

环球动向：

环球经济

环球经济资料在 9 月份持续扩张，最新 9 月美国 ISM 采购经理人 (「ISM」) 制造业指数从 8 月的 58.8 再次上升至 60.8，主要上升原因是供货商交货速度放缓及价格上升，同时反映新订单同步增加，显示下游需求仍然强劲，而 ISM 非制造业部分也从 8 月的 55.3 上升至 9 月的 59.8，同样的三大推动分项也反映在非制造业景气上，显示美国制造业及非制造业景气位处扩张的高位。唯在就业市场部分，美国 9 月非农新增职位减少 3.3 万人，是 2011 年以来首见的衰退现象，这主要是因为 9 月哈维及艾玛飓风的影响导致许多临时工停业，故此资料衰退不能真正反映整体经济的实际走向。9 月欧元区制造业采购经理人 (PMI) 指数持续上升至 58.1，服务业 PMI 指数也持续上升至 55.8，欧元区新订单及补库存活动推动景气上升，且预期补库存活动可望持续，欧元区经济状况仍有扩张空间。整体上，以花旗经济意外指数来看，9 月份美国意外指数已经回至正数，显示美国经济实际表现已超乎市场预期，而欧元区意外指数也上升至 50-60 的区间高位，显示环球经济处于良好的扩张趋势。

货币政策

货币政策部分，10 月份主要国家仅欧洲及澳洲央行召开货币利率决策会议。澳洲央行预期通胀相对温和，汇率过高恐压抑经济前景，因此澳洲央行在 10 月 3 日宣布维持 1.5% 基准利率不变，而在市场关注的欧洲央行部分，欧洲央行一如预期在 10 月 26 日宣布将购债规模从每月的欧罗 600 亿降至欧罗 300 亿，实施时间从 2018 年初至年底，此计划宣布后市场反映欧元下跌。

市场展望

展望 2017 年 11 月，在美国三季度企业业绩公布接近尾声后，本行认为政策及地缘政治发展将是观察重点，主要事件有三：

(a) 下届美国联储主席人选的提名状况，有消息传出特朗普或在 11 月 3 日前提出下届美国联储局人选，目前有 5 位主要后选人物，分别为现任美国联储局主席耶伦、现任美国联储局理事鲍威尔、前美国联储局理事沃什、国家经济委员会主席科恩、史丹福大学经济学家泰勒，其中，泰勒及沃什相对鹰派，而耶伦、鲍威尔及科恩则相对鸽派，如果特朗普最终提名相对鹰派的泰勒及沃什，市场恐预期未来将面临更紧缩的货币环境，或对市场产生一定冲击，但若特朗普倾向比较鸽派的人选，则有助市场维持一定投资情绪。由于参议院一般会在总统提名后几周内召开听证会，若特朗普近期提出下届人选，11 月将可能是听证会的召开时间，届时候选人在美国国会的观点将成为市场主要关注焦点。

(b) 美国税改进度：10 月 20 日美国参议院经过马拉松式审查后，终于通过参议院版的 2018 年预算案，因参议院预算包含和解指令，使之后共和党得以透过“和解程序”，在近期以简单多数在参众两院通过最终版预算

案的可能性大增。由于美国 2018 年预算案已包含税改计划的支出，因此 11 月共和党的税改法案将取得立法基础，我们认为若进程顺利，市场将逐渐反应税改的可能利好，支撑股市高位运行。

(c) 地缘政治发展：从 10 月起各地政治地缘风险频发，如加泰罗尼亚独立问题、特朗普威胁撕毁伊朗核武协议、伊拉克库尔德区独立问题等，这些事件目前尚未对市场造成重大影响，主要是因多数偏向地区冲突（如加泰罗尼亚及伊拉克）或局势并未扩大（如欧洲仍支持伊朗核武协议），不过地缘风险或多或少对地区（如欧洲）或特定市场（如油价）产生一定影响。此外，11 月 8 日美国总统特朗普将访问中国，除了将讨论中美之间贸易议题外，或也将对朝鲜问题有更新、中美共同声明的施压方案，而朝鲜是否会对此做出反应（如核试或导弹试射），从而再次拉高市场避险意识，仍将是 11 月不稳定因素。

