

华侨银行市场周报

2017年6月27日星期二



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

上周除了众多美联储官员偏鹰派的评论之外，来自全球央行的故事不多。因此，让我们再来讨论回政治话题。本周的周报中笔者将聚焦在一个全球媒体讨论不多但在美国又引起关注的一件政治事件，那就是上周二佐治亚州第六区的国会议员补选。为什么笔者特别关注这个选举，那是因为美国部分媒体将此次补选刻画成对特朗普执政表现的一个公投。自特朗普上任以来，提拔了一部分共和党议员去华盛顿加入其内阁，这也包括了现任美国卫生部长 Tom Price，Price 作为乔治亚州第六区的国会议员当了卫生部长之后位置自然就空出来了，从而要求补选。在第一轮补选中，11 位共和党候选人和 5 位民主党候选人参加了补选，民主党选票异常集中基本投给了年仅 30 岁的 Jon Ossoff，使得他在初选中获得 48% 的选票，差点就获得 50% 多数票从而直接赢得席位。此外，在 2016 年大选中虽然 Tom Price 以较大的优势赢得国会席位，但是总统大选中特朗普仅以 1% 的微弱优势获得胜利。这也让民主党看到了希望，民主党希望借目前选民对特朗普的分歧重新夺回席位，为 2018 年的中期选举造势。此次大选，两党投入了大量的资源，双方共投入了 5000 万美元宣传成本，成为美国历史上最昂贵的单一国会席位的选举。当然，结果还是让民主党失望了，共和党候选人最终以 3.8% 的优势保住了席位。正如特朗普在推特上炫耀的，今年的 5 个特别选举中都以共和党获胜告终。对于民主党来说，如果能够逆袭一席的话，除了可以为 2018 年的中期选举造势之外，也可能可以分裂特朗普与部分共和党议员之间的关系，将他们丢掉席位的责任归咎在特朗普自身或者其政策上，这将使得特朗普在推行其政策上会举步维艰。但是目前来看，民主党的如意算盘可能要落空。

从市场角度来看，拿下 5 场特殊选举无疑有助于共和党内的团结，一方面，前段时间一度尘嚣关于弹劾特朗普的可能性似乎并不大。另一方面，特朗普在推动其政策方面可能也会更为有效。最近几天似乎特朗普开始转运了，先是参议院共和党推出了自己版本的推翻奥巴马医保的方案。接着美国最高法院支持特朗普关于旅行禁令部分内容。

笔者上周曾讨论过异常低迷的通胀预期问题，笔者认为通胀预期快速回落其中一个原因可能与特朗普交易反转有关。如果特朗普能够顺利推动其政策的话，那可能会纠正通胀预期。而此次共和党在补选中的大胜可能会给特朗普更多底气推行其政策。

外汇市场

	收盘价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.119	-0.05%	6.5%
英镑/美元	1.2713	-0.49%	3.4%
美元/日元	111.25	-0.39%	4.9%
澳元/美元	0.756	-0.68%	5.3%
纽元/美元	0.7273	0.46%	5.6%
美元/加元	1.3262	-0.40%	1.1%
美元/瑞郎	0.9686	0.33%	4.9%

亚洲主要货币

美元/人民币	6.8366	-0.38%	1.6%
美元/离岸人民币	6.8311	-0.34%	1.9%
美元/港币	7.798	0.02%	-0.6%
美元/台币	30.375	-0.07%	6.1%
美元/新元	1.3861	-0.44%	4.2%
美元/马币	4.2865	-0.29%	4.7%
美元/印尼卢比	13325	-0.21%	1.1%

