

中國經濟現況及金融匯率市場之動向

2016年12月12日

瑞穗銀行（中國）有限公司

中國外匯資金部

人民幣匯率及相關金融市場動向 「匯率市場」 人民幣繼續貶值

- 去年中旬起，人民幣持續貶值。儘管在今年春節後一度回升，但5月因期待美國升息而引發美元升值（人民幣貶值）。6月下旬，因英國脫歐議題引發市場混亂，再度引發人民幣加速貶值。之後中國當局強化對於拋售人民幣交易的嚴格監控，匯價重回穩定狀態。國慶節過後，美國升息預期復燃，且川普於美國總統大選勝出，美元升值銳不可擋，人民幣走貶至8年多來低位。
- 日圓方面，儘管日銀導入負利率政策，日圓升值趨勢持續。隨著對於金融政策之期待薄弱（憂慮寬鬆政策受挫等），日圓升值至2014年擴大寬鬆前之水準。後受到上述暨美元升值影響而稍微回復。
- 歐州貨幣方面，10月之後對英國硬脫歐的擔憂升溫而呈現疲弱態勢。



數據: 彭博社

人民幣匯率及相關金融市場動向「股市動向」悲觀和樂觀輪番出場

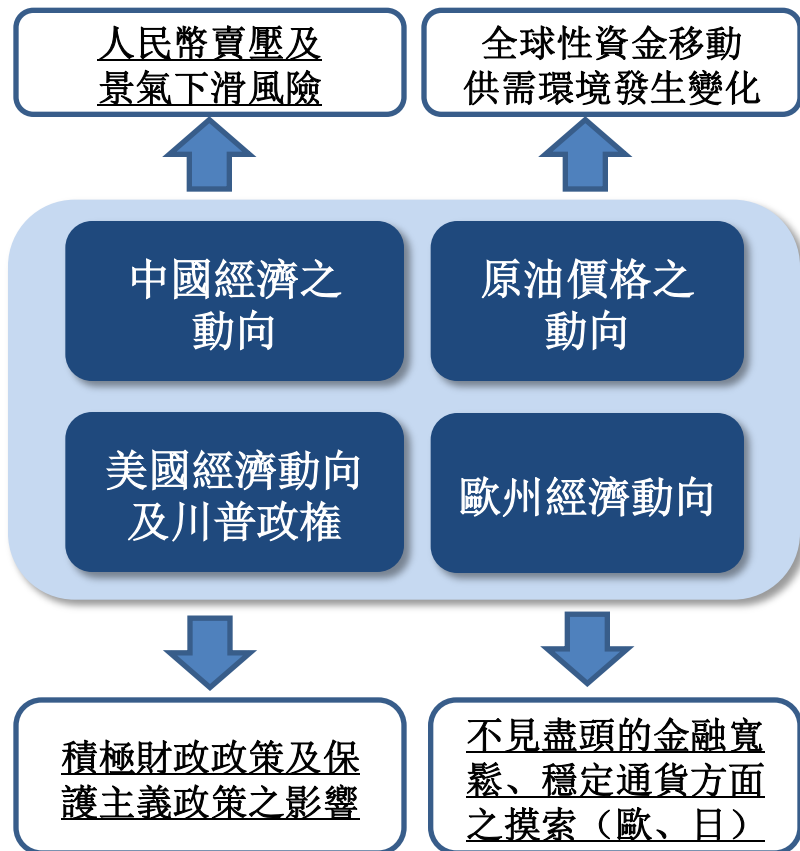
- ▶ 2016年初受到中國經濟前景不明及原油價格下跌等影響，全球股市下跌。
- ▶ 歐洲中央銀行之擴大寬鬆、上海G20（2月26・27日）之金融財政綜合討論等，已見相關當局之對應慢慢出現效果，市場恢復平穩。中國股市的反彈較他國落後係受到中國政府當局採取“伴隨陣痛改革”所致。
- ▶ 6月23日的英國公民投票中脫歐派（BREXIT派）獲得勝利，令市場悲觀情緒再現。7月以後，BREXIT之過度悲觀情況緩和。受到美經濟指標表現良好等影響，美國股市上漲，達到歷史最高價。最近則為反應川普美國總統大選獲勝之慶祝行情。



包含人民幣匯率及相關金融市場動向 ~市場動向俯瞰圖~

- ▶ 去年夏天過後，全球經濟的不確定因素眾多，形成相互交錯影響的市場。
- ▶ 在預測未來“國際化進程中的人民幣匯率行情”時，應注意與之息息相關的國內外金融市場動向。

【世界經濟市場動向之俯瞰圖】



金融市場混亂之導火線

全球性股市下滑
信用利差 (Credit Spread) 擴大

信用風險增高及股市下滑
造成投資意願惡化
⇒ 不良債權引發信用萎縮疑慮等

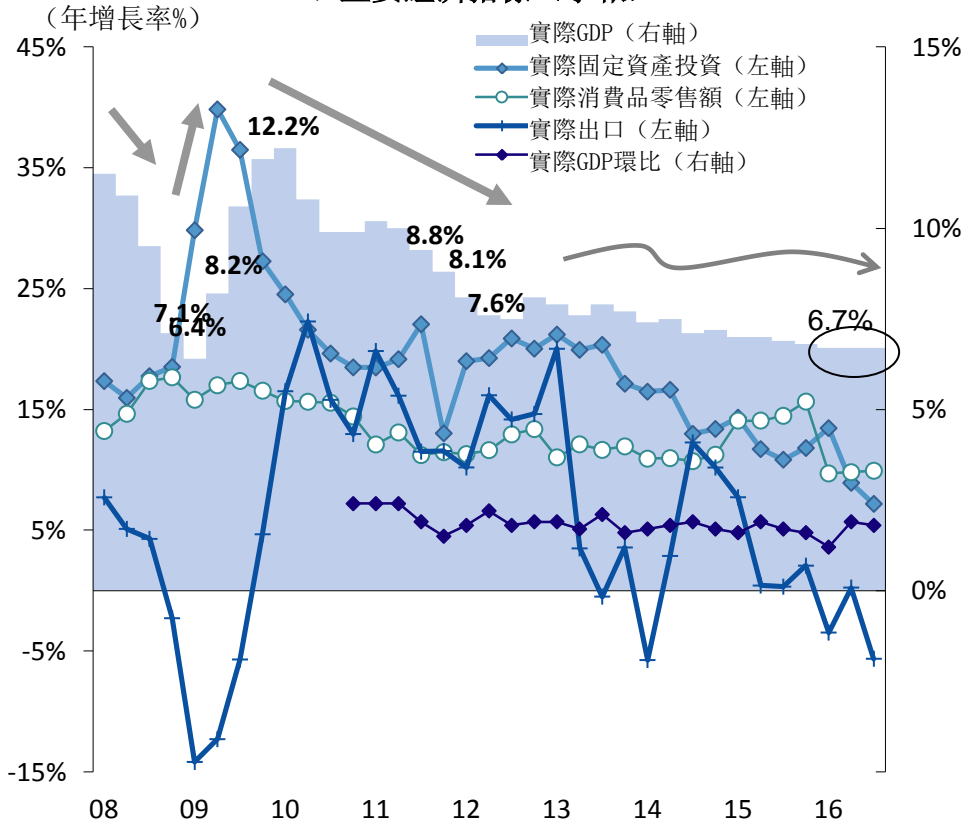
中國經濟成長停滯
伴隨陣痛的經濟結構改革的未來及政治問題

物價低迷、全球性通貨緊縮壓力再燃
美國升息受挫、日歐擴大寬鬆

英國脫歐 (BREXIT)
前景不確定性及交易條件惡化疑慮

持續「L型經濟走勢」

GDP、主要經濟指標（季報）

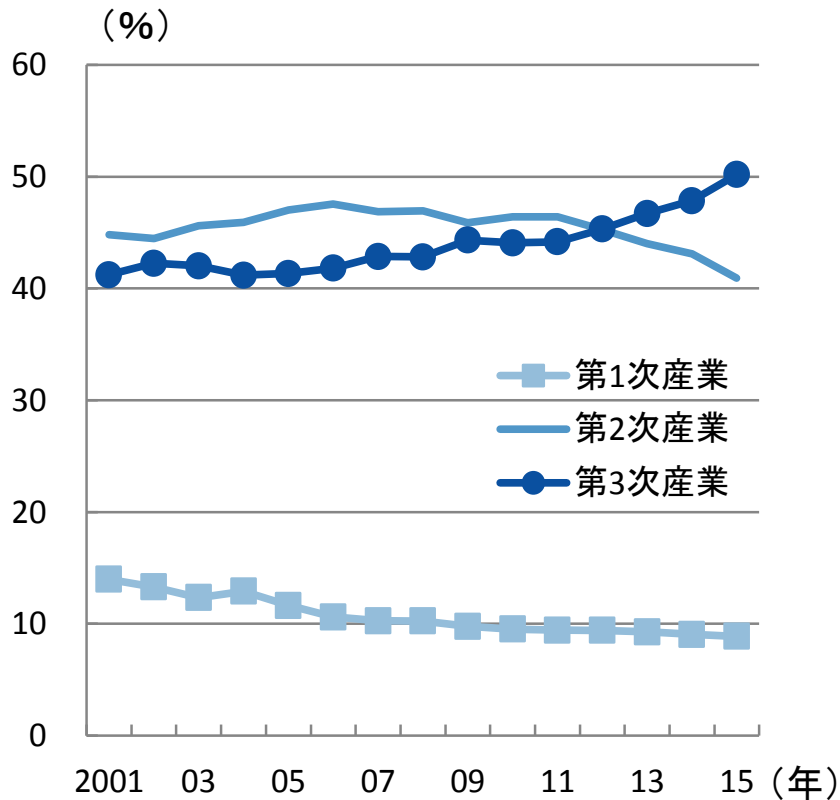


(注) 出口為人民幣計價PPI (生產者物價)、固定資產投資為固定資產投資價格指數、消費品零售為RPI (零售物價) 之具體化。(資料)來自中國國家統計局及CEIC

