

# 华侨银行外汇市场周报

2017年8月4日星期五



---

## 热点导航

一周外汇综述

第2页

一周股市，利率和大宗商品价格回顾

第6页

**一周综述**

央行和特朗普依然是过去一周影响全球市场的主要因素。周四虽然美国一周初请失业金人数以及工厂订单都保持强劲，但无法对冲特朗普团队通俄门调查升级的影响，美元指数跌破 93。特朗普政府的内忧外患让投资者看不到特朗普可以实现其刺激经济竞选承诺的希望。白宫前通讯主任斯卡拉姆齐可能已经创造了白宫历史上任期最短的纪录，成为了反对派的笑柄，并被用作是显示特朗普内部不团结的证据。通俄门方面，最新信息显示特别检查官 Mueller 在调查中启用了华盛顿大陪审团。大陪审团有权利要求证人在宣誓的情况下作证，并可以要求不愿意提供资料的证人提供包括银行纪录，邮件和公司文件等证据。此外，也有传闻表示大陪审团已向参与 2016 年 6 月与俄罗斯律师会晤的特朗普儿子，女婿以及其当时的竞选团队主席发出了传票。大陪审团的启用给反对派注入了一个强心剂，反对派的逻辑是如果 FBI 调查下来没啥问题，为什么要启用大陪审团，启用大陪审团意味着有事情。对于投资者来说，大陪审团的启用意味着整个调查将至少要持续几个月，这也意味着特朗普团队通俄门的调查会在未来几个月一直纠缠着市场。今天晚上美国非农就业数据是否能够挽救摇摇欲坠的美元呢？只能拭目以待。

特朗普政府内政上的压力正转化为外交上政策的变化。特朗普政府与俄罗斯和中国的蜜月期似乎也已经结束了。除了加强对俄罗斯制裁之外，中美贸易争端也同样在恶化。就对进口钢铁和铝是否威胁到美国国家安全的 232 调查尚未落幕，美国贸易保护的 301 条款又浮出水面。1974 年贸易法中的 301 条款将给与总统启动单边性的报复措施（包括关税、取消免税待遇等），一旦美国贸易代表办公室认定某贸易伙伴的某项政策违反贸易协定。过去 20 多年来，中国的知识产权和清洁能源都遭受过 301 条款的调查。美国是否会再次对中国抡起 301 大棒，今晚特朗普的白宫讲话也许会有更多线索。不过短期内来看，贸易争端对汇率的影响可能没有那么大。

除了特朗普因素之外，央行因素依然在外汇市场扮演重要因素。英国央行在周四的货币政策会议中下调了经济增长预期以及澳洲央行在周二的货币政策会议上警告汇率升值对通胀的影响以及经济和就业的冲击都影响了市场对两国央行加息的预期。这也使得英镑和澳元出现了波动

**外汇市场**

	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1874	1.11%	13.0%
英镑/美元	1.3136	0.05%	6.8%
美元/日元	110.16	0.42%	6.0%
澳元/美元	0.7955	-0.33%	10.8%
纽元/美元	0.7424	-1.04%	7.8%
美元/加元	1.2577	-1.17%	6.6%
美元/瑞郎	0.9681	0.00%	4.9%
<b>亚洲主要货币</b>			
美元/人民币	6.7188	0.27%	3.4%
美元/离岸人民币	6.7231	0.11%	3.6%
美元/港币	7.8167	-0.13%	-0.8%
美元/台币	30.178	0.17%	7.1%
美元/新元	1.3581	-0.17%	6.3%
美元/马币	4.2770	0.09%	4.9%
美元/印尼卢比	13323	-0.01%	1.1%

数据来源: Bloomberg

**下周全球市场三大主题**

1. 今晚美国非农数据和特朗普白宫演讲
2. 继续关注中美贸易争端
3. 中国 7 月经济数据

**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：

### 本周回顾：

全球股债齐涨的怪象得以延续，同时恐慌指数 VIX 也一直徘徊在 10 左右的低点。可见，由于全球流动性拐点到来的时间比较含糊，债市投资者继续无视全球央行的鹰派论调。这也使得债市和股市回调的程度和时间变得更加难以预测。汇市方面，政治因素和经济因素并驾齐驱，为汇市再次带来波动的一周。美元走势，以及美债与其他国家债券息差则继续主导着各货币的表现。

