒绝评论是否会召开紧急会议以加码货币刺激政策。但黑田称若有必要将尽可能为金融机构提供资金。

加元：

有报道称挪威大约 7500 石油工人和天然气行业的工人准备于周六罢工。由于挪威产量达 200 万桶/天，且每月累积产量占全球总产量的 2.1%，因此该消息提振了周二的油价。此外，API 数据显示美国截至 6 月 24 日当周原油库存继续减少，在上周减少 522 万桶的基础上再建 386 万桶，而 EIA 原油库存减少 405.3 万桶，超过预期，原油需求的增加和供应的减少使得原油市场的供应过剩情况有所缓解。另外，风险偏好趋于平稳，风险情绪的回环和美元上升动力不足为油价反弹提供了空间。买家开始回归市场，趁低买进原油、股票和大宗商品等资产，使得截至周五收盘油价创下一个多月来最大涨幅，8 月 WTI 合约上涨 1.7%，9 月布伦特合约上涨 1.6%。

澳元：

受全球经济面临不确定性的影响，澳洲 ANZ 消费者信心指数从 118.8 下滑至 116.8。澳洲 5 月新屋销售继续下挫，在上月按月下跌 4.7% 的基础上进一步下跌 4.4%，这意味着在澳洲政府的宏观审慎政策下房地产市场继续降温。澳洲 5 月私营企业贷款按月增幅小幅回落，从 0.5% 回落至 0.4%。上周澳洲并没有过多的经济数据公布，市场仍然关注英国退欧的影响。7 月 2 日的澳洲大选出现僵局，选举未能产生明显的获胜者，澳洲可能出现较长时间的政治和经济不稳定局面，澳元因此受压。

纽元：

纽西兰 5 月份出口从 43 亿纽元回升至 45.7 亿，带动贸易盈余扩大至 3.58 亿，远超预期。纽西兰采用新的统计标准计算其失业率，其中查看网上招聘不再视为积极求职。采用新的标准后，纽西兰 2016 年第一季度失业率从初值 5.7% 修正为 5.2%，而劳动力

参与率也从最初公布的 69%下调至 68.7%。纽西兰统计局采用新标准能更合理地反应就业市场的状况，也更符合国际标准。纽西兰 5 月营建许可按月下跌 0.9%，较上月显著回落。纽西兰 6 月商业信心指数较上月的 11.3 明显回升至 20.2，同时企业雇用意愿也从 17.7%回升至 18.2%，盈利预期从 20.3%回升至 21.8%，数据反映出纽西兰商业氛围仍然良好。纽联储行表示奶制品价格低企以及房价快速上升带来了金融稳定风险，纽联储行指出纽西兰经济正在增长，但前景面临许多不确定性和阻力。纽西兰财长表示英国脱欧或增加纽元的吸引力，但如果事态进一步严重不排除纽联储行降息的可能。

本周重点关注货币:

日元



英镑



澳元



数据来源: 彭博

一周股市，利率和大宗商品价格回顾

世界主要股指			
	收盘价	周%变化	年%变化
道琼斯	17949.37	3.15%	1.96%
标准普尔	2102.95	3.22%	1.92%
纳斯达克	4862.57	3.28%	-4.01%
日经指数	15682.48	4.89%	-17.61%
富时 100	6577.83	7.15%	4.84%
上证指数	2932.48	2.74%	-17.92%
恒生指数	20794.37	2.64%	-4.97%
台湾加权	8738.24	3.08%	5.53%
海峡指数	2846.37	4.06%	-1.36%
吉隆坡	1646.22	0.74%	-2.77%
雅加达	4971.58	2.83%	8.24%

主要利率			
	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3 月 Libor	0.65%	3	4
2 年美债	0.59%	-4	-48
10 年美债	1.44%	-12	-85
2 年德债	-0.65%	-1	-30
10 年德债	-0.13%	-8	-76
2 年中债	2.53%	7	5
10 年中债	2.81%	-8	-2

大宗商品价格(1)			
	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	48.99	2.83%	33.85%
布伦特	50.35	4.01%	38.10%
汽油	151.35	-0.75%	23.05%
天然气	2.987	12.21%	34.91%
金属			
铜	4,911.0	4.53%	3.72%
铁矿石	54.3	7.35%	25.13%
铝	1,658.8	2.95%	8.81%
贵金属			
黄金	1,339.0	1.44%	26.34%
白银	19.544	9.87%	41.19%

大宗商品价格(2)			
	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.449	7.82%	17.15%
棉花	0.6362	-1.36%	-0.55%
糖	0.2078	9.37%	37.16%
可可	3,034	-1.17%	-6.04%
谷物			
小麦	4.1625	-8.47%	-11.39%
大豆	11.688	5.96%	33.50%
玉米	3.5300	-8.19%	-1.67%
亚洲商品			
棕榈油	2,406.0	-2.59%	4.97%
橡胶	168.0	5.07%	14.05%

免责声明

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用，未经新加坡华侨银行事先书面明文批准，不得更改或以任何方式印制、传送、复制、转载或派发此报告部分或完整的材料、内容或其复印本给予任何其他人。此报告不应该作为认购、购买或出售报告中提及的证券、金融工具的邀请。任何在报告中提及的对经济表现、股票市场、债券市场、外汇市场以及经济趋势的预测并不完全反映证券、金融工具将来的或可能的表现。虽然此报告中包含的信息来自被公认为值得信赖的来源，而且我们在此报告出版的时候也已经尽最大的努力确保文中包含的内容不发生偏差和误导，但是我们不能保证其完全正确与完整，读者不应该在未对其内容做出独立验证前，依靠此报告做出投资。此报告中提及的证券和金融工具可能并不适合所有的投资者。华侨银行可不另行通知更改报告中观点和预测。华侨银行不会考虑也不会调查接收人的投资目标，财务状况以及特殊需求，因此，华侨银行也不会为接收人直接或间接依据此报告中的观点和预测做出的投资损失负责。此报告可能包括不同领域广泛的研究，但不应混淆于全面深入的专门研究以及对个人投资和理财的建议。因此，此报告不应作为个人投资建议的替代品。请接收人在做出投资决定之前，先根据您的个人投资目标，财务状况以及个人特殊需求咨询专业金融理财人员再购买金融产品。华侨银行和（或）其附属机构可能在任何时候为报告中所提及的证券或金融产品做市，其相关的工作人员也有可能坐盘、购买或出售报告中提及的证券或金融产品。此外，华侨银行和（或）其附属机构可能自己或者为客户购买或出售报告中提及的证券或金融产品，同时为报告中所提及的证券所属公司提供经纪或其他投资服务。