圖表： 瑞穗中國 Business Express

第3次產業之貢獻度上昇

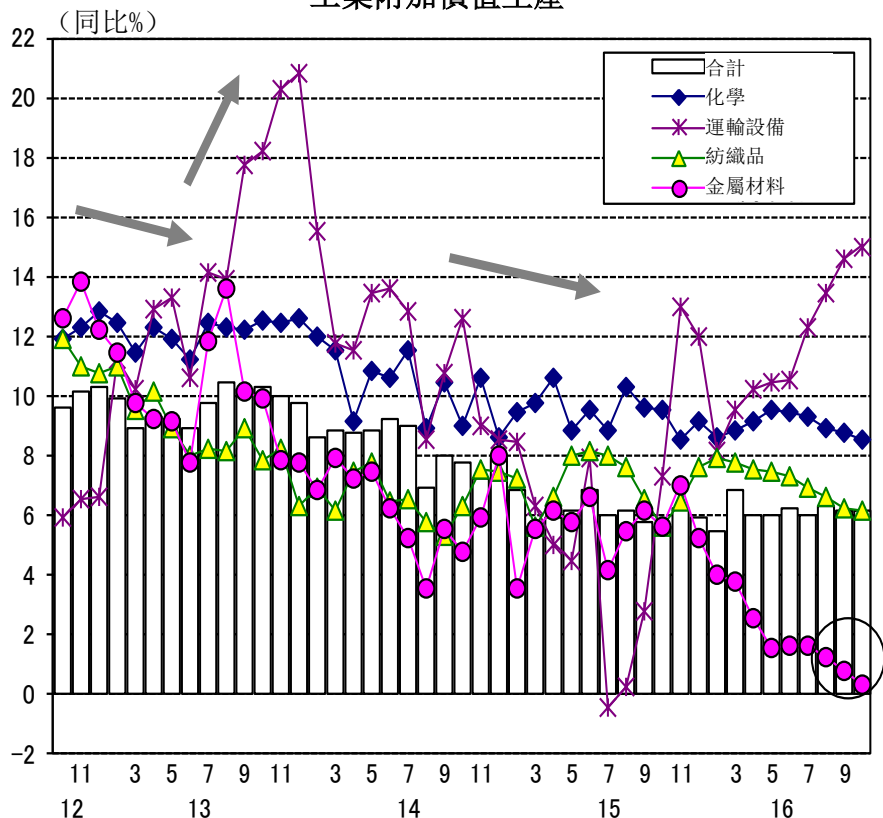
中國的產業結構 (名目GDP)



(資料來源) 中國國家統計局及CEIC Data, 由瑞穗綜合研究所製作

金屬材料持續低迷、運輸設備反彈

工業附加價值生產

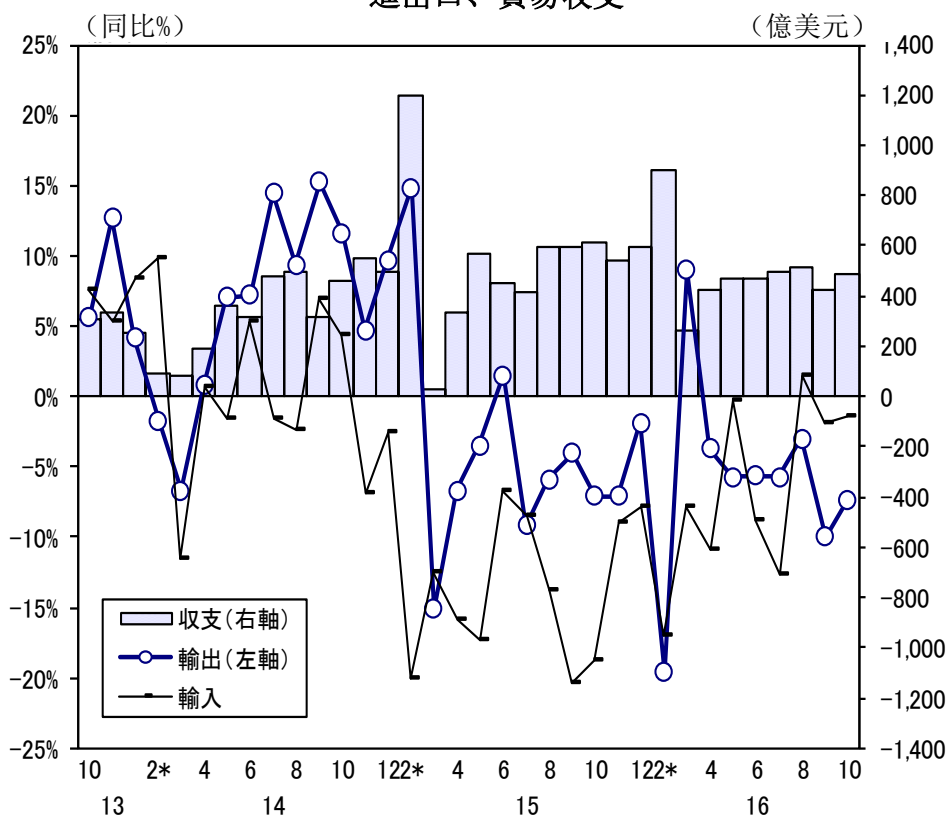


(注) 工業附加價值生產額。1月為1-2月累計同比。運輸設備自12年3月後為汽車。
(資料) CEIC

圖表： 瑞穗中國 Business Express

進出口均依然處於低水準

進出口、貿易收支

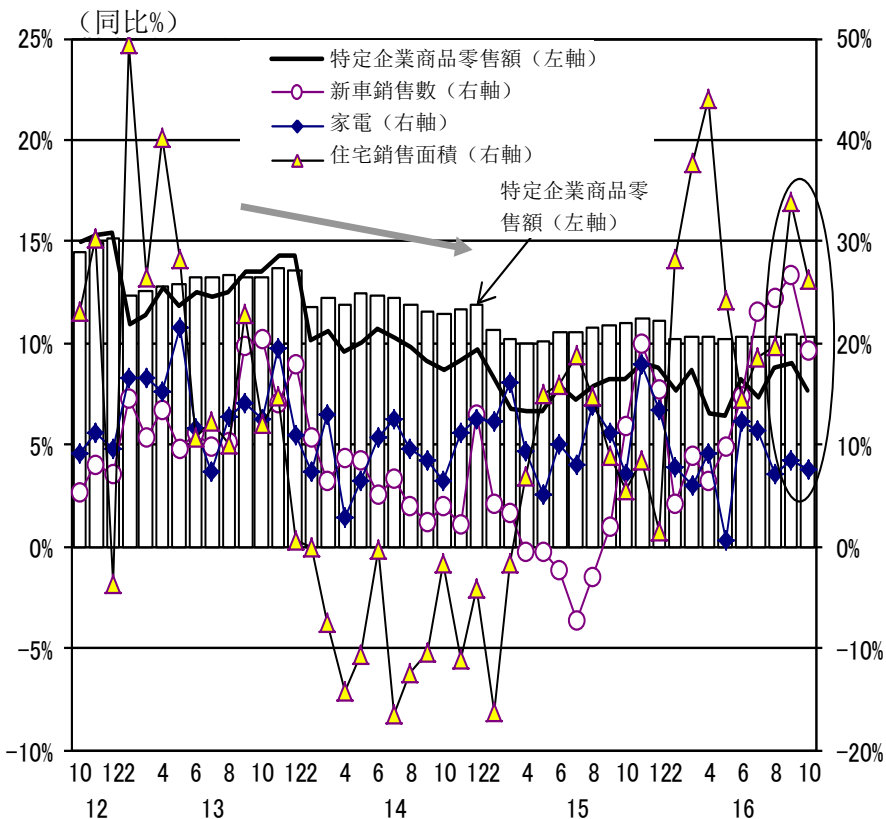


(注) 1月為1-2月累計同比。運輸設備自12年3月後為汽車。(資料) 中國海關統計

圖表： 瑞穗中國 Business Express

消費品零售額較前月下降

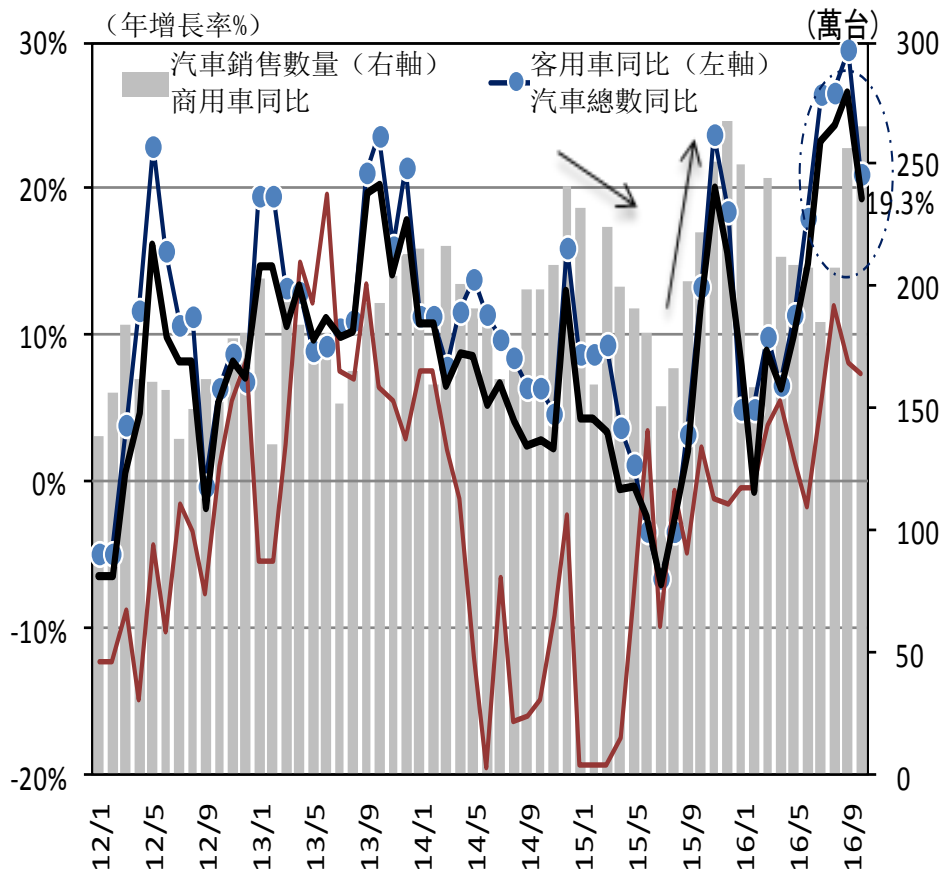
消費品零售額、各商品零售額、住宅銷售面積



(注) 特定企業：年銷售額500萬元以上。2月為1-2月累計同比。(資料) CEIC

圖表： 瑞穗中國 Business Express

汽車銷售數量增加，但其增速趨緩

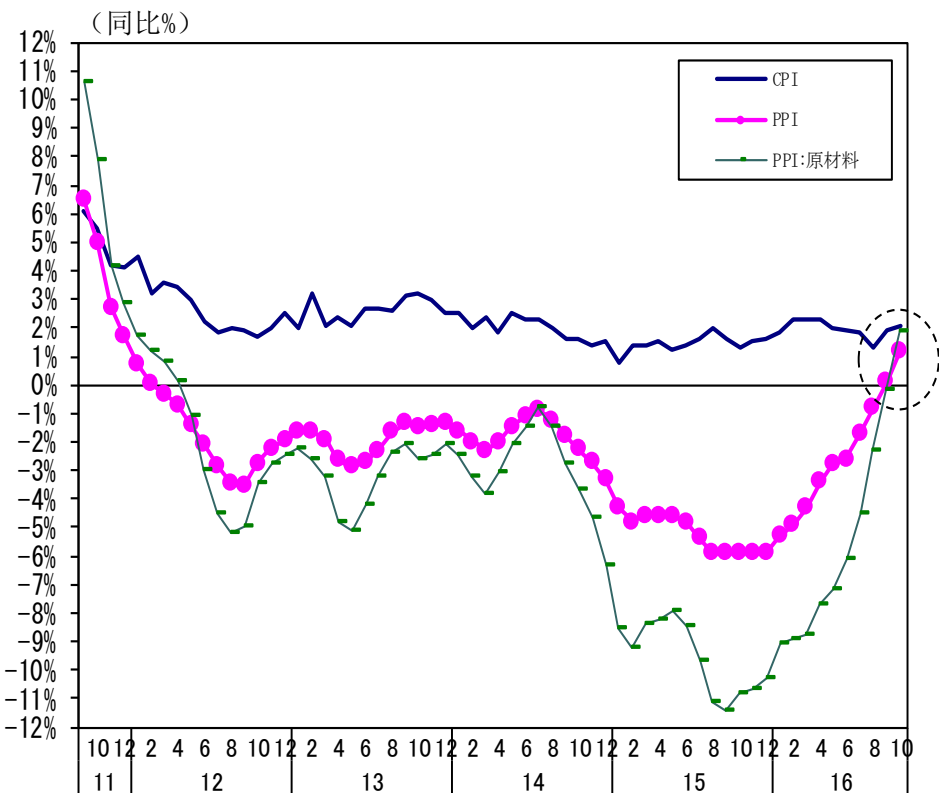


(注) 1、2月為1-2月累計同比。(資料) 中國汽車工業協會、CEIC

圖表： 瑞穗中國 Business Express

PPI連續2個月呈現正增長

消費者物價指數 (CPI) 及生產者物價指數 (PPI)