### 美元：

美国二季度就业成本指数下挫，使美元指数受压。随后特朗普解雇白宫联络人则导致美元指数刷新 13 个月低位。再者，汽车销售疲弱，加剧市场对经济担忧，美国 10 年期债券收益率应声下滑至 2.25% 左右水平。随后，美联储委员一轮鸽派言论轰炸，致美元指数跌至 15 个月新低。周五非农就业数据将是关注焦点。我们认为劳动力市场紧俏及经济复苏稳健，意味着通胀有机会逐渐上升。美元指数料能够在 92 水平找到支撑。下周重点关注美国 CPI。

### 欧元：

美元指数走弱下，欧元表现强劲。而欧元区二季度 GDP、6 月失业率、6 月零售销售及 7 月核心 CPI 数据造好，则支持欧元进一步上涨，因为这意味着欧洲央行缩减 QE 的压力将不断增加。欧元对美元可能上探 1.1900，甚至是 1.2430 水平。然而，若美元反弹，欧元对美元则可能掉头回落至 1.1550。

### 英镑：

美元走弱、欧元强势的溢出效应及英国制造业 PMI 造好支持英镑逐步上涨，然而对美元在 1.3250 遇到明显阻力。英国经济数据表现较为逊色，同样不支持英镑持续走强。英国央行一如预期维持政策不变，但支持加息的委员人数有所减少，且该央行下调经济增

长和通胀预测，致使英镑大幅回落。在政治和经济前景存在不确定性的情况下，我们认为英镑对美元或下试 1.2820。

### 日元：

在上周五朝鲜发射导弹后，避险情绪升温促使美元对日元跌穿 111。随后，美元和美债收益率持续低行，支持日元在 110 水平附近徘徊。日本央行鸽派立场也十分坚定，意味着美元和日元息差收窄的机会不大。另外，虽然日本首相安倍民望急跌，但其在自民党内部的支持率十分稳固，意味着短期内政权变更的风险也不大。因此日元进一步上升的空间有限，108.50 或者是一个阻力位。

### 加元：

委内瑞拉政局不稳定，以及美国制裁伊朗、俄罗斯和朝鲜，这两个因素先后支持油价上升。然而，OPEC 七月产量大增及美国上周原油库存跌幅不及预期的消息促使油价再度回落，并为加元带来一定压力。另外，随着加元和美元息差进一步收窄的预期减退，加拿大和美国 10 年期国债收益率之差大幅反弹，并驱使加元扭转过去数周的升势，且可能继续承压。

### 澳元：

鉴于疲弱的通胀数据，澳储行本周维持政策不变，行长更表示对于澳元过强或遏制通胀的担忧。这打击了市场对澳储行加息的预期，并促使澳洲和美国 10 年期债券收益率再度收窄。澳元对美元可能下试 0.7880，甚至是 0.7715。铁矿石价格大涨，则可能限制澳元跌幅。

### 纽元：

纽西兰二季度就业人数意外按季下跌，同时劳动力参与率有所下降，且平均时薪增速不及预期。这使纽西兰储备银行加息预期进一步降温。因此，美元和纽西兰 10 年期债券收益率收窄，致纽元承压。下周纽储行政策会议声明或进一步打压纽元。

**经济数据及主要事件：****美元：**

政治因素持续为美元带来下行压力。媒体称，特朗普解除 Scaramucci 白宫联络主任一职，而 Scaramucci 仅上任十天。除此之外，特朗普上任以来，已有其他 9 名政府要员辞职或被解雇。美国政府的不稳定性上升，使美元指数刷新 13 个月低位。另外，特朗普检察官 Mueller 选定“通俄门”陪审团名单的消息，也对美元带来压力。

此外，经济数据也利淡美元。上周五公布的美国二季度经济年化环比初值为 2.6%，增速较一季度下修后的 1.2% 有所加快，核心个人消费支出(PCE)物价指数年化环比增速初值为 0.9%，优于预期。不过，美国二季度薪金增长缓慢，就业成本指数创 2015 年二季度以来新低，环比仅增长 0.5%，因此市场质疑美联储对于劳动力市场紧俏最终将带来通胀压力的理念。6 月核心 PCE 物价指数同比增长 1.5%，虽优于预期，但远低于 2% 目标。6 月个人消费支出和收入分别仅增长 0.1% 和 0.0%，其中个人收入增速下降至去年 11 月以来最低水平。7 月 ISM 制造业指数回落至 56.3，其中新订单和就业指数有所下滑。7 月 ISM 非制造业指数也创 2016 年 8 月以来新低 53.9，并远逊于预期。再加上 7 月汽车销售量少于预期，加剧市场对利率上升或打击消费的担忧，因此美国 10 年期债券收益率下跌至 2.25% 左右水平。

