

华侨银行市场周报

2016 年 2 月 22 日星期一



热点导航

全球热点

- **中国：数字的游戏** 第 2 页

大中华地区经济

- **香港：大陆看空者的避险港** 第 4 页

一周外汇综述

- **风险情绪小幅复苏美元暂时启稳** 第 5 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

过去的一周，市场风险情绪略有提高，全球股市普遍走高，金属类的大宗商品价格也同样走高。不过有意思的是日元继续其强劲的表现，美元/日元收盘下滑至 112.6 附近。在全球风险情绪复苏的情况下，日元的强势显然无法和避险情绪联系在一起。日元这波反弹是自我驱动的，也是对日本央行意外负利率的惩罚。负利率已经在日本国内和政坛引起了激烈的辩论。相对于金属价格，油价上上下下未能有显著起色，沙特和俄罗斯限制产量的新闻不如市场预期，对于市场来说，在这波供给驱动的油价下滑过程中，也许只有减产才能拯救油价的颓势。

中国股市猴年第一周表现出色。信贷的井喷以及央行宽松的态度对市场情绪起到了支撑。2.5 万亿的天量人民币信贷让市场有 09 年昨日重现的感觉，看多者和看空者都认为这个数据对自己有利，看多者认为这是政策转变的结果，而看空者则认为这将是债务危机爆发的前奏。笔者认为，此轮信贷的井喷是供给驱动需求的典型。银行开年的放贷冲动推高了信贷数据，而财政政策的放松也给了银行放贷的标的，大量资金涌入了政府项目。此外，企业以人民币杠杆替代外币杠杆也是 1 月信贷井喷的主要因素之一。信贷的井喷也导致上周传出定向加准备金的传闻，并导致央行周五晚撰文进行澄清。总体来看，1 月的信贷井喷是刚刚升级的宏观审慎评估体系首次面临的挑战。不过显然央行对单月数据的波动容忍度有所提高，如果未来两个月信贷增幅依然超预期增长的话，不排除央行会启动宏观审慎调控。上周公布的 1 月消费者物价指数和外汇占款引起了市场的热议，本周我们将重点讨论中国的数字游戏。

虽然上周风险情绪好转，但是市场对全球经济复苏的担忧依然存在，这也是为什么好与预期的美国 1 月核心通胀率未能提振市场对美联储的加息预期。美国 1 月核心消费者物价指数环比增长 0.3%，同比增长 2.2%，创下 12 年 5 月以来的高点。但是市场对美联储 6 月加息的预期依然低于 20%。本周经济数据不多。市场将重点关注两个事件，第一，英国已经定下 6 月 23 日就是否退出欧盟进行全民公投，英国市场的第一反应将成为焦点。其次，周五和周六在上海举行的 20 国峰会也将成为焦点。市场会关注是否全球将再次携手抵御经济放缓的风险。

外汇市场

	收盘价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1129	-1.1%	2.5%
英镑/美元	1.4405	-0.7%	-2.2%
美元/日元	112.62	0.6%	6.7%
澳元/美元	0.7141	0.5%	-1.9%
纽币/美元	0.6619	0.2%	-2.9%
美元/加元	1.3766	0.6%	0.5%
美元/瑞郎	0.9891	-1.3%	1.2%

亚洲主要货币

美元/人民币	6.5223	0.8%	-0.4%
美元/离岸人民币	6.5198	-0.2%	0.7%
美元/港币	7.7711	0.2%	-0.3%
美元/台币	33.26	0.1%	-1.3%
美元/新元	1.4044	-0.5%	0.8%
美元/马币	4.2030	-0.9%	2.1%
美元/印尼卢比	13490	0.0%	2.1%

数据来源: Bloomberg

本周全球市场三大主题

1. 周五和周六在上海的 20 国峰会
2. 产油国是否会对原油产出达成新的协议
3. 英国确定就退出欧盟进行公投的时间，关注后续政府论调以及市场反应。

作者：

谢栋铭

xied@ocbc.com

(65)6530-7256

李若凡

carierli@ocbcwh.com

劉雅瑩

kamyyliu@ocbcwh.com

全球热点：

中国：数字的游戏

上周中国陆陆续续公布了 1 月主要的经济数据，除了火爆的融资数据之外，消费者物价指数权重的调整以及央行公布的金融机构人民币报表中资金运用以及金融机构外汇报表中的资金来源中项目的微调引起了市场的热议。