新兴市场

巴西央行 9 月发布经济报告，预计巴西 2017 年通胀数据可达到 3%，回升至通胀率目标管理范围（2017 及 2018 两年通胀率管理目标中值为 4.5%，允许上下浮动 1.5 个百分点），同时将今年经济增长预期由 0.7% 上调至 0.72%，2018 年经济增长预期由 2.43% 上调至 2.50%，显见巴西官方也颇为向好。

而俄罗斯公布 9 月零售销售同比增速为 3.1%，创 2015 年以来最佳水平，时薪宗按年增长为 2.6%，也是自 2015 年后持续上升，显示俄罗斯内需的结构持续转好。

整体而言，新兴市场基本面好转，看到由外需到内需的结构转型，尤以巴西、俄罗斯引领的拉美，新兴东欧市场相对突出。

展望 11 月，巴西退休金改革法案持续在国会拖延，巴西财长称该法案在众议院投票的时点由原本 10 月改为 11 月份。市场将关注退休金改革，及总统特梅尔贪污的后续发展，由于巴西圣保罗指数位于历史新高，因此政策发展容易影响股市表现，但基于巴西从制造业乃至消费皆在扩张，通胀处于低档有降息空间，加上总统特梅尔贪污案后续国会应该不会通过，我们对巴西后市仍相对乐观。

我们观察到 10 月份中后新兴市场有回调现象，但截至 10 月 23 日仍有 2.92% 的报酬率。新兴市场仍在上升通道区间，因此指数下跌反是低位布局时机，而东南亚区域虽在泰国近期政治事件平息后股市回稳，但权重较高的印度印度尼西亚表现仍相对不佳，建议仍以巴西、俄罗斯为主要布局市场。

股票市场评论：

股票市场持续乐观

踏入 10 月，市场开始聚焦下一任美国联储局主席的人选，因为市场相信不同的人选有机会影响加息步伐。无论如何，美国加息周期已于 2015 年年底开始，而金融行业往往可受惠加息而带动盈利。

十九大报告主题围绕绿色发展、全民参保及科技

中国共产党第十九次全国代表大会（以下简称十九大会议）于 2017 年 10 月 18 日至 24 日在北京召开，大会报告涵盖政治、经济、社会、文化、国防、外交等多个方面，不仅开创性提出新时代中国特色社会主义思想，还提出 2020 至 2050 年的发展路径。其中主要概念包括提高中产比例、收窄城乡差距、实施全民参保计划及绿

色发展等，并配合科技发展，推动互联网、大数据、人工智能和实体经济深度融合等战略。在中长线部署上，投资者可多留意内险股、科技股、环保股及新经济股份。另外，早前中国人民银行刚公布为支持金融机构发展普惠金融业务，决定从 2018 年起统一对特定贷款增量达到一定比例的商业银行实施定向降准政策。市场预期将释放人民币 5,000 亿元至 8,000 亿元的流动性，对于后市发展有利。沪港通及深港通的南向资金持续流入，港股通在 10 月恒生指数成份股持仓比例有所提升，对后市有稳定作用。恒生指数于十月初突破 2015 年「大时代」高位，延续了 2017 年升市，并以逐步上移的恒生指数 50 天平均线 27,900 点的水平作技术支持位参考。

第四季是基建高峰期，料带动基建及水泥行业

据国家统计局公布，中国第三季国民生产总值 (GDP) 增长 6.8%，较二季度增 6.9% 放缓，符合市场预期。全年 GDP 增幅有较大机会超越中国政府 6.5% 的目标。内地经济总体趋势向好，随着供给侧结构性改革的深入推进和宏观调控效果的逐渐释放，经济有望继续保持中高速增长。未来一段时期，受惠于一带一路政策，建筑市场仍有较大的发展空间。值得注意的是，第四季是基建高峰期，加之雄安新区及粤港澳大湾区将会是未来重点发展之一，料带动基建及水泥行业增长，此类股份可多关注。

国务院办公厅于十月份印发《关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见》，内容包括促进药品创新和仿制药发展、加快上市审评审批、加强药品医疗器械全生命周期管理等。政策对于创新、资源丰富的品牌仿制药厂商有利，可留意相关医药股份。

