

大中华地区一周回顾

17 February 2020

摘要

谢栋铭

Xied@ocbc.com

李若凡

Carierli@ocbcwh.com

习近平主席已经为未来几个月中国政策大方行定了调，就是要在抗疫和经济增长中取得平衡。一方面，中国将加大对疫区湖北的重点防护，通过进一步限制人口流动的方式来将传染源切断，譬如作为武汉以外感染最严重的湖北城市孝感要求居民不要外出。另一方面，中国则将在湖北以外地区尽快重新复工。

目前湖北以外的疫情数据还是好转的，单日确诊病例已经连续 13 日下滑。钟南山院士预计病毒爆发高峰可能在 2 月中或下旬到来。雷神山医院院长认为真正的拐点已经来临。

江西成为首个省份撤销疫情管理临时措施包括撤销全省国道和高速路上的疫情检查站等。此外，杭州也表示从 17 日开始恢复市内公共交通。

我们认为中国的焦点将渐渐转移到支持经济增长上。上周的政治会议上，中国的最高决策者表示将加大逆周期措施来支持经济增长。此外也要求稳健货币政策更为灵活，暗示将进一步通过注入流动性和降低利率的方式来支持经济活动。

地产方面，恒大集团对在售楼盘给与 75 折的折扣成为这几天的焦点。不过，财政部部长重申了今年要坚持房住不炒的定位。

香港方面，政府及商业银行推出纾困措施以缓冲由新冠病毒在本地扩散所衍生的下行风险。香港政府宣布推出一个总值 250 亿港元的防疫抗疫基金，而部分香港商业银行推出多项措施以纾缓由新冠病毒肺炎爆发对个人及中小企业的负面影响。纾困措施或有助减轻受影响的中小企业及个人客户的短期压力。不过，若疫情的不确定性持续，对香港金融市场、贸易活动、旅游业及零售业的负面影响将进一步浮现。在这个情况下，我们并不排除整体失业率在未来数月将进一步上升，特别是零售、餐饮、旅游及酒店相关行业的失业情况。整体而言，香港经济的前景将大程度取决于疫情持续的时间及衍生负面影响的程度。港元流动性方面，我们预期短端港元流动性将维持充裕，因为短期内缺乏抽紧流动性的因素。一个月及三个月港元拆息或分别在 1.7%至 1.9%及 2.1%至 2.3%的区间盘整。就美元兑港元现价而言，该货币对子料维持双向波动的走势。**澳门方面**，政府宣布一系列纾困措施，以减轻新冠病毒对经济的影响。纾困措施或有助缓冲短期的下行压力。不过，若疫情持续，我们预期澳门的旅游业、博彩业及零售业料继续受到显著的影响。因此，我们忧虑当地的营商环境及劳动力市场在未来数月料进一步恶化。

