

# 华侨银行市场周报

2017年2月13日星期一



---

## 热点导航

### 全球经济热点

- 美国边境调节税改革对人民币汇率冲击分析

第2页

### 大中华经济

- 中国企业海外债务配置的悄然变化

第3页

### 一周外汇综述

第4页

- 本周重点关注货币

第8页

- 一周股市，利率和大宗商品价格回顾

第9页

## 一周综述

自特朗普上台以来，每天盯着社交媒体推特，让投资者感到了一丝疲倦。事实上，最近欧洲政治局势的发展显示特朗普交易不再是市场唯一的驱动因素。而法国大选也成功抢镜，成为上周市场上半场的主要主导因素。法国中右翼共和党总统候选人 Fillon 妻子和两个子女薪资丑闻爆出后，民调支持度被提倡法国脱欧的极右翼候选人勒庞超出，导致欧元的政治溢价大幅上升，欧元隐含波动率大幅度提高。虽然欧元政治溢价上升，但对美元也只是小幅下滑而已，这主要是欧元被困在两组不同的因素里。欧元区经济复苏导致对欧洲央行缩减资产回购的担忧一直是支持欧元的因素之一，而特朗普政策的不确定性导致美元回调也同样支持欧元。但是好景不长，特朗普周四在与美国航空公司高管会面时剧透将在未来两三周公布“非凡”的税收改革，成功扭转了美元的颓势。市场风险情绪好转。原本市场认为特朗普在周末和日本首相的高尔夫会议中可能会对日元施压，但是后来市场发现人家真的就是打高尔夫球放松那么简单，气氛友好的结束了会晤，并没有谈及贸易问题。这也导致日元延续了跌幅。

对于美国的税收改革，虽然特朗普并没有谈及任何细节，但是市场的反应显示美国的税收改革是全球投资者都不得不关注的重大事件。目前在市场上流行的税收改革版本是国会众议院议长保罗瑞安的边境调节税计划（Border Adjustment Tax BAT）。虽然特朗普总统曾经在推特上表示这个计划过于复杂，但是在没有更好的替代之前，这个计划很可能被特朗普政府接受。至于什么是边境调节税？对市场的影响是什么，我们将在今天的正文中具体阐述。边境调节税很有可能导致美国贸易逆差缩小以及通胀上升。大家可以脑补一下，美国贸易逆差缩小叠加美联储加息意味着什么。

本周市场将重点关注美联储主席耶伦周二和周三在参议院和众议院的听证会。上周耶伦还是表示目前财政政策前景依然不明确。在特朗普的财政政策前景明朗之前，预计美联储3月加息的概率不大。此外，本周市场也将关注中国经济数据。

## 外汇市场

	收盘价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.0637	-1.3%	1.2%
英镑/美元	1.2464	0.0%	1.3%
美元/日元	113.12	-0.5%	3.2%
澳元/美元	0.7657	-0.1%	6.6%
纽元/美元	0.717	-1.6%	4.1%
美元/加元	1.3077	-0.5%	2.5%
美元/瑞郎	1.0012	-1.1%	1.4%

## 亚洲主要货币

美元/人民币	6.8785	-0.2%	1.0%
美元/离岸人民币	6.8514	-0.8%	1.6%
美元/港币	7.7572	0.0%	-0.1%
美元/台币	31.056	-0.1%	4.1%
美元/新元	1.4156	-0.7%	2.0%
美元/马币	4.4430	-0.3%	1.0%
美元/印尼卢比	13307	0.2%	1.2%

数据来源: Bloomberg

## 本周全球市场三大主题

1. 美联储主席耶伦的听证会
2. 中国1月信贷和通胀数据
3. 美国1月通胀数据

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)

## 全球经济热点：

### 美国边境调节税改革对人民币汇率冲击分析

上周四美国总统特朗普在与美国航空公司高管会面时剧透将在未来两三周公布“非凡”的税收改革，成功扭转了美元的颓势。尽管特朗普并没有谈及任何细节，但是市场的反应显示美国的税收改革是全球投资者都不得不关注的重大事件。那美国的税收改革和特朗普的贸易政策有何关系？笔者将在本文梳理这其中的关系，并讨论潜在的影响，尤其是对人民币的影响。

