

環球動向：

股票類持續強勢

1 月號《環球市場展望》提及，預期股票類於 2017 年第一季的表現將較其他資產類別優勝。回顧 1 月份，環球股票市場於特朗普正式上任之前曾經出現短暫調整，但隨著特朗普就任之後簽署了一系列的行政命令，逐步落實他在競選時的政綱，增加了投資者對美國經濟的信心，市場回復樂觀情緒，促使更多資金流入股票市場。美國股市創出了歷史新高，而其他地區的股市亦普遍上升至一年高位，但需注意保護主義或於未來導致與美國貿易關係密切的國家跟美國出現貿易磨擦。

另一方面，資源價格在預期需求增長下出現明顯上升，在此情況下，環球通脹率在未來時間有機會升溫，有必要密切注視各大央行對通脹的看法。

美國：特朗普正式就任

特朗普於 1 月 20 日正式宣誓成為美國總統，他未來的施政取向將會影響環球資金流向。就任了大概半個月時間，特朗普已經簽發了多項行政命令，大致上的政策方針均是依據競選時的承諾，以「美國優先」為大前提，而白宮的網頁內亦歸納了 6 大主要政策綱領，包括：

1. 能源計劃 (America First Energy Plan)
2. 外交政策 (America First Foreign Policy)
3. 帶回職位及增長 (Bringing Back Jobs And Growth)
4. 令軍隊再次強大 (Making Our Military Strong Again)
5. 支持執法團體 (Standing Up For Our Law Enforcement Community)
6. 對美國有利的貿易協議 (Trade Deals That Work For All Americans)

如以上主要政策皆全面獲得落實，對美國的增長前景將會是正面的。而市場初步的反應亦屬正面，美國 3 大指數在特朗普上任後同樣創出歷史新高。本行建議維持對美國股市略為正面的看法，但需注意美國保護主義抬頭或導致與美國有緊密貿易關係的國家受到負面影響。

以下是在特朗普 6 大主要政策綱領內直接受惠的部分領域：

受影響領域	原因
美國本土經濟	<ul style="list-style-type: none">• 綱領 1、3、6 – 將增加美國職位增長，帶動工資水平進一步上升，可支配收入增加，繼而帶動消費及經濟增長• 綱領 2、4 – 擴大軍隊支出所受惠的行業廣泛，政府支出帶動企業營利上升
原材料需求及價格	<ul style="list-style-type: none">• 綱領 1 – 石油企業投資增加，需興建基礎設施（如輸油管）配合，增加原材料需求

	<ul style="list-style-type: none"> • 綱領 5 – 興建邊境圍牆同樣需要投入原材料
金融行業	<ul style="list-style-type: none"> • 需求推升物價，美國聯儲局需要加息控制通脹，息差擴大對金融業盈利有正面影響 • 特朗普便利商界的取態，並簽署了行政命令重新審視對金融業的監管限制，未來有機會放寬
中、小型企業	<ul style="list-style-type: none"> • 綱領 6 – 重新審視貿易協議，為本土中小型企業帶來商機

強美元利好美國中、小型企業

一般情況下，美國大型企業與中小型企業的相關性甚高，但仔細來看，其實美元的強弱對兩者的表現亦有一定的影響。從過去一年標普 500 指數相對羅素 2000 指數的比率可以看到，美元於升值的同時，兩指數的比率一直下降（羅素 2000 指數表現優於標普 500 指數）；反之，當美元於 2016 年 12 月見頂時，兩指數的比率便略見反彈。主要原因由於大多數大型企業海外業務佔總收入有一定的比重，當美元升值時，這方面匯兌成美元後便減少了，中小型企業受這方面的影響較少。本行預期美元在 2017 年應能延續 2016 年的強勢，中小型企業的表现應較大型企業優勝。

預期美元強勢維持

其中一個影響美元走勢的重要因素為息率的變化，投資者可參考過去兩次美國聯儲局加息前後美元表現，在兩次加息日之前，美元同樣展開一輪長達數月的升浪，而正式落實加息後，美元便出現了調整。造成這個走勢的主要原因可能是當市場主流意識到美國聯儲局有需要加息而增持美元，令美元上升，但當落實加息之後，美國聯儲局主席耶倫皆表示，美國加息的步伐將會是循序漸進，令美元出現調整。市場現時普遍預期美國聯儲局下一次加息時間會是 6 月份，預期這一次美元調整的幅度或不及 2016 年般大；加上現時通脹率較 2016 年為高：2016 年 12 月 (2.1%) 相比 2015 年 12 月 (0.7%)，而且投資者對加息的預期較 2016 年為高，所以是次調整的低位應該高於 2016 年。

