

摘要：

开放是上周的关键词。央行行长易纲周末给出了中国金融开放的具体细节。这些细节多数重申了两会的主要观点。不过易行长表示“金融市场开放与人民币汇率形成机制改革相互配合，协调推进。”在中国金融市场进一步开放的大环境下，继续推进人民币汇率形成机制改革增强人民币汇率弹性有利于发挥汇率在宏观经济和国际收支平衡中扮演自动稳定器角色。

而媒体也报道北京银行可能和荷兰银行共同出资设立合资银行。荷兰银行控股 51%。如果监管批准的话，这家新的合资银行将成为首家外资控股的银行。中国银保会表示将进一步降低外资进入中国市场的门槛并扩大外资的业务范围。

市场方面，中国债券走强股市盘整。债券的走强主要受到两个因素支持包括内部流动性保持合理宽松的预期以及外部全球央行转鸽派的支持。汇率方面，市场似乎在中美贸易谈判结果出炉前，不愿意赌方向。短期内人民币将继续取决于美元的走势。

贸易谈判方面，美国贸易代表和财政部部长将于本周在北京与中国展开新一轮谈判。而中国副总理刘鹤也定于 4 月初去美国谈判。不过泛美发展银行取消原本定于本周在成都的年会也显示中美利益博弈已经发展到全球各地。

在粤港澳大湾区发展规划公布后，中国政府加大对大湾区内人才自由流动的支持，例如近期放宽对在中国内地工作或居住之港澳台居民的税收政策。另外，上周香港推出跨境开设银行账户的试点服务，为大湾区金融融合迈出了重要一步。

香港方面，上周金管局连续三日干预外汇市场，以捍卫联汇制度。由于银行业总结余（银行间流动性的指标）在短短两周内收缩了 15.1%至 647.5 亿港元，再加上季结因素的影响开始显现，短端流动性显著收紧。这驱使套利交易暂时离场，并给予金管局喘息的空间。踏入月底，我们预期一个月及三个月港元拆息将上试 2%的水平。尽管如此，一旦季结因素消退，流动性将回归市场。另外，近期香港未有大型 IPO，且全球主要央行停止收紧政策的计划可能为香港迎来资金流入。这意味着未来数月内港元流动性将保持充裕。而港美息差亦可能维持较阔水平，从而持续支持套利交易。因此，未来一段时间内我们依然可能看到金管局进行温和干预的局面，惟这对香港规模庞大货币基础（超过 1.6 万亿港元）的影响可能有限。总括而言，直至 6 月底，我们预期银行业总结余将下跌至约 500 亿港元，而年底则可能守住 200 亿港元的水平。由于港元流动性将保持充裕，且美联储预期年内不会加息，我们认为 2019 年香港银行业上调最优惠贷款利率的机会亦不大。

事件和市场热点

事件	华侨银行观点
央行行长易纲周末给出了中国金融开放的具体细节。	- 这些细节多数重申了两会的主要观点。不过易行长表示“金融市场开放与人民币汇率形成机制改革相互配合，协调推进。”在中国金融市场进一步开放的大环境下，继续推进人民币汇率形成机制改革增强人民币汇率弹性有利于发挥汇率在宏观经济和国际收支平衡中扮演自动稳定器角色。 - 总体来看，我们认为未来央行会减少对人民币的干预。而包括进一步完善人民币中间价定价机制，使得该机制更为透明可能成为下一步方向。
中国银保会表示将进一步降低外资进入中国市场	如果监管批准的话，这家新的合资银行将成为首家外资控

