

华侨银行市场周报

2016 年 10 月 11 日星期二



华侨银行
OCBC Bank

热点导航

大中华经济

- 后 SDR 时代人民币趋势 第 2 页
- 从香港角度看人民币加入 SDR 第 4 页

一周外汇综述

- 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

过去两周媒体的风向转变很快，一夜之间“中国央行紧收货币政策”和“欧洲央行收缩资产回购规模”等标题主导媒体。尤其是欧洲央行收缩资产回购规模的新闻出来后，市场出现震荡，风险情绪收缩，收益曲线变陡，这也显示情绪的脆弱度，风险资产价格在经过过去两个多月上涨之后，动能显得不足，尤其是随着 11 月美联储会议，美国总统大选以及意大利公投等事件风险来临之前，投资者可能更倾向于收缩风险敞口。欧洲央行过后对该新闻的否认并没能逆转市场的走势。全世界主要发达经济体收益曲线都出现不同程度陡峭化。其中美国 10 年期国债收益率在非农数据公布之前上升到 1.73%，而短期美元 Libor 利率也继续小幅盘升，3 个月 Libor 利率越过 9 月 21 日美联储会议前高点至 0.8679%。

上周市场最吸引眼球的包括美元，原油价格，黄金和英镑的波动。原油价格无视强势美元，其中 WTI 油价一度突破每桶 50 美元的关口。油价向上突破并没有太多新的信息，而国际原油输出国组织 OPEC 的限产似乎依然是驱动油价上升的主要上升。不过笔者对油价能否持续上升保持谨慎，毕竟 OPEC9 月底限产的决定并没有本质上改变原油超额供给的问题。确实，这是 OPEC8 年来首次做出限产的决定，这不得不说是个进步，但是此次限产在每天 3250-3300 万桶的区间依然是超过多年前每天 3000 万桶的额度。而占 OPEC 产量四分之一的伊朗，利比亚和尼日利亚三国并没有同意缩减产量。这也显示未来原油供给问题短期内无法得到解决。

相对于原油的大幅上涨，黄金的大幅下跌似乎更容易解释。美元的走强，美联储加息预期上升以及全球债券长端收益率重新上升都成为打压黄金价格的因素。上周黄金的跌幅也创下了 2013 年以来最大单周跌幅，但是笔者认为在宽松大环境不变的情况下，黄金近期的回调提供了买入机会。

英镑在沉寂了三个月后，上周在英国首相梅姨宣布将在明年 3 月底之前正式启动第 50 项条款之后重新进入下跌通道，英镑/美元在跌破 1.2798 三十年低点之后再接再厉。而英镑的弱势又被上周五程序交易扩大。周五亚洲时段早盘英镑/美元一度大跌超过 6%，跌至 1.1841。在没有新的负面新闻情况下，市场上普遍接受的一个原因是人为错误被程序交易放大，从而引发了雪崩式的下滑，虽然随后英镑/美元反弹至 1.2400 附近，但是依然较暴跌前下滑了 1.5% 左右。

外汇市场

	收盘价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1194	-0.3%	2.4%
英镑/美元	1.2419	-4.2%	-16.2%
美元/日元	102.77	-1.4%	17.3%
澳元/美元	0.7557	-1.3%	3.7%
纽元/美元	0.7135	-2.0%	4.4%
美元/加元	1.3289	-1.3%	4.4%
美元/瑞郎	0.9767	-0.6%	1.2%

亚洲主要货币

美元/人民币	6.6718	0.0%	-2.7%
美元/离岸人民币	6.7035	-0.5%	-2.1%
美元/港币	7.7561	0.0%	-0.1%
美元/台币	31.468	-0.3%	4.4%
美元/新元	1.3717	-0.8%	3.1%
美元/马币	4.1540	-0.5%	3.3%
美元/印尼卢比	12983	0.5%	6.1%

数据来源: Bloomberg

本周全球市场三大主题

1. 美国总统大选第二轮辩论
2. 美联储 9 月货币政策会议纪要
3. 新加坡半年度货币政策会议

作者：

谢栋铭

xied@ocbc.com

(65)6530-7256

李若凡

carierli@ocbcwh.com

劉雅瑩

kamyliu@ocbcwh.com

大中华地区经济：

后 SDR 时代人民币趋势

人民币正式加入 SDR 的第一个交易日以美元/人民币中间价突破已经守了两个多月的心理关口 6.7 开始的。原本以为上周五美元在弱于预期的非农就业数据公布后回吐部分涨幅可以给人民币理由继续守在 6.7。今天的中间价显示央行在人民币正式加入 SDR 后对人民币双向波动幅度的容忍度变大。这本身并不难理解，毕竟人民币的“货币数量”已经在 9 月 30 日最终定价。

