

全球經濟評論

透過結構性和供應側改革 中國經濟正在築底



這篇文章裡的資訊不適用於對任何投資產品和服務的推薦、提議和參考。投資有風險。你需要考慮這裡所涉及的任何產品或服務是否適合你個人的情況。過去的表現不能作為未來表現的參考。投資者應當參考每個產品所附帶的解釋備忘錄或關於進一步細節和風險。投資產品的價格會有波動。買賣投資產品會導致盈利或損失。

經濟重點回顧及展望

離岸流動性緊張 離岸人民幣兌美元反彈

由於流動性緊張，隔夜離岸人民幣拆息漲幅曾高達 100%，離岸人民幣兌美元於 1 月有所反彈。隔夜離岸人民幣拆息上升導致了短期融資成本增加和離岸人民幣空倉利潤大幅收窄。12 月外匯儲備維持下降趨勢，較 11 月下降 411 億美元至 3 萬億美元。中國 12 月出口按年下跌 6.1%，遠低於市場預期，進口增長降溫。然而，中國外匯儲備仍然充足，佔全球外匯儲備的 1/3。因此，隨著離岸人民幣兌美元有所反彈，1 月恆生指數表現有所好轉。

中國國內生產總值增長勝於市場預期

中國經濟在 2016 年保持穩定增長，我們重申 2017 年對香港和中國股市展望正面的看法。由於財政刺激和供應側改革，中國第四季度國內生產總值增長率為 6.8%，高於市場預期。基礎設施投資和消費將是另一個新的增長動力，對中國國內生產總值的增長做出了巨大貢獻而不是出口增長對國內生產總值有貢獻。美國總統特朗普的主張可能引起貿易戰爭，市場因而對貿易數據抱持謹慎態度。中國金融數據有上升的趨勢，受中期長期公司貸款的推動，12 月新增人民幣貸款達到 1.04 萬億人民幣。由於黃金週期間的住房緊縮措施，12 月的按揭貸款有所減少。債券市場的劇烈波動導致國債收益率的上升，此將導致鼓勵企業銀行貸款，而不是債券融資。中國銀行業普遍表現良好。此外，中國製造業 4 年來以最快的速度增長。隨著基建投資和供應側改革刺激商品需求，新訂單和生產指數反彈使得財新製造業採購經理指數從 11 月的 50.9 上升至 12 月的 51.9。中國通漲上升，12 月生產物價指數的上漲是 2011 年 11 月以來最快。生產者物價指數增長在第二個月超過消費者物價指數增長，表明中國通漲可能在下一季度會較高。然而，市場預期央行將繼續實施溫和和中性的貨幣政策。中央銀行加息的機率較低。

英國首相特蕾莎·梅闡述了即將進行的英國退歐談判計劃

1 月 17 日，英國首相特蕾莎·梅闡述了即將進行的英國退歐談判計劃。她提到市場上一些聲音要求對歐盟對英國採取懲罰性協議以阻止其他國家仿效英國採取同樣的道路。她拒絕這種做法，並堅持認為英國仍然想繼續成為歐洲的好朋友和鄰國。顯而易見，當英國離開歐盟時，特蕾莎·梅想盡量避免“斷崖性脫歐”。她支持在金融服務、海關和監管等領域採取過渡性協議。雖然特蕾莎·梅希望採取友好的行動，她不會尋求“半留半退”的退歐協議。她表示英國不會效仿其他國家所採用的模式，英國亦不會保留歐盟部分成員國的身份。特蕾莎·梅強調英國正在脫離歐洲聯盟，而她的工作是使英國獲得合理的權利。

2017 年 1 月 11 日，巴西央行突然大幅降低利率以擺脫其持續了將近一個世紀的最嚴重的經濟衰退。

2017 年 1 月 11 日，巴西央行突然大幅降低利率以擺脫其持續了將近一個世紀的最嚴重的經濟衰退。央行貨幣政策委員會在 2016 年 10 月和 11 月將利率分別下調 0.25 個基本點後，在 2017 年 1 月 11 日將利率再下調多 0.75 個基本點。然而，在三次連續降息後，巴西仍然是世界上利率最高的國家。由於巴西的通貨膨脹壓力逐漸緩和，市場預期巴西央行仍有繼續降息的空間。巴西央行行長表示，寬鬆的貨幣政策不是恢復疲軟經濟的唯一工具。他提到會結合貨幣政策和其他政府政策及結構性改革以刺激經濟活動。巴西總統米歇爾·特梅爾正試圖通過國會推動公共支出改革以增加公共財政。然而，他的改革面臨著不穩定的政治環境和正在進行的針對高層政治家腐敗行為調查的風險。

