

# 金融市场双周报

第 18 期 2018 年 12 月 5 日

## 一、市场综述

2018 年 11 月下半月，国际油价由 67 美元/桶继续大幅下跌约 11% 至 59 美元/桶。美国三大股指触底反弹。美国 10 年期国债收益率回落 7BP 至 2.99%，其 2Y-10Y 收益率曲线斜率继续收窄至 19BP。欧元区经济数据下滑及美联储主席讲话，令美元指数在 96.5-97.5 之间震荡。G20 中美领导人会谈前不确定性增加，令人民币汇率在 6.93-6.96 区间谨慎波动。

期间	2018/11/19	-----	2018/12/2
	期间初	期间末	变动
<b>股票市场</b>			
<b>美国</b>			
<b>道琼斯指数</b>	25,413	25,538	+0.49%
<b>标普 500 指数</b>	2,736	2,760	+0.88%
<b>纳斯达克指数</b>	7,247	7,330	+1.15%
<b>VIX 指数</b>	18.14	18.07	-0.39%
<b>欧洲</b>			
<b>德国 DAX 指数</b>	12,860	12,210	-5.05%
<b>法国 CAC 指数</b>	5,511	5,344	-3.03%
<b>英国 FTSE100 指数</b>	7,701	7,558	-1.86%
<b>亚太</b>			
<b>日经 225 指数</b>	22,712	22,270	-1.95%
<b>香港恒生指数</b>	26,183	26,506	+1.23%
<b>上证综指</b>	2,679	2,588	-3.40%
<b>债券市场</b>			
<b>美国国债</b>			
<b>2 年期</b>	2.8	2.80	0BP
<b>10 年期</b>	3.06	2.99	-7BP
<b>中国国债</b>			
<b>2 年期</b>	3.3	3.33	3BP
<b>10 年期</b>	3.88	3.83	-5BP
<b>商品市场</b>			
<b>布伦特原油</b>	66.91	59.06	-11.73%
<b>WTI 原油</b>	56.75	50.56	-10.91%
<b>伦敦金</b>	1221	1221	0.00%
<b>汇率市场</b>			
<b>美元指数</b>	96.43	97.19	+0.79%
<b>EURUSD</b>	1.1409	1.1317	-0.81%
<b>USDJPY</b>	112.82	113.53	+0.63%
<b>USDCNY</b>	6.9474	6.9436	-0.05%

## 二、重要消息

### 美国方面

- 美国经济数据

经济增长方面，美国 10 月份个人收入环比增加 0.5%，为今年最高增速。值得一提的是，美国 10 月份实际个人消费支出环比增加 0.4%，为今年最高增速，同时该增速已连续三个月上涨。表明美国消费领域依然没有见到转弱的迹象。

物价方面，美国通货膨胀依旧稳定：10 月份 PCE 及核心 PCE 分别同比增长 2.2% 和 1.8%，均低于市场预期 0.1 个百分点。

- 美联储官员讲话

11 月 28 日，美联储主席鲍威尔表示，货币政策没有预设的路径，将非常密切地关注未来的经济和金融数据。关于中性利率，他认为当前的基准利率仅略低于中性利率区间。这与他 10 月初的观点“基准利率与中性利率之间可能还有一段较长的距离”出现了明显转变。

### 欧元区方面

- 经济数据

欧元区经济增长动能继续下滑。德国及欧元区 11 月份 PMI 指数均连续数月下滑，并低于预期。其中，德国制造业 PMI 指数自 2017 年 11 月份以来，已经连续 12 个月下降（只在 2018 年 7 月份轻微回升）。

	11 月份数值	市场预期
德国制造业 PMI 指数	51.6	52.2
德国服务业 PMI 指数	53.3	54.5
欧元区制造业 PMI 指数	51.5	52
欧元区服务业 PMI 指数	53.1	53.6

### 中国方面

- 中国人民银行公开市场操作

11 月 19 日至 11 月 30 日，中国人民银行未进行公开市场操作。

- 经济数据

经济增长方面，10 月工业企业利润同比增长 3.6%，增速创 7 个月新低。11 月官方制造业和非制造业 PMI 指数分别为 50 和 53.4，均低于市场预期。其中，制造业 PMI 指数已跌至枯荣线，并创出 2016 年 7 月以来的新低。