的门槛并扩大外资的业务范围。 而媒体也报道北京银行可能和荷兰银行共同出资设立合资银行。荷兰银行控股 51%。	股的银行。随着首家外资控股券商去年底成立，到信用卡和评级机构等不断进入，未来中国金融市场开放将继续成为趋势。
- 中美贸易谈判方面，美国贸易代表和财政部部长将于本周在北京与中国展开新一轮谈判。而中国副总理刘鹤也定于 4 月初去美国谈判。 - 不过泛美发展银行取消原本定于本周在成都的年会也显示全世界范围内冲突依然不少。	美国副总统彭斯近期在媒体上撰文职责中国没有为委内瑞拉反对派领导人任命的委内瑞拉在泛美发展银行的代表发行签证参加年会。这也成为该银行取消在中国年会的主要原因。近期委内瑞拉局势的微妙发展，显示中美利益博弈已经发展到全球各地。
上周，金管局连续三日干预外汇市场，共买入 61.5 亿港元。因此，银行业总结余下跌至 647.5 亿港元。	- 由于银行业总结余（银行间流动性的指标）在短短两周内收缩了 15.1%，再加上季结因素的影响开始显现，短端流动性显著收紧。其中，一个月及三个月港元拆息分别上升至 1 月份以来的新高 1.77% 及 1.84%。这驱使套利交易（即沽空港元并买入利率较高之美元的交易）暂时离场，并给予金管局喘息的空间。踏入月底，我们预期一个月及三个月港元拆息将上试 2% 的水平。此外，美元兑港元现价可能进一步跌向 7.8400。 - 尽管如此，一旦季结因素消退，流动性将回归市场。另外，近期香港未有大型 IPO，且全球主要央行停止收紧政策的计划可能为香港迎来资金流入。这意味着未来数月内港元流动性将保持充裕。而港美息差亦可能维持较阔水平，从而持续支持套利交易。因此，未来一段时间内我们依然可能看到金管局进行温和干预的局面，惟这对香港规模庞大货币基础（超过 1.6 万亿港元）的影响可能有限。 - 总括而言，直至 6 月底，我们预期银行业总结余将下跌至约 500 亿港元，而年底则可能守住 200 亿港元的水平。由于港元流动性将保持充裕，且美联储预期年内不会加息，我们认为 2019 年香港银行业上调最优惠贷款利率的机会亦不大。就港元拆息而言，我们预期一个月及三个月港元拆息在每次季结期间上试 2% 的水平后，将在其余时间内分别维持在 1.5% 及 2% 以下的水平。就货币而言，在今年大部分时间里，美元兑港元料在 7.84-7.85 的偏弱区间内波动。
在粤港澳大湾区发展规划公布后，中国政府加大对大湾区内人才自由流动的支持，例如近期放宽对在中国内地工作或居住之港澳台居民的税收政策。新措施于 2019 年 1 月 1 日生效，并替代原有在珠海横琴及深圳前海生效的税收优惠政策。	具体而言，政府将对在大湾区工作的境外（包含港澳台）高端人才和紧缺人才提供税收补贴。另外，新税收政策规定，中国境内无住所的个人，在中国境内居住累计满 183 天的年度连续不满六年（由此前的五年放宽为连续六年），其来自境外且由境外单位或个人支付的所得，免缴纳个人所得税；在中国境内居住累计满 183 天的任何一个年度中有一次离境超过 30 天的，其在中国境内居住累计满 183 天的年度的连续年限重新计算。更重要的是，为简化流程及提高效率，管理方式由主管税务机关批准改为备

	案。 事实上，2017 年珠江三角洲的税率为 21.6%，而香港的税率仅为 13.1%。这导致部分专才不愿前往中国内地工作，以免增加税负。如今，新的税收政策将有助珠江三角洲吸引更多来自港澳台的人才。
在粤港澳大湾区发展规划公布后，中银香港获批准在港推出试点服务，即为香港客户代理见证开设中国银行内地个人银行账户。香港申请人只需要携带身份证及回乡证，前往任何一家分行即可获得开户，并不需要提供任何内地的居住证明。值得注意的是，银行户口可以用来绑定内地手机电子支付应用程序。	- 在香港部分电子钱包推出试点跨境使用服务后，跨境开户为大湾区金融融合再迈出重要一步。这或鼓励香港居民到珠江三角洲地区工作甚至居住。 - 不过，客户不可以通过该帐户购买理财产品或进行投资。另外，每日存入或转出该帐户的金额上限分别为一万元人民币及二千元人民币，而每年累计提存的限额则分别为二十万元人民币及五万元人民币。长期而言，我们预期中国将放宽香港及澳门与其他大湾区城市之间资本流动的限制。此外，随着中国高增值客户对多元化财富管理服务的的需求日益上升，大湾区推出财富管理互联互通计划指日可待。