CPI 权重的故事

先来看消费者物价指数，1 月消费者物价指数同比增长 1.8%，较市场预期的中位数略低。这个数据本身是波澜不惊的，但是 1 月消费者物价指数之所以引起了市场极大的讨论主要是权重的调整。根据 2001 年以来的统计制度，中国的消费者物价指数每 5 年对权重进行调整，而 2016 年则根据统计局 2013 版的《居民消费支出分类》对权重进行重新调整。不过相对于 2011 年调整的时统计局明确列出八大分类权重的变化幅度，此次调整并没有及时给出细节，只是表示对同比数据影响较小。透明度的降低也给了市场猜测的空间。

而数字游戏的焦点就集中在食物的权重上。统计局的新闻发布稿里提到了三条线索。第一，“1 月的食品烟酒价格同比上涨 3.6%，影响 CPI 上涨约 1.07%。”第二，“1 月份食品烟酒价格环比上涨 1.4%，影响 CPI 上涨约 0.42%”。第三，“食品价格同比上涨 4.1%，非食品同比上涨 1.2%”。

新的消费者物价指数中原来的食品和烟酒合并为食品烟酒。根据原来的推算，食品项目占中国的消费者物价指数权重大约在 31%左右。但是相较于 2011 年的调整，统计局并没有及时给出分类和定义变化的明细。为此，市场不得不从上面三条线索中推导。其实第一条和第二条本质上是一样的，可以通过同比和环比的数据来相互佐证权重的变化，简单的一元一次方

程（ $1.07\% \div 3.6\%$ 或者 $0.42\% \div 1.4\%$ ）告诉我们考虑到四舍五入的问题之后，新的食品烟酒的权重大约在 30%左右，在加入了烟酒之后的食品烟酒权重反倒低于原先的单一食品权重，这意味着食品权重出现了较大的下滑，这和居民收入提高后消费习惯的改变是吻合的。

那么问题来了，新的食品烟酒权重大约在 30%，那其中真正的食品权重大约是多少呢？这时候的目光移到了第三条线索上，食品同比上涨 4.1%，非食品同比上涨 1.2%，而 CPI 上涨 1.8%，假设现在非食品权重超过 70%的话，那么倒推出来的食品权重大约在 22%左右，如果结合前面计算出来的 30%食品烟酒权重，这似乎意味着烟酒的权重由原来的 3%左右大幅度上升至 8%左右。难道中国人民在过去 5 年都变成了烟鬼和酒鬼了吗？这显然解释不通。

好在统计局上周五通过媒体问答的形式对权重调节进行了补充，帮助我们解惑。首先，与上轮基期相比，新的食品烟酒权重下降 3.4%，而老口径下的食品权重下降 3.2%。其次，食品的定义发生了变化，新食品为食品烟酒大类下的中类，仅包括粮食、畜肉、禽肉、鲜菜、鲜果、水产品等，不再包括“茶及饮料”和“在外餐饮”两项。

总结来看，新的权重下，食品烟酒权重大约在 30%左右，而统计局新闻稿里的食品是不包括茶及饮料以及在外餐饮的狭义食品。过去经验显示，消费者物价指数中，食品价格往往波动较大，而非食品价格则波动较小。食品权重的进一步下滑有助于减缓消费者物价指数的波动率，短期影响来看，则使得消费者物价指数同比会略低于预期。

外汇占款的故事

应该说，中国消费者物价指数的权重风波随着统计局的进一步解释算是告一个段落了。相对来说，央行金

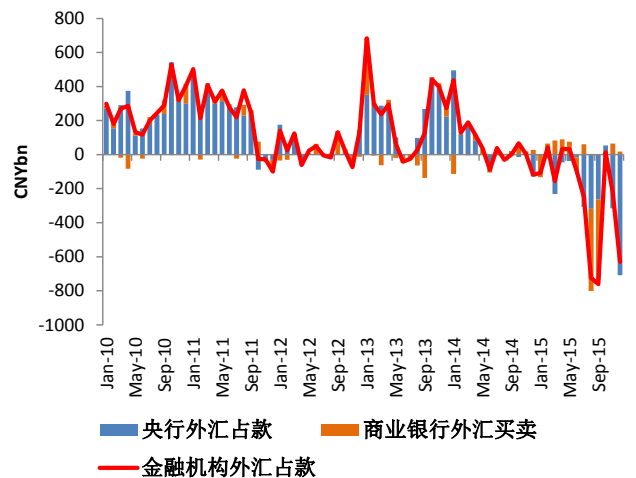
融机构人民币和外汇报表的变化则更有意思。这里主要有两个变化，第一，《金融机构人民币信贷收支表》资金运用项目中原先的外汇占款不见了，取而代之的是中央银行外汇占款。第二，《金融机构外汇信贷收支表》中资金来源项中的外汇买卖被取消归入了其它项。

