

## 大中华地区一周回顾

24 August 2020

### 摘要

谢栋铭  
[Xied@ocbc.com](mailto:Xied@ocbc.com)

李若凡  
[Carierli@ocbcwh.com](mailto:Carierli@ocbcwh.com)

中国银保监会表示 1-7 月中国银行业通过降低利息、减费以及延缓付息和重组贷款等方式共让利至少 8700 亿元。此外，受疫情影响，银行业扩大拨备也同样导致今年银行业利润增长放缓的原因之一。上半年中国银行业利润同比下滑 9.4%。

金融市场开放方面，自 2018 年以来，银保监会已经推出了 34 项措施，超过 100 家外资银行与保险公司在华设立了分支机构。而监管部门也根据目前的申请流程，预计未来还将有更多境外金融机构参与到中国金融市场的开放。

李总理上周表示西部地区要积极承接来自东部地区的产业转移，同时也要加入国际竞争。这是中国双循环大战略的一部分。

海南免税消费自 7 月中国放宽了个人免税额度至一年 10 万以及增加了免税种类之后得到了很大的支持。海南免税销售金额在 7 月 1 日至 8 月 18 日超过 50 亿元，通过增长超过 250%，而访客人数也同比增长 70%。此外，海南也受益于疫情后跨国旅行尚未恢复。海南的免税消费成为国际品牌在疫情期间重新复苏中国消费者的一个重要窗口。

地缘政治方面，虽然中国商务部发言人上周表示中美就第一阶段贸易协议执行力的会议很快举行，但是目前并没有确切的会议时间。中国对澳大利亚进口的葡萄酒展开了反倾销的调查。这也显示美国的盟友无法在中美冲突中独善其身。

近期台湾海峡的风险显著提升。中国人民解放军近期在涵盖黄海、东海以及南海的四个区域展开密集型军事演习，发出了强烈的信号。预计未来几个月台湾海峡将继续成为全球热点地区之一。

**香港方面**，5-7 月的失业率由第二季的 6.2% 意外地下降至 6.1%。劳动力市场改善，背后的原因主要包括纾困措施落实（包括保就业计划）、本地疫情缓和、社交距离措施放宽，以及全球经济重启。然而，由于香港本地疫情于 7 月再度恶化，加上政府重新实施更严格的限制措施，我们预期整体失业率将反弹。从好的方面来看，香港行政长官林郑月娥暗示政府将推出第三轮防疫抗疫基金。另外，香港政府宣布 9 月 1 日开始全面检测。这将为随后逐步重启经济铺路。不过，即使经济活动恢复正常，再加上财政刺激措施的支持，帮助减慢失业情况的恶化速度，工资增长前景依然黯淡。由于劳动力市场转弱，且疫情尚未明朗，香港本地消费可能维持疲弱，从而打击营商情绪。另一方面，香港金管局自 2009 年以来首次放宽适用于非住宅物业的逆周期宏观审慎监管措

## 大中华地区一周回顾

24 August 2020

施。由于疫情对非住宅物业市场带来沉重打击，新措施或有助提振相关物业的需求，从而带动成交量反弹。另外，新措施亦有助舒缓业主的财政压力。不过，在疫情仍未明朗的情况下，非住宅物业市场的局势料难被扭转。

**澳门方面**，第二季经济按年萎缩幅度扩大至有纪录以来最严重的 67.8%，因为旅游禁令导致两大支柱行业旅游业及博彩业陷入近乎停顿的困境。展望下半年，由于澳门疫情大致受控，以及中国与澳门之间的旅游活动逐渐恢复，我们预期受重创的经济将重拾增长动能。然而，在疫情依然充满不确定因素的情况下，未来复苏道路难免崎岖。我们预计今年全年经济将萎缩 40%左右。