資源走勢不盡相同

另外一個焦點板塊是資源類，油氣類跟金屬類資源於 2017 年的表現走勢各異，石油及天然氣均錄得下跌，但金屬類的原材料的平均升幅超過一成。資源類主要受惠於特朗普增加基建開支的預期，令需求上升。不過，油氣類的表現並未有跟上，因為石油輸出國組織減產的消息至今已被完全消化；而且，美國油井開工率以及美國本土石油生產量因油價回暖而正在增加，部份抵銷了石油輸出國組織減產的產量，而特朗普在能源計劃內提及支持增加美國本土石油產量，而美國原油庫存仍然有待消化，對油價構成壓力。預期油價在此背景下出現重大突破的機會不大。相反，一些基本金屬預期在 2017 年受政策驅動下表現或更加優勝。

歐洲風險事件較多

除了荷蘭 (3 月)、法國 (4 月) 及德國 (9 月) 將會舉行選舉外，英國與歐盟將會開展「脫歐談判」(3 月)，意大利或舉行總理補選，加上近日傳出國際貨幣基金組織對希臘財政狀況不滿，第一批獲延期的債務將於 7 月 17 日到期等，任何一事件均有機會導致歐洲股市出現明顯調整。雖然歐洲經濟數據持續改善，至今仍不可忽視區內的風險，因此本行不建議在組合內持有過高比重。

美國市場仍未反映特朗普的利好政策

特朗普上台後沒有展開大型貿易戰，避險情緒下降，令美股於 2017 年屢創新高。截至 2 月 13 日，標普 500 指數於 2017 年已經上升 3.9%。但投資者對特朗普的政策能否落實仍存疑問，因此資金主要投在基本層面比較強的行業，如科技及醫療行業。截至 2 月 13 日，科技及醫療行業板塊於 2017 年內分別上升 7.32% 及 5.94%；而預期將會因特朗普政策直接受惠的金融及能源板塊則跑輸大市，分別上升 2.73% 及下跌 2.51%。但隨著特朗普表明放寬銀行監管及減稅之政策將於短期推出，本行預計未來美股將由金融及能源板塊帶動。

投資者風險胃納縱上升，宜為大市波幅作雙向部署

港股於 23,000 點企穩後，再升至約 23,600 點，為 2016 年 10 月以來最高位，且近期日均成交量亦上升至逾 800 億港元，顯示上升動能及市場氣氛正在好轉。近日的上升行情中有更多不同行業的板塊均展現不俗升勢，包括金融、內房、建材及基建等。

受美股再創新高所影響，市場風險胃納升溫，當中金融股升幅顯著，支持港股大市表現。美國總統特朗普除了早前提出研究放寬金融監管外，近日更承諾將於數周內公佈大型稅改計劃，預料涉及下調當地的個人及企業稅，勢將推動經濟增長及吸引資金流向該地區。惟該政策亦傾向支持美元走向強勢，將負面影響本港資產價格的吸引力。特朗普所主張的政策於近期逐步推出，而政策方向上與當地現行模式有較大的轉變，加上美元走勢偏強，故相信會擴大 2017 年港股走勢波幅，投資者宜作相應的雙向部署。特朗普的政策改變，主要目標旨在推動實體經濟有更好發展，提振企業盈利，長線有望吸引市場資金從定息收益資產流向股市。

