

金融市场双周报

2019年第11期 2019年7月16日

一、市场综述

7月上半月，美联储降息预期得到确认，令市场风险情绪好转。国际油价小幅上涨至67美元/桶附近。美国三大股指整体上涨2%左右，并创出历史新高。受美国CPI走高的影响，美国10年期国债收益率反弹至2.12附近。其2Y-10Y收益率曲线斜率走阔至28BP。美元指数冲高至97.5后回落至96.5，整体波动不大。人民币汇率在6.84至6.89之间平稳波动。

期间	2019/7/1	-----	2019/7/12
	期间初	期间末	变动
股票市场			
美国			
道琼斯指数	26,599	27,332	+2.76%
标普500指数	2,941	3,013	+2.45%
纳斯达克指数	8,006	8,244	+2.97%
VIX指数	15.08	12.39	-17.84%
香港恒生指数	28,542	28,471	-0.25%
上证综指	2,978	2,930	-1.61%
利率市场			
美国2年期	1.75	1.84	9BP
美国10年期	2	2.12	12BP
7天repo	2.56	2.49	-7BP
3MShibor	2.71	2.60	-11BP
中国2年期国开债	3.11	3.05	-6BP
中国10年期国开债	3.61	3.53	-8BP
汇率市场			
美元指数	96.2	96.81	+0.63%
EURUSD	1.1358	1.127	-0.77%
USDJPY	107.88	107.91	+0.03%
USDCNY	6.8683	6.8783	+0.15%
商品市场			
布伦特原油	65.12	66.83	+2.63%
伦敦金	1409	1418	+0.64%

二、重要消息

美国方面

● 美国经济数据

就业市场方面,6月非农就业人数新增22.4万人。平均小时工资同比增加3.1%,持平预期并高于去年平均水平。

物价指数方面,6月CPI同比上涨1.6%,持平预期;核心CPI物价指数同比上涨2.1%,比预期和前值均上涨0.1个百分点。

● 美联储主席国会听证会讲话

鲍威尔在国会听证会上表示虽然6月就业数据乐观,但贸易紧张的不确定性和全球经济放缓可能会影响美国经济前景。另外,持续低迷的通胀也增加了美联储降息的理由。

欧洲方面

● 欧央行会议纪要

其6月会议纪要显示,欧央行官员认为贸易活动依旧疲软,且通胀与2%的目标仍有一定距离。欧洲央行将做好准备,并利用所有政策工具来放松货币政策立场。另外,欧央行行长德拉吉近期表示,若欧元区经济仍未出现好转,将会推出宽松的货币政策以刺激经济。

中国方面

● 中国人民银行公开市场操作及资金利率

7月1日至7月12日,中国人民银行公开市场操作净回笼560亿人民币。隔夜回购利率、7天回购利率分别由期间的低点0.84%、1.91%升至2.23%、2.49%;3个月Shibor在期间内由2.68%持续走低至2.60%。

● 经济数据

对外贸易方面,6月出口额2128亿美元,同比下降1.3%;进口额1618亿美元,同比下降7.3%。表明贸易紧张对进出口部门的影响持续。截至6月末,外汇储备为3.12万亿美元,环比增加180亿美元。

货币供给方面,6月M0、M1、M2同比分别增加4.3%、4.4%和8.5%。6月末社会融资规模存量为213.3亿人民币,同比增长10.9%。

上半年社会融资规模增量累计为13.23万亿元。其中,人民币贷款增加10.02万亿元,占同期新增社会融资规模的75.8%;外币贷款折合人民币增加97亿元;委托贷款减少4933亿元;信托贷款增加928亿元;未贴现的银行承兑汇票减少389亿元;企业债券净融资1.46万亿元,占比11%;地方政府专项债券净融资1.19万亿元,占比9%;非金融企业境内股票融资1205亿元。