要理解央行为什么会在人民币正式加入 SDR 后对人民币波动容忍度提高，就要先了解为什么人民币在 9 月的波动率突然下滑。这可能与“货币数量”这个概念有关。国际货币基金组织去年决定将人民币加入 SDR 货币篮子的时候已经给人民币分配了 10.92% 的权重，但是这个权重只是国际货币基金组织董事会决定的权重，而 SDR 中各个货币隐含的权重与董事会分配的权重可能有差别，国际货币基金组织之前的容忍度是 0.5%。

那什么是“货币数量”？简单来说，货币数量是每个货币在 SDR 篮子里的数量，并且该数据将被用来计算 SDR 每天的价值。货币数量有个特点就是到 9 月 30 日最后一个交易日才会被定价，而一旦确定，未来五年将不再改变。货币数量的计算比较复杂，有兴趣的读者可以参看以下公式。简单来说，货币数量的定价取决于三个要素包括董事会给的权重，7 月 1 日到 9 月 30 日三个月美元/人民币平均价格以及 9 月 30 日当天美元/人民币价格。只要看了这个公式就似乎不难理解如果要为人民币争取一个较好的“货币数量”，适当稳定的美元/人民币价格是有利的。不过随着人民币正式加入 SDR 之后，这个必要性不再存在，这也是为什么 9 月被人为压制的人民币波动率可能会渐渐回归常态。

图 1：SDR 货币数量的计算公式

$$C_i = \left(\frac{W_i}{BEX_i} \right) \frac{USD/SDR}{\sum_{i=1}^n \frac{W_i}{BEX_i} TEX_i}$$

当然因为今天中间价而断言中国允许人民币扩大贬值可能还为时过早，毕竟今天早上中间价虽然弱于预期，但是人民币指数还是涨的。短期内来看，市场这几天需要关注即期价格走势，今年央行调控的手段较以往最大的不同就是，中间价由市场决定，但可以适度干预预期来稳定市场预期。而这几天即期的走势可能会决定短期内人民币波动率会变多大。不过笔者认为在 10 月中旬美国财政部半年度经济和汇率报告出台之前，人民币贬值空间不会很大。

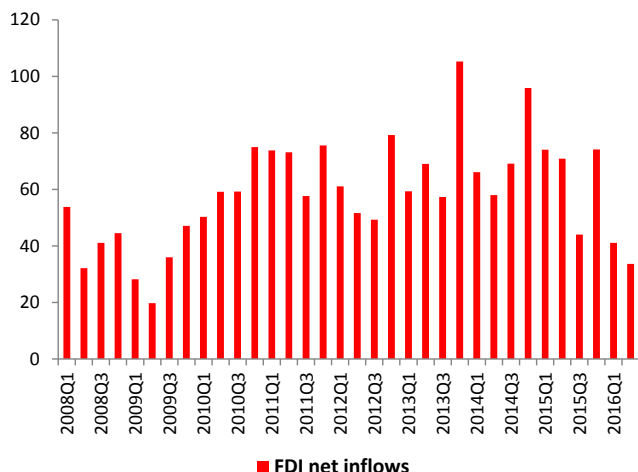
人民币趋势性看法

从中长期来看，人民币走势还将取决于中国经济基本面以及资本流动情况两个基本要素。而近期公布的上半年中国国际收支平衡表则提供了不少的线索。对资本流入起到支持的主要包括货物贸易顺差，外资直接投资以及境外投资者对境内债券和股票投资和外债等资本流入，而资本流出则包括服务贸易逆差，中国企业对外投资以及中国居民对外的证券投资 and 偿还外债等。

