

华侨银行市场周报

2016 年 12 月 5 日星期一



热点导航

大中华经济

- 美联储加息和美元走势分析 第 2 页
- 深港直通车撞上资本管制收紧 第 3 页

一周外汇综述

- 本周重点关注货币 第 9 页
- 一周股市，利率和大宗商品价格回顾 第 10 页

外汇市场

	收盘价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.0647	0.7%	-2.6%
英镑/美元	1.2711	2.0%	-14.2%
美元/日元	113.44	-0.3%	6.2%
澳元/美元	0.7436	0.1%	2.1%
纽元/美元	0.712	1.3%	4.1%
美元/加元	1.3271	1.7%	4.6%
美元/瑞郎	1.0073	0.2%	-1.8%

亚洲主要货币

美元/人民币	6.8800	0.6%	-5.7%
美元/离岸人民币	6.8565	1.2%	-4.3%
美元/港币	7.7535	0.0%	0.0%
美元/台币	31.875	0.1%	3.3%
美元/新元	1.4166	0.5%	-0.2%
美元/马币	4.4515	0.1%	-3.6%
美元/印尼卢比	13502	0.1%	2.1%

数据来源: Bloomberg

本周全球市场三大主题

1. 英国高院对启动脱欧是否需要国会授权的裁决
2. 意大利总统是否宣布提前大选
3. 欧洲央行会议

作者：

谢栋铭

xied@ocbc.com

(65)6530-7256

李若凡

carierli@ocbcwh.com

劉雅瑩

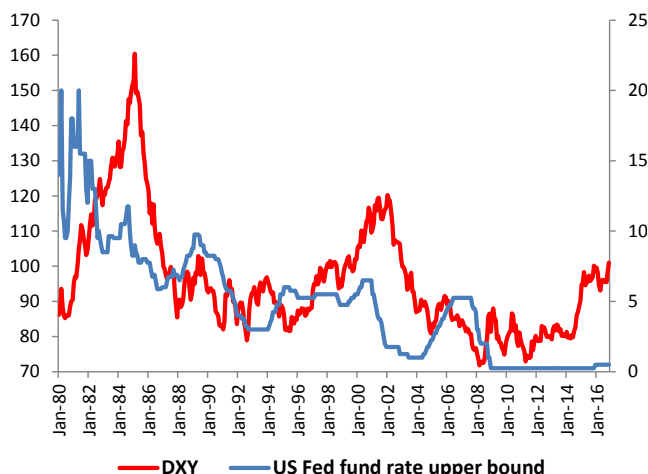
kamyliu@ocbcwh.com

全球热点：

美联储加息和美元走势分析

下周美联储时隔一年后再次加息基本上是板上钉钉了。美联储加息对美元影响几何一直是市场争论较多的话题。如果我们回顾过去四十年的历史，我们会发现美元与美联储加息呈正相关，但是这个相关性并不牢固（如下图所示）。譬如 1994 年的加息周期中，美元是跌的，但是加息周期结束后却开启了长达六年的美元升值。因此，市场有种观点是美元指数走势与美联储加息降息并没有必然的关系。笔者对这个观点持有不同的意见。

图：美元指数和美联储基准利率



让我们先来回顾一下自 1970 年代以来美元指数的走势，应该说，过去四十多年多数时候美元呈现了趋势性贬值的走势。之所以会这样主要与美联储的双目标政策有关系。美国经济在 1970 年代经历了高通胀和高失业的双高局面后，美联储于 1977 年正式为其政策定下了充分就业和价格稳定的双目标。相对于后来欧洲央行和日本央行盯住通胀的单目标，美联储的双目标也意味着美联储对通胀的容忍度要高，这也成为过去几十年来美元出现趋势性贬值的一个重要因素。但是在过去四十年的贬值周期中，美元也曾出现三个阶段的反弹。第一个阶段是 1980 年代初，主要受当时美联储主席沃克尔利用高利率对抗慢性通胀的影响。

