

# 华侨银行市场周报

2016年4月4日星期一



---

## 热点导航

---

### 全球热点

- **美国：暂时的均衡** 第2页
- 

### 大中华地区经济

- **中国：摸着石头过河** 第2页
  - **港澳：大陆旅客转战日韩，拖累港澳经济** 第3页
- 

### 一周外汇综述

- **耶伦鸽声嘹亮，轰倒美元** 第4页
  - **本周重点关注货币** 第7页
- 

- **一周股市，利率和大宗商品价格回顾** 第8页

**一周综述**

沉寂一段时间的油价再次成为市场的焦点，美国 WTI 油价在连续六周走高之后，上周下滑 6.8%。原本市场寄予希望的 4 月 17 日多哈会谈在沙特方面表示其之前同意的产能冻结是有条件冻结之后被蒙上了阴影。沙特表示只有在伊朗宣布冻结产能之后才会冻结，沙特此举旨在保护自己的市场份额，不希望被从新回到国际市场的政治对手瓜分。虽然伊朗也会参加本月的多哈会谈，但是伊朗已经明确排除限制产量的可能。看来这场控制供给的谈判将再次陷入死循环，在这场囚徒困境中，兜兜转转依然没有人可以走出来。沙特死咬着伊朗的同时，全球最大的产油国俄罗斯则悄悄地再次在 3 月扩大了产能，日均产量增加至创历史新高的 1091.2 万桶，超过 1 月的高点 1091 万桶。俄罗斯的暗度陈仓对 4 月多哈会议的前景增添了更多的不确定性。

不过相对于 1 月市场上，股价和油价的高度相关，上周油价的再次走软并没有影响到股市的走强。美国标准普尔指数上周五收在今年新高。上周美股受益于美国经济数据进一步好转但是加息预期下滑这个另类的均衡中。美联储主席耶伦上周二直接用口炮轰掉了美元，再次摧毁了美国未来一个季度加息预期，4 月会议加息概率跌回到零，而周五强劲的美国就业数据也未影响到加息概率，美国 6 月加息概率目前下滑到 24%。

上周中国市场不乏大新闻。总体来说，信用环境的恶化主导了财经新闻版面。东北特钢周一的违约使得中国的信用利差扩大。而国信香港在技术性违反维好协议之后，也差点成为首个在人民币点心债市场违约的国有企业。不过对 3 月制造业指数采购经理人指数乐观的预期（周五的数据证实了这种预期）掩盖了信用风险，中国股市上周小幅走高。3 月 31 日境内外人民币流动性的分离趋势非常有戏剧性，三个月前曾出现 66.8% 历史高点的离岸人民币隔夜拆借利率跌至负利率。不过境内外流动性的差异只是金融机构为了适应新的监管变化而产生的。很显然这个影响是短暂的。央行首次公布了远期干预的头寸，央行持有的远期美元空头低于市场预期，更正了市场过度悲观的情绪。受美元大幅下滑影响，人民币上周对美元小幅走高，尽管人民币指数依然维持在 98 一线。从此，上周关于外管局子公司投资 A 股的新闻也引起了市场的关注，目前为止细节不多，这个话题可能会在未来几个月继续发酵。

本周市场事件不多，市场的焦点将集中在 4 月澳洲央行货币政策会议以及中国 3 月的外汇储备数据。尤其是中国央行行长周小川表示将于近期增加 SDR 作为外汇储备数据的报告货币。

**外汇市场**

	收盘价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.139	2.0%	4.2%
英镑/美元	1.4226	0.7%	-4.0%
美元/日元	111.68	1.3%	7.9%
澳元/美元	0.7669	2.3%	5.3%
纽币/美元	0.6884	3.2%	0.7%
美元/加元	1.301	2.0%	6.7%
美元/瑞郎	0.9564	2.1%	3.4%
<b>亚洲主要货币</b>			
美元/人民币	6.4818	0.5%	0.1%
美元/离岸人民币	6.4659	0.9%	1.5%
美元/港币	7.7527	0.0%	0.0%
美元/台币	32.247	1.2%	1.9%
美元/新元	1.3498	1.4%	4.7%
美元/马币	3.89	3.8%	10.3%
美元/印尼卢比	13155	0.7%	4.8%

