

金融市场双周报

2019年第14期 2019年8月29日

一、市场综述

8月下半月，美国再次升级贸易紧张局势，令市场避险情绪有所增加。美国三大股指整体下跌2.5%左右。美国10年期国债收益率大幅下跌20BP至1.54附近。其2Y-10Y收益率曲线斜率一度出现倒挂。国际油价稳定在59美元/桶附近。美元指数在97.4-98.4之间震荡。人民币汇率在美国再次升级贸易摩擦后贬值至7.16附近。

期间	2019/8/12	-----	2019/8/25
	期间初	期间末	变动
股票市场			
道琼斯指数	26,287	25,628	-2.51%
标普500指数	2,918	2,847	-2.43%
纳斯达克指数	7,959	7,751	-2.61%
VIX指数	17.97	19.87	+10.57%
香港恒生指数	25,939	26,178	+0.92%
上证综指	2,774	2,897	+4.43%
利率市场			
美国2年期	1.65	1.53	-12BP
美国10年期	1.74	1.54	-20BP
7天repo	2.65	2.64	-1BP
3MShibor	2.62	2.69	7BP
中国2年期国开债	2.91	2.91	0BP
中国10年期国开债	3.43	3.41	-2BP
1年期贷款基准利率	——	4.25	——
5年期贷款基准利率	——	4.85	——
汇率市场			
美元指数	97.6	97.66	+0.06%
EURUSD	1.1201	1.1143	-0.52%
USDJPY	105.59	105.41	-0.17%
USDCNY	7.0632	7.0989	+0.51%
商品市场			
布伦特原油	58.1	59.01	+1.57%
伦敦金	1497	1526	+1.94%

二、重要消息

中美贸易谈判

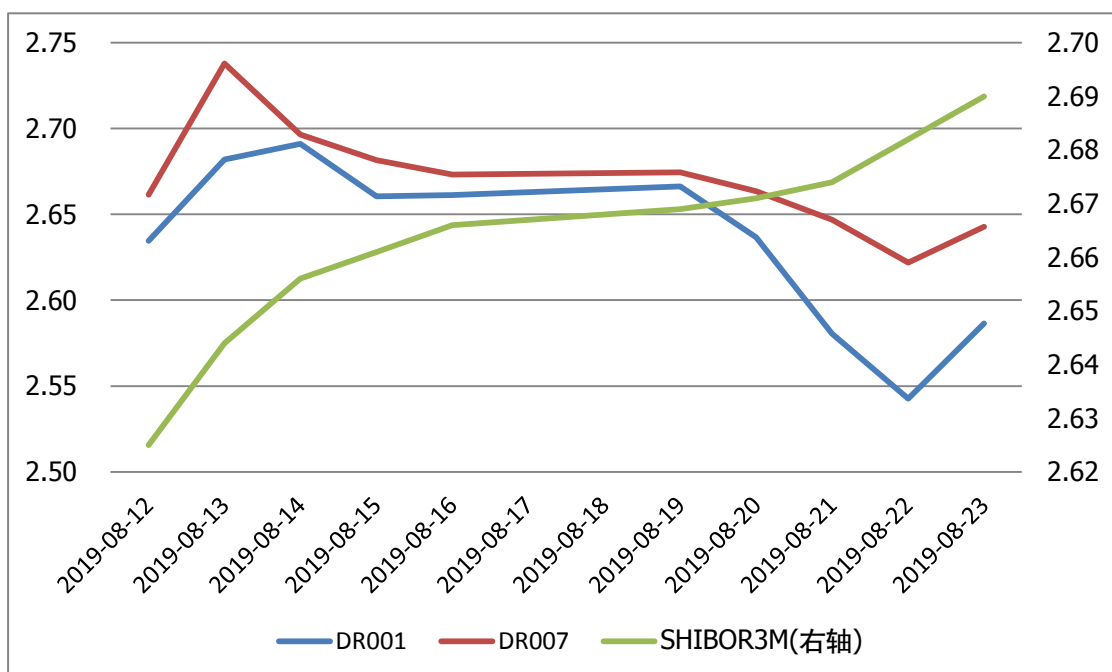
贸易紧张局面再一次升级：8月23日，中国对美国上一轮加关税进行反制，决定对原产于美国的约750亿美元商品，加征10%、5%不等关税，分两批自2019年9月1日12时01分、12月15日12时01分起实施。另外，中国决定对美国汽车及零部件恢复加征25%的关税。农产品方面，于9月1日起对美国大豆额外加征5%的关税，对美国猪肉加征10%的关税。

当天，美国决定增加自中国进口商品的关税。10月1日起，2500亿美元商品的关税从25%增加到30%。其余3000亿美元商品关税从10%增加到15%。

中国方面

● 中国人民银行公开市场操作及资金利率

8月12日至8月25日，中国人民银行公开市场操作净投放1580亿人民币。资金价格方面，银行间质押回购利率整体稳定但临近月末有所下行，DR001、DR007分别在2.65%、2.67%左右；3个月Shibor由2.6%上涨至2.7%附近。



