

金匯
動向
馮強

美元兌日圓



美元兌日圓上周四受制106.70附近阻力後走勢偏軟，本月初曾回落至105.90水平，周二大部分時間徘徊105.95至106.35水平之間。歐元兌日圓交叉匯價上周尾段未能重上118水平後走勢偏弱，本周二曾走低至115.85附近約兩年半以來低位，走勢有進一步下移傾向，對日圓匯價構成支持，加上美國10年期長債息率上周尾段受制1.54%水平後逐漸回落，本周二曾向下逼近1.47%水平，抑制美元兌日圓表現。

關注日央行議息結果

另一方面，日本經濟產業省上周五公佈7月份工業生產按月及按年分別有1.3%及0.7%升幅，較6月份的3.3%及3.8%跌幅有改善，不過日本財務省本月初公佈的季度企業財務報告統計顯示，第2季包括製造業及非製造業的整體企業銷售值按年僅攀升0.4%，遜於首季的3%升幅，同時第2季製造業的設備投資則按年有6.9%跌幅，遠差於首季的8.5%增長，不利製造業下半年表現，市場將關注日本央行本月19日政策會議結果。此外，美元兌日圓過去3周均未能向上衝破位於106.70至107.00之間的主要阻力區，有助日圓反覆上行。預料美元兌日圓將反覆走低至105.00水平。

現貨金價上周五持穩1,517美元水平，本周早段已連日企於1,520美元之上，走勢有靠穩傾向，有助金價繼續保持反覆上行走勢。雖然美元指數過去1周顯著上升，本周二更向上觸及99.38水平兩年多高點，但美國10年期債息跌穿1.50%水平，有助減輕金價的回吐壓力，而現貨金價現階段依然大致保持過去1個月以來的大部分升幅，市場氣氛仍利好金價表現。預料現貨金價將反覆重上1,540美元水平。

金匯錦囊

日圓：美元兌日圓將反覆走低至105.00水平。
金價：現貨金價將反覆重上1,540美元水平。

美長債息率回落 日圓反覆偏強

特朗普不時放話 債市全面吸金



投資攻略

貿易戰情勢上周持續波動，市場隨着美國總統特朗普不時放話而震盪，資金也持續流入公債與投資級債等資產進行避險；從資金流向的角度觀察，投資級債受惠於市場資金避險需求，以淨流入擴大至48.1億美元居冠，高收益債及新興市場債上周資金也轉為淨流入，債市全面升溫。

安聯投信

安聯投信指出，因市場整體情緒仍偏向保守，在資金的持續流入下，美國10年期公債殖利率在上周仍在低檔徘徊，最後收於1.50%；在市場對貿易戰的擔憂下，除了避險性資產，風險性債券包括高收益債與新興市場債上周也因資金的流入小幅上揚，顯示在市場震盪的時刻，債市整體仍較股市受到資金青睞。

安聯美國短期高收益債券基金經理人謝佳伶表示，上周中美兩國持續針對貿易議題相互放話，其中美國總統特朗普雖偶有釋出可能將恢復談判

的正面訊息，但往往因消息難以證實或情勢變化快速，對市場激勵效果難以持久，預估在中美全面達成共識前，市場恐仍有出現較大幅度震盪的機會。

宜重視抗震穩定性

謝佳伶指出，投資時，投資人多會注意標的上漲的空間及殖利率的高低，然而有時卻會忽略資產在遇到波動衝擊時，可能會減損、抵消原有由成長及殖利率帶來的息收回報；對此在市場持續震盪的時期，挑選資產在

注意回報的同時，仍應留意其抗震穩定性。

根據過去經驗，美國短年期高收益債在過去20年間，每當遇到市場波動加大，VIX指數升至長期平均20時，不但具有較全球高收益債以及美股標普500指數為佳的平均年化報酬率，平均年化波動度更僅有4.58%，明顯低於全球高收益債券指數的9.60%以及美股標普500指數的20.77%，顯示在市場震盪的期間內，美國短年期高收益債有望以更穩健的方式，持續為投資人帶來收益機會。