經濟重點

- 離岸資金緊張使得離岸人民幣升值。
- 伴隨財政刺激和供給側改革措施，中國經濟將持續保持穩定。
- 雖然特蕾莎·梅希望採取友好的行動，她不會尋求“半留半退”的退歐協議。
- 巴西總統米歇爾·特梅爾正試圖通過國會推動公共支出改革以增加公共財政。

每月走勢圖：摩根士丹利世界指數



10 天平均線:	1782.19
20 天平均線:	1773.23
100 天平均線:	1727.44
250 天平均線:	1683.06

評論
隨著市場預期特朗普的財政刺激措施，美國股市創新高，摩根士丹利世界指數持續上升。

市場表現

股市指數 (美元)	收市 23/01/2017	月初至今(%)	年初至今(%)	市盈率(P/E)	預測市盈率	股利收益率
道瓊斯	19,799.85	0.19	0.19	18.47	16.54	2.42
標準普爾 500	2,265.20	1.18	1.18	21.08	17.42	2.07
納斯達克	5,552.94	3.15	3.15	34.35	20.96	1.21
英國富時 100	8,922.53	1.19	1.19	62.44	14.50	3.97
德國 DAX	12,385.13	2.28	2.28	18.11	13.51	2.65
法國 CAC	5,171.93	0.85	0.85	23.92	14.31	3.47
日經 225	167.09	1.96	1.96	24.15	18.62	1.70
恒生指數	2,952.17	4.05	4.05	12.73	11.52	3.55
上海證交所	458.10	2.43	2.43	18.04	13.33	1.76
澳洲 ASX	4,286.15	3.84	3.84	29.58	16.20	4.00
臺灣加權平均	300.10	5.05	5.05	16.18	13.57	3.88
南韓綜合	1.77	5.44	5.44	18.98	9.85	1.54
泰國證交所	27.67	2.83	2.83	15.67	14.54	3.08
印度 SENSEX	398.14	1.64	1.64	20.51	18.34	1.56
俄羅斯 RTS	1,137.67	(1.27)	(1.27)	10.54	6.64	4.17
墨西哥 IPC	2,191.06	(0.90)	(0.90)	22.69	17.02	1.86
巴西 Bovespa	20,719.32	11.81	11.81	220.86	13.28	2.64
中位數		2.28	2.28	20.51	14.50	2.64

市場資料

商品價格 (美元)

