

华侨银行市场周报

2016年2月29日星期一



热点导航

全球热点

- **G20 观后感：转嫁对人民币过度的“爱”** 第2页
- **英镑：被人民币贬值和退欧玩坏的倒霉蛋** 第3页

大中华地区经济

- **一篮子货币的用途，从周小川行长的发言谈起** 第4页
- **香港：政府“派糖”提振疲弱经济** 第5页

一周外汇综述

- **美联储加息预期再升温，政策差支持美元** 第7页
- **本周重点关注货币** 第10页

-
- **一周股市，利率和大宗商品价格回顾** 第11页

一周综述

过去的一周，除中国之外，全球股市普遍上涨。但是风险情绪更为动荡，原油是上周的明星，原油的反弹也带动了加拿大元的反弹。相对于原油，黄金的表现更为出色，上周大涨超过10%。股市涨、美元涨以及黄金涨，似乎很难说清楚市场是处在避险情绪还是风险情绪中。

市场期望颇高的 G20 财长和央行行长会议还是不可避免地落入了俗套。如果要用一句话简单概括此次的 G20 会议的话，那就是全球主要经济体做好了协调一致的讨论，但是还没有做好协调一致的政策。本次 G20 会议留给市场最大的解读就是还得靠货币政策。市场对欧洲央行在 3 月 10 日的欧洲央行货币政策会议上进一步宽松的预期非常高。政策分歧可能会导致欧元重新回到下滑通道。此外，好于预期的美国四季度 GDP 数据又使得美联储加息的预期重新抬头。这也将进一步为政策分歧添砖加瓦。因此，美元在经历了近期的调整后，可能会重新走强。

上周英镑成为英国脱欧公投的受害者，对美元跌幅超过 3.7%。当然这一轮英镑的贬值从 1 月初就开始了，这里也有受到人民币贬值的影响。人民币贬值干英镑什么事情了？本周的周报中我们将讨论英镑这个被人民币贬值和英国脱欧玩坏的倒霉蛋。

刚刚过去的周末微信上被两件事情刷屏，第一就是周末降准的谣言再次飞舞（已经不攻自破了），第二就是疯狂的房地产市场，尤其是上海房地产交易中心里长长的队伍。这两个话题的升温，与周小川行长周五答记者问不无关系。我们将在《一篮子货币的用途，从周小川行长的发言谈起》中讨论我们对周行长讲话的体会。我们发现目前一篮子货币在人民币中间价的走势上扮演了越来越重要的角色。

本周市场又将焦点重新集中回经济数据上，除了 2 月全球主要 PMI 数据，美国的 2 月劳动力市场数据也将成为关注，尤其是上周随着美国四季度数据超预期，市场对美联储加息的预期又有所上升。而 20 国会议后，澳大利亚也将成为第一个 20 国成员宣布货币政策的，市场也将关注货币政策如何扮演更多角色。

外汇市场

	收盘价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.0933	-1.8%	0.7%
英镑/美元	1.387	-3.7%	-5.9%
美元/日元	113.99	-1.2%	5.5%
澳元/美元	0.7121	-0.3%	-2.2%
纽币/美元	0.6615	-0.1%	-3.0%
美元/加元	1.3512	1.9%	2.4%
美元/瑞郎	0.9953	-0.6%	0.6%

亚洲主要货币

美元/人民币	6.5404	-0.3%	-0.7%
美元/离岸人民币	6.5408	-0.3%	0.4%
美元/港币	7.7699	0.0%	-0.3%
美元/台币	33.234	0.1%	-1.2%
美元/新元	1.407	-0.2%	0.6%
美元/马币	4.21	-0.2%	1.9%
美元/印尼卢比	13397	0.7%	2.9%

数据来源: Bloomberg

本周全球市场三大主题

1. 全球 2 月制造业和服务业采购经理人指数
2. 澳大利亚央行货币政策会议
3. 美国 2 月劳动力市场数据

作者：

谢栋铭

xied@ocbc.com

(65)6530-7256

李若凡

carierli@ocbcwh.com

劉雅瑩

kamyliu@ocbcwh.com

全球热点：

G20 观后感：转嫁对人民币过度的“爱”

市场期望颇高的 G20 财长和央行行长会议还是不可避免地落入了俗套。之所以市场对此次 G20 峰会期望较高主要是因为此次的会议在近期全球市场大幅波动的主要源头之一中国举行的。所谓爱屋及乌，全球投资者对中国的高度“关注”溢出到了在中国举行的 G20 峰会上。