## 大中华地区一周回顾

24 August 2020

### 事件和市场热点

事件	华侨银行观点
<ul style="list-style-type: none"> <li>中国银保监会周末就近期一些热点问题回答了媒体提问。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>监管部门表示 1-7 月中国银行业通过降低利息、减费以及延缓付息和重组贷款等方式共让利至少 8700 亿元。此外，受疫情影响，银行业扩大拨备也同样导致今年银行业利润增长放缓的原因之一。上半年中国银行业利润同比下滑 9.4%。中国银行业预计今年将处置 3.4 万亿元不良资产，较去年增长 1 万亿元。</li> <li>对于香港问题，监管部门重申了对香港国际金融中心低位的信心，表示不会被弱化。监管部门同时也鉴定支持中资金融机构对香港个人和企业提供优秀的服务。</li> <li>金融市场开放方面，自 2018 年银保监会已经推出了 34 项措施，超过 100 家外资银行与保险公司在华设立了分支机构。而监管部门也根据目前的申请流程，预计未来还将有更多境外金融机构参与到中国金融市场的开放。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>中国总理李克强上周在重庆的视察中表示只要中国实现今年的就业目标就能实现经济正增长。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>李总理同时也表示西部地区要积极承接来自东部地区的产业转移，同时也加入国际竞争。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>央行上周继续通过公开市场操作以及中期借贷便利为银行体系注入流动性。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>上周超预期的 7000 亿元 MLF 续作有助于缓解中长期资金紧张，控制银行的负债成本。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>中国对澳大利亚进口的葡萄酒展开了反倾销的调查。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>上周该新闻一出，导致澳洲葡萄酒厂商股价大跌。中国外交部表示调查是基于国内葡萄酒厂商的要求启动的。不过，这也显示美国的盟友无法在中美冲突中独善其身。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>香港行政长官林郑月娥暗示政府将推出第三轮防疫抗疫基金。</li> <li>香港政府宣布 9 月 1 日开始全面检测，并争取在两周内完成。另外，随着本地每日新增确诊人数呈现下行的走势，政府正商讨首阶段放宽晚市堂食，以及有限度重开美容院、戏院及运动场所。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>不过，报道称政府仍计划维持大部分防疫限制措施至 9 月中，即全面检测之后才会考虑进一步放宽措施。换言之，对于受疫情及防疫措施冲击最大的行业而言，营商环境依然严峻。而疲软的经济亦将继续承压。</li> <li>因此，本港经济急需额外的刺激措施以减轻下行风险。我们预期新措施重点将包括延长将于 11 月底到期的保就业计划（第二轮防疫抗疫基金下的保就业计划规模高达 800 亿港元），以及进一步为受疫情严重打击的行业及中小企业提供支持。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>香港金管局将非住宅物业按揭贷款的适用按揭成数上限由 40%上调至 50%（一般个案），8 月 20 日起生效。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>这是金管局 2009 年以来首次放宽适用于非住宅物业的逆周期宏观审慎监管措施。新措施将适用于物业买卖相关按揭贷款和现有物业再抵押按揭贷款。此外，金管局表示将因应物业市场周期变化推出适当措施，以保障银行体系稳定。</li> </ul>

## 大中华地区一周回顾

24 August 2020

	<ul style="list-style-type: none"> <li>事实上，6 月零售商铺的租金及价格指数分别按年下跌 10.2% (连跌第 10 个月) 及 6.8% (连跌第 18 个月)。而写字楼的租金及价格指数亦分别按年下跌 15.6% 及 7.9%，且分别连续第 5 及第 11 个月。</li> <li>由于疫情对非住宅物业市场带来沉重打击，新措施或有助提振相关物业的需求，从而带动成交量反弹。另外，新措施亦有助舒缓业主的财政压力，从而制造减租空间。不过，受制于一系列不明朗因素，银行业对于批核非住宅物业按揭贷款已渐趋谨慎。另外，迄今最严厉的防疫限制措施继续生效，加上疫情前景仍然不明朗，我们认为新措施并不足以扭转非住宅物业市场的颓势。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>美国终止三项与香港的双边协议，包括中止移交逃犯或移交被判刑人员，以及撤销国际船舶营运所得收入的双重课税宽免。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>双重课税的宽免，或增添香港航运业的成本，同时削弱香港税制方面的优势对船公司的吸引力。根据 2020 新华-波罗的海国际航运中心指数，香港排名由 2019 年的第二跌至 2020 年的第四，主因是货物吞吐量减少，以及在船务经纪、保险及法律服务方面的竞争力下降。美国此举或进一步打击香港的航运业。不过，由于 2018 年海运和港口业对香港经济和就业市场的贡献比率仅分别达 1.1% 和 2.3%，美国的行动对整体经济的影响可能有限。</li> <li>除此之外，由于 11 月美国大选前中美可能保持紧张关系，美国或采取更多针对中国包括香港的措施。我们将密切关注美方拟制裁的海外金融机构名单，该名单料在 9 月公布。</li> </ul>

### 主要经济数据

事件	华侨银行观点
<ul style="list-style-type: none"> <li>中国海南免税销售金额在 7 月 1 日至 8 月 18 日超过 50 亿元，通过增长超过 250%，而访客人数也同比增长 70%。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>海南免税消费自 7 月中国放宽了个人免税额度至一年 10 万以及增加了免税种类之后得到了很大的支持。此外，海南也受益于疫情后跨国旅行尚未恢复。海南的免税消费成为国际品牌在疫情期间重新复苏中国消费者的一个重要窗口。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>香港 5-7 月的失业率由第二季的 6.2% 意外地下降至 6.1%。同期，就业不足率亦下跌 0.2 个百分点至 3.5%。此外，总就业人口及劳动人口的按年跌幅分别由 6.5% 及 2.8% 收窄至 5.7% 及 2.4%。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>劳动力市场改善，背后的原因主要包括纾困措施落实（包括保就业计划）、本地疫情缓和、社交距离措施放宽，以及全球经济重启。不过，细看数据，每个行业的就业状况不尽相同。具体而言，5-7 月贸易业、运输业、金融服务业及公共服务业的失业率分别下降 0.1 至至 0.2 个百分点。相反，受疫情冲击较大的行业，失业率持续上行。例如，消费及旅游相关行业的失业率上升至 10.8%，为 SARS</li> </ul>