債券負利率規模續增

安聯動力亞洲高收益債券基金產品經理陳宜平指出，隨着近來避險資金持續流入公債，壓低殖利率，全球債券的負利率規模持續成長，並已來到了16兆美元水平，進一步觀察，目前除了美國公債仍維持正利率外，以歐洲為主的多數已開發國家幾乎多邁

入負利率範圍，投資收益日益難尋；與此同時，相對於已開發國家，新興國家債券雖多有較佳的殖利率與成長空間，然而卻因過去予人震盪較大的印象，時常讓投資人卻步。

看好亞洲高收益債

陳宜平表示，盤點新興市場內不同資產，亞洲高收益債不僅有高於拉美及東歐高收益債的殖利率，在波動度上更是三者中最低者，進而可減少下跌衝擊對報酬帶來的減損；觀察經濟基本面，根據國際貨幣基金組織數據指出，雖有貿易爭端衝擊，新興亞洲2019年GDP平均仍有6.3%，也明顯高於同為新興市場的拉美及東歐地區，加上溫和可控的通膨率，以及區域內政府在政策面的降息支撐，皆有利於亞洲企業的發展並吸引資金進入，為亞洲債市提供成長力道，使亞洲高收益債成為投資人在佈局全球、追尋收益的優質選擇之一。

英國政局起波瀾 英鎊深陷弱勢

金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

英國議會周二將就阻止首相約翰遜無協議英退歐計劃的第一階段進行投票，決定是否帶領英國走向提前大選之路。英國首相約翰遜周一警告議員，如果議員們令他在英國退歐上受到阻撓，他將尋求舉行大選，排除了同意進一步推遲英退的可能性。反對黨議員組成的聯盟正與約翰遜所屬執政黨保守黨內的倒戈人士共同策劃，利用議會自夏季休會後的首日復會發起對無協議退歐的阻擊戰。

避險資金支撐美元

這些人周二將發起投票，決定是否在第二天奪取對議會議程的控制權，以試圖通過立法，迫使約翰遜尋求將英退推遲三個月。不過，約翰遜明確表示如果政府被擊敗，就將在周三舉行投票批准提前大選，大選最有可能在10月14日舉行。約翰遜警告議會，他永遠不會接受推遲退歐。

英鎊兌美元走勢，自8月12日低位觸及1.2013，險守着1.20關口之後，匯價曾展開兩周多的回升，但在月底受制於1.23關口，形成了一記「技術後抽」，並在近日顯著回跌，更於周二一度跌破1.20關口，觸及32個月低位1.1957。約翰遜準備在英國退歐議題上與議會攤牌，導致政局不確定性急速上升。此外，避險情緒亦繼續對美元構成支撐，相應亦給予進一步壓力，此前彭博報道稱中美官員在定於本月舉行的談判日程上難以達成一致。

技術圖表見MACD自7月下旬後至今又再度跌破訊號線，5天下破10天平均線，以至匯價在完成後抽後再度創低，均預示着英鎊兌美元續有下試壓力。估計較大支撐將看至1.18及1.1720水準，下一級矚目於2016年10月的「閃崩」低位1.1490。阻力位回看1.21及25天平均線1.2150，較大阻力看至1.23水平。建議可在1.21附近沽出英鎊，升破25天平均線作止損，下望目標1.1830。