另外，美国 7 月密歇根消费者信心指数终值为 93.1，跌至去年大选前新低，数据显示美国民众对中长期通胀感到乐观，但认为短期内通胀疲弱。这与美联储多数委员的担忧一致。明尼阿波利斯联储行长 Kashkari 称“几乎没有通胀反弹的迹象，在作出任何利率决策前须等待更多数据支持”。美联储副主席 Fischer 认为“提高生产率和长期经济潜力的更可能是有效的财政和监管措施，而非央行的行动”。美联储旧金山联储主席 Williams 表示“美国在通胀方面

还有很长的路要走，秋季缩表刻不容缓，短期利率的新常态应在 2.5% 左右”。美联储委员 Bullard 指出“基于美国通胀低迷前景，不会在短期内支持 FOMC 进一步加息，如果美联储再次加息，或抑制通胀回升至 2% 目标”。相反，美国克利夫兰联储主席 Mester 和美国波士顿联储主席 Rosengren 则继续买账菲利普斯曲线，认为通胀将逐渐上升，因此支持今年加息和缩表。尽管美联储委员就加息观点存在分歧，但市场更倾向于相信美联储维持鸽派立场，因此认为年内加息机会较小，并驱使美元指数下挫至 15 个月新低。

周三公布的 ADP 就业数据则并不乐观，美国 7 月 ADP 新增就业人数为 178,000 人，逊于预期，且较 6 月上修后的 191,000 有所转弱。其中制造业就业人数增幅更创特朗普当选以来最少。这使得本周五公布的非农就业数据是否造好成为悬念，而平均每小时薪金增长数据则将为市场带来美国通胀能否反弹的线索。另外，美国解决债务上限问题现曙光，或减轻美元部分压力。消息称两院领袖 McConnell 和 Ryan 正准备一个议案上调债务上限，同时白宫预算主管 Mulvaney 也表示会支持这个议案。美元指数料能够在 92 水平找到支撑。下周重点关注美国 CPI。上周五至本周四，美元指数贬值 0.45%，期间美元指数最低为 92.548，最高为 93.946，收于 92.839。

**欧元：**

本周主导欧元走势的依然是美元因素及欧洲央行政策因素。首先，美国政治不确定性上升加上美联储加息预期降温，促使美元持续受压，欧元相应对美元走强。其次，欧元区经济数据造好，支持欧洲央行缩减 QE 的预期。欧元区二季度 GDP 同比增长 2.1%，为 2011 年欧债危机以来最快增速。欧元区 7 月 CPI 按年增速持平于 1.3%，符合预期，核心 CPI 按年上升 1.2%，为 4 年新高。欧元区 6 月失业率下降至 2009 年初以来新低 9.1%，意味着经济复苏支持劳动力市

场状况改善。欧元区7月经济景气接近10年高，报111.2，优于预期。

整体而言，欧元区无论GDP、就业，还是通胀数据都表现强劲，因此欧洲央行年内公布缩减QE计划的压力不断上升。欧元对美元可能在1.1810-1.1900区间内波动。短期而言，若美元持续走弱，欧元对美元可能升穿1.1900，并上探1.2430水平。不过，欧元区7月综合PMI终值创6个月新低55.7，意味着7月经济增速或放慢。中期而言，我们认为美元指数反弹的可能性仍然存在。换言之，欧元对美元有机会回调至1.1550。上周五至本周四，欧元升值1.01%，期间欧元兑美元最低为1.1671，最高为1.191，收于1.187。

#### **英镑：**

英国脱欧方面没有带来太多消息，因此英镑继续受美元因素的影响。随着美元持续受压，加上欧元强势的溢出效应，英镑逐步上升。受新出口订单上升的带动，英国7月Markit/CIPS制造业PMI由6月下修后的54.2反弹至55.1，同月服务业PMI和综合PMI分别上升53.8和54.1，这也对英镑带来支持。

不过，本周英国其他经济数据表现疲弱。其中，英国7月GfK消费者信心指数下跌至-12，回到英国脱欧后的低位。7月建筑业PMI下跌至2016年8月以来新低51.9。另外，英国7月全国房屋价格环比增速放慢至0.3%，反映楼市仍疲弱。整体数据疲弱，暗示英镑上升动能未必可持续。而英镑也确实在英国央行会议结束后，快速回落。