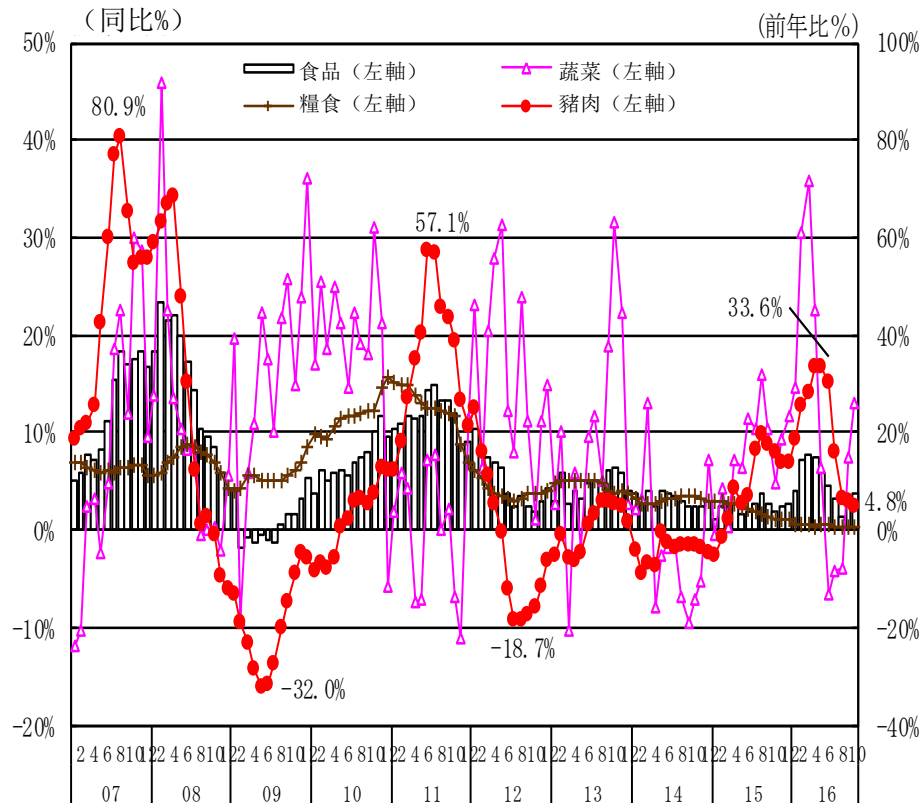


(資料)中國國家統計局、CEIC

圖表: 瑞穗中國 Business Express

食品價格小幅上漲

食品價格趨勢



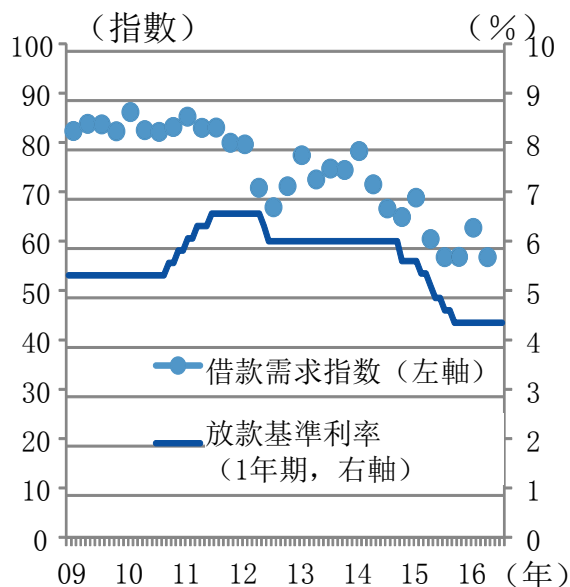
(注) 圖中數字為豬肉價格上漲及下跌時的最高・最低值和最近值。

(資料) 中國國家統計局、CEIC

圖表: 瑞穗中國 Business Express

- 難以期待出口方面之強勁復甦，因此中國政府持續透過穩健的金融政策、積極的財政政策支撐景氣
- ◆ 英國脫歐，出口之未來前景不明，推動「一帶一路」及FTA範圍擴大等政策的效應浮現還需要時間
- ◆ 穩健的金融政策下，為抑制系統性金融風險發生，預計「適度寬鬆的流動性」的基調或將延續
- ◆ 但由於存在過度投資及債務規模過大等問題，企業融資意願薄弱之狀態或持續，進一步降息之效果有限
- ◆ 景氣對策方面，可能提高對於財政政策及金融政策之仰賴度。最近國務院常務會議之決定也有所顯示

放款基準利率及中國企業之借款需求指數



(資料來源) 引用中國人民銀行、CEIC Data, 由瑞穗總合研究所製作
 (注) 借款需求指數超過50後, 呈現增加、低於50後出現減少。

國務院常務會議發表之景氣刺激措施 (2016年9月5日)

1	加快推進“十三五”規劃確定的重大工程項目 — 推出重大建設專案三年滾動投資計畫
2	進一步推進改革, 更好調動社會資本積極性 — 將企業投資專案核准下放給市場和地方 — 放開部分基礎設施領域(教育、醫療等)投資限制
3	創新融資方式, 統籌盤活沉澱資金 — 注重運用政府和社會資本合作模式 — 鼓勵開發性、政策性銀行加大信貸支持力度
4	制定進一步擴大開放利用外資的措施 — 加快複製推廣自貿試驗區試點新經驗
5	建立補短板專案推進獎懲機制 — 各地區、各部門要制定重大任務實施時間表 — 對工作不力、進展滯後的要予以督促問責

(資料來源) 瑞穗綜合研究所參考中國政府網製作

中國經濟動向 至2020年末的經濟增長預期 或能避免衰退但增長乏力

- 2020年前，為實現“GDP及所得倍增”的承諾，政府很可能採取政策以確保實際GDP年平均增長率在6.5%以上。
- 為了解決過度投資、龐大債務等造成的增長乏力，預計政府將繼續推進“供給側改革”，但是急於解決過度投資、龐大債務可能造成就業和金融環境不穩定，所以改革應該循序漸進，景氣復甦需要時間。
 - ◆ 中國人民銀行的首席經濟學家也提出看法，認為要削減龐大債務，需要6~7年的時間。
- 為補充經濟自主恢復力度，緩和改革陣痛，中國將持續以財政政策來提升景氣。之前實施的政策鬆綁等措施的改革效果預估將於2010年代後期逐步呈現。
- 目前面臨的主要問題為：實施“供給側改革”能否恢復成長力，從而降低對景氣刺激措施的依賴。另外也擔心落入“中等收入國家的陷阱”之中。

到2020年為止的經濟成長規劃與面臨的課題

必須維持年平均
+6.5%左右的經濟
增長

- 必須達成GDP、所得倍增的承諾
- 必須保持就業和金融的穩定

漸進式“供給側改革”搭配穩增長政策

- “供給側改革”的目的為：克服因過度投資、龐大債務等造成的自主恢復能力薄弱。
- 然而，激進的推動改革，可能造成就業、經濟不穩定。
- 為了減緩自主復甦能力的疲軟及改革的殺傷力，將繼續利用財政政策來刺激景氣復甦。