不过读完 G20 的会议通报，兴奋点似乎不是很多。首先，G20 认为近期市场的波动并未反映全球经济基本面，换句话说，世界主要领导人并没有感受到危机感。此外，20 国也重申了避免竞争性贬值。至于如何刺激经济增长，基础设施建设还是主要的切入点。对于投资者最关心的货币和财政政策问题，G20 认为货币政策将继续支持经济活动，而财政政策也将被灵活运用来促进增长，只是同时还要确保债务占 GDP 比重在可持续的水平。

如果要用一句话简单概括此次的 G20 会议的话，那就是全球主要经济体做好了协调一致的讨论，但是还没有做好协调一致的政策。2014 年悉尼的 G20 峰会上，各国曾同意在 2018 年将全球经济增长提高额外的 2% 增幅，目前来看，全球经济离这个目标还很远。而要实现这个目标光靠货币宽松，似乎不太现实。而被寄予厚望的财政政策又面临各种制约。货币政策和财政政策如何分工一直是 2011 年欧洲债务危机爆发以来全球的焦点。央行希望财政政策扮演更重要角色，而财政部又指望货币政策的这种戏码已经在全球几乎每个主要经济体都上演过。而这次周小川行长以及楼继伟部长的评论也给了媒体新的素材。周小川行长在新闻发布会上指出个人觉得货币政策有效，但是其他政策也要跟上，货币政策适用还是要悠着点，不要寄过高的希望。而财政部楼继伟部长则表示货币政策可能还需要继续保持宽松，尽管大家意识到它代替不了

财政政策，至于财政政策的适用各国情况不一样，有些国家没有能力实施扩张性财政政策，即使有能力的国家也要确保债务率保持在可持续的水平。

本次 G20 会议留给市场最大的解读就是还得靠货币政策。从这个角度来看，中国是幸运的，中国可能是少数几个财政还能发力的主要经济体。从笔者角度来看，货币宽松的边际效应已经是大幅下滑了，而弊端则越来越明显。首先，笔者认为过去几年全球范围内贫富差距拉大是一种货币现象，能在低利率里受益的往往是可以加杠杆的富裕阶级，而不是没有办法借到钱的穷人。其次，负利率对银行盈利能力冲击越来越大。2 月初那波全球市场的波动就是日本央行推行负利率后对银行业担忧所导致的。

周末的 G20 虽然还是落入了俗套，但是对市场的影响可能会比以往的 G20 更大。至少周五周小川行长的货币策略偏宽松的论调还是对人民币带来了小幅的贬值压力。不过，G20 后，市场的焦点可能又会回到欧洲央行和日本央行政策上，从而分散市场对人民币过度的“爱”。日本央行行长黑田 G20 会议期间在接受财新访问的时候，再次重申日本银行业盈利依然稳定，而如有必要将进一步下调利率的观点。而德国财长明确反对任何财政刺激，并认为扩张性财政政策可能会引发未来的危机，而财政和货币政策已经达到了极限。

市场对欧洲央行在 3 月 10 日的欧洲央行货币政策会议上进一步宽松的预期非常高。政策分歧可能会导致欧元重新回到下滑通道。笔者认为此次 G20 会议对市场短期影响可能是美元的重新走强。而近期不错的美国经济数据似乎也支持美元的反弹。当然，美元的走强对人民币汇率会产生压力。但是随着市场的焦点重新回到欧洲央行和日本央行身上，即使人民币对美元走弱，那也是随波逐流，只要人民币不再独享市场的焦点，那贬值压力还是可以管理的。

英镑：被人民币贬值和脱欧玩坏的倒霉蛋

上周英国首相卡梅隆宣布将于今年6月23日举行关于英国退出欧盟的公投（“Brexit Referendum”），这个消息引发了对于英国退出欧盟支持者和反对者的激烈辩论。以英国首相为首的反对脱欧派称脱欧将给英国带来更大的经济和政治成本，对目前正在走出欧债危机的英国平稳发展有不利影响。而以伦敦市长鲍里斯·约翰逊(Boris Johnson)为代表的脱欧支持派则在2月22日的演讲中发表言论称“对于我们所有人来说，这是我们一生一次的让英国脱离欧盟的机会。要让欧洲知道，英国应该由我们自己做主。”