自从特朗普总统从政治舞台上横空出世以来，每天刷他的推特已经成为笔者除了吃喝拉撒睡之外的第六大生活习惯。应该说特朗普总统在社交媒体上信息量还是很大的，但是抛开各种噪音之后，笔者发现特朗普“让美国再次伟大”的核心就是让工作回到美国，尤其是制造业的工作，而贸易政策将是帮助实现这个目标的主要工具之一。

**要预测特朗普政府下贸易政策的走势，先要理清特朗普总统对目前贸易政策的不满来自于哪里。笔者觉得特朗普对现行贸易政策最大的不满主要来自两个方面，**第一，就是美国货物贸易逆差不断扩大。第二，特朗普总统认为美国公司在国际贸易上受到了不公平待遇，相对于外国公司在美国支付的进口关税，美国公司在海外支付的进口关税比例要高很多。确实，根据美国国际贸易委员会的数据来看，美国对外国企业征收的进口关税平均在 1.7% 左右。而相对来说，美国企业在海外市场支付的关税平均至少在 4% 以上。这也是为什么特朗普 2 月 3 日在推特上表示美国应该征收一样的税。

**既然贸易逆差和关税是特朗普总统愤怒的来源，那该如何解决呢？这里主要有两种方式，第一，通过调整关税抑制进口。第二，通过税收改革刺激出口。而近**

期特朗普的有关贸易的措施和评论主要就是围绕这两个方式。

### 关税调整两板斧

我们先来看关税调整。这里主要有两种方式。第一，就是取消或者修改自贸协定。我们看到特朗普总统上台三个多星期以来。主要的精力集中在移民等政策上，目前为止有关经济和贸易政策的措施主要就是撤出 TPP 和表示要重新修订北美自由贸易协定 (NAFTA)，为什么特朗普要先拿 NAFTA 开刀，道理很简单，那就是因为包含墨西哥和加拿大的 NAFTA 的企业支付的美国进口关税仅为 0.1%。相对来说，中国由于并没有和美国签署双边自由贸易协定，中国企业在美支付的关税要比墨西哥企业高很多，大约在 3% 左右。这也是为什么特朗普总统的火力一上来就先对着墨西哥。第二，特朗普总统可以在现行法律基础上使用《1974 年贸易法》中的 201 条款和 301 条款等对外国开展贸易战。这里也可以通过指责其他国家为汇率操纵国，从而加大征收关税。

**如果关税是治标的方式，那税收调节可能就是治本的策略。**美国企业所得税系统一直被认为美国内部发展不均衡以及贫富差距拉大的原因之一，这也正是导致没有政治经验的特朗普可以异军突起并最终入主白宫的导火索之一。其实共和党早在 2005 年就有改革企业所得税的意向，只是受制于种种利益，无法彻底推倒重来。而此次随着“革命家”特朗普的上台，几乎可以肯定特朗普政府将对税收体系进行大手术。

目前在市场上流行的税收改革版本是国会众议院议长保罗瑞安的边境调节税计划 (Border Adjustment Tax BAT)。虽然特朗普总统曾经在推特上表示这个计划过于复杂，但是在没有更好的替代之前，这个计划很可能被特朗普政府接受，而特朗普任命的白宫贸易委员会负责人纳瓦罗教授也对边境调节税表达了支持，因为瑞安的计划与特朗普总统将制造业带回到美国的民粹主义目标是一致的。

### 什么是边境调节税？

当前美国的征税是依据生产地而不是销售地。除了国内生产成本之外，进口成本也同样可以抵税。课税基数为国内销售加上国外销售（出口）减去国内采购以及国外采购（进口）。

而瑞典的边境调节税则是以销售地为征税依据的，其有三个特点。首先，降低企业所得税至 20%。第二，进口将不得用来抵税。第三，出口收入将免于缴税。从以上三个特点可以看出边境调节税是具有保护主义特色的，等于是变相增加了进口关税以及提高了出口补助。

以下这个例子可能可以更为直观地帮助我们理解这个边境调节税所带来的直接影响。假设一个美国企业，每年销售额 200 美元，其中 100 美元国内销售，100 美元来自出口。而其成本为 100 美元，其中国内成本 50 美元，另外 50 美元来自进口。

