

金融市场双周报

2019年第18期 2019年11月7日

一、市场综述

10月下半月，市场波动依旧相对平静。美国三大股指轻微上涨。美国10年期国债收益率持稳于1.77附近。其2Y-10Y收益率曲线斜率走阔至17BP。国际油价稳定与60美元/桶附近。美元指数在97-98.5