上一周英镑兑美元跌幅超过3.7%，成为主要货币中表现最差的货币，接近了2009年3月以来的低点。其实英镑此轮的颓势从2016年第一个交易日就开始了，始于人民币贬值，被英国脱欧的担忧放大。

人民币贬值干英镑什么事情了？我们看到英镑扩大跌幅的1月正是人民币贬值预期大幅上升，并随后再次触发中国央行干预的时候。中国外汇储备的连续下滑要求中国抛出相对应的外汇储备资产。当然，中国外汇储备的配置是不透明的，根据国际货币基金组织收集到的公开储备资产配置数据，全球央行外汇储备超过60%配置到美元资产，而英镑在全球储备中次于欧元和日元大约不到4%。不过市场普遍认为，相对于全球央行，中国可能低配了日元资产，而高配了英镑资产。因此，中国在抛售储备资产捍卫人民币稳定的时候，英镑资产成为被抛售的对象。从而导致英镑的贬值。

当然，英镑贬值的另一个驱动是对英国脱欧风险的担忧。为什么英国脱欧会引起此番轩然大波？中国是否会受其影响？笔者将在这里简单讨论下脱欧的前因后果和其影响。

英国脱欧系历史原因？

英国与欧盟将近半个世纪的“婚姻”并非一帆风顺。对于加入欧盟，英国一开始是拒绝的。后来由于经济形式和政治因素英国被迫加入欧盟，但其态度一直被认为“三心二意，若即若离”。尽管加入欧盟，英国始终拒绝加入欧元区，反对欧盟走联邦主义道路，主要原因是英国人捍卫主权的思想早已在大不列颠日不落帝国时就流淌在他们的血液里，随时间推移更加根深蒂固。早在16世纪英国就战胜西班牙，荷兰，及法国，称霸欧洲大陆。工业革命更是帮助英国确立了其在世界的霸主地位。二战后尽管英国经济挫败，但英国人血液里流淌的主权意识却没有因此削弱。笔者认为此次脱欧争论也是与此有关，欧债危机和移民问题则作为此次事件的导火索。

脱欧程序漫长

英国智囊团 Global Counsel 在一份报告中指出，英国的脱欧之路至少要十年。关于英国退出欧盟的公投目前定在今年6月23日举行（最晚于2017年底前）。如果公投结果支持英国脱欧，那么根据欧盟条约第50条，英国需要提前两年和欧盟成员国协商脱欧的协议，因此最早将在2018年脱离其欧盟身份。但这不是最后。由于欧盟目前是英国最大的交易伙伴，因此英国脱欧后需要和主要欧盟成员国重新商量未来的自由通商协议（FTA）以及重新定义其与欧盟的关系。Global Counsel 认为这个程序至少要在2025年左右完成。

应该说英国脱欧的风险原先并不大，但是去年来的欧洲难民危机激化了英国选民的不满。目前民调显示支持留在欧盟和反对留在欧盟的比重大致相当。因此，英国脱欧的风险不能被忽视，尽管笔者还是认为英国最终还是会留在欧盟里面。

英国脱欧对人民币的影响

如果英国真的退出欧盟的话，对人民币会有什么影响？首先，我们认为英镑走弱是大概率事件，对于欧元来

说也会形成挑战，毕竟市场会开始思考谁会是下一个退出欧盟的国家。自去年12月以来，中国央行强调维持人民币对一篮子货币稳定之后，英镑和欧元的走势对人民币对美元的影响不能被忽略。英镑和欧元在CFETS指数中分别占有3.86%和21.39%的权重，欧元和英镑的走低将会推高人民币指数，如果中国维持人民币对一篮子货币基本稳定的话，那欧元和英镑的贬值可能会转换为人民币对美元贬值的压力。此外，英国退欧也会引发全球避险情绪，这也可能会帮助推高美元指数。总体来看，英国退欧真的出现的话，不会是个孤立的事件。有可能会对人民币产生新一轮贬值压力，这可能是投资者需要关注的风险。

大中华区经济：

中国：一篮子货币的用途，从周小川行长的发言谈起

刚刚过去的周末微信上被两件事情刷屏，第一就是周末降准的谣言再次飞舞（已经不攻自破了），第二就是疯狂的房地产市场，尤其是上海房地产交易中心里长长的队伍。这两个话题的升温，与周小川行长周五答记者问不无关系。如今自媒体当道的传播环境下，各种自媒体为博眼球，往往将领导的话放大，甚至断章取义。

