

# 华侨银行市场周报

2017年6月12日星期一



## 热点导航

一周外汇综述

第2页

▪ 本周重点关注货币

第6页

一周股市，利率和大宗商品价格回顾

第7页

**一周综述**

人不能两次踏进同一条河流，这个黄金法则似乎对英国的政客并没有作用。英国首相梅姨现在的心情可能只有一个人可以理解，那就是前首相卡梅伦。两位保守党政客都做了一个没有必要，但自认为可以获胜不过最后却输了的赌博。刚下注的时候，民调显示一片大好，但是发觉要开盘的时候，风向却变了。这到底是选民的问题，还是政客的问题。总体来看，这届英国选民不行。不出意外，英镑一年后再为政治不确定性付出了代价，单日跌幅一度超过 2%。不过目前线索来看，梅姨的下场可能比卡梅伦略好，至少梅姨已经开始着手组建新政府了，但是新政府中脱欧强硬派的回归似乎也显示了梅姨的无奈。梅姨能否最终带领英国与欧盟进行脱欧谈判，还要取决于其是否能平衡党内各派的势力。

英国大选虽然热闹，但是对全球其他主要资产价格的影响有限。不过上周日本央行意外对退出政策的讨论，倒是让投资者心一紧。上周四媒体报道日本央行内部正就如何与市场沟通量化宽松退出政策进行辩论。尽管日本央行离实现其通胀目标仍有很大距离，但是在这个时点开始讨论退出政策再次让投资者体会到来自央行的鹰派风险。应该说这是今年全球市场面临的风险之一。其实中国投资者目前正面临类似的风险，好在近期中国监管者显露了政策的灵活性。上周中国央行 4980 亿元 MLF 操作让市场紧绷的情绪稍微放松了一点。

当然上周另一部大戏就是美国 FBI 前局长科米的国会听证会。总体来说，科米的爆料没有太多新的东西。但是双方却各取所需，特朗普反对者认为找到可以弹劾特朗普的证据，而支持者则坚定了自己的立场。从笔者角度来看，目前并没有很明显的证据指向特朗普总统妨碍公正。当然市场还将关注本周二司法部长 Jeff Sessions 的听证会，通俄门已经显著影响特朗普政府推动经济刺激的能力和进程。这也成为近期特朗普交易被质疑的主要因素。

此外，本周除了英国政治之外，市场也将继续关注央行动态，包括美联储会议以及中国央行的流动性操作。期货市场上美联储加息预期大约在 95%。应该说美联储不加息的阻力很大，不过对于市场来说，大家更关注美联储对后市的预期。

**外汇市场**

	收盘价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1192	-0.68%	6.5%
英镑/美元	1.2736	-1.03%	3.6%
美元/日元	110.25	0.09%	5.9%
澳元/美元	0.7512	1.02%	4.6%
纽元/美元	0.7203	1.01%	4.6%
美元/加元	1.3466	0.09%	-0.4%
美元/瑞郎	0.9688	-0.78%	4.8%

**亚洲主要货币**

美元/人民币	6.7980	0.18%	2.2%
美元/离岸人民币	6.7815	-0.14%	2.7%
美元/港币	7.7961	-0.10%	-0.5%
美元/台币	30.095	-0.01%	7.1%
美元/新元	1.3834	-0.43%	4.4%
美元/马币	4.2645	0.34%	5.2%
美元/印尼卢比	13290	0.10%	1.4%