大中华地区一周回顾

17 February 2020

事件和市场热点	
事件	华侨银行观点
- 求是杂志周末刊登了习近平主席在 2 月初政治局常委会会议上的讲话全文。 - 中国海关则出台了 10 条措施支持外贸企业复工复产，促进外贸稳增长。 - 中国湖北进一步加强对疫情防控，限制人口流动，除抗疫车辆、公务用车和公共交通等特殊车辆，其他车辆一律禁止通行。 - 此外，作为湖北省除武汉之外感染人数最多的城市，孝感也加强了对人员流动的管理，要求居民严禁外出。	- 习近平主席在 2 月初的讲话中提到中国对疫情控制的努力从 1 月 7 日就已经开始。虽然控制疫情是重中之重，他也重申要坚持今年经济社会发展目标任务以及党中央确定的各项任务目标都要完成。其也指示通过积极推动企业复工复产、推动重大项目开工建设以及稳定居民消费等方式来稳定经济增长。 - 笔者认为习近平主席已经为未来几个月中国政策大方行定了调，就是要在抗疫和经济增长中取得平衡。一方面，中国将加大对疫区湖北的重点防护，通过进一步限制人口流动的方式来将传染源切断。另一方面，中国则将在湖北以外地区重新复工。目前湖北以外的疫情数据还是好转的，单日确诊病例已经连续 13 日下滑。 - 上周的政治会议上，中国的最高决策者表示将加大逆周期措施来支持经济增长。此外也要求稳健货币政策更为灵活，暗示将进一步通过注入流动性和降低利率的方式来支持经济活动。
江西成为首个省份撤销疫情管理临时措施包括撤销全省国道和高速路上的疫情检查站等。	- 江西省省长也呼吁省内企业尽快复工。江西也表示截至 13 日农业行业产能已经恢复至 72.8%。 - 此外，杭州也表示从 17 日开始恢复市内公共交通。 - 笔者认为中国接下来的焦点将渐渐转向至支持经济增长。
- 钟南山预计病毒爆发高峰可能在 2 月中或下旬到来。 - 雷神山医院院长认为真正的拐点已经来临。	鉴于超过 25000 名医护人员已经支援湖北，封城首两周被挤兑到临近崩溃的医疗系统正在恢复。越来越多病人通过临床或者测试被提早诊断也意味着这些病人可以更早得到治疗。从病人等床到床等病人事情正在朝着好的方向变化。
香港政府及商业银行推出纾困措施以缓冲由新冠病毒在本地扩散所衍生的下行风险。	- 香港政府宣布推出一个总值 250 亿港元的防疫抗疫基金。具体而言，政府将为生产口罩的私人企业提供资助以增加口罩的供应、为医管局提供 47 亿港元的资助以及为贫穷家庭及受影响的个人提供现金津贴。 - 部分香港商业银行推出多项措施以纾缓由新冠病毒肺炎爆发对个人及中小企业的负面影响。例如，银行向拥有良好还款记录的借贷人及中小企业提供按揭还息不还本的措施。 - 纾困措施或有助减轻受影响的中小企业及个人客户的短期压力。不过，若疫情的不确定性持续，对香港金融市场、贸易活动、旅游业及零售业的负面影响将进一步浮现。在

大中华地区一周回顾

17 February 2020

	这个情况下，我们并不排除整体失业率在未来数月将进一步上升，特别是零售、餐饮、旅游及酒店相关行业的失业情况。整体而言，香港经济的前景将大程度取决于疫情持续的时间及衍生负面影响的程度。
由于短期内缺乏抽紧流动性的因素，短端港元流动性维持充裕，一个月港元拆息下跌至三个月低。	展望未来，我们预期短端港元流动性将维持充裕，因为短期内缺乏抽紧流动性的因素。一个月及三个月港元拆息或分别在 1.7%至 1.9%及 2.1%至 2.3%的区间盘整。就美元兑港元现价而言，该货币对子料维持双向波动的走势。
澳门政府宣布一系列纾困措施，以减轻新冠病毒对经济的影响。	- 措施包括 1) 2018 年职业税退税 7 成、 2) 扣减 2019 年所得补充税，以 30 万元作为上限、 3) 豁免本年全部住宅房屋税、 4)扣减旅游服务场所 5%的旅游税及 5) 向每名居民发放 3000 元电子消费券。 - 纾困措施或有助缓冲短期的下行压力。不过，若疫情持续，我们预期澳门的旅游业、博彩业及零售业料继续受到显著的影响。因此，我们忧虑当地的营商环境及劳动力市场在未来数月料进一步恶化。

主要经济数据

事件	华侨银行观点
中国 1 月消费者物价指数同比增长 5.4%，超过市场预期。	超预期的消费者物价指数主要受猪肉价格和季节性因素影响。猪肉价格对消费者物价指数拉动达到 51%。不包括能源和食物的核心物价指数同比增幅由 1.4%上升至 1.5%，主要受农历新年的季节性因素影响。我们认为 5.4%可能是 2020 年的高点。受基数效应影响，未来消费者物价指数将慢慢下滑。

人民币

事件	华侨银行观点
人民币上周小幅盘整	鉴于越来越多人相信中国抗疫拐点可能临近，随着中国开始加速复工复产，市场的焦点可能将回到基本面上，譬如市场将检测此次病毒爆发是否会对中国的产业链带来结构性的影响。

大中华地区一周回顾

17 February 2020

Treasury Research & Strategy

OCBC Greater China Research

Tommy Xie

Xied@ocbc.com

Carie Li

Carierli@ocbcwk.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 Bank, its related companies, their respective directors and/or employees (collectively "Related Persons") may or might have in the future interests in the investment products or the issuers mentioned herein. Such interests include effecting transactions in such investment products, and providing broking, investment banking and other financial services to such issuers. OCBC Bank and its Related Persons may also be related to, and receive fees from, providers of such investment products.

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).

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士。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。虽然此报告所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。

Co.Reg.no.:193200032W