笔者仔细阅读了央行网站刊登的会议纪要，注意是央行网站自己刊登的，大概有三点体会。第一，周行长首次谈了货币政策处于稳健略偏宽松的状态，这也是为什么市场再次传降准的原因，同时也是这两天离岸市场上人民币小幅贬值的主要因素。但是笔者认为央行平衡货币宽松和汇率稳定的态度并没有改变，而相对降准和降息等传统宽松模式，新的货币政策工具以及常规化的公开市场操作可能是短期内央行更青睐的工具。第二，就大家关心的债务问题，企业杠杆率偏高，家庭部门杠杆还可以，而领导也表示了有空间降

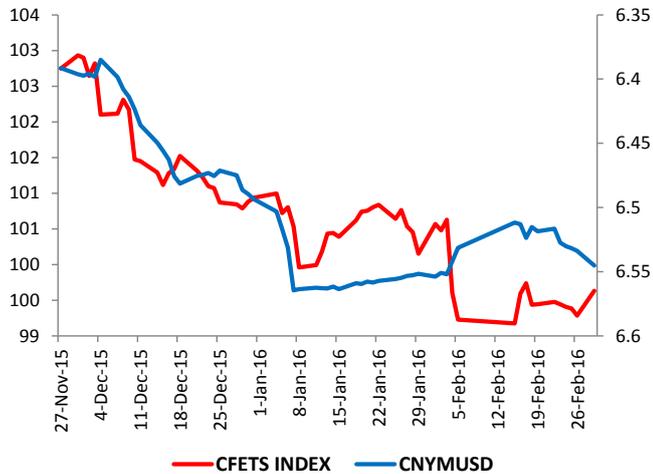
低购房首付。不过有媒体在速记的时候，微调了周行长的语句，结果变成了居民加杠杆逻辑是对的。我们跳出语言的艺术，宏观数据来看，确实居民部门杠杆较低，居民贷款占GDP比重不超过40%，即使考虑到民间借贷，也不会超过50%。只是在当前一线城市房价疯涨之后，如果过度渲染杠杆就怕走上去年股市的老路。

写了半天有点跑题了，其实笔者更想聊的是第三点，也就是汇率问题。周行长再次提出了改革窗口论，表示在改革方向明确的前提下，推进人民币汇率改革讲究时机和条件，要把握窗口。窗口并不一直存在。我们知道去年811汇改出发点是对的，为了让人民币中间价更反映市场的供给与需求，只是时间选择点上出了问题，尤其是选在股灾尚未结束的时候，增强了市场对中国悲观的预期。因此，我们认为改革窗口论的提出排除了短期内人民币一次性贬值的担忧。

最后就是一篮子货币。近期人民币中间价的走势完全是照着一篮子货币稳定的剧本来的。在G20会议之前的一周，外汇交易中心的人民币指数异常的稳定（如下表格所示）。今天早上，美元/人民币中间价高开在6.5452，较上周五走高了100多点，但是如果看人民币指数的话，今天早上的人民币指数由周五的99.29上涨至99.63，显示人民币虽然对美元小幅贬值，但是人民币对一篮子货币依然保持稳定，甚至今天早上是反弹的。

	美元/人民币中间价	人民币指数
2月18日	6.5152	99.44
2月19日	6.5186	99.44
2月22日	6.5165	99.48
2月23日	6.5273	99.44
2月24日	6.5302	99.41
2月25日	6.5318	99.38
2月26日	6.5338	99.29
2月29日	6.5452	99.63

图：虽然近期人民币中间价走弱，但是人民币指数基本稳定甚至小幅反弹



短期内，我们认为人民币指数可能会继续保持在 99-100 之内窄幅波动，不过鉴于未来两周美元可能会重新走强，人民币对美元可能会小幅下滑，不过这更多是随波逐流的表现。

