

华侨银行市场周报

2016年1月11日星期一



热点导航

全球热点

- **人民币政策：雾里看花还是走出迷雾？** 第2页
- **美国：12月就业数据为美联储加息背书** 第3页
- **原油：供给压力继续主导油价下滑** 第4页

大中华地区经济

- **香港：港币缘何一枝独秀** 第4页

一周外汇综述

- **避险情绪下美元为何止步不前** 第6页
- **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

一周综述

- 全球市场新的一年开年不利，原本以为可能会是以猴市上串下跳般的开市，结果没想到连猴都不如，只有下跳没有上串。股市的一月效应似乎失灵了，美国标准普尔指数上一周下跌6%，创下历来最差的新年第一周表现，同时也是四年多来最大的单周跌幅。虽然周五强劲的美国12月就业数据再次使得美联储加息预期升温，但是美国10年期国债收益率却回落到去年10月底以来的低点2.117%，在美国加息预期和避险情绪的角逐中，上周避险情绪似乎占了上风。要找出上周避险情绪背后的推手似乎并不难，还是对中国和油价的担忧。上周中国出现了一个有意思的现象，就是外汇交易员加班，股票交易员提前下班。外汇交易员在第一周延长交易时段后引来了人民币的加速贬值，中国股市在熔断新政下四个交易日出现四次熔断并最终导致熔断政策实行四天就夭折，成为全球投资者的笑柄。其实中国股票交易员提早下班也有外汇交易员的责任。人民币的加速贬值正是激发市场避险情绪的一个重要因素。说实话，作为中国经济的密切关注者，我们在上一周也一度迷失了方向，好在央行在周四和周五再次发出了强烈的信号。经过上一周的震荡之后，我们认为央行的人民币政策是更容易预测而不是更难预测。今天早上人民币中间价再次验证了我们的想法。根据早盘中间价计算的人民币指数在99.99，显示央行引导市场参考一篮子货币的做法。本周的周报我们将重点讨论人民币政策，到底是雾里看花还是走出迷雾？另外，油价也是近期不可回避的话题，中东地缘政治再次升温，未能支持油价，相反上一周油价连跌五个交易日，下滑幅度超过10%。我们本周也将进一步仔细阐述油价下滑的原因。
- 人民币上周的贬值带动了亚洲货币的贬值。不过港币却是例外。港币走强背后的原因到底是什么？这也是我们这份周报讨论的主题之一。本周市场的焦点无疑还是中国，正所谓解铃还需系铃人，作为全球市场下滑的主要推手，市场最关心的就是市场对中国系统性风险的担忧是否是多虑的，本周陆续公布的12月经济数据将提供更多线索，尽管周末的通胀数据乏善可陈。

外汇市场

| | 收盘价 | 日变化% | 年变化% |
|-------|--------|-------|-------|
| 欧元/美元 | 1.0922 | 0.6% | 0.6% |
| 英镑/美元 | 1.4516 | -1.5% | -1.5% |
| 美元/日元 | 117.26 | 2.5% | 2.5% |
| 澳元/美元 | 0.6948 | -4.5% | -4.5% |
| 纽币/美元 | 0.6539 | -4.1% | -4.1% |
| 美元/加元 | 1.4172 | -2.4% | -2.4% |
| 美元/瑞郎 | 0.9935 | 0.7% | 0.7% |

亚洲主要货币

| | | | |
|----------|--------|-------|-------|
| 美元/人民币 | 6.5948 | -1.5% | -1.5% |
| 美元/离岸人民币 | 6.6787 | -1.7% | -1.7% |
| 美元/港币 | 7.7601 | -0.2% | -0.2% |
| 美元/台币 | 33.34 | -1.6% | -1.6% |
| 美元/新元 | 1.4413 | -1.8% | -1.8% |
| 美元/马币 | 4.3910 | -2.2% | -2.2% |
| 美元/印尼卢比 | 13920 | -1.0% | -1.0% |

数据来源: Bloomberg

本周全球市场三大主题

- 人民币中间价以及12月中国经济数据
- 美国公司四季度盈利报告，关注美国经济复苏是否能传导至公司盈利
- 市场对英国央行加息预期屡屡延后，导致英镑下滑，关注本周英国央行货币政策会议