这两组数字都是笔者平时经常关注的数字，此次突然不见了，倒是有些不习惯。当然，笔者并不认为央行微调金融机构报表汇报模式是为了掩盖中国资本外流形式，事实上资本流动数据是很难被隐藏的。自中国采用国际货币基金组织 SDDS 报告模式后，每个月有三组数字可以帮助市场判断资本流动的走势，包括每个月 7 号的外汇储备数据，每个月中旬的金融机构和央行报表的变化以及每个月下旬的外管局公布的结售汇数据。而这三组数据也可以相互作证中国当月的资本流动局势。

因此，光靠调整金融机构本外币报表来掩盖资本流动形式显然是说不通的。不过，此次金融机构报表的调整，却使得我们在判断央行干预方式上更为模糊。

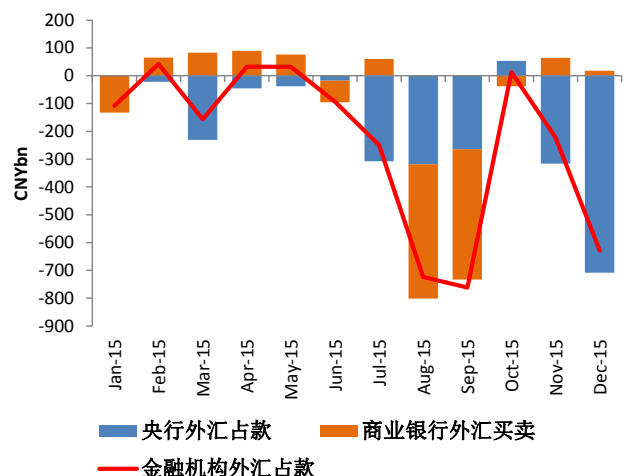
让我们再整理下基本概念，这里有三组数据包括中央银行外汇占款，金融机构外汇占款和金融机构外汇买卖。中央银行外汇占款会直接影响到基础货币和外汇储备的变化，多数情况下中央银行口径下的外汇占款和金融机构口径下的外汇占款变化比较接近，两组数据的差往往可以用商业银行外汇买卖来解释（如图 1 所示）

图 1：外汇占款的关系



这里的基本关系就是，中央银行外汇占款变化加上商业银行外汇买卖大致上等于金融机构外汇占款的变化。金融机构的外汇占款捕捉的是金融机构与客户直接交易的情况，更全面反映了资本流动的情况，金融机构和客户交易完成之后，可以选择与央行结算或者用自己的头寸消化。与央行结算后将影响到外汇储备的变化。

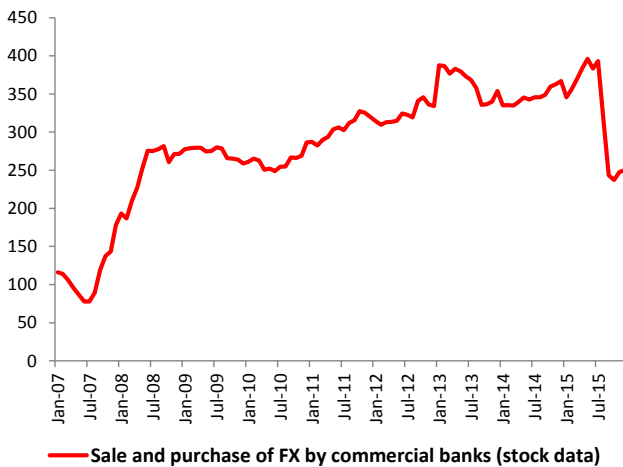
图 2：2015 年来央行口径和金融机构口径外汇占款出现较大差距



如果我们把这张图放大，我们会发现 2015 年以来，央行外汇占款和金融机构外汇占款的差距正在扩大。尤其是人民币波动扩大的 8 月和 9 月，我们可以发

现商业银行外汇买卖出现了巨大的下滑。这里我们的观察是，央行为了减少全社会购汇对外汇储备的压力，从而可能通过窗口指导要求银行动用自己的外汇头寸来对冲，从某种角度来说，商业银行的自有外汇头寸为外汇储备提供了缓冲带。