自从去年 811 汇改以来，中国出现较大规模资本外流，但是好在受益于大宗商品价格下滑，今年上半年经常账户下货物贸易顺差达到 2298 亿美元，虽然较去年同期的 2518 亿美元下滑，但是规模依然可观，这也帮助减缓外汇储备的下滑速度。相对于贸易顺差，外资直接投资的流入则出现较为明显下滑，今年上半年流入 748 亿美元，较去年同期的 1317 亿美元大幅回落。可以看到随着中国经济放缓，贸易顺差和外资直接投资分别出现不同程度大幅下滑，不过上半年

这两项加起来依然超过 3000 亿美元的流入，帮助缓解人民币贬值压力。

图 2：中国外资直接投资净流入出现下滑



但是值得注意的是，随着商品价格低位反弹，尤其是油价的反弹，未来中国贸易顺差可能会进一步缩小。笔者认为，除了贸易顺差可能收窄之外，未来有三点趋势性的变化可能会改变中国的国际收支平衡，从而影响人民币的走势，这包括服务贸易逆差扩大，对外直接投资扩大以及居民对海外金融资产配置需求上升。

趋势 1：服务贸易逆差扩大

2016 年上半年中国服务贸易逆差进一步扩大至 1135 亿美元，较去年同期 809 亿美元增长 40%。服务贸易逆差的扩大主要受中国境外游影响。上半年旅行逆差达到 1055 亿美元，占服务贸易逆差的 93%。随着中国居民收入进一步提高，中国境外旅游热情只会更高，这也意味着服务贸易逆差可能会进一步扩大。

图 3：受出境游影响服务贸易逆差进一步扩大



趋势 2：中国资本出海

中国企业对外投资早已不再是新闻，今年上半年国际收支下中国对外直接投资规模达到 1214 亿美元，这也使得直接投资赤字达到 466 亿美元，是有记录以来第一次半年度赤字。而中国资本出海可能只是故事的开始，未来我们认为中资企业可能会进一步加大对境外的布局，这也意味着对外直接投资的规模可能会进一步扩大。

图 4：中国对外直接投资大幅扩大

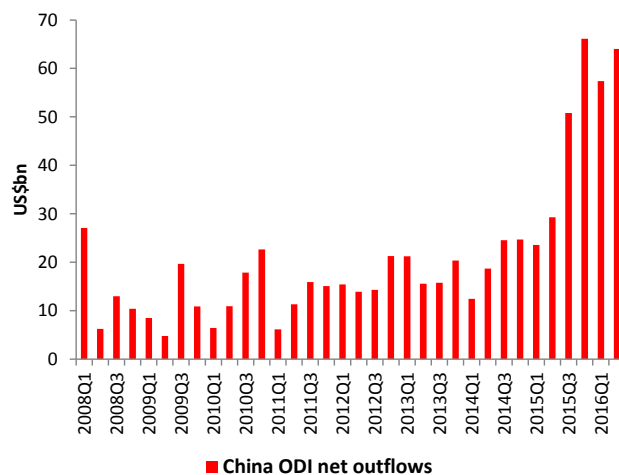
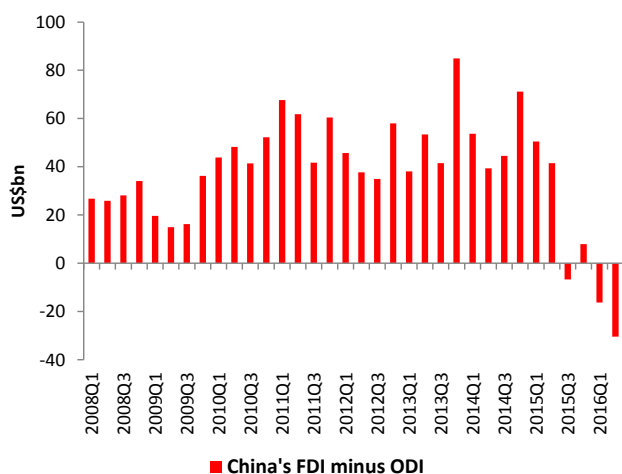


