

总结

过去一周中国市场事件风险不多，中国股市收盘基本走平。不过人民币受美联储加息预期重新上升影响，对美元延续了跌幅。不过人民币指数上一周 0.39% 的升值显示中国通过适度上调人民币指数为人民币的波动设置了边界。这也使得这一轮人民币对美元的贬值并未引发恐慌性抛售。中国 4 月银行结售汇数据显示资本外流趋势好转。不过，过去几个交易日美元/人民币日成交量在境内市场上小幅上升，显示市场预期出现了微妙变化。如果美元强势持续更久的话，那可能会影响到市场的情绪，从而导致企业进入新一轮囤积美元的状态。流动性方面，四个星期来，首次通过 MLF 和逆回购的流动性净投放未能对债券市场起到支撑，债券收益率小幅上升。

中国进一步对境外商业银行开放境内银行间外汇市场。自从去年下半年以来，中国的资本账户开放呈现单边性，意味着开放措施更多是为了吸引资本外流而不是鼓励资本流出。此次进一步开放境内外汇市场也有利于吸引更多资本流入。本周市场的焦点将关注中国银行首单不良资产支持的证券发行。

重大事件	
事件	华侨银行观点
首批人民币购售业务境外参加行包括中国工商银行（亚洲）有限公司、招商银行香港分行、中国信托商业银行股份有限公司、台北富邦商业银行股份有限公司、渣打银行（香港）有限公司和花旗银行香港分行。在中国外汇交易中心完成备案，正式进入中国银行间外汇市场。	- 这是中国资本账户开放上又一重要一步。中国在去年 9 月开始对部分境外央行或者主权机构开放境内的银行间外汇市场，而国际货币基金组织以及亚洲开发银行两家超主权机构也与今年 4 月加入该市场。 - 此次境内外汇市场对境外商业银行开放将有助于增加境内即期，远期，掉期以及期权等市场的深度。 - 自从去年下半年以来，中国的资本账户开放呈现单边性，意味着开放措施更多是为了吸引资本外流而不是鼓励资本流出。此次进一步开放境内外汇市场也有利于吸引更多资本流入。 - 境外商业银行参与度的上升有助于完善价格发现功能，并有利于缩小境内外价差。 - 由于中国央行已经在今年 2 月对多数境外金融机构开放了银行间债券市场，进一步开放境内外汇市场可以为参与到境内债券市场的境外投资者提供更完善的汇率避险工具，这也 有利于在增强人民币资产对境外投资者的吸引力，从而助力人民币国际化。
中国重启不良资产证券化，中国银行将于本周首发第一期不良资产支持证券。	- 中国的资产证券化市场在 2005 年诞生，但受全球金融危机影响 2008 年被关闭。2012 年开始，中国重启了资产证券化市场，该市场快速发展，并在 2014 年超过韩国成为亚洲最大的资产证券化市场。不过一直到 2016 年，中国并不允许发行不良资产支持的证券。 - 此次重启不良资产证券化，将为银行提供多一条以市场化方式管理不良资产的途径。
房地产公司绿地否认了华尔街日报关于该公司被限制海外投资规模的报告。	今年以来中国对外投资规模大幅上升以及中国对香港进口的飙升，很容易让市场联想到企业正通过其他渠道来规避中国的资本管制。未来类似的传闻可能不会间断。

- | | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> 广东宣布下调小微企业所得税，从 20%下调至 15%。 | <ul style="list-style-type: none"> 与中国的供给侧结构性改革方向一致，有利于降低企业成本，同时也有利于提高民间投资。 |
|---|--|