图 3：商业银行自有的外汇头寸成为外汇储备下滑的缓冲器



而此次央行停止发布外汇买卖和金融机构外汇占款两组数据，会增加我们梳理商业银行对外汇储备缓冲的难度。虽然中国外汇储备规模依然较高，但是此次的调整也说明央行比较重视外汇储备下滑的信号作用。在适当的时候，央行可能还是会如去年 8 月或者 9 月般通过商业银行延缓外汇储备下滑的幅度，从而缓解市场的恐惧心理，只是通过现有的数据会比较难判断。

大中华区经济：

香港：大陆看空者的首选避风港

2015 年底以来央行实施多项资本管制措施，包括叫停 RQDII 新增资金出海，暂停个别外资行跨境人民币购售汇业务，严控资金池业务的净流出上限，加强

企业和机构等蚂蚁搬家式购汇管理，对境外人民币同业存款征收存款准备金等。去年大陆访客在澳门虚假购物，刷银联卡套现的现象也促使外管局规定境内银联人民币卡自今年 1 月 1 日起每卡每年于境外累计取现上限为等值 10 万元人民币。然而，大陆网友们还是想方设法把资金运到境外。通过刷银联卡购买境外保险产品成为不少担忧人民币贬值的大陆投资者们避险的不二之选。

通过银联卡买保险计在经常帐下，不受外汇管制，同时可满足逃避大陆未来可能实施的遗产税需求，且香港保险更为多样化，受保范围广。另外，在美元维持强势及人民币贬值预期未完全消化的前提下，以港元或美元计价的保单能够有效帮助大陆投资者减少汇率风险。种种因素促使香港保险产品对于大陆客户而言极具吸引力。香港的保费融资业务更是允许客户通过抵押大额保单进行贷款，贷款额度最高可达保单贷款当日现金价值的 80% 左右，这使得客户能够有效套现。根据香港保险业监理处数据显示，去年首三季向大陆客户发出的保单新造保费高达 211 亿元，较 2014 年同期期间录得的 169 亿元增长 24.9%，而占个人业务总新造保单保费的比率则由 20.3% 上升至 21.7%，该比率较 5 年前，即 2010 年首三季的占比 7.5% 更是翻了接近三番。当然，811 汇改后进军香港刷卡买保险的行为愈演愈烈，香港保险业监理处虽尚未公布第四季数据，但相信大陆客户带来的新造保单保费涨幅必然十分可观，否则也不至于触发中国政府有所行动。银联国际于 2 月 2 日晚上发出指引，要求自 2 月 4 日起，对银联卡实施交易额度限制，每次交易额度最高为 5000 美元，该要求适用于香港所有保险机构和其他商户。

然而，政策的出台也必然伴随着对策的推出，由于最新规定只限制每次刷卡额度，而刷卡次数并未受限，因此不少保险商通过提高服务质素，缓解客户因多次刷卡带来不便而引发的不愉快情绪。另外，也有保险商表示将利用网上银联渠道缴费，或者利用 EcoPay

支付。就此可见，若中国当局希望减少大陆投资者涌向香港保险公司，以限制资金外流，那么通过限制银联卡每次刷卡额度只能治标不治本。实际上，规避人民币汇率波动风险也只是大陆访客前往香港投保的动力之一，并非唯一原因。数据亦显示面向大陆客户发出的保单新造保费过去数年持续上升，而不是因人民币贬值而突然上涨。换言之，即使人民币稳定也未必能够磨灭大陆投资者买香港保险产品的热情。更有效阻止方式应该是提高大陆保险产品的多样性及服务质量。