图 5：中国对外直接投资首次超过外资对中国直接投资



趋势 3：海外金融资产配置需求上升

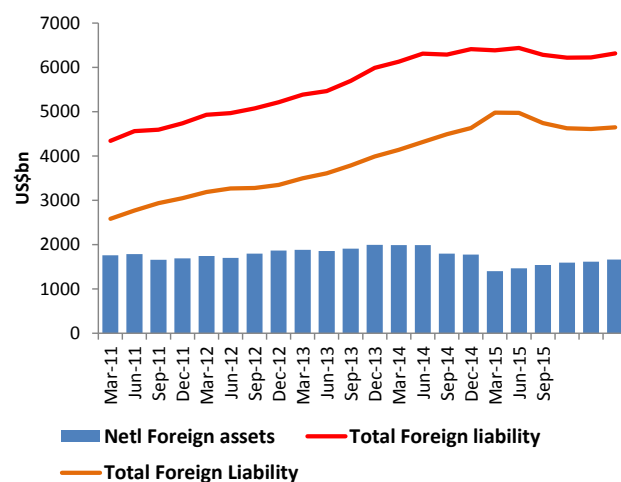
2016 年上半年中国投资者对外净投资达到 377 亿美元，低于去年同期的 572 亿美元，这可能受到 811 汇改后宽进严出政策的影响，但是这并不改变中国投资者布局海外的需求。从沪港通南下额度的使用和对香港保险产品的需求来判断，未来境内居民对海外金融资产的需求可能会进一步上升。这也意味着资本账户下资本外流可能会进一步扩大。

综上所述，我们可以看到今年上半年服务贸易逆差，中国资本出海以及居民对海外金融资产配置需求的上升这三个项目下，资本外流的规模超过 2700 亿美元。接近货物贸易顺差和外资直接投资的规模。**未来三个趋势性外流扩大基本是不可逆转的，而货物贸易顺差缩小的话，这也意味着国际收支的均衡可能会被打破。**

当然仅凭这点就判断人民币会出现大幅贬值可能还为时过早。毕竟中国净头寸由 2015 年底的 1.5965 万亿美元扩大至上半年的 1.6636 万亿美元。此外，随着中国进一步开放境内债券和股票市场，外资流入可

能短期内也会对中国国际收支起到支撑。目前中国国债和政策银行债余额超过 32 万亿，如果外资持有量在未来 4 年上升至 10% 的话，这也意味着未来资本项下可能会有接近 4000 亿美元的流入，这是非常可观的资本流入。

图 6：中国对外净资产小幅反弹



总体来说，笔者认为，随着货物贸易顺差的减少以及服务贸易逆差，资本出海和海外金融资产配置需求上升三大趋势性外流扩大，中国传统意义上的国际收支平衡正面临挑战。这可能会对人民币带来趋势性贬值压力。但是笔者认为中国对外净资产规模较大意味着，人民币贬值速度可控。而未来贬值压力可能将取决于外资对中国境内金融资产的兴趣，不过这里面不确定因素较高。如果顺利的话，在全球寻找收益的主题下，对中国境内债券的需求所带来的可观上千亿美元的资本流入可能会对人民币起到支撑。总体来看，笔者认为人民币趋势性缓步贬值的压力没有消退，美元/人民币可能在 2017 年会慢慢滑向 6.8-6.9 区间。

从香港角度看人民币加入 SDR

自去年 11 月 IMF 宣布人民币加入 SDR 以来，不少分析指出人民币成功入篮之后，其储备和投资货币的

功能将有所增强。经过近一年的等待，国庆节当日人民币正式加入 SDR，可谓双喜临门。

普天同庆之余，我们也想更接地气地来看待人民币入篮带来的效益。实际上，市场对全球央行和投资者在人民币入篮之后增持人民币的预期，背后支持的论点是人民币的国际地位将有所提高，继而增强全球市场对人民币的信心。然而，现实看来，人民币国际化的进程并非十分乐观。作为境外市场的缩影以及离岸人民币市场的中心，香港离岸人民币市场的发展状况或者能让我们更客观地看待人民币入篮的作用。

去年 811 汇改以来，中国对资本账户开放的态度是宽进严出，变相拖慢了人民币国际化的进程。去年 8 月和今年 1 月人民币的大幅波动和有序贬值令离岸投资者对人民币望而却步。8 月香港人民币资金池收缩至 2012 年 12 月以来最小规模 7362 亿元人民币，其中人民币存款连跌第 12 个月至 6529 亿元人民币，而人民币存款证也按年续跌 25% 至 833 亿元人民币。与之相对应的则是港币和美元存款的大幅上涨，意味着境外投资者在美国加息周期和人民币长期贬值预期下，持有人民币的意愿并不强烈。