主要经济数据

事件	华侨银行观点
中国 4 月银行净售汇 237 亿美元，较 3 月的 360 亿美元减少，显示中国资本外流压力趋缓。	- 随着人民币走势趋稳，企业结汇意愿上升，银行代客结汇占外汇收入的比重由 3 月的 46.6%上升至 49%。 - 不过资本外流趋势并没有改变。未来资本流动形式将取决于市场对人民币的预期，如果美元的强势持续的话，那资本外流局势可能会小幅恶化，但是我们认为出现类似 1 月的恐慌性抛售的局面可能性不大。
香港 4 月份季调后失业率维持在 3.4%高位。	建筑业和专业及商用服务业的失业率有明显上升。零售业失业率从 5.1%升至 5.4%，为 2013 年 5 月份以来最高。这主要是因为旅客支出的大幅减少影响了零售企业的盈利。我们预计中国内地的反贪运动和香港不稳定的环境会继续打压香港旅游业和零售业。此外，贸易物流部门的失业率在疲弱的海外需求中维持于 2.9%高位。此外，建筑业部门的失业率攀升至 11 个月来的最高水平 5.4%。建筑部门失业率的上升主要是由于房地产市场的合并收购，建筑活动的停工和季节性因素。长远来看，香港暗淡的经济增长前景和商业盈利的下滑会继续打压企业的招聘情绪。
澳门第一季房屋成交量持续反弹，按年增长 9.1%。另外，房屋平均成交价格则取得连续第四季度跌幅，按年下滑 18.5%。	近期关于博彩业触底及旅游业复苏的迹象持续利好房屋市场投资情绪。另外，第一季房屋平均成交价较 2014 年第二季达到的记录高位回落了 34.6%。不断下跌的房屋价格吸引部分买房自住者入市。此外，由于外来劳工的稳定增长带来一定房屋需求，因此尽管市场对高端住宅单位的需求日益减少，房屋整体成交量仍具备动力持续反弹。展望未来，我们认为假若更多新数据证实旅游和博彩业携手复苏，那么上半年房屋成交量将稳定在 500 个单位左右。尽管如此，预期放缓的薪水增速将遏抑房屋市场需求，外加房屋供应的增加，意味着房屋价格仍未见底。我们预期截至今年年末，澳门房屋成交价格将按年下滑约 10%。

人民币

事件	华侨银行观点
受美联储夏季加息预期重新上升影响，人民币上周对美元进一步走弱。不过人民币指数上周反弹 0.39%。	- 过去两周，在美元走强的大环境下，中国通过适度上调人民币指数为人民币的波动设置了边界。这也使得这一轮人民币对美元的贬值并未引发恐慌性抛售。 - 不过，过去几个交易日美元/人民币日成交量在境内市场上

	小幅上升，显示市场预期出现了微妙变化。如果美元强势持续更久的话，那可能会影响到市场的情绪，从而导致企业进入新一轮囤积美元的状态。
--	---

流动性	
事件	华侨银行观点
上周一央行通过中期借贷便利为市场注入 2900 亿元。此外，央行通过逆回购净投放 500 亿元，结束了连续三周的净回收流动性。	上周 2900 亿元 MLF 的投放规模超过 5 月 1500 亿到期的规模。权威人士的文章一度使得市场担心中国政策可能会出现转折，但是央行的流动性注入似乎又缓解了市场的部分担忧。

OCBC Greater China research**Tommy Xie**Xied@ocbc.com**Carie Li**Carierli@ocbcwh.com**Kam Liu**Kamyliu@ocbcwh.com

This publication is solely for information purposes only and may not be published, circulated, reproduced or distributed in whole or in part to any other person without our prior written consent. This publication should not be construed as an offer or solicitation for the subscription, purchase or sale of the securities/instruments mentioned herein. Any forecast on the economy, stock market, bond market and economic trends of the markets provided is not necessarily indicative of the future or likely performance of the securities/instruments. Whilst the information contained herein has been compiled from sources believed to be reliable and we have taken all reasonable care to ensure that the information contained in this publication is not untrue or misleading at the time of publication, we cannot guarantee and we make no representation as to its accuracy or completeness, and you should not act on it without first independently verifying its contents. The securities/instruments mentioned in this publication may not be suitable for investment by all investors. Any opinion or estimate contained in this report is subject to change without notice. We have not given any consideration to and we have not made any investigation of the investment objectives, financial situation or particular needs of the recipient or any class of persons, and accordingly, no warranty whatsoever is given and no liability whatsoever is accepted for any loss arising whether directly or indirectly as a result of the recipient or any class of persons acting on such information or opinion or estimate. This publication may cover a wide range of topics and is not intended to be a comprehensive study or to provide any recommendation or advice on personal investing or financial planning. Accordingly, they should not be relied on or treated as a substitute for specific advice concerning individual situations. Please seek advice from a financial adviser regarding the suitability of any investment product taking into account your specific investment objectives, financial situation or particular needs before you make a commitment to purchase the investment product. OCBC and/or its related and affiliated corporations may at any time make markets in the securities/instruments mentioned in this publication and together with their respective directors and officers, may have or take positions in the securities/instruments mentioned in this publication and may be engaged in purchasing or selling the same for themselves or their clients, and may also perform or seek to perform broking and other investment or securities-related services for the corporations whose securities are mentioned in this publication as well as other parties generally.

Co.Reg.no.:193200032W