数据来源: Bloomberg

本周全球市场三大主题

1. 欧洲央行的论坛
2. 美联储主席耶伦讲话
3. 全球主要国家制造业采购经理人指数

作者：
谢栋铭
xied@ocbc.com

(65)6530-7256

李若凡
carierli@ocbcwh.com

外汇市场：

上周回顾：

在美联储成员意见不一的情况下，市场对美联储年内再度加息的预期偏低，期货市场对12月加息预期仅达45.9%。债券市场对美联储加息的预期也较低，再加上油价下挫，因此美国10年期国债收益率徘徊在年内低位2.15%附近水平，这导致美元上涨动能不足。不过，上周初段美联储成员的鹰派言论和英镑急跌支持美元上涨。上周英国央行行长卡尼对加息预期泼冷水，英镑回落至大选后新低，并抹掉了之前英国央行三位成员支持加息给英镑带来的升幅。然而，上周后段英镑在英国央行首席经济学和委员Forbes鹰派言论的支持下有所反弹，而英国脱欧谈判议程的清晰化以及英国态度的软化也减轻了英镑的下行压力。另外，欧元区制造业PMI造好，以及政治风险减退支持欧元掉头上涨。在英镑和欧元反弹的情况下，美元逐步回落。尽管上周美元指数收跌0.29%，加元单周依然贬值0.36%，这主要与原油价格波动相关。利比亚和美国原油供应增加，美国原油库存和产量上升的迹象，以及伊朗不加入减产行动OPEC则不加大减产力度的言论，使美油累跌4.35%，为连续第五周下跌。尽管沙特和伊拉克关于油价的评论支持油价低位反弹，但市场对油市供应过剩的担忧仍未消散。加拿大5月疲弱CPI数据也可能阻碍加拿大央行加息的决策。因此，随着加拿大加息预期的变化以及原油市场的波动，美元对加元料在1.3100和1.3475的区间内震荡。除了原油之外，美国加息预期对其他大宗商品也带来冲击。据CFTC数据显示，截止6月20日，黄金投机性净多仓创今年来最大单周跌幅，白银净多仓也减少至近一个月来最低水平。商品市场低迷对加元之外的商品货币同样带来下行压力。不过，纽西兰储备银行关于“低汇率有助提振经济”的言论以及对纽西兰经济前景的乐观看法抵消了商品市场低迷的负面影响，并支持纽元大幅走强。相比之下，铁矿石价格疲软，而且澳储行的6月政策会议没有带来新指引，所以未能为澳元带来支撑，因此在美元走强

的情况下澳元有所下挫。新兴市场方面，上周最受瞩目的莫过于A股闯关成功。MSCI宣布纳入A股至其基准指数后，离岸人民币应声反弹。债券通细节显示长期而言离岸人民币需求有可能增加，这将深化离岸人民币市场的发展及巩固香港离岸人民币中心的地位。不过短期而言，人民币的走势料仍然取决于美元。本周重点关注美联储主席耶伦和美联储委员发表讲话。美国国会将讨论特朗普医改，至今至少有三名共和党参议员反对。讨论结果可能再次影响市场对特朗普财政政策的预期。另外，欧元区CPI将影响市场对欧洲央行政策方向的预期。整体而言，我们认为美元将继续窄幅波动。目前市场或低估美联储调整政策的可能性，因此美元对日元料跌不穿109.45，且可能上探112.95水平。欧元可能对美元调整至1.10-1.11，再反弹至1.135水平。英镑若对美元能够站稳在1.2615以上水平，则可以避免进一步下滑至1.2505。

经济数据及主要事件：

美元：

当前美元走势受到多方面因素影响。首先，美联储委员在货币政策会议结束后接二连三的嘴炮使美元上下波动，主要是因为这些委员们站在了不同的战线。一派委员表露出对通胀低迷的担忧。芝加哥联储Evans称“美联储必须说服大众其已认识到低通胀的问题”。美联储委员Harker表示9月可能开始收缩资产负债表，他同时表示暂停下一次加息是谨慎的。另外，今年没有投票权的圣路易斯联储主席Bullard重申“今年通胀疲软的背景下没有必要再加息，但为了未来政策工具考虑应尽快缩表”。另一派委员则认为通胀只会迟到不会缺席，因此不必太担心一两个月的疲弱通胀数据。美联储三号人物Dudley表示美国的加息周期“目前为止一切顺利”，现在暂停紧缩周期将伤害经济。他认为“通胀率低于美联储目标，但就业市场紧俏将推高通胀”。克利夫兰联储行长Mester也认为“人们对一两分的数据报告反应过度”，通胀数据疲软无阻她对继续实施渐进式加息的偏好。美联储成员Williams表示“随着失业率逐渐下降，通胀率明