数据来源: Bloomberg

**本周全球市场三大主题**

1. 英国政治局势发展
2. 美国司法部长国会听证会
3. 美联储 6 月会议

**作者：**
**谢栋铭**
[xied@ocbc.com](mailto:xied@ocbc.com)

(65)6530-7256

**李若凡**
[carierli@ocbcwh.com](mailto:carierli@ocbcwh.com)

## 外汇市场：

### 上周回顾：

对于上周国际市场，笔者用“多事之周”来形容应该并不为过。在超级星期四来临之前，市场显得有些掉以轻心。欧元区屡次公布亮丽数据，使市场对欧洲央行鸽转鹰的预期高涨，并短暂忘却了行长德拉吉坚定的鸽派立场。因此，欧元对美元于上周初段持续上升，一度与 1.13 仅咫尺之差。隔壁英国在迎来提前大选之前，也经历了一波货币升值。市场吸取去年 6 月份的教训，不再相信民调，认为保守党势必夺得绝对多数席位，因此乐观情绪推动英镑对美元再度上试 1.30 这个重要阻力位。在欧元和英镑持续走高的情况下，叠加市场对前 FBI 局长科米就“通俄门”作证的担忧，美元指数一度跌至 7 个月低位，美债利率也应声下滑，而日元则稳步上涨。直至周四到来，汇市出现大逆转，正如笔者上期周报所预期，美元引来了反弹的大好时机。一方面，欧洲央行一如预期按兵不动，同时上调经济预期，并在声明中删除了“未来可能进一步降息”的措辞。单看这些确实无法否认欧洲央行立场少了一些以往鸽派的影子。但紧接着的记者会上德拉吉下调未来三年通胀预期之举，马上推翻了会议传递出来的转鹰信号。欧元对美元应声由 1.128 下滑至 1.12 左右水平。短期内，欧元对美元还可能进一步下试 1.10-1.11 水平，以修正近期一波涨势后偏高的估值。另一方面，英国大选以工党领先拉开序幕，使市场措手不及，英镑也因此大幅回落。最终结果证实了民调保持今年以来的高准确度。两次恐怖袭击过后，保守党和工党的支持率差距确实拉近许多，因此造成了如今“悬浮议会”的尴尬局面。据悉，保守党和北爱联盟党将携手组成联合政府，而梅姨也表示 6 月 19 日按计划开启与欧盟的谈判。这意味着短期内英国难免面临多重不确定性，并将为英镑带来下行压力。英镑对美元料下试 1.2525 水平。欧元和英镑携手下滑，美元指数因此止跌反弹。当然，前 FBI 局长科米证词不够给力，无法形成弹劾特朗普的证据，也消除了美元的下行风险。尽管美元反弹，商品货币

澳元却依然表现稳健。上周澳储行保持中性立场属意料之中，因此对澳元影响甚微。而澳洲一季度经济增速则属意料之外，再加上中国铁矿石进口反弹的消息，支持澳元扭转颓势并稳步升值，短期内对美元还有可能上探 0.7695 水平。在澳元转强的情况下，纽元震荡走高。然而，本周公布的纽西兰一季度经济数据若表现逊色，澳元可能借此良机抛离小伙伴，并尝试对纽元反弹至 1.0550 水平。加元方面，尽管 5 月就业数据相对乐观，但疲弱的油价仍削弱该货币的上涨动力。上周初段沙特等国与卡塔尔断交后，市场对地缘政治风险的担忧支持油价短暂反弹。但美国原油库存上涨和钻井机持续增多的消息很快使油价回落，其中美油跌回每桶 45 美元的低位。随着市场对油市供应过剩的担忧日益升温，油价和加元料继续承压。本周重点关注美联储货币政策会议上关于未来加息路径和缩表时间的言论，这将影响美元本周走势。英国央行同样会于本周召开政策会议，但在目前政局不稳定的背景下该央行料更倾向于按兵不动。

### 经济数据及主要事件：

#### 美元：

4 月工厂订单按月跌 0.2%，为四个月来首次下跌，而耐用品订单按月则跌 0.8%。4 月贸易逆差扩大至 476 亿美元，不利美元长期走势。美国 5 月 ISM 非制造业指数为 56.9，虽不及预期，但已连续 89 个月处于 50 上方。分项数据中，就业指数由 51.4 大幅上升至 57.8。美国 4 月职位空缺 604.4 万个，按月增加 4.5%，并创纪录新高。另外，上周首次申领失业救济金人数减少至 245,000 人。结合多项数据，美国就业市场仍然稳固，且 5 月非农新增就业人数下降的原因可能是供应减少，而非需求问题。因此，市场亦认为本周美联储加息机会颇大（彭博显示概率为 97.8%）。美国费城联储行长 Harker 称“美国处于充分就业，维持今年加息三次预测”。然而，上周市场关注焦点即不是美国经济数据，也不是加息预期，而是上周四前 FBI 局长科米的作证。周三率先公布的科米听证会的开场白“猛料”不足，市场风险情绪好