数据来源: Bloomberg

**本周全球市场三大主题**

1. 中国 3 月外汇储备数据
2. 澳洲央行货币政策会议
3. 全球 3 月服务业采购经理人指数

**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)
**劉雅莹**
[kamyliu@ocbcwh.com](mailto:kamyliu@ocbcwh.com)

## 全球热点：

### 美国：暂时的均衡

两周前美联储四位委员通过乐观或鹰派的言论辛辛苦苦帮助美元连续六个交易日走强，但是周二被美联储主席耶伦一炮打回原位。近期耶伦完全“无视”通胀数据的好转，而强调通胀下行压力，释放了强烈的鸽派讯号，当然上周二的讲话并非信手拈来，而是基本延续了3月美联储会议后耶伦的论调。耶伦上周二的鸽派信号主要通过她的一句“更趋谨慎”来释放。

事实上上周二耶伦讲话之前，最近出镜率颇高的旧金山联储主席 Williams 正巧在新加坡访问，笔者参加了他的讨论会。在会上印象最深刻的就是他对通胀的乐观情绪，他认为通胀正朝着美联储的目标运行，而会上甚至讨论到了通胀上行的风险。Williams 以高超的演讲技巧“洗完我们的脑”，晚上这一切就被耶伦所推翻了。

耶伦的谨慎并不阻碍美国经济数据的进一步复苏，上周五公布的3月数据显示劳动力市场复苏依然稳健。虽然失业率小幅上升0.1%，重新回到5%，但是非农就业人数依然超预期的增长21.5万人，而市场关注的劳动参与率则回到2014年3月以来的高点63%。最为重要的薪资增长继续超预期。3月每小时薪资环比增长0.3%，超过市场预期的0.2%。自去年下半年以来，就业增长和薪资增长脱钩的问题正在被修正，而薪资的稳健增长将有利于提早帮助美联储实现通胀目标。

除劳动力数据之外，周五公布的其他数据也普遍好于预期，其中4月供应管理协会制造业指数由49.5重新回到扩张的51.8，超过市场预期，而3月密西根大学消费者信心指数终值也较90上升至91。

过去一周，市场找到了一种新的均衡状态，一方面，普遍好于预期的核心数据显示美国经济复苏势头不变，另一方面，耶伦鸽派的言论将市场加息预期活活推迟，就连周五强劲的经济数据也未能唤醒加息预期。低利率加经济复苏似乎成为目前市场情绪最大的支撑。这种均衡也切割了股市和油价的相关性。不过笔者认为这种均衡可能不一定会持续很久，我们依然认为6月是加息的窗口。

## 大中华区经济：

### 中国：摸着石头过河

刚刚过去的一季度末，境内外人民币流动性上演的双城市计令人印象深刻。离岸市场上，人民币隔夜拆借利率在3月31日大幅下滑至负3.725%，创下了离岸人民币诞生以来的首个负利率，而掉期暗示的隔夜更是一度达到负的20%以上。相对于离岸市场上极度宽松的人民币流动性，境内市场人民币流动性则在季末收紧，其中上海证券交易所的一天回购利率一度超过12%。

那该如何看待人民币流动性3月末的内紧外松？我们认为这里更多是临时性的因素，刚刚过去的季末碰巧是境内外先后推出新的监管政策，对于金融机构和监管者都处在摸着石头过河的阶段。境内宏观审慎体系考核（MPA）导致了流动性偏紧，而境外准款准备金的征收则导致了银行为了降低季末余额而不惜负利率贷款的奇异行为。

自2016年开始，央行改进了监管体系至MPA，新的体系考虑七大方面，包括资本和杠杆情况、资产负债情况、流动性、定价行为、资产质量、外债风险以及信贷政策执行。而信贷政策执行考核扩大至更广义的信贷产品，并纳入债券投资、股权以及其他投资、买入返售以及在非银行金融机构存款等考核。

由于一季度是中国第一次推行 MPA 考核，因此金融机构更为谨慎。而银行也通过压缩对非银行的拆借来控制贷款节奏，这也导致非银金融机构面临流动性紧张，从而推高了交易所的回购利率。

相对于境内紧张的流动性（季末流动性紧张并不少见），境外极度宽松的流动性则更戏剧性。今年 1 月底央行表示取消对境外人民币存款准备金零利率的优惠政策，取而代之的是境外人民币存款也同样需要缴交存款准备金。而不同于境内，境外存款准备金是按季度结算，根据上一个季度末余额，准备金将被锁定三个月。因此，对于很多金融机构来说，一天的负利率相对于三个月的低息冻结依然有较大的吸引力。为了减少季末的余额总量，金融机构有动力不计成本贷出资金。