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：

人民币政策：雾里看花还是走出迷雾？

- 周五早上美元 / 人民币中间价报在 6.5636，较上一个交易日 4 点半的收盘价 6.5939 大幅下滑，以另一种意外结束了人民币中间价连续 8 个交易日的贬值。不过新年的第一个星期，中间价和收盘价之间的价差再次显著拉大也使得市场开始质疑央行的人民币政策是否变得更加不可预测。2016 年开年以来，人民币被笼罩在对未知恐惧的情绪中，这种情绪使得人民币在新年第一个星期中对美元加速贬值，而境内外人民币价差一度拉大到创纪录的 2000 点，显示了市场对人民币极度悲观的情绪。
- 说实话，笔者作为市场的参与者，对人民币政策的困惑在开年首三个交易日中快速升到了顶点。其实这个困惑也是从 12 月以来慢慢积累起来的，12 月中，央行援引外汇交易中心的评论员文章明确指出看人民币汇率要参考一篮子货币，自此之后人民币对美元加速贬值。过去一个月的时间，笔者除了看到人民币对美元弹性变大之外，对央行如何参考一篮子货币依然是雾里看花，唯一观察到的就是新公布的外汇交易中心人民币指数的一路下滑，该指数从 11 月底的 102.93 下滑到 12 月底的 100.94，这种对未知的恐惧也使得我们在新一年人民币加速贬值中迷失了方向，当时唯一的看法就是也许只有等到人民币指数回到 100 之后，才是观察人民币政策基本面的最佳时点。
- 1 月 7 日星期四，这个时间点比预期来得早。由于周一到周三人民币加速贬值，根据周四早上中间价计算出来的人民币指数已经回落到 100.53。不过开盘后，我们自己用实盘价格估算的实盘人民币指数很快跌到 100，这也是该指数公布以来首次回到 100，意味着自 2014 年 12 月底以来，人民币对一篮子货币的升值幅度已经完全被抹平。笔者这里也分享一个有趣的观察，我们估算的实盘人民币指数首次触碰到 100 的时候，离岸市场上美元 / 人民币突然由 6.7600 的高点大幅回落至 6.7000，至于这是由于央行干预还是交易员获利了解，市场还是各执一词。不过当天外汇交易中心连发两个文，却有如迷雾中的明灯，引导我们走出心中对未知的恐惧。
- 外汇交易中心的特约评论员文章主要传递了三个信号。第一，中国不会通过货币竞争性贬值来刺激出口。第二，“人民币汇率顺应的市场力量是与实体经济相关的外汇供给和需求，而不是以顺周期和加杠杆行为为主要特征的投机势力。”投机势力不代表真正的市场供求。第三，人民币汇率形成机制将继续呈现出以市场供求为基础并参考一篮子货币。总体来看，该文首先打消了市场对中国可能通过让人民币大幅度贬值支持出口的政策变化的担忧，其次也再次明确了参考一篮子货币。
- 如果说周四外汇交易中心的文章通过定性的方式传递了人民币政策的信号，那么周五早上的中间价则通过定量的方式第一次让我们看到了一篮子货币如何在人民币政策中扮演角色。周五早上的中间价虽然令市场意外，不过如果从人民币指数的角度来看的话，似乎更容易解释。根据当天早上中间价计算出的人民币指数刚好为 99.96，接近 100。
- 本周人民币的走势帮助我们确认了以人民币指数为代表的一篮子货币价格在未来人民币政策中将扮演越来越重要的角色。这有助于我们形成预测人民币未来走势的框架。我们对未来美元 / 人民币走势的预测将分割成两部分，包括对人民币指数的预测以及该人民币指数下隐含的美元 / 人民币价格。在一篮子货币为导向的框架下，未来中国宏观基本面以及国际收支的变化将主要通过人民币指数来反应。目前人民币指数刚好回落到 100 附近，短期内可以引导人民币指数在 100 左右波动，如果宏观和国际收支情况恶化的话，可以通过有序引导人民币指数下滑（譬如到 98）来释放贬值压力，反之则可以引导人民币指数小幅走高。