转。美国国债收益率小幅上升，美元指数小幅反弹。科米在周四出席听证会，表示特朗普曾“命令”其停止调查 Flynn，并要求其对特朗普忠诚。同时科米称自己和 FBI 都被特朗普政府诽谤，特朗普政府方面的表态“是谎言”。除此之外，科米多次承认，在自己担任 FBI 局长期间，特朗普从未因个人原因而被调查。总结科米的政策，市场认为这并不足以成为弹劾特朗普的证据，因此美元指数进一步反弹。同时，市场开始转移焦点至特朗普新政上。继 5 月通过奥巴马医改替代案后，美国众议院批准反转《多德-弗兰克法案》的 CHIOCE 法案，这稍微增添了市场对特朗普政府推出新政的信心。不过，市场认为 CHIOCE 法案难在参议院中通过。笔者认为，未来困扰美元的因素将包括特朗普推出税改的时间和力度。而美联储的立场也将左右美元走势。本周美联储加息料已反映于美元指数上，关于未来加息路径和缩表具体开始时间的观点反而可能主导本周美元走势。另外，随着欧洲央行下调通胀预期后，欧元下挫，以及英镑面临的重重下行风险（包括悬浮议会以及脱欧谈判），美元可能迎来进一步反弹的机会。美元指数上周升值 0.49%。在过去一星期美元指数最低为 96.511，最高为 97.5，收于 97.274。

#### 欧元：

欧元区一季度 GDP 按季增速终值由 0.5% 上修至 0.6%。同比升幅也从 1.7% 上修至 1.9%。4 月零售销售按年大幅增长 2.5%，上月数值也上调至 2.5%。5 月 Markit 综合 PMI 持平于初值 56.8。6 月 Sentix 投资者信心指数上升至 28.4。欧元区经济数据继续造好，反映出欧元区已成为继美国之后另一个经济复苏强劲的区域。而不断改善的经济基本面也驱使欧洲央行改变对前景的看法。该央行在上周四备受关注的货币政策会议上一如预期维持政策不变，并把经济增长面临的风险评估调整至“大体平衡”，同时上调三年内 GDP 增速预期，其中 2017 年 GDP 同比增速预期由 1.8% 上调至 1.9%。此外，欧洲央行还在其会议声明中删除了“未来可能进一步降息”的表

述。整体立场不再如过去般鸽派。然而，德拉吉下调通胀预期成为主导欧元走势的关键。实际上，上周三欧元已呈现较大波动。对于近期快速上涨后短期估值偏高的欧元来说，其对负面消息的反应更为敏感。周三有媒体关于欧洲央行可能下调 2019 年前通胀预期的报告一度导致欧元兑美元大跌 0.7% 至 1.1204。周四欧洲央行会议后，德拉吉在记者会上表示欧洲央行下调通胀预期，2017、2018 和 2019 年的通胀预期分别由此前的 1.7%、1.6% 和 1.7% 下调至 1.5%、1.3% 和 1.6%。其表示通胀预期的调整主要基于对能源价格的考虑。因此，欧元大幅下挫，并一度触及本月新低 1.1166。本周美联储加息，美元和欧元之间的息差将再度引起市场关注。因此，欧元可能继续调整过去一段时间欧元急速上升后偏高的估值。笔者认为欧元或需要调整至 1.10-1.11 附近水平，才有机会重返升值轨道。欧元上周贬值 0.52%。在过去一星期欧元兑美元最低为 1.1166，最高为 1.1284，收于 1.1195。

#### 英镑：

英国 5 月 Halifax 房价指数按月意外转升 0.4%，优于预期的 0.2% 跌幅。截至 5 月的过去三个月，平均房价同比升幅收窄至 3.3%，创四年低，但仍高于市场预期升 3%。另外，英国 5 月服务业 PMI 由 55.8 下滑至 53.8，而综合 PMI 则由 56.2 下挫至 54.4，均不及预期，意味着二季度经济增速或有所放缓。英国 4 月工业生产按月转升 0.2%，按年转跌 0.8%，均不及预期。4 月制造业生产按年零增长，逊于预期。4 月贸易逆差收窄至 103.8 亿英镑。经济数据整体不太乐观，但仍不至于对英镑造成压力，英镑对美元持续在 1.29-1.30 之间徘徊。直至周四英国大选，才使英镑大幅下挫。大选结果再次肯定了民调的准确性，也反映出近期两次恐怖袭击对保守党的支持率确实带来了冲击。毕竟一个多月前民调显示保守党大幅度领先的结果确实使梅姨宣布提前大选时信心满满。而多数投资者也倾向于相信保守党会获得议会的多数席位，所以最后结果才会使英镑受到承重打击。选举结果显