第二个阶段则是 1990 年代后期，当时克林顿总统的信息高速公路战略导致资本回流美国，从而造就了美元 6 年的牛市。第三个阶段也就是 2013 年至今，受美联储开始退出宽松政策以及美国经济基本面好转支持，美元在政策差主题带动下大幅反弹，这个局面一直持续到现在。

从历史经验来看，美联储加息未必会导致美元走强。但是在过去四十年美元趋势性贬值中，每次美元的阶段性反弹都与加息或者加息预期有关。换句话说，美联储加息可能会成为阶段性打破美元趋势贬值的条件。那此次美联储开启新一轮加息周期是否会再次成为支持美元走强的因素呢？

理论上来说，美元强势面临很多障碍。首先与历史上美国加息周期不同，此次美联储加息是非常缓慢的，自去年 12 月加息以来，尽管美国已经接近充分就业，但美联储至今还是按兵不动，这主要与通胀预期较弱有关。美联储官员也曾经多次在公开场合表示，在预期不稳的情况下，进一步加息前允许通胀率暂时超过通胀目标。其次，美国经济在次贷危机后的转型也意味着强势美元对美国经济的伤害可能会超过以前。在奥巴马推动下，美国经济对出口的依赖高于以往，2015 年美国出口占 GDP 比重已经接近 14%，这也意味着强势美元可能会形成一种自我调节机制。

但是制约美元的因素在特朗普总统当选后似乎正在被改写。自特朗普 11 月 9 日赢得美国大选以来。美元大幅上涨，美元指数更是一度突破 101.50，创下 2003 年 4 月以来的新高。短期来看，再通胀主题盖过了宽松预期成为主导市场走势的主线。其实今年 9 月初随着油价和其他大宗商品价格的持续反弹以及美国劳动力市场的持续复苏，再通胀主题已经渐渐浮出水面。而此次，美国总统大选后，再通胀主题再次被特朗普的财政刺激计划所放大。

那特朗普的财政刺激是如何联系到强势美元的呢？这里主要有两条传导机制，首先铁公基后对基础原材料的需求可能会推动物价上升，当年中国在推出四万亿刺激计划之后，两年内通胀率由负的 1.7% 大幅反弹至 6.4%。其次，特朗普大搞铁公基与反移民的态度结合在一起看的话，意味着劳动力成本将会上升。而原材料物价和工资的上涨将可能会导致美联储加息幅度加大，从而对美元起到支持。此外，特朗普铁公基政策下可能会更多发行长期国债，从而推高长期国债收益率，从而从利差的角度对美元起到支撑。

可以说，目前市场对美国明年通胀上涨的预期惊人的一致。如果说美国大选前，美国通胀率上升但是预期还不一致的话，那大选后正变成通胀率还未触及通胀目标，但预期惊人一致的局面。如果特朗普能够维持目前的接近均衡就业局面的话，那美联储加息的频率可能会超出市场预期。

对特朗普时代美元走势的思考不能仅止步于财政刺激上。另外一个值得关注的是他的能源政策。事实上，如果一定要在奥巴马和特朗普之前寻找共同点的话，那就是双方对美国能源自给自足的想法是一致的，只是双方实现的路径不一样。奥巴马政府主张对削减对传统能源的依赖，大力发展清洁能源，而特朗普政府则更侧重传统能源的开采利用，并保护美国的煤炭行业，增加石化能源的开放，并取消奥巴马对石化能源行业的限制以及支持美国石油出口。相对于奥巴马的能源自给自足计划来看，特朗普简单粗暴的方式似乎更容易实现能源独立。如果这样的话，将很有可能帮助美国缩小经常账户赤字，从而成为支持美元的一个长期要素。

总体来看，无论是财政刺激导致的再通胀主题还是能源独立对美国经常账户的长期改变似乎都为特朗普政府下强势美元作了渲染。而市场又是最喜欢透支预期的。这也导致了近期美元大涨。特朗普的刺激计划以

