

金融市场双周报

2019年第7期 2019年5月10日

一、市场综述

4月下半月，外汇市场交易依旧清淡。国际油价持稳于71美元/桶附近。美国三大股指小幅上涨。美国10年期国债收益率小幅下跌4BP至2.53附近。其2Y-10Y收益率曲线斜率缩小至11BP。临近月末美元指数短暂上冲98.3后快速回落，总体而言外汇市场依旧维持低波动率。美元指数在96.7-98.3区间内波动，人民币汇率在6.69-6.74之间波动。

期间	2019/4/15		-----	2019/5/3
	期间初	期间末		变动
股票市场				
美国				
道琼斯指数	26,412	26,504		+0.35%
标普 500 指数	2,907	2,945		+1.31%
纳斯达克指数	7,984	8,164		+2.25%
VIX 指数	12.01	12.87		+7.16%
香港恒生指数	29,909	30,081		+0.58%
上证综指	3,188	3,078		-3.45%
利率市场				
美国 2 年期	2.39	2.34		-5BP
美国 10 年期	2.57	2.53		-4BP
7 天 repo	2.67	2.65		-2BP
3MShibor	2.76	2.93		17BP
中国 2 年期国开债	3.14	3.26		12BP
中国 10 年期国开债	3.81	3.82		1BP
汇率市场				
美元指数	96.94	97.46		+0.54%
EURUSD	1.1298	1.1202		-0.85%
USDJPY	112.02	111.1		-0.82%
USDCNY	6.7145	6.7366		+0.33%
商品市场				
布伦特原油	71.51	70.83		-0.95%
WTI 原油	63.76	61.86		-2.98%
伦敦金	1293	1278		-1.16%

二、重要消息

4 月下半月影响外汇市场的有效信息仍然很有限。

美国方面

● 美国经济数据

经济增长方面，4 月 ISM 指数有所下滑：制造业指数由 55.3 下滑至 52.8，非制造业指数由 56.1 下滑至 55.5。一季度 GDP 增速为 3.2%，大幅好于市场预期。

物价指数方面，3 月 PCE 及核心 PCE 物价指数同比分别上涨 2%和 1.6%，均较前值低 0.1 个百分点。

就业市场方面，4 月非农就业增加 26.3 万人，大幅高于前值 18.9 万人。失业率降至 3.6% 的低位。小时工资同比增长 3.2%，与前值持平。

● 美联储货币政策会议

5 月 1 日的货币政策仍然延续了年初的基调，其政策要点包括：

关于加息：仍主张暂停加息，耐心地观察经济的进展；若通胀持续走低，将会考虑改变货币政策

关于经济前景：总体仍维持年初基调，即美国经济增长放缓但仍是积极的。

1. 通胀在一季度下滑，但主要受暂时性因素影响，预计会逐渐消除；
2. 就业市场的状况比美联储年初的预期要好；
3. PMI 数据有所下滑，但认为是经济增速放缓的正常表现，而并非出现衰退的征兆

中国方面

● 中国人民银行公开市场操作

4 月 15 日至 5 月 3 日，中国人民银行公开市场操作净投放 999 亿人民币。

● 经济数据

经济增长方面，3 月份规模以上工业利润同比增长 13.9%。全国固定资产投资增速同比增加 6.3%。社会消费品零售总额同比增长 8.7%。一季度 GDP 同比增长 6.4%。制造业 PMI 指数为 50.1，非制造业指数为 54.3。

欧元区方面

● 经济数据

经济增长方面，欧元区第一季度 GDP 增长 1.2%，4 月核心 CPI 同比为 1.2%，均较前值有所好转。

	3 月	4 月		3 月	4 月
制造业			服务业		
德国	44.1	44.5	德国	55.4	55.6
法国	49.7	50	法国	49.1	50.5
欧元区	47.5	47.9	欧元区	53.3	52.5

