

金融市场双周报

第 16 期 2018 年 11 月 8 日

一、市场综述

2018 年 10 月下半月，美国经济依旧乐观，令美国三大股指下探后回稳。美国 10 年期国债收益率也摆脱避险情绪而恢复上涨，由期间最低 3.06% 回升至 3.21%。国际油价由 79 美元/桶继续回落至 72 美元/桶。美元指数冲高至 97 后有所回落。受到美元指数回落、央行官员讲话及中美贸易摩擦有望缓解的消息等影响，人民币汇率快速升值约 1.3% 至 6.8897。

期间	2018/10/22	-----	2018/11/2
	期间初	期间末	变动
股票市场			
美国			
道琼斯指数	25,444	25,270	-0.68%
标普 500 指数	2,767	2,723	-1.59%
纳斯达克指数	7,449	7,357	-1.24%
VIX 指数	19.89	19.51	-1.91%
香港恒生指数	25,561	26,486	+3.62%
上证综指	2,550	2,676	+4.94%
利率市场			
美国 2 年期	2.908	2.91	0BP
美国 10 年期	3.194	3.21	2BP
7 天 repo	2.61	2.65	4BP
3MShibor	2.84	2.98	14BP
中国 2 年期国开债	3.47	3.43	-4BP
中国 10 年期国开债	4.12	4.12	0BP
汇率市场			
美元指数	95.67	96.51	+0.88%
EURUSD	1.1515	1.1388	-1.10%
USDJPY	113.54	113.19	-0.31%
USDCNY	6.9321	6.8897	-0.61%
商品市场			
布伦特原油	79.88	72.55	-9.18%
WTI 原油	69.43	62.85	-9.48%
伦敦金	1227	1233	+0.49%

二、重要消息

美国方面

- 美国经济数据

经济增长方面，美国第三季度 GDP 同比增长 3.5%，高于预期 0.2 个百分点。

物价方面，美国通货膨胀依旧稳定：9 月份 PCE 及核心 PCE 同比均增长 2.0%，与市场预期持平。

就业方面，10 月美国非农就业人数增加 25 万，比市场预期多 5 万人。而平均小时工资同比增加 3.1%，创下了 2009 年 4 月以来新高。

- 美国国会中期选举

美国国会中期选举结果公布，民主党将主导众议院，而共和党将继续主导参议院。

欧元区方面

- 经济数据

经济增长方面，欧元区第三季度 GDP 同比增长 1.7%，相比第二季度下滑 0.4 个百分点，并低于市场预期。欧元区 10 月 Markit 制造业及服务 PMI 指数分别为 52.1 和 53.3，均低于市场预期。

物价方面，欧元区 10 月 CPI 同比增长 2.2%，高于市场预期 0.1 个百分点。

- 欧洲央行 10 月份货币政策会议

整体而言，欧洲央行仍然没有给出太多新的信息。其政策要点包括：

- 1) 维持主要再融资利率 0.0%、隔夜贷款利率 0.25%、隔夜存款利率-0.40%不变

- 2) 每月 300 亿欧元的 QE 规模将持续到 9 月份，10 月份至 12 月的月度 QE 规模为 150 亿欧元，确认将在 12 月底结束 QE

- 3) 保持政策利率不变至少到 2019 年的夏天

日本方面

- 日本央行 10 月份货币政策会议

日本央行也没有给出实质性的新信息。其政策要点包括：

- 1) 维持政策利率 -0.1%不变

- 2) 维持日本 10 年期国债收益率目标 0%不变

- 3) 下调 2018 财年 GDP 预期 0.1 个百分点至 1.4%，并上调核心 CPI 预期约 0.5 个百分点至 1%

中国方面

- 中国人民银行公开市场操作

10 月 22 日至 11 月 2 日，中国人民银行通过公开市场操作累计净回笼 210 亿人民币。

- 人民银行官员讲话稳定人民币汇率预期

人民银行副行长潘功胜讲话表示，中国经济的基本面稳健，宏观杠杆率基本稳定，财政金融风险总体可控，国际收支也是大体平衡，外汇储备充足。这些因素为人民币汇率保持基本稳定提供基本面的支撑。