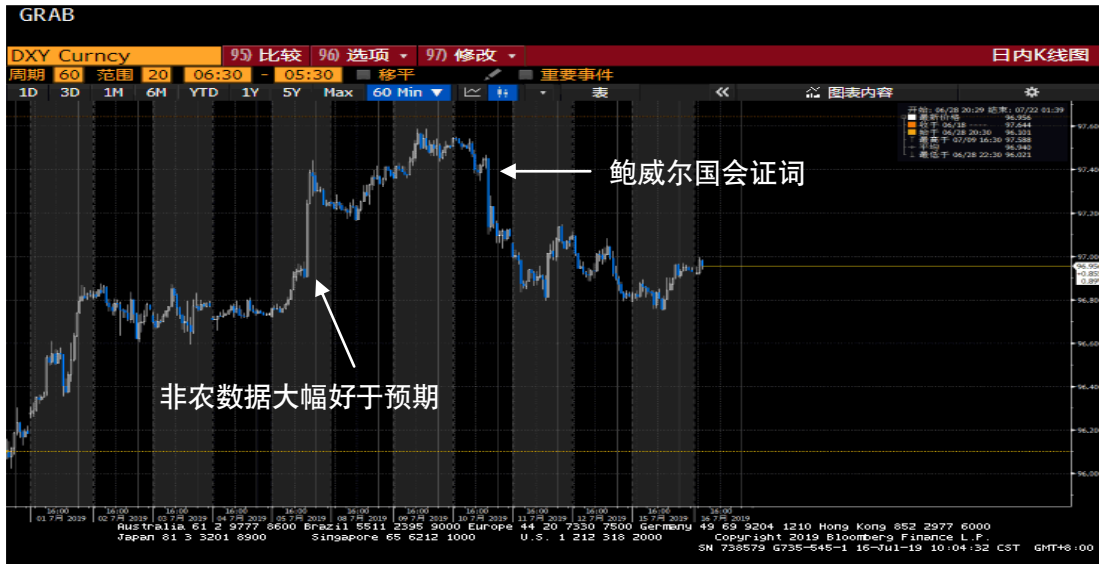
物价方面,6月CPI同比增加2.7%、持平于前值;PPI同比增加0%、较前值回落0.6个百分点。

经济增长方面,6月财新制造业PMI指数年为49.4,年内重新下滑至枯荣线以下。服务业PMI指数小幅下滑至52。

三、图说走势

7月上半月影响外汇市场的主要因素是美联储降息预期的变化。美国非农数据大幅向好一度降低了市场对美联储降息的预期。随后鲍威尔在国会听证会上表示即便就业市场乐观，但贸易紧张的不确定性和全球经济放缓可能会影响美国经济前景。而持续低迷的通胀也增加了美联储降息的理由。美元指数冲高至 97.5 后回落至 96.5，整体波动不大。由于贸易谈判缺乏实质性进展，人民币汇率大部分时间在 6.86-6.89 之间窄幅波动。

● 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

7 月下半月国际市场主要风险事件	
日期	事件
7 月 19 日	美国 7 月密歇根大学消费者信心指数
	日本 6 月 CPI 数据
7 月 24 日	德国、法国、欧元区 7 月 PMI 指数
7 月 25 日	欧洲央行货币政策会议
7 月 26 日	美国二季度 GDP 数据
7 月 30 日	美国 6 月 PCE 数据
	德国、法国、欧元区 7 月 CPI 数据
	日本央行货币政策会议

7 月下半月国内市场主要风险事件	
日期	事件
7 月 15 日	6 月零售销售数据、固定资产投资数据
	2 季度 GDP 数据
7 月 31 日	6 月官方 PMI 指数

✓ 走势展望

美元指数：

➤ 美元指数继续震荡走势的可能较大

从经济数据上看，美国的情况是：就业市场依然良好，工资增速有所走低但仍然好于去年的平均值 2.95%；消费信心比年初有所好转；以核心 PCE 衡量的持续通胀低于 2%；制造业的经济活动因为贸易因素而有所下滑，但非制造业的经济活动保持稳定。

美国数据		6 月	5 月	4 月	3 月	2 月	1 月
通货膨胀	核心 CPI 同比变动 (%)	2.1	2.0	2.1	2.0	2.1	2.2
	核心 PCE 同比变动 (%)		1.6	1.6	1.5	1.6	1.7
就业市场	失业率 (%)	3.7	3.6	3.6	3.8	3.8	4.0
	非农就业人数增加 (万人)	22.4	7.5	26.3	18.9	5.6	31.2
	平均小时工资同比增速 (%)	3.1	3.1	3.2	3.2	3.4	3.2
ISM	制造业指数	51.7	52.1	52.8	55.3	54.2	56.6
	非制造业指数	55.1	56.9	55.5	56.1	59.7	56.7
消费	密歇根消费者信心指数	98.2	100	97.2	98.4	93.8	91.2

(数据来源: Bloomberg)

总体来说，美国经济的情况还是符合年初美联储的判断：增速没有去年快，但是依然处于良性的增长状态。这次降息可能更多的是防御性降息。而降息本身有可能对美国的经济起到刺激作用并推升通货膨胀。因而在美国数据实质性走弱之前，美元下跌的可能性不大。



(数据来源: Bloomberg)

USDCNY:

➤ 仍然预计在贸易问题没有实质性进展之前，人民币汇率平稳波动

在 G20 峰会后，中美双方的贸易谈判团对进行了电话沟通，但没有取得实质性的进展。而后续的磋商进程也尚不清楚。

仍然预计人民币汇率短期内在 6.83-6.90 之间波动。



(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。