英国脱欧消息

英国政府正在就脱欧协议进行跨党谈判，以期取得议会通过。但目前未取得实质性进展。

三、图说走势

4 月下半月市场成交依旧十分清淡。临近月末波动性稍有增加，美元指数冲高至 98.3 后再度回落。主要影响逻辑是：欧元区经济数据激发的过度悲观情绪被快速修正。

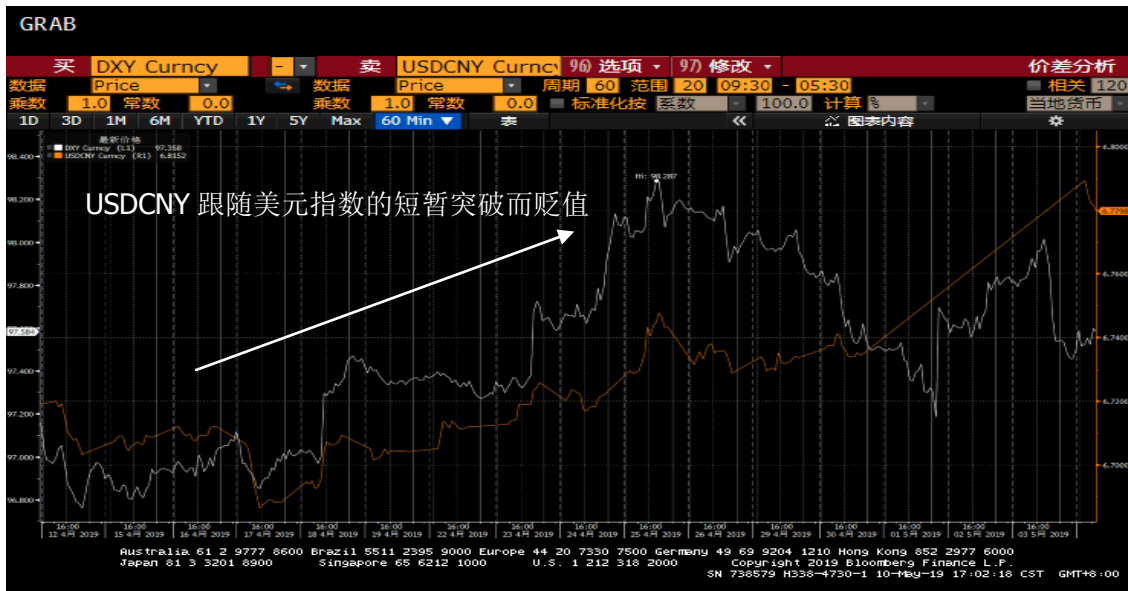
● 美元指数小时线走势图



(数据来源：Bloomberg)

● USDCNY 小时线走势图

4 月下半月，人民币受到美元指数短暂突破 97.7 阻力位的影响而跟随贬值，由 6.69 贬值至 6.74。但在美元指数修正该过度反应后，重新转为窄幅波动。



(数据来源：Bloomberg)

四、未来展望

✓ 风险事件

5月国际市场主要风险事件	
日期	事件
5月10日	美国4月CPI数据
5月15日	美国4月零售销售数据
	德国一季度GDP数据
5月16日	澳大利亚4月份就业数据
5月17日	美国5月密歇根大学消费者信心指数
5月23日	德国、法国、欧元区5月PMI指数（制造业、服务业、综合）
5月24日	美国4月耐用品订单数据
	日本4月CPI数据
5月20日	日本一季度GDP数据
5月31日	美国5月PCE数据

5月国内市场主要风险事件	
日期	事件
5月10日	4月进出口数据
5月15日	4月零售销售数据
	4月固定资产投资数据
	4月工业产值数据
5月27日	4月工业利润数据

✓ 走势展望

美元指数：

➤ 短线：美元指数走势仍未有明确方向，地缘政治令走势不确定性增加

└ 美国方面：经济前景仍然延续年初的形势，未有实质性改变。预计美国因素对市场的影响依然有限。后续需关注通胀是否持续走低。

欧洲方面：欧元区经济数据有所企稳，一季度GDP增长好于预期，核心通胀回升，PMI持平于前值。但目前尚不足以得出复苏的结论，需要后续数据提供更多线索。

地缘政治增加了市场的不确定性。美国意外威胁进一步提高关税，令本已接近尾声的中美贸易谈判再生变数。美国开始对伊朗经济制裁，并要求中、英、德、法及欧盟退出伊核协议。但目前各国态度仍不明确。英国脱欧谈判仍处于僵局之中。

综合来看，预计美元指数短线仍在95-98的区间波动。

➤ 中长线：仍然预计美元指数有下行压力，但何时开始走弱取决于美国经济数据进展或欧元区经济复苏进程

USDCNY:

➤ **短线:** 贸易问题是短期内人民币汇率最重要的影响因素，其走势的不确定性有所增加外部，1. 仍然预计美元指数对人民币汇率的带动作用不大；2. 贸易谈判本已经接近尾声，但特朗普又一次提高了关税，不仅令谈判的不确定性再次升高，同时令出口企业的成本大幅提升。在此背景下，可能的走势选项包括：通过汇率的调整来缓解出口企业的压力、后续谈判缓和双方的紧张局势，人民币重新面临升值压力。

总体而言，国际政治博弈的因素大过了经济因素，令 USDCNY 走势短期内的不确定性增大。6.83 和 6.78 是目前相对重要的价位，但在消息驱动的状态下，该价位较容易被突破。

➤ **中长线:** 中国策略上如何应对美国的遏制政策，将很大程度上左右汇率的中长期走势



(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。