

总结

周末最大的新闻要数雄安新区的横空出世。雄安新区是 1992 年以来第 19 个新区。不过这是第一个中共中央和国务院同时授权设立的新区。雄安新区的起点非常高，比肩上海的浦东新区以及深圳经济特区。随着北京非首都职能转移到新区，这将有助于缓解北京的拥堵的状况。雄安新区的定位将以绿色智慧新城为主。由于受制于水资源的限制，雄安新区不太可能定位为工业中心，因此更多是科技和生态的综合定位。而目前坊间讨论的比较多的是大学和科研中心等机构可能会率先迁入新区。此外，央企总部也可能会迁入新区。随着深圳市委书记转任河北省副书记，中央对新区的推动是认真的。预计新区将吸引成百上千亿资金，京津冀的基建建设将成为拉动经济增长的又一个引擎。

经济数据继续支持中国经济的走稳预期。中国 3 月制造业采购经理人指数上升至 51.8，创下 2012 年 4 月以来的新高。价格方面，购进价格指数进一步下滑至 59.3。这将帮助缓解对生产者物价指数的压力。因此，2 月生产者物价指数可能已经见顶，在未来几个月将缓步下滑。

跨境方面，离岸人民币存款继续回落，但是这并没有影响中国推广境内债券市场。港交所下周一将正式推出离岸国债期货，为投资境内债券市场的境外投资者提供对冲利率风险的工具。

事件和市场热点

事件	华侨银行观点
- 中共中央和国务院决定设立河北雄安新区。新区涉及河北省雄县、容城、安新 3 县及周边部分区域，起步面积约为 100 平方公里。新区设立将帮助京津冀经济一体化。 - 雄安新区是 1992 年以来第 19 个新区。不过这是第一个中共中央和国务院同时授权设立的新区。	- 雄安新区的起点非常高，比肩上海的浦东新区以及深圳经济特区。随着北京非首都职能转移到新区，这将有助于缓解北京的拥堵的状况。雄安新区的定位将以绿色智慧新城为主。由于受制于水资源的限制，雄安新区不太可能定位为工业中心，因此更多是科技和生态的综合定位。而目前坊间讨论的比较多的是大学和科研中心等机构可能会率先迁入新区。此外，央企总部也可能会迁入新区。 - 不过任何新区的发展都离不开炒房团的身影，周末社交媒体上不乏来自全国的买家一掷千金的故事。不过媒体也报道新区的房地产交易已经被叫停。而之前拥有新区大量土地的某房地产企业也传出将无条件归还土地的新闻。 - 随着深圳市委书记转任河北省副书记，中央对新区的推动是认真的。预计新区将吸引成百上千亿资金，京津冀的基建建设将成为拉动经济增长的又一个引擎。
上周央行通过公开市场操作净回笼资金。	作为季末最后一周，央行的资金回笼使市场感到意外，财政投放以及资本外流减少成为央行在流动性管理上保持淡定的主要原因。此外，这也显示货币政策紧平衡可能是未来的一种新常态。
港交所将于 4 月 10 日推出五年期中国财政部国债期货。香港交易所国债期货将会是离岸市场上首只中国国债期货。	此前，港交所在离岸市场上陆续推出人民币衍生产品，增添了人民币汇率风险对冲工具的多样性和灵活性。如今，港交所推出首只中国国债期货将满足海外投资者管理人民币利率风险的需求，并为在岸债券市场的对外开放（包括今年的债券通推行）铺路。详情可参考我们本周的中文周