商品期貨類別	截止 23/01/2017
原油	52.75
金價	1,215.60

公佈時間	國家	數據	數據期間	調查預測	前值
2/1/2017	CH	中國 非製造業 PMI	Jan	--	54.5
2/1/2017	CH	中國 製造業 PMI	Jan	51.2	51.4
2/3/2017	CH	中國 財新中國製造業採購經理人指數	Jan	51.8	51.9
2/3/2017	US	美國 工廠訂單	Dec	--	-2.40%
2/3/2017	US	美國 耐久財訂單	Dec F	--	--
2/6/2017	AU	澳洲 零售銷售(月比)	Dec	--	0.20%
2/7/2017	US	美國 貿易收支	Dec	--	-\$45.2b
2/7/2017	CH	中國 外匯存底	Jan	--	\$3010.5b
2/8/2017	JN	日本 國際收支經常帳餘額	Dec	--	¥1415.5b
2/9/2017	US	美國 首次申請失業救濟金人數	Feb-04	--	--
2/9/2017	US	美國 連續申請失業救濟金人數	Jan-28	--	--
2/9/2017	US	美國 躉售存貨(月比)	Dec F	--	--
2/10/2017	JN	日本 PPI 年比	Jan	--	-1.20%
2/10/2017	UK	英國 貿易收支	Dec	--	-£4167
2/13/2017	JN	日本 GDP 年化經季調(季比)	4Q P	--	1.30%
2/14/2017	CH	中國 CPI(年比)	Jan	--	2.10%
2/14/2017	CH	中國 PPI(年比)	Jan	--	5.50%
2/15/2017	US	美國 MBA 貸款申請指數	Feb-10	--	--
2/15/2017	US	美國 CPI(年比)	Jan	2.10%	2.10%
2/15/2017	US	美國 CPI(不含食品及能源)(年比)	Jan	2.20%	2.20%
2/16/2017	US	美國 新屋開工(月比)	Jan	--	11.30%
2/16/2017	US	美國 建築許可 (月比)	Jan	--	-0.20%
2/17/2017	EC	歐洲 營建產值(年比)	Dec	--	0.00%
2/20/2017	JN	日本 貿易收支	Jan	--	--
2/20/2017	JN	日本 出口(年比)	Jan	--	--
2/20/2017	JN	日本 進口(年比)	Jan	--	--
2/21/2017	EC	歐洲 Markit 歐元區製造業採購經理人指數	Feb P	--	--
2/21/2017	EC	歐洲 Markit 歐元區服務業採購經理人指數	Feb P	--	--
2/22/2017	US	美國 成屋銷售 (月比)	Jan	--	--
2/24/2017	US	美國 密西根大學市場氣氛	Feb F	--	--
2/27/2017	US	美國 耐久財訂單	Jan P	--	--
2/28/2017	US	美國 個人消費	4Q S	--	--
2/28/2017	US	美國 零售庫存(月比)	Jan	--	--

新聞資訊

頭條

[特朗普正式宣布美国退出 TPP 重申高额“边境税”](#)

(華爾街見聞)——美国总统特朗普 23 日签署行政命令，正式宣布美国退出 TPP。特朗普称，退出 TPP 对于美国工人来说是件“大好事”。白宫发言人斯派塞当天表示，特朗普政府未来将与美国盟友和其他国家发掘双边贸易机会。

[美国新财长称过强美元打压经济 美元再度受挫](#)

(華爾街見聞)——美国财长提名人 Steven Mnuchin 表示，过强美元可能会对美国经济带来负面的短期影响。他在回答国会议员提问时表示，美元时不时走强，可能会对经济造成短期影响。

[梅姨重塑经济的野心：推出工业振兴战略](#)

(華爾街見聞)——英国政府周一发布了现代化工业振兴战略征求意见稿，将推动科技创新、推进基建升级、增进企业联通、促进自由贸易等，以寻求提振工业生产、刺激科技和研发投入，以在退欧后时期平衡经济，减小经济对服务业的依赖程度，并缩小地区间贫富差距。

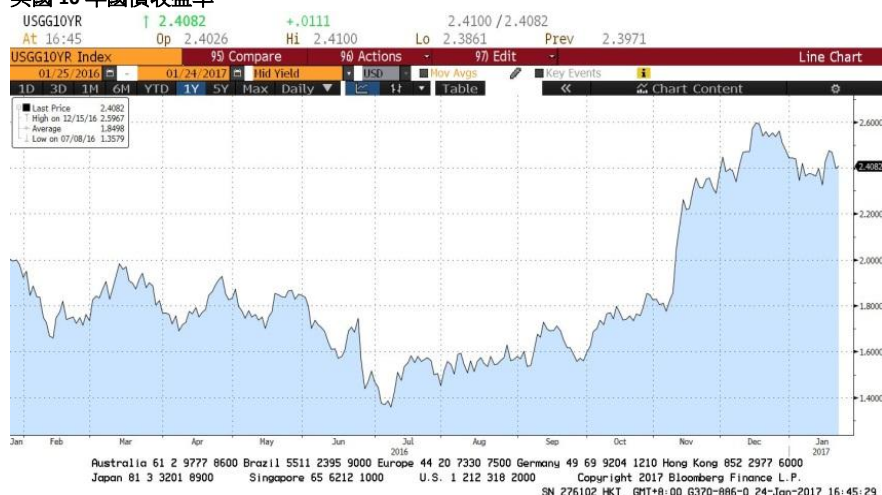
[与现金宣战！印度废钞令后 俄罗斯欲再考虑限制现金交易](#)