总体来看，我们认为 3 月底境内外流动性的戏剧性分歧更多只是金融机构为了适应新的监管变化而产生的。这些影响只是短暂的。下次的流动性考验将出现在 6 月底，但是鉴于金融机构已经有更多经验，我们认为 6 月底的冲击相对来说可能不会更大。

### 港澳：大陆旅客转战日韩，拖累港澳经济

自 2014 年 10 月日本央行突然扩大 QE 规模以来，日元经历了长时间的低位爬行时期。另一方面，美国联储局缩减 QE 开始直至去年 12 月加息以来，美元节节高升，而韩元则成为贬值货币的一员。日元和韩元的贬值造就了日韩旅游业的兴旺，特别是对于大陆旅客而言，货币的贬值让他们找到代替香港和澳门的购物天堂，地理位置的接近程度也让大陆旅客自然而然的愿意花费多 1, 2 个小时的时间去感受新的文化气息，体验国外风情，同时以更低廉的价格在琳琅满目的商品中挑选喜爱之物。2015 年，访日大陆旅客

按年增长 107%至 499 万人，而占日本整体入境旅客的比率则由 18%上涨至 25%。另外，若排除去年韩国 MERS 病毒爆发使得旅客却步的 6 月至 8 月，2015 年其余 9 个月份期间访韩大陆旅客人数也增加了 19.4%，而整年大陆旅客的占比也由 43.1%稍微上升至 45.2%。

虽然，最近避险需求和市场对日本央行政策不到位的失望情绪导致日元重新回到 1 年半前水平，而今年初以来美元回落也令韩元反弹不少，但大陆旅客显然已经形成了前往日韩购物和旅游的习惯。今年首两个月，访韩大陆旅客按年增长 17.3%，占比上升至 48.5%。而 1 月份访日大陆旅客也大涨 110%。显然，中国已成为全球最大规模的出境旅游市场。但由于港币和澳币随着美元升值而转强，在中国出境游市场大热的背景下却是香港和澳门旅游业的寒冬。

事实上，自 2014 年下半年以来，香港旅游业就开始下滑，而 2015 年更是变得冷清。一方面这是由于香港的一系列不友好事件爆发，包括 2014 年 9 月的“占中运动”和 2015 年的“反水货客”示威活动，这已经严重扰乱了香港的社会秩序和治安环境。而 2016 年春节期间的旺角暴乱事件再在香港的伤口上雪上加霜。另一方面，中国的反腐行动在稳步推进，恰逢中国经济处于去过剩产能的周期，这使得中国消费者情绪亦受一定影响。多重因素叠加的后果就是香港的访港旅客大幅下滑。今年 1 月份香港访港旅客较去年同期下跌 6.8%，其中访港大陆旅客更同比大跌 10%。有报道指出，今年春节假期期间，内地访港旅行团数量比去年同期大幅下跌七成，为十多年来的最大跌幅。

内地访港旅客大幅减少自然使得香港旅游业受压，酒店、餐饮业盈利全线下挫，香港零售业只能用惨淡形容。据香港零售管理协会 2015 年 10 月 6 日发布的调查结果，十一黄金周期间，香港零售业销售额同比大跌近 40%，为香港 2003 年开放自由行以来首次

在此期间出现下跌。太兴集团有限公司主席陈永安曾表示，受访港旅客下跌影响，部分集团旗下分店生意跌幅达 10%至 20%，并担忧全港约 5%餐饮店铺挨至 2016 年 3、4 月时会面临倒闭危机。而香港政府统计处最新的零售业数据显示，今年 2 月香港零售业总销货价值较去年同期暴跌 20.6%，已经连续 12 个月下跌。其中珠宝首饰，钟表及名贵礼品更是急跌 31.8%，连续 6 个月录得双位数跌幅。香港 2 月份零售业总销货值录得 1999 年以来最大跌幅 20.6%。结合今年首两月来看，零售销售自 2015 年 1 月以来首次录得双位数跌幅，较去年同期下挫 13.6%。零售业遇冷使得香港商铺租金售价难逃被腰斩的命运。自 2015 年下半年以来，就不乏某奢侈品牌关闭其在香港核心商业街旗舰店的消息，取而代之的则是中档的运动服装商店，而商家退租减租的声音更是不绝于耳。中原工商铺指出现时香港商铺租金累积跌幅已有 30%-40%，而核心区商业区铺位空置率高达 11%，其预计铺位空置率会持续增加。可见，香港零售业的寒冬还需持续一段时间，而香港的商铺市场仍在探底。