此外，据香港金管局，香港银行处理的人民币贸易结算金额于 2016 年上半年环比减少 35% 至 2.37 万亿元人民币。另一方面，随着在岸借贷成本的下降，在岸债券市场重新对房地产发展商开放，以及人民币贬值导致点心债需求收缩，内地企业今年上半年在港的新人民币债发行量按年减少 85.9 % 至 36 亿元人民币。而银行间债券市场对境外投资者和发行人的开放也使得海外企业在港发行非存款证人民币债务的总量于上半年减少 18.7% 至 525 亿人民币。在这样的情况下，香港仍稳守全球离岸人民币结算及交收中心地位，可以想象全球离岸人民币业务面临的挑战可能更大。

笔者在今年 5 月底港交所推出新人民币货币期货时，曾预期随着人民币汇率风险对冲工具日益丰富，境外投资者对人民币资产的兴趣将有所上升。然而，据港交所数据，除了美元兑离岸人民币合约每日成交量在今年 8 月 1 日至 9 月 28 日期间平均达 1213 张之外，其他新推出的欧元兑人民币、日元兑人民币、澳元兑人民币、离岸人民币兑美元的期货合约同期平均日成交量分别仅达 11 张、4 张、1 张和 19 张。就此看来，问题似乎并非缺乏汇兑风险对冲工具，而是在资本流动管制下人民币贬值压力仍未出清，使境外投资者对人民币资产信心不足。因此，我们认为短期内，人民币入篮使境外市场对人民币资产兴趣大增的可能性并不大。

但未来 5 年之内，人民币作为 SDR 篮子货币的一员，海外投资者对投资人民币资产的兴趣可能会有所上升。随着人民币被使用的范围将扩大，及更广泛的被用作贸易结算货币（香港金管局预计五年内中国贸易中一半将采用人民币结算），且各国央行和金融机构或许会参照 SDR 配置人民币，这可能在某种程度上缓解人民币的贬值压力。

此外，加入 SDR 后，来自全球和 IMF 的压力或将推动中国央行加快人民币国际化和资本帐户自由化的进程。上半年中国公布了更多银行间债券市场对外开放的细节，市场普遍预计海外资金将在未来五年大量增加对中国债券的配置。而近期中国证监会也取消了对 QFII 资产配置的要求。此前中国 A 股一直未能被完全列入 MSCI 指数，是因为外国投资者进入中国资本市场受到限制。如今，随着 QFII、RQFII 限制的放宽及深港通的启动，国际投资者进入中国资本市场的途径有所拓宽。未来中国的股市和债市也可能因此被纳入全球指数，这会进一步带动资本流入。尽管，目前资金外流的主要驱动力逐渐由中国企业部门偿付外债转移至企业增加海外投资比例和家庭部门的资产多元化配置需求。不过，海外机构投资者对于人民币的配

置兴趣增加和渠道的拓宽，将有助抵销中国资本外流的部分压力。

最近市场还担忧人民币加入 SDR 后，中国央行的干预减少，将导致人民币大幅贬值。但值得注意的是，在全球贸易形势疲软的情况下，中国在全球贸易中的市场份额不断扩大。根据 WTO，尽管中国出口在 2015 年同比下滑 2%，但相比全球贸易大幅收窄 13.5% 的情况，中国在全球出口中的占比还是从 2014 年的 12.3% 升至 13.8%，可见中国在贸易顺差上还是能保持一定优势，从而支持人民币稳定。鉴于人民币入篮后，SDR 每日用离岸人民币计算，离岸人民币的稳定性也将受到中国央行的重视。因此，相信人民币并不会出现大幅贬值的情况，而更可能维持目前有序双向波动的走势。

外汇市场：

上周回顾：

上周美国经济数据大致向好，美联储官员梅斯特和莱克则继续发表偏鹰派言论，加上油价反弹为全球通胀带来新希望，因此美联储加息预期回涨，带动美元全面走强。市场关于欧洲央行缩减 QE 的传闻使欧元在上周初相对较强，随着欧央行出面辟谣，且其会议记录显示进一步实施刺激政策的机会犹存，使欧元大幅回调。市场等待 8 日德拉吉讲话以获取更多信息。日元短观调查报告表现不及预期和美元强势是日元上周持续走弱的主要原因。尽管欧佩克自 8 年来首次对石油产量上限达成协议为原油市场带来利好，却未能支持加元向上，这于美元强势及加拿大经济基本面较弱不无关系。不过，上周外汇市场上最大输家还属英镑。自英国首相表示最晚将在明年 3 月底启动脱欧程序以来，市场对英国“硬脱欧”的担忧日益升温，导致英镑持续走低，并于上周五在程序交易和法国总统奥朗德对英国脱欧持强硬态度的驱动下，跌至 1985 年来低位 1.1841。不过美元的强势在周五美国公布