(華爾街見聞)——印度“废钞令”甫一推出，在全球范围内掀起一股废钞浪潮。委内瑞拉、澳大利亚、以及巴基斯坦已经相继考虑或着手废除本国纸币。现在这股浪潮也蔓延到了俄罗斯。

10 年期國債收益率受美國加息週期而上升。

FIGURE 1

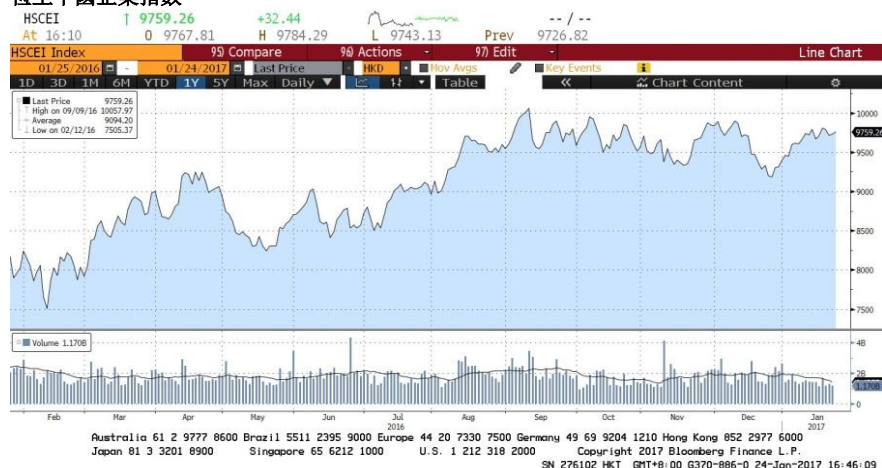
美國 10 年期國債收益率



隨著人民幣升值和內地經濟有所穩定，國企指數有所反彈。

FIGURE 2

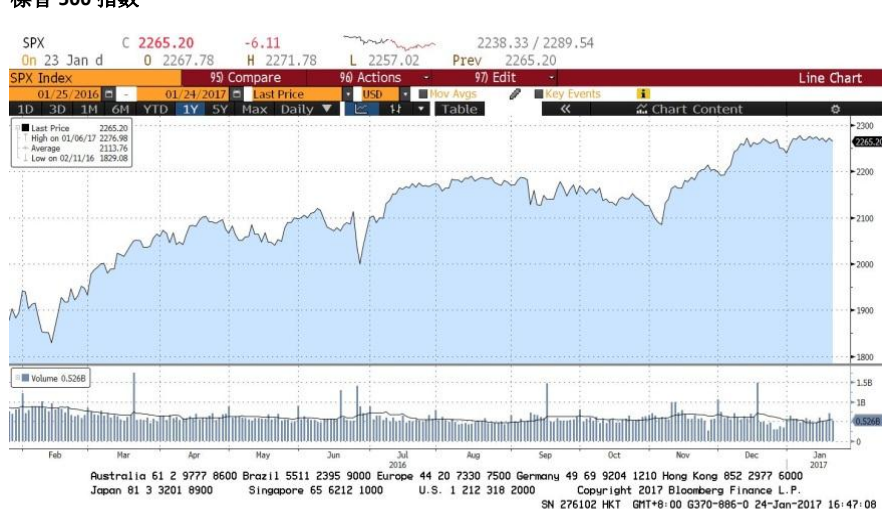
恆生中國企業指數



市場預期財政刺激措施和基礎建設，標普 500 指數持續創新高。

FIGURE 3

標普 500 指數



聲明

這篇文章裡的資訊不適用於對任何投資產品和服務的推薦、提議和參考。投資有風險。你需要考慮這裡所涉及的任何產品或服務是否適合你個人的情況。過去的表現不能作為未來表現的參考。投資者應當參考每個產品所附帶的解釋備忘錄或關於進一步細節和風險。投資產品的價格會有波動。買賣投資產品會導致盈利或損失。