内地市场

2017 年 10 月市场回顾

回顾 2017 年 10 月，十九大会议于 2017 年 10 月 18 日至 24 日在北京顺利召开，境内宏观经济韧性仍然强于预期，在企业微观盈利改善保持良好势头的背景下，股市上涨，债市维持弱势震荡。截至 10 月 26 日，上海证券交易所综合股价指数 (上证指数) 10 月以来上涨 1.75%，深圳证券交易所成份股价指数 (深成指) 上涨 3.37%，创业板上涨 2.34%。板块方面，表现最好的三个板块是家用电器、食品饮料和医药生物；表现最靠后的则为计算机、通信和有色金属。而中证国债指数、中证企业债指数、中证可转换债券指数 10 月以来表现分别为微跌 0.33%、微涨 0.15% 和微跌 0.42%。

2017 年 11 月配置策略

展望 2017 年 11 月，十九大会议中提出的各项政策着力点将逐步贯彻落实，但对宏观经济的影响不会出现立竿见影的效果；尽管前三季度经济表现出较强的韧性，全年「稳增长」目标无虞，但第四季度增长动能或将减弱，投资下行压力仍然存在，而环保限产易紧难松，下一步的监管动向也是关注的重点。

基于以上情况，对相关投资产品的策略提示如下：

权益类资产方面，A 股盈利增长保持良好的势头，企业基本面增长稳定也为 A 股中长期震荡上行提供重要的基础。目前市场行情仍将围绕上市公司基本面和估值展开，同时仍是存量博弈的格局。如果金融监管加强引发流动性紧张，可能对股市短期产生负面冲击。

着眼中长期，上证指数还将在 3300-3478 点附近震荡整固，未来运行中枢有望逐步上移，短期调整均是考虑再配置的时间窗口。板块上，核心资产建议继续配置受益于供给侧改革、国企改革的低估值股票；具有持续增长

前景的消费、医疗板块；以及增长稳定并且估值合理的成长股板块。卫星资产则建议政策受益及行业前景良好等领域，但这部分需要注意做好止盈管理。

债券资产方面，经济韧性仍在，市场情绪难有趋势性的反转，市场转折的时点可能将延至 2018 年第一季度。所幸市场并未形成 2016 年年底债灾的情形，因此持有并获得票息的策略更佳。种类上，利率债呈现收益率曲线陡峭化的趋势，短期内配置中短期利率债和高等级信用债相对性价比较高，中长期可选择拉长存续期进行配置。

股票	评级*	债券	评级*
美国	↑	美国国债	▬
欧元区	↑	美元投资级别	▬
英国	▬	美元高收益	▬
中国	↑	欧元国债	↓
香港	↑	欧元投资级别	↓
亚太(日本除外)	▬	欧元高收益	↓
日本	▬	新兴国家	↑
新兴欧洲	↑ [#]	亚洲	▬
南美	↑	中国投资级别	↑
		中国高收益	↑

*注：↑ 正面 ↑ 略为正面 ↓ 负面 ↓ 略为负面 ▬ 中性 # 评级变动(较上月)

定息市场评论：

美国国会通过 2018 年预算案，市场对年底前通过税改的期待大增，使美国 10 年国债收益率从低位上行，受此影响，亚洲高评级债券市场 9-10 月小幅下跌，但亚洲高收益债券市场则受市场风险偏好上升影响而上涨。美银美林亚洲新兴市场企业债期权的调整利差显示，10 月利差较 8 月高点下降约 20 个基点至 1.6% 附近，整体亚债市场表现良好。

债市前景及部署

10 月中国财政部在香港发行美金 20 亿元的 Reg S 无评级的主权债，其中 5 年期 10 亿美元、10 年期 10 亿美元，是 2004 年以来中国再次发行美元国债，市场关注国债无评级发债的动作，认为是针对先前 5 月及 9 月穆迪及标普对中国调降评级的响应，企图证明海外投资者对中美资的信心不减。其实观察 9 月中资美元债发行量 216 亿美元，较 8 月份发行量 66 亿美元高出许多，而统计上半年中资美元债发行 1600 亿美元，也较 2016 年同期的 569 亿美元增加许多，都显示 2017 年中资美元债市场供需状况良好。