- **在现行的税收体系下**，该企业的课税基础是：100 美元国内销售+100 美元出口-50 美元国内成本-50 美元进口，一共是 100 美元。基于 35% 的税率的话，该企业缴税额为 35 美元。
- **在边境调节税体系下**，由于 50 美元进口将不再能抵税，而 100 美元出口不用缴税，新的课税基础将变成 100 美元国内销售-50 美元国内成本，即 50 美元。基于新的 20% 的税率的话，该企业缴税额将大幅下滑至 10 美元。

以上这个例子是较为均衡的例子，即企业境内外销售和成本一致。但是在现实生活中，企业可能进出口权重不同。对于过度依赖进口的企业来说，他们抵税额将大幅减少，而依赖出口的企业由于课税基础大幅减少，将从中受益。

### 影响

最后让我们再讨论下影响，很显然新的边境调节税是有益于出口企业的，这将有利于特朗普总统缩减贸易逆差这个目标。但是可能重创进口企业，这也不难理解为什么包括沃尔玛和百思买等在内的零售企业巨头正抱团抵制这个税收改革。正如笔者上文所说，边境调节税类似于变相征收了 20% 的进口关税，这对于美国的通胀将产生巨大的影响，并可能最终传导至终端消费者。如果美国通胀率上升的话，这也意味着美联储可能会被迫以加息来应对。

**试想下，美国出口贸易逆差缩小叠加美联储加息，这意味着什么？意味着美元很有可能会在新的边境调节税下大幅上涨。**而一旦美元和美国利率上升的话，新兴市场又将面临新一轮冲击。对于人民币来说，也不可能在强势美元这个大环境下独善其身。

当然，瑞典的边境调节税最终能否实施，还有很多不确定因素。但是美国税改这个风险是真真实实存在的。既然特朗普总统已经预告了税改，这可能是未来几周市场最需要关注的重大事件。

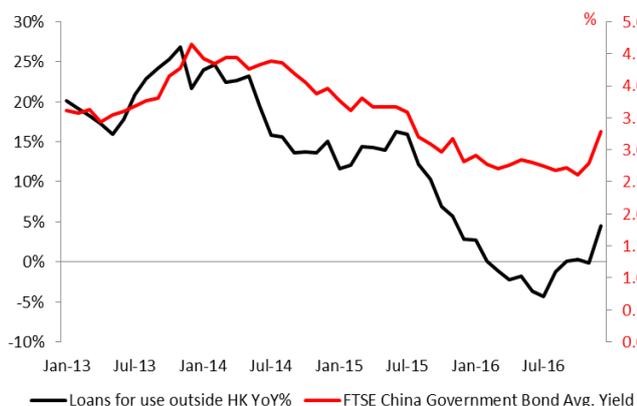
## 大中华地区热点：

### 中国企业海外债务配置的悄然变化

2015 年以来受人民币突然贬值以及境内货币政策中性偏宽松影响，中国企业曾出现一波负债本币化的调整。香港金管局公布的香港境外使用的贷款总额也在 2016 年 3 月到 11 月之间连续 7 个月出现同比跌幅。

不过，最近中国央行不断释放“紧平衡”的信号，使国内融资成本持续上涨，并悄然改变了内地企业的融资模式。海外融资再次受到青睐。香港金管局数据显示，12 月在香港境外使用的贷款按年转升 4.5% 至创记录新高 2.38 万亿港元。此外，不少金融机构和政府亦计划于春节后在香港发行美元债。

笔者认为驱使内地企业重返境外市场进行融资的原因有以下四个。第一，中国央行宽松周期告终，导致内地融资成本不断上升，与境外差距再度缩小。反观2013年底，内地流动性趋紧同样致使内地企业海外融资规模上升。如下图所示，2013年7月至2014年5月期间，在香港境外使用的贷款总额持续录得20%以上同比增幅。



第二，笔者认为虽然人民币对美元今年依然会贬值，但是随着双向波动的预期形成，企业对人民币单向贬值的恐慌出现好转。这可能会使得企业在综合考虑利率和汇率因素之后会考虑境外融资。

第三，中国央行控制信贷扩张的决心，促使大陆企业融资需求转移到境外市场。

第四，随着中国外汇储备跌穿3万亿的关键水平，中国当局可能推出更多“宽进严出”的资本流动管制政策。其中，放宽境外直接贷款或内保外贷项下资金回流限制的举措，则对企业转至境外融资起到了鼓励的作用。