年将升至 2%目标”，因此他支持进一步逐渐提高利率。这一派成员与美联储主席观点一致，即短暂通胀走低不应阻碍加息进程。因此，鸽派和鹰派相互对峙，使美元时涨时跌。其次，美元受到资本市场表现的影响。上周油价下挫，致使能源股拖累美股表现，因此利淡美元。同时，债券市场继续不买美联储年内再度加息的账，而期货市场对 12 月加息预期也仅达 45.9%。再加上油价回落，支持债市维持牛市，其中美国 10 年期国债收益率徘徊在年内低位 2.14%，这阻碍美元指数上升。第三，特朗普政府的种种不确定性也是左右美元的重要因素，不过这个因素最近被淡化。本周国会讨论特朗普医改，至今至少有三名共和党参议员反对。讨论结果可能再次影响市场对特朗普财政政策的预期。这三个因素叠加，使美元被限制在窄幅区间内波动。经济数据方面，楼市数据继续造好。美国 5 月新屋销售年化总数 61 万户，远超预期，4 月前值也上修至 59.2 万户。5 月新屋售价中位数同比大涨 16.8%并创记录新高，房价平均数也创历史新高。5 月成屋销售按月上升 1.1%至 562 万个单位，优于预期，且环比升幅达到 2007 年 2 月以来新高。美国 6 月制造业 PMI 和服务业 PMI 分别下降至 52.1 和 53.0，但仍处于扩张区间。另外，美国上周首次申领失业救济金人数稍微上升至 241,000，但仍然处于 300,000 以下水平，支持美联储对于就业市场紧俏的观点。美国一季度经常项目赤字为 1168 亿美元，略高于四季度的 1140 亿美元，不过好于市场预期。经常账户赤字率占 GDP 比重 2.5%。可见，美国经济基本面依旧改善。在基本上并没有太多变化的情况下，近期美元的走高更多是头寸的调整。因此，短期内美元持续上涨的障碍依然较高。美元指数上周贬值 0.29%。在过去一星期美元指数最低为 97.045，最高为 97.871，收于 97.26401。

欧元：

美元和欧元利差继续主导欧元走势。而欧元也正积累反弹的动能。政治方面，法国总统马克龙领导的共同前进党和同一阵线的民主运动党夺得议会 577 个席

位中的 355 席，绝代多数席位将助马克龙进行改革。其次，穆迪上调希腊主权信用评级至 Caa2，上调前景展望至正面，可见希腊债务危机爆发的可能性已显着下降。再者，上周二比利时及时阻止了恐怖袭击，因此对欧元的影响不大。经济数据方面，欧元区 6 月消费者信心指数由 -3.3 上升至 -1.3，连升四个月至 16 年新高。法国和德国制造业 PMI 优于预期，支持欧元区 6 月制造业 PMI 达到 74 个月最高 57.3，支持欧元对美元反弹。但是由于制造业 PMI 意外下滑至 54.7，使得综合 PMI 也不及预期，仅报 55.7。尽管如此，依然强劲的 PMI 数据意味着欧元区二季度经济将稳步复苏。另外，德国 6 月 Ifo 商业信心指数上升至历史新高 115.1。鉴于经济状况的改善和欧元区政治风险的减退，欧洲央行委员继续释放鹰派信号。其中 Praet 称“即使政府对结束买债计划表示不满，欧洲央行还是会坚持根据通胀变化行事”。德国央行行长魏德曼也表示“经济增长和通胀都在往正确的方向运行，欧洲央行将开始讨论结束 QE”。多重因素叠加意味着欧元目前因利差而回调的过程不会太漫长。此外，鉴于美国收益率回落，美元进一步上升动能不足。因此，我们预计欧元对美元将在 1.10-1.11 水平找到支撑，并调头上试 1.35 水平。欧元上周升值 0.4%。在过去一星期欧元兑美元最低为 1.1119，最高为 1.1214，收于 1.1194。

英镑：

近期，英国央行会议和委员的讲话不断左右英镑走势。6 月英国央行增添两位成员支持加息，使英镑成为汇市中的佼佼者。紧接着的周末媒体称英国央行金融政策委员会将在上周的一次会议上讨论提前终止 TFS，目的可能是为 8 月加息铺路。这样的消息为英镑带来进一步支撑。然而，取代鹰派委员 Kristin Forbes 的新任英国央行票委 Silvana Tenreyro 持鸽派立场，这或扼杀 8 月加息可能，因此限制了英镑的升势。而英国央行行长卡尼的几句话则把英镑推至英国大选后的低位。卡尼在上周二的演讲中表示目前还没有到调整利率的时候。因此，英镑/美元跌破 100 日均线。