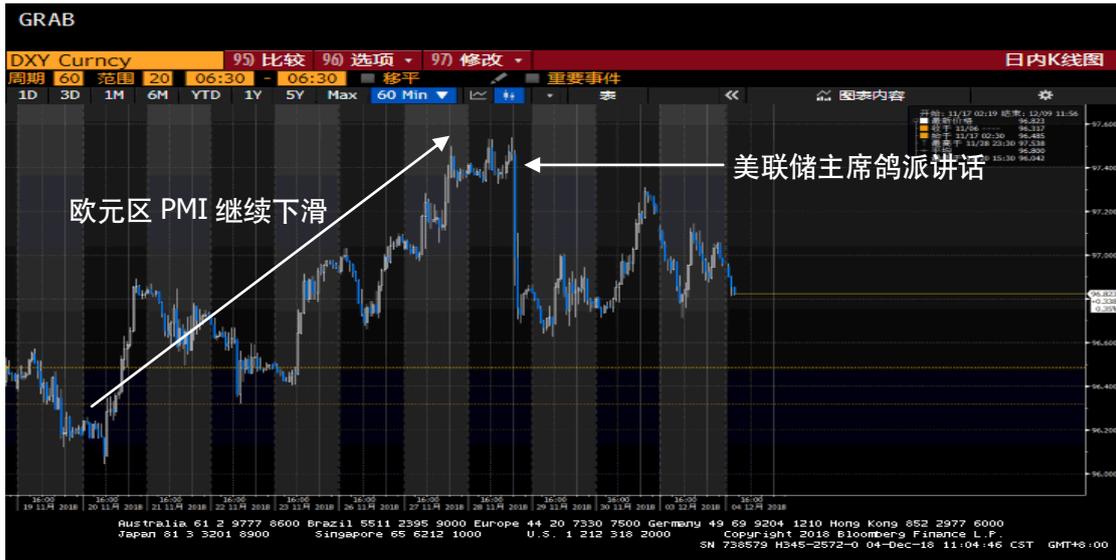
- G20 中美领导人会谈

G20 中美领导人会谈取得积极成果，双方决定：停止升级关税等贸易限制措施，包括不再提高现有关税税率，及不对其他商品出台新的关税措施。并决定朝着取消所有加征关税的方向加紧磋商，推动双边经贸关系尽快回到正常轨道。

### 三、图说走势

11 月下半月美元指数在 95-98 的区间内震荡，主要的影响因素是美联储官员公开讲话传递的信息及欧洲经济数据。德国制造业 PMI 指数继续下滑至 51.6，自 2017 年 11 月份以来，已经连续 12 个月下降（只在 2018 年 7 月份轻微回升），表明欧洲经济增长动能继续放缓。疲弱的数据打压欧元。另一方面，美联储主席鲍威尔在 28 日的公开讲话中表示：当前的美联储基准利率仅略低于中性利率区间。这与他 10 月初的观点“基准利率与中性利率之间可能还有一段较长的距离”有了明显的转变。令市场对美联储加息的前景产生了疑虑，进而打压美元。

#### ● 美元指数小时线走势图



(数据来源：Bloomberg)

#### ● USDCNY 小时线走势图

11 月下半月，美元指数平稳波动，未对人民币走势造成太多带动作用。另一方面，由于 G20 中美两国领导人会谈前不确定性有所增加，因此人民币汇率保持在 6.93-6.95 的区间内谨慎波动。



(数据来源：Bloomberg)

#### 四、未来展望

##### ✓ 风险事件

12 月国际市场主要风险事件	
日期	事件
12 月 7 日	美国 11 月就业市场数据
	美国 12 月消费者信心数据
12 月 12 日	美国 11 月 CPI 数据
12 月 13 日	欧洲央行 12 月货币政策会议
12 月 14 日	美国 11 月零售销售数据
	德国、法国、欧元区 12 月 PMI 指数（制造业、服务业、综合）
12 月 20 日	美联储 12 月货币政策会议
12 月 21 日	日本 11 月 CPI 数据
	美国 11 月耐用品订单数据
	美国 11 月 PCE 数据
12 月 28 日	德国 12 月 CPI 数据
	日本 11 月失业率
	日本 11 月工业产值

✓

12 月国内市场主要风险事件	
日期	事件
12 月 08 日	11 月进出口数据
12 月 09 日	12 月 CPI、PPI 数据
12 月 10 日-15 日	11 月货币供给、社会融资规模数据
12 月 14 日	11 月零售销售数据
	11 月社会消费品零售数据
	11 月工业产值数据
	11 月固定资产投资数据
12 月 31 日	12 月官方非制造业 PMI 指数
	12 月官方制造业 PMI 指数
	12 月官方综合 PMI 指数

## ✓ 走势展望

### 美元指数：

#### ➤ 短线：美元指数走强程度趋缓，较有可能转为高位震荡。

一方面，欧洲经济数据仍在下滑，而美国经济数据未出现实质性的转变。同时，12月份美联储的加息较为确定。这些因素令美元指数在2018年内难以实质性地转空。另一方面，美联储官员在近期公开讲话中连续地讨论了加息节奏的问题，令市场情绪转为谨慎。综合来看，在美国经济数据出现进一步变化前，美元指数较有可能在95-98的区间内震荡。

#### ➤ 中长线：需密切关注美国经济数据的变化，并警惕2019年上半年可能的走势转变。

中长线的走势仍然未明朗。主要的原因在于，虽然美联储官员在最近几次的公开讲话中都讨论了加息节奏的问题，但美国经济数据并没有实质性的转变。最新公布的个人实际消费支出数据环比增长0.4%，为今年最高涨幅。而11月份美国ISM制造业指数为59.3，高于市场预期并结束了三个月的下滑。因此，美元指数转弱的理由仍不充分，仍需要密切关注美元竞争力、财政政策刺激作用消退、全球经济放缓、房地产市场和信贷环境等因素的影响是否会在美国经济数据层面显现。

### USDCNY：

#### ➤ 短线：人民币汇率年内的形势仍然未发生显著变化。

外部，一方面，预计美元指数转为高位震荡的走势；另一方面，中美两国领导人在G20会议上关于贸易的会谈已经取得了积极的进展。贸易紧张的缓解将为人民币升值提供支撑。内部，国内的政策仍然侧重于维持金融市场的稳定。因而综合来看，年内人民币汇率出现单边升值的可能性不大。但贬值压力已大幅减少，预计将在6.80-6.93的区间内波动。

#### ➤ 中长线：需要关注美元指数是否会转为弱势以及中美两国贸易谈判后续的具体进展。



(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。