在市场形成人民币指数预期之后，则可以通过对欧元以及日元的预测来推导出美元 / 人民币可能的交易区间。鉴于外汇交易中心公布的人民币指数中美元欧元和日元三大货币占比接近 70%（假设港币对美元继续挂钩），对欧元和日元走势的预测将会成为未来预测美元 / 人民币走势最为重要的变量。

- 最近人民币对美元的加速贬值很难和经济基本面联系起来，更多是由市场情绪所主导的。汇率不像股票那样有许多参照物可以判断均衡价格，这也是为什么汇率经常会出现超调的现象。在人民币指数已经回到 100 的情况下，如果要防止汇率陷入自我应验的贬值通道中，打破贬值预期是当务之急。中国社科院张斌老师在最近《人民币为什么贬值》的文章中指出了打破贬值预期的三种方法包括重新盯住美元或者一篮子货币，自由浮动以及央行明确宣布以当前一篮子汇率水平作为中心汇率的宽幅区间管理方案。而第三种也是张教授认为最可取的方式。
- 从市场参与者角度来看，笔者也认为对一篮子货币进行区间管理有助于形成预期管理。但是至于这个区间是宽幅还是窄幅则有待讨论。而笔者也通过人民币指数结合对欧元和日元等汇率预测，进行了简单的敏感性测试。

人民币敏感性测试

| 场景 | 隐含的 美元/人民币 |
|--------------------------------------|---------------|
| 1. 欧元/美元 1.00, 美元/日元 125, 人民币指数 98 | 6.90 |
| 2. 欧元/美元 1.05, 美元/日元 120, 人民币指数 99. | 6.70 |
| 3. 欧元/美元 1.10, 美元/日元 115, 人民币指数 100. | 6.54 |
| 4. 欧元/美元 1.15, 美元/日元 110, 人民币指数 101. | 6.36 |

- 鉴于市场主流观点认为欧元在全球政策分歧主题下可能对美元跌倒平价，即使美元 / 日元维持在比较稳定的区间内，如果篮子里澳元、马币和新币等货币继续下跌的话，即使引导人民币指数小幅下滑到 98，美元 / 人民币汇率依然有可能上升到 6.9 的价格。这也意味着人民币 2016 年对美元贬值幅度超过 6%，而对一篮子货币贬值约 3%（相对于 2015 年底的 100.94）。总体来看，笔者认为将人民币指数维持在较窄的 98-102 之间可能有助于稳定市场预期，并根据宏观和国际收支基本面变化进行对整数关口进行阶段性管理。未来一周投资者不妨关注人民币指数能否在 99-100 之间形成有效防卫。
- 短期内，由于居民部门年初在资产配置调整中对外币资产需求上升以及企业反转跨境套利头寸或减少外债，人民币短期贬值压力尚未完全出清，但是如果央行能够将人民币指数有效管理在 98 以上，在欧元不出现大幅贬值的情况下，美元 / 人民币在 6.6-6.7 之间可能会阶段性见顶。

美国：12 月就业数据为美联储加息背书

- 上周三公布的美联储 12 月货币政策会议纪要传递出鸽派的声音，虽然委员们一致通过加息的决议，但是有一些委员表达了对低通胀的担忧。事实上，市场和美联储本身对今年美联储加息的频率是有分歧的。虽然美联储的点状图一致预测美联储今年四次加息，但是市场主流看法是美联储最多只能加两次利息。不过周五强劲的美国就业数据可能会让更多投资者开始认真思考美联储的预期。
- 美国 12 月非农就业人数新增 29.2 万个，远超市场预期，主要受到暖冬工作岗位增加的影响。不过 10 月和 11 月的非农就业岗位也被向上修正增加 5 万个，添加了更多乐观情绪。2015 年美国共新增 265 万非农就业岗位，虽然较 2014 年的 310 万小幅下滑，

但是依然是 1999 年以来的第二高峰值。另一方面，12 月劳动参与率的提高并未对失业率产生负面影响，失业率依然稳定在 5% 的 7 年半低点。

- 12 月平均时薪同比增长 2.5%，较 11 月 2.3% 的增幅加快，创下 6 年来的新高。不过很大程度与 2014 年 12 月基数较低有关。环比来看，12 月时薪与 11 月保持不变。不过我们认为随着美国劳动力市场接近充分就业，员工议价能力可能会有所上升，从而推高工资，并进而支持美联储接近通胀目标。
- 展望今年，我们认为强劲的就就业数据可能会强化美联储 2016 年加息 3-4 次的预期。不过近期金融市场的波动以及油价的进一步下滑，应该让美联储有足够的理由在 1 月的会议中按兵不动。而 3 月依然是下一次加息的可能的窗口。

