

# 金融市场双周报

第二期 2018年2月26日

## 一、市场综述

2018年2月，美国利率环境继续上行，10年期国债最高触及2.95%，较上月末上行35BP。其2Y-10Y收益率曲线略微变陡峭，约为63BP。大幅上行的利率环境，导致美国股市在月初出现暴跌。与上月末相比，道琼斯指数最低一度下跌近2800点（约11%），VIX指数大幅度飙升。升高的避险情绪令国际油价自2015年以来的高点有所回调。美元指数震荡盘整，日元持续升值。人民币汇率较上月有所贬值，幅度约为1%。但因春节假期，人民币未参与2月份的大多数行情。

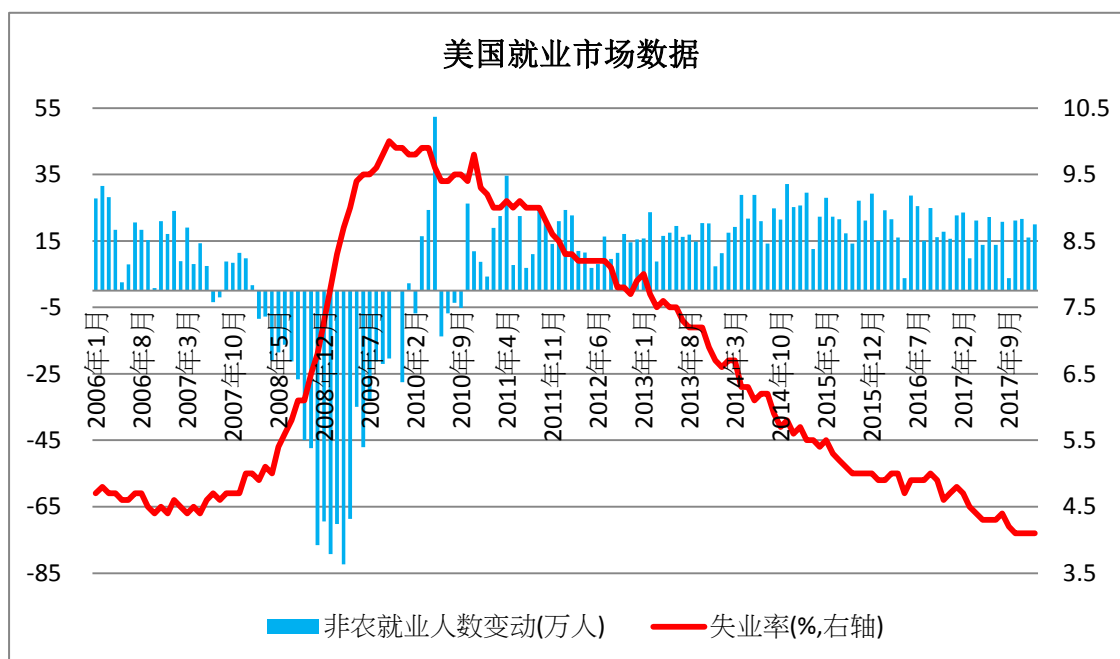
期间	2018. 2. 1-2018. 2. 23		
	期间初	期间末	变动
<b>股票市场</b>			
<b>美国</b>			
道琼斯指数	26,149	25,310	-3.21%
标普500指数	2,823	2,747	-2.68%
纳斯达克指数	7,411	7,337	-0.99%
VIX指数	13.07	16.49	+26.17%
<b>欧洲</b>			
德国DAX指数	13,189	12,484	-5.35%
法国CAC指数	5,481	5,317	-2.99%
英国FTSE100指数	7,533	7,244	-3.84%
<b>亚太</b>			
日经225指数	23,098	21,893	-5.22%
香港恒生指数	32,887	31,267	-4.93%
上证综指	3,480	3,289	-5.49%
<b>债券市场</b>			
<b>美国国债</b>			
2年期	2.145	2.24	+10
10年期	2.707	2.87	+16
<b>中国国开债</b>			
2年期	4.59	4.62	+3
10年期	4.87	4.89	-18
<b>商品市场</b>			
布伦特原油	68.88	66.90	-2.87%
WTI原油	64.77	60.04	-7.30%
伦敦金	1344.7	1328.26	-1.22%
<b>汇率市场</b>			
美元指数	89.12	89.87	+0.84%
EURUSD	1.2413	1.2294	-0.96%
USDJPY	109.17	106.87	-2.11%
USDCNY	6.292	6.3482	+0.89%

