

华侨银行市场周报

2016年11月14日星期一



热点导航

全球经济

- 再通胀和美元逻辑梳理

第2页

大中华经济

- 当政府辣招遇上特朗普

第3页

一周外汇综述

- 本周重点关注货币

第8页

- 一周股市，利率和大宗商品价格回顾

第9页

一周综述

这就是市场，充满了不确定性，令人敬畏。很多分析师可能发现美国大选当日刚写完的报告第二天就被迫要撕掉了。上周三亚洲时段美国总统大选开票日当日市场的反应与英国脱欧公投日当日的反应如出一辙。美股（期货）大跌，黄金大涨，美债收益率大幅下滑，对未知的恐惧占据了金融市场的交易主线。只是相对于英国脱欧公投当天，市场对黑天鹅事件的免疫力显著提高，避险情绪持续了不到7个小时，市场就走出了V型反弹，而随后两天我们看到的是美股再创历史新高，美债收益率大幅上升，其中10年国债收益率更是从1.71%低点大幅上升至2.2%。

这里有一个比较有趣的观察就是，似乎黑天鹅过后，不管什么逻辑股票都能大涨。我们先来梳理一下英国脱欧后市场的逻辑，当时之所以出现股债齐涨的主要原因就是对宽松货币政策的预期。由于担心脱欧对全球经济的冲击无法估量，投资者普遍认为全球央行将推出新一轮货币宽松政策，而对美联储加息的预期也被延后，从而导致了股债齐涨的局面。

而过去几个交易日虽然市场也在质疑全球央行会否在面临新的不确定中再次进入宽松通道，这也导致大选开票日当天对美国12月加息预期出现了剧烈的波动。但是目前再通胀主题盖过了宽松预期成为主导市场走势的主线。我们将在本周周报中就再通胀和美元走势的逻辑进行梳理。

对于中国来说10月数据基本还是四平八稳，除了零售销售弱于预期之外，其他主要数据基本与市场预期一致。市场的焦点无疑在人民币身上。人民币在美国总统大选日当天对美元的反弹只是昙花一现。再通胀主题下强劲美元再次将人民币逼入角落。我们可以感受到央行试图在周四呵护6.80的意图，无奈美元太强，人民币中间价最终失守6.80。不过从另外一个角度来看，这也至少说明央行严格执行了自己让市场决定中间价的承诺。虽然人民币对美元继续走弱，不过上周人民币对一篮子货币反弹，人民币指数周五反弹至94.33。人民币温水煮青蛙式的贬值可能会加剧资本外流的压力。短期内市场将重点关注6.82-84这个区间。美元/人民币在雷曼危机之后曾稳定在这个区间内将近两年的时间。

本周市场将关注世界各国央行就总统大选后的反应。欧洲央行主席德拉吉的发言以及美联储主席耶伦的国会陈词将成为市场关注的焦点。上周美联储副主席费雪已经暗示市场美联储已经准备好加息。

外汇市场

	收盘价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.0845	-2.6%	-0.8%
英镑/美元	1.256	0.4%	-15.2%
美元/日元	106.53	-3.2%	13.1%
澳元/美元	0.7527	-1.9%	3.3%
纽元/美元	0.7088	-3.2%	3.7%
美元/加元	1.3536	-1.0%	2.5%
美元/瑞郎	0.9865	-1.9%	0.2%

亚洲主要货币

美元/人民币	6.8120	-0.8%	-4.7%
美元/离岸人民币	6.812	-0.6%	-3.6%
美元/港币	7.7571	0.0%	-0.1%
美元/台币	31.843	-1.3%	3.4%
美元/新元	1.4096	-2.0%	0.3%
美元/马币	4.3400	-3.3%	-1.1%
美元/印尼卢比	13378	-2.3%	3.0%