面臨的課題為：推進改革是否能降低對刺激景氣措施的依賴程度？

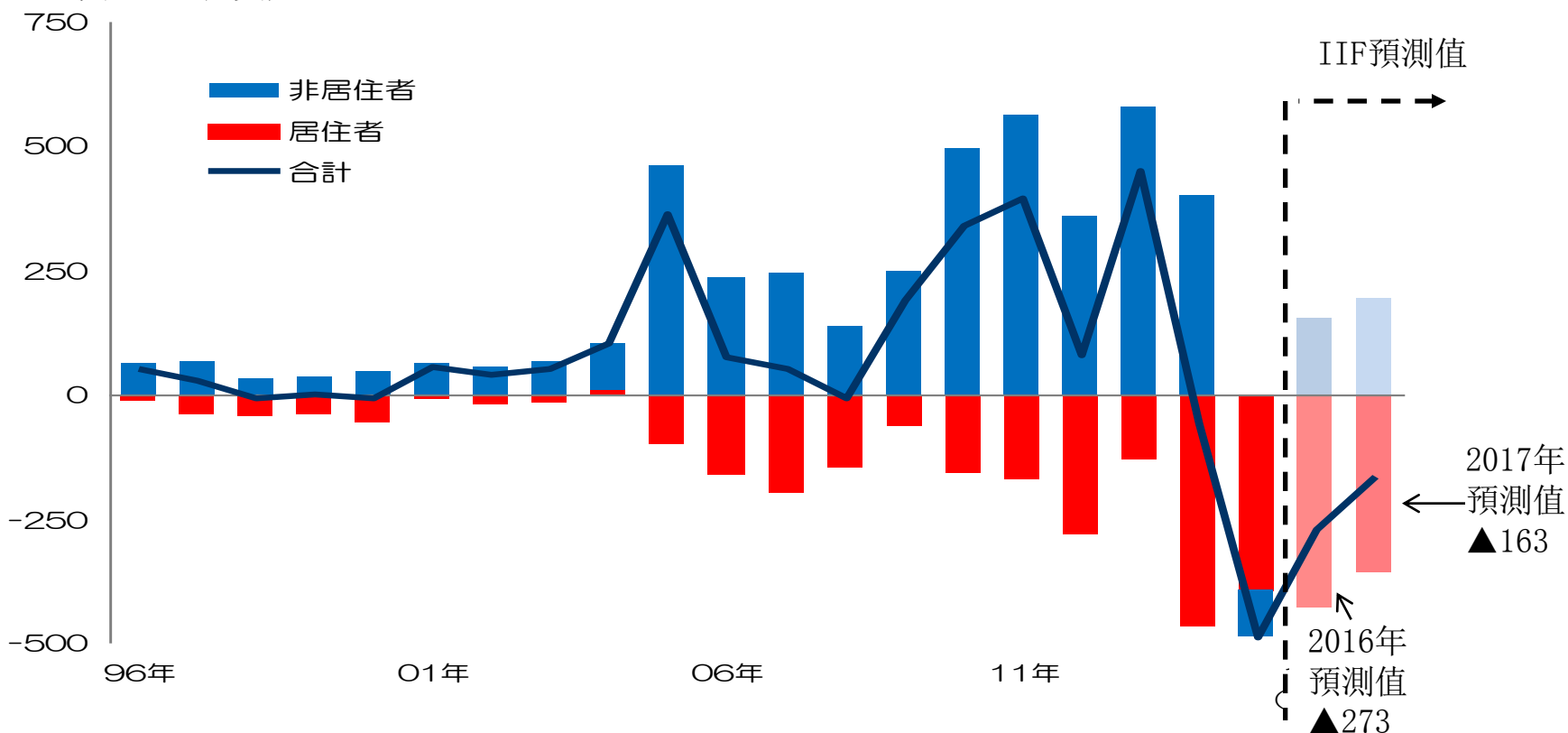
- 擔心改革的殺傷力，可能反而加深對刺激景氣措施的依賴。

(出處) 瑞穗綜合研究所製作

中國資本外流的規模 ~預計將占2016年外匯儲備金的5.1%左右~

- 國際金融協會（IIF）公佈的數據顯示，2017年中國資本外流（居住者和非居住者的總和）預估為**1,630億美元**。
- ▶ 儘管資本外流金額料將低於**2016年的2,730億美元**（ IIF推算），但仍占中國的外匯儲備金**3.2兆美元的5.1%**。從國際組織的統計也可看出中國的資本外流不容忽視。
- ▶ 為了遏制資金外流，中國當局強化了各類監管。

（單位：10億美元）



數據：IIF、彭博社提供

最近中國政府提出對人民幣匯率走勢的看法

- 在解決產能過剩等問題與進行供給側改革的過程當中，預估應能達成2016年實質GDP成長率+6.5~7.0%之目標，李克強總理也發表了經濟增長穩健的相關言論。
- 為了提升經濟成長，針對降息和調降存款準備率之可能性，部分政府官員和市場參與者指出，如果實施降息等政策，短期內人民幣將貶值，造成資金外流，多數人認為目前不可能實施。政府當局認為要小心人民幣過度貶值，主要考量的目標是穩定的保持在一個合理的水準。

9月5日 G20首腦聲明（節錄）

- ◆ 匯率的過度波動和無序調整會影響經濟金融穩定。重申此前的匯率承諾，包括將避免競爭性貶值和不以競爭性目的來盯住匯率。

9月20日 李克強總理

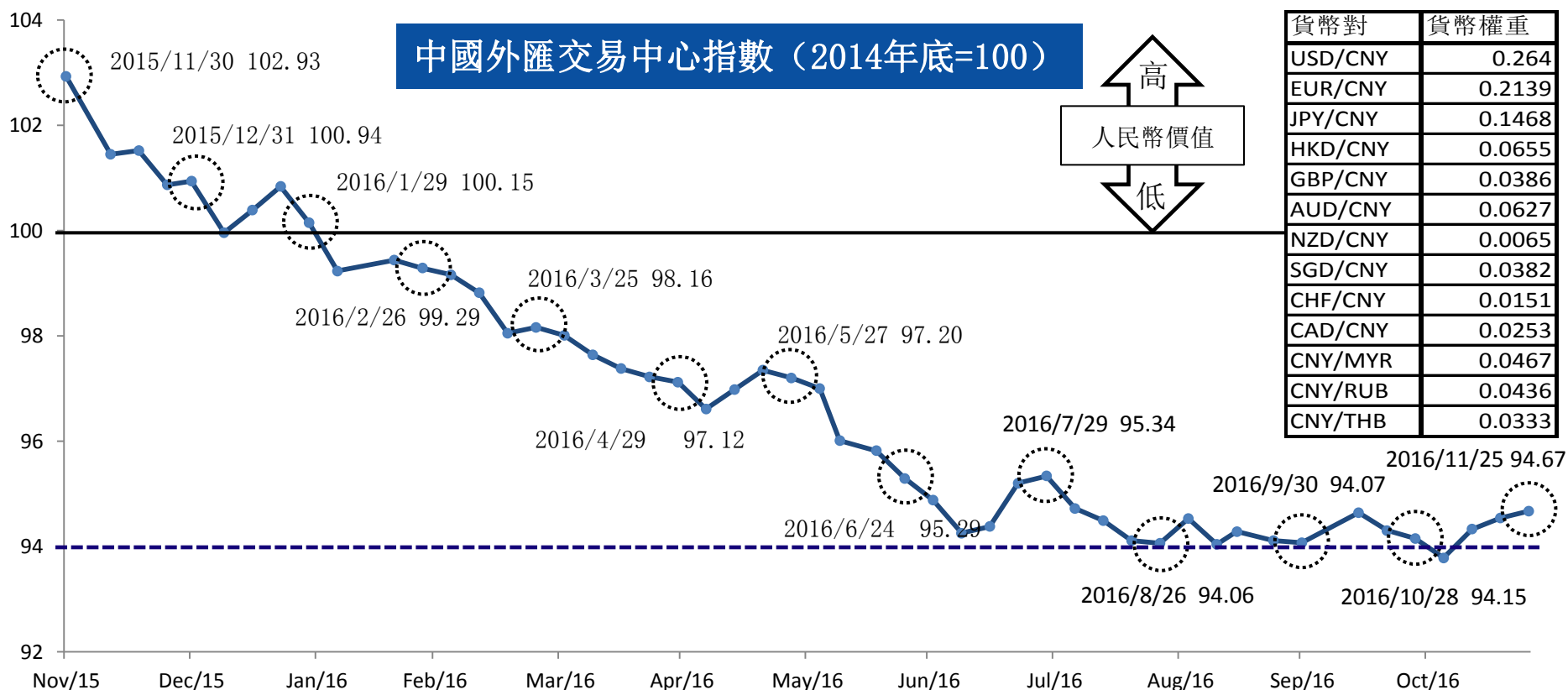
- ◆ 中國經濟發展擁有巨大迴旋餘地，呈現穩定向好態勢；
- ◆ 人民幣不存在持續貶值的基礎，人民幣匯率將在合理均衡水準上保持基本穩定。

10月25日 中國人民銀行易副總裁

- ◆ 人民幣匯率將繼續在合理均衡的水準上保持基本穩定；
- ◆ 人民幣波動率小於絕大多數儲備貨幣，更是遠小於新興市場經濟體貨幣；
- ◆ 從較長時間段看，人民幣對美元雙邊匯率彈性進一步增強。

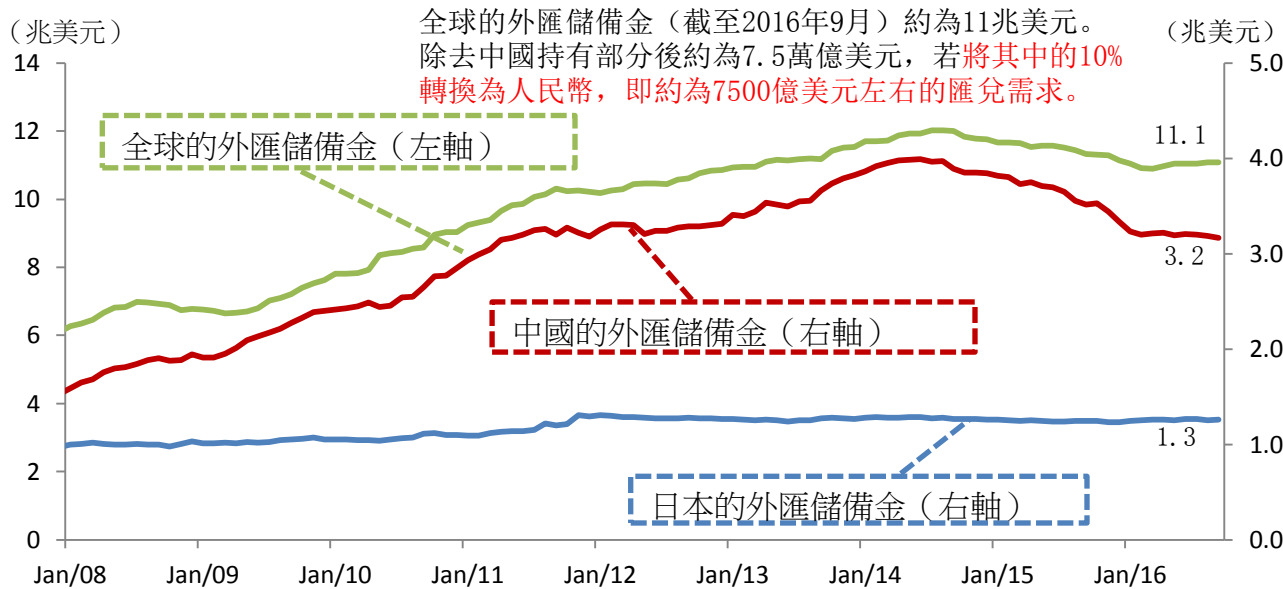
CFETS (中國外匯交易中心) 指數 當局對一籃子貨幣的管理

- 2015年12月11日，由中國人民銀行運營的外匯交易中心CFETS (China Foreign Exchange Trade System) 創設人民幣匯率指數，旨在正確觀測人民幣價值。該指數採用貿易權重法計算而得，以2014年年末的貿易權重平均指數為100。
- 發表時的聲明指出“人民幣匯率不應僅以美元為參考”，“CFETS人民幣匯率指數的公佈，為市場轉變觀察人民幣匯率的視角提供了量化指標”。
- 從新指數的設立可以看出，當局有意弱化美元影響，提高人民幣作為國際貨幣的獨立性。
- CFETS指數跌至94附近後持平，政府當局或希望將CFETS指數維持在 $100 \pm 5\% \sim 6\%$ 左右。



•數據：CFET、彭博社提供

人民幣擠進國際貨幣的行列 ~納入SDR(特別提款權)與人民幣需求度變化~

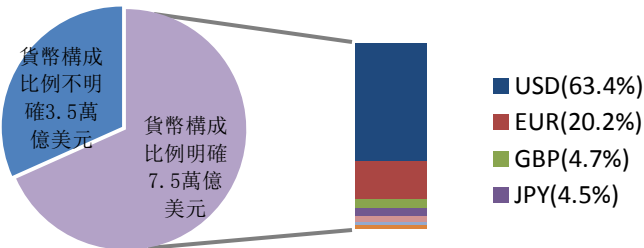


- ▶ 人民幣納入SDR組成貨幣後, 全球的外匯儲備對人民幣需求將提高。
- ▶ 另一方面, 估計最大規模約有5000~8000億美元左右。
- ▶ 短期對匯率市場的衝擊有限。
- ▶ 未來, 藉由AIIB(亞投行)和“一帶一路”的政策合作, 或有助於穩定人民幣匯率。