## 大中华地区一周回顾

24 August 2020

	<p>爆发以来最高水平，而建筑业的失业率亦上升至 2009 年第二季以来最高的 11.3%。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>展望未来，由于本地疫情于 7 月再度恶化，加上政府重新实施更严格的限制措施，我们预期整体失业率将反弹，并可能上试 7%，甚至更高的水平。从好的方面来看，由于部分行业如金融服务业及公共服务业受到疫情的影响较小，加上保障就业的纾困措施继续实施（新一轮抗疫基金或将推出），我们预期整体失业率上升的幅度将较为温和，且上试历史高位 8.5%的可能性不大。尽管如此，工资前景仍然不明朗，其中第二季名义及实际家庭每月收入中位数分别按年大跌 10.2%及 11.3%。由于劳动力市场转弱，加上疫情不明朗，本地消费可能维持疲弱，从而打击营商情绪。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>澳门第二季经济按年萎缩幅度扩大至有纪录以来最严重的 67.8%，因为旅游禁令导致两大支柱产业旅游业及博彩业陷入近乎停顿的困境。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>具体而言，第二季博彩服务及其他旅游服务的出口跌幅创新高，分别按年下跌 97.1%及 93.9%。这并不令人感到意外，因为第二季博彩毛收入及访客总人数分别按年大跌 95.6%及 99.5%。本地因素方面，私人消费的按年跌幅由第一季的 15.2%扩大至纪录新高的 16.5%。尽管政府推出刺激措施、本地疫情缓和及积压需求获释放，提振居民在本地消费（按年跌幅收窄至 9.8%），惟不足以抵消旅游禁令对居民在外地消费的打击（按年急跌 71.2%）。从好的方面来看，由于政府于第二季推出大规模的财政刺激，并增加在医疗及隔离相关服务的开支，政府开支及公共投资分别按年续升 14%及 15.6%。此外，随着经济活动恢复正常，私人投资的按年跌幅由第一季的 43.8%收窄至 11.6%。</li> <li>展望今年下半年，我们预期受重创的经济将重拾增长动能，因为本地疫情大致受控，以及中国与澳门之间的旅游活动逐渐恢复。不过，本地消费的反弹或受制于劳动力市场及工资增长的疲弱前景。而对于内外需持续低迷的预期，则可能继续打击营商情绪。另一方面，由于两大支柱产业涉及频密的面对面交流活动，且极度依赖外需，在有效疫苗面世前，料难实现全面复苏。至于中国经济显著放慢、劳动力市场疲弱，以及与反洗钱相关的政策风险高企，亦可能阻碍旅游业及博彩业的复苏。</li> <li>总括而言，尽管我们预计今年下半年经济萎缩幅度将有所收窄，但未来复苏道路难免崎岖。由于上半年 GDP 已大幅收缩 58.2%，我们预计今年全年经济将萎缩 40%左右。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>澳门 7 月访客人数按月大幅增长 228.1%，因当地与中国大陆于 7 月 15 日起实施“旅游气</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>不过，按年计算，访客人数连续第 6 个月录得超过 90%的跌幅，7 月按年减少 97.9%。这反映旅游业仍然处于近乎停</li> </ul>

## 大中华地区一周回顾

24 August 2020

<p>泡”。</p>	<p>顿的状态。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>从好的方面来看，由于中国逐渐恢复澳门旅游签证的签发，加上国庆假期效应，旅游业活动可能在未来数月重拾更多增长动力。事实上，在疫情爆发前，中国内地旅客占澳门旅客总人数的比例约为 70%。不过，旅游业或仍需一段时间才能恢复到疫情前的水平，因为中国经济疲弱、疫情不确定性持续，以及旅客到访澳门的程序仍然繁琐。</li> </ul>
------------	---

### 人民币

事件	华侨银行观点
<ul style="list-style-type: none"> <li>上周人民币对美元延续强势，一度突破 6.90。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>受人民币流动性依旧偏紧的影响以及贸易冲突没有升级的支持，人民币不仅对美元走高，也同时对其主要贸易伙伴货币走高。目前支撑人民币的因素并没有改变，包括中国经济率先从疫情复苏，外资对人民币资产兴趣提高以及中国货币政策比较谨慎。这可能会进一步支持人民币试探 6.80。</li> </ul>

## 大中华地区一周回顾

24 August 2020

---

# Treasury Research & Strategy

---

## OCBC Greater China Research

Tommy Xie

[Xied@ocbc.com](mailto:Xied@ocbc.com)

Carie Li

[Carierli@ocbcwk.com](mailto: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。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