数据来源: Bloomberg

本周全球市场三大主题

1. 特朗普政府内阁和政策陆续公布
2. 包括美联储主席耶伦在内的讲话
德拉吉等全球央行在美国大选后的评
3. 论和讲话

作者：
谢栋铭
xied@ocbc.com

(65)6530-7256

李若凡
carierli@ocbcwh.com
劉雅莹
kamyliu@ocbcwh.com

全球热点

再通胀和美元逻辑梳理

不到半年的时间金融市场已经飞出两只黑天鹅。特朗普上周问鼎美国总统宝座再次在金融市场上引发了风暴。笔者在这篇文章中想讨论两点，第一，美国总统大选后市场走势与英国脱欧公投后的走势异同点？第二，特朗普的政策是如何联系到强势美元的？并顺便梳理一下近期美元的逻辑。

我们先来回顾一下两次黑天鹅事件发生后当天市场的反应。可以说上周三亚洲时段美国总统大选开票日当日市场的反应与英国脱欧公投日当日的反应如出一辙。美股（期货）大跌，黄金大涨，美债收益率大幅下滑，对未知的恐惧占据了金融市场的交易主线。只是相对于英国脱欧公投当天，市场对黑天鹅事件的免疫力显著提高，避险情绪持续了不到7个小时，市场就走出了V型反弹，而随后两天我们看到的是美股再创历史新高，美债收益率大幅上升，其中10年国债收益率更是从1.71%低点大幅上升至2.2%。

目前特朗普挂帅只是刚刚开始，其经济政策甚至内阁成员都面临很多不确定因素，因此现在预测未来市场走势并不容易。不过我们可以先回顾一下第一只黑天鹅英国脱欧公投后市场的走势。今年7月和8月全球市场上曾出现股债齐涨的奇怪现象。而上周总统大选后三个交易日我们看到全球市场上股票上涨债券大跌的局面。

所以这里有一个比较有趣的观察就是，似乎黑天鹅过后，不管什么逻辑股票都能大涨。我们先来梳理一下英国脱欧后市场的逻辑，当时之所以出现股债齐涨的主要原因就是对宽松货币政策的预期。由于担心脱欧对全球经济的冲击无法估量，投资者普遍认为全球央行将推出新一轮货币宽松政策，而对美联储加息的预期也被延后，从而导致了股债齐涨的局面。

而过去几个交易日虽然市场也在质疑全球央行是否会面临新的不确定中再次进入宽松通道，这也导致大选开票日当天对美国12月加息预期出现了剧烈的波动。但是目前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，并成为终结7月和8月股债齐涨的主要原因。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。

这似乎正成为目前美元的驱动力。当然这个逻辑里也有两个瑕疵。第一，美国搞基建的话，意味着美国要从国外大量进口原材料，那势必会导致美国贸易逆差恶化，从而抑制美元的强势。第二，特朗普的财政刺激也同样需要宽松货币政策支持，毕竟融资成本上涨过快对特朗普政府的融资是不利的。所以市场可能会形成一个自我调节的机制。

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。特朗普能源独立政策能否兑现还需要关注其上任后政策的推动，短期内来看，再通胀主题所引发的对美联储加息预期会继续主导市场，而市场又是最喜欢透支预期的。未来美元可能还是会面临很大的震荡。

大中华地区经济： 当政府辣招遇上特朗普

过去一星期，香港政府楼市的新辣招令市场有些措手不及。香港金管局自11月5日起划一提高双倍印花税率至15%，这项新辣招对以下三组潜在买家带来不同的影响。（1）对于本地首次置业的买家，他们可以受到豁免；（2）对于非首次置业的本地买家和非本地买家，他们适用最新的从价印花税率；（3）对于只拥有一套物业的改善型需求的买家，若他们能在购入新物业的6个月内售出旧物业，他们将会得到相应的税收返还，事实上等同于受到豁免。

这是香港政府自2015年2月份提高住宅按揭成数以来的首次楼市收紧政策。随着上一轮楼市审慎调控措施的推出，以及上年12月美联储开始收紧货币政策来，香港住宅楼价明显走弱，与上年9月份楼价峰值相比，今年3月份楼价的低位下挫了11.3%。此外，住宅成交量也在今年2月份跌至2011年2月份以来的最低水平。然而，随着美联储加息步伐的放慢，地产发展商和银行提供更多的优惠政策，以及对冲人民币贬值和多元化资产配置下内地资金的流入，携手带