由于特朗普税改的推进，债市收益率提升，但本行仍认为年初美国 10 年国债孳息率 2.6%，应已是市场考虑特朗普政策及年内美国 3 次加息的预期结果，未来至年底即使税改法案落地，孳息率预估也不易触及 2017 年高点。但关于美联储下届主席人选则相对重要，若特朗普提名态度偏鹰的泰勒，则恐增加 2018 年美国联储局加息次数的预期，再度拉高孳息率走势，这是后市最需观察的变量，因此亚债需求虽好，但资本利得存在空间收窄的情况，投资价值仍以持有价值为主。

外汇市场评论：

除了息口走向、缩表及税改方案外，美国联储局下任主席人选亦为市场带来不明朗因素。市场普遍预期美国联储局主席耶伦不会获提名连任，另外还有白宫国家经济委员会主席科恩、美国联储局前理事沃尔什、现任理事鲍威尔及史丹福大学经济学教授泰勒。直至目前为止，美国联储局理事鲍威尔及史丹福大学经济学教授泰勒均为下任热门人选。鲍威尔与现任主席耶伦的货币政策路线不会相差太远，他过去对于货币政策的主张较为温和；相反，泰勒的政策取向也被视为偏向鹰派，主张一年加息 3 次，因此未来美国联储局主席的作风及对息口的看法，将会影响美国 2018 及 2019 年的加息步伐。

美元

美国 9 月非农就业人数减少 3.3 万人，逊于预期的增加 9 万人及上月的增加 15.6 万人。9 月失业率为 4.2%，并优于预期和上个月的 4.4%；工资增长有所改善，9 月平均每小时工资月率增长 0.5%，优于 8 月的 0.1%及预期的 0.3%；就业数据好坏参半，不过就业人数减少主要受早前风灾影响，而工资增长比预期理想，令通胀回升机会增加。这是美联储今年是否进行第三次加息的主要考虑因素。美国 9 月份消费者物价指数 CPI 按月为 0.5%，为 8 个月来最大升幅，主因汽油价格上涨，但升幅低于市场预期的升 0.6%；9 月零售销售按月升 1.6%，虽然略低于市场预期的升 1.7%，但已是 2 年半来最大升幅。

美国联储局于 9 月 20 日公布议息结果，一如预期维持利率不变，并宣布 10 月启动缩减资产负债表，当局并维持今年内会再加息一次的预期不变。美国联储局指出，虽然近期连续受到两个飓风吹袭，相关的破坏和重建计划或会对短期经济活动构成影响，但中期而言，风暴对全国经济不虞构成重大影响。

9 月 27 日，耶伦在全美商业经济协会(NABE)发表演说称，若等到通胀重回官方的 2%目标才加息是卤莽的做法，原因目前的宽松货币政策收活络经济之效，虽然现通胀表现相当迟滞，但估计是短期现象，所以应该维持渐进加息来对应。市场认为耶伦这番演说属审慎鹰派，也与储局大多数官员同调，认为年底前应再加息一次，该央行 16 名决策官员中，仅 4 人认为应该按兵不动到明年。

10 月 12 日联储局公布 9 月议息会议记录，联邦公开委员会表示，自 7 月会议以来，劳动市场持续表现强劲，经济活动亦持续温和增长。近月职位增长维持稳固，失业率则维持在低水平。家庭开支以温和的步伐增长，商业固定资产投资则过去数季亦呈现加快的迹象。委员就通胀曾作出详细的辩论，有不少委员会成员忧虑今年来的低通胀，并非短暂的因素所影响，部份委员更表示，未来数月的经济数据，将会成为今年会否加息的重要关键。

9 月至今美汇指数曾一度由低位 91 水平持续反弹至 94.26 水平，现价在 93-94 之间上落，与本部预期相约，主要原因美联储主席耶伦言论转鹰，市场对美联储 12 月加息的可能性大大提高所致，加上美联储在 10 月份正式启动「缩表」，对美元有支持作用。不过美联储 9 月会议记录显示，官员对通胀的看法仍存在分歧。部份与会官员担心通胀低企不一定是临时因素，倾向等待更多证据显示通胀加快后才进一步紧缩货币，令储局加息前景增添不明朗。