原油：需求有望回升

- 自沙特 1 月 2 日处决了本国著名的什叶派教士之后，什叶派大国伊朗与沙特阿拉伯冲突加剧，而上周伊朗宣称沙特空袭了其在也门首都的大使馆，显示冲突可能有恶化的现象。不过油价忽略地缘政治风波，开年第一周继续大跌超 10%，WTI 原油一度触及每桶 32.12 美元的 12 年低点，布兰特原油则下滑至每桶 32.19 美元。市场对供给的担忧远远超过了地缘政治。供应方面，去年 12 月欧佩克开会维持每天 3000 万桶的高产量，并且没有设定生产额度。而对伊朗的制裁解除后，伊朗将从今年开始恢复原油出口，产量或高达每天 100 万桶。虽然在欧佩克的强压之下，2015 年美国钻油机数量减少 1113 台至 698 台，不过美国能源署 EIA 上周公布截至 2016 年一月一日原油库存仅较上周减少 508.5 万桶至 4.82 亿桶，仍然处于历史高位附近水平。预计产能过剩继续对油价带来下行压力。再看需求方面，作为第二大原油进口国，上周中国股市及货币的动荡加剧市场对中国经济基本面的悲观情绪，并持有原油需求下降的预期。另外中

国制造业前景堪忧也使市场担忧中国对能源的需求或进一步减少，因此，我们预计 2016 年上半年油价有较大机会继续面临下行压力。

- 关于原油价格未来的走势，我们认为油价年底还是有望恢复到过去 50 美元每桶的水平。因为原油是对全球经济变动较为敏感的大宗商品。IMF 最新预测指出全球经济增长会从 2015 年的按年增长 2.49% 升至 2016 年的 2.96%，这将有望带动原油需求的增长，从而缓解原油过剩的情况并推升油价。

大中华区经济：

香港：为何 2015 年以来港币一直强势

- 国际金融协会（IIF）最新报告指出，中国 2015 年资本外流规模将达到创记录的逾 5000 亿美元，其中第三季度资本外流为 2250 亿美元。在惊叹今年中国资本流出规模如此之大时，读者或会好奇这些资金的流向。而今年以来一直强劲的港币也许能解答读者的部分疑惑。2015 年 4 月份，香港金管局的强方兑换保证多次被触发，随后在 9 月份，港币一直处于强势，基本上稳定在 7.7500-7.7530 区间。可见，对港币的强劲需求使得金管局多次被动地从银行买入美元以维持港币与美元之间的联系汇率，使 12 月香港外汇储备达到历史高位 3588 亿美元。笔者认为尽管 4 月份和 9 月份以来金管局的强方兑换保证都多次被触发，但这两个阶段港币强势的本质原因还是有所不同。
- 2015 年 4 月份至 6 月份恰逢中港股市处于最为火热的阶段，中港股票市场收益率的上升驱使大量国际投机资金短期内涌入香港追逐利润。2015 年 4 月份恒生指数达 2007 年以来最高纪录 28442.75 点，而恒生指数成交额亦从 3 月 30 日的 448 亿港元飙升至 4 月 9 日的 985 亿港元，升幅超过一倍。4 月份股市的繁荣吸引大量内地热钱流入香港。数据显示，4 月至 5 月，内地资金通过港股通流入港股的日均金额为

17 亿元，远高于同期通过沪股通流入内地 A 股的日均金额 4.6 亿元。此外，3 月至 6 月期间银行的即期净港币头寸明显增加。热钱流入令港元需求增加，促使香港金管局在 4 月 9 日至 4 月 27 日期间对市场进行 12 个干预动作，并抛售共 714.9 亿港元以打压港元强势。