示，保守党获得 318 个席位，较 2015 年大选失去 12 席，而工党获得 262 个席位，则较当时增加了 30 个席位。虽然文翠珊所在的保守党仍然是英国最大党，但并没有政党能够赢得议会过半数席位，这意味着英国诞生历史上第五个“悬浮议会”。再加上梅姨毫无辞职的意愿，因此周五英镑从周四高位 1.2978 一度重挫 2.6%至 1.2636。据悉，保守党和北爱民盟党将携手组成联合政府，而梅姨也表示 6 月 19 日按计划开启与欧盟的谈判。这意味着短期内英国难免面临多重不确定性，因为在保守党没有夺得多数席位的背景下，此前预计的“有序的硬脱欧”可能成为空谈。笔者认为英镑对美元有可能进一步下试 1.2525 水平。英镑上周贬值 1.22%。在过去一星期英镑兑美元最低为 1.2636，最高为 1.2978，收于 1.2746。

#### 日元：

日本一季度 GDP 修订后的增幅折合年率仅增长 1%，低于 2.2%的初值以及 2.4%的预期。私人消费和库存成为拖累经济增长的主要因素。日本 4 月份经常项目顺差扩大至 1.951 万亿日元，高于市场预期，对冲了疲弱的经济数据对日元的影响。另外，日本 5 月日经服务业 PMI 上升至 53.0，综合 PMI 由 52.6 上升至 53.4。媒体称，日本央行正在调整退出刺激政策的沟通机制，市场猜测这暗示该央行正在考虑退出宽松。然而，鉴于日本疲弱的经济增速，以及低迷的通胀，笔者认为日本央行谈缩减 QE 或上调利率都还为时尚早。因此，消息并没有带动日元显著上涨。反而由于美国前 FBI 局长的证词对美元影响微弱，美元对日元从 109.4 附近水平反弹至 110.5 左右。本周美联储政策会议和日本央行货币政策会议将成为市场焦点，若美元进一步反弹，美元对日元有可能上探 112.35 的水平。日元上周升值 0.12%。在过去一星期美元兑日元最低为 109.12，最高为 110.81，收于 110.32。

#### 加元：

加拿大 5 月新屋开工减少至 194,700 个单位。4 月新屋价格指数则按月大增 0.8%。由于劳动参与率上升至 65.8%，5 月失业率稍微上升至 6.6%。就业人数大幅增加 54,500 人，其中全职就业人数的强劲升幅抵消了兼职就业人数的减少。不过，经济数据对加元带来的影响甚微。油价表现依然是左右加元的关键。沙特等国与卡塔尔断交，一度使市场担忧地缘政治风险使原油供应中断的可能性上升，因此油市给出的第一个反应是油价上涨。然而，市场很快把焦点转回美国增产和原油库存过高的问题上，并使油价再度回落。6 月 2 日当周，EIA 原油库存意外上涨 329.5 万桶，远超预期的降幅 325 万桶，汽油和精炼油库存也意外上升，并创数月最大单周升幅。而截止 6 月 9 日当周，美国石油钻井机活跃数新增 8 台，再次刷新 2015 年 4 月 17 日以来新高，导致油价进一步下挫，因此削弱了周五公布的亮丽就业数据对加元带来的支撑。短期而言，美元对加元有机会迈向 1.3550，甚至是 1.3575 的水平。加元上周升值 0.02%。在过去一星期美元兑加元最低为 1.3423，最高为 1.354，收于 1.347。