及能源政策或许会成为阶段性打破美元趋势性贬值的驱动力。

大中华地区经济：

深港通车撞上资本管制收紧

市场期待已久的深港通最终落实于 12 月 5 日通车了。深港通车时间之前久久未能落地，最后当局甚至直接把通车时间推迟至 12 月份。市场因而猜测当局主要是想避开在全球市场动荡时期推出深港通，以免给最近贬值的人民币雪上加霜。

不少读者会担心在人民币贬值预期升温的背景下，深港通的通车会加重大陆“走资”的现象。毕竟在人民币跌至 8 年来低位的时候，很多大陆投资者急于对冲人民币贬值的风险，甚至无视港府最新推出的“辣招”而赶至香港买楼。

然而，笔者认为“沪港通”与“深港通”均不是真正的“走资”，只能说是暂时对冲人民币贬值的风险。首先，因“深港通”是封闭系统，即使投资者将人民币通过港股通去买港股，将来卖了港股后，钱依然是以人民币回流大陆，所以不会造成大陆的外汇储备受压。

其次，笔者关注到最近 A 股表现好于港股，这也有望为 A 股带来一定的资金流入。尽管近期资金大轮转，导致中港股市出现明显走资情况，但这对港股的负面影响远大于 A 股市场，因为 A 股目前依旧是半封闭的市场。11 月 21 日至 11 月 30 日期间，沪股通更持续录得资金净流入，而北上资金日额度使用率则平均达 8.8%。这背后部分原因是笔者曾于周报中提及的特朗普效应，即 TPP 的流产有利于 A 股一路板块，从而拉升 A 股。内地债市和楼市回落，也挤出部分资金流入 A 股。另外，PPI 的反弹改善企业盈利能力，业绩乐观前景支撑 A 股投资信心。中长期而言，海外市场仍存在很多不确定性，包括欧洲

的政局和英国的硬脱欧，而民粹主义的兴起也可能继续扰乱资本市场。在这样的情况下，可能 A 股的表现会继续优于港股。

另一方面，笔者也认为今年下半年以来，A 股市场逐渐从股灾中恢复，甚至进入了技术性反弹的阶段。这不得不归功于中国政府推行的一系列改革所带来的主体性机会。除了此前提及的一带一路板块外，国企改革也是近期市场关注的焦点，不少相关主题的个股持续走高。在此背景下，深股通首先利好港交所稀缺的板块，例如军工、白酒、医药等。其中军工行业直接受益于国企改革，而年底白酒消费旺季的到来也会吸引海外资金流向白酒板块。其次深港通利好券商、“一带一路”等板块，还有一些低估值、高股息的蓝筹股。假定未来半年深股通平均每日额度使用率达到 5%-10%，那么参照沪股通每日 130 亿元的额度，预计将为 A 股市场带来 750 亿元-1500 亿元的增量资金。

若深股通能带来资金流入，中国央行或许能再松一口气。实际上，在人民币中间价轻松跌破 6.9 后，眼看美联储 12 月的加息即将到来，中国央行严堵资金外流管制漏洞。上周初，媒体称中国央行将加强人民币资金跨境汇率管理。据悉单笔交易涉及外流 500 万美元须外管局核准，同时国务院亦开始对外直接投资额达到 100 亿美元及以上的项目进行限制。反观今年 10 宗大型海外收购均超过 10 亿美元，意味着未来中企海外收购或受阻。随后，消息再度传出中国收紧黄金进口的额度限制，以及中国央行进一步规范境内企业人民币境外放款业务。整体而言，资本管制加强将使人民币国际化的进程停滞甚至倒退。而资本帐自由化的相关项目，如债券通的通车时间也可能被推迟。

三难困局下，中国央行把汇率稳定放在首要位置，因此必须牺牲资本自由流动。相信在更严厉的资本管制下，加上深股通带来的资本流入，外汇储备下滑的步

伐将放缓。那么，在特朗普上任和美联储重启加息周期之际，美元继续走强的背景下，央行也将能够更有底气的实现人民币中间价趋于市场化的承诺。上周五，离岸人民币隔夜拆息升至 9 月以来新高 7.2%，随着离岸人民币市场流动性因资本管制而进一步收缩，做空成本被抬高将使人民币对美元的贬值幅度更为可控。