整体而言，中国收紧银根将为中国企业带来境外融资的窗口。换言之，境外与内地相关的贷款及中资企业外债发行量可能在未来数月逐步上升。

## 外汇市场：

### 上周回顾：

政治不确定性继续成为市场主旋律。特朗普签署行政令放宽金融业监管，一度带动美股银行板块上升，但对其后果的担忧使银行股随后连跌3日。欧洲方面，荷兰和法国大选中民望较高的候选人均主张退欧，德国总理默克尔所在联盟党的支持率也不断下滑，加上IMF就希腊援助问题存在分歧，使欧元显著转弱，欧债也应声大涨。欧元回落及美联储成员的偏鹰派言论支持美元指数重返100以上水平。保护主义的崛起带动避险需求上升，则支持黄金和日元表现突出。不过，特朗普关于税改政策的言论令风险需求回归，并结束黄金和日元连续数天的升势。市场重新交易财政刺激预期，带动美股美元齐涨。在美元走强的压力下，英镑反而表现稳健。英国下议院以多数通过英国首相议案，且否决多项修正案，使梅姨启动退欧谈判的时间更加清晰。另外，英国央行委员提及短期内加息的可能性，支持英镑企稳。上周，澳储行和纽储行虽双双维持政策不变，但对前景各抒己见，前者更关注全球再通胀和经济复苏，对经济和通胀均持有乐观态度，而后者则较注重美国经济及贸易政策等风险，且表示将在更长时间内保持货币政策宽松，并认为纽元有必要贬值。在商品价格持续上涨的大环境下，两家央行的不同取态料将支持澳元兑纽元走强。至于油价，尽管国际能源署称OPEC减产执行率高达90%，并连续第三个月上调需求预期，且EIA预计油市将最早于今年第一季实现供需再平衡，但美国原油产量、库存和石油钻井平台数量大增引起市场担忧。油市前景的不确定性，料加元短期仍难冲破1.3000的关口。新兴市场方面，全球再通胀及美国加息预期使该区域内多国央行的货币政策立场悄然从“宽松”转变为“中性”。上周印度、泰国和菲律宾央行均选择按兵不动。中国央行则于春节后上移利率走廊，并连续五个工作日暂停公开市场操作。中性货币政策立场料将成为新兴市场国家抵抗美国加息和再通胀压力的主要手段，以防止大量资金流出和货币大幅贬值。不过，贸易保

护主义的崛起后果如何，目前仍不得而知。一方面，美国政府似乎希望通过弱美元支持该国出口，继而缩小贸易逆差，这或许能够缓解新兴市场货币的贬值压力。另一方面，特朗普的贸易保护主义可能对亚洲出口型国家的经济带来打击，叠加美国加息和财政刺激预期，亚洲多国货币可能还是难逃对美元贬值的命运。本周主要经济体 1 月 CPI，以及美联储主席耶伦国会作证词将成市场焦点。

### 经济数据及主要事件：

#### 美元：

去年 12 月美国出口额创一年半新高，贸易逆差收窄 3.2%，对中国和德国的贸易逆差也分别收窄 6.2% 和 9%。但美国全年贸易逆差创四年新高，支持特朗普致力缩小贸易逆差的政策目标。另一方面，美国 1 月就业市场状况指数由 -0.3 升至 1.3。美国 12 月 JOLTS 职位空缺与下修后的前值 550.5 万大致持平，报 550.1 万。上周美国首次申领失业救济金人数跌至接近 43 年新低。数据显示美国就业市场依旧稳健。美联储有投票权成员 Harkerr 称今年或加息三次，并提及 3 月加息可能。其鹰派发言，叠加欧元区政治不确定性造成欧元转弱，带动美元指数反弹至 100 以上水平。特朗普称将在 2-3 周内发布税改方面的重大事宜，白宫亦称特朗普的税改计划将是 1986 年以来最大规模改革，将鼓励企业把工作岗位留在美国，并为中产阶级提供税收优惠。美国财政刺激的相关交易将重新主导市场，支持美元继续反弹。美联储有投票权成员 Kashkari 称“美国经济目前还没有达到充分就业，通胀飙升可能性较小，且金融稳定性暂时没有收到威胁，因此美联储应继续维持适度宽松政策”。美联储成员 Bullard 重申美联储将收缩资产负债表，同时表示“美国经济不会因特朗普政策而过热，并认为今年仍将保持较低利率”。目前市场对 3 月加息预期仅达 28%。随着美联储三月加息的预期逐渐降温，短期内政治因素可能对美元走势的影响更为突出。美元指数上周升值 0.89%。在过去一星期美元指数最低为 99.632，最高为 101.01，收于 100.8。