香港：政府“派糖”提振疲弱经济

最新公布的香港 2015 年第四季度 GDP 数据反映出香港经济放缓已是一个不争的事实。受疲弱的旅游业和贸易增长拖累，香港第四季度经济增速较第三季度的 2.3% 显著放缓，仅录得 1.9%。拖累 2015 年全年经济增速从 2014 年的 2.6% 回落至 2.4%。第四季度香港的服务输出显著收缩，按年下跌 2.7%，其中旅游服务输出（-4.1%）连续 7 个月萎缩。可见，中国经济滑坡及港币的强势使香港旅游业受创。同时，受全球需求低迷及商品价格下挫的影响，货品出口同比下滑 1.7%，2009 年来首次录得跌幅。此外，由于企业对香港商业环境并不乐观，外加全球经济动荡，私营部门连续两年缩减其在机器、设备及知识产权产品方面的支出，使得第四季度投资大幅下挫 9.7%。展望未来一年，我们相信内地反腐行动，中国经济放缓以及外需不振的影响仍未会消退，政府预计 2016 年香港经济增长落在 1%-2% 的区间内，稍微低于我们预测的 2.1%。

动荡的 2015 年随着 GDP 数据的公布也算是告一段落。但是见证了年初港股和港汇的大幅跌势，以及农历新年间街头暴乱事件，再加上全球及中国经济弥漫着不确定因素，想必今年香港也将继续面临重重困难。财政司司长在上周三发表的财政预算案指出 2015/16 年财政盈余达到 300 亿港元，较去年预算案预测的数据 360 亿港元少，主要反映在政府为房屋储备金拨备 450 亿港元的安排上。由于经济前景堪忧，因此为了推动增长，预算案延续过去几年大方“派糖”的基调，同时预测在推出大量财政宽松政策的情况下，2016/17 年盈余将下降至 110 亿港元。政府发放的“糖果”包括宽免 75% 的薪俸税和个人入息课税，并将基本免税项上调 10% 至 13.2 万元港币，同时把单亲及已婚人士免税额分别提高 10% 至 13.2 万元港币及 26.4 万元港币。另外，由于香港人口老龄化情况日趋恶化，再加上养老费用不断高涨，政府因此也相应调高供养老龄父母或祖父母的免税额。税务和短期纾缓措施涉及金额高达 388 亿港元，较全年相应措施涉及的 340 亿港元增加 14%。这些措施相当于把钱放回消费者口袋，在当前经济情况疲弱，私人消费增速放缓的情况下宽松财政政策显得尤为重要。企业方面，GDP 数据反映出企业因对经济前景的担忧，而紧缩支出，为了减轻企业负担，提振资本支出以带动经济增长，预算案提出宽免 70% 的利得税及 2016/17 年度的商业登记费。

然而，无论政府如何讨好企业和群众，还是无法减轻其对服务业（2014 年占 90% 以上）前景的担忧。去年，随着日元和韩币纷纷贬值，以及两地对内地旅客签证要求的放宽，再加上香港政府收紧对深圳旅客的入境政策，因此种种因素激发了大陆游客日韩游的兴趣。即使今年初美元相对走弱，日韩旅游成本相对上升，却亦已无法减弱大陆游客前往日本韩国旅游的热情。另外，由于日本韩国免税程序简化，导致香港免税购物的优势也被逐渐取代。对于 2015 年大陆游客占入境旅客比率达 77.3% 的香港而言，大量大陆客

的流失无疑对香港经济造成严重打击。2015年来自中国内地的入境旅客按年减少3%，而整体入境旅客则同比下降2.5%。虽然来自其他国家入境旅客降幅仅为1%，但美元的升值相当于港币兑大部分国家货币汇率的上升，这也就减弱了他们在香港的消费能力，并相应抑制消费。这也解释了去年香港零售销售额自2005年纪录以来取得最大跌幅3.7%的缘故。由于服务业就业人数占香港总就业人数的88.5%（2014年），阴霾笼罩旅游业和零售业，导致不少本地居民开始担忧冻薪或者裁员的风险，因此居民消费或难以因免税额增加而得到提振。

当然，政府也考虑到了这方面问题，因此不惜拨备一亿四千万港币，继2015/16年后再次为旅游业带来的福利，包括豁免旅行社、酒店和旅馆，以及食肆和小贩，以及受限制食物售卖许可证一年的牌照费用。中期内，政府亦将拨款二亿四千万港币，以扩充盛事规模、改善香港旅游形象、扩大客源、资助中小型旅行社使用资讯科技，及推广天然景致和独特历史文化。当然，在我们看来，短期的措施还是难以改变旅游及零售业今年继续下滑的预期。中期措施虽有一定效果，却也不见得能够吸引大陆旅客回流，毕竟过去吸引他们来港的主要原因是购物优惠及高质量产品。吸引其他国家旅客取代大陆客源更是一个任重道远的过程。