外汇市场：

上周回顾：

上周一开篇，便是黑色系商品和债市的暴跌，虽然两者并没有直接逻辑关系，但隐约觉得两者都与人民币脱不了干系。前者可能是因为上周央行“三连升”人民币对美元中间价报价，趁着人民币的喘息机会，商品期货高位下杀。而后者则是与人民币贬值压力下流动性偏紧有关。目前，国内市场的重心从“资产荒”转移至“资金荒”，似乎有“钱荒 2.0”的迹象，表现为隔夜 Shibor 和同业存单利率的飙升。Shibor 已经连续第 16 个交易日全线上涨，7 天 Shibor 亦创年内新高，而同业存单利率从 8 月至今已飙升超 50 个基点，并一度升超 20 年期国债收益率。可见，中国的货币市场已呈现虽未加息但已胜加息的效果，而上周早段央行连续 4 天净回笼直接导致国债期货创 10 月 24 日以来的最大跌幅。在央行去杠杆抑泡沫基调未变的背景下，近期通胀预期升温亦令货币政策短期内难以放松，资金面或仍将延续稳中偏紧格局，并对国内债市造成压力。海外市场方面，美国的消费者支出、劳动力市场继续表现良好，有望继续支撑美国经济。非农数据虽小幅度不及预期，但增幅仍然可观，数据公报后美联储 12 月加息概率依然为 100%。国际评级机构惠誉和标普均认为美联储在 12 月份加息已经是板上钉钉的事情，美元短期偏强。欧元区方面，虽然近期欧央行有逐步退出宽松的态度，但市场仍然猜测其会延长 QE，外加欧洲政治局势面临较大不确定性，民粹主义的兴起或继续打压欧元。而意大利公投的失败和其总理的辞职令欧元跌至 1 年半多以来的低位。反倒是英镑表现出色，这归功于英国从

“硬退欧”向“灰退欧”这一态度的转变。上周市场聚焦的 OPEC 会议上终于达成 8 年来的首个减产协议！欧佩克主席宣布 OPEC 同意自 2017 年 1 月起减产约 120 万桶/日至 9 月阿尔及尔协议的目标产量区间下方 3250 万桶/日，有效期为六个月。油价受此利好消息支撑上涨，亦推升加元。市场目光转移至产油国是否会坚决执行此项决议。美日息差依旧主导日元走势，日元持续走软，单月涨幅创下逾 20 年来最大。欧佩克出乎意料地达成削减产量的协议提振油价大幅上涨，同时因美国通胀预期上升所带动的美债收益率暴涨及风险偏好情绪回温，均推升美元/日元。

美元：

在特朗普新政下 OECD 将美国 2017 年经济增长预期从此前的 2.1%上调至 2.3%，并将 2017 年全球经济增长预期由 3.2%上调至 3.3%。OECD 表示有针对性地公共开支计划可促进私营经济活动，有助于全球摆脱低增长陷阱。但同时警告称，保护主义抬头或抵消财政刺激效果。美国三季度 GDP 年化季率修正值从初值 2.9%上升至 3.2%，好于市场预期的 3.0%，刷新近两年以来的高位。三季度 GDP 的增长主要是受到消费者支出强劲及出口激增所提振。其中，美国三季度消费者支出年化季率从前值 2.1%升至 2.8%，优于预估值 2.3%，三季度出口从初值 10.0%升至 10.1%，出口增速明显高于进口，因此整体贸易推动了 GDP 增长。此外，企业投资增长 0.1%，但企业设备投资大幅下滑 4.8%，拖累了 GDP 增长。强于预期的美国 GDP 数据刺激美元走强。美国 10 月个人收入按月增长 0.6%，好于预期 0.4%，且为六个月来最快。但个人消费支出按月增速则从 0.5%小幅放缓至 0.3%。个人收入增加主要是受到雇员薪酬上涨及个人利息收入增加所推动，而个人消费支出放缓则是受消费者将家庭收入用于储蓄所致。美联储最偏爱的通胀指标核心 PCE 按年增长 1.7%，符合预期。消费支出持续稳健，将支撑美国经济。美国 ISM 制造业从 51.9 升至 53.2，新订单指数从 52.1 升至 53，产出指数也从 54.6 升至 56，但就业指数略有放缓，