再看看另一条资金外流的渠道。有别于个人投资者，大陆企业在政府推出的重重阻碍之下，更倾向于通过虚假贸易单的方式跨境运输资金，目前该渠道仍未受明确规定限制。2014 年人民币升值预期高涨，美元兑人民币一直维持在 6.2000 附近水平，导致境外资金蠢蠢欲动，并通过虚假贸易方式进入境内市场。2014 年 9 月份，中国面向香港出口按年增长 34%，而同月香港录得的中国内地进口仅按年上升 5.5%，两地数据差额由当年首八个月平均值 67.7 亿美元扩大至 135 亿美元。

去年 12 月期间，由于离岸和在岸人民币差距不断扩大，引致大量投资者进行中港两地人民币差价套利活动。尽管此次目的与 1 年前不同，但企业依然通过虚假贸易单跨境运输资金。12 月中国大陆出口按年减少 1.4%，而面向香港的出口则按年上升 10.6% 至 459 亿美元，相反香港公布的同月中国内地进口下降 1% 至约 237 亿美元，两项数据差距由过去 11 个月平均水平 50.97 亿美元扩大至 222 亿美元。另外，12 月中国进口同比减少 7.6%，来自香港的进口却意外大幅上涨 64.5%，而同月香港公布其面向中国内地的出口仅微升 0.9%。数据的差异明显反映出虚假贸易的情况继 2014 年底后再次浮出水面。1 月份，人民币贬值预期加剧，资金外流进一步上升，这次企业通过造假贸易进口单把资金反向运出境外，数据显示大陆进口按年大幅下跌 18.8%，同时从香港的进

口按年抽升 108.5%。当然，我们还需根据香港 1 月贸易数据确定我们此时猜测是否正确，但不可否认，虚假贸易单已成为企业搬运资金至境外市场的一个重要渠道。

人民币国际化的过程中，人民币波动性扩大将不可避免，如今人民币贬值预期仍未完全消化，笔者相信香港作为最靠近中国内地的国际金融中心，今年无异会继续成为大陆看空者们的首选避风港。港币与美元稳定的联汇制度也将继续吸引大陆投资者前往香港进行投资。

外汇市场：

上周外汇市场风险情绪好转，欧元和瑞郎等避险货币对美元回落。日元则是例外，日元延续了对美元的升幅，这波日元的升值很难与避险情绪挂钩，更多是对日本央行负利率的惩罚。金属价格上周出现反弹，尤其是铁矿石反弹超过 10%，对澳元起到了支撑，澳元/美元上周回到 0.7100 上方。相对来说，新兴市场货币对美元小幅贬值。本周数据方面乏善可陈，市场的焦点将集中在周末的 20 国会议以及主要产油国对原油产量的讨论上。

美元：

上周美国数据表现较好，但 1 月份的会议纪要仍揭示出委员们对美国经济存有担忧。美国建筑商信心在 2 月份有所下降，NAHB 房价指数从 61 跌至 58。但建筑商对未来 6 个月的情绪有所改善。NAHB 首席经济师表示「处于历史低位的利率、稳定的就业增长、及紧俏的需求都预示着未来一年房屋建造活动会缓慢攀升」。此外，美国 1 月份新屋开工下滑至三个月来的低位 110 万户，而营建许可稳定在 120 万户。美国 1 月份生产者物价指数按年下挫 0.2%（按月上升 0.1%），较前值 1.0% 的按年跌幅有所收窄，且为

2015 年 1 月份以来最小跌幅。此外，美国工业产出和制造业产出重拾动能。工业产出扭转了前三个月的跌势，在 1 月份录得按月增长 0.9%（按年下跌 0.7%），而制造业产出按年增长 0.5%。这两个数据均反映出美国的经济仍具有弹性。而美国 1 月份通胀从 0.7%回升至 1.4%，核心通胀则录得 2.2%。1 月份联邦公开市场会议纪要显示美国经济面临的不确定性已经增加，而经济的下行风险较 12 月变得显著。会议纪要指出财政政策和低油价带来的大部分提振作用被强势美元和股市的动荡所抵消。美联储哈克表示「在面临风险的情况下美联储应谨慎地暂缓加息」。美联储罗森格林亦表示「强势的美元和油价的下挫使美联储达到 25 的通胀目标需时更长」。罗森格林认为「如果通胀为恢复到目标水平，美联储不应急着加息」。美联储布拉德也表示「疲弱的通胀预期和金融市场的下挫并不支持短期内加息」。技术面上，美元指数跌穿 98.000，暂时受三条移动平均线支撑。目前美元在收敛三角形中运行，若未能站稳 100 日移动平均线上方，美元或可能下行试探 94.000。美元指数从上周升值 0.69%。在过去一星期美元指数最低为 96.038，最高为 97.170，收于 96.600。