今日重要經濟數據公佈

06:30	澳洲	8月AIG服務業指數，前值43.9
08:30	日本	8月服務業採購經理人指數(PMI)，前值51.8 第二季經季節調整GDP季率，預測0.5%，前值0.4%
09:30	澳洲	第二季經季節調整GDP年率，預測1.4%，前值1.8% 第二季經季節調整最終消費支出季率，前值0.4% 第二季經季節調整資本支出，前值-0.7%
09:45	中國	8月財新服務業PMI，前值51.6
15:45	意大利	8月Markit/IHS服務業PMI，預測51.6，前值51.7
15:50	法國	8月Markit服務業PMI終值，預測53.3，前值53.3 8月Markit綜合PMI終值，預測52.7，前值52.7
15:55	德國	8月Markit服務業PMI終值，預測54.4，前值54.4 8月Markit綜合PMI終值，預測51.4，前值51.4
16:00	歐元區	8月Markit服務業PMI終值，預測53.4，前值53.4 8月Markit綜合PMI終值，預測51.8，前值51.8
16:30	英國	8月Markit/CIPS服務業PMI，預測51.0，前值51.4
17:00	歐元區	7月零售銷售月率，預測-0.6%，前值+1.1% 7月零售銷售年率，預測2.0%，前值2.6%
19:00	美國	前周MBA抵押貸款市場指數，前值576.2 前周MBA抵押貸款再融資指數，前值2,545.60
20:30		7月國際貿易平衡，前值535億赤字，前值552億赤字
20:30	加拿大	7月貿易平衡，預測4.0億赤字，前值1.4億盈餘

中信銀行在改革創新中踐行高質量發展

勇立潮頭海天闊，「中」流擊水更遠航。2019年是中信銀行2018-2020年發展規劃實施的關鍵之年、攻堅之年。而6月30日又是一年之「中」，三年規劃之「中」。「中期閱兵」既記錄了過去的成績，又預示着未來的成果。在這個承前啟後的關鍵節點上，中信銀行交出了一份靚麗的成績單。

截至6月30日，中信銀行總資產達6.4萬億元，比上年末增長5.5%，存貸款增幅處於近年高位；實現營業收入931.5億元，淨利潤283.1億元，撥備前利潤686.3億元，分別同比增長14.9%、10.1%、17.1%；均實現兩位數增長，並創多年新高。不良貸款率1.72%，下降0.05個百分點；撥備覆蓋率上升7.19個百分點，資產質量穩步向好，風險抵禦能力持續提升。

牢牢把握「穩」與「進」

中央一直強調「穩中求進」總基調，這不僅是當前宏觀形勢下的治國理念，也是商業銀行應該遵循的經營理念。「穩」是穩原則、穩優勢、穩質量；「進」是提管理、強能力、明方向。

傳統優勢「穩」，新起之秀「進」。中信銀行行長方合英用「堅守零售業務轉型，重塑對公業務優勢」16個字來解讀中信銀行的中期業績。對公業務是中信銀行傳統優勢和特色。上半年，中信銀行突圍銀行普遍面臨的「存款困境」，對公存款突破3萬億元大關，居股份行首位，增速創多年新高。然而，中信銀行沒有止步於表面的繁華，對公一體化等深層次改革正在穩步推進。穩固對公優勢並不等於選擇一條腿走路，零售作為新起之秀，其逆周期性、穩定性和風險分散性成為戰略轉型的有力支撐。目前，個人客戶已近1億戶，管理資產近2萬億元，貴賓、私行、信用卡客戶高速增長；零售營收和中收佔比分別超過36%和65%。零售勢能正加速釋放。

規模增長「穩」，結構調整「進」。評判一家銀行的優劣已不再以規模論英雄，業務結構和可持續發展是關鍵。中信銀行將結構優化列為發展之要，強調資產、負債、中收「三端」並舉，拉長核心存款、問題貸款、客戶等關鍵指標的考核周期，為夯實基礎留足空間。我們看到，非息佔比達38.6%，新增貸款中零售佔比70%，卡、理財、投行、託管等低資本消耗業務飛速成長。

資產質量「穩」，盈利能力「進」。資產質量是銀行經營管理的「根基」，沒有這個根基，發展再快也是進一步退兩步。中信銀行以「科學的風險管理體系」為核心，重點推進機制、流程、技術等6類20餘項

變革，並提出問題貸款「七個一點」工作思路，築牢平安中信「堤壩」。上半年，不良率穩步降低，資產質量持續加固。在撥備計提同比提高80.3億元的同时，淨利潤同比增加25.9億元，過濾掉風險的真實盈利能力進一步提升。