## 二、各货币评述

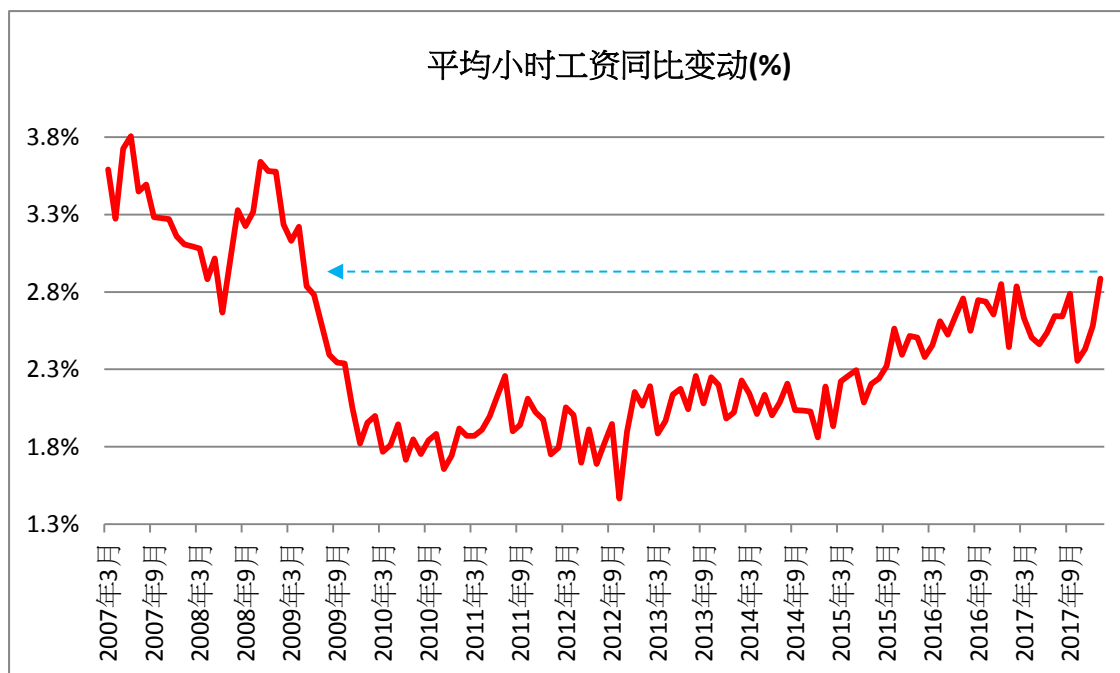
### 美国方面

#### ● 美国就业市场数据

美国 1 月份就业市场数据继续亮丽表现。非农就业人数增长 20 万人次，高于市场预期；失业率维持在 4.1% 的低位。值得注意的是，平均小时工资同比增加 2.9%，为 2009 年以来最快，高出市场预期 0.3 个百分点。增加了通胀上行的压力，并直接导致了本轮美国股市的暴跌。



(数据来源: Wind)



(数据来源: Wind)