报。	
主要经济数据	
事件	华侨银行观点
中国 3 月制造业采购经理人指数上升至 51.8，创下 2012 年 4 月以来的新高。	- 分类来看，需求和供给分别走强。其中新订单和新出口订单分别上升至 53.3 和 51，显示全球政治不确定性对经济的影响目前并不大。从供给角度来看，产出进一步上升至 54.2。制造业供需两旺将支持一季度经济的反弹。 - 价格方面，购进价格指数进一步下滑至 59.3。这将帮助缓解对生产者物价指数的压力。因此，2 月生产者物价指数可能已经见顶，在未来几个月将缓步下滑。
香港 2 月出口和进口总额分别按年大幅增长 18.2%和 25.4%。	这主要还是跟今年与去年的农历新年所在月份不同造成的基数效应有关。由于进口增长幅度较大，因此贸易逆差扩大至 562.7 亿港元。按区域划分，面向台湾、越南、中国大陆、菲律宾和印度的出口额均录得强劲的同比增长。而面向大部分发达国家的出口则有所回落，这些国家包括德国、英国和美国。不过，结合 1 月份和 2 月份的数据，可见总出口额呈现同比增幅 6.7%。这意味着外围需求有所改善。然而，一些外围的冲击包括中国经济增速放慢，特朗普政策不及预期，以及保护主义的崛起，再加上港币走强，还是有可能在中期内对香港出口带来负面影响。
今年前两个月，香港零售销售按年下跌 3.2%，延续了 2015 年 3 月以来的跌势。我们选择结合首两个月的数据进行分析，主要是为了排除今年与去年农历新年落于不同月份所造成的基数效应。	一方面，首两个月“超级市场商品”和“耐用消费品”的销售额分别按年续跌 3.5%及 15.3%。尽管就业市场稳健以及财政刺激支持本土消费，但居民显然更倾向于网购或海外出游时进行消费。另一方面，“衣物和鞋类”及“珠宝首饰和钟表”的销售额分别按年下跌 6.8%和 1.2%。由此可见，尽管旅游业有所复苏，但港元随着美元走强，仍遏制旅客消费。整体而言，即便存在低基数效应，今年零售销售的同比增长料仍较为温和。就零售商铺的租金和价格而言，低基数效应则可能带动这两组数据在持续下跌一年后小幅反弹。
香港 2 月总贷款和垫款按年增长 10.5%。具体而言，近期楼市畅旺带动新批核房贷同比大幅上升 116%，因此在香港使用的贷款也同比续涨 10.3%。	另外，本土和来自内地的房地产发展商积极买地，因此引发了大量融资需求。在美联储 3 月释放鸽派讯号，加上房屋供应紧张以及恐慌性买房潮的支持下，我们预计今年楼市将维持稳健，继而支持在香港使用的贷款需求。另一方面，2 月在香港境外使用的贷款同比增长 11%，为 2015 年 8 月以来最快增速。中国央行的中性偏紧立场，以及内地的政策支持（包括鼓励海外融资和限制境内信贷扩张）将为香港银行业带来更多来自中国内地企业的贷款需求。此外，在中国当局管理资本流动的背景下，内地企业为了进

	行海外并购，或不得不在外融资。因此，我们预计香港与内地相关的贷款业务可能在未来几个月继续扩张。
2 月香港人民币存款连跌第 18 个月，按年减少 36.4%至 2011 年 4 月以来最低水平。	中国收紧跨境人民币支付政策的措施以及市场对人民币贬值风险的担忧，继续遏制境外投资者对人民币资产的需求。我们预计短期内离岸人民币流动性将维持紧张。因此，两岸人民币汇价也将继续倒挂。另外，值得注意的是在离岸人民币资金池不断缩小的情况下，离岸人民币掉期率不升反降。就此看来，随着境内外汇衍生产品市场对外开放，离岸人民币的融资需求可能日趋低迷。
截至 2 月份的三个月内，澳门失业率维持在 2%水平不变，而总就业人口则连跌五个周期（每个周期为三个月）至 379,100。劳动参与率亦下滑至 7 年新低 70.9%。	随着旅游业稳步复苏，该行业的招聘意愿较强。因此，酒店业的就业人数按月增加 1.7%。除此之外，其他主要行业的就业人数均出现环比跌幅。批发和零售业的就业人数按月跌 0.2%，但仍维持在多年高位附近，背后的支持因素可能包括政策支持。另外，旅客人数增加令零售业前景渐转乐观，使该行业就业环境保持良好。然而，由于今年只有一间酒店计划开张，因此建筑业就业人数减少至 2013 年 7 月以来最低水平。继去年多间新酒店和赌场开张引发一轮招聘潮之后，今年新开张酒店数目减少意味着新的劳动力需求将较为有限。因此，我们认为就业人数可能徘徊于当前水平，而今年失业率也可能维持在 2%左右。
2 月澳门酒店住客人数与留宿旅客人数同步增长，按年增加 8.1%，且为连续第 19 个月录得同比升幅。此外，酒店平均入住率按年上升 5.7 个百分点至 84.9%。	尽管截至 2 月底全澳营业的酒店和公寓增加至 108 间，且客房增加至 3.6 万间，但客房过剩的问题一直没有出现，对酒店业自然也没有造成显著影响。不过，值得注意的是来自香港的酒店住客人数按年进一步下跌 7.7%。细看数据可见，五星级酒店占比高达 60.2%。对于澳门旅游业而言，低端酒店短缺的问题不容忽视。再加上交通成本过高及澳门元伴随美元升值,我们担忧来自其他地区的旅客人数也会因此逐渐减少。在这样的情况下，酒店客房过剩则可能开始突显，并对酒店业造成打击。

人民币	
事件	华侨银行观点
上周人民币对美元和一篮子货币基本稳定。	人民币指数上周二一度刷新至 92.68 的新低，不过下半周逐步反弹，上周收盘在 92.93。

OCBC Greater China research**Tommy Xie**Xied@ocbc.com**Carie Li**Carierli@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