#### 欧元：

德国 12 月工厂订单创两年半以来最大增幅，但 12 月德国工业生产按月转跌 3.0%，为 8 年最大跌幅，意味着德国经济复苏仍不稳固。欧洲央行行长德拉吉称“一旦通胀前景恶化，将扩大 QE 规模或延长持债久期”。德拉吉还表示“能源价格引发的通胀回升是短暂的，不认为会有持续影响，经济仍需要欧洲央行政策帮助”。其偏鸽派言论令欧元回落。欧洲央行鹰派执委 Mersch 称 QE 项目调整将于今年 12 月宣布，意味着今年缩减 QE 机会不大。法国方面，极右派候选人勒庞暂时领先民调，其政纲包括带领法国退出欧元区。而荷兰大选中民望较高的候选人也是保护主义者。此外，民调显示德国总理默克尔所在联盟党支持率在近年来首次被社民党反超（尽管社民党也是欧元区支持党派）。欧元区政治不确定性上升，使欧债大涨，法国和德国的 10 年期国债息差升至四年高位。IMF 称在援助希腊问题上存在分歧，而德国财长此前则表示如果希腊希望削减债务，则必须退出欧元区，两者叠加引起市场对希腊退欧风险的担忧，并导致希腊国债收益率飙升至逾 10% 水平。年内，欧元区政治风险可能成为限制欧元走强的主要因素。但欧元区经济数据表现出色，加之通胀抬头，可能推高欧洲央行缩减 QE 的预期。美元也可能因特朗普政府的不确定性而呈现较大波动性，因此我们认为欧元对美元跌穿平价水平的可能性不大。欧元上周贬值 1%。在过去一星期欧元兑美元最低为 1.0608，最高为 1.0802，收于 1.0643。

#### 英镑：

楼市需求转弱，使英国 1 月 Halifax 房价按月转跌 0.9%，而 12 月数值也下修至 1.6%。不过，1 月 RICS 房屋价格指数稍微上升至 25。另外，英国 12 月工业生产按年增长 1.1%，按月也大幅上涨 4.3%，为 2011 年 1 月以来最快增速。12 月营建产出按月上涨 1.8%。英国 12 月贸易逆差则收窄至 108.9 亿英镑。好坏参半的经济数据对英镑带来的支撑较为有限。相反，政治因素和货币政策预期使英镑表现突出。

首先，英国央行货币政策委员会委员 Forbes 称“如果实体经济稳固，名义数据改善，可能很快需要加息”，加息预期为英镑带来反弹动力。其次，上周三下议院以多数通过首相议案，授权英国首相触发退欧流程。此前下议院也否决了所有修正案，包括工党议员的修正案（规定议会对英国政府和欧盟的退欧协议有决定权），使亲欧盟议员无计可施。若上议院也通过议案，梅姨计划下月底前启动退欧程序。英国首相启动退欧进程的阻碍大减，支持英镑止跌回升。然而，即使梅姨顺利开始退欧谈判，谈判结果未必如意，因此英镑仍可能承受下行压力，我们认为 1.2700 是英镑的强劲阻力位。英镑上周升值 0.18%。在过去一星期英镑兑美元最低为 1.2347，最高为 1.2582，收于 1.2491。

