

金融市场双周报

第 17 期 2018 年 11 月 19 日

一、市场综述

2018 年 11 月上半月，国际油价由 73 美元/桶继续大幅下跌约 8% 至 67 美元/桶。美国三大股指冲高回落后趋稳。美国 10 年期国债收益率小幅冲高后回落，由期间内最高 3.24% 回落至 3.06%。受到美联储利率决议的影响，美元指数冲高至 97.70，但随后有所回落。人民币汇率追随美元指数而出现震荡走势，整体波动稳定。

期间	2018/11/5	-----	2018/11/16
	期间初	期间末	变动
股票市场			
美国			
道琼斯指数	25,270	25,413	+0.57%
标普 500 指数	2,723	2,736	+0.48%
纳斯达克指数	7,357	7,247	-1.50%
VIX 指数	19.51	18.14	-7.02%
香港恒生指数	26,486	26,183	-1.14%
上证综指	2,676	2,679	+0.11%
利率市场			
美国 2 年期	2.908	2.80	-10.8BP
美国 10 年期	3.21	3.06	-15BP
7 天 repo	2.65	2.65	0BP
3MShibor	2.98	3.02	4BP
中国 2 年期国开债	3.43	3.23	-20BP
中国 10 年期国开债	4.12	3.88	-24BP
汇率市场			
美元指数	96.51	96.43	-0.08%
EURUSD	1.1388	1.1409	+0.18%
USDJPY	113.19	112.82	-0.33%
USDCNY	6.8897	6.9474	+0.84%
商品市场			
布伦特原油	72.55	66.91	-7.77%
WTI 原油	62.85	56.75	-9.71%
伦敦金	1233	1221	-0.97%

二、重要消息

美国方面

- 美国经济数据

经济增长方面，美国 10 月份 ISM 制造业指数略低于市场预期为 57.7；ISM 非制造业指数略高于市场预期为 60.3。消费者信心指数略高于市场预期为 98.3。

物价方面，美国通货膨胀依旧稳定：10 月份 CPI 同比增长 2.5%，与市场预期持平；核心 PCE 同比均增长 2.1%，略低于市场 0.1 个百分点。

- 美联储 11 月份货币政策会议

美联储维持联邦基金利率在 2.00-2.25 不变，并重申渐进式的加息步伐。

政策声明方面，美联储重申之前的表述，认为整体通胀和核心通胀同比增速接近 2%。长期通胀预期未发生改变。就业市场、经济活动及家庭支出均继续强劲增长。表述中唯一的变化出现在企业投资增速上，认为企业投资增速已经由年初的高速增长转为温和增长。

- 美联储官员讲话

11 月 15 日，美联储主席鲍威尔发表讲话，总体上对美国经济持乐观看法，认为美国经济处于健康的轨道上，并且还可以更快增长。但与前几个月讲话不同之处在于，他提及了美国经济面临的风险以及加息进程面临的挑战。

经济面临的风险主要包括：美国房地产市场放缓、当前财政政策刺激作用可能的消退以及全球经济增速出现放缓的迹象。

鲍威尔表示，美联储正密切关注房地产市场及信贷环境对加息进程带来的挑战。

欧元区方面

- 经济数据

德国 GDP 同比增长 1.1%，略低于市场预期。

- 意大利问题

11 月 13 日意大利向欧盟提交了调整后的预算方案，并未作出实质性地修改，仍维持经济增速预期（1.5%）和财政赤字预期（2.4%）不变。而欧盟将在 11 月 21 日发布对此修改后的草案发表意见。

中国方面

- 中国人民银行公开市场操作

11 月 5 日至 11 月 16 日，中国人民银行通过公开市场操作累计净回笼 10 亿人民币。

- 经济数据

对外贸易方面，10 月贸易顺差 340 亿美元。按美元计价，进口同比增长 21.4%，高于前值 7 个百分点；出口同比增长 15.6%，高于前值 1.2 个百分点。截至 10 月末，外汇储备余额为 3.05 万亿美元，比上月减少 339 亿美元。

物价指数方面，10 月 CPI 同比增长 2.5%，持平于前值，并创 8 个月新高。PPI 同比增加 3.3%，低于前值 0.3 个百分点，并创 7 个月新低。

货币供给方面，10 月 M0、M1、M2 货币供应同比分别增加 2.8%、2.7%和 8%。新增人民币贷款 0.7 万亿人民币，新增社会融资规模 0.73 万亿人民币，环比分别减少约 50%和 67%；10 月末社会融资规模存量为 197.9 万亿元，同比增长 10.2%。

经济增长方面，10 月规模以上工业增加值同比增长 5.9%；社会消费品零售总额增速同比增长 8.6%，1-10 月城镇固定资产投资同比增长 5.7%。

三、图说走势

11 月上半月美元指数冲高回落，主要的影响因素是美联储利率决议以及美联储主席的讲话。美联储 11 月货币政策会议重申了对于美国经济的乐观看法以及渐进式的加息节奏，推动美元指数冲高至 97.70 的高位。但 11 月 15 日美联储主席鲍威尔的讲话微妙的变化。鲍威尔虽然肯定了美国经济的良好表现，但其重点在于对美国经济增长的担忧。面临的阻力包括：美国房地产市场放缓、财政政策的刺激作用可能出现消退以及全球经济增长放缓。此外，自 2017 年以来连续的 6 次加息，可能带来信贷环境收紧，对美国经济增长产生负面影响。因而，信贷环境也是美联储密切关注的焦点。鲍威尔略显鸽派的措辞，令市场对美联储加息的前景产生了一定程度的疑虑，带动美元指数回调至 96.4 附近。

● 美元指数小时线走势图



(数据来源：Bloomberg)

● USDCNY 小时线走势图

11 月上半月，人民币汇率主要跟随美元指数而变动，整体偏向贬值方向，波动区间在 6.8950 至 6.9660，波动幅度约为 1%。



(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 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 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：美元指数走势年内出现转变的可能性较小。

12 月份美联储的加息依然较为确定。而近期的美国经济数据仍然没有实质性转变，并未明显利空美元。而若美国经济数据延续当前的表现，2019 年 2-3 次的加息节奏出现改变的可能性则较小。因此仍然预计 2018 年内美元是偏多的走势，但走强程度可能会有所减弱波动区间在 95-98。

➤ 中长线：需要警惕 2019 年上半年可能出现美元指数走势的转向。

最近美联储对于加息进程的态度出现了微妙的转变：2018 年内大部分时间，美联储持续肯定美国经济的乐观表现及渐进式的加息节奏，但最近的公开讲话中则表达出对美国放缓的担忧以及对加息进程调整的可能性。除了美元竞争力、财政政策刺激作用消退和全球经济放缓可能对美国经济产生负面作用外，美联储还特别关注了房地产市场和信贷环境。

可以认为，房地产市场和信贷环境将是影响 2019 年加息进程的主要因素。若这两个领域的变化令美国的宏观经济数据出现明显下滑，则美国的加息进程可能会放缓，进而导致美元指数转弱。

USDCNY:

- 短线：人民币汇率年内的形势仍然未发生显著变化。
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。综合来看，仍然预计年内会维持在 6.88-6.97 的区间内平稳波动。
需警惕的风险依然是 11 月末 G20 峰会上中美两国针对贸易问题的沟通情况。若沟通偏向乐观，则人民币汇率快速升值的风险将加大。
- 中长线：需要关注 2019 年一、二季度美元指数走势是否会明显转弱。



(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。