动楼市再次升温。今年9月份，住宅楼价已较今年3月份的低位回升了8.9%，而今年10月份住宅成交量也较上年同期翻倍。由于中国近期推出新的楼市紧缩政策为其房地产市场降温，在岸市场的流动性开始逐渐流向境外。而内地一线城市的楼价开始追上香港楼价，也令香港楼市对内地投资者而言更具吸引力。此外，此前银联国际限制购买离岸资本项目性质的保险产品使内地资金开始转战香港住宅市场。香港政府对投资需求上升的担忧令其开始采取加辣的行动。

在需求方面，新辣招将打压投资需求。新的双倍印花税率下，购买中小型单位的非首次置业者和非本地买家所受影响最大。新的双倍印花税率加上买家印花税和额外印花税，内地买家所负担的税率区间将从23.5%-43.5%升至30%-50%。换言之，若内地买家在购买新物业后的6个月内便转手卖出，其所负担的税率将为物业价值的一半。

事实上，中小型住宅交易是楼市的主要动力。价值在500万港元下的住宅成交量和价值在500万港元和1000万港元之间的住宅成交量分别占10月份整体住宅成交量的36%和45%。100平方米以下的私楼成交也是楼价这轮反弹的主要驱动力。此外，内地买家占非本地买家的31%。因此，新辣招下本地和外来需求的萎缩会打压楼市。但由于新辣招对豪宅的买家影响有限，这会缓和楼市下行的压力。

供给方面，新规或许会吓跑不少潜在卖家，首先卖家们并不希望在楼市需求减弱的情况下大幅减价，其次他们也担心出售后再入手一套房屋成本过高。因此，我们认为二级市场将明显转弱。相比之下，房地产发展商则会想方设法留住投资需求，如通过提供印花税回赠或推出高成数按揭贷款。这将使一手市场成主导。然而，根据历史数据可见，2010年至2015年期间，二手房成交量占总成交量平均高达78.9%。此外，由过去六轮调控也可知，在政府宣布辣招之后的三个月内，房屋成交量通常跌46%左右。这意味着本轮

调控或导致房屋成交量在未来一个季度内较当前水平缩水50%左右。

总体而言，由于需求和供给同时减少，短期内楼价的调整可能较为缓和。我们认为今年年底楼价的同比跌幅将由9月份的-3.5%扩大至-5%。相对应地，随着部分潜在自住买家因二手市场放盘过少而暂时选择租房，房屋租金将有所上涨。

另一方面，本地和外来（主要是内地）的投资需求可能逐步转移至非住宅物业市场，为车位和办公室价格带来上升压力。然而，新辣招对零售商铺带来的利好将十分有限。尽管10月香港入境旅客跌幅减少，但内地旅客人数在过去17个月内16个月录得同比跌幅，且其消费意愿仍低迷。再加上本地就业情况不佳打击消费情绪，预期零售商铺市场将继续承压。

长期而言，由于政府大力支持房屋供应的增加，2016年至2020年期间私人房屋和公共房屋的总供应量将较过去5年大幅上升64%至194,400个单位，这将进一步对房屋市场带来下行风险。

至于借贷成本是否会因为美联储未来加息而上涨，继而打击香港楼市；还是说特朗普上任后，美国加息步伐会放慢，并使得香港政府的辣招再次失效，这大概是让市场感到最困惑的问题。根据目前形势来看，市场多数认为在共和党的拥护之下，特朗普将能够顺利推行超宽松财政政策，并刺激美国中期经济和通胀。那么，美联储也将顺势加快加息步伐，符合特朗普对利率上调的政策偏好。然而，现实情况是否能如理想般美好仍不得而知。

就此，我们认为有必要分情况讨论。**情况一**：如果特朗普立场转变，寻求全球合作，而不是开展贸易战，那么市场当前的预期确实有可能实现。在这种情况下，香港息口将必然跟随美国步伐快速上涨，并使政府辣招发挥更大功效。我们预期2017年楼价可能因此跌