我们之前的报告中曾经提及香港制造业的空心化使其经济逐渐失去了支撑，现在，随着服务业增长相继放缓，香港经济更是雪上加霜。过去，“亚洲四小龙”之一的香港经济腾飞令世界瞩目，而如今却已风光不再。为令香港经济重返上升轨道，除推出措施提振服务业之外，政府也寻求经济转型的出路，其中最明确的方向则是寄望于以“再工业化”作为新的经济引擎。2016年施政报告提及政府将推出多项措施来资助科创创投项目。而2016年的财政预算更详为细地提及了研发应用的相关投入。

在高科技产业方面，2016年的财政预算提及，除按计划向「创新及科技基金」注资50亿元，还将注资20亿元成立「院校中游研发计划」资助大学在重点科技领域进行更多应用研究；同时提高「投资研发现金回赠计划」的回赠金额至40%，鼓励私人企业把更多资源投放于研发工作。另外，政府已预留5亿元以提高香港的宽频服务速度和Wi-Fi热点数目，且增拨2亿元在部分主要干道安装交通探测器。此外，香港科技园公司正研究在将军澳工业村发展汇聚机械人技术和资讯科技的先进制造业，估计这个项目成本为82亿元，可于2021/22年度完成。在初创企业方面，政府会成立20亿元的「创科创投基金」，投资本地的科技初创企业。同时将推出「科技券先导计划」，资助中小企提高生产力和升级转型。为期三年的先导计划将为合资格中小企提供最多各20万元的资助，预计开支为5亿元。此外，政府和科技园公司将共同承担分阶段扩建科学园（工程预算为44亿元）；以及数码港会预留2亿元，投资于其初创企业。

此前我们曾通过比较发现，香港的R&D/GDP（0.74%）远少于其主要竞争对手深圳（4.02%）和新加坡（2%）。而假设香港政府增加其R&D/GDP至2%，那么以2014年GDP计算，其R&D支出应达约440亿港币左右。但加总上述数据我们发现，香港政府于2016年的R&D投入亦不过约160亿港币，离440亿港币还有很长一段距离。因此，我们认为，尽管香港政府已意识到“再工业化”的重要性，但仍不能对产业升级转型的过程掉以轻心。香港政府应该明确清晰的政策和实践步骤，并且进行有效的跟进。

外汇市场：

美元：

美国2月份制造业采购经理人指数从52.4跌至51，为2009年9月份以来最低。按分项看，疲弱的产出指数，下滑的新业务指数以及放缓的就业都拖累了采购经理人。数据反映出在强势的美元和疲软的外需下，美国制造业环境有所恶化。美国服务业采购经理人跌穿50，仅录得49.8。受稳定的就业市场，紧缺的供给和较低的利率支撑，美国房地产市场仍充满活力。美国12月S&P/CS20座大城市房价指数按年增长5.7%，而美国2月份成屋销售升至6个月来的高位547万户。尽管美国1月份新屋销售按月下滑9.2%至494万户，且房价中位数下挫4.5%至27.88万美元，但NABH经济学家指出「房价的下跌主要是由于更多的首次购房者进场，增加了较低价房屋的销量」。此外，成屋的低库存亦有助于推升未来新屋的销售。美国消费者信心有所下滑，从97.8跌至2月份的92.2，为7个月来最低水平。这主要是因为近期的股市动荡和就业增速的放缓增加了消费者的担忧。上周五公布的美国数据较利好。美国第四季度年化的GDP按季增长率为1%，高于预期的0.4%。而美国1月份的核心消费者支出指数按年增长1.7%，较预测的1.5%为好，亦进一步贴近2%的目标。而美联储莱克指出「美国消费支出基础依然强劲，1月份的零售数据表现良好，薪资水平很有可能上扬」。美联储威廉姆斯则仍预期「2016年美国GDP可能增长2.25%，而失业率应当在2016年底时降至4.5%」。同时，美联储乔治认为「更早一点加息会更好，目前判断3月份加息的可能性仍为时过早」。但她表示「不考虑负利率政策」。美联储副主席费希尔表示，「资产价格的大幅波动很有可能反映出市场对于全球前景的担忧以及低油价及商品货币下滑的影响力。资产价格的下滑不但反映出投资者对欧洲、日本经济的重新评估，亦反映出美国的GDP增长及生产力将可能持续处于低位」。目前美元在收敛三角形中运行，且受其下边界支撑以及50日和100日移动平均线支