內地資金面支持港股上升動能

內地經濟數據方面，1 月財新中國製造業 PMI 由 2016 年 12 月的 51.9 跌至 51，遠遜預期，走勢亦與官方數據背離，顯示內地經濟亦存在不確定性的隱憂。但股市在資金面上卻不乏利好消息，當中全國社保基金理事會理事長樓繼偉表示，若干省份正在委託全國社保基金理事會，對階段性的結餘養老保險金進行運作。隨著春節假期結束，已準備到位的養老金或快將入市，消息帶動中資保險股表現。另外，中央加強風險控制，資金流入樓市的誘因下降，隨著境外資產配置渠道逐漸被堵，加上港股相對其他主要市場估值便宜，港股通成為內地資金其中一個配置海外的選擇，令近期循港股通流入的資金有加快跡象。中港市場近期亦憧憬「債券通」以至「ETF 通」等加強中港證券市場互聯互通的新措施快將出台，吸引資金增量入市，對港股氣氛影響正面。

基建板塊前景正面，鐵路設備行業的海外拓展步伐亦值得期待

近日有報導指，中國鐵路總公司在 2017 年鐵路建設計劃任務中提出全國鐵路行業投資保持 2016 年的規模，表示 2017 年的鐵路投資仍將超過人民幣 8,000 億元，並有望再創新高。此舉有利於基建行業的投資氣氛，亦為鐵路設備行業提供可觀的長遠需求，惟未來數年在該需求釋放之前，積極拓展海外市場將成為大型企業尋求增長元素的重要策略。

內地市場

本行認為 A 股在 2 月仍將處於建倉的機會窗口期，宜擇優佈局，2017 全年獲益仍可期待。債券市場短期較為謹慎，待資金實際利率回落、監管趨嚴的影響逐步消退後，可逐步分批把握配置時機。說明如下：

第一、把握建倉時機，佈局 2017 年全年權益類投資機會

春節期間，境內房地產市場之政策調控疊加春節因素，成交量明顯下行，同時 2016 年 12 月工業企業利潤和 2017 年 1 月採購經理指數資料整體穩健向好，行業結構分化。但是央行提高公開市場逆回購利率和常備借貸便利 (SLF) 利率，市場擔憂流動性偏緊。本行判斷近期固定收入回報率走高可能分流一部分股市資金，但是 A 股於 2017 年的年報行情將會更為溫和，給投資者預留出從容入場的時間視窗。

第二、年報披露緩步釋放利好，AH 複合策略預計仍有不錯表現

2016 年的年報披露季剛剛開始，在目前已有業績預告的 2,786 家上市公司中，71.3% 的業績預告正面，25.9% 較為負面，剩餘 2.8% 相對中性。因此，企業盈利回暖，大概還是會符合預期。因此，本行預期未來一段時間，權益類市場會出現跌後企穩，結構性向好的走勢：首先，加息預期抬升，釋放的利空是一次性的。短期內出現貨幣政策進一步收緊的概率偏低。其次，企業盈利的利好是逐步通過年報資料釋放的，並且根據超出或低於市場預期影響股價，利好的形勢將會慢慢浮現。再考慮到，目前距離 3 月初的兩會時間比較近，政策因素也形成了一定的情緒緩衝帶。所以本行認為，擇機買入，或持有觀望策略的性價比此時高於空倉避險。

從 AH 溢價的角度觀察，AH 溢價率顯示目前港股的性價比略高。觀察滬港通及深港通的資金流資料，滬港通節後第一個交易日出現人民幣 25.01 億元南下資金，北上資金穩定在人民幣 6.27 億元的平均水平，本行認為這是結構性互補，各取所需。相對單一市場的策略，A+H 的複合策略，預計仍將有不錯表現。

策略上，本行建議 2 月底配客戶關注兩會前可能出現的入場時機。對於超配的客戶，則建議耐心等待更好的退出時間視窗。除此之外，貨幣政策明確更偏穩健中性，現金管理回報率顯著上行，短期現金管理產品具備較好的投資價值。本行建議留有一部分現金管理倉位，擇機捕捉機會；利用低波動、高股息底倉，堅持打新，增厚收益。

重要免責聲明

本文內容由招商銀行私人銀行部提供，其中所引用資訊和資料均來源於公開資料，招商銀行私人銀行部力求引用資訊和資料的客觀與公正，但對這些資訊和資料的準確性及完整性不做任何保證，不保證該資訊和資料未經任何更新，也不保證以這些資訊和資料作出的任何參考觀點或建議不會發生任何變更。在任何情況下，招商銀行不就本文中的任何內容對任何投資做出任何形式的擔保，據此投資，責任自負。