本行预期美汇将维持区间上落，由于市场对 12 月份加息预期升温，美汇指数再大跌机会不大，11 月份将在 92 至 96 上落。利率期货显示 12 月份加息的可能性约 70-80%。

欧元

9 月至今欧元兑美元走势反复偏弱，由最高 1.2090 跌至最低 1.1620 左右，现价于 1.16-1.17 附近上落，与本部预期走势相约。

欧央行 10 月 26 日议息后，把基准再融资利率维持在零水平，紧急借贷利率和存款机制利率也分别维持在 0.25 厘和负 0.4 厘。不过，当局宣布，明年 1 月至 9 月份的每月买债规模，由目前的 600 亿欧元减少至 300 亿欧元（约 2700 亿港元）；实施期和金额完全符合近日的市场预期。这意味着欧洲央行宣布，计划到期后，必要时仍可予以延期；并重申在通胀走向回升至 2% 官方目标前仍要买债。欧洲央行行长德拉吉议息后强调，欧元区经济仍需欧央行支持，故该行要维持高程度的货币刺激。他续说，今次的议息决定有助保持适当的金融条件，有利于促进投资；而就业持续改善则利于提升私人消费；然而，尽管不同的调查显示今年下半年欧元区经济仍具动力，但物价压力依然不大。

另外，西班牙加泰罗尼亚自治区独立问题将会继续困扰欧元走势，预期问题会继续拖拉，因此西班牙政局未明对欧元汇价构成沽压。

德国联邦议会选举结束后，基督民主党需要筹组联合政府，反映出总理默克尔的未来施政将困难重重；另外德国极端纳粹主义背景的极右党派 - 「另类选择党」，成功进身议会，对德国政坛响起警号，如德国民间出现政见分裂情况，对未来德国政、经问题将存在不利因素。

总括来说现时两大因素影响欧元走势，首先是欧央行的「收水」行动，尽管欧央行「收水」一半，但早已在市场预期之内；再加上欧央行发表强调维持量宽的必要性，显示该行仍倾向鸽派立场。至于德国及西班牙政治风险因素将会为欧元带来压力，加上美国 12 月加息机会增加，均会限制欧元向上的动力。

现时上方重要阻力在 1.20 关口，下方支持位在 1.1600 水平附近，如跌破此水平，更可能会测试 1.1500，暂时市场沽压较为沉重，11 月份预期在 1.15 至 1.20 之间区间上落。

英镑

9 月至今英镑兑美元表现跟欧元相约，先升后回跌，最高见 1.3650 后，然后反复向下，最低见 1.3025 水平，现价于 1.31-1.32 附近徘徊，跟 10 月本行建议高位先行获利吻合。

英国 9 月消费者物价指数按月上升 3%，符合市场预期，并创下自 2012 年 4 月以来最高水平。同期，核心消费者物价指数按年上升 2.7%，亦符合预期。零售销售则出人意料地下降 0.8%，增加英伦银行是否加息的不确定性。

英伦银行行长卡尼于国会发言，重申英国只是接近加息的状态，并认为央行需要在支持就业增长及控制通胀之间取得平衡。由于近期央行委员的言论偏向鸽派，投资者对英国加息的预期下降，加上「脱欧」谈判未如理想，压抑近期英镑的升势。

市场关注 11 月 2 日英伦银行议息结果。英伦银行现在处于两难局面，一方面通胀持续升温，面临加息压力；另一方面仍需要维持宽松货币政策来对抗「脱欧」带来的经济下行风险。

英伦银行 9 月议息会议后「放风」可能会在「未来几个月」进行 10 年来首次升息行动，提高英国加息的可能性，短线英镑在低位仍见买盘支持。

政治因素方面，据《电讯报》报道指英国首相文翠珊被多达 30 名保守党国会议员准备联署信件要求她辞职，文翠珊正面临国会议员逼宫，令英国内部及「脱欧」谈判均处于不利位置。同时英伦银行亦可能因英国内部政治情况不明朗而推迟加息。