#### 日元：

美元兑日元汇率延续前周的走势，对美国政府的政策消息和美联储主席和各位行长的发言非常敏感，一周出现剧烈的波动。特朗普承诺未来几週将公布商业税改革计划，此举支撑市场对财政刺激措施的预期，带动美元走高。此外，芝加哥联储行长 Evans 重申，三月会议有可能加息，全年有望三次上调利率，这也促使日元走软。值得关注的是首相安倍晋三与美国总统特朗普的会谈。市场担心特朗普与安倍会谈是否使日元汇率承压。虽然美方已表明汇率课题不在主要讨论的范围之内，市场仍觉得这是一个不可忽视的风险。日本上周发布的经济数据大致良好。核心机械订单同比增长 6.7%，超出预估的 4.5%。12 月份经常项目盈余为 1.1122 万亿日元，低于预估的 1.1833 万亿日元。贸易顺差为 8068 亿日元，高于预估的 7389 亿日元。一月份生产者价格指数按年上升 0.5%，超出预期的 0.0%。这对日本经济在对抗通货紧缩方面取得了重要进展。核心 CPI 有望在近期内重获正增长。日元一周先升后跌，整体贬值 1.32%。。低点为 111.63，高点为 113.86，收于 113.22。本周走势依然会被总体美元的展望牵着走。主要的波动范围处于 112-115.00 之间。

#### 加元：

国际能源署(IEA)指 1 月 OPEC 原油产量下降 100 万桶/日，减产协议执行率高达 90%。另外，IEA 连续第三个月上调需求预期。而美国能源署(EIA)也认为全球油市最早可能在今年第一季实现供需再平衡。然而，美国 API 原油库存增量意外创历史次高，美国活跃石油钻井平台亦创逾一年新高。由于美国、巴西和加拿大可能增产，IEA 预计 2017 年非 OPEC 国家产量增加 40 万桶/日，全球需求则增加 10 万桶/日。EIA 也预计 2018 年美国原油产量或增加指 953 万桶/日，市场对原油供应过剩的担忧令美油大跌。受到油价的影响，叠加美元全面走强，美元兑加元上周上扬，一度突破 1.3200 的心理支持水平。油价回稳，可能为加元带来一定的支撑。本周，加元可能在 1.3000-1.3200 之间徘徊。需要关注的点位在 1.3000。这点位从 2016 年 9 月起形成一个强烈的支撑位。虽然在 2017 年 2 月初受到试探和突破，但很快地回落。加拿大上周的经济数据大致良好。12 月贸易表现因能源价格的上升，报顺差 9.2 亿加元，超出预估的 2 亿加元。失业率跌至 6.8%，略微低于预估的 6.9%。1 月就业人数增加 4.83 万人。其中，服务业表现最好，添加了 4.26 万就业人士。加元上周升值 0.01%。在过去一星期美元兑加元最低为 1.3007，最高为 1.3212，收于 1.3083。

#### 澳元：

澳大利亚央行上周维持利率在 1.5% 不变。澳大利亚主要出口的大宗商品，如铁矿石和煤炭的价格过去一年强劲上涨，提振了贸易表现，也缓解了国内经济增长放缓的影响。虽然央行行长 Lowe 把近期 GDP 下调 1%，他对澳洲经济在接下来 2017 年的展望大致乐观。Lowe 认为，2017 年末预计 GDP 有望提升至 2.5-3.5%，高于市场的预估。此外，行长 Lowe 也在季度政策声明中进一步透露他对澳大利亚经济的展望。其中，他对通胀指数预估基本不变，但表示因为澳元走高压低了进口价格，通胀水平可能受压。整体经济虽有进步的迹象，但还是不能有效地降低失业率。

澳元上周升值 0.18%，在 0.7606-0.7689 之间波动，收于 0.7674。这周有望因为整体美元走强而下滑，主要支撑位在 0.7600 和 0.7570 之间。中期而言，商品价格上涨仍将支持澳元表现良好。

#### 纽元：

上周新西兰央行决定维持利率在 1.75% 不变，大致符合市场预期。令市场感到失望的是行长 Wheeler 对接下来利率走势的取态。市场普遍认为随着新西兰经济继续稳健增长、通胀上行势头快于该国央行预期，到 2017 年底前央行将升息 0.25 个百分点。不过，行长 Wheeler 并没有对升息做出暗示，相反其提到希望把通胀率保持在 2% 以上才考虑升息。据 Wheeler 估计，加息开始至少得等到 2019 年第三季度。这打消了新西兰央行近期内加息的展望。此外，行长 Wheeler 也对纽元强劲的走势有所担忧，他表示纽元的价位高于可持续平衡增长的水平，且可能会对通胀构成压力。这番言论致纽元贬值。纽元上周贬值 1.79%。在过去一星期纽元兑美元最低为 0.7174，最高为 0.7376，收于 0.719。短期内，纽元兑美元汇率支撑位为 0.7180。接下来可能试探 0.7119 和 0.7058 等支撑位。