欧元：

上周欧元区的数据表现失色。欧元区 2015 年 12 月份贸易盈余从 236 亿欧元升至 243 亿欧元，但低于预期的 275 亿欧元。数据反映出由于新兴市场经济放缓，欧元区贸易活动及数据仍疲软。而欧元区 2 月份 ZEW 经济前景指数从 22.7 跌至 13.6。德国 ZEW 经济现况指数从 59.7 跌至 52.3，为 2015 年 2 月份以来最低水平，而德国经济前景指数则从 10.2 跌至 1.0，为 2014 年 10 月份以来最差。这反映出全球金融动荡，油价前景的不确定性和欧洲信贷风险的上升打击了欧元区的经济复苏。欧元区会议纪要揭示通胀停留在低水平较长时间的可能性增加而薪资增速低于预期。大部分委员认为欧元区经济下行风险自 2015 年 12 月份已经上升。欧洲央行德拉吉在 2 月 15 日表示「年初前几周全球市场使欧元区面临明显

挑战，若市场波动影响前景，欧洲央行将行动」。德拉吉重申「若果疲弱的进口价格和近期的金融市场波动使价格水平面临下行风险，欧洲央行会毫不犹豫地采取行动」。德拉吉表示「欧洲央行会在三月份重新评估货币政策」。欧元突破了旗形窄幅震荡整理区间，且目前暂受 200 日移动平均线支撑。50 日移动平均线尝试上穿 100 日移动平均线，短期欧元可能上行试探 1.1500。欧元较上周贬值 0.23%。在过去一星期欧元兑美元最低为 1.1067，最高为 1.1261，收于 1.1130。

英镑：

上周英国数据表现较好。2 月份英国 Rightmove 房价按年增长 7.3%（按月增长 2.9%），远高于前值的按年增长 6.5%（按月增长 0.5%）。数据显示英国房地产市场仍然充满活力，并将继续为英国经济提供支撑。另一方面，由于燃料价格跌幅的收窄以及衣服、食品价格有所上升，1 月份英国通胀录得 0.3%，为 2015 年 1 月份以来最高水平。核心通胀略低于预期的 1.3%，录得 1.2%。生产者物价输入指数延续跌势，按年下挫 7.6%。数据显示尽管英国通胀仍然疲软，由于大宗商品和能源价格下跌所造成的影响逐渐衰退，英国通胀有望在 2016 年逐渐回升。而英国 1 月份零售销售按年增长 5.2%（按月增长 2.3%），为近两年来最强劲的增长，这反映出消费者情绪仍较良好。英国 2015 年 12 月三个月失业率稳定在 5.1%，为近 10 年来最低水平。然而，包括红利在内的平均工资按年增长率从 2.1%降至 10 个月以来的最低水平 1.9%，反映出薪资增速有所放缓并可能拖累通胀的回升。英央行麦卡弗蒂表示「工资增速放缓是其放弃加息建议的原因」。他表示「通胀的上行风险已经减弱，尽管并未消失」。麦卡弗蒂认为「如果经济放缓，英国央行还有减息（甚至是负利率）及 QE 等政策选项，但他预计下一步行动将是加息」。英镑前两周在 1.4100 触底回升，且暂时在短期上行趋势线附近徘徊。预计 1.4100 将为近期较为强劲的支撑位。短期英镑可能会重回 1.4500-1.5000 的区间，但目

