

金融市场双周报

2019年第8期 2019年5月27日

一、市场综述

5月上半月,中美贸易摩擦再次升级导致人民币汇率快速贬值。国际市场总体波动不大。国际油价持稳于71美元/桶附近。美国三大股指因贸易问题而下跌。美国10年期国债收益率也下跌14BP至2.39附近。其2Y-10Y收益率曲线斜率维持在11BP。美元指数上涨至98附近,人民币汇率最高贬值至6.9130附近。

期间	2019/5/4	-----	2019/5/17
	期间初	期间末	变动
股票市场			
美国			
道琼斯指数	26,504	25,764	-2.79%
标普500指数	2,945	2,859	-2.92%
纳斯达克指数	8,164	7,816	-4.26%
VIX指数	12.87	15.96	+24.01%
香港恒生指数	30,081	27,946	-7.10%
上证综指	3,078	2,882	-6.37%
利率市场			
美国2年期	2.34	2.20	-14BP
美国10年期	2.53	2.39	-14BP
7天repo	2.65	2.55	-10BP
3MShibor	2.93	2.90	-3BP
中国2年期国开债	2.29	2.29	0BP
中国10年期国开债	3.82	3.67	-15BP
汇率市场			
美元指数	97.46	98.03	+0.58%
EURUSD	1.1202	1.1158	-0.39%
USDJPY	111.1	110.4	-0.63%
USDCNY	6.7366	6.9138	+2.63%
商品市场			
布伦特原油	70.83	72.03	+1.69%
WTI原油	61.86	62.66	+1.29%
伦敦金	1278	1277	-0.08%

二、重要消息

5月上半月，发达国家经济基本面对外汇市场的影响较小。最重要的影响因素是中美贸易问题。

美国方面

● **美国经济数据**

物价指数方面，4月CPI及核心CPI物价指数同比均上涨2.1%，分别较前值高0.1和0.2个百分点，并结束了连续3个月的下滑。

中国方面

● **中国人民银行公开市场操作**

5月4日至5月17日，中国人民银行公开市场操作净投放440亿人民币。

● **经济数据**

经济增长方面，4月份规模以上工业增加值同比增长5.4%。1-4月全国固定资产投资增速同比增加6.1%。4月社会消费品零售总额同比增长7.2%，为2003年7月以来最低。

物价方面，4月CPI同比上涨2.5%，创6个月新高，PPI同比上涨0.9%，涨幅较上月增加0.5个百分点。

货币供给方面，4月M0、M1、M2同比分别增加3.5%、2.9%和8.5%。新增人民币贷款1.02万亿人民币，新增社会融资规模1.36万亿人民币；4月末社会融资规模存量为209.68万亿元，同比增长10.4%。

中美贸易摩擦

5月5日，特朗普突然以增加关税为威胁，试图迫使中国在后续谈判中做出让步。美国决定于5月10日起，对2000亿美元中国商品征收的关税税率由10%上调至25%。另外3250亿美元的中国商品将被征收25%的关税，具体事项由6月17日国会投票决定。

中美于5月9日至10日进行了第十一轮谈判。谈判后，中国表示协议必须平等互利，在重大原则问题上决不让步。中方的三个核心关切问题必须得到解决：1. 取消全部加征的关税，2. 贸易采购数字要符合实际，3. 协议文本必须考虑国家尊严。而作为对美国增加关税的反制措施，中国决定自6月1日起，对已实施加征关税的600亿美元清单美国商品中的部分，提高加征关税税率，分别实施25%、20%或10%加征关税。对之前加征5%关税的税目商品，仍继续加征5%关税。

三、图说走势

5月上半月影响外汇市场的主要因素是中美贸易问题。5月5日特朗普意外宣布关税上调后，USDCNY即期汇率跳空开盘于6.7940，较上一交易日收盘贬值574Pips。尽管当日恐慌情绪有所平复，但后续中国在维护自己正当权益上表现出了坚定立场，令市场认为贸易问题短期内难以解决，进而推动人民币汇率大幅贬值至6.88附近。5月17日，美元指数走强推动人民币贬值至6.92附近。国际市场总体波动幅度不大，美元指数由97上涨至98。

● 美元指数小时线走势图



(数据来源：Bloomberg)

● USDCNY 日线走势图



(数据来源：Bloomberg)

四、未来展望

✓ 风险事件

5 月下半月国际市场主要风险事件	
日期	事件
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 月下半月国内市场主要风险事件	
日期	事件
5 月 27 日	4 工业利润数据

✓ 走势展望

美元指数：

➤ 短线：仍未有明确方向，预计依旧在 95-98 的区间内波动

└ 美国方面：4 月份通胀小幅走高，结束了连续三个月的下滑。减少了美联储降息的可能性。总体看，其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。

欧洲方面：欧元区经济数据仍不足以得出复苏的结论。

总体来说，由于发达国家经济数据缺乏对后续货币政策的指引，因而这些国家的经济基本面对外汇市场的影响比较有限。

综合来看，预计美元指数短线仍在 95-98 的区间波动。

USDCNY：

➤ 短线：无明显升值的理由，但贬值空间有限

贸易问题是当前影响人民币汇率最重要的因素。人民币的贬值力量主要来自于：1. 关税的不断升级增加了出口企业的成本，而汇率的调整能够在一定程度上缓解企业的压力；2. 恐慌情绪。但汇率贬值有其自身的制约因素，制约力量主要是资本外逃压力：若贬值程度过大，会导致更大的恐慌情绪，并引起资本的流出。面对这种压力，必然会有维持稳定的要求。另外，中央银行的讲话也在表明短期内持续大幅贬值的阻力较大。

综合来看，预计在贸易摩擦有进一步进展之前，人民币汇率仍面临贬值的压力，但贬值的空间有限，难以出现持续大幅的贬值。符合人民银行的在合理均衡水平上基本稳定的预期。6.86 和 6.92 是比较关键的点位。



(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。