本文版權歸招商銀行所有，未獲得招商銀行事先書面授權，任何機構和個人不得對本文進行任何形式的複製、發表或傳播。如需引用或獲得招商銀行書面許可予以轉載、刊發時，需註明出處為“招商銀行”。任何機構、個人不得對本文進行有悖原意的刪節和修改。

本報告僅代表招商銀行私人銀行部對中國境內資本市場的設想、分析及見解，並不代表招商銀行的整體立場，亦不構成對任何人的投資建議，也沒有考慮到個別投資者特殊的投資目標、財務狀況或需求。投資者應當充分考慮自身特定狀況、充分考慮本文中的任何意見或建議是否符合其特定狀況，並完整理解和使用本文內容，不應視本文為做出投資決策的唯一因素。招商銀行及招商銀行私人銀行部以往任何報告、本文的內容及其準確程度不應作為日後任何報告的樣本或擔保。

招商銀行版權所有並保留一切權利。

各資產類別評級

股票	評級*	債券	評級*
美國	↑	美元國債	↓
歐元區	=	美元投資級別	↓
英國	=	美元高收益	↑
中國	↑	歐元國債	↓
香港	↑	歐元投資級別	↓
亞太區 (日本除外)	↑	歐元高收益	↓
日本	↑	新興國家	= [#]
南美	= [#]	亞洲	=
新興歐洲、中東及非洲	↑ [#]	中國投資級別	=
		中國高收益	=

*註： ↑ 正面 ↑ 略為正面 ↓ 負面 ↓ 略為負面 = 中性 # 評級變動 (較1月)

定息市場評論：

加息穩步漸進

美國聯儲局在總統特朗普上任後的首次會議上維持利率不變，但對美國經濟的評估仍然相對樂觀；另一方面，2月初公佈的美國1月份新增非農就業人數達22.7萬，創4個月來新高；但平均時薪同比上升2.5%，為2016年8月以來最小漲幅，令市場對加息步伐預期略為放鬆。儘管特朗普上場後的避險情緒令10年期債息短暫回落，執筆時（2月9日）美國10年期國債息率仍企穩於接近兩厘半。

截至2月14日，根據聯邦基金利率期貨數據顯示，投資者仍預計下一次加息將在6月中，加息機率71.4%，而3月中及5月初的加息機率只有32%及48.6%。本行預期，美國聯儲局將最早於6月加息，而下一次加息則較大機會要待至下半年。因此投資者仍可把握好時機，作出減債加股的波段操作。本行認為今年的債券市場不如股票市場表現的狀況仍會持續一段時間，投資者需謹慎部署債券相關的投資，可供參考的如高息/浮息債券及通脹掛鈎債券等，以保持短存續期，並對個別企業債持較高比重以提高回報率。

美元高收益債券孳息率差價收窄

於1月號的《環球市場展望》，本行提及美元高息債於眾多定息產品類別之中較為被看好，價格走勢亦於加息後保持堅挺。國債孳息率差價由2016年2月超過800點子一直收窄至最近約340點子。雖然預期美元高收益債價格上望空間或有限，但其安全性（違約率）因美國經濟改善而維持低水平，因此，本行將其評級維持略為正面。

外匯市場評論：

美國聯儲局在 1 月份結束議息後，維持聯儲邦基金目標利率於 0.5 厘至 0.75 厘不變。在美國聯儲局加息的前景下，加上特朗普的財政政策或有利美國經濟，且美國國債孳息率有機會上升，利好美元前景。特朗普基建投資計劃需要大舉融資，而利息成本高企，將令美國聯儲局難以加息，也許日後將不利美元走強。展望 2017 年，本行預期美元「先上後落」的格局不變。2017 年的風險事件及不明朗因素仍多，估計 2017 年美國聯儲局只會加息一至兩次。

美元

美國 1 月新增職位 22.7 萬份，優於市場預期的 17.5 萬份，失業率輕微回升至 4.8%。就業報告中的工資溫和增長 0.1%，而 2016 年 12 月份就業參與率增長至 62.9%，數據並未改變美元展望，預期美元仍保持強勢。美國勞工部公佈的 2016 年 12 月份消費物價指數五連升，按月升 0.3%。按年計，1 月通脹升 2.1%，高於 2016 年 11 月的 1.7%，是 2014 年 6 月以來上升速度最高。通脹加快並朝向美國聯儲局長期目標水平邁進。

