

# 金融市场双周报

2019年第1期 2019年1月15日

## 一、市场综述

2019年1月上半月，国际油价自去年底的低位持续反弹约13%至60美元/桶附近。美国股市恐慌情绪消散，其三大股指整体反弹。美国10年期国债收益率持稳于2.70附近，其2Y-10Y收益率曲线斜率维持在15BP；而其1Y-3Y收益率曲线倒挂约7BP。18年底美国股市快速大幅下跌，令市场预期美联储今年不会加息，使美元指数一度下跌至95。贸易谈判的乐观消息令人民币汇率快速升值约1.7%至6.75。

期间	2019/1/1	-----	2019/1/13
	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>	23,327	23,995	+2.86%
<b>标普 500 指数</b>	2,506	2,596	+3.59%
<b>纳斯达克指数</b>	6,635	6,971	+5.06%
<b>VIX 指数</b>	25.42	18.19	-28.44%
<b>香港恒生指数</b>	25,845	26,667	+3.18%
<b>上证综指</b>	2,493	2,554	+2.45%
<b>利率市场</b>			
<b>美国 2 年期</b>	2.5	2.55	5BP
<b>美国 10 年期</b>	2.69	2.70	1BP
<b>7 天 repo</b>	2.2	1.80	-40BP
<b>3MShibor</b>	3.34	3.00	-34BP
<b>中国 2 年期国开债</b>	3.21	3.03	-18BP
<b>中国 10 年期国开债</b>	3.64	3.52	-12BP
<b>汇率市场</b>			
<b>美元指数</b>	96.06	95.66	-0.42%
<b>EURUSD</b>	1.1466	1.1469	+0.03%
<b>USDJPY</b>	109.6	108.56	-0.95%
<b>USDCNY</b>	6.8658	6.7482	-1.71%
<b>商品市场</b>			
<b>布伦特原油</b>	53.53	60.44	+12.91%
<b>WTI 原油</b>	45.4	51.81	+14.12%
<b>伦敦金</b>	1280	1288	+0.63%

## 二、重要消息

### 美国方面

- 美国经济数据

经济增长方面，美国 2018 年 12 月份 PMI 制造业和非制造业指数分别为 54.1 和 57.6，较前月及市场预期有所下滑。

就业方面，2018 年 12 月份美国非农就业人数增加 31.2 万人，比市场预期高 12.8 万人。平均小时工资同比增加 3.2%，为 2009 年 4 月以来新高。表明美国就业市场继续收紧。

物价方面，受到国际油价快速下跌的影响，美国 2018 年 12 月份 CPI 同比增长 1.9%。但其核心 CPI 同比增加 2.2%，表明美国通货膨胀依旧稳定。

- 政府停摆

因边境墙建造问题僵持，截止到 1 月 13 日，美国联邦政府部分机构停摆已经持续了 23 天，成为历史上最长的停摆。

- 美联储官员讲话

近期美联储官员密集讲话，主要观点可以归纳为：将耐心地用一段时间来观察经济的实际表现，以此为依据再决定后续的货币政策取向。这表明一季度美联储加息的可能性很小。

### 中国方面

- 中国人民银行公开市场操作

2018 年 12 月 30 日至 2019 年 1 月 13 日，中国人民银行通过公开市场操作累计回笼资金 9000 亿人民币。

- 经济数据

对外贸易方面，2018 年 12 月贸易顺差 570.6 亿美元。按美元计价，进、出额同比分别下降 7.6% 和 4.4%。截至 12 月末，外汇储备余额为 3.07 万亿美元，比上月增加 110 亿美元。

物价指数方面，2018 年 12 月 CPI 同比增长 1.9%，低于市场预期 0.2 个百分点。PPI 同比增加 0.9%，大幅低于前月的 2.7%。

经济增长方面，12 月官方非制造业 PMI 指数为 53.8，值得注意的是，制造业 PMI 指数为 49.4，自 2016 年 7 月以来首次跌破了枯荣线。

- 降低存款准备金率

中国人民银行决定下调金融机构存款准备金率 1 个百分点，其中，2019 年 1 月 15 日和 1 月 25 日分别下调 0.5 个百分点。而一季度到期的 MLF 不再续做。

- 中美贸易谈判

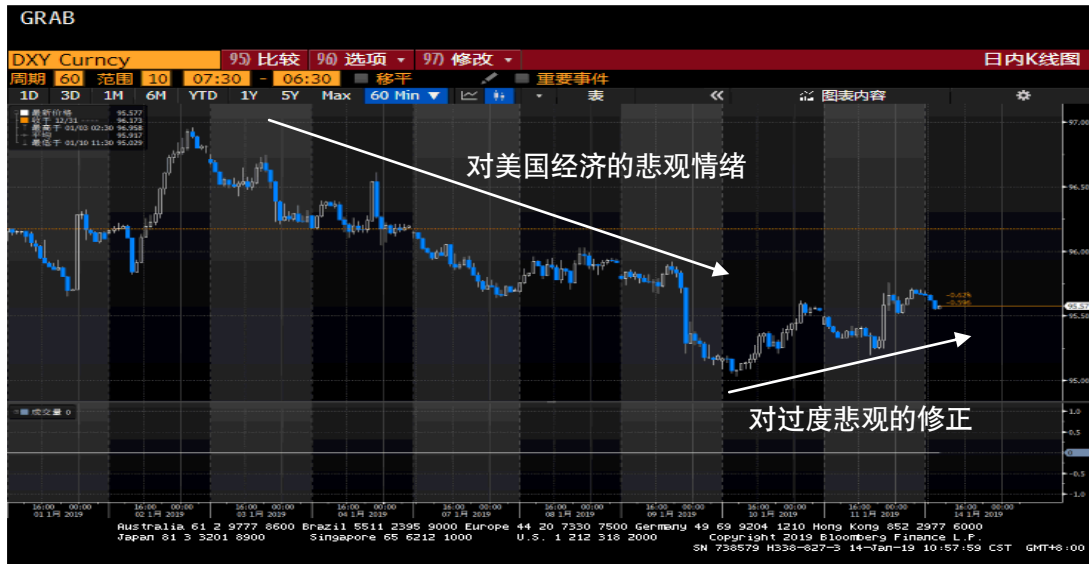
商务部表示，贸易问题和结构性问题是此次中美经贸磋商的重要内容，双方在这些领域的磋商是有进展的，增加了相互理解，也为解决相互关切奠定了基础。