5%至10%，而成交量则可能比今年年底再缩水30%至50%。**情况二**：如果特朗普坚持展开贸易战，随着贸易保护主义的崛起，全球不确定性升级将促使央行积极放水，带动热钱及内地资金涌向香港市场，从而助香港楼市回稳。对于股市而言，若加上深港通顺利推行，我们预期短期内香港股市将获得一定的反弹动力。**情况三**：无论特朗普是否引发贸易战，其超宽松的财政政策对经济带来的增长，是否足够弥补政府财政储备面临的损失，都会是一个值得思考的问题。如果政府入不敷出，令经济转弱，不排除美联储减慢加息步伐的可能。这或使香港楼市跌势维持缓和的步调。总而言之，香港楼市中长期的调整程度除了受供应增加的影响以外，还将取决于美联储加息的步伐和全球不确定性的发展。

最后，笔者认为特朗普当任美国总统还将对香港经济带来影响。特朗普曾扬言要在中国出口上施加45%的关税。就香港转口占总出口接近99%且61%的转口来自中国的情况而言，香港的贸易业可能受到较大打击。另外，美国占香港总出口约9.3%，同时占其总进口约5%。再者，贸易保护主义的崛起，为未来一年德法大选孕育下一只黑天鹅，这或继续打击全球需求。因此，香港贸易业可能重新面临下行压力。那么香港经济的复苏也可能较此前预期的更为缓慢。

外汇市场：

上周回顾：

美国似乎在与英国较劲，看谁更能让市场措手不及。特朗普在美国总统大选中的意外胜出，引起全球市场剧烈的波动。避险情绪的高涨除了令全球股市闪崩外，外汇市场和大宗商品也作出了迅速的反应。避险商品黄金大涨超过4%，一度突破1336美元/盎司；而日元也一度上涨3.7%。美债全线走高，十年期收益率跌超10bp，五年期收益率跌12bp，创英国脱欧公投以来最大跌幅。美国12月加息概率跌破50%，而美元指数跌幅也达2%。此后，随着市场消化特朗普获得

胜选意外之后，风险情绪转而回温，大部分市场恢复至了大选计票前水平。美国大选尘埃落定，不管美国宽松的货币政策是否会逐渐退出，在特朗普的政纲下，财政刺激的可能性都会大幅上升，而促增长亦将成为新一届政府的目标。特朗普的意外当选令“再通胀”、“美债 2.0”和“美版四万亿”等成为核心词汇。美国 10 年期国债收益率破 2%，30 年期国债更创下 5 年来最大单日涨幅，市场对美国十年期国债收益率或已触及长周期底部的猜想引发债市抛售恐慌。而上周大部分时间内中国有色金属接力黑色系商品，价格大涨，刺激通胀担忧上涨。然而，周五夜间商品期货价格的大幅承压令澳、纽、加元在当天进一步显著走低。上周尾段，新兴市场货币全线显著下跌，资金有从新兴市场流出迹象，据悉印度和印尼央行均入市维稳货币，这反映出市场对美元的需求较强。但特朗普冲击波才刚刚开始，不可否认全球市场会面临更高的不确定性。纽联储便是第一个对特朗普做出反应的央行。其于上周四降息 25 个基点至 1.75%，创历史新低。纽联储表示对于美国政治局势的变化感到担忧，未来或进一步降息。欧洲央行官员也认为美国大选和英国脱欧带来的不确定性拖累欧元区经济增长前景，欧洲央行做好紧急干预的准备，以防欧元升值的加速。欧央行会否 12 月政策会议上采取行动很大程度上还取决于欧元/美元的走势。受实际利率差异影响，上周后段日元走软，美元兑日元或挑战 108。

美元：

美国 10 月 NFIB 小型企业信心指数从 94.1 升至 94.9，美国 9 月职位空缺从 545.3 万人升至 548.6 万人。美国 9 月批发库存按月增长 0.1%，批发销售按月增长 0.2%，均不及预期。美国 11 月消费者信心向好，升至 5 个月新高的 91.6，显示出美国民众对于大选投票前的经济更加乐观。同时数据还显示，短期和长期的通胀预期都从此前的 2.4% 上升至 2.7%。特朗普在美国总统大选中胜出引发市场动荡，美国 12 月加息概率一度跌破 50%，而美元指数跌幅也曾达 2%。但市场在经历大幅波动后逐渐回稳。评