「脱欧」谈判方面，欧盟与英国经过五轮谈判后，仍未就「脱欧」的分手费达成任何共识，投资者普遍忧虑英国的经济前景会受到拖累，英镑曾经下滑。不过，德国《商报》报导指，欧盟可能会给予英国两年的「脱欧」过渡期，消息为陷入胶着状态的「脱欧」谈判带来出路，曾刺激英镑反弹。

随着英伦银行对加息言论稍为降温，加上面对英国大选后的政治不确定性，而「脱欧」前景始终仍欠明朗，英镑往后的走势仍然比较反复，不宜高追。**11 月估计英镑将在 1.30-1.35 上落。**

日圆

上月美元兑日圆由低位 107.50 调头回升，最高见 113.40 水平，USDJPY 现价在 112-113 水平徘徊，与本行预期先行反弹一致。

日本首相安倍晋三的执政自民党顺利胜出大选，控制众院三分二议席，因此市场预期安倍经济学的超宽松货币政策、财务刺激措施和结构性改革料持续推行，有可能进一步推低日圆汇价。

除了日本基本因素外，美国在 10 月正式启动「缩表」及 12 月加息预期升温，欧元区即将停止量宽买债计划的讨论也甚嚣尘上，而正在积极进行「脱欧」谈判的英国，英伦银行也暗示会在数月内启动加息。

因此在利差交易带动下，令日圆大幅回软，加上近期朝鲜半岛地缘政治局势转趋稳定，避险需求亦减少。不过目前朝鲜半岛局势仍存在不明朗因素，美元兑日圆大升的机会不大，如避险情绪没有进一步恶化，预期美元兑日圆低位有支持，维持买美元兑日圆策略，下方支持在 109.50 附近，上方阻力为 114.50，**11 月估计美元兑日圆将在 110-115 之间上落。**

澳元

9 月至今澳元兑美元由高位 0.8100 开始持续下跌，并跌破 0.7900 支持位后，继续向下，最低见 0.7730，其后见底回升，不过 10 月 25 日澳洲第三季通胀未如预期，打压澳元汇价，更跌破 0.7700 关口，最低见 0.7630 左右。

澳洲央行 10 月公布，维持指标利率在 1.5 厘不变，符合市场预期。自去年 8 月以来，澳洲央行一直维持利率在该水平不变。澳洲央行称，全球经济状况已经改善，未来几年经济增长料逐步加速，维持政策稳定与通胀目标相符。澳洲央行指出，中国经济增长正得到基建与地产建设投资增加的支撑，而高负债水平继续构成中期风险。澳洲贸易条件预计在未来一段时间内下降，但仍将保持在相对较高水平。另外多数国家的薪资增长及核心通胀保持低迷。澳洲央行表示，对于其他主要经济体，则不再认为会有进一步的货币宽松。

澳元兑美元最初下跌，主要由于整体美元因美国 12 月加息预期升温所带动，加上澳洲零售销售连续两个月下跌，突显利率需在一段时间内维持在纪录低位的必要性。澳洲 8 月零售销售下降 0.6%，远逊于市场预估的增加 0.3%。7 月数据亦下修至下滑 0.2%。7 月和 8 月累计下跌 0.8%，创下 2010 年 10 月以来最大连续两月跌幅。不过，期后市场预期中国下半年 GDP 可望达 6.9%，在中国数据持续改善下，加上 9 月铁矿石进口创纪录高位，提振

受大宗商品出口驱动的澳洲经济，令澳元兑美元曾在 0.7730 低位反弹。不过澳洲统计局公布，第三季消费者物价指数(CPI)按年升幅亦由 1.9%降至 1.8%，进一步低于央行目标 2-3%，令澳元兑美元重现沽压。

由于澳洲央行会议记录清楚显示，不会急于跟随其他主要央行加息，市场普遍预期澳洲今年内都会维持利率不变，最快到 2018 年中才会考虑加息。另外值得一提是澳洲央行软化了其反对澳元走高的措辞，在通常发表的「强澳元」警告中增添了「大幅」一词，指出「如果澳元汇率进一步大幅升值，预计将导致经济活动和通胀升速放缓。」