弱于预期的 9 月非农数据之后暂时告一个段落。本周重点关注 FOMC 会议记录。

美元：

美国 9 月 ISM 制造业 PMI 从 49.4 升至 51.5，其中新订单指数从 49.1 升至 55.1，制造业产出指数从 49.6 升至 52.8，价格指数维持在 53。数据显示美国制造业并没有出现连续萎缩的状况，这对美国经济构成有利支撑。美国 9 月 ISM 非制造业 PMI 从 51.4 显著上升至 57.1，创下近 11 个月的最高水平。其中商业指数和新订单指数分别大幅增长至 60.3 和 60。ISM PMI 意外强劲，支撑美元走高，并令美国 2 年前国债收益率升至 4 个月来高点。美国 9 月 ADP 新增就业人数意外不及预期，仅录得 15.4 万，为今年 4 月份以来的新低。相反，美国上周首次申领失业救济金人数降至 249,000 人，接近 43 年新低。美国 9 月就业数据不及预期，非农就业人数新增 15.6 万人，低于市场预期的 17.2 万人，8 月非农就业由 15.1 万修正为 16.7 万。9 月失业率 5.0%，差于市场预期的 4.9%，前值 4.9%。但美联储副主席费希尔表示就业数据“非常接近”理想经济状态下的水平。美国 8 月进口上升 1.2%，出口上升 0.8%。因资本货物以及服务进口上升抵消了出口的上升，故 8 月贸易赤字上升 3% 至 407 亿美元。尽管赤字扩大，但进口上升也反映出消费者支出有所增长。美国 9 月工厂订单按月增长 0.2%，较上月的 1.9% 明显放缓。美联储杜德利表示美国经济已经进入连续增长的第八年，货币政策依旧宽松。其强调有效的沟通能够有助于美联储达成通胀目标。美联储梅斯特表示最好逐渐的加息，其指出如果经济数据允许，11 月份加息的可能性依旧很大。美联储莱克表示通胀正朝目标回升，实际工资有上涨迹象，预计下半年经济将在下半年反弹，其认为目前利率极低，政策利率目前应该 1.5% 或更高，提早加息有助于稳定通胀以及避免日后政策收紧过快，因此在目前水平上加息是高概率事件。莱克还强调需要循环渐进地加息，但不能过于缓慢，其认为明年只加两次息是过于缓慢的。

欧元：

德国 8 月工业生产按月升幅达 1 月以来最大 2.5%。德国 9 月制造业 PMI 终值维持在 54.3，而欧元区终值为 52.6。德国 9 月服务业 PMI 和综合 PMI 均小幅上修，分别录得 50.9 和 52.8。而欧元区 9 月服务业 PMI 上修至 52.2，综合 PMI 保持在 52.6 不变。欧元区 8 月零售销售按月下跌 0.1%，按年增幅为 0.6%，远不及预期的 1.5%，而 7 月的零售销售增幅也被下修。欧元区 8 月 PPI 按月下跌 0.2%，按年下跌 2.1%，反映出欧元区仍面临通胀压力。欧洲央行管委和法国央行行长表示若英国想要继续进入单一金融市场，就应严格尊重所有通常的欧盟规则，预计英国经济减缓将对欧元区造成一些影响。其指出欧元区需要更加一体化的资本市场，以及更加多元化的企业融资。欧元区默施表示进一步下调利率或将增加风险，利率的下调存在下限。另外，欧洲央行 9 月会议纪要指出该央行对进一步实施刺激政策以提振通胀持开放态度。

