

金融市场双周报

2019年第13期 2019年8月13日

一、市场综述

8月上半月，市场避险情绪因美国升级贸易摩擦而增加。美国三大股指整体下跌3.5%左右。美国10年期国债收益率下跌32BP至1.74附近。其2Y-10Y收益率曲线斜率收窄至9BP。国际油价下行至58美元/桶附近。美元指数下跌至97.5附近。人民币汇率在美国升级贸易摩擦后贬值至7.06附近。

| 期间 | 2019/7/29 | ----- | 2019/8/9 |
|------------------|-----------|--------|----------|
| | 期间初 | 期间末 | 变动 |
| 股票市场 | | | |
| 美国 | | | |
| 道琼斯指数 | 27,192 | 26,287 | -3.33% |
| 标普500指数 | 3,025 | 2,918 | -3.54% |
| 纳斯达克指数 | 8,330 | 7,959 | -4.45% |
| VIX指数 | 12.16 | 17.97 | +47.78% |
| 香港恒生指数 | 28,397 | 25,939 | -8.66% |
| 上证综指 | 2,944 | 2,774 | -5.77% |
| 利率市场 | | | |
| 美国2年期 | 1.85 | 1.65 | -20BP |
| 美国10年期 | 2.06 | 1.74 | -32BP |
| 7天repo | 2.64 | 2.65 | 1BP |
| 3MShibor | 2.63 | 2.62 | -1BP |
| 中国2年期国开债 | 3.01 | 2.91 | -10BP |
| 中国10年期国开债 | 3.54 | 3.43 | -11BP |
| 汇率市场 | | | |
| 美元指数 | 96.81 | 97.6 | +0.82% |
| EURUSD | 1.127 | 1.1201 | -0.61% |
| USDJPY | 107.91 | 105.59 | -2.15% |
| USDCNY | 6.8783 | 7.0632 | +2.69% |
| 商品市场 | | | |
| 布伦特原油 | 66.83 | 58.1 | -13.06% |
| 伦敦金 | 1418 | 1497 | +5.57% |

二、重要消息

中美贸易谈判

特朗普又一次升级贸易紧张状态：8月2日突然表示将对剩余中国3000亿美元的商品征收额外10%的关税。8月6日将中国列为汇率操纵国。中国表示人民币汇率由市场基本面决定，并将在合理均衡水平上保持基本稳定。

据新华社消息，自日本G20峰会至7月底，已有227万吨美国大豆新装船运往我国，预计8月还会有200万吨大豆装船。双方企业已签协议的1400万吨大豆中仅剩30万吨待9月装船。但特朗普意外调高关税。对此，我国相关企业已暂停对美国农产品的采购。同时，对8月3日后成交的美国农产品采购暂不排除加征关税。

中国方面

● 中国人民银行公开市场操作及资金利率

7月29日至8月9日，中国人民银行公开市场操作净回笼550亿人民币。银行间质押回购利率较稳定，DR001、DR007分别在2.6%、2.7%左右；3个月Shibor在2.63%左右。

● 经济数据

经济增长方面，7月官方制造业PMI指数为49.7，非制造业PMI指数为53.7。

对外贸易方面，截至7月末外汇储备为3.1万亿美元，较6月底下滑155亿美元。以美元计价，7月出口额同比增长3.3%，进口额同比下降5.6%。贸易顺差为45亿美元。

物价指数方面，7月PPI同比下降0.3%，CPI同比上涨2.8%。

美国方面

● 美联储货币政策会议

政策要点：1) 下调基准利率目标区间25个基点至2%-2.25%；2) 对经济前景的看法：经济持续扩张，就业市场强劲，通胀处于2%目标附近；3) 对本次降息的定位：周期当中的调整（mid-cycle adjustment）；4) 对本次降息原因的表述：外部经济放缓（特别是中国和欧洲）、贸易政策引起全球制造业活动减弱及美国国内通胀偏低。

● 经济数据

物价指数方面，美国6月PCE及核心PCE同比分别增长1.4%及1.6%，均比预期低0.1个百分点。

经济增长方面，美国7月ISM制造业指数为51.2，非制造业指数为53.7，均不及预期和前值。

就业市场方面，美国7月非农就业人数增加16.4万人，同预期持平。失业率小幅上升0.1个百分点至3.7%。平均小时工资同比增速为3.2%，高于前值及预期0.1个百分点。