随着美国 12 月加息预期进一步被消化，而中国经济数据可望转好，将有利澳元表现，加上澳洲央行对「强澳元」警示态度软化，失业率又降至 5.5%，因此澳元仍可趁低吸纳，可是最新公布的通胀数据并不理想，暂时会呈现沽压。

技术走势上，澳元上方阻力在 0.8120 水平，而下方支持在 0.7580 水平，本部建议在 0.7600 附近水平时才买入澳元，11 月估计澳元兑美元将在 0.76-0.80 上落。

新西兰元

新西兰元 10 月走势较为逊色，新西兰元兑美元在高位 0.7430 反复向下，更跌破 0.70 关口，最低见 0.6880，现价于 0.69 水平附近上落。

9 月新西兰央行连续第六次维持利率在 1.75% 的纪录低位不变，并称货币政策将保持宽松，维持近几个月来的声明措辞。央行并表示，新西兰元下滑将有助于带动通胀，这较 8 月声明中的「需要」有所软化。央行指称，新西兰元走软，将有助于推升可贸易商品通胀，并扶助实现更均衡增长。

另外政治不确定因素继续困扰纽元走势。由于 9 月 23 日新西兰大选中，没有一个政党取得多数席位，新西兰第一党需要与其他政党组成联合政府，最后新西兰第一党党魁彼得斯 (Winston Peters) 宣布支持工党，组成执政联盟。基于第一党及工党倾向收紧移民政策及限制海外投资，不利资金流入当地，将不利新西兰货币的长远前景走势。

由于市场预期纽央行至 2018 年初也不会有加息行动，而近日再添政治不确定因素，令新西兰元近期走势明显偏弱，新西兰元兑美元上方仍面对沽压，上方阻力在 0.7250 水平，下方支持则见 0.6840。不过要待负面政治因素消化后，新西兰元才可拾回动力。11 月估计新西兰元兑美元将在 0.68-0.72 上落。

离岸人民币

9 月至今美元兑离岸人民币重上 6.55 水平后，继续走强，美元兑离岸人民币最高见 6.6900，十一黄金周期间，美元兑离岸人民币逐步回落，最低重见 6.55 水平，现价于 6.60-6.62 附近上落。

在岸人民币及离岸人民币走势同步，价差维持在 50 点子内。1 年期离岸人民币 SWAP 扩阔 +1450 至 +1500 水平。

中国人民银行于 9 月 30 日预告，将于明年起「定向降准」，大部份内银可望降低存款准备金 0.5 个百分点，部份内银更有机会降准 1.5 个百分点，市场估计人行明年降准「放水」由 4000 亿至 8000 亿元人民币不等，消息

刺激内地投资气氛。这是人行首次提前 3 个月预告降准，且降准力度超过市场预期。

9 月份外汇储备重上 3.1 万亿元，且为 2014 年 6 月以来最长连续增长时间，较年初累增 980 亿美元，增幅 3.3%。外汇局指出，9 月内地跨境资金流动和境内外主体交易行为进一步趋于稳定和平衡；国际金融市场上，主要汇率和资产价格涨跌互现，外汇储备投资总体升值，推动了外汇储备规模上升。

十九大会议召开会议期间，预期以稳定为目标，市场对人民币比较看好，估计 6.60 水平徘徊。

人行行长周小川出席美国华盛顿举行的二十国集团 (G20) 财长和央行行长会议表示，内地下半年经济增长可望维持 6.9%。周小川称多项指针显示近期中国经济增长稳中向好，今年上半年经济增长达 6.9%，下半年有望保持增幅。而内地进出口快速增长，经常账户盈余持续收窄，财政收入稳步增长，物价水平保持稳定。

黄金周后利好人民币的消息比较多，除「定向降准」刺激内地投资气氛外，9 月中国外汇净流入约 120 亿美元，这对于人民币需求及外汇流动是积极讯号。另外，外汇储备八连升将进一步巩固市场对人民币的信心，再加上人行行长周小川指内地下半年经济增长可望维持 6.9%，均会利好市场对人民币的信心。外围因素方面，美联储加息预期或已渐渐被市场消化，同时市场仍期待美国税改及联储局新任财长的结果，这些都是影响美元走势及人民币后市的重要因素，短期人民币仍延续宽幅上下波动。

