



每周经济视点 2015年12月1日

研究部联席主管

林樵基

电话: 852-21478863

电邮: bannylam@abci.com.hk

分析员

潘泓兴

电话: 852-21478829

电邮: paulpan@abci.com.hk

图表 1: 于 2016 年年 10 月 1 日生效的 SDR 权重

货币	SDR 权重 (%)	
	新	旧
人民币	10.92	0
美元	41.73	41.90
欧元	30.93	37.40
日元	8.33	9.40
英镑	8.09	11.30

来源: IMF、农银国际证券

图表 2: 在岸及离岸人民币



来源: 彭博、农银国际证券预测

人民币成 SDR 篮子中第五种货币

国际货币基金在评估中国作为外部贸易参与的重要性及认定人民币为可自由使用的货币后, 决定由2016年10月1日起把人民币纳入特别提款权(SDR)基准货币篮子。人民币被纳入SDR货币篮子是人民币国际化重要的一步, 显示中国货币的地位随着国家积极参与全球金融和贸易市场而上升。人民币获得国际认可, 表明中国过去几年所施行的货币改革有所成效。展望未来, 人民币作为储备货币, 将能以更灵活的方式应对市场变化。这将能促进资本账户进一步开放以及人民币完全自由兑换。

人民币国际化的里程碑。人民币被纳入 SDR 货币篮子第五种货币(其它为美元、欧元、日元及英镑)。美元、欧元、人民币、日元及英镑各自的权重为 41.73% (先前为 41.9%)、30.93% (先前为 37.4%)、10.92%、8.33% (先前为 9.4%) 及 8.09% (先前为 11.3%)。上述的权重将被用作计算篮子中每种货币的数量, 并于 2016 年 10 月 1 生效。四种主要货币的权重均会减少, 表示人民币在全球贸易和金融市场中使用量有所增加。人民币被纳入 SDR 有望加速金融自由化。能进一步促进人民币自由兑换的针对性改革将会出台, 其中包括增加设立离岸人民币结算中心、鼓励外资进入在岸市场(QFII 和 RQFII)、扩大境外投资者资格, 令合格境内投资者亦可参与(QDII 2), 及扩大人民币汇率浮动区间。

各国央行和主权财富基金将增加人民币资产。更多央行和主权财富基金将需增持中国货币资产, 以维持其外汇储备的多样化, 并根据人民币在 SDR 的权重以厘定其持有量。对人民币资产的需求将逐步上升, 中国资本市场的规模、多样化及流动性亦会随之增加。人民币的需求、流动性及周转量会上升, 令企业及投资者市场更能充分利用市场进行冲及投资活动。

人民币在国际市场上的使用将更为广泛。企业增加使用人民币, 资本管制被持续放宽, 将会使区域财资中心可于国际现金池中更能灵活地使用人民币及进行人民币相关的投资对冲。这将为人民币的价值带来重要影响, 提高人民币在国际贸易及投资活动中的使用率, 及推动人民币融入全球金融体系。