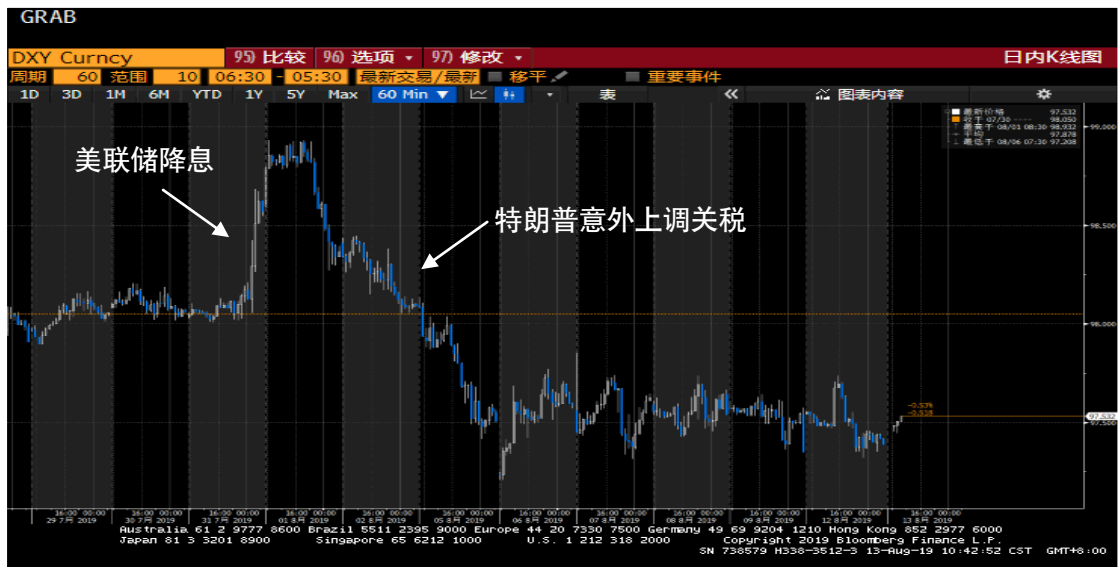
三、图说走势

8月上半月影响外汇市场的主要因素是美联储降息和贸易紧张形势升级。

美联储于8月1日下调基准利率目标区间25个基点至2%-2.25%。美元指数在降息后升至99，创出了2018年以来的新高。主要的逻辑在于，美联储将本次降息定位成“周期当中的调整”（mid-cycle adjustment）。即，为了使美国当前良性的经济增长能够延续，所以需要暂时降低政策利率以应对制造业领域出现的不利因素。而并不是因为美国经济已经转弱，不得不降息来应对。

特朗普于8月2日意外上调关税，令避险情绪显著增加。美元因此出现回落，同时人民币汇率突破7.0关口。

● 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

| 8 月下半月国际市场主要风险事件 | |
|------------------|----------------------|
| 日期 | 事件 |
| 8 月 13 日 | 美国 7 月 CPI 数据 |
| 8 月 14 日 | 德国二季度 GDP 数据 |
| 8 月 15 日 | 美国 7 月零售销售数据 |
| 8 月 16 日 | 美国 8 月密歇根大学消费者信心指数 |
| 8 月 22 日 | 德国、法国、欧元区 8 月 PMI 指数 |
| 8 月 23 日 | 日本 7 月 CPI 数据 |
| 8 月 26 日 | 美国 7 月耐用品订单数据 |
| 8 月 29 日 | 德国、法国、欧元区 7 月 CPI 数据 |
| 8 月 30 日 | 美国 7 月 PCE 数据 |

| 8 月下半月国内市场主要风险事件 | |
|------------------|------------------------------|
| 8 月 9 日-15 日 | 7 月货币供给、社会融资规模数据 |
| 8 月 14 日 | 7 月零售销售数据、固定资产投资、社会零售、工业产值数据 |
| 8 月 27 日 | 7 月工业利润数据 |
| 8 月 31 日 | 8 月官方 PMI 指数 |

✓ 走势展望

美元指数：

➤ 仍然预计美元指数延续区间震荡走势

一方面，美国经济数据依然良好，没有出现实质性的下滑。即使美联储在 9 月份降息，美国经济依然是主要发达国家中最好的。但另一方面，特朗普不断升级贸易紧张局面，令避险的情绪增加。因此预计美元指数仍将在 97-98.5 的区间内震荡。



(数据来源：Bloomberg)

USDCNY:

➤ 预计人民币汇率将在合理均衡的水平上保持稳定波动

贸易谈判仍是影响人民币走势的最重要因素。在贸易谈判有进一步进展之前，预计人民币汇率将在合理均衡的水平上保持稳定波动。



(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。