从 52.9 降至 52.3。数据反映出美国制造业正在缓慢复苏。美国 11 月咨商会消费者信心指数从 98.6 显著升至 107.1，为 2007 年 7 月以来最高。美国 9 月 S&P/CS20 座大城市房价指数按年增长 5.08%，虽小幅低于预期和前值，但价格创历史纪录新高。美国 11 月非农就业增加 17.8 万，略低于预期 18 万，前值由 16.1 万下修至 14.2 万；失业率由前值 4.9%降至 4.6%，创 2007 年 8 月份以来最低水平。分项数据显示，私营部门总增加就业 15.6 万，政府部门增加 2.2 万。此外，美国平均时薪按年增长 2.5%，低于预期 2.8%。非农报告出炉后，美国联邦基金利率期货仍然显示 12 月加息概率为 100%。美联储鲍威尔表示美联储加息的理由自 11 月 2 日以来显著增强，美联储离实现双重目标相当接近，而美国经济增长面临的主要风险来自海外。卡普兰表示渐进式加息是最佳的利率路径，其坚持认为将接近加息的时间，并表示可能会在下月会议上支持加息。但卡普兰也表示美联储应对特朗普的经济政策持观望态度，但其仍同意刺激性的政府政策将有助于加息。梅斯特表示未来几年的经济增长将达到或略微超过 2%。梅斯特认为经济基本面依旧健康，小步加息是适合的。另一方面，11 月份又 9 家地方联储支持调升贴现率，为连续第二个月有四分之三的地方联储支持上调贴息率。评级机构惠誉预计美联储 12 月加息 25 个基点，而 2017 年加息两次。惠誉指出特朗普上台推行的较为宽松的财政立场将导致赤字和债务增加，但 AAA 级评级没有立刻面临风险，而美元走强以及加息将给美国经济增长带来轻微压力。此外，特朗普新任经济团队的核心成员已经敲定。被提名为特朗普政府的财长的 Mnuchin 表示，美国可以实现 3~4% 的 GDP 增速。其计划采取里根政府以来最大规模的税务改革，并表示工作重心将是通过税改刺激经济、创造就业，对富有的“上层阶级”不会“绝对”减税。其暗示将考虑发行 50 年期甚至 100 年期国债，美国长债收益率急升。

欧元：

受能源价格推动，欧元区 10 月 PPI 按月增长 0.8%，按年下跌 0.4%，均好预期。欧元区 11 月 CPI 按年增速从 10 月的 0.5% 小幅升至 0.6%，创 2 年新高。尽管该数据仍远低于 2% 的通胀目标，但依旧录得稳步增长。与此同时，核心通胀连续第四个月持稳于 0.8%，也符合市场预期。欧盟的月度调查表明，11 月份欧元区企业和消费者信心增强，但制造商缩减了投资计划，这或反映了全球贸易前景不确定性的上升。其中经济景气指数从 10 月份的 106.4 小幅上升至 106.5，触及 2015 年 12 月份以来的最高水平。居民家庭对未来 12 个月物价升幅的预期创下 2014 年 8 月份以来的最高水平，同时企业价格上调幅度预期也有所上升。欧元区 11 月制造业 PMI 终值维持不变，前值略微向上修正。数据暗示欧元区温和的经济复苏获得部分上行动能。受油价和原材料成本上涨影响，制造商提高价格的速度创近五年来最快，通胀压力不断上升。欧元区 10 月失业率从 10% 降至 9.8%。欧洲央行管委斯图纳拉斯表示欧央行可能在明年 3 月份 QE 项目到期后继续延长 QE，或会继续按照之前的购债速度持续一段时间，抑或降低购债速度但购债时间相对较长。欧央行行长德拉吉表示尽管有来自全球的不利影响和政治不确定性，欧元区经济继续温和复苏。其预计欧元区经济将保持逐渐上升趋势，重申宽松政策是经济继续复苏的关键。但也提醒称长期低利率政策为金融市场带来了风险，包括债务的不断累积和过度的冒险。据知情人士称，欧央行扩展 QE 的可能性比维持原状的可能性要大。意大利总理伦齐承认修宪公投失败并提出辞职，欧元兑美元跌至 2015 年 3 月以来最低水平。此外，德国、法国将于明年进行选举令欧元区持续面临政治不确定性。目前，在欧央行预备加大购债进行干预的预期下，意大利债券遭到抛售可能性不大。