中国经济数据

	2014					2015										
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月*
实际国民生产总值 (同比%)	---	7.3	---	---	7.3	---	---	7.0	---	---	7.0	---	---	6.9	---	---
出口增长 (同比%)	9.4	15.3	11.6	4.7	9.7	(3.2)	48.3	(15.0)	(6.4)	(2.5)	2.8	(8.3)	(5.5)	(3.7)	(6.9)	(4.5)
进口增长 (同比%)	(2.4)	7.0	4.6	(6.7)	(2.4)	(19.7)	(20.5)	(12.7)	(16.2)	(17.6)	(6.1)	(8.1)	(13.8)	(20.4)	(18.8)	(13.0)
贸易余额 (美元/十亿)	49.8	30.9	45.4	54.5	49.6	60.0	60.6	3.1	34.1	59.49	46.6	43.0	60.2	60.3	61.6	65.4
零售额 (同比%)	11.9	11.6	11.5	11.7	11.9	10.7		10.2	10.0	10.1	10.6	10.5	10.8	10.9	11.0	11.2
工业增加值 (同比%)	6.9	8.0	7.7	7.2	7.9	6.8		5.6	5.9	6.1	6.8	6.0	6.1	5.7	5.6	5.4
制造业 PMI (%)	51.1	51.1	50.8	50.3	50.1	49.8	49.9	50.1	50.1	50.2	50.2	50.0	49.7	49.8	49.8	49.6
非制造业 PMI (%)	54.4	54.0	53.8	53.9	54.1	53.7	53.9	53.7	53.4	53.2	53.8	53.9	53.4	53.4	53.1	53.6
固定资产投资(累计同比%)	16.5	16.1	15.9	15.8	15.7	13.9		13.5	12.0	11.4	11.4	11.2	10.9	10.3	10.2	10.1
消费物价指数 (同比%)	2.0	1.6	1.6	1.4	1.5	0.8	1.4	1.4	1.5	1.2	1.4	1.6	2.0	1.6	1.3	1.3
生产者物价指数 (同比%)	(1.2)	(1.8)	(2.2)	(2.7)	(3.3)	(4.3)	(4.8)	(4.6)	(4.6)	(4.6)	(4.8)	(5.4)	(5.9)	(5.9)	(5.9)	(5.7)
广义货币供应量 (同比%)	12.8	12.9	12.6	12.3	12.2	10.8	12.5	11.6	10.1	10.8	11.8	13.3	13.3	13.1	13.5	13.2
新增贷款 (人民币/十亿)	702.5	857.2	548.3	852.7	697.3	1,470.0	1,020	1,180	707.9	900.8	1,280.6	1,480.0	809.6	1,050	513.6	800
全社会融资 (人民币/十亿)	957.7	1,135.5	662.7	1,146.3	1,690	2,047	1,356	1,241	1,056	1,236	1,833	742	1,082	1,300	476.7	974

* 预测值 (制造业 PMI 和非制造业 PMI 除外)

世界经济/金融数据

股指			大宗商品				债券收益率及主要利率			
收市价	周变化 (%)	市盈率	计价单位/货币	价格	周变化 (%)	5日平均交易量	息率 (%)	周变化 (基点)		
美国			能源				美国联邦基金目标利率			
道琼斯工业平均指数	17,719.92	(0.44)	15.83	纽约商品交易所轻质低硫原油实物期货合约	美元/桶	41.80	0.22	403,127	0.25	0.00
标准普尔 500 指数	2,080.41	(0.46)	18.59	ICE 布伦特原油现金结算期货合约	美元/桶	44.68	(0.40)	199,923	3.25	0.00
纳斯达克综合指数	5,108.67	(0.37)	31.26	纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	2.24	1.04	62,670	0.75	0.00
MSCI 美国指数	1,986.56	(0.47)	19.31	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格 ²	美元/公吨	61.80	N/A	N/A	0.0966	(1.52)
欧洲			普通金属				美国 1 年期国债			
富时 100 指数	6,390.52	0.24	29.06	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	1,437.25	(0.88)	14,302	1.6675	2.29
德国 DAX30 指数	11,360.06	0.59	24.29	伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1,446.00	(0.79)	44,455	2.2306	1.05
法国 CAC 40 指数	4,951.56	0.43	22.70	COMEX 铜期货合约	美元/磅	4,602.25	0.22	13,035	0.2990	(0.90)
西班牙 IBEX 35 指数	10,429.70	1.15	20.46	伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	4,586.00	0.28	55,366	3.1800	0.00
意大利 FTSE MIB 指数	22,765.69	0.84	N/A	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1,069.40	1.25	108,257	0.05	0.00
Stoxx 600 指数	386.30	0.69	28.19	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	14.15	0.69	36,403	0.2438	3.23
MSCI 英国指数	1,854.41	(0.27)	29.76	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	839.80	0.48	10,523	0.4142	3.21
MSCI 法国指数	139.69	0.55	23.11	农产品			隔夜上海同业拆借利率			
MSCI 德国指数	148.6	0.78	23.48	2 号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	374.50	1.97	182,997	1.7880	0.20
MSCI 意大利指数	65.26	0.60	N/A	11 号糖期货合约	美元/蒲式耳	14.84	(0.87)	57,590	2.7000	0.00
亚洲							1 月期上海同业拆借利率			
日经 225 指数	20,012.40	0.65	20.82	2 号平价黄大豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	884.25	1.29	101,511	0.3734	(0.07)
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5,266.14	1.22	19.61				公司债券 (穆迪)			
恒生指数	22,381.35	1.42	9.84				Aaa 4.00 (4.00)			
恒生中国企业指数	9,947.94	0.94	7.32				Baa 5.44 (2.00)			
沪深 300 指数	3,591.70	0.98	14.85							
上证综合指数	3,456.31	0.58	18.13							
深证综合指数	2,198.28	0.65	51.07							
MSCI 中国指数	60.28	(0.26)	9.51							
MSCI 香港指数	11,991.73	(0.35)	9.92							
MSCI 中国指数	959.62	(1.01)	16.62							