前仍受 50 日移动平均线压制。英镑较上周贬值 0.2%。在过去一星期英镑兑美元最低为 1.4235，最高为 1.4567，收于 1.4406。

日元：

上周日本经济数据表现疲弱。日本第四季度经济在 2015 年录得第二次收缩，GDP 初值差于预期，为按季收缩 0.4%（按年收缩 1.4%）。尽管资本支出按季增长 1.4%，但私人消费仍然疲弱，按季下挫 0.8%。私人消费的收缩主要是由于薪资增长的疲弱。此外，由于 2016 年初日本股市大跌，我们相信消费者情绪受到一定的打压，从而在 2016 年第一季度仍会较为疲软。同时，日本 2015 年 12 月份的工业产出按年增长率被下调至 -1.9%（按月增长率被下调至 -1.7%），为 2015 年 5 月份来最低水平。日本工业产出及 GDP 数据反映出日本的内需萎靡而经济正在收缩，我们亦认为这或会促使日本央行进一步扩大宽松政策。此外，日本 1 月份贸易赤字录得 6460 亿日元，远差于上月的 1400 亿贸易盈余。出口从前值的按年跌幅 8% 扩大至 12.9%，为 2009 年 10 月份以来最大的跌幅且连续 4 个月下跌。而日本对中国出口按年下跌 18%，对美国出口连续第 9 个月录得下挫（按年下跌 8.4%）。此外，出口按年下跌 18%。数据反映出外需的疲弱和全球经济增长的放缓使日本经济面临更多压力，这可能会抑制企业投资和加薪的意愿。美元兑日元暂时跌破 2014 年 12 月以来的双重底（115.00）。预计 115.00 会成为近期的压力位。日元目前在收敛三角形中运行，且上周两条长的下影线或意味着美元兑日元可能继续下行试探 110.00。日元从上周升值 1.72%。在过去一星期美元兑日元最低为 112.31，最高为 114.87，收于 112.63。

加元：

沙特石油部长于 2 月 16 日在卡塔尔首都多哈会见俄罗斯石油部长，以讨论原油市场问题。受减产预期提振，原油价格曾在每桶 30 美元心理关口上方徘徊。而 CFTC 数据亦显示，截至 2 月 9 日，原油多仓为

2015 年 6 月份以来最高水平，反映出对油价的看空情绪有所淡化。但多哈会谈结果仅仅是沙特、委内瑞拉、卡塔尔、俄罗斯四国同意将产量冻结在 1 月 11 日水平，并没有提及任何产量削减计划，让市场略为失望，亦使油价涨幅快速缩窄。另外，伊朗方面表示没有限制产量上限的近期计划，并想将石油产量恢复至制裁前水平。随后伊朗在德黑兰石油产量会议中表示支持任何有助于油价回升的行动，带动油价回升。美国 EIA 原油库存增加 214.7 万桶，使原油库存触及记录新高。总体而言，原油供过于求的局面并没改变。加拿大的经济数据表现一般，2015 年 12 月份加拿大制造业销售按月增长 1.2%，略高于预期，而成屋销售则录得按年增长 0.5%。加拿大 1 月份通胀从 1.6% 升至 2.0%，而核心通胀录得 2.0%。12 月份零售销售按月下挫 2.2%，显示出消费者信心较弱。美元兑加元跌破 2015 年 11 月以来的上行趋势线，目前回落至 2015 年 4 月以来的长期上行趋势线处受到支撑。加元从上周升值 0.49%。在过去一星期美元兑加元最低为 1.3654，最高为 1.3912，收于 1.3766。

澳元：

上周澳洲公布的就业市场令澳储行和市场失望。澳洲 1 月份失业率为小幅上升，从 5.8% 升至 6.0%。这主要是由于全职就业人数有明显下滑，从上个月的增加 1.7 万人变为 1 月份的减少 4.06 万人。失业率的上升出乎澳储行预料，早前澳储行依然预期今年失业率会继续下跌。由于就业市场数据一直是澳储行货币政策制定的重要参考指标，我们认为若未来就业数据表现继续令人失望，澳储行或提前进行减息。澳储行会议纪要显示澳储行将密切关注全球动荡且必要时会进一步降息。澳储行指出低利率和下跌的油价支撑全球经济增长，同时支持澳洲消费和房屋建设。澳储行亦承认新兴市场尤其是中国的经济放缓会对澳洲经济产生影响。澳元短期的上升势头保持完好，但未向上突破 0.7400 难以确认是下行趋势的有效突破，预计会上行试探 0.7500。澳元从上周升值 0.13%。在过去