- 反观 9 月 1 日以来，让香港金管局在 39 天内 13 次向市场抛售共 756.42 亿港元以压低港元汇价的原因却截然不同。这段时间港元的强势与 811 汇改所触发的人民币急速贬值有关。此外，人行在这段期间一直进行汇率改革（包括开放银行间债券市场和外汇市场）以促进人民币能成功加入 SDR，使得市场对人民币或持续贬值的恐慌情绪一直未有消退。8 月底人民币的大幅贬值使香港中资企业开始偿还美元债务，并陆续将人民币收入转回港元，以减少汇兑损失。此外，很多内地投资者和香港本地投资者因人民币贬值而重新分配其资产，如抛售人民币资产，并转为持有港币避险。再者，内地股灾后股市波动加大。6 月份和 8 月份内地 A 股的两次跳水使得内地投资者心惊胆战。由于当时内地股市累积风险较大，而同时市场对美联储 2015 年年内加息的预期却愈演愈烈，使得内地投资者宁愿持有与美元挂钩的强势港币也不愿轻易进入股市。沪港通数据显示，10 月至 11 月期间外资持续近 20 个交易日流出内地 A 股。8 月份以来，香港人民币存款扭转之前连续 4 个月按月上升的趋势，持续 3 个月录得下挫且 9 月跌幅创 2008 年 12 月以来的最高（为 8.5%）。2015 年 4 月份以来，香港持牌银行的人民币存款的月均按年增幅为 0.6%，但港币存款的月均按年增幅却为 12.27%。
- 事实上，真正可怕的并非人民币的贬值，而是市场对人民币贬值预期的持续升温。圣诞节前夕，在人民币经历轮番的贬值后，市场似乎已经摸不清人行的底线及意图。在市场担忧人民币会继续持续下行的同时，美联储的官员却接连发表讲话，进一步支撑美元走强，更甚者还发出了偏鹰派的言论。若我们暂时抛开美国
- 经济的基本面来看，2016 年 FOMC 中新轮换的拥有投票权的 4 位委员中就有 3 位是偏鹰派的，多位鹰派官员的“上位”亦可能增加美联储政策偏紧的风险。美元及人民币走向的明显分化自然使得投资者更加愿意持有强势的美元以及与其挂钩的港币，这也正正是 2016 年开年以来港币一直坚挺的原因。
- 值得一提的是，随着美联储 12 月 16 日加息周期逐渐展开，香港金管局亦紧跟其步伐，于 12 月 17 日上调基本利率 25 个基点至 0.75%，这是当局 2006 年以来首次加息，以减缓美国加息造成的资金外流速度，并维护美元与港元 30 几年来的联系汇率制度。当然，受全球需求疲弱及中国经济增速放慢的影响，香港经济今年或面临较大负面压力。事实上，香港的零售业和进出口贸易行业都出现了不同程度的下滑。截至 11 月份，香港零售总额连续 9 个月收缩而香港出口额连续 7 个月下挫。受出口和投资拖累，香港第三季度经济增速从 2.8% 放缓至 2.3%，为 2014 年第二季度以来最慢增速。就此看来，即使基本利率上调，最优惠利率（PRIME Rate）在短期内上调的机率都不算大。且暂时香港资金池较为稳定，香港银行业可能在 PRIME Rate 和 HIBOR 之差由目前 5% 左右水平收窄到 3%-4% 时才会开始上调 PRIME Rate。
- 最近市场也有不少声音指出随着香港与大陆经济联系不断加深，港元应该与美元脱钩。但考虑到目前金融市场较为动荡，香港金管局并不会在此时轻举妄动，维持港元与美元挂钩仍是稳定其金融体系的有效途径。这么说来，香港金管局继续紧贴美联储步伐加息实属无法避免之势，而 PRIME Rate 的上调也是迟早之事。因此我们认为港元相对美元的吸引力将不会明显减退。
- 尽管联系汇率制使得港元紧追美元步伐，未来港元或不再像 2015 年般频繁地触发强方兑换保证，基本上稳定在 7.7500 至 7.7550 间。首先，不可否认的是中国经济走弱将继续打击香港今年经济，那么多少会