- 中美贸易摩擦

11 月 1 日，国家主席习近平应邀同美国总统特朗普通电话。双方就贸易问题及朝鲜问题进行了沟通。由于此次是贸易摩擦以来两国最高领导人的首次沟通，令市场猜测中美贸易问题有望得以缓解。受此影响，人民币兑美元汇率快速升值。

- 中日签订货币互换协议

中国人民银行与日本银行签署了双边本币互换协议，规模为 2000 亿元人民币/34000 亿日元，协议有效期三年，经双方同意可以展期。

三、图说走势

10月下半月重要的因素为欧元区经济数据。欧元区第三季度GDP同比增长1.7%，相比第二季度下滑0.4个百分点。而其10月Markit制造业及服务业PMI指数分别为52.1和53.3，均较市场预期及前值出现较大回落。欧元区经济增长数据表现疲弱，令市场担忧其经济复苏及通货膨胀前景，进而推动欧元由1.15下跌至1.1305附近，并支撑美元指数上涨至97。但随后欧元出现技术性的反弹调整，带动美元指数有所回落。

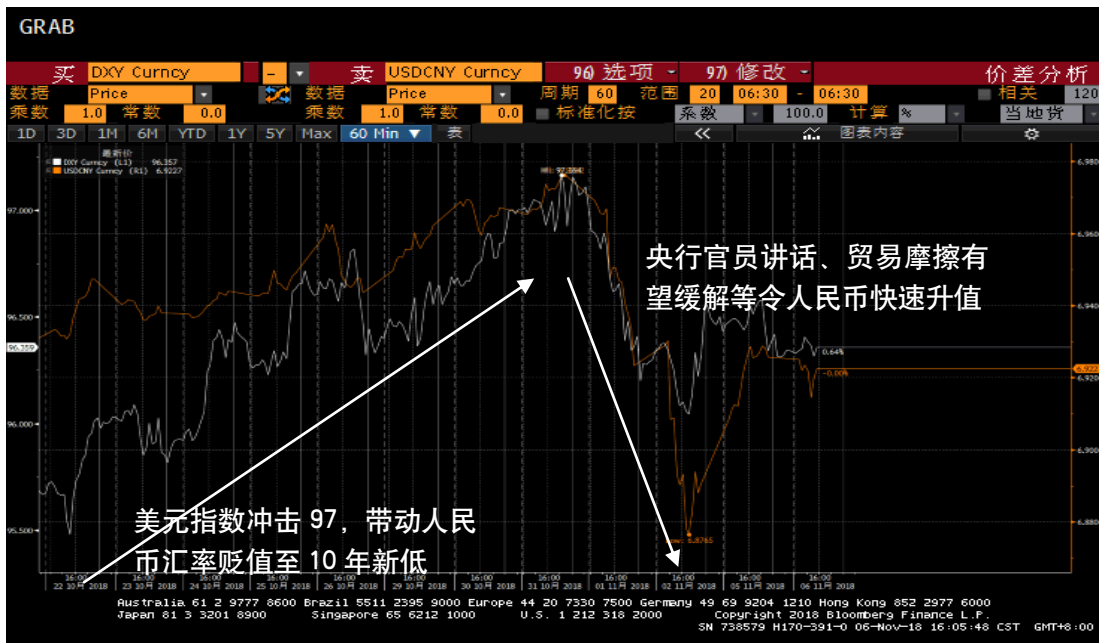
● 美元指数小时线走势图



(数据来源: Bloomberg)

● USDCNY 小时线走势图

10月下半月人民币汇率双向波动加剧。受到美元指数冲击97的影响，人民币汇率一度贬值至10年的新低6.9780。随后美元指数技术性调整、央行官员讲话及中美贸易摩擦有望缓解等消息，支撑人民币汇率快速升值约1.3%至6.8897。



(数据来源: Bloomberg)