级机构穆迪表示特朗普可能引入一系列与上届政府相背离的政策，这些政策可能干扰与贸易伙伴之间的商品、服务流动。而标普确认美国 AA+/A-1+ 评级，前景展望稳定。其表示美国经济政策仍具备韧性，美国制度上的优势将支持特朗普政策。但政府一般债务水平仍较高，面临不确定性上升影响评级，但贸易及移民问题不会显著拉低美国经济增速。美联储埃文斯表示美国通胀依旧低企，进口价格进一步走软成为通胀回升的阻力。其认为如果经济数据保持稳定，12 月份加息几乎是肯定的，而 2017 年底之前加息 3 次或适宜。美联储威廉姆斯表示政府财政政策只是影响美国经济的一个因素，美联储常规政策讨论中没有涉及政治的讨论，但其认为美国债务和赤字水平必须具有可持续性。其指出通胀将在明后年达到 2%，美国经济已经非常接近充分就业，而加息应当是渐进的，经济表现是衡量的关键。美联储布拉德认为，特朗普胜选目前尚未改变经济前景，需要时间来评估他胜选的影响。而大选后的市场波动并没有达到令人担忧的程度，其经济展望也没有在大选后发生改变。其预计未来两三年将保持低利率，至 2019 年底只需加息一次。而莱克表示尽管考虑到本周的大选结果，美联储加息的理由仍然相当充分，并指出若财政刺激措施生效，加息路径将变得更陡峭。美联储副主席暗示接近加息，其表示美国经济增长前景看起来足够强劲，接近就业和通胀目标，这允许美联储继续推动缓慢加息进程，接下来逐步移除宽松政策的可能性非常大。这是美国总统大选结果出来后，美联储最高层领导人首次公开讲话。媒体报导称，特朗普政府并不寻求完全废除多德-弗兰克法案，只是会修改个别条款。特朗普愿意考虑保留奥巴马平价医疗法案部分内容。特朗普的经济顾问表示，美联储将继续保持独立，也认为耶伦能连任联储主席。

欧元：

欧元区 10 月零售业 PMI 从 49.6 小幅降至 48.6，而 11 月投资者信心指数从 8.5 升至 13.1。欧元区 9 月零售按月下跌 0.2%，按年增长 1.1%。德国 9 月工

厂订单按月减少 0.6%，按年增长 2.6%。德国 9 月工业产出按月下跌 1.8%，按年增长 1.2%，不及预期。德国 9 月出口按月下跌 0.7%，远差于上月 5.4% 的增幅，由于进口也下跌 0.5%，使得贸易盈余从 200 亿欧元扩大至 244 亿欧元。欧盟预计欧元区 2016 年经济增长为 1.7%，较此前 1.6% 高，但 2017 年经济增长 1.5%，低于此前预期 1.8%。欧盟预计未来两年通胀将回升，失业率有望下滑，而全球不确定性持续增加。欧洲央行科尔亦认为欧洲央行高度宽松的政策依旧是合适的，直到通胀重回正轨升向 2%。欧洲央行委员 Lane 表示欧洲央行承诺保持非常宽松的货币政策。而德国银行业协会表示若欧洲央行执行负利率政策，或导致欧元区银行业每月付出将近 3.5 亿欧元的代价。欧洲央行魏德曼表示美国大选和英国脱欧带来的不确定性拖累欧元区经济增长前景，但不能永远维持货币宽松政策，宽松政策的风险和副作用将随时因的推迟而加大。欧洲央行官员表示不知道美联储是否会像之前预期般在 12 月加息，但欧洲央行做好紧急干预的准备，如果美元下行，欧元的升值可能加速，这或威胁欧洲经济复苏。有民调显示目前意大利宪公投赞成者 47.9%，反对占 52.1%。欧元区政治风险可能令欧元承压，欧洲方面将继续关注 12 月 4 日的意大利修宪公投和奥地利选举，以及 12 月 8 日的欧洲央行利率决议。