撑。短期内可能尝试上探100.000。美元指数从上周升值0.76%。在过去一星期美元指数最低为96.713，最高为98.26，收于98.148。

欧元：

上周欧元区数据表现令人失望。欧元区2月份制造业和服务业的采购经理人指数均差于预期。制造业采购经理人指数从52.3跌至51，而服务业采购经理人指数则跌至53。按地区看，德国采购经理人指数从52.3跌至50.2。数据反映出全球经济放缓的背景下，企业缺乏投资意愿，从而抑制制造业部门的增长。更糟糕的是2月份德国IFO商业景气指数连续第三个月出现明显下滑，从107.3跌至105.7，而IFO商业预期指数从102.3跌至98.8，反映出欧元区经济或随着商业环境的恶化而面临压力，而3月份加大宽松力度的可能性增加。欧元区1月份通胀录得0.3%，低于预期的0.4%。核心通胀维持在1%不变。私人部门信贷年增长率低于预期的1.5%，仅录得1.4%。数据显示欧元区消费者支出较为疲弱，而低油价和商品价格继续打压通胀。技术面上，欧元在突破了旗形窄幅震荡整理区间后开始了一波升势。但近期回吐了部分涨幅且目前暂受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0.92%。在过去一星期欧元兑美元最低为1.0912，最高为1.1135，收于1.0934。

英镑：

受强劲的房地产活动支持，英国1月份BBA房屋抵押贷款从4.37万升至4.75万。尽管英国经济基本面稳定，英国的脱欧风险使英镑跌至2013年最低水平，一度跌穿1.3930。这是因为脱欧风险使市场担忧投资资本会从英国撤出，而英国就业市场亦可能受拖累，从而打压英国经济。英国第四季度按年经济增长终值维持在1.9%不变。英国商业投资按季下挫2.1%（按年增长2.4%），较前值按季增长1.2%（按年增长4.5%）为高。数据显示英国商业环境在脱欧公

投得不确定性下有所恶化，从而可能对经济造成下行压力。英国央行行长卡尼表示「英国目前不会考虑负利率而如果有必要英国央行会进一步放松政策」。卡尼认为「未来逐步加息的可能性更大，但若下行风险加剧，货币政策可能受到影响」。英国央行弗利葛暗示「若意外负面消息继续浮现，其将投票赞成降息」，但英央行副行长夏菲克则相信「一旦不确定性消除，加息步伐可能快于市场预期」。英镑近期跌破较强的支撑位 1.4100。三根带有长下影线的大阴烛暗示英镑有可能进一步下探。该对货币目前受三条移动平均线压制。预计 1.3500 将为近期较为强劲的支撑位。英镑较上周贬值 2.08%。在过去一星期英镑兑美元最低为 1.3854，最高为 1.4332，收于 1.3871。

日元：

日本 2 月份日经制造业采购经理人指数从 52.3 跌至 8 个月来低位的 50.2，并差于预期的 52。从分项数据看，产出指数从 53 跌至 50.6，而出口订单指数跌至 47.9。数据反映出由于近期日元的升值使得企业利润有所下降，从而抑制了资本支出。日本 1 月份全国通胀和核心通胀持平，显示出通胀再次处于停滞状态。导致疲软通胀的原因是消费者支出和油价的下跌。此前，日本央行曾经延长实现通胀目标 2%的时间点至 2017 年。日本央行黑田东彦表示「日本经济正在温和复苏，且经济处于良性周期循环」。黑田表示「负利率政策对经济的积极影响正逐渐扩大」。黑田亦承认「近期通胀预期有所弱化，因此必须继续实施 QQE 和负利率直至通胀稳定在 2%上方」。日本财长表示「日本政府正关注经济状况，如果有必要将采取灵活的财政政策」。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，且前两周数条长的下影线或意味着美元兑可能继续下行试探 110.00。日元较上周贬值 0.7%。在过去一星期美元兑日元最低为 111.04，最高为 114，收于 114。