美國聯儲局主席耶倫在 1 月 18 日宣稱美國經濟近達標，未來 3 年美國聯儲局有條件每年「加息數次」。美國經濟已接近達到充分就業和物價穩定的官方雙重目標，有信心情況可繼續改善；美國聯儲局有理由繼續循序漸進地縮減貨幣政策支持經濟的程度。

特朗普就任後展開連串行動，簽署多項行政指令，包括：退出跨太平洋伙伴關係協議 (TPP)、在墨西哥邊境加建圍牆及限制入境等，不過這些行政指令換來的大多數是輿論抨擊和反對聲音，加上特朗普開除署理司法部長引起政治爭議，亦拖累美元表現。

特朗普近日正積極唱淡美元，開腔抨擊人民幣、歐元和日圓過份弱勢導致美國經濟不公平現象，並說明傾向弱勢美元策略，令美匯持續受壓。近日市場正注視特朗普的經濟政策方向，以及這些政策在若干程度上會改變美國聯儲局對經濟及息口前景的看法。在政策明朗化前，美元將調整之前升勢，料短期內有利其他非美貨幣表現，本行估計美匯指數於 2 月份將在 99-102 上落。

歐元

歐元區 1 月消費者物價指數 (CPI) 年率按年升 1.8%，見近 4 年新高，歐元區 12 月的失業率整體亦降至 9.6%，是 2009 年 5 月即希臘未爆發債務危機以來的新低。2016 年第四季歐元區國內生產總值 (GDP) 按季升 0.5%，按年升 1.8%，與預期相符，同時是 3 季以來最強的季节表現。2016 年全年計，該區 GDP 按年升 1.7%，較 2015 年度 5 年新高的 2% 增長稍微放緩，經濟增長已是金融危機以來首見超越美國。

雖然歐元區經濟數據漸漸改善，但區內風險事件較多，包括：歐元區多國的大選及公投、意大利銀行債務問題、英國啟動「脫歐」談判、歐洲恐襲及難民潮問題將持續，提高歐元受壓機會。

面對法國 4 至 5 月之總統大選可能帶來的政治衝擊，加上希臘可能再度爆發債務違約風險而需歐盟救助的消息，均利淡歐元走勢。本行 2 月份仍建議高沽歐元，上方阻力位約於 1.0850 附近，維持逢高沽出歐元策略，如跌破 1.05 水平則有可能再測試 1.0350 支持。

不過歐洲央行量寬政策採「延時縮量」，可能是量寬見頂的第一個信號，加上近日經濟數據已見改善，因此市場對於歐洲央行將提早削減量寬猜想可能會再次升溫。如有進一步「收水」的消息，將引發市場波動。本行預期歐元兌美元將會於 2017 年底下跌至 1.00-1.05，年中有機會短暫跌破 1 算。

英鎊

英國首相文翠珊表露「硬脫歐」立場，拒絕「半留半走」。不過，文翠珊同時預告將放眼天下，致力打造「全球化的英國」，令「硬脫歐」陰影暫時消除，英鎊匯價反彈至 1.24 美元水平。

英倫銀行議息後一致決定把基準利率維持在 0.25 厘的紀錄，而量寬規模亦維持在英鎊 4,350 億元。儘管該行調高經濟增長預測，但英倫銀行行長卡尼強調，「脫歐」公投結果對英國經濟的影響現在才開始，將對增長帶來風險。市場把這番話解讀為英倫銀行不急於在短期內加息，令鎊匯在高位繼續有沽壓。

近期英國經濟數據大致穩定，市場焦點再放回英國「脫歐」談判進展，如果在談判過程中沒有太負面的條款，暫時 1.20-1.21 水平有買盤支持，上方阻力分別在 1.2550 及 1.28 水平，1.28 仍為上方一個重要關口，估計英鎊走勢繼續受「脫歐」消息及蘇格蘭有機會「脫英」陰霾下而受壓。如英鎊反彈至 1.2550 附近水平時，可考慮繼續建立短倉，本月估計英鎊將在 1.21-1.26 上落。