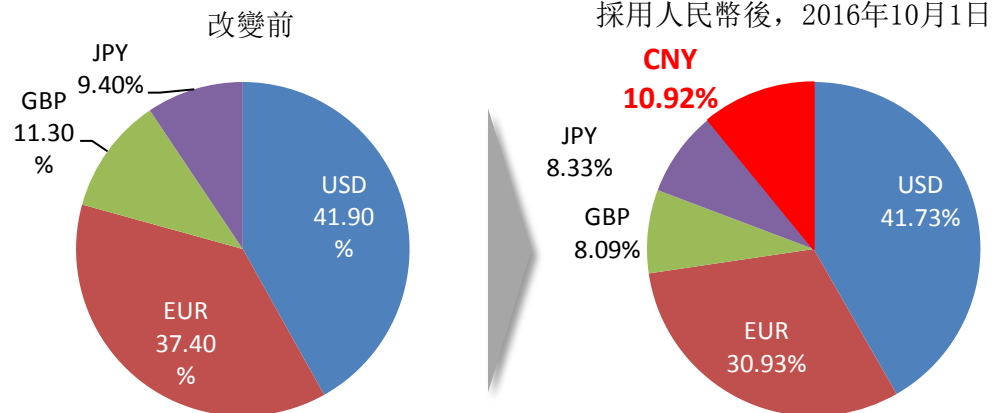
SDR (特別提款權) IMF (國際通貨基金) 的成員國享有可自由利用貨幣的特別提款權。

IMF公佈的全球外匯儲備貨幣構成比例 (截至6月16日)

外匯準備合計: **11.0兆美元**
認定貨幣別的構成比率: 7.5兆美元
無法認定貨幣別的構成比率: 3.5兆美元



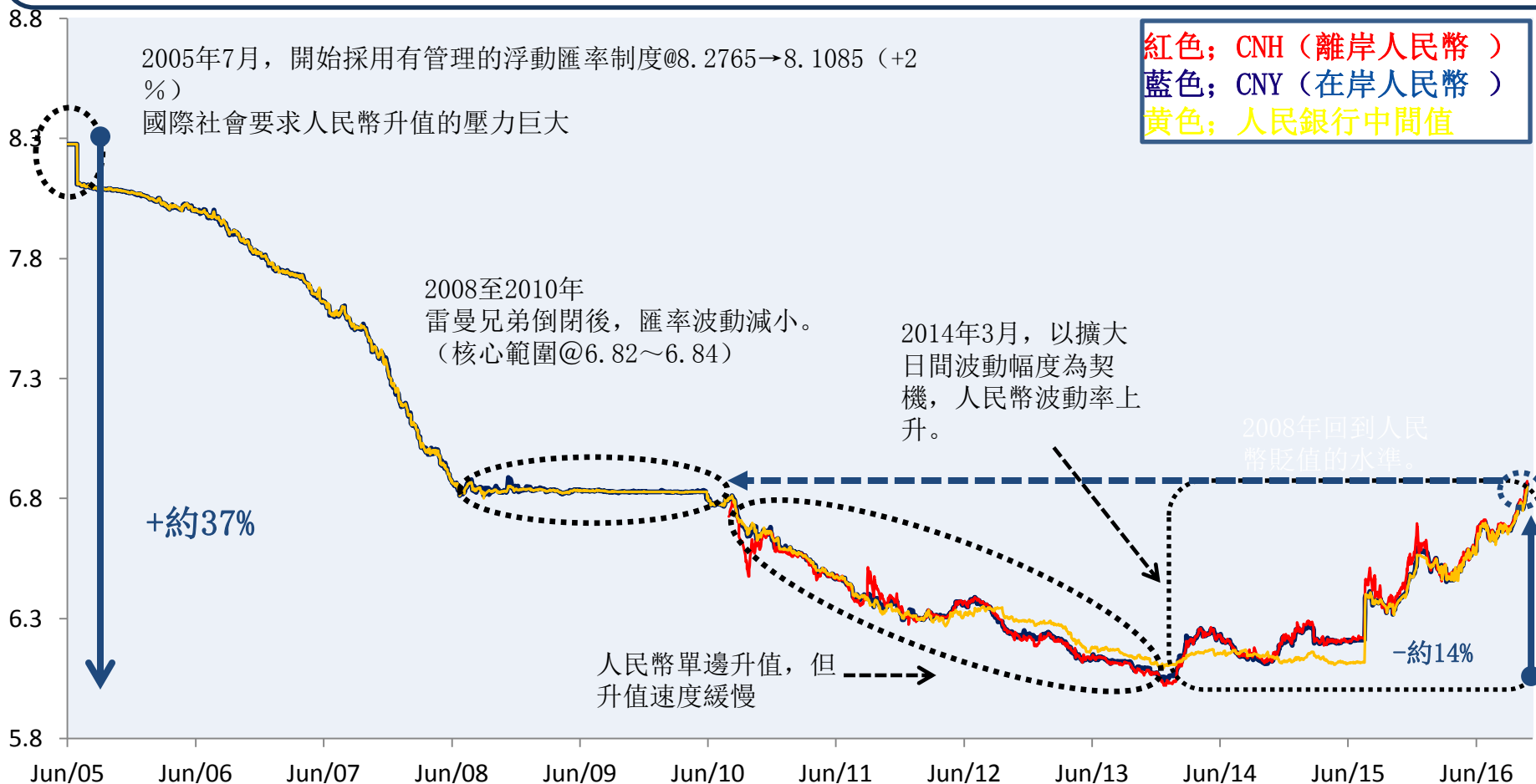
SDR貨幣籃子的配置改變



數據: IMF、彭博社提供

人民幣匯率市場長期走勢～2005年7月實施有管理的浮動匯率制度～

- ▶ 2005年7月，人民幣一次性上漲約2%，同時開始有管理的浮動匯率制度。此後直到2014年1月皆為人民幣升值的狀態。
- ▶ 2014年1月，人民幣升至2005年以來最高值（6.0393）。經過同年3月的日波幅擴大後，人民幣匯率轉成現在貶值的趨勢。
- ▶ 2010年，在海外開始離岸人民幣（CNH）交易。在岸（國內）、離岸（國外）的匯率差受到矚目。



• 數據：彭博社提供

美國新任總統的政策 ~川普當選，市場震驚~

- 11月8日，因為市場預期希拉蕊當選總統，因此對川普勝利感到“震驚”。亞洲匯市在確定川普當選後，投資人為避險拋售美元及股票、購買債券（收益率降低），但出於對川普政權的期待和扭曲議會得以消解（上下議院均由共和黨掌握），歐美匯市時間投資人大量買進美元、購入股票和拋售債券（長期收益率上升）。
- 市場需要一些時間來消化川普政權的政策。從中期來看，可以說是充滿“不確定性”，也沒有確定的方向。
- 川普過去受到市場關注的發言為“積極的財政政策”與“保護主義”。

川普候選人的政策（根據過去的言論）

稅制(個人)	全面減稅
稅制(法人)	法人稅降至15%
基礎建設	擴大投資（大規模）
商業往來	<ul style="list-style-type: none">• 反對TPP/ NAFTA重新協商• 提高進口關稅（尤其是中國，墨西哥）
移民	區分移民（非法移民驅逐出境）
金融管制	政策全面鬆綁

市場反應：從避險情緒轉變為風險偏好

美國經濟：首先，對減稅和大規模基礎建設投資充滿期待。進口關稅調漲等加劇保護主義的措施不利於商業和貿易往來。

利率：避險情緒使利率短暫下降，但對於擴大財政支出的期待令長期利息急速上漲。

匯率：避險情緒令美元一度走貶，但美國長期利率上漲帶動美元升值。中長期走勢不明朗（貿易保護主義會引發美元貶值）。

股票：對於刺激景氣措施有期待，相關股票看好。

黃金：因為避險情緒而一時上漲，之後下跌。

美國新任總統的政策 就職100天的計畫表：關注川普政權的大幅減稅

- 川普已公佈在其正式就任美國總統後將在當日實行的7項措施和爭取百日內完成立法的10項措施。
- 就任當日的7項措施以通商相關內容為主，基本為僅憑總統許可權就可實施的專案
- ——— NAFTA重新談判、退出TPP等預計將包含在內
- 就任後百日內將採取的政策料將以包括大規模減稅在內的稅制改革為重心
- ——— 若僅改革稅制，即使受到民主黨的妨礙，共和黨也可通過“財政調整法”直接實現立法。

【就職第一天將實施的措施】

1. 重新交涉NAFTA，或表明退出
2. 宣佈退出TPP
3. 認定中國為匯率操作國
4. 開始對貿易對手國進行全面調查
5. 放寬美國國內開發能源的相關規定
6. 廢除阻礙基礎建設的政策，同意美加KeystoneXL輸油管管線專案
7. 撤回支付給聯合國的地球暖化對應資金，將其作為投資國內下水道等環境相關基礎建設的資金

(資料來源) 川普先生的HP資料提供，瑞穗綜合研究所製作

【就職100日內希望立法通過的措施】

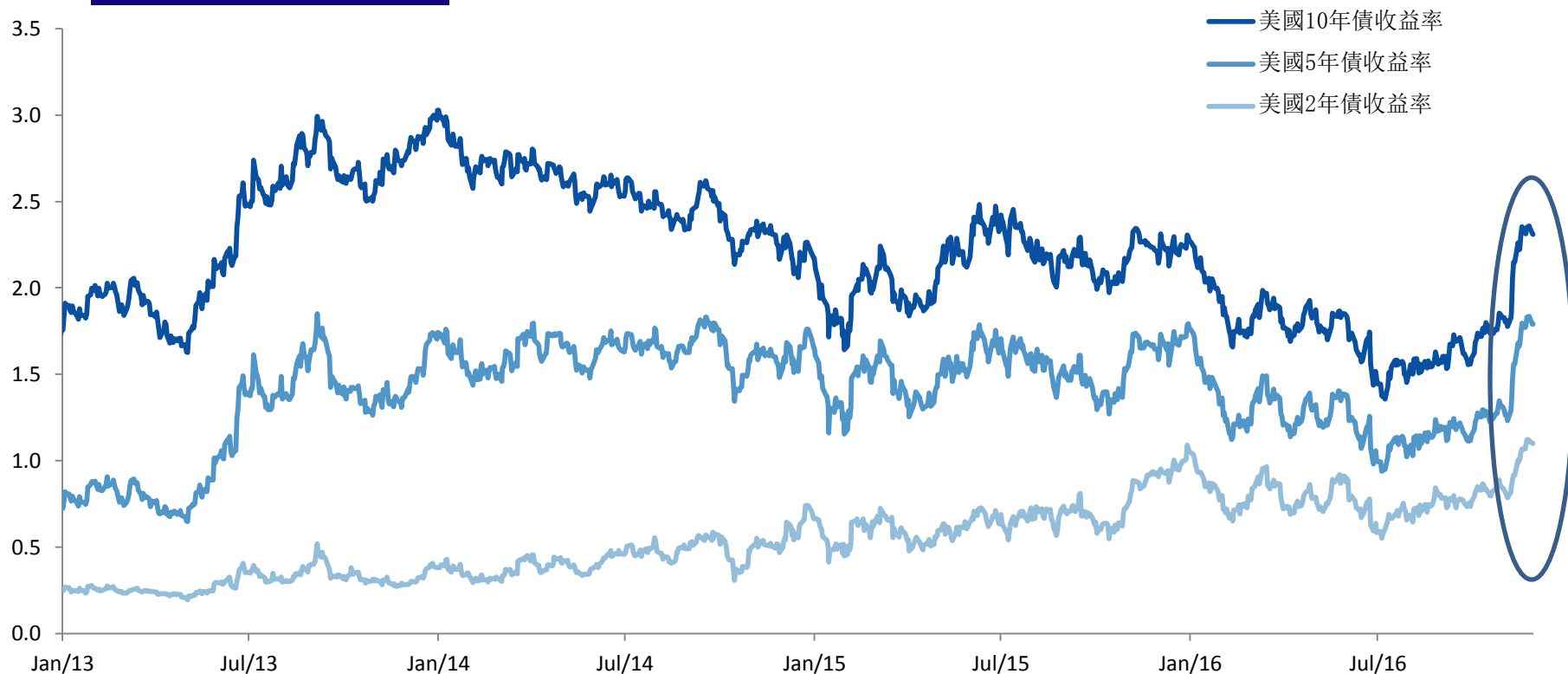
1. 稅制改革(所得稅、法人稅、法人國際課稅)
2. 防止企業外移的稅制改革
3. 促進能源開發、基礎建設投資
4. 教育改革(提升自由選擇學校的權力等)
5. 廢除歐巴馬健保法案
6. 支援育兒、照護
7. 非法移民政策(建造圍牆等)
8. 確保社區安全(加強兇惡罪犯對策等)
9. 安全保障改革(廢除強制刪減國防費等)
10. 政治腐敗對策