英镑：

英国 9 月 Markit 建筑业 PMI 从 49.2 升至 52.3。9 月服务业和综合 PMI 均获得上修，读数为 52.6 和 53.9。英国 9 月制造业 PMI 意外从 53.3 回升至 55.4，远高于预期，且为去年 10 月份以来最高水平。相反，英国 9 月房价指数同比升幅达 3 年来最小 5.8%。8 月商品贸易赤字扩大至 121 亿英镑。而 8 月工业生产则意外按月跌 0.4%。英国首相特雷莎梅此前表示英国将在明年 3 月底之前启动正式脱离欧盟的程序，使英镑/美元跌至 7 月 6 日来低位。此后，英首相称在脱欧谈判中不会给金融服务业特殊待遇，造成英镑续跌，重挫到 1985 年来最低水平。英国央行表示英国商业地产市场出现大幅调整的风险正在具体化，也有迹象显示海外投资者对部分英国资产的投资偏好减弱。英国财政大臣对脱欧态度坚决，其表示没有第二次公投，就是要脱离欧盟，由于脱欧过程复杂，因此需要缜密的规划和坚定的决心。英国首相也

表示脱欧进程对英国经济并不是毫无影响，但制定脱欧时间表对缓解商业的不确定性非常重要，而政府将全力为英国争取最好的脱欧协议。英国央行官员桑德斯则认为英国央行的预期过于悲观，其认为英国经济放缓的程度可能不如预期般严重，其余几 2017 年经济增长将有可能超过 1%。桑德斯表示其在下次会议的投票将取决于经济数据，但如果有必要将有增加 QE 的空间。英国副行长也表示尽管不确定性会打压需求和投资，及影响 GDP 增长，但英国经济表现好于调查预期，经济放缓步伐轻于此前担忧的情况。但他也指出英镑暴跌可能令该央行暂缓宽松。市场对英国“硬脱欧”的担忧不断升温，令英镑屡创新低。

日元：

日本第三季度短观报告大型制造业景气指数和前景指数和上月持平，读数为 6，低于预期，或是由于此前日元走强所致。而大型非制造业景气指数从 19 跌至 18，前景指数从 17 跌至 16。短观报告显示许多大型制造业下调盈利预期，企业预期 2016-17 财年税前盈利将下跌 14.6%，创 2009 年以来最低预期，且削减本财年资本支出增加计划至 12.7%。日本 9 月制造业 PMI 终值上修至 50.4，且高于前值 48.1。这是 7 个月来制造业板块首次出现扩张，就业岗位增速为近 5 个月来最快，新出口订单也录得 8 个月来首度增长，读数为 51.1。但日本服务业和综合 PMI 均有下滑，分别录得 48.2 和 48.9，其中服务业 PMI 创 2014 年 4 月以来最大跌幅。日本央行调查显示日本企业对通胀前景预期持续下滑至 2014 年 3 月有调查纪录以来新低，第三季度调查显示企业对未来一年通胀预期为 0.6%，低于前值 0.7%，为连续 5 个季度下滑。对未来三年通胀预期为 1%，为两个季度以来首跌，对未来五年通胀预期也为 1%。其中资本支出已经连续四个月下滑，住宅投资开始呈现失效迹象。日本经济研究中心预计实际 GDP 在 8 月份将按月收缩 0.2%，为连续第二个月萎缩。货币政策方面，目前市场的关注重点是日本央行是否会允许 10 年期国债收益率跌破 -0.1%。上周二日本央行行长再为负利

率政策辩护，其表示负利率不一定会对金融机构带来冲击，但对整体经济而言是推动力。

加元：

加拿大财长表示加拿大房地产市场受多重因素影响，其公布了抑制房价上涨的措施，其中包括堵上有利于国外购房者的漏洞。上周二，原油价格连续第五天收涨，主要是受冻产协议和 API 原油库存意外大减所提振。欧佩克 8 年来首次达成的减产协议支撑原油市场持续攀高。本周，委内瑞拉石油部长在一份电子邮件公告中表示，欧佩克与非欧佩克产油国很可能联手减产 120 万桶/天，且减产协议的有效期将为 6 个月。减产协议传出具体的执行细节令油价连续第六天上涨。EIA 公布的数据显示，截至 9 月 30 日的一周，美国原油库存意外下降 297.6 万桶，录得连续第五周意外减少，市场预估值为增加 175 万桶。阿尔及利亚能源部长称 OPEC 达成一致，寻求油价初步目标为 50-55 美元/桶，若 70 万桶的日均减产规模不够，将进一步加大减产力度。油价反弹令市场对全球通胀压力上升预期抬头。然而，加元却未能因此走强，美元走强及加拿大经济基本面不够强劲是背后原因。