对港元带来一定下行压力。其次，市场普遍预期美元会成为未来一年最为强势的货币，再加上 PRIME Rate 的上调时间及幅度在经济环境低迷的限制下，将滞后于美联储的脚步，自然而然，积聚在香港的资本会因此逐步外流。香港利率上升与中国降息周期形成明显对比，点心债发债需求逐渐减少，而随着大陆债券市场的开放，熊猫债发债的需求也将日益上升，这种情况造成的资金由香港转移至大陆市场也有可能促使港元走弱。最后，人民币未来会否大幅贬值还是一个谜团。除数名中国官员在公开场合中表示人民币并没有大幅贬值基础及必要时人行会出手干预人民币汇率外，笔者相信为了推动人民币国际化的顺利进行，人行会保持人民币的相对稳定以提高人民币作为融资货币的使用程度，那么投资者把人民币转换为港币的需求将减弱，也减少港币走强的空间。

外汇市场：

上周全球外汇市场被避险情绪所主导，不过美元并不是主要受益者。日元对主要货币大涨，其中美元/日元回落到 117.50 下方，触发了市场对日本央行会否在美元/日元回到 115 干预的想法。商品货币受人民币贬值以及大宗商品价格继续下滑的双重打击成为表现最差的货币。其中澳元对美元大跌 4.5%，领跌商品货币。美国强劲的 12 月就业数据似乎并未完全改变市场对 3 月加息的预期，目前期货市场上暗示的 3 月加息概率依然不到 45%。这显示美元短期内走强的动能可能会被全球金融市场波动以及油价大跌所抑制。

美元：

- 除了强劲的非农数据外，上周公布的美国数据并不出色，但多位美联储重要官员的讲话仍为美元提供了一定的支撑。美国 12 月份 ISM 制造业指数从前值的 48.6 跌至 48.2。从细项来看，ISM 制造业就业指数从 51.3 跌至 48.1，而价格指数跌至 33.5。尽管订单指数小幅上升至 49.2，它仍维持在 6 年来低位。数

据反映出由于强劲美元，疲弱的外需及油价的下跌使得美国出口下滑，从而打击了美国制造商。另一方面，尽管美国 11 月份贸易赤字从 446 亿美元降至 424 亿美元，但美国出口仍延续颓势，触及 2012 年早期以来最低水平的 1822 亿美元。而上周公布的美联储 12 月份会议纪要亦显示出委员们对目前疲弱的通胀表示了较大的担忧。上周美国数据的亮点无疑在于大幅向好的 12 月份非农数据，非农新增就业为 29.2 万，远高于预期的 20 万，失业率维持在低位 5%。美联储梅斯特表示「美联储 12 月份的加息是审慎的，它反映出美联储对美国经济继续改善的信心」。梅斯特预计美国 2016 年经济增速为 2.75%，而劳动力市场和薪资水平会继续改善。同时，美联储威廉姆斯预计「2016 年失业率会降至 4.5% 下方而通胀会有所上升」。他预计 2016 年会有 3 至 5 次加息。技术面上，MACD 录得 0.0837，同时 RSI 录得 50.6，显示出美元较为强势，会继续尝试上行。美元指数较上周贬值 0.56%。在过去一星期美元指数最低为 98.049，最高为 99.634，收于 98.540。

欧元：

- 上周欧元区数据主要向好。欧洲 12 月份欧元区制造业采购经理人指数录得 53.2，小幅高于 11 月份的 53.1。按地区看，意大利欧元区制造业采购经理人指数从 54.9 明显改善至 55.6，而德国制造业采购经理人指数以从 53 上升至 53.2。欧洲部分地区制造业的复苏受益于欧元的贬值和欧洲央行的宽松政策。欧元区服务业采购经理人指数亦从 53.9 改善至 54.2。此外，欧元区 12 月份失业率录得 10.5%，为 4 年来最低，而经济信心亦从 106.1 升至 106.8，表明企业和消费者对欧洲经济前景较为乐观。但欧洲 12 月份通胀仍然疲弱，与上月 0.2% 持平且低于预期的 0.3%。欧元区 11 月生产者物价指数继续下滑，按年下跌 3.2%，这预示着欧洲通胀将持续低于目标水平。疲软的通胀水平意味着欧洲央行可能在较长时间内继续保持宽松政策。上周欧元维持窄幅震荡，但仍受 100 日移动平均线和 200 日移动平均线压制。欧元从上