四、未来展望

✓ 风险事件

11 月国际市场主要风险事件	
日期	事件
11 月 9 日	美联储 11 月货币政策会议
11 月 14 日	美国 10 月 CPI 数据
11 月 15 日	美国 10 月零售销售数据
11 月 21 日	美国 10 月耐用品订单数据
11 月 22 日	日本 10 月 CPI 数据
11 月 23 日	德国、法国、欧元区 10 月 PMI 指数 (制造业、服务业、综合)
11 月 29 日	美国 10 月 PCE 数据
	德国 11 月 CPI 数据
11 月 30 日	日本 10 月失业率
	日本 10 月工业产值
	欧元区 11 月 CPI 数据
	法国 11 月 CPI 数据

11 月国内市场主要风险事件	
日期	事件
11 月 8 日	10 月进出口数据
11 月 9 日	10 月 CPI、PPI 数据
11 月 10 日-15 日	10 月货币供给、社会融资规模数据
11 月 14 日	10 月零售销售数据
	10 月社会消费品零售数据
	10 月工业产值数据
	10 月固定资产投资数据
11 月 30 日	10 月官方非制造业 PMI 指数
	10 月官方制造业 PMI 指数
	10 月官方综合 PMI 指数

✓ 走势展望

美元指数

- 短线：短期内由于美国经济数据尚未有实质性转变，没有明显利空美元的因素。而 12 月份的加息仍然较为确定。因此预计 2018 年内美元仍是偏多的走势。预计波动区间在 95-98。
- 中长线：需要警惕 2019 年上半年可能出现的美国经济增长放缓。

美国中期选举的选举结果为民主党主导众议院，共和党主导参议院。2018 年美国经济增长的推动力之一是特朗普推出的减税政策。而民主党一贯反对减税。这可能将使特朗普进一步减税的计划难以在国会通过。进而令美国经济增长放缓。

美元竞争力方面，2018 年美国经济增长的另一推动力是出口。但美元指数自今年最低点已大幅升值了 9.6%，目前徘徊于 97 的高位附近。强势美元将对出口形成一定的抑制作用，进而令美国经济增长放缓

货币政策方面，依据美联储的预测，2019 年有 2-3 次加息，2020 年为 1 次加息。即美联储本轮加息周期接近尾声。而如果上述因素对美国经济的负面影响逐步反映在其经济数据上，美联储将有可能减少剩余的加息次数。

而放缓的经济增速可能令美元指数的走势由强势转为中性。因此 2019 年一、二季度需要更加密切地关注美国经济数据的表现以及美联储对后续经济的预估。

USDCNY

- 短线：外部方面，仍然预计美元指数维持偏强的走势。内部方面，国内的政策侧重于维持金融市场的稳定。因而综合来看，人民币汇率的走势依旧预期不会出现剧烈的升值或贬值的走势。预计波动区间上移至 6.83-6.97。

但需警惕的风险是中美两国元首在 11 月 G20 峰会上针对贸易问题的沟通情况。若沟通结果有望令贸易摩擦缓解，则人民币汇率将面临快速升值的风险。

- 中长线：需要关注 2019 年一、二季度美国经济的走势情况。若经济数据显示出美国经济增长开始放缓，则人民币有可能转为中性的走势。



(数据来源: Bloomberg)

免责声明

本报告中所提供的信息均根据国际和行业通行准则，以合法渠道获得。

报告所述信息仅供参考，相关信息及观点并不构成任何要约或投资建议，不能作为任何投资决策的依据，报告阅读者不应自认该信息是准确和完整的而无加判断地予以依赖，一切商业决策均应由报告阅读者综合各方信息后自行做出。对于本报告所提供的信息导致的任何直接或间接的后果，我司不承担任何责任；

本报告中所提供的信息均反映本报告初次公开发表时的判断，我司有权随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上理解，并不含有任何道德、政治偏见或其他偏见，报告阅读者也不应该从这些角度加以解读。我司对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。

本报告版权仅为我司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为南洋商业银行（中国）有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

我司对于本免责声明条款具有修改和最终解释权。