#### 澳元：

澳洲储备银行一如预期宣布维持利率于 1.5%不变，同时将 2018 年中期 GDP 增长率预估上调 25 个基点，并预计 2018 年初基本通胀率将达到 2.0%左右。同时，澳储行表示“稳定政策符合增长与通胀目标。至于经济方面，部分地区楼价升势过急，工资增长疲弱，就业市场指数仍表现不一”。就此可见，该央行依然担心就业市场的不稳定性，因此本周公布的 5 月就业数据是关注重点。不过，随着第一季 GDP 数据的公布，澳元在上周初段 0.7410 附近水平持续上涨，并升穿 200 天移动平均线，0.7529 水平。具体而言，在净出口疲弱，以及楼市降温下房地产投资有所减少的影响下，澳洲第一季 GDP 按季增速放缓至 0.3%，同比升幅则达到 1.7%。尽管增幅较去年四季度有所收缩，但仍优于预期，且使澳洲经济创下连续 103 个季度持续扩张的世界纪录。另外，澳洲第一季经常

帐赤字稍微收窄至 31 亿澳元。而中国 5 月财新服务业 PMI 优于预期，也对澳元带来支持。短期而言，澳元似乎扭转颓势，并可能对美元继续上试 0.7695。澳元上周升值 0.53%。在过去一星期澳元兑美元最低为 0.7408，最高为 0.7566，收于 0.7527。

#### **纽元：**

纽元上周整体呈现震荡升值的走势。上周纽西兰第一季调后总建筑工程按季转跌 2.2%。5 月 QV 房价按年升幅收窄至 9.7%，4 月建筑许可按月跌 7.6%，意味着楼市降温。另外，纽西兰 5 月商品价格指数按月转升 3.2%，优于上月 0.2% 的跌幅。纽西兰第一季制造业活动按季增长 2.8%，上期数据也上修至 1.3%。经济数据乐观，对纽元带来支撑。不过，随着澳元在低位找到支撑，若本周纽西兰一季度 GDP 表现疲弱，可能为澳元对纽元交叉盘带来上升机会，并可能上探 1.0550 水平。纽元上周升值 1.04%。在过去一星期纽元兑美元最低为 0.7114，最高为 0.7223，收于 0.7213。

**本周重点关注货币:**

**美元**



**英镑**



**日元**



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	21271.97	0.31%	7.64%
标准普尔	2431.77	-0.30%	8.62%
纳斯达克	6207.92	-1.55%	15.32%
日经指数	20013.26	-0.81%	4.70%
富时 100	7527.33	-0.27%	5.38%
上证指数	3158.40	1.70%	1.76%
恒生指数	26030.29	0.41%	18.32%
台湾加权	10199.65	0.46%	10.22%
海峡指数	3254.19	0.44%	12.96%
吉隆坡	1788.89	0.67%	8.96%
雅加达	5675.52	-1.17%	7.15%

主要利率			
	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3月 Libor	1.24%	1.4	24
2年美债	1.33%	5	15
10年美债	2.20%	4	-24
2年德债	-0.73%	-1	4
10年德债	0.26%	-1	6
2年中债	2.70%	--	--
10年中债	3.60%	-4	56

大宗商品价格(1)			
	收盘价	周%变化	年%变化
<b>能源</b>			
WTI 油价	45.83	-3.8%	-14.7%
布伦特	48.15	-3.6%	-15.3%
汽油	150.17	-4.8%	-9.8%
天然气	3.04	1.3%	-18.4%
<b>金属</b>			
铜	5804.00	2.5%	4.9%
铁矿石	54.41	-5.8%	-31.0%
铝	1897.25	-1.4%	12.0%
<b>贵金属</b>			
黄金	1268.50	-0.7%	10.1%
白银	17.22	-1.7%	7.7%

大宗商品价格(2)			
	收盘价	周%变化	年%变化
<b>农产品</b>			
咖啡	1.266	0.8%	-7.7%
棉花	0.7569	-1.3%	7.1%
糖	0.1427	3.9%	-26.9%
可可	2,020	0.9%	-5.0%
<b>谷物</b>			
小麦	4.4575	3.8%	9.3%
大豆	9.415	2.2%	-5.5%
玉米	3.8775	4.0%	10.2%
<b>亚洲商品</b>			
棕榈油	2,680.0	-1.8%	-16.7%
橡胶	190.5	-16.4%	-27.3%



---

**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。

---