周升值 0.6%。在过去一星期欧元兑美元最低为 1.0711，最高为 1.0946，收于 1.0922。

英镑：

- 上周英国的利好消息主要来自于房地产市场。英国建筑业采购经理人指数从 55.3 升至 57.8 而 Halifax 房价以 9 年来最高的同比增速 9.5% 增长，反映出健康的房地产市场和积极的建造活动。此外，英国 11 月份消费者信贷升值 7 年高位 53 亿英镑，而抵押贷款从 36 亿英镑升至 39 亿英镑。英国信贷额上升反映出消费者信心正在改善，而充满活力的房地产市场和消费支出的上升将继续支撑英国经济。利空消息则来自于英国首相卡梅隆上周二宣布将允许保守党的政客们根据自己的意愿对英国脱欧进行投票，这一定程度上增加了英国脱欧的风险。英国脱欧的不确定性会使英国企业减少商业投资并进行裁员，而跨国企业亦会减少在英国投资甚至可能将总部移出伦敦。此外，英国脱欧风险还可能会进一步加大市场对英国前景的担忧，进而造成英镑的抛售。英镑上周受新的更陡峭的下行趋势线压制，预计短期内英镑有可能下探 1.4330。英镑较上周贬值 1.5%。在过去一星期英镑兑美元最低为 1.4507，最高为 1.4816，收于 1.4517。

日元：

- 日本 12 月份 Nikkei 制造业采购经理人从 52.5 小幅改善至 52.6，而服务业采购经理读数为 51.5，连续 9 个月扩张。日本首相安倍晋三表示「日本经济正在稳步复苏的路上，但日本仍未完全摆脱通缩」。日本央行黑田表示「通胀有可能在 2016 年下半年触及 2%，但仍要取决于油价和薪资增长水平，因薪资增长对经济持续发展很有必要」。黑田暗示「若有必要，日本央行会进一步调整政策」。上周风险因素较多，周一沙特宣布与伊朗断交后，周二朝鲜方面声称成功试爆首枚氢弹，周三人行下调人民币中间价 300 点，且 A 股 4 日内第 2 次触发熔断机制，使得风险厌恶情绪蔓延，资金涌入日元避险，美元兑日元汇价跌破

118 关口。日元从上周升值 2.5%。在过去一星期美元兑日元最低为 117.22，最高为 120.47，收于 117.26。

加元：

- 由于疲弱的产出、新订单和就业，加拿大 12 月份制造业采购经理人指数仍录得下跌，从 11 月份的 48.6 降至 47.5，已经连续 5 个月处于萎缩区间。另一方面，由于 11 月份出口有所增长，从 431 亿加元增加至 433 亿加元，加拿大贸易赤字从 446 亿加元收窄至 424 亿加元。上周三 EIA 公布美国上周库存数据，EIA 原油库存虽减少 510 万桶，但仍维持在历史高位。汽油和精炼油库存都录得大幅增加，分别增加 1057.6 万桶和 630.8 万桶。油价在 EIA 库存数据公布后进一步走低至 2004 年 4 月以来新低，跌破 33 美元每桶的整数关口。加拿大央行波洛兹指出「油价下挫使得加拿大缺乏重要的投资资源，而疲弱加元导致进口物价上升为消费者带来了压力」。受更陡峭的上行趋势线支撑，上周美元兑加元上升势头仍然强劲。加元较上周贬值 2.4%。在过去一星期美元兑加元最低为 1.3815，最高为 1.4178，收于 1.4172。

澳元：

- 上周澳元走势主要受中国的消息面影响。受中国 12 月份财新制造业采购经理人指数从 48.6 回落至 48.2 的消息拖累，周一澳元有所下滑。随后中国央行于周二恢复公开市场操作，进行了 1300 亿元逆回购，单日投放量为近 4 个月来最大。受中国注入流动性消息提振，澳元有所反弹企稳。澳洲经济数据方面，由于农产品出口增加带动澳洲出口按月上涨 1% 而进口按月减少 1%，澳洲贸易赤字有所缩小，从 32.47 亿澳元减少至 29.06 亿澳元。此外，澳洲 11 月份营建许可按月跌幅大超预期的 3.0%，录得 12.7%。疲弱的营建许可数据亦反映出澳洲经济难以继续靠房地产部门支撑，考虑到澳洲矿业部门的增长自 2014 年开始已经明显放缓，未来澳储行可能会将经济重心转移至服务业及旅游业部门。目前澳元受 0.7500 关键位置