英镑：

英国制造业产出环比增长 0.6%，同比增长 0.2%，好于市场的普遍预期。但是受到采矿以及采石产出的影响，英国的工业产出则环比下滑 0.4%。数据公布后，英镑的反应较为平淡。英国 9 月商品贸易帐从 121.1 亿英镑扩大至 127 亿英镑，英国 9 月贸易赤字进一步扩大至 52.21 亿英镑。英国最高法院接受关于英国脱欧程序的上诉案件，定于 12 月 5-8 日庭审，将在明年做出判决。欧洲议会议员表示英国银行业或将失去单一牌照权。路透援引消息人士称，由于但由失去“护照”，高盛正在考虑将部分资产和业务从伦敦转移到法兰克福，意在保证该行在英国脱欧之后能

够进入欧盟市场。上周，英国首相被邀请和美国新任总统特朗普进行谈话，若美英能达成一些友好的贸易协定，或会缓冲英国脱欧带来的负面影响。英国议会的脱欧委员会上周五表示，委员会将于 11 月 16 日召开首个听证会，是英国脱欧谈判目标听证的一部分。听证会涵盖的主题包括英国与欧盟谈判的流程、时间安排和操作方法，以及政府是否有必要的能力和资源来实现其目标。

日元：

日本 10 月基本薪资上升 0.4%，为连续三个月录得增长。受基本薪资带动，日本 9 月劳动现金收入年率上涨 0.2%。尽管日本政府致力于提高职工薪资，但薪资增速仍较为温和。另一方面，近几个月消费者物价下降亦提振了薪资增长。剔除通货膨胀因素后，日本 9 月实际现金收入年率连续八个月增长，上升了 0.9%。日本财长表示油价下跌为物价带来很大影响。日本 10 月国内企业商品价格指数按月下跌 0.1%，按年跌 2.7%。路透月度短观调查显示日本 11 月制造业景气判断指数 14，创 2015 年 8 月以来新高。11 月非制造业景气判断指数从 3 年半低位 9 回升至 15。特朗普赢得美国总统大选，使避险日元飙升，日本财长暗示政府已经做好干预汇市的准备。受实际利率差异影响，上周后段日元走软，美元兑日元或挑战 108。

加元：

加拿大 10 月新屋开工从 22.06 万降至 19.29 万。加拿大 9 月营建许可意外按月大跌 7%，差于预期。加拿大 9 月新屋价格指数按月增长 0.2%，按年增长 2.8%。加央行副行长表示加元走弱对竞争力的改善不及预期，油价下跌暴露出的结构性弱点正严重打压出口复苏。欧佩克秘书长巴尔金都此前表态称，欧佩克产油国在达成减产协议上取得了进展，各成员国同意为减产统一采用独立的产出统计数据。其指出此前有成员国质疑欧佩克关于原油产量的统计数据不准确，以致于他们处于劣势，该共识的达成将消除这一障碍。

而巴尔金都周一进一步发言表示，欧佩克将遵守 9 月在阿尔及尔达成的减产协议，如果阿尔及尔协议得到执行，油市有望在 2017 年实现再平衡。API 原油库存录得增加 440 万桶，油价延续跌势，美国 EIA 原油库存增加 243.2 万桶，超过预期的增加 162.01 万桶，前值增加 1442 万桶，为连续第二周增加。周五油价连续第三周收跌，因欧佩克月报显示原油产量创八年新高，为 3364 万桶/日，令市场质疑欧佩克月底会议能否达成最终协议。其中尼日利亚、利比亚、伊拉克是拉动原油产出增长的主力。值得注意的是，欧佩克预计 2017 年全球石油市场过剩 95 万桶/日，上期月报预计过剩 80 万桶/日。根据二手资料显示，伊朗 10 月原油产量为 369 万桶，而伊朗方面则宣称其 10 月原油产量为 392 万桶，且产量增幅达到制裁解除后最大。截至 11 月 11 日当周，美国活动原油钻井平台增加 2 座至 452 座，为九个月以来新高。近期油价的走势将取决于市场对于欧佩克 11 月底会议的预期以及对于特朗普未来政策走向的预期。由于特朗普支持大力开发美国石油等的传统能源，因此未来美国的原油产量或将直接上升，直接利空油价。而特朗普具有明显的贸易保护主义和反全球化倾向，这不利于全球原油需求增长的最主要来源—新兴市场国家经济增长，也造成潜在利空。特朗普上台会令欧佩克面临更大的压力和紧迫性达成减产协议。国际能源署亦表示 2017 年仍将是全球原油供给明显增长的一年，除非欧佩克“显着”减产。