- 美联储货币政策会议纪要

美联储公布 1 月份货币政策会议纪要显示，多数美联储官员认为：

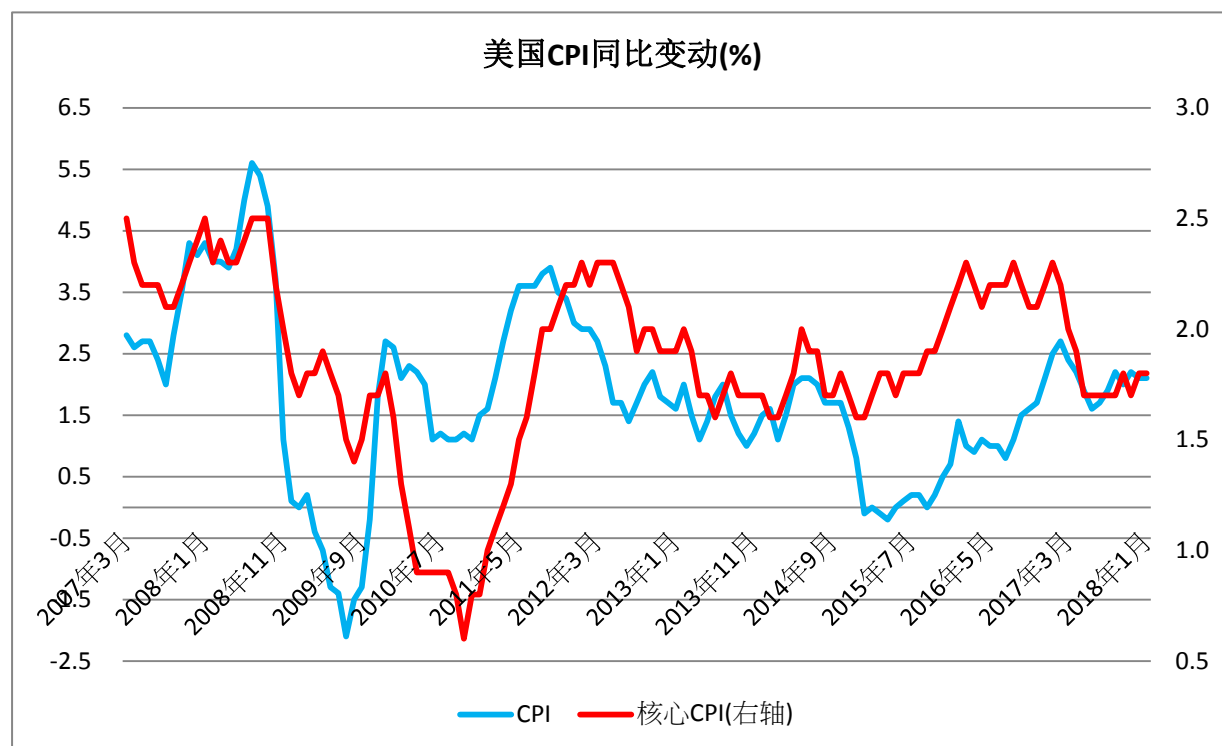
- 1) 当前美国经济看起来比 2017 年底更强。2018 年经济增长速度将超过去年底的估计，并且劳动力市场将继续收紧
- 2) 核心 PCE 指数 2018 年可能会从去年底 1.5% 的水平显著上涨，并上调对通货膨胀的预期
- 3) 将描述通货膨胀的措辞改为：基于市场预期的通货膨胀有所上涨但仍处低位；预计通货膨胀将在今年上升，并在年中稳定在 2% 附近。（上一次会议表示，通货膨胀近期仍将在一定程度上低于 2%）
- 4) 鉴于通货膨胀前景的改变，对经济的表述应改为“经济存在上行风险”。（去年底的表述是“经济面临的风险大致平衡”）
- 5) 经济增长和通货膨胀的前景，支撑进一步逐步收紧货币政策的倾向
- 6) 暗示基准利率将“进一步逐步上调”

所谓 FOMC 会议纪要，是指美联储货币政策会议的主要内容。每次纪要会在货币政策会议的 3 周之后发布。

- 美国通货膨胀数据

受薪资增长加速的影响，美国 1 月 CPI 同比增幅维持在 2.1%，高于预期 0.2 个百分点。

1 月核心 CPI 同比增幅维持在 1.8%，高于预期 0.1 个百分点。



（数据来源：Wind）

- 美国临时性支出法案

2 月 9 日，美国参众两院通过了新的支出法案。除了维持美国联邦政府运转至 3 月 23 日外，该法案还通过了未来两年联邦政府的预算方案。具体的细节将在 3 月 23 日前敲定，这将令美国政府两年之内不再有关门的风险。