2015 年访澳内地旅客按年减少 4%，导致澳门全年入境旅客按年下跌 2.6%，而内地旅客的占比也从 2014 年的 67.4%下降至 66.5%。由于大陆是澳门主要旅客来源地，内地旅客旅游偏好的转变导致澳门旅游业复苏的步伐放慢。去年新酒店陆续落成，为酒店业带来激烈竞争，并引起一番减价潮，继而吸引了不少来自香港、台湾、日本和南韩（其他主要旅客来源地）的留宿旅客。今年 2 月，澳门入境留宿旅客已经连续录得 7 个月同比升幅。然而，留宿旅客的增长却无法弥补过夜旅客的流失。2 月农历新年长假期吸引了不少内地旅客前往澳门旅游，人数按年增长 4.3%，回顾去年国庆假期期间内地旅客也是同比上升了 7.1%。笔者本以为看到了旅游业复苏的迹象，然而 2 月份过夜内地旅客却意外地同比大幅减少 10.23%，连续录得第五个月跌幅，这让我们又再次看到了反贪行动的威力，以及中国经济增长放缓对澳门带来的巨大负面影响。以往有闲钱即日往返澳门短

途旅行的内地旅客逐渐减少，前往澳门小赌怡情的习惯也慢慢转变。

这也是我们为什么认为今年全年赌场收入还是无法重返正增长水平的主要原因。尽管赌场营商已经把重心转移至中场，指望亚洲扩张的中产阶级能够为其澳门赌业带来转机，但目前情况反映留宿海外旅客赌博的兴趣并不高，而最有机会涉足中场，小赌怡情的内地旅客也没有明显增长。尽管 2 月份农历新年使得赌场收入录得 21 个月以来最小跌幅，然而好景不长，假期效应一过，赌收又再度按年回落 16.3%。最近不少赌场营商表示将推迟其新酒店和赌场项目的完工时间，这意味着上半年旅游业复苏的机会不大。然而，随着下半年新项目逐一落成，长期而言或能够吸引更多的大陆和海外留宿旅客，继而扭转不过夜旅客大减带来的困境。同时我们也寄望内地留宿旅客的增加能够为赌业带来客源。不过，值得注意的是，新酒店的落成和旅游业的缓慢复苏意味着酒店减价潮短期内难以撤回，这可能进一步削弱该行业的盈利能力。短期内旅游业的低迷也意味着澳门政府经济转型的计划仍未能完成，而赌博业也将继续受压，并于今年按年跌 5%左右。

## 外汇市场：

### 美元：

美国 2 月份 PCE 指数按月下挫 0.1%，按年增幅从 1.3%下降至 1.0%。核心 PCE 指数按年增长 1.7%（按月增长 0.1%），小幅低于预期。美国私人消费支出按月增长 0.1%，但上个月的增幅从 0.5%被大幅下修至 0.1%。疲弱的 PCE 数据打压了美国的经济增长预期，1 季度经济增长增速由 1.4%被下调至 0.6%。美国 1 月份 S&P/CS20 座大城市房价指数录得 5.7%强劲的按年增长。此外，美国消费者信心指

数从 94 升至 96.2，进一步为美国的经济提供支撑。美国 3 月 ADP 就业人数增加 20 万人，高于预期的 19.4 万。美联储主席耶伦 3 月 30 日发表讲话指出谨慎地调整货币政策是合适的，现在的经济和金融状况比去年 12 月美联储自 9 年来首次加息时较为不利。尽管耶伦承认美国经济和劳动力市场有所复苏，但她仍担忧全球经济的放缓和美国通胀下行的风险，耶伦表示货币政策有继续宽松的空间。耶伦 3 月内第二次发表鸽派言论，打击了美联储加息预期，导致美元全盘走软。美元目前再次跌穿了 96.000。受 2 月中以来的下行趋势线压制，美元未能向上突破收敛三角形。此外，美元跌破 94.000 后，可能继续打开下行区间。