深刻理解「義」與「利」

中信銀行董事長李慶萍曾指出，銀行經營應「先有大局，才有小局；先有整體，才有局部；先無私，才能有己私；先利他，才能利己」，這也是中信銀行一直以來秉持的經營理念。服務實體經濟是銀行的天職，是銀行最大的「義」之所在；而在後工業化時代，沿着供給側改革方向進行前瞻性資產配置，通過解決社會融資需求難點和痛點獲取收益，是銀行最大的「利」之所在。

全力支持實體經濟發展。中信銀行原名「中信實業銀行」，它肩負實業興邦使命而生。近年來，中信銀行始終心繫實體經濟，且支持力度不斷加強。上半年，97%以上新增資產投向信貸和債券投資領域，且重點布局三大三高三新領域。其中，普惠金融貸款餘額增長23%，高出貸款平均增速16個百分點，大幅高於銀保監會和央行考核標準，不良率控制在1%以內，遠低於監管標準。

全力支持國家區域戰略。中信銀行的區域發展戰略與國家戰略同頻共振，是本次三年規劃的亮點。國家正規劃建設19個城市群，長三角、粵港澳、京津冀三大城市群均已上升為國家戰略。中信銀行正在通過差異化資源配置和綜合化服務持續加大對上述區域的支持力度。以雄安分行開業為例，中信銀行將依託集團優勢，「金融+實業」並舉，為雄安新區注入多維發展動能。此外，中信銀行成功舉辦中哈高新技術企業論壇，為「一帶一路」建設做出積極貢獻。

全力支持民營企業成長。猶如硬幣的兩面，支持民營企業既是責任，亦是機遇。精準滴灌到最急需金融服務的民營企業，找到專業化路徑和方案，解決企業痛點的同時也可實現自身穩健、可持續發展。近期，中信銀行推出支持民營企業發展十四項舉措，從政策保障、流程優化、科技賦能等方面整體優化服務體系。中信的



特色在於大客戶，因此，中信在探索「1+N+N」鏈式融資模式，傾力發展交易銀行，提出「以大帶小」的中信方案。

決心開啓「破」與「立」

破解金融供給矛盾，中信銀行堅持破立並舉、破中有立，提升資源配置效率，提高金融的適應性、競爭性和普惠性。

「破」的是與時代要求、高質量發展不相適應的傳統觀念、慣性做法、思維定式和路徑依賴。對此，中信銀行提出了「六個不再」：不再搞存款增長的錦標賽，而是更加注重成本的控制和效益的增長；不再單純關注帳面利潤，而是更加注重重擔風險的真實效益；不再走高資本消耗的老路，而是更加注重資本集約式發展；不再以短期業績論英雄，而是更加注重長期可持續發展；不再重總量、輕結構，而是更加注重結構的優化調整；不再走低技術含量、高資源投入的老路，而是更加注重科技創新、模式創新、產品創新驅動業務發展。

「立」的是新科技、新模式、新理念，以科技服務和綜合服務為「雙核驅動」助力轉型升級。我們看到中信銀行提出「三年兩翻」的科技人員投入目標。我們看到中信銀行成立了金融產品IT創新實驗室，並挑選特色分行建立創新基地。我們看到中信銀行啓動IT部落制派駐、融合、承包等三大模式試點，項目交付平均周期縮短30%。我們看到看到普惠與百信線上合作正全面深化，分行與金租「融資+融物」模式正加速複製。我們看到中信集團協同現已探索出椅橋模式、蘭州模式等20多個協同模式，服務觸角延伸至證券、基金、地產等50多個行業，上半年聯合融資達3000億元。我們看到中信銀行正在全力搭建開放銀行，連接出行、消費等衆多場景，金融與非金融正在加速賦能。

能破而後有立，知止而後有定，明不足而愈進取。已過而立之年的中信銀行，腳步愈發堅定有力、從容不迫，她正以最大的熱情和智慧不斷革新生產力，走出一條屬於自己的高質量發展之路。