澳元：

澳洲 9 月 TD 通胀月率为 0.4%，年率为 1.3%，较上月有所回升。有商业调查报告指出，受益于澳联储低利率政策以及连任的特恩布尔政府政策，澳洲商业前景大幅改善，企业对第四季度的销售，盈利和雇佣员工的预期都大幅增加。澳洲 9 月广告招聘按月下跌 0.3%，年增长率也从 8% 收窄至 3.7%，反映出企业在招聘意愿上仍偏向谨慎。但整体而言，澳洲劳动力市场依旧紧俏。澳洲 8 月营建许可按月下跌 1.8%，按年增长 10.1%，优于预期但较 7 月下滑明显。目前，处于记录低位的利率水平和紧俏的劳动力市场支撑澳洲房屋需求。上周二澳联储保持利率在 1.5% 不变，并延续对经济前景的乐观展望，但基于通胀仍较疲弱，澳联储并没有排除未来降息可能。澳联储在声明中提及房屋贷款增长和房屋市场交投有所放缓，房

屋租赁增长为数十年以来最低，而未来政府也会增加房屋供应，可见澳联储对房地产市场的担忧已相对缓和。此外，澳联储表示家庭和企业信心仍高于平均水平，就业增长也呈现明显多样化，而建筑业和出口增长有助于抵消商业投资的下滑。澳洲 9 月 AIG 服务业表现指数从 45 升至 48.9。澳洲 8 月零售销售按月增长 0.4%，好于预期且位今年 1 月份以来最大月度升幅，主要是受国内低利率和消费者信心的提升所带动。但今年零售销售整体表现依然弱于往年，今年全职职位增加也出现明显回落而薪资增速亦有所放缓。澳洲 8 月贸易赤字从 24.1 亿澳元收窄至 20.1 亿澳元，进口和出口均和上月持平。

纽元：

纽西兰财政部月度报告经济指标显示纽西兰经济表现超预期，第三季度 GDP 增速强劲主要是受到营建和服务业板块所推动。纽西兰 10 月 GDT 乳制品价格按月下跌 3%，上月增幅为 1.7%。而 ANZ 商品价格指数按月增长 5.1%，高于前值 3.2%。

本周重点关注货币:

美元



欧元



英镑



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	18240.49	-0.37%	3.62%
标准普尔	2153.74	-0.67%	4.38%
纳斯达克	5292.41	-0.37%	4.47%
日经指数	16860.09	2.49%	-11.42%
富时 100	7044.39	2.10%	12.28%
上证指数	3004.70	--	-15.90%
恒生指数	23851.82	2.38%	9.00%
台湾加权	9265.81	1.08%	11.91%
海峡指数	2875.24	0.20%	-0.36%
吉隆坡	1665.38	0.78%	-1.64%
雅加达	5377.15	0.23%	17.07%

主要利率			
	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3 月 Libor	0.88%	2	26
2 年美债	0.83%	7	-24
10 年美债	1.72%	12	-58
2 年德债	-0.67%	2	-32
10 年德债	0.02%	14	-61
2 年中债	2.34%	--	-14
10 年中债	2.72%	--	-11

大宗商品价格(1)			
	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	49.81	3.25%	36.09%
布伦特	51.93	5.85%	42.43%
汽油	148.18	-0.38%	20.47%
天然气	3.193	9.88%	44.22%
金属			
铜	4,778.0	-1.79%	0.91%
铁矿石	55.9	--	28.65%
铝	1,667.3	0.15%	9.36%
贵金属			
黄金	1,248.9	-4.90%	17.84%
白银	17.380	-9.55%	25.56%

大宗商品价格(2)			
	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.480	-2.34%	19.69%
棉花	0.6719	-1.61%	5.03%
糖	0.2342	3.95%	54.59%
可可	2,785	0.87%	-13.75%
谷物			
小麦	3.9475	-1.80%	-15.97%
大豆	9.568	0.29%	9.28%
玉米	3.3975	0.89%	-5.36%
亚洲商品			
棕榈油	2,650.0	-4.50%	15.62%
橡胶	173.1	2.67%	17.52%

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。