#### **欧元：**

欧元区商业和消费者调查报告显示 3 月份欧元区经济信心从 103.9 跌至 13 个月低位 103。欧元区消费者信心从 -8.8 跌至 -9.7，而商业信心指数维持在低位 0.1。德国 3 月份消费者物价指数意外按月上升 0.8%（按年上升 0.3%），高于预期和前值。这反映出在宽松的货币政策下欧元区需求有所上升。受下挫的油价拖累，3 月份欧元区通胀下挫 0.1%。但是，核心通胀增长 1.0%，高于预期和前值。这或许预示着欧元区通胀正在缓慢复苏。欧元区 3 月份制造业 PMI 终值为 51.6，较初值 51.4 有所改善，而且制造业产出和新业务指数有所上升，反映出欧元区经济逐步回暖。但值得注意的是新出口订单指数下滑至 14 个月来低位，而价格指数仍然疲软。德国和法国这两个核心国家的价格指数和出口表现最令人担忧。欧元突破了旗形窄幅震荡整理区间后开始了一波升势。近期欧元受到上升趋势线支撑并向上突破了收敛三角形中运行。近期形成了双重顶形态，若欧元向上突破双重顶则可能进一步打开上行空间。

#### **英镑：**

英国央行金融政策委员会指出英国金融稳定前景恶化，而脱欧公投会成为短期内的显著风险。英国央行指出脱欧公投的不确定性会伤害英镑及英国评级，同时亦

会对欧元区经济增长带来风险。英国第四季度商业投资按年增长 3.0%（按季下挫 2.0%）。2 月份抵押贷款小幅降至 36 亿英镑，而消费者信贷降至 12.87 亿英镑。英国第四季度经济增长表现超预期，录得按年增长 2.1%（按季增长 0.6%）。英国 3 月份全国房价指数按年录得 5.7% 的强劲增幅（按月增长 0.8%），这主要是由于英国房地产市场税收政策改变使近期需求明显增加，而同时房屋库存供应紧张所致。英国 3 月份制造业 PMI 为 51，较上月 50.8 有所改善，但低于预期。其中，由于新业务增加，产出和新订单有小幅增加。但由于全球经济疲软，英国出口仍低迷，新业务主要依靠国内市场拉动。另一方面，就业指数表现疲软，一些部门和大企业雇佣活动显著减少。受上升趋势线支撑，英镑有所上涨。但随着三条移动平均线继续向下发散，短期内 1.4500 仍为较强的阻力位。

#### **日元：**

日本 2 月份失业率从 3.2% 小幅上升至 3.3%。尽管受食品消费推动，日本家庭消费支出按年上升 1.2%，日本零售销售依然疲弱，按年增长 0.5%（按月下挫 2.3%），低于预期的按年增长 1.5%（按月下挫 0.9%）。数据反映出疲弱的薪资增长继续打压日本消费支出且抑制通胀水平。日本 2 月份工业产出延续跌势，按年下跌 1.5%。环比看，日本工业产出大幅下挫 6.2%，为 2011 年以来最大跌幅。数据反映出全球外需疲软继续打压日本产出，从而可能继续为日本经济增长带来下行风险。日本第一季度短观报告大型制造业指数从 12 暴跌至 6，为近三年来最低。而短观报告非大型制造业指数也从 25 降至 22。数据反映出在全球经济疲弱的背景下日本制造商信心跌至低位，而市场也预期日本政府将出台更多的宽松货币政策和财政政策。日本央行行长黑田东彦表示宽松计划没有量化上限。美元兑日圆暂时跌破 2014 年 12 月以来的双重底(115.00)。预计 115.00 会成为近期较强的压力位。日圆处于下降三角形中，且三条移动

平均线压制该对货币，这或意味着美元兑日圆可能继续下行试探 110.00。

### **加元：**

伊朗石油部长表示将参与 4 月 17 日在多哈举行的会议，但指出伊朗不会采取限制原油产量的政策，因此不会参加冻产。美国 3 月 EIA 原油库存增加 229.9 万桶，低于预期的 300 万桶，但处于高位的原油库存仍将压制油价。而加拿大央行成员帕特森表示油价调整的时间将超过两年。上周四路透报道指出，受伊朗和伊拉克产量增加的拉动，欧佩克 3 月份原油产量上升 10 万桶至 3247 万桶。欧佩克产量持续增长与欧佩克近期寻求产量冻结以减少原油供应的目的背道而驰，使市场加重对油价持续低迷的担忧。加拿大 2 月份工业品价格指数按月下跌 1.1%（按年下跌 1.4%），而原材料价格指数按年大幅下挫 15.1%（按月下跌 2.6%），均差于前值和预期。但加拿大经济增长好于预期，1 月经济按年增速达 1.5%，而按月增长 0.6%。加元向下突破了 2015 年 4 月份以来的长期上行趋势线，受下行趋势线压制。短期受到 1.3000 支撑。而跌破 1.2860 后可能进一步下探 1.2500。