由于市场对人民币贬值预期已大大降温，本部认为未来人民币整体应该向好，继续维持可伺机再吸纳人民币作收息用途。

若投资者想吸纳人民币赚取高息，可考虑 6.65-6.70 附近水平再次买入人民币。11 月份，预期离岸人民币在 6.55-6.70 上落。

重要免责声明

本文内容包括环球动向、股票市场评论(内地市场)、定息市场评论由招商银行私人银行部提供，其中所引用信息和数据均来源于公开数据，招商银行私人银行部力求引用信息和数据的客观与公正，但对这些信息和数据的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息和数据未经任何更新，也不保证以这些信息和数据作出的任何参考观点或建议不会发生任何变更。在任何情况下，招商银行不就本文中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本文版权归招商银行所有，未获得招商银行事先书面授权，任何机构和个人不得对本文进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得招商银行书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“招商银行”。任何机构、个人不得对本文进行有悖原意的删节和修改。

本报告仅代表招商银行私人银行部对中国境内资本市场的设想、分析及见解，并不代表招商银行的立场，亦不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需求。投资者应当充分考虑自身特定状况、充分考虑本文中的任何意见或建议是否符合其特定状况，并完整理解和使用本文内容，不应视本文为做出投资决策的唯一因素。招商银行及招商银行私人银行部以往任何报告、本文的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。

招商银行版权所有并保留一切权利。

免责声明：本文件由永隆银行(“本行”)私人银行及财富管理(“本部”)编制，旨在在香港进行受规管业务时派发。本档提供之资料及其内容仅供参考，并不构成邀约、招揽或邀请、宣传、诱使或任何不论种类或形式之申述或订立任何投资交易的任何建议或推荐。未经本行事先许可，任何人士不得翻印、传送或派发本档。

本档可能载有研究分析的文章或引述研究档，但它不是一份有监管目的的投资研究或推荐，因为它并不构成实质的研究或分析。本档的用意只是提供本部在写作日期时的观察和看法，并可能随时间改变。这些观察和看法可能与本行其他部门或附属公司或其他市场参与者的专有立场不同或不一致。本档所载资料(包括意见及估计)乃秉诚提供，并取自于所示日期相信为可靠之资料来源。然而，本行并无核实所有资料，故不应加以依赖，阁下需作出独立判断。本行并无责任更新资料或改正任何其后显现之错误。在任何情况下，本行概不作出任何陈述或保证(明示或暗示)，亦不就使用本文件的任何陈述或意见而引致的损失承担责任。

投资涉及风险，本档提供的证券/投资产品价格可升亦可跌，甚至会变成毫无价值，过往业绩资料并非未来业绩的指标，投资者有机会损失

全部投资。本档提供之任何投资建议并未考虑个别投资者的特定投资目标及/或财政资源，因此未必适合所有投资者。投资者应自行运用独立思考能力评估投资此等产品的适合性与涉及之风险，如认为需要，于作出任何认购或购买行动前咨询其法律、财务、税务、会计及其他独立专业顾问，以确保作出适合其本身情况(如公民权、税务限制)、投资目的、财务状况及其他独特需要的投资决定。

本档并没有获监管机构包括证券及期货事务监察委员会认可。阁下作出任何投资决定前，应详细阅读有关证券/投资产品的销售文件，以了解包括风险因素等详细资料。

未经本行事先许可，任何人士不得翻印、传送、传阅或派发本档给予任何管辖地区或国家的个人或法人。若分发或使用本档违反任何管辖地区或国家的法律或规例，则本档不得为任何个人或法人在该管辖地区或国家分发或使用。

自 2008 年始，永隆银行有限公司为招商银行集团成员。招商局集团内的公司及/或其高级职员、董事、代理人及雇员可能持有不时在本档所述全部或任何证券或投资的仓位，亦可能会为本身买卖全部或任何该等证券或投资项目。招商局集团内的公司可能会就该等证券提供投资服务、承销该等证券或作为该等证券的庄家。招商局集团可能会就因该等证券或投资项目而提供的服务赚得佣金或其他费用。

© 2017 永隆银行有限公司 版权所有，不得翻印。