一星期澳元兑美元最低为 0.7069，最高为 0.7187，收于 0.7148。

纽元：

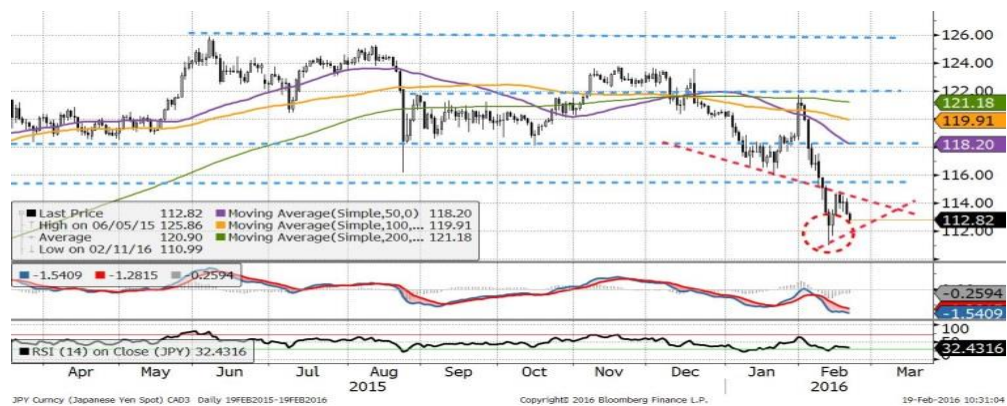
纽西兰 2015 年第四季度的零售销售按季增长 1.2%，低于预期的 1.4%。剔除通胀的核心零售销售按季增长 1.4%。纽储行一季度调查报告将 24 个月的通胀预期从早前的 1.9%下调至 1.6%，为自 1994 年以来最低水平的通胀预期。全球乳制品拍卖价格指数延续跌势，从 2 月 2 日的 656 下挫 2.8%至 2 月 16 日的 638。2015 年第四季度纽西兰生产者输入物价指数按季下跌 1.2%，而前值是按季上涨 1.6%。我们认为低廉的商品价格仍对纽西兰的通胀造成下行压力，而通胀预期的下调或许为纽储行的降息提供更多空间，使纽储行三月份进行降息的可能性增大。而利好的消息则是纽西兰的消费者信心仍较为稳定，有助于纽西兰经济温和增长。2 月 ANZ 消费者信心指数较前值小幅下跌至 119.7，相信这是得益于低油价和低利率。纽元上周继续在 0.6400-0.6910 组成的区间中作区间震荡。纽元较上周贬值 0.24%。在过去一星期纽元兑美元最低为 0.6545，最高为 0.6676，收于 0.6632。

本周重点关注货币:

美元



日元



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	16391.99	2.62%	-6.88%
标准普尔	1917.78	2.84%	-7.06%
纳斯达克	4504.43	3.85%	-11.08%
日经指数	15967.17	6.79%	-16.11%
富时 100	5950.23	4.25%	-5.16%
上证指数	2860.02	3.49%	-19.95%
恒生指数	19285.50	5.27%	-11.87%
台湾加权	8325.04	3.25%	0.54%
海峡指数	2656.87	4.60%	-7.92%
吉隆坡	1674.88	1.89%	-1.08%
雅加达	4697.56	-0.36%	2.28%

主要利率			
	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3 月 Libor	0.62%	--	1
2 年美债	0.74%	3	-33
10 年美债	1.74%	0	-55
2 年德债	-0.53%	-2	-19
10 年德债	0.20%	-6	-43
2 年中债	2.50%	-4	2
10 年中债	2.86%	-1	3

大宗商品价格(1)			
	收盘价	周%变化	年%变化
能源	29.64	0.68%	-19.02%
WTI 油价	33.01	-1.05%	-9.46%
布伦特	95.94	-8.03%	-22.00%
汽油	1.804	-8.24%	-18.52%
天然气			
	4,621.0	2.69%	-2.41%
金属	48.5	11.16%	11.75%
铜	1,551.8	3.55%	1.79%
铁矿石			
铝			
	1,230.4	-0.70%	16.10%
贵金属	15.373	-2.64%	11.06%
黄金	29.64	0.68%	-19.02%
白银	33.01	-1.05%	-9.46%

大宗商品价格(2)			
	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.158	0.17%	-6.39%
棉花	0.6001	1.88%	-6.19%
糖	0.1252	-4.79%	-17.36%
可可	2,836	0.32%	-12.17%
谷物			
小麦	4.6175	0.93%	-1.70%
大豆	8.783	0.63%	0.31%
玉米	3.6550	1.88%	1.81%
亚洲商品			
棕榈油	2,522.0	-1.02%	10.03%
橡胶	141.0	0.71%	-4.28%

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。