### **欧元区方面**

- 欧洲央行 1 月份货币政策会议纪要

欧洲中央银行 1 月份货币政策会议纪要显示，多数欧洲央行官员认为：

1) 作为例行评估的一部分，央行将在今年早些时候重新评估前瞻指引，但 1 月份就调整还为时过早

2) 前瞻指引的措辞将随着经济前景逐渐调整，以避免货币政策转变时过于突然

3) 重申经济扩张幅度可能增强，对通胀回升的信心持续上升，但鉴于当前通胀依旧疲软，因此对宽松的货币政策仍需要保持耐心

4) 对货币竞争性贬值的担忧广泛存在于各大欧元区成员国中

5) 美国官员试图下调美元汇率的做法可能迫使欧洲央行重新考虑汇率政策，因为一直以来不以货币汇率为目标且禁止竞争性货币贬值的公约似乎正在被打破

6) 重申欧元的波动是“不确定性的源头”，需要密切监控

### **日本方面**

- 日本央行行长下一任候选人名单

2 月 16 日，日本政府提名现任央行行长黑田东彦出继续任下一任行长，其新一轮任期将始于 4 月 9 日。此外，早稻田大学的“再通胀学派”经济学家若田部昌澄被提名出任副行，而现央行执行董事雨宫正佳出任另一个副行长职位。此次任命显示出日本政府维持当前超宽松货币政策的意愿。

### **中国方面**

- 结售汇远期购汇差额交割业务推出

2 月 13 日，外管局下发《国家外汇管理局关于完善远期结售汇业务有关外汇管理问题的通知》，明确了银行为客户办理远期结售汇业务，在符合实需原则前提下，到期交割方式可以根据套期保值需求选择全额或差额交割。