附注:

- 数据来源: 彭博, 中国国家统计局, 农银国际证券 (数据更新于报告发布日日期)
- 澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格为麦克斯基出版的以澳大利亚纽卡斯尔港的发热量为 6700 大卡(高位空干基)(GAD)的动力煤离岸合同价格为基准的报价

外汇

	欧元/美元	英镑/美元	澳元/美元	美元/日元	美元/瑞郎	美元/人民币	美元/港币	美元/人民币-12 个月无本金交割远期
汇率	1.0602	1.5119	0.7288	122.94	1.0281	6.3988	7.7516	6.6476
周变化 (%)	0.09	0.55	1.32	(0.11)	0.20	(0.07)	(0.01)	0.05



权益披露

分析员, 林樵基以及潘泓兴, 作为本研究报告全部或部分撰写人, 谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点, 均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明, 就研究报告内所做出的推荐或个人观点, 分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外, 分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益, 并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

评级的定义

评级	定义
买入	股票投资回报 \geq 市场回报
持有	市场回报 - 6% \leq 股票投资回报 $<$ 市场回报
卖出	股票投资回报 $<$ 市场回报 - 6%

股票投资回报是未来 12 个月预期的股价百分比变化加上股息收益率

市场回报是 2007-2011 年市场平均回报率

股价风险的定义

评级	定义
很高	$2.6 \leq$ 180 天波动率/180 天基准指数波动率
高	$1.5 \leq$ 180 天波动率/180 天基准指数波动率 $<$ 2.6
中等	$1.0 \leq$ 180 天波动率/180 天基准指数波动率 $<$ 1.5
低	180 天波动率/180 天基准指数波动率 $<$ 1.0

我们用股票价格波动率相对基准指数波动率来衡量股票价格风险; 基准指数指恒生指数波动率是由每日价格和历史日价格变化对数的标准偏差计算所得。180 天的价格波动率等于最近的 180 个交易日收盘价的相对价格变化的年化标准偏差。

免责声明

该报告只为客户使用, 并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标, 财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠, 准确, 完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上, 我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动, 以及由于使用不同的假设和标准, 造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备, 为市场信息采集、整合或诠释, 或会与交易、销售和其它机构人员接触。农银国际证券有限公司不负责文中信息的更新。农银国际证券有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制, 阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入, 但或会与农银国际证券有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动, 历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询, 请您联系当地销售代表。农银国际证券有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理, 都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2015 年农银国际证券有限公司

该材料的任何部分未经农银国际证券有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发;

办公地址: 香港中环, 红棉路 8 号, 东昌大厦 13 楼, 农银国际证券有限公司

电话: (852) 2868 2183