(資料來源) 川普先生的HP資料提供，瑞穗綜合研究所製作

美國利率走勢 美國國債收益率在川普勝選後顯著上升

- 因為對於川普政權擴大財政支出及減稅等政策的預期心理，美國長期利率顯著上升。
- 具體的政策內容將在年後逐漸明朗。如果實施大規模的財政擴張路線，美國長期利率上漲的壓力會更大。

美國國債收益率變化



資料：彭博社

美元市場 美元指數和美元人民幣趨勢



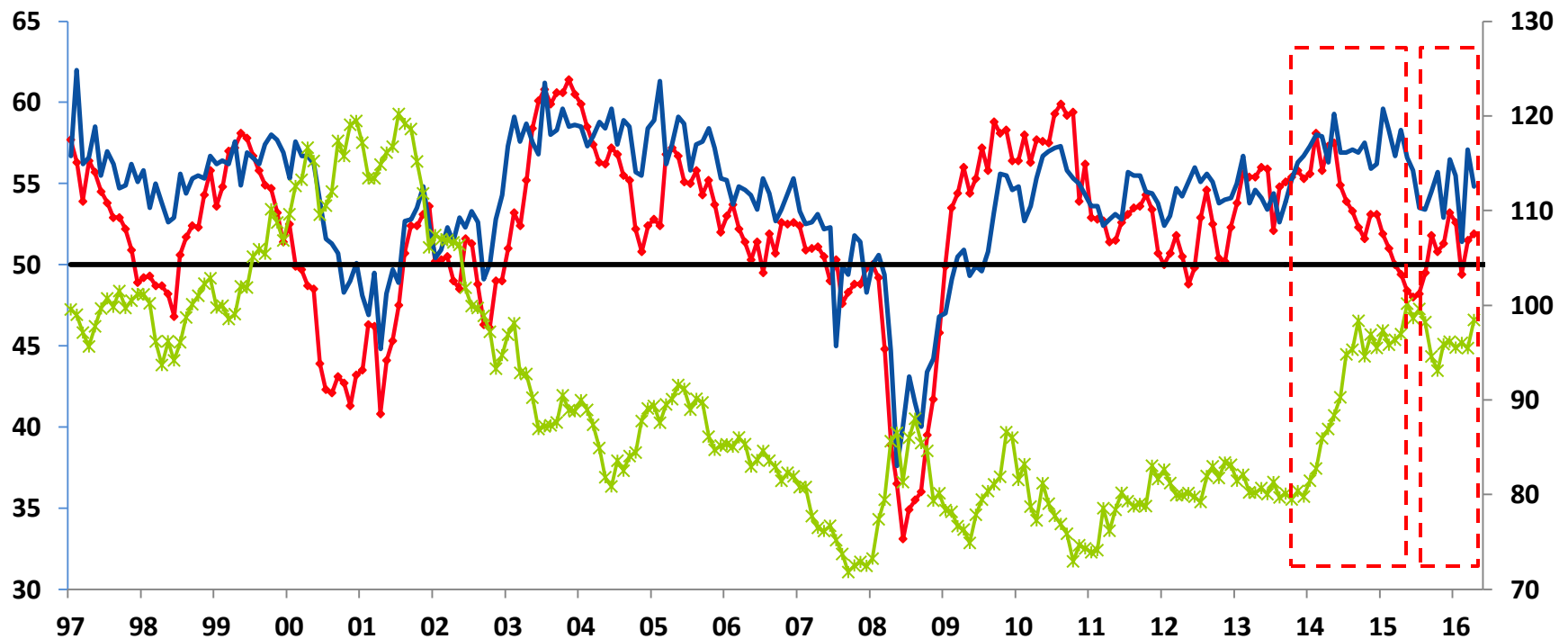
資料：彭博社

美國經濟 與美元升值的關係 ~美元升值和高利率顯然是重擔~

- 美元升值與美國企業信心明顯有相關性。
 - 近期ISM製造業指數的改善明顯與強勢美元的高位回落步調一致。

美國ISM製造業、非製造業景氣指數走勢

(73年=100)



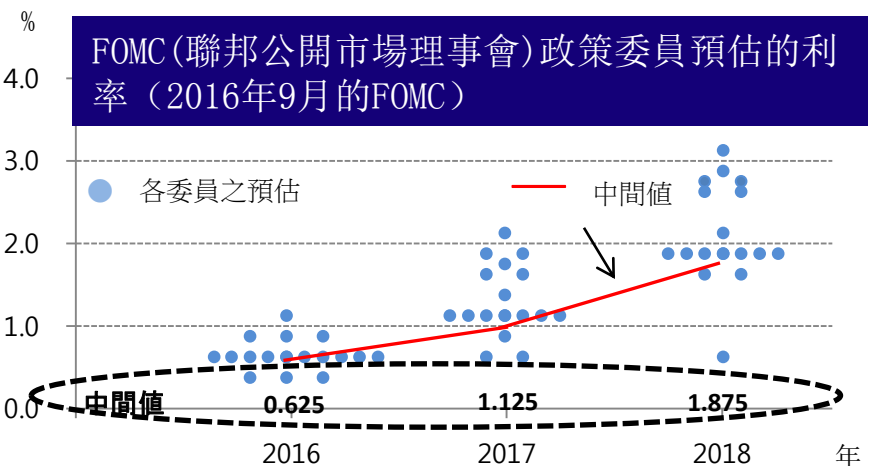
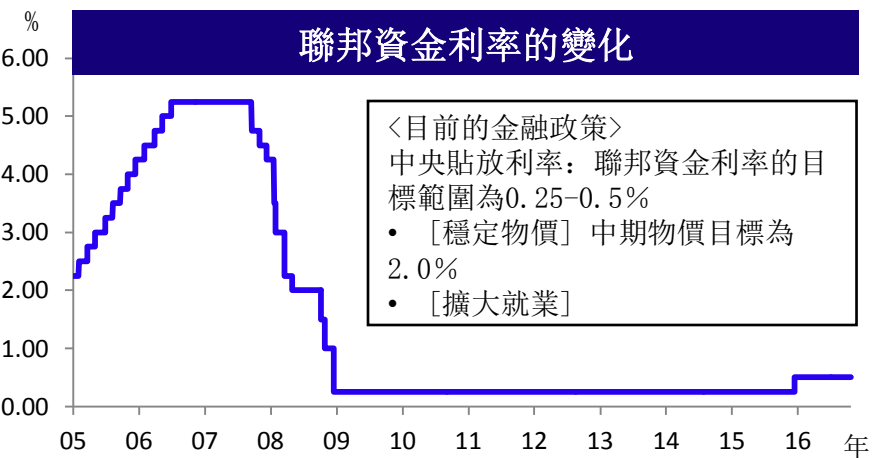
(資料) Bloomberg

—●— 製造業 —●— 非製造業 — 50 (擴張或萎縮的分水嶺) —*— 美元指數 (右軸)

依照不同類型的數據由瑞穗銀行國際外匯部製作

美國金融政策 未來升息的可能性

- 2015年12月升息之後，FRB（聯邦準備銀行）一直在評估下次升息的時機，目前仍處於無法升息的情況。希望在今年尾聲12月13~14日的FOMC（美國聯準會）能有睽違一年的升息消息。
- 預估2017年升息的步伐將與今年一樣非常緩慢，也必須注意川普政權的發展。



FRB (美國聯邦準備銀行) 的觀點

七月
FOMC
公告

- 勞動力運用方面，有一定增加。
- 經濟發展以緩和的速度擴張。
- 關注國內經濟指標，世界經濟和金融的局勢。

八月
官員發言

- 經濟發展接近政府當局所設定的目標。未來經濟發展將可快速增加（費希爾 副議長）
- 慢慢確立升息條件（葉倫 副議長）

九月
FOMC聲明
公告

- 今年上半年經濟活動有增加的趨勢。就業成長日趨穩健。
- 關注國內經濟指標，世界經濟和金融局勢

11月
FOMC公告

- 經濟發展穩定擴大，預估勞動力市場的指標將略為提升。
- 調高利率的條件愈加成熟，目前確定提交委員會，並期待獲得更好的結果。

人民幣市場的前景

美元人民幣匯率市場 - 焦點 -

	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4以降
(+) 人民幣升值 (-) 人民幣貶 值					
中國宏觀 經濟走勢	L字型的經濟成長 (-) 由於過度負債造成自主復甦力疲軟 (-)				
美國因素	遠期利率上漲 (財政擴張預期) 和利率正常化 (-)			加強保護主義政策的影響 (+)	
英國因素	英國脫歐的不確定性與貿易條件惡化, 英國經濟衰退 (-)				
歐洲因素	擴大寬鬆之期待復燃 (-)		全球最大的貿易順差國/ 穩健的實際利率讓歐元居高不下 (+)		
日本因素	延續負利率政策也無法讓日圓貶值, 日圓走強 (+)				
人民幣國際化	隨著納入SDR, 全球外匯儲備配置發生改變/人民幣國際化推進 (+)				
中國政策的 不確定性	外匯干預的當局態勢 (+)				
	資金外流 (-)				
	中國人民銀行的外匯政策 (-)				