压制，未能有效突破 2014 年 9 月以来的长期下行趋势线，预计会进一步回落至长期下行趋势线下。澳元较上周贬值 4.5%。在过去一星期澳元兑美元最低为 0.6951，最高为 0.7305，收于 0.6953。

纽元：

- 纽西兰 1 月 5 日全球奶制品拍卖 (GDT) 价格录得每公吨 2,210 美元，2015 年 12 月 15 月的每公吨 2,304 美元大幅下挫 4.08%，使得纽元随后跌破 0.6700。上周纽元兑美元在 0.6910 位置受阻回落，下行暂受 100 日移动平均线支撑，MACD 下穿信号线且 RSI 录得 43，预示着纽元较弱。纽元较上周贬值 4.1%。在过去一星期纽元兑美元最低为 0.6541，最高为 0.6858，收于 0.6545。

本周重点关注货币:

英镑



日元



加元



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 | 16346.45 | -6.19% | -6.19% |
| 标准普尔 | 1922.03 | -5.96% | -5.96% |
| 纳斯达克 | 4643.63 | -7.26% | -7.26% |
| 富时 100 | 17697.96 | -7.02% | -7.02% |
| 日经指数 | 9849.34 | -8.32% | -8.32% |
| 上证指数 | 5912.44 | -5.28% | -5.28% |
| 恒生指数 | 3186.41 | -9.97% | -9.97% |
| 台湾加权 | 20453.71 | -6.67% | -6.67% |
| 海峡指数 | 7893.97 | -5.33% | -5.33% |
| 吉隆坡 | 2751.23 | -4.56% | -4.56% |
| 雅加达 | 1657.61 | -2.06% | 97.94% |

主要利率

| | 收盘价 | 周变化 bps | 年变化 bps |
|-----------------|--------|---------|---------|
| 3月 Libor | 0.62% | 1 | 1 |
| 2年美债 | 0.93% | -12 | -12 |
| 10年美债 | 2.12% | -15 | -15 |
| 2年德债 | -0.40% | -5 | -5 |
| 10年德债 | 0.51% | -12 | -12 |
| 2年中债 | 2.53% | 6 | 6 |
| 10年中债 | 2.83% | 0 | 0 |

大宗商品价格(1)

| | 收盘价 | 周%变化 | 年%变化 |
|---------------|---------|---------|---------|
| 能源 | | | |
| WTI 油价 | 33.16 | -10.48% | -10.48% |
| 布伦特 | 33.55 | -10.01% | -10.01% |
| 汽油 | 112.77 | -11.00% | -11.00% |
| 天然气 | 2.472 | 5.78% | 5.78% |
| 金属 | | | |
| 铜 | 4,485.0 | -4.68% | -4.68% |
| 铁矿石 | 42.1 | -3.31% | -3.31% |
| 铝 | 1,491.3 | -0.95% | -0.95% |
| 贵金属 | | | |
| 黄金 | 1,097.9 | 3.56% | 3.56% |
| 白银 | 13.918 | 0.83% | 0.83% |

大宗商品价格(2)

| | 收盘价 | 周%变化 | 年%变化 |
|-------------|---------|--------|--------|
| 农产品 | | | |
| 咖啡 | 1.190 | -6.08% | -6.08% |
| 棉花 | 0.6140 | -2.97% | -2.97% |
| 糖 | 0.1446 | -5.12% | -5.12% |
| 可可 | 3,017 | -6.04% | -6.04% |
| 谷物 | | | |
| 小麦 | 4.7850 | 1.81% | 1.81% |
| 大豆 | 8.795 | 0.95% | 0.95% |
| 玉米 | 3.5700 | -0.49% | -0.49% |
| 亚洲商品 | | | |
| 棕榈油 | 2,263.0 | -5.63% | -5.63% |
| 橡胶 | 133.8 | -9.16% | -9.16% |

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。