英国央行一如预期维持利率不变，不过支持加息的委员人数由3位减少为2位。另外，该央行下调今明两年经济增长预期至1.7%和1.6%，同时轻微下调未来三年的通胀预期。10年期英债和美债收益率差距由1.04个百分点扩大至1.07个百分点，继而驱使英镑大跌逾1%。随后，英国央行行长暗示未来三年

可能加息，且“次数或比预期更多”，但市场并没受此言论影响。在政治和经济前景存在不确定性的情况下，我们认为英镑进一步升值空间有限。1.3270料为英镑对美元的阻力位，同时下望1.2820。上周五至本周四，英镑升值0.02%，期间英镑兑美元最低为1.3062，最高为1.3267，收于1.3138。

#### **日元：**

上周五北韩发射导弹促使避险需求上升，继而带动日元升值。其后日元走势主要受到美元指数波动的影响，市场对美联储能否如期加息的忧虑上升、美国政治风波持续发酵，以及美国汽车销售下跌引发消费疲弱的担忧，导致美国10年期国债的收益率下跌至2.25%左右的水平。在美元和日元息差没有进一步扩大的情况下，日元持续在110附近水平盘整，并一度升至109.94水平。

不过，我们认为日元上涨空间有限，原因有两个。第一，日本央行在未来一段时间内料维持宽松立场不变，因此美元和日元息差缩小的可能性不大。日本央行审议委员布野幸利也表示“央行必须维持其‘强而有力的’货币宽松立场，因通胀仍缺乏动能”。日本7月日经服务业PMI下跌至52.0，创五个月新低，综合PMI则下滑至51.8。疲弱经济数据意味着日本央行除了维持宽松别无它选。第二，安倍下台的预期降温，因此日元缺乏升值的催化剂。此前市场预计安倍民望下降，或意味着政权更迭在即。而安倍的经济政策告一段落，或扭转日元贬值前景，因此日元一度受到支撑。不过，目前看来，日本首相安倍在自民党内部的支持率十分稳固，意味着短期内政权变更的风险并不大。

根据CFTC数据显示，截止7月28日，日元的净空仓仍然接近三年半以来的高位。在空头聚集的压力下，即使美元和日元息差不扩大，日元也可能会在108.50水平止步。上周五至本周四，日元升值

0.57%，期间美元兑日元最低为 109.86，最高为 111.33，收于 110.05。

#### 加元：

尽管上周五造好的加拿大 GDP 数据（5 月 GDP 按年增速加快至 4.6%）叠加美元回落为加元带来支撑。加拿大 7 月 Markit 制造业 PMI 上升至 55.5。强劲的经济数据支持市场相信加拿大数月内将再次加息。不过，市场对美元和加元息差持续收窄的预期有所降温。具体而言，加拿大和美国 10 年期国债收益率之差由 7 月 31 日触及的 2014 年底以来新低 0.2371 个百分点大幅反弹至 0.3184 个百分点。由于息差因素对加元带来的支撑作用逐渐减弱，加元扭转过去数周的升势，并成为表现最差的 G7 货币。

另一方面，油价回落也对加元带来压力。尽管沙特承诺减产、委内瑞拉政局不稳定，以及特朗普签署对俄罗斯、伊朗和朝鲜的制裁法案，这几个因素先后对油价带来支撑，但 OPEC 七月产量或创年内新高的消息，以及上周美国 EIA 原油库存跌幅不及预期的数据，使美油价格升穿 50 美元/桶后掉头下挫。

油市不稳定意味着其对加元带来的支撑有限。再加上市场基本消化加拿大加息预期，且美债收益率反弹的可能性较大，因此加元料继续承压。美元对加元有机会上试 1.2670。上周五至本周四，加元贬值 1.23%，期间美元兑加元最低为 1.242，最高为 1.2619，收于 1.2586。

#### 澳元：

澳元本周表现反复。周初澳元表现亮眼。澳洲经济数据造好是支持澳元的因素之一。澳洲 7 月 AiG 制造业表现指数造好，升至 56 的水平。其次，中国财新 PMI 意外上升至 51.1，也对澳元带来支撑。再加上铁矿石价格延续上月升势，以及美元延续弱势，澳元对美元一度升至 0.8043，接近上周达到的两年高位。