人民幣匯率市場展望（每期期末）

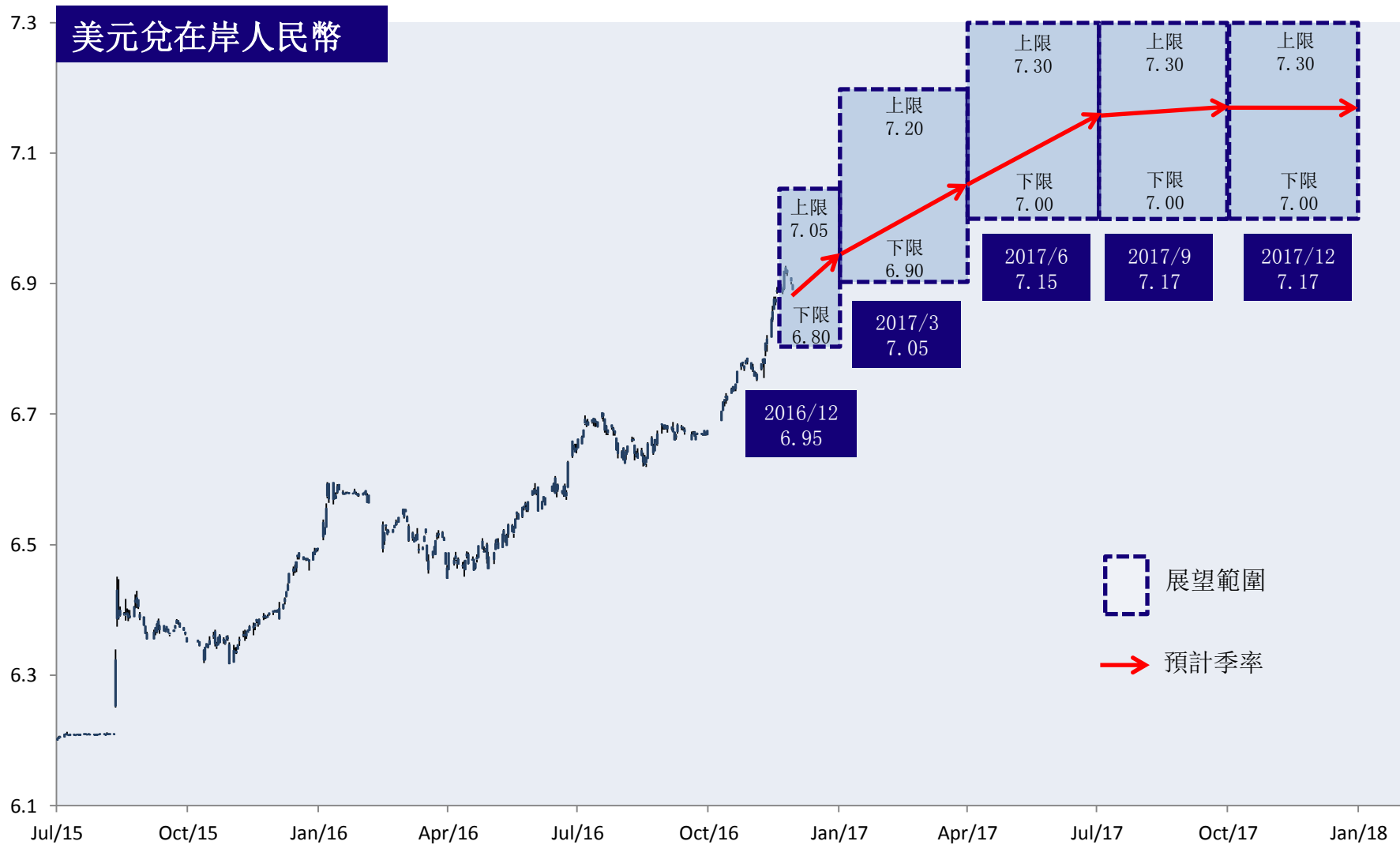
	2016年 12月	2017年 1~3月	4~6月	7~9月	10~12月
USD/CNY	6.80 ~ 7.05 (6.95)	6.90 ~ 7.20 (7.05)	7.00 ~ 7.30 (7.15)	7.00 ~ 7.30 (7.17)	7.00 ~ 7.30 (7.17)
100JPY/CNY	5.86 ~ 6.53 (6.10)	5.85 ~ 6.67 (6.13)	6.03 ~ 6.89 (6.44)	6.09 ~ 6.95 (6.64)	6.25 ~ 7.16 (6.89)
CNY/JPY	15.32 ~ 17.06 (16.4)	15.00 ~ 17.10 (16.3)	14.52 ~ 16.57 (15.5)	14.38 ~ 16.43 (15.1)	13.97 ~ 16.00 (14.5)
EUR/CNY	7.00 ~ 7.61 (7.23)	7.04 ~ 7.78 (7.26)	7.21 ~ 8.03 (7.51)	7.35 ~ 8.25 (7.67)	7.35 ~ 8.25 (7.74)

瑞穗銀行(中國)資金部預估。()內為各繼之終值預估

「預測重點」

- ✓ 川普獲得美國總統選舉勝利，近期金融市場將面臨不穩定狀況。
- ✓ 中國當局立場為：防止人民幣過度貶值，但也必須提振出口，因此暫時容許人民幣貶值。
- ✓ 資金外流壓力持續。2017年人民幣緩步貶值可能性高。
- ✓ 13次5年計畫、2016年3月全人代及政府中長期景氣支撐政策不變。“經濟繼續呈L型增長”將是近期主旋律。
- ✓ 人民幣被納入SDR貨幣籃子(10/1)對人民幣構成長期利好。長遠來看，IMF加盟國的外匯儲備中也將增加人民幣資產。伴隨著人民幣國際化的進程推進，人民幣匯率穩定仍是當局的重要目標。
- ✓ 川普政權下，「美元升值」不可能持續太久。進入2017年後，如果川普政權採取積極財政政策並加強通脹政策，通脹風險上升或令加息及美元持續走升成為可能。
- ✓ 脫歐之不確定性增大及歐州貨幣貶值壓力成為一籃子貨幣管理制度下人民幣貶值之因素。

美元匯率前景



透過彭博社過去資料及瑞穗銀行預估進行製作

資料編

【參考】主要貨幣之預測(各期末日)

	2016年 12月	2017年 1~3月	4~6月	7~9月	10~12月
USD/JPY	108 ~ 116 (114)	108 ~ 118 (115)	106 ~ 116 (111)	105 ~ 115 (108)	102 ~ 112 (104)
EUR/USD	1.03 ~ 1.08 (1.04)	1.02 ~ 1.08 (1.03)	1.03 ~ 1.10 (1.05)	1.05 ~ 1.13 (1.07)	1.05 ~ 1.13 (1.08)
EUR/JPY	113 ~ 123 (119)	113 ~ 124 (118)	112 ~ 123 (117)	113 ~ 124 (116)	110 ~ 121 (112)

瑞穗銀行國際外匯部預測。()內為各季終值預測

「預測重點」

✓ 2017年美元兌日幣之預測：川普總統與美元匯率之博弈(The Game of Chicken)

【預測的重點】16年為美元升值「終結元年」，17年還將延續。

✓ 【美元】強勢美元的回檔遠未結束，關注川普總統能否容忍美元繼續走升

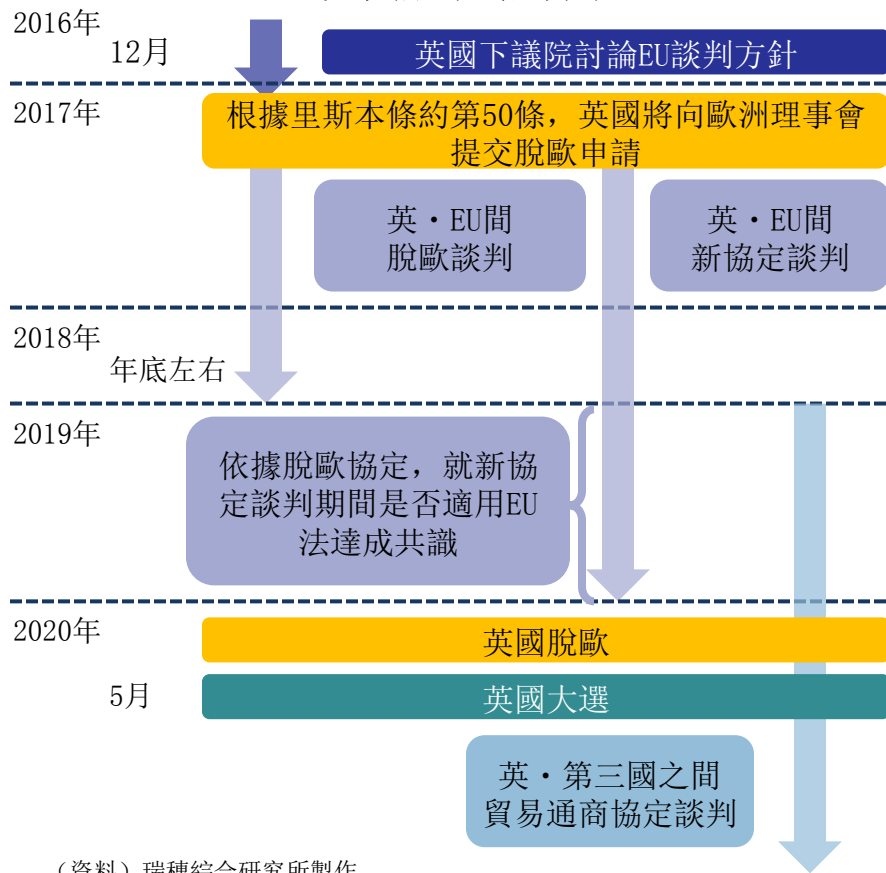
✓ 【日圓】日本央行手段有限，日圓匯率被動接受美元匯率波動。

✓ 【歐元】基本面穩固。如同日圓一般，應易於走強

脫歐之未來及英國經濟 ~ 預估英國於2020年前半脫歐 ~

- 預計英國將在2017年年初正式提交脫歐申請，之後進入2年左右的脫歐談判期。
- 同時將與歐盟進行新協定締結談判，預估談判將於2019年底左右完成。
- EU域內各國將陸續迎來國民投票及政治選舉，料不會在談判過程中輕易向英國妥協，脫歐談判或在2018年後才有實質進展。