随后，英国央行首席经济学家 Haldane 表示“下半年收紧政策或是审慎之举，英国经济已经证明比央行预期明显更有弹性，通胀已经回升”。英国央行委员 Forbes 也认为“英镑疲软将对通胀产生持续上涨的影响，因此英国央行加息不应该再被推迟。而且多个重要经济指标显示英国经济表现稳健，因此缓慢地减少宽松措施是合理的”。央行的鹰派信号为英镑找到短暂底部。经济数据方面，截止 5 月底，英国公共部门净债务总额续增至约 1.74 万亿英镑。另外，6 月 Rightmove 房价按月转跌 0.4%。按年升幅收窄至 1.8%，远低于预期。数据对英镑影响不大。政治方面，英国周一开启与欧盟的脱欧谈判。首日谈判英国便妥协放弃了同步进行贸易谈判的要求，态度较此前有所软化。这减轻了英镑因英国退欧态度强硬而面临的下行压力。另外，据英国和欧盟声明，双方在英国脱欧谈判上同意三项初步谈判主题，涉及公民权利、财政结算和其他若干单独问题，至于爱尔兰则将单独讨论。双方在英国脱欧事宜上同意 7 月 17 日、9 月 18 日和 10 月 9 日这三个临时性日期，且同意有关英国脱欧谈判的引用条款。英国首相梅姨表示“希望英国和欧盟的边境在退欧后尽可能的无缝对接，在 2019 年 3 月英国退欧后，北爱尔兰与爱尔兰之间的边境将成为英国与欧盟之间的唯一陆地边境”。英国保守党与北爱民主统一党达成协议，保守党同意向北爱尔兰额外提供 10 亿英镑，放弃两项改革承诺。而北爱民主统一党则同意在所有不信任动议中对见任内阁投支持票。该消息也为英镑带来支撑。随着英国和欧盟谈判的议题日益清晰，且英国态度的转变，英国脱欧对英镑带来的下行压力有所减弱。短期而言，如果英镑对美元能够站稳在 1.2615 以上水平，则可以避免进一步下滑至 1.2505。英镑上周贬值 0.15%。在过去一星期英镑兑美元最低为 1.2589，最高为 1.2815，收于 1.2718。

日元：

日元因政治风险减弱，以及与美元利差而承压，但由于美元本身上涨动能不足，所以美元/日元仍在其

100 日移动均线 111.85 构成的技术阻力位附近受制。经济数据则显示日本经济继续扩张。其中 5 月工具机订单按年升幅稍微上修至 24.5%。由于汽车和钢铁出口强劲增长，日本 5 月出口按年大幅增长 14.9%，创 2015 年 1 月以来最大升幅，对美国出口按年增长 11.6%，为近两年来最大升幅，进口按年上升 17.8%。不过，进口增速过快导致贸易收支由顺差转为逆差 2034 亿日元，利淡日元。日本央行副总裁岩田规久男表示，“日本仍需要宽松政策，以达到日本央行的物价目标，他根本不认为现在是应该升息来降低宽松政策水平的时候”。这也对日元带来压力。实际上，美联储持续释放收紧货币政策和收缩资产负债表的讯号，目前市场或低估美联储调整政策的可能性，因此我们认为美元对日元料跌不穿 109.45，且可能上探 112.95，甚至 113.75 水平。日元上周升值 0.22%。在过去一星期美元兑日元最低为 110.75，最高为 111.79，收于 111.28。

加元：

加元受两方面因素影响。一方面，原油市场波动，为加元带来压力。上周美油累跌 4.35%，为连续第五周下跌，创 2015 年 8 月 21 日当周以来最长连跌周数，进入技术性熊市。具体而言，利比亚和美国原油供应增加，导致美油跌至去年 11 月以来新低。美国 6 月 16 日当周 EIA 原油库存减少 245.1 万桶，且降幅大于预期。汽油库存也在连升两周后有所回落。但媒体称 OPEC 代表指出除非伊朗接受加入减产行动，否则 OPEC 不会同意加大减产力度，该消息令美油价格大跌 3%。截止 6 月 23 日当周，美国石油钻井机活跃数新增 11 台，再度刷新 2015 年 4 月以来新高，并连涨 23 周，创逾 30 年最长周期，预示着美国原油产量的增加。在油价下滑的冲击之下，美元对加元有机会上探 1.3475 水平。不过，沙特希望提振油价至 60 美元的消息使油价止跌。伊拉克石油部长 Jabar al-Lu'ibi 称，油价应该在 7 月底开始复苏。这使得油价和加元低位反弹。另一方面，市场对加拿大央行加息预期的升温，减轻加元下行压力。零售数