惟澳洲储备银行会议结束后，澳元扭转升势。澳储行一如预期维持利率于 1.5% 不变。会后行长 Lowe 发表偏好弱澳元的言论，其表示“强汇率可能会压抑价格上升，而且影响产出和就业的前景”。另外，澳储行表示加息不可能在短期内发生，需要等待工资增长达标才可以开启加息周期，而澳元过强可能阻碍澳洲的经济转型。周五公布的澳储行政策会议记录再次确认该央行关于强货币或打击乐观经济前景的观点。市场对澳储行中短期内加息的预期进一步降温，促使澳洲和美国 10 年期债券收益率再度收窄，并导致澳元有所回落。另外，澳洲 6 月贸易顺差由 5 月下修后的 20.24 亿澳元大幅收窄至 8.56 亿澳元，这也利淡澳元。澳元对美元可能下试 0.7880，甚至是 0.7715。铁矿石价格大涨，则可能限制澳元跌幅。上周五至本周四，澳元贬值 0.46%，期间澳元兑美元最低为 0.7915，最高为 0.8043，收于 0.795。

#### 纽元：

本周主导纽元走势的因素主要为经济数据。纽元上周五至本周中表现平稳，但周三公布的劳动力市场数据令市场失望，导致纽元明显下挫。纽西兰第二季的失业率虽然下跌至 4.8%，但就业人数意外地按季减少 0.2%，劳动力参与率则由 70.6 下滑至 70.0%。另外，二季度平均时薪按季增幅虽然扩大至 0.8%，但表现不及市场预期。就业数据疲弱令市场担心纽西兰劳动力市场的前景及经济的增长放慢，因此纽西兰储备银行加息预期进一步降温。纽西兰 7 月 QV 楼价按年增长减慢至 6.4%，也意味着纽储行通过加息以调控楼市的必要性不大。因此，美元和纽西兰 10 年期债券收益率收窄，致纽元承压。

乳制品方面，截止 8 月 1 日，全脂奶粉价格进一步反弹至每吨 3155 美元水平，惟上升速度缓慢，价格仍低于去年 12 月的水平，因此对纽元的支撑有限。

下周纽储行政策会议或重申中性立场，并可能表达对弱纽元的偏好。这意味着纽元仍可能进一步回落。澳

元对纽元有机会上探 1.0750，甚至是 1.0885 的水平。上周五至本周四，纽元贬值 1.05%，期间纽元兑美元最低为 0.7391，最高为 0.7525，收于 0.7435。

**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	22026.10	0.90%	11.45%
标准普尔	2472.16	0.00%	10.42%
纳斯达克	6340.34	-0.54%	17.78%
日经指数	19956.58	-0.02%	4.41%
富时 100	7474.77	1.44%	4.65%
上证指数	3281.80	0.88%	5.74%
恒生指数	27554.94	2.13%	25.25%
台湾加权	10497.02	0.71%	13.44%
海峡指数	3337.38	0.20%	15.85%
吉隆坡	1770.78	0.21%	7.86%
雅加达	5790.23	-0.70%	9.32%

主要利率			
	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3月 Libor	1.31%	0.2	31
2年美债	1.34%	-1	15
10年美债	2.22%	-7	-22
2年德债	-0.68%	-1	8
10年德债	0.45%	-9	25

大宗商品价格(1)			
	收盘价	周%变化	年%变化
<b>能源</b>			
WTI 油价	48.90	-1.6%	-9.0%
布伦特	51.83	-1.3%	-8.8%
汽油	163.26	-2.6%	-2.0%
天然气	2.78	-5.4%	-25.3%
<b>金属</b>			
铜	6352.00	0.4%	14.8%
铁矿石	72.93	6.1%	-7.5%
铝	1897.50	0.5%	12.0%
<b>贵金属</b>			
黄金	1267.60	-0.1%	10.1%
白银	16.65	-0.3%	4.1%

大宗商品价格(2)			
	收盘价	周%变化	年%变化
<b>农产品</b>			
咖啡	1.402	1.7%	2.3%
棉花	0.7155	1.9%	1.3%
糖	0.1431	-0.4%	-26.7%
可可	2,061	0.0%	-3.1%
<b>谷物</b>			
小麦	4.5725	-4.9%	12.1%
大豆	9.480	-5.3%	-4.9%
玉米	3.6475	-2.5%	3.6%
<b>亚洲商品</b>			
棕榈油	2,588.0	-2.9%	-19.6%
橡胶	204.9	0.9%	-21.8%

---

**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。

---