澳元：

澳洲 ANZ 消费者信心指数从 114.1 回升至 117.8，结束连跌两周的趋势。消费者对未来 12 个月经济环境展望较上周回升 0.7%。但澳洲 11 月 Westpac 消费者信心指数按月下跌 1.1%至 101.3。澳洲 10 月 NAB 商业信心指数从 6 回落至 4，商业景气指数亦从 8 回落至 6，但盈利整体维持不变，商业条件指标仍高于趋势水平。澳洲 11 月消费者通胀预期为 3.2%，低于前值 3.7%。澳洲 9 月房屋贷款许可件数按月增长 1.6%，贷款许可额按月增长 4.6%。

纽元：

纽西兰 10 月信用卡支出按月增长 0.6%，增幅远小于上月的 2%。纽西兰 10 月制造业表现指数从 57.7 降至 55.2，10 月食品价格指数按年增长 0.6%，按月下跌 0.8%。纽联储在利率决议下调基准利率 25bp 至 1.75%，纽联储表示国际前景存在不确定性，货币政策需要调整以适应国际形势。纽联储预期通胀将会上涨，而房价依然过热并引发了金融稳定的担忧。纽联储还指出纽元汇率需要有所降低，而货币政策将继续维持宽松刺激。纽联储主席惠勒表示降息将降低短期通胀预期下滑的风险，而鉴于美国大选结果下调官方现金利率是正确的决定。其表示大多数风险来自外部，对于美国政治局势的变化其感到担忧，未来或进一步降息，其对于纽元其持开放态度。

本周重点关注货币:

美元



日元



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	18847.66	5.36%	7.07%
标准普尔	2164.45	3.80%	4.90%
纳斯达克	5237.11	3.78%	3.38%
日经指数	17374.79	2.78%	-8.72%
富时100	6730.43	0.56%	7.27%
上证指数	3196.04	2.26%	-10.55%
恒生指数	22531.09	-0.49%	2.97%
台湾加权	8957.76	-1.22%	8.19%
海峡指数	2814.60	0.93%	-2.46%
吉隆坡	1634.19	-0.85%	-3.48%
雅加达	5231.97	-2.44%	13.91%

主要利率			
	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3月 Libor	0.91%	2	29
2年美债	0.92%	13	-16
10年美债	2.15%	37	-14
2年德债	-0.60%	4	-26
10年德债	0.31%	17	-32
2年中债	2.30%	--	-18
10年中债	2.83%	11	1

大宗商品价格(1)			
	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	43.41	-1.50%	18.61%
布伦特	44.75	-1.82%	22.74%
汽油	130.53	-5.32%	6.12%
天然气	2.619	-5.35%	18.29%
金属			
铜	5,549.0	11.18%	17.19%
铁矿石	79.8	22.78%	83.81%
铝	1,743.5	1.53%	14.37%
贵金属			
黄金	1,224.3	-6.15%	15.52%
白银	17.382	-5.38%	25.57%

大宗商品价格(2)			
	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.595	-6.94%	28.95%
棉花	0.6844	-0.13%	6.99%
糖	0.2170	-0.14%	43.23%
可可	2,453	-4.96%	-24.03%
谷物			
小麦	4.0300	-2.72%	-14.21%
大豆	9.785	-0.31%	11.76%
玉米	3.4025	-2.44%	-5.22%
亚洲商品			
棕榈油	2,975.0	8.10%	29.80%
橡胶	200.0	11.98%	35.78%

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。