据造好也支持加元反弹。加拿大4月零售销售按月升幅扩大至0.8%，连升两个月。然而，由于能源价格和食品价格下降，加拿大5月CPI按年增长1.3%，按月增长0.1%，均不及预期。5月核心CPI按年上升0.9%，为1999年以来最小升幅。疲弱通胀或阻碍加拿大央行收紧政策。短期而言，市场对油价步入技术性熊市的忧虑尚未退减。在利好和利淡因素的相互制衡之下，美元对加元料在1.3100和1.3475的区间内震荡。加元上周贬值0.36%。在过去一星期美元兑加元最低为1.3191，最高为1.3348，收于1.3267。

澳元：

美元走势主导了上周澳元的表现。澳联储公布6月货币政策会议记录，显示该央行维持对经济增长的乐观看法不变，同时将继续重点关注房地产市场中家庭债务攀升但家庭薪资增长缓慢的问题。由于澳联储没有带来新的指引，6月会议记录对澳元带来的影响有限。继标普之后，上周一穆迪下调澳洲12家银行评级（包括四大银行），主因是澳洲家庭债务偏高。再加上美元走强，使澳元受压。上周经济数据较少。澳洲一季度房屋价格指数按季增长2.2%，与预期一致，按年大幅增长10.2%，优于预期。楼市继续畅旺，佐证了澳联储和穆迪对房地产过热引发的家庭债务风险的担忧。短期而言，澳元仍将在窄幅区间内上下波动。澳元上周贬值0.42%。在过去一星期澳元兑美元最低为0.7535，最高为0.7629，收于0.7568。

纽元：

上周纽元意外成为表现最佳的主要货币之一，主要是因为纽联储措辞的转变。上周纽联储一如预期维持利率不变，且重申在未来一段时间内将不会加息，但没有再提“纽元过强”的担忧，并指出低汇率有助提振经济，意味着该央行对纽西兰经济前景感到乐观，因此带动纽元反弹。另外，经济数据造好也支持纽元回涨，其中纽西兰6月ANZ消费者信心指数按月升幅扩大至3.1%。第二季Westpac消费者信心指数上

升至113.4。5月服务业表现指数急升至58.8，在4月受天气及假期因素影响而急跌至近四年半低位53.2后快速复苏，反映服务业持续扩张。本周纽西兰将公布贸易数据和奶类品价格。密切关注这些数据是否继续造好，并为纽元开拓更多上涨空间。我们预计纽元对美元将在0.7330遇到阻力。纽元上周升值0.73%。在过去一星期纽元兑美元最低为0.7205，最高为0.7298，收于0.7285。

本周重点关注货币:

美元



欧元



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	21394.76	0.05%	8.26%
标准普尔	2438.30	0.21%	8.91%
纳斯达克	6265.25	1.84%	16.39%
日经指数	20132.67	0.95%	5.33%
富时100	7424.13	-0.53%	3.94%
上证指数	3157.87	1.11%	1.75%
恒生指数	25670.05	0.17%	16.68%
台湾加权	10377.70	2.18%	12.15%
海峡指数	3209.47	-0.68%	11.41%
吉隆坡	1779.45	-0.66%	8.39%
雅加达	5829.71	1.85%	10.06%

主要利率			
	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3月 Libor	1.29%	2.0	30
2年美债	1.34%	3	15
10年美债	2.14%	-1	-30
2年德债	-0.62%	4	14
10年德债	0.26%	-2	5
2年中债	2.70%	--	--
10年中债	3.54%	-3	51

大宗商品价格(1)			
	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	43.01	-3.9%	-19.9%
布伦特	45.54	-3.9%	-19.9%
汽油	143.41	-1.4%	-13.9%
天然气	2.93	-3.6%	-21.3%
金属			
铜	5800.50	2.4%	4.8%
铁矿石	56.75	1.8%	-28.0%
铝	1857.25	0.1%	9.6%
贵金属			
黄金	1256.20	0.2%	9.1%
白银	16.65	-0.1%	4.1%

大宗商品价格(2)			
	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.200	-2.9%	-12.5%
棉花	0.7265	1.1%	2.8%
糖	0.1297	-3.5%	-33.5%
可可	1,843	-6.7%	-13.3%
谷物			
小麦	4.5975	-1.2%	12.7%
大豆	9.045	-3.7%	-9.2%
玉米	3.5775	-6.8%	1.6%
亚洲商品			
棕榈油	2,589.0	-2.5%	-19.5%
橡胶	193.6	-9.1%	-26.1%

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。