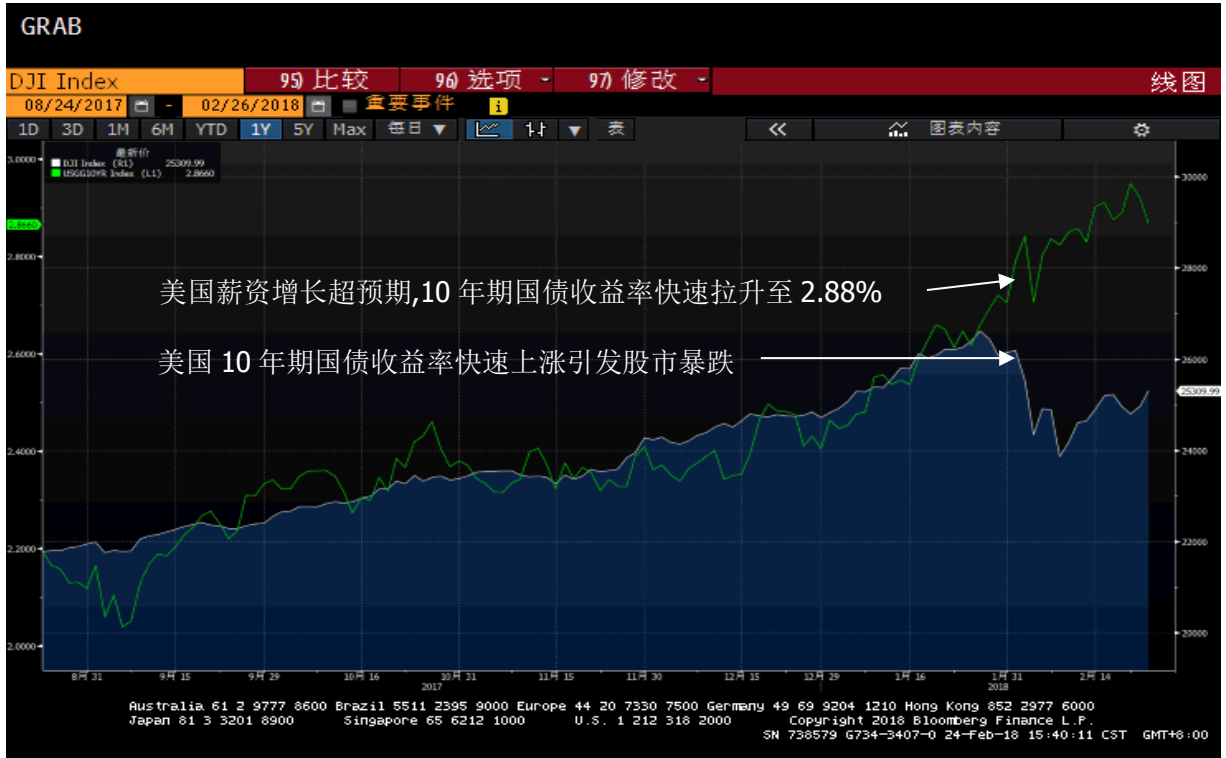
2016 年远期结汇业务实现差额交割，此次规定将这一模式扩展到远期购汇业务。

对于有实际贸易购汇需求的客户，远期购汇差额结算交割的推出将在节约资金占用方面起到重要作用。

### 三、图说走势

美元指数弱势震荡:美国通货膨胀上行,三月份加息概率升高,令美元获得一定程度的支撑。但由于市场已经有一定程度地消化,因此未令美元出现大幅度上涨。另一方面,美国股市暴跌,令避险情绪升温,导致日元持续升值,拖累美元指数。

- 道琼斯指数



(数据来源: Bloomberg)



(数据来源: Bloomberg)

● USDJPY



(数据来源: Bloomberg)

● EURUSD



(数据来源: Bloomberg)

- 美元指数



(数据来源: Bloomberg)

跟随美元指数盘整并略有反弹，带动人民币汇率小幅贬值。

- USDCNY



(数据来源: Bloomberg)

#### 四、未来展望

##### ✓ 风险事件

3 月份国际市场主要风险事件	
日期	事件
3 月 1 日	美国 1 月份 PCE 物价指数数据
3 月 4 日	意大利举行大选
3 月 6 日	澳洲央行 3 月份货币政策会议
3 月 8 日	美国褐皮经济书公布
3 月 8 日	欧洲央行 3 月份货币政策会议
3 月 9 日	美国 2 月份就业市场数据
3 月 9 日	日本央行 3 月份货币政策会议
3 月 13 日	美国 2 月份 CPI 数据
3 月 22 日	美联储 3 月份货币政策会议

3 月份国内市场主要风险事件	
日期	事件
3 月 1 日	2 月份财新 PMI 数据
3 月 5 日	十三届全国人大一次会议
3 月 7 日	外汇储备数据
3 月 8 日	进出口数据
3 月 9 日	CPI 及 PPI 数据
3 月 10 日	货币供给数据

##### ✓ 走势展望

**美元指数：**预计趋于震荡下行

主要的利空因素：与之前相比没有太大变化

1) 市场对欧洲货币政策转变的预期仍然存在；

2) 对于欧元的上涨，欧洲中央银行官员将其表述为“不确定性的来源”，而不是明确地表示担忧；

主要的利多因素：

1) 1 月份的薪资加速增长及通胀数据超出预期，令市场对 3 月份加息的预期进一步增加。随着 3 月份美联储货币政策会议的临近，美元将获得一定的支撑。但鉴于市场对本次加息已经有一定程度的消化，因此美元大幅反弹的可能性不大。

2) 税改效应带来海外美元回流

**USDCNY：**预计跟随美元指数震荡升值，但在全国人大会议期间保持稳定

主要的利多人民币因素：

美元指数继续震荡向下的可能性加大，成为影响人民币汇率的主因。

稳定性因素：

十三届全国人大一次会议期间，预计政策性因素令人民币趋于稳定。

以上分析仅代表个人观点，仅供参考。

金融市场部 交易中心

2018 年 2 月 26 日