主要经济数据	
事件	华侨银行观点
中国银行间结售汇再现逆差，2 月逆差达到 150 亿美元。	1 月转正后 2 月再现逆差，显示虽然近期人民币快速升值，但是市场对外汇的需求依然较高。当然，这里也有可能受到农历春节假期出境游需求上升的影响。
香港去年 12 月至今年 2 月的失业率维持在超过二十年低位的 2.8% 不变。	不过，主要行业的就业情况各有不同。尽管贸易活动疲软，惟贸易业的失业率下降至 1994 年以来最低的 1.9%。此外，零售业的失业率亦下跌至超过十年新低的 3.4%，主要是因为基建改善振兴香港旅游业。相反，金融相关行业的失业率由 1.9% 上升至 2%。这背后的原因可能是该行业对股市及楼市的前景保持审慎。展望未来，我们依然担忧劳动力市场紧俏的可持续性。一方面，全球经济前景持续转弱，可能打击香港整体的招聘情绪。另一方面，在中美贸易风险未消退的情况下，香港贸易业及金融市场的前景亦存在较大的不确定性。
澳门 2 月入境旅客连续第十三个月录得增长，按年增加 15.5% 至 355 万人，主要受惠于农历新年假期及基建改善。	具体而言，不过夜旅客连续第五个月录得双位数字的增长，按年增加 21.5% 至记录新高的 204 万人。相比之下，留宿旅客 8.2% 的同比升幅较为逊色。因此，不过夜旅客占总入境旅客的比例大幅上升至 57.4%，为 2015 年 2 月以来新高。就入境方式而言，通过陆路到访澳门的旅客（其中 19.7% 使用港珠澳大桥）按年增长 30.9%。按国家/地区分析，来自中国内地及香港的旅客分别持续按年增长 11.9% 及 31%。结合上述一系列数据，可见港珠澳大桥的开通为

	澳门旅游业带来了强劲的支持。 ▪ 短期内，尽管基建改善可能继续支撑澳门旅游业，但当地的博彩业及零售业却未必受益。这主要是因为以下两项因素。第一，旅客的平均逗留时间由去年 9 月的 1.4 日显著减少至如今的 1 日。在缺乏新大型娱乐项目落成，以及留宿成本较高的情况下，澳门或难以吸引过夜旅客，而这类型旅客恰恰是博彩业及零售业的重要收入来源。第二，强澳门元、贸易战风险及全球经济增长放慢，这几项因素叠加也可能削弱了旅客的消费意欲和能力。 ▪ 从好的方面来看，粤港澳大湾区发展规划提出将进一步加强区内的基建设备。这将有助于澳门休闲及娱乐行业的长期发展。
--	--

人民币	
事件	华侨银行观点
▪ 人民币上周短暂突破 6.68 后，未能站稳，收盘重新回到 6.72 区间。而人民币指数则继续围绕在 95 附近波动。	▪ 周四美联储会议之前，人民币在没有明显事件驱动的情况下走高，让市场略感意外。而随后鸽派的美联储会议也继续支持人民币走高。美元/人民币一度跌至 6.67 附近，不过随着周五美元反弹，人民币回吐所有收益。 ▪ 市场似乎在中美贸易谈判结果出炉前，不愿意赌方向。短期内人民币将继续取决于美元的走势。

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.

This report is intended for your sole use and information. By accepting this report, you agree that you shall not share, communicate, distribute, deliver a copy of or otherwise disclose in any way all or any part of this report or any information contained herein (such report, part thereof and information, "Relevant Materials") to any person or entity (including, without limitation, any overseas office, affiliate, parent entity, subsidiary entity or related entity) (any such person or entity, a "Relevant Entity") in breach of any law, rule, regulation, guidance or similar. In particular, you agree not to share, communicate, distribute, deliver or otherwise disclose any Relevant Materials to any Relevant Entity that is subject to the Markets in Financial Instruments Directive (2014/65/EU) ("MiFID") and the EU's Markets in Financial Instruments Regulation (600/2014) ("MiFIR") (together referred to as "MiFID II"), or any part thereof, as implemented in any jurisdiction. No member of the OCBC Group shall be liable or responsible for the compliance by you or any Relevant Entity with any law, rule, regulation, guidance or similar (including, without limitation, MiFID II, as implemented in any jurisdiction).

Co.Reg.no.:193200032W