英镑：

英国 11 月制造业 PMI 从前值 54.3 下滑至 53.4，不及预期 54.3，主要是受到英国脱欧导致英镑大跌促使制造业成本大幅上涨所致。报告显示消费者需求回

升及商业支出增加是推动制造业录得扩张的主要因素。此外，尽管产出和新订单依然表现稳健。虽然英国 11 月制造业扩张速度有所放缓，但依然位于长期水平上方。英国 11 月建筑业 PMI 从 10 月份的 52.6 进一步升至 52.8，高于市场预估的 52.2。报告显示，住宅建筑活动表现最为强劲。与此同时商业活动结束了连续 5 个月的萎缩势头，11 月录得了小幅扩张。此外，报告还强调英国经济所面临的不确定性仍是打压建筑业增长的关键因素。数据暗示英国 11 月建筑业继续从今年三季度的疲软势头中温和复苏。英国 11 月 Nationwide 房价指数从 10 月份的 410.0 升至 410.2，按年增长 4.4%，增速较前值 4.6% 进一步放缓。按月增 0.1%，好于前值但不及市场预期。Nationwide 表示尽管经济前景存在不确定性，但近来国内需求表现略微强劲，反映了就业市场稳健及低利率的利好影响。英国首相特里莎·梅发言人表示英国在脱欧后将不再是欧洲经济区成员，而德拉吉的回应则是硬脱欧首先且主要打击的将是英国经济。媒体报道英国央行行长卡尼正致力于一项计划，以让英国企业在英国脱离欧盟后，还能获得至少两年欧盟单一市场资格。英国脱欧部长表示，为获得单一市场准入的最佳协议，英国将考虑向欧盟缴纳预算付款。这是英国首次公开支持继续向欧盟缴纳预算付款。欧元集团主席随后称，欧盟或找到让英国获得单一市场准入的方法。受此消息支撑，英镑大长。英央行弗利葛表示外汇市场变得对政治风险更加敏感，在通胀超调上并没有什么确定的限制，但表示货币政策委员会没有加息的想法。弗利葛指出英国央行的政策只有进一步小幅放松的空间。英国央行首席经济学家认为英央行不应该急于收紧政策，英镑下跌会抑制消费支出。此外，通胀预期大幅上涨可能无益。

日元：

日本央行周一公布的 2016 年上半财年报告显示，4 月 1 日-9 月 30 日的六个月时间里，日本央行录得 2002 亿日元（约合 18 亿美元）的净损失，而去年同期净利润 6288 亿日元。此次日本央行最终录得净