【英國脫歐路線圖】



(資料) 瑞穗綜合研究所製作

【歐州主要排程】

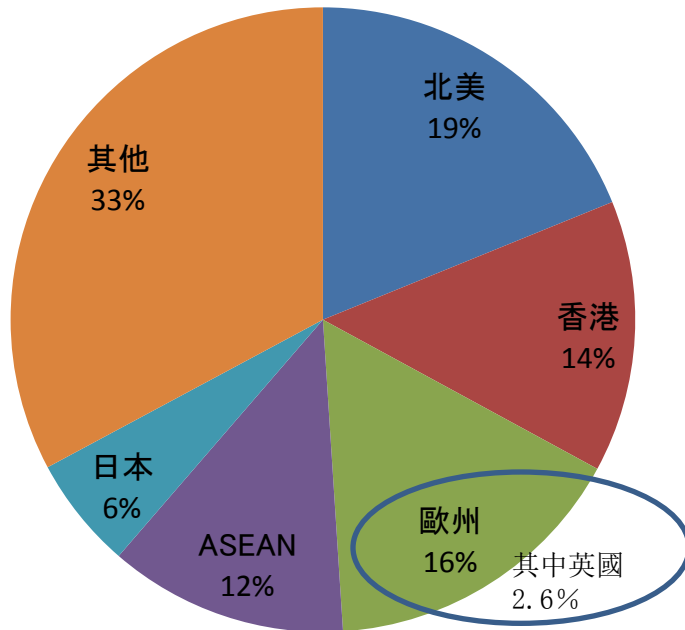
		政治活動	金融政策 決策會議
2016年	9月	EU27非正式首腦會議(16)	BOE(8)・ ECB(15)
	10月	英國保守黨黨大會(2~5)	BOE(13)・ ECB(20)
		EU首腦會議(15~16)	
	11月		BOE(3)
2016年	12月	EU首腦會議(15~16)	BOE(8)・ ECB(15)
		奧地利總統大選(再實施・4(預定))	
		義大利憲法修正相關之公民投票(4)	
2017年	3月	荷蘭下議院選舉(15)	
	4月	法國總統大選・首次投票(23)	
	5月	同決選投票(7)	
	9月前後	德國聯邦議會選舉(8月27日~10月22日)	
2018年	5月	義大利大選(23)	

(注) ()為日期。澳洲總統大選為預估資訊。僅刊登金融政策決定會議2016年資料。
(資料) 透過各種報道、彭博社等，由瑞穗(中國)製作

BREXIT對於中國之影響

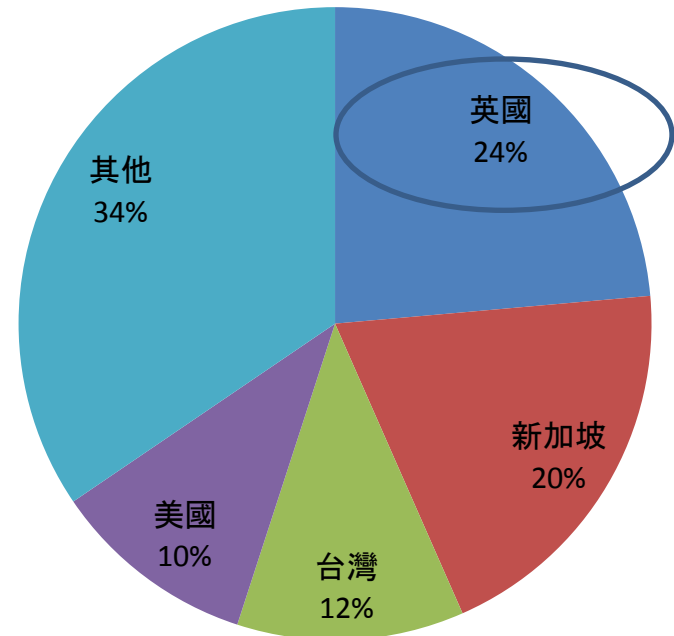
- 中國出口中，英國所佔比例為2.6%，規模有限，但對於整體歐洲之出口額為16%，規模膨大，因此必須關注BREXIT帶來之對於歐州經濟的影響及供應鏈變化。
- 人民幣結算金額方面，除了中國及香港外，英國占四分之一。英國脫歐也是能否維持離岸人民幣金融中心之一員地位的重要因素。

2016年6月中國之主要出口地區



(資料來源) 依據BloomBerg, 由中國外匯資金部製作

離岸人民幣不同地區結算比率 (中國及香港地區除外、2016年5月)



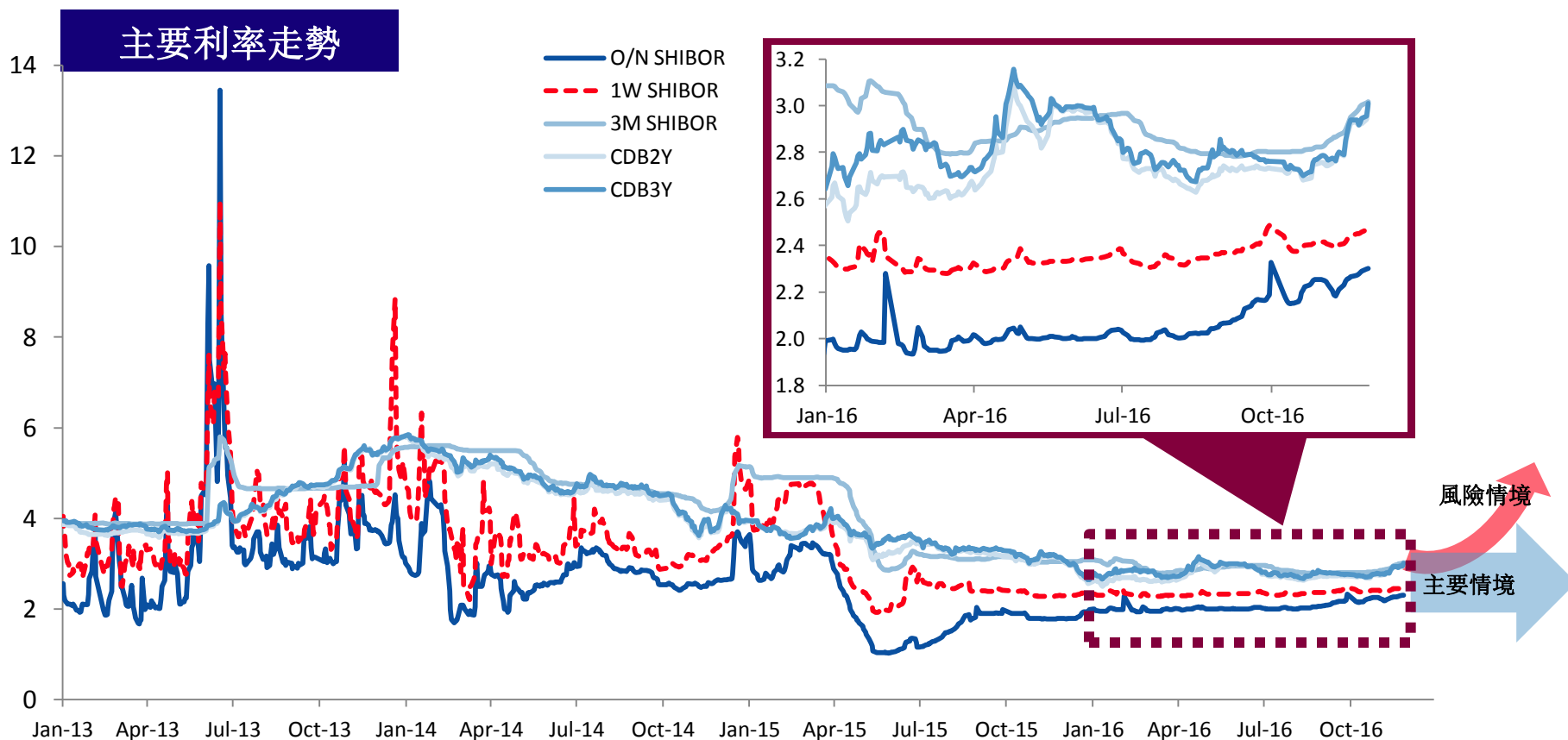
(資料來源) 依據SWIFT, 由中國外匯資金部製作

人民幣利率預測 ~流動性供應充沛，利率穩定於低水準

金融政策方面之政府相關發言

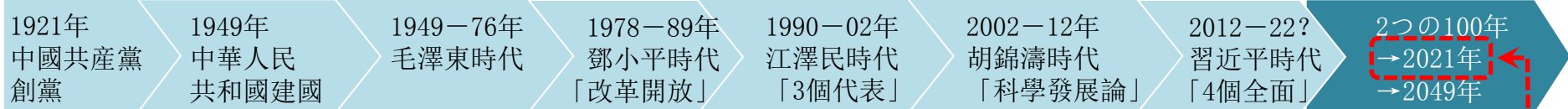
16年三季度中國貨幣政策執行報告中指出：中國經濟結構改革調整進入到了關鍵時期，伴隨今後不確定性增加，中國人民銀行繼續實施穩健的貨幣政策，保持政策靈活適度，適時預調微調。

⇒持續適當流動性供應，保留降息及調降存款準備率等對於金融政策方向性有重大影響的手段可能性高。



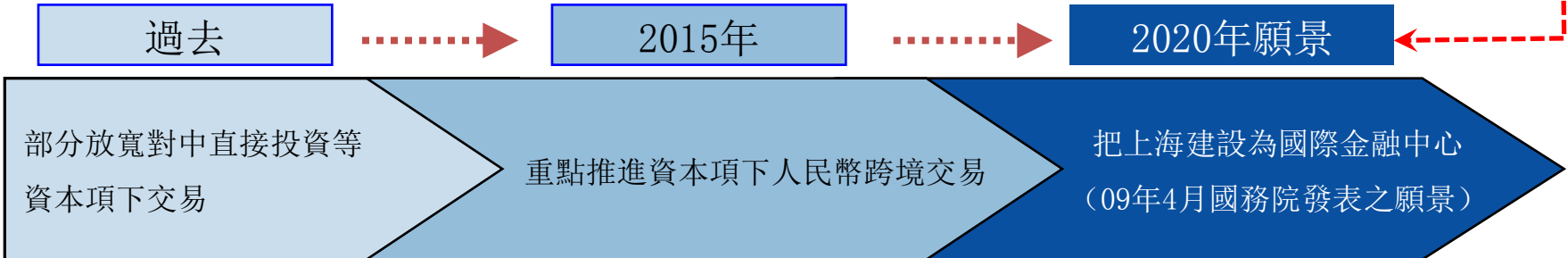
資料：彭博社

長期視點 ～金融制度改革進程～



- ① 創黨100年之目標：全面實現小康社會
- ② 建國100年之目標：實現富強・民主・文明和諧的社會主義現代化國家

18大三中全會公報：
到2020年為止在重要領域的改革取得**階段性的成果**。



參考：由瑞穗銀行（中國）製作

注意事項及本資料洽詢窗口

- 1、本資料僅以資訊提供為目的，並非以推銷某一特定商品為目的製作。
 - 2、本資料所記載的資訊是由本銀行基於各種可信性資訊編制而成，但無法完全保證其內容的正確性和完整性。對於該情報所引發的任何損失，本銀行一概不負任何責任。
 - 3、本資料中所記載的內容有可能在未通知貴公司的情況下進行修改。
 - 4、關於投資與否的最終決定，請根據貴公司自身情況進行判定。
 - 5、本資料所記載內容的著作權原則上屬於瑞穗銀行和瑞穗（中國）所有。禁止以任何目的為理由，對本資料的一部分或全部進行任何複印、複製、引用、轉載、翻譯、借閱等行為。
- 本資料洽詢窗口：
瑞穗銀行（中國） 中國外匯資金部 市場行銷課
(Tel:86-21-3855-8888 Ex:1320~1329 & 1371~1378)