### 欧元区与日本方面无重要消息

### 三、图说走势

1 月上半月美元指数由 96 一度快速下跌至 95，跌幅约 1%。与 2018 年相比，美国的经济基本面并没有明显的下滑，而欧元区的经济基本面也没有明显的改善。说明年初美元的下跌并没有太多基本面的支持。主要的影响因素是 2018 年底美国股市意外快速下跌而传递出的悲观情绪。

#### ● 美元指数小时线走势图



(数据来源：Bloomberg)

#### ● USDCNY 小时线走势图

1 月上半月，美元指数因悲观情绪下跌，一定程度上带动了人民币升值。另一方面，乐观的中美贸易谈判令人民币出现快速升值至 6.75。



(数据来源：Bloomberg)

#### 四、未来展望

##### ✓ 风险事件

1 月下半月国际市场主要风险事件	
日期	事件
1 月 15 日	德国、法国 2018 年 GDP 数据
1 月 18 日	美国 1 月消费者信心指数
	日本 2018 年 12 月份 CPI 数据
1 月 23 日	日本央行货币政策会议
1 月 24 日	欧元区、德国、法国 PMI 数据（制造业、服务业、综合）
	欧元区货币政策会议
1 月 25 日	美国 2018 年 12 月份耐用品订单数据
1 月 30 日	美国 2018 年四季度 GDP 数据
	德国 1 月份 CPI 数据
	欧元区经济信心指数、企业信心指数、消费者信心指数
1 月 31 日	法国 1 月份 CPI 数据
	美联储货币政策会议
	欧元区 2018 年 GDP 数据
	日本 2018 年 12 月份工业产值

（注：由于美国联邦政府部分停摆，部分数据可能会延迟发布）

1 月下半月国内市场主要风险事件	
日期	事件
1 月 21 日	2018 年四季度 GDP 数据
	2018 年 12 月社会消费品零售数据
	2018 年 12 月工业产值数据
	2018 年 12 月固定资产投资数据
1 月 31 日	2018 年 12 月官方 PMI 指数

##### ✓ 走势展望

###### 美元指数：

###### ➤ 短线：下跌缺乏基本面支持，预计美元指数区间震荡

美国股市的快速下跌令市场预测 2019 年美联储不再加息，甚至有降息的可能性。但是在没有实际经济数据支持的情况下，这种预期显得过度悲观。美国的利率环境自 2018 年的高位已经出现了大幅的回落，短端的 2 年期国债收益率一度下跌约 60BP，而长端的 10 年期国债收益率一度下跌约 70BP。企业利率环境的收紧已经得到了缓解。叠加消费领域的坚挺，美国经济短期内大幅走低的可能性不大。因此市场对美联储加息的悲观预期可能难以持续。在美国经济数据出现下滑之前，预计美元指数的下跌空间较为有限。

另一方面，美联储官员近期的讲话传递出了其对于货币政策的观点，即用一段时间来观察经济的实际表现，以此为依据再决定后续的货币政策取向。因此，预计一季度美联储加息的可能性很小。短期美元指数上涨的空间同样较为有限。

综合来看，预计短线美元指数较可能横盘震荡，区间预计在 94.5-96.5。

➤ **中长线：2019 年，美元指数强于去年的可能性不大**

中长线来看，美元指数强于 2018 年的可能性不大，但具体的走势取决于经济数据的实际表现。

自 2008 年金融危机以来，美国的经济已经持续扩张了约 10 年。而 2018 年前三季度，美国实际 GDP 增长率约为 2.8%，与 2015 年的平均增长率持平，是 10 年以来的最高增速。此高经济增速若要得以维持，需要依赖坚实的经济基础。但当前全球经济的放缓拖累美国出口，同时国会由两党分别主导又制约了财政刺激。因此，美国经济的表现好于去年的可能性减小。

另一方面，由于美国经济的消费领域仍然坚挺，也难以见到美国经济出现衰退。美元指数具体的走势仍然需要观测其实际的经济数据表现。若数据表现稳定，符合美联储的预期，那么市场的悲观情绪将大幅修正至年内加息两次的预期，美元指数将得到大幅提振。相反，若数据出现明显的下滑，则市场的悲观情绪将得到确认，美元指数将进入下跌通道。

**USDCNY:**

➤ **短线：预计人民币汇率年底前仍将平稳波动**

外部，1. 预计美元指数区间波动，对人民币汇率的带动作用减弱；2. 美联储一季度加息概率很低，同时其利率环境大幅降低，令国内资本外流的压力大幅减小；3. 最新的中美两国贸易谈判偏乐观，利好人民币汇率。内部，国内的政策侧重于维持实体经济和金融市场的稳定。因而综合来看，人民币汇率短期内升值压力加大，预计波动区间为 6.72-6.80。

➤ **中长线：主要关注点仍是美元指数的转变及中美两国贸易谈判后续的进展**



(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。