亏原因包括负利率导致利息收入下降，日元升值导致外币资产减值，以及日央行为债券交易计提的 2418 亿日元（21.4 亿美元）损失准备。日本 10 月就业数据整体符合预期，失业率录得 3%，与预期一致，失业人数减少 5 万，求才求职比 1.4，为 1991 年 8 月以来最高。日本 10 月失业人数降至 200 万以下，为近 22 年来首次，同时也较去年同期减少 13 万，已是连续第 77 个月呈下降。数据显示企业雇佣意愿的上升，同时企业也愿意提高薪资以吸引熟练技工，有利于对通胀带来提振。日本 10 月零售销售同比小幅下滑 0.1%，尽管跌幅较上月的 1.7% 明显放缓，但已是连续第 8 个月下跌，其中大型零售商销售则同比下跌 1.0%。零售销售环比季调后则录得 2.5% 的增长，创 2014 年 5 月以来最高。整体数据显示在薪资缓慢增长下，消费者对支出仍维持谨慎。日本 10 月工业产出按月增长 0.1%，小幅优于预期，按年下跌 1.3%。日本 11 月日经制造业 PMI 终值上修至 51.3，新订单增速创 1 月以来最高，制造业产出实现连续 4 个月的扩张，制造业输入价格则整体持稳。日本第三季度商业资本支出实现一年来首次环比增长，季调后投资增长较上一季度上升 0.4%，或暗示企业对于经济前景重拾信心，因此有望对 GDP 结果带来提振。日本央行委员樱井真表示日央行将继续大量购买国债以控制收益率曲线，其认为未来日元还能贬值多少存在不确定性，但特朗普经济政策将会是影响日元汇率的一个关键因素。日本首相顾问本田悦郎表示特朗普的经济政策有可能使日本经济强势复苏，从而使得日央行能够提高利率。特朗普的财政刺激措施极有可能提升美国经济增速和通胀，给美联储明年腾出更多的升息空间，届时美元/日元或大幅上涨从而提振日本企业收入。若日本通胀预期在此期间上升，日央行有可能在 2017 年下半年提升维持在 0 附近的 10 年期政府债券收益率。

加元：

加拿大 11 月失业率从 7% 微跌至 6.8%，表现优于市场预期。新增就业人数 1.07 万，增幅不及 10 月的

4.39 万，但明显高于预期值 -2 万。与此同时，加拿大 11 月就业参与率从 65.8% 小幅下滑至 65.6%。加拿大 9 月 GDP 按月增速从 8 月份的 0.2% 加速增长至 0.3%，表现优于预期的 0.1%，连续四个月录得增长，按年增速则从前值 1.3% 大幅升至 3.5%，明显高于预期的 1.8%。加央行行长波洛兹表示过去几周看到一些疲弱迹象，美国大选后不确定性仍然很高，将等待和观望特朗普出台的新政，希望基础设施建设投入能加快增长趋势。波洛兹称对加拿大而言有两大冲击，出口能力和油价下跌，这两大冲击造成加拿大减少高达 900 亿加元的收入。但加央行对经济重返全面产出持有信心，近几年加元的贬值增强了加拿大的相对优势。其表示受服务业板块拉动经济持续增长，过剩产能有望在 2018 年中旬左右被吸收。波洛兹也指出只有在经济遭受严重冲击时才可能动用非常规政策工具。OPEC 达成 8 年来的首个减产协议，欧佩克主席宣布，OPEC 同意自 2017 年 1 月起减产约 120 万桶/日至 9 月阿尔及尔协议的目标产量区间下方 3250 万桶/日，有效期为六个月。根据 OPEC 披露的文件，利比亚和尼日利亚被豁免参与减产协议，而伊朗产量则将增加 9 万桶/日，是唯一被批准增产的成员。此外，非欧佩克产油国将减产 60 万桶/日，其中俄罗斯资源减产 30 万桶/日。欧佩克同意削减产量 120 万桶/日至 3250 万桶/天。此外，美国 EIA 原油库存下降 88.4 万桶，低于预期的增加 63.6 万桶，为连续第二周下降。

澳元：

澳大利亚上周 ANZ 消费者信心指数小幅降至 115.4。消费者对未来一年财务状况信心为 125.6，跌幅 0.9%；对未来一年经济信心 101.0，较此前增长 0.7%。消费者两年通胀预期增长 4.2%。澳洲 10 月零售销售按月上升 0.5%，低于前值但小幅高于预期。澳洲 11 月 TD 通胀按月增长 0.1%，按年增长 1.5%。ANZ 招聘广告按月增长 1.7%。澳洲第三季度商业库存按季增长 0.8%，第三季度企业营业利润按季增长 1%，增幅不及前值和预期。澳洲 10 月私营企业贷