**本周重点关注货币:**

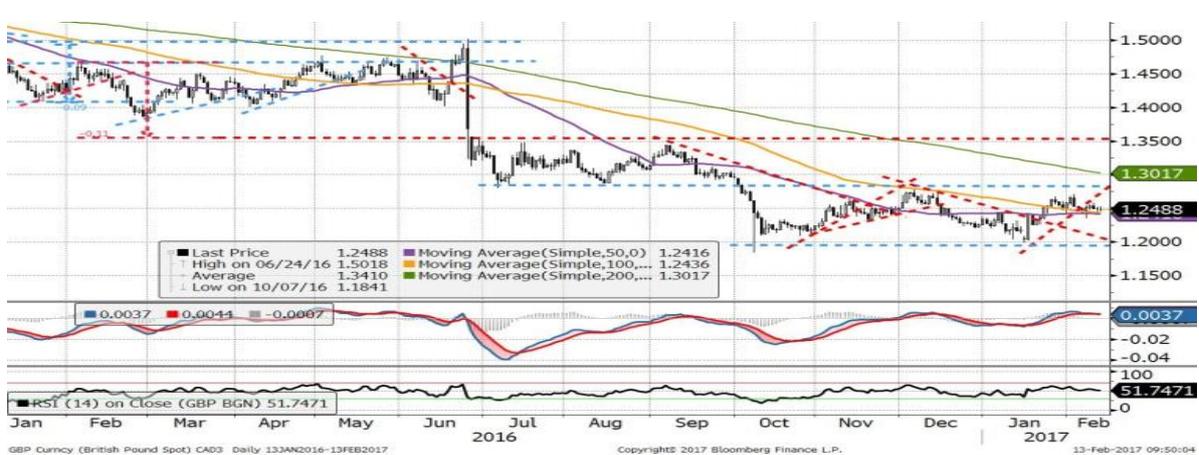
**美元**



**澳元**



**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	20269.37	0.99%	2.56%
标准普尔	2316.10	0.81%	3.45%
纳斯达克	5734.13	1.19%	6.52%
日经指数	19378.93	2.44%	1.38%
富时100	7258.75	0.98%	1.62%
上证指数	3196.70	1.80%	3.00%
恒生指数	23574.98	1.93%	7.16%
台湾加权	9665.59	2.22%	4.45%
海峡指数	3100.39	1.92%	7.62%
吉隆坡	1698.94	0.83%	3.48%
雅加达	5371.67	0.20%	1.42%

主要利率			
	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3月 Libor	1.04%	0	4
2年美债	1.19%	-1	0
10年美债	2.41%	-6	-4
2年德债	-0.79%	-5	-2
10年德债	0.32%	-9	11
2年中债	2.70%	--	--
10年中债	3.43%	2	40

大宗商品价格(1)			
	收盘价	周%变化	年%变化
<b>能源</b>			
WTI 油价	53.86	0.06%	0.26%
布伦特	56.70	-0.19%	-0.21%
汽油	158.96	2.31%	-4.53%
天然气	3.034	-0.95%	-18.53%
<b>金属</b>			
铜	6,090.0	5.51%	10.02%
铁矿石	86.6	5.39%	9.83%
铝	1,866.5	2.57%	10.18%
<b>贵金属</b>			
黄金	1,234.4	1.30%	7.18%
白银	17.933	2.60%	12.16%

大宗商品价格(2)			
	收盘价	周%变化	年%变化
<b>农产品</b>			
咖啡	1.458	-0.34%	6.35%
棉花	0.7582	-0.77%	7.32%
糖	0.2042	-3.27%	4.66%
可可	1,939	-6.42%	-8.80%
<b>谷物</b>			
小麦	4.4900	4.36%	10.05%
大豆	10.590	3.12%	6.27%
玉米	3.7450	2.53%	6.39%
<b>亚洲商品</b>			
棕榈油	3,268.0	0.55%	1.55%
橡胶	337.8	5.56%	28.93%

---

**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。

---