日圓

日本央行 1 月議息後決定按兵不動，並調高經濟增長預測，日本央行把 2016 財政年度的國內生產總值 (GDP) 的增長目標，由 2016 年 10 月預測的 1% 向上修訂為 1.4%；2017 年度的經濟增長預測由 1.3% 調升為 1.5%；2018 年度的增長預測也由 0.9% 上修為 1.1%，主要基於海外經濟有所改善以及日圓貶值有助出口等因素。日本央行行長黑田東彥表示，日本央行將按「現有步伐」繼續買債，旨在控制市場國債孳息的兩項政策利率也保持不變。該行維持對銀行停泊超額資金的付息率為負 0.1 厘；10 年期政府債券孳息目標利率則維持在零。

本行認為特朗普貿易保護主義立場故然利淡美元，但另一方面他的財政刺激措施又會推高美元，預期美元近期仍會在區間上落。

日圓的長期走勢仍跟隨美元走勢而變動，並主要受美國與日本利差主導。美國國內的政治爭議，強化日圓的避險角色，令日圓短期有一定支持。而美元兌日圓下方支持在 110.50 附近，但應該可以穩守，低買美元兌日圓較為可取，本月估計美元兌日圓將在 111-116 之間上落。

澳元

由於特朗普新政策未明，美元在高位回落，有息差優勢的澳元因此受惠。澳洲央行把基準現金利率維持在 1.5 厘水平，該行重申，澳洲未來兩年的經濟增長估計為 3%。儘管澳洲的消費通脹預料只能以緩慢步伐走向官方目標，但單憑此一因素已不足以促使澳洲央行在短期內進一步減息；而長期的低息周期，已導致澳洲樓價出現泡沫。澳洲央行對經濟前景的信心看來已有所增加，貨幣政策已維持中性；料 2017 年會繼續按兵不動，澳洲短期再下調息率的機會不大。

澳洲統計局數據顯示，2016 年 12 月貿易順差為 35.1 億澳元，遠超預期的 22 億澳元，加上鐵礦石和煤炭價格

依然保持良好勢頭，令澳元有追捧。

本行預期，澳元兌美元可趁低吸納，不過暫時已在 0.72-0.77 區間上方，持澳元者可先行獲利，待下調至 0.73-0.74 水平再吸納，本月估計澳元兌美元將在 0.73- 0.78 上落。

紐元

紐元 1 月迎來連串利好滙率的訊息，除了受惠於美元整體回吐，另外評級機構標準普爾確認紐西蘭的 AA+ 評級，前景為穩定。通脹數據重回升軌，2016 年第四季 CPI 較 2015 年同期上升至 1.3%，利好因素驅使紐元觸及 10 週以來的高點。不過失業率上升至 5.2%，薪資增長依舊緩慢，令紐元匯價在高位有回吐。

紐西蘭央行決定維持息率 1.75 厘不變。紐西蘭央行指，全球通脹因商品價格而上升，全球長期息率亦上升，紐元匯價持續有上升壓力，匯率仍高於經濟達到可持續性均衡增長的水平，加上全球低通脹，令貿易部門持續出現通縮情況，紐元需要貶值。

近月公佈的一系列紐西蘭經濟數據大致保持穩定，乳品業產品銷售及價格表現尚算穩健，給紐元起了正面作用，不過根據紐西蘭央行的最新言論，態度則仍傾向紐元過強，需要貶值或再減息，因此紐元兌美元迅速由近日高位 0.73 以上回落，本行認為不宜在現高位追貨，與澳元比較，澳元相對較為可取。

市場仍繼續尋找較高息的投資工具，可考慮在 0.70-0.71 附近吸納紐元，本月估計紐元兌美元將在 0.70-0.74 上落。

人民幣

在岸人民幣及離岸人民幣價差繼續維持「倒掛」狀況，差價維持在 200-300 點子左右，離岸人民幣價顯著較強。

離岸人民幣轉強主要受 4 個因素影響，包括 (1) 特朗普保護主義與移民政策引發市場憂慮，在新政策的不確定因素下，第一季度美元加息機會不大，美元整體轉弱；(2) 英國首相文翠珊發表英國「脫歐」白皮書，為「脫歐」談判形成了框架，令市場對此憂慮程度暫時減低，在風險情緒改善下，對人民幣有支持；(3) 市場較早前仍擔心人行在農曆新年前後隨時在離岸市場再度「挾息」，故未敢再建人民幣淡倉；(4) 近日無論個人及公司跨境資金流出亦受相關措施控制，離岸人民幣匯價將會靠穩。