款按月增长 0.5%，按年增长 5.3%，优于预期。第三季度私人资本支出按季下跌 4.0%，逊于预期但 10 月营建许可按年大幅下跌 24.9%。澳洲 11 月 AIG 制造业表现指数从 50.9 升至 54.2。受疲软的矿业投资拖累，澳大利亚 9 月资本支出年率下滑 13.7%。澳洲统计局预期澳洲 2016-17 年企业资本支出预期按年下降 14.3%。澳洲 11 月商品价格指数从 100.2 升至 109.7，按年大幅增长 32.1%，且远高于前值 15.3%。但标普表示在评估澳大利亚财政健康时不会考量近期商品价格的上涨，因其并不认为商品价格将维持在当前水平，反而担忧澳大利亚政府会进一步推迟实现盈余的时间。

纽元：

纽西兰 11 月 ANZ 商品价格指数按月上涨 2.7%，较上月增幅明显扩大。纽西兰 11 月商业信心指数降至 20.5，但仍是年内第三高的数据。调查显示，纽西兰企业对商业前景信心乐观程度小幅下滑，但仍致力于其投资和招聘计划。纽西兰 11 月商业前景指数为 38.4，好于前值 37.6 且高于长期平均水平。其中，建筑公司对未来商业活动预期上升至两年半以来最高水平，农业企业对未来商业预期亦上升至 20 个月以来新高。澳新银行的另一项调查显示，企业对纽西兰 11 月通胀预期升至 1.49%，为四个月以来的首次增长，企业计划提高物价的比例也录得增长，这于纽储行而言是好消息。纽西兰总理约翰基表示财政预算盈余规模将开始增加至较高的水平。纽西兰经济发展部部长称，政府对 GDP 仍有信心，预计明年经济增速有望达到 3.5%，虽然当前最大的问题就是灾后重建，但并不会对经济增速造成重大影响。纽储行表示新西兰金融体系稳健，但房地产和乳业给金融稳定带来了风险，而重大风险对房价造成了进一步的上行压力。而纽西兰财长出席国会讲话时强调经济所面临的海外风险，此外表示利率看似已经触底，利率大幅上涨也并非坏事。纽西兰总理约翰基表示将辞去总理职务，不寻求在 2017 年选举中连任，其所在的国家党将于下周举行会议选出接任人选。此消息令纽元受挫。

本周重点关注货币:

美元



英镑



欧元



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	19170.42	0.10%	8.90%
标准普尔	2191.95	-0.97%	6.23%
纳斯达克	5255.65	-2.65%	3.75%
日经指数	18426.08	0.24%	-3.19%
富时 100	6730.72	-1.61%	7.28%
上证指数	3243.84	-0.55%	-9.21%
恒生指数	22564.82	-0.70%	3.12%
台湾加权	9189.49	0.33%	10.98%
海峡指数	2919.37	2.10%	1.17%
吉隆坡	1628.96	0.10%	-3.79%
雅加达	5245.96	2.42%	14.22%

主要利率			
	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3 月 Libor	0.95%	1	33
2 年美债	1.10%	-2	2
10 年美债	2.38%	3	9
2 年德债	-0.74%	1	-39
10 年德债	0.28%	4	-35
2 年中债	2.30%	--	-18
10 年中债	3.01%	15	19

大宗商品价格(1)			
	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	51.68	12.20%	41.20%
布伦特	54.46	15.28%	49.37%
汽油	155.91	13.58%	26.76%
天然气	3.436	11.38%	55.19%
金属			
铜	5,760.0	-2.02%	21.65%
铁矿石	77.8	-2.29%	79.16%
铝	1,716.5	-2.40%	12.59%
贵金属			
黄金	1,175.1	-0.28%	10.88%
白银	16.753	1.72%	21.03%

大宗商品价格(2)			
	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.412	-7.29%	14.19%
棉花	0.7198	-0.92%	12.52%
糖	0.1912	-3.63%	26.20%
可可	2,388	-1.28%	-26.05%
谷物			
小麦	3.8750	-2.08%	-17.51%
大豆	10.275	-1.77%	17.36%
玉米	3.3750	-3.36%	-5.99%
亚洲商品			
棕榈油	3,120.0	2.56%	36.13%
橡胶	220.9	-4.16%	49.97%

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。