● 经济数据

货币供给方面，7月M0、M1、M2同比分别增加4.5%、3.1%和8.1%。7月末社会融资规模存量为214.13亿人民币，同比增长10.7%。

7月当月社会融资规模增加1.01万亿元，大幅低于市场预期。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加8086亿元，同比少增4775亿元；委托贷款减少987亿元，同比多减37亿元；信托贷款减少676亿元，同比少减529亿元；未贴现的银行承兑汇票减少4563亿元，同比多减1819亿元；企业债券净融资2240亿元，同比多70亿元；地方政府专项债券净融资4385亿元，同比多2534亿元；非金融企业境内股票融资593亿元，同比多418亿元。

经济增长方面，7月规模以上工业企业增加值同比增长4.8%；社会零售销售同比增长7.6%；1—7月固定资产投资同比增长5.7%。

- **基准利率**

从 8 月 20 日起, 央行开始公布贷款基准利率 LPR 进一步推进利率市场化。公布后, LPR 的形成机制与央行公开市场操作利率挂钩, LPR 由各报价行根据公开市场操作利率 (主要指 MLF 利率) 加点形成。期限包括 1 年和 5 年。报价频率为每月报价一次。而商业银行的贷款利率参考 LPR, 由 LPR 加信用利差形成。

美国方面

- **经济数据**

物价指数方面, 7 月 CPI 及核心 CPI 同比增速继续增加。分别增长 1.8% 及 2.2%, 均比预期高 0.1 个百分点, 其中核心 CPI 同比增速为年内最高。

经济增长方面, 7 月零售销售环比增加 0.7%, 高于预期 0.4 个百分点。8 月密歇根大学消费者信心指数 92.1, 较市场预期低 4.9。

就业市场方面, 美国首次申领失业救济金人数 3 个月平均值为 21.65 万人, 该平均值今年以来持续下降。

欧元区方面

- **经济数据**

经济增长方面, 第二季度 GDP 同比增长, 德国为 0%, 欧元区 1.1%。8 月 PMI 指数未继续下滑, 但仍未看到复苏的迹象。

欧元区数据		8月	7月	6月	5月	4月	3月	2月	1月
德国	制造业 PMI 指数	43.6	43.1	45	44.3	44.4	44.1	47.6	49.7
	服务业 PMI 指数	54.4	55.4	55.8	55.4	55.7	55.4	55.3	53
法国	制造业 PMI 指数	51	50	51.9	50.6	50.0	49.7	51.5	51.2
	服务业 PMI 指数	53.3	52.2	52.9	51.5	50.5	49.1	50.2	47.8
欧元区	制造业 PMI 指数	47	46.4	47.6	47.7	47.9	47.5	49.3	50.5
	服务业 PMI 指数	53.4	53.3	53.6	52.9	52.8	53.3	53.8	51.2

三、图说走势

8 月下半月影响外汇市场的主要因素是贸易紧张形势升级。

美元指数窄幅震荡。国际市场在消化了 8 月初关税升级后，重新回归经济基本面。美国经济数据依旧良好而欧元区经济依旧没有复苏的迹象，支撑美元指数上涨至 98.4。8 月末美国再一次增加对华关税，避险情绪打压美元指数下跌至 97.4。但跌势很快被消化，美元指数重新回到 98 附近。

人民币即期汇率受关税消息影响较大。8 月初关税升级，令人民币即期汇率突破 7 关口。而 8 月末关税再度升级，令人民币即期汇率突破 7.10 关口。但均未出现恐慌性贬值。

● 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

9月国际市场主要风险事件	
日期	事件
9月3日	美国8月ISM制造业指数
9月5日	美国8月ISM非制造业指数
9月6日	美国8月就业市场数据
9月11日	美国8月PPI数据
9月12日	美国8月CPI数据
	欧洲央行货币政策会议
9月13日	美国8月零售销售数据
	美国9月密歇根大学消费者信心指数
9月19日	美联储货币政策会议
	日本央行货币政策会议
9月20日	日本8月CPI数据
9月23日	德国、法国、欧元区9月PMI指数
9月27日	美国8月耐用品订单数据
	美国8月PCE数据
9月30日	德国、法国、欧元区7月CPI数据

9月国内市场主要风险事件	
日期	事件
9月2日	8月官方PMI指数
9月7日-8日	8月外储数据、进出口数据
9月10日	8月CPI、PPI数据
9月9日-15日	8月货币供给、社会融资规模数据
9月16日	8月零售销售数据、固定资产投资、社会零售、工业产值数据
9月27日	8月工业利润数据

✓ 走势展望

美元指数：

➤ 预计美元指数区间震荡走势的格局短期内难以改变

基本面的情况与上月相比没有发生重大改变。一方面，美国经济仍然是目前发达国家中最好的，其经济数据依然良好。美联储9月份的降息被定义为防御式降息也从侧面说明了这一点。另一方面，特朗普仍然在不断升级贸易紧张局面，而英国脱欧也逐渐接近最后期限。地缘政治的不确定性增大，令避险的情绪增加。仍预计美元指数在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。美国不断升级关税令人民币汇率贬值压力增大,但我国经济基本面及央行充足的的政策工具将令人民币汇率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。