人民銀行公佈，2017 年 1 月底中國外儲首次跌穿 3 萬億美元的心理大關。人民幣仍面對貶值壓力。外管局表示，外儲規模雖已略低於 3 萬億美元，但仍是全球最高水準。在複雜多變的內外部經濟金融環境下，儲備規模上下波動是正常的，無須特別看重所謂的「整數關口」。

特朗普早前的言論分別指出歐元、日圓和人民幣過弱而令美國貿易處於不利位置，令人民幣貶值壓力緩解。息率方面，由於內地利率及離岸人民幣拆息在農曆新年後回順，顯示對人民幣資金需求開始重回正常軌道，因此 2 月份美元兌離岸人民幣將會維持 6.78 至 6.90 區間上落。

美元兌離岸人民幣下方重要支持位分別在 6.78、6.75 及 6.70 水平，而上方阻力則在 6.90 及 6.92 水平，短期跌穿 7 算水平機會不大。市場對人民幣貶值預期未改，可考慮趁今次人民幣反彈時減持。

免責聲明：本文件由永隆銀行(“本行”)私人銀行及財富管理部(“本部”)編製，旨在在香港進行受規管業務時派發。本文件提供之資料及其內容僅供參考，並不構成邀約、招攬或邀請、宣傳、誘使或任何不論種類或形式之申述或訂立任何投資交易的任何建議或推薦。未經本行事先許可，任何人士不得翻印、傳送或派發本文件。

本文件可能載有研究分析的文章或引述研究文件，但它不是一份有監管目的的投資研究或推薦，因為它並不構成實質的研究或分析。本文件的用意只是提供本部在寫作日期時的觀察和看法，並可能隨時間改變。這些觀察和看法可能與本行其他部門或附屬公司或其他市場參與者的專有立場不同或不一致。本文件所載資料(包括意見及估計)乃秉誠提供，並取自於所示日期相信為可靠之資料來源。然而，本行並無核實所有資料，故不應加以依賴，閣下需作出獨立判斷。本行並無責任更新資料或改正任何其後顯現之錯誤。在任何情況下，本行概不作出任何陳述或保證(明示或暗示)，亦不就使用本文件的任何陳述或意見而引致的損失承擔責任。

投資涉及風險，本文件提供的證券/投資產品價格可升亦可跌，甚至會變成毫無價值，過往業績數據並非未來業績的指標，投資者有機會損失全部投資。本文件提供之任何投資建議並未考慮個別投資者的特定投資目標及/或財政資源，因此未必適合所有投資者。投資者應自行運用獨立思考能力評估投資此等產品的適合性與涉及之風險，如認為需要，於作出任何認購或購買行動前諮詢其法律、財務、稅務、會計及其他獨立專業顧問，以確保作出適合其本身情況(如公民權、稅務限制)、投資目的、財務狀況及其他獨特需要的投資決定。

本文件並沒有獲監管機構包括證券及期貨事務監察委員會認可。閣下作出任何投資決定前，應詳細閱讀有關證券/投資產品的銷售文件，以瞭解包括風險因素等詳細資料。

未經本行事先許可，任何人士不得翻印、傳送、傳閱或派發本文件給予任何管轄地區或國家的個人或法人。若分發或使用本文件違反任何管轄地區或國家的法律或規例，則本文件不得為任何個人或法人在該管轄地區或國家分發或使用。

自 2008 年始，永隆銀行有限公司為招商銀行集團成員。招商局集團內的公司及/或其高級職員、董事、代理人及僱員可能持有不時在本文件所述全部或任何證券或投資的倉盤，亦可能會為本身買賣全部或任何該等證券或投資項目。招商局集團內的公司可能會就該等證券提供投資服務、承銷該等證券或作為該等證券的莊家。招商局集團可能會就因應該等證券或投資專案而提供的服務賺得佣金或其他費用。

© 2016 永隆銀行有限公司 版權所有，不得翻印。