加元：

国际能源署上周一表示其预计原油库存在 2017 年日均增加 10 万桶，在 2018 年日均下降 40 万桶。国际能源署认为到 2021 年所有过剩产能未必能被彻底消化，但全球石油供应过剩的局面料在明年开始缓解，并提振油价。而欧佩克秘书长则表示如果冻结产量取得成功，可能采取进一步行动，油价最终会上涨这一点毋庸置疑。上周二沙特石油部长表示三月份开会将进一步讨论产量冻结，但重申不会减产。而伊朗的石油部长则称冻结伊朗石油产量的呼吁是一个笑话。受该消息拖累，原油价格跌破 32 美元/每桶。而上周四产油国确认将在 3 月份就稳定油价召开会议，对油价形成支撑。加拿大政府预期 2016-2017 财年财政赤字为 184 亿加元，2017-2018 财年财政赤字为 155 亿加元。加拿大财长暗示由于油价下跌拖累加拿大经济表现，目前不适合进一步削减财政支出。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附近，若跌破 1.3500 可能会进一步下探。加元从上周升值 1.17%。在过去一星期美元兑加元最低为 1.3505，最高为 1.3859，收于 1.3513。

澳元：

澳洲 ANZ 消费者信心指数有小幅上升，从 113.6 升至 114.3。澳洲第四季度工资成本指数按年上升 2.2% (按季上升 0.5%)，预示着薪资增长仍较稳定。澳洲第四季度私人资本支出按季小幅上升 0.8%，好于预期的-3%，但澳洲统计局预计 2015-16 财年的私人部门投资会下降 17.8%，而 2016-17 财年的私人部门投资会下降 19.5%。该数据对澳洲正在转型的经济施加了一定的压力，从而或使市场猜测澳洲会提早减息。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。澳元较上周贬值 1.49%。在过去一星期澳元兑美元最低为 0.7118，最高为 0.7259，收于 0.7126。

纽元：

纽西兰 1 月份信用卡支出按年增长 8.9%，按月增长 2.3%，扭转上月的跌势。这反映出纽西兰的消费者情绪仍然稳健，消费者支出有所增加，这在一定程度上有利于纽西兰经济的复苏，亦有可能推迟纽联储加息的时点。纽西兰 1 月份贸易账录得 0.08 亿纽元的盈余，由于前值 0.53 亿纽元的赤字，并优于预期。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 1.87%。在过去一星期纽元兑美元最低为 0.6587，最高为 0.6775，收于 0.6629。

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	16639.97	1.51%	-5.48%
标准普尔	1948.05	1.58%	-5.59%
纳斯达克	4590.47	1.91%	-9.38%
日经指数	16188.41	1.39%	-14.95%
富时100	6096.01	2.45%	-2.84%
上证指数	2767.21	-3.25%	-22.55%
恒生指数	19364.15	0.41%	-11.51%
台湾加权	8411.16	1.03%	1.58%
海峡指数	2649.38	-0.28%	-8.18%
吉隆坡	1663.44	-0.68%	-1.75%
雅加达	4733.15	0.76%	3.05%

主要利率			
	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3月 Libor	0.64%	2	2
2年美债	0.79%	5	-28
10年美债	1.76%	2	-53
2年德债	-0.55%	-2	-20
10年德债	0.15%	-6	-48
2年中债	2.48%	-2	-1
10年中债	2.88%	2	5

大宗商品价格(1)			
	收盘价	周%变化	年%变化
能源	32.78	10.59%	-10.44%
WTI 油价	35.10	6.33%	-3.73%
布伦特	101.66	5.96%	-17.35%
汽油	1.791	-0.72%	-19.11%
天然气			
	4,706.0	1.84%	-0.61%
金属	48.3	-0.47%	11.22%
铜	1,560.0	0.53%	2.33%
铁矿石			
铝			
	1,220.4	-0.81%	15.15%
贵金属	14.689	-4.45%	6.12%
黄金	32.78	10.59%	-10.44%
白银	35.10	6.33%	-3.73%

大宗商品价格(2)			
	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.130	-2.38%	-8.61%
棉花	0.5792	-3.48%	-9.46%
糖	0.1391	11.10%	-8.18%
可可	2,882	1.62%	-10.75%
谷物			
小麦	4.4325	-4.01%	-5.64%
大豆	8.550	-2.65%	-2.34%
玉米	3.5450	-3.01%	-1.25%
亚洲商品			
棕榈油	2,462.0	-2.38%	7.42%
橡胶	147.4	4.54%	0.07%

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。