### **澳元：**

澳洲 ANZ 消费者信心指数从 116 小幅回落至 114.5。澳洲 2 月 HIA 新屋销售按月下挫 5.3%，反映出澳洲房地产市场有所降温。澳洲 2 月份私营企业贷款按月上升 0.6%，按年上升 6.6%，较预期为好，显示澳洲商业投资气氛较为稳健。澳洲 3 月份 AIG 制造业指数从 53.5 升至 58.1。周五公布的中国官方制造业 PMI 数据好于预期，从 49 回升至 50.2 的扩张区间中，而财新制造业 PMI 也从 48 回升至 49.7。市场将重点关注下周澳洲储备银行货币政策会议。若澳储行继续维持利率不变，澳元下行压力将有限。受上行趋势线支撑，目前澳元上升势头保持良好。该对货币已经有效突破 0.7500。随着 100 日移动平均线上穿

200 日移动平均线，澳元兑美元受更陡峭的上行趋势线支撑。

### **纽元：**

由于纽西兰本周缺乏经济数据，纽元本周可能将受国际事件的主导。上周三凌晨的美联储主席耶伦鸽派讲话发表后，打压了美国加息前景，美元全盘走软，从而助推纽元走高。而近期强势的纽元亦有可能促使纽联储进一步降息。纽西兰 2 月份营建许可按月大幅上涨 10.8%，显著高于上月 7.8% 的跌幅。建筑业活动回升抵消了纽西兰疲弱农业的影响，从而为纽西兰经济提供一定的支撑。但纽西兰 ANZ 商业信心指数从 7.1 回落至 3.2，显示出国内商业氛围仍较低迷。纽元继续在 0.6400-0.6910 区间作震荡，进一步向上突破 0.6910 后可能上探 0.7180。

**本周重点关注货币:**

**美元**



**欧元**



**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	17792.75	1.58%	1.07%
标准普尔	2072.78	1.81%	0.46%
纳斯达克	4914.54	2.95%	-2.99%
日经指数	16164.16	-4.93%	-15.08%
富时 100	6146.05	0.65%	-2.04%
上证指数	3009.53	1.01%	-15.77%
恒生指数	20498.92	0.75%	-6.32%
台湾加权	8657.55	-0.54%	4.56%
海峡指数	2818.49	-1.01%	-2.32%
吉隆坡	1710.55	0.40%	1.03%
雅加达	4843.19	0.33%	5.45%

主要利率			
	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3月 Libor	0.63%	0	2
2年美债	0.72%	-15	-35
10年美债	1.77%	-13	-52
2年德债	-0.48%	0	-14
10年德债	0.13%	-5	-50
2年中债	2.29%	-2	-20
10年中债	2.84%	1	2

大宗商品价格(1)			
	收盘价	周%变化	年%变化
<b>能源</b>			
WTI 油价	36.79	-6.77%	0.52%
布伦特	38.67	-4.38%	6.06%
汽油	140.16	-4.39%	13.95%
天然气	1.956	8.31%	-11.65%
<b>金属</b>			
铜	4,835.0	-2.22%	2.11%
铁矿石	54.8	-2.79%	26.21%
铝	1,524.3	3.74%	-0.02%
<b>贵金属</b>			
黄金	1,222.2	0.05%	15.32%
白银	15.046	-0.95%	8.70%

大宗商品价格(2)			
	收盘价	周%变化	年%变化
<b>农产品</b>			
咖啡	1.273	-0.24%	2.91%
棉花	0.5920	2.56%	-7.46%
糖	0.1518	-4.35%	0.20%
可可	2,881	-2.73%	-10.78%
<b>谷物</b>			
小麦	4.7575	2.75%	1.28%
大豆	9.183	0.85%	4.88%
玉米	3.5400	-4.32%	-1.39%
<b>亚洲商品</b>			
棕榈油	2,717.0	2.14%	18.54%
橡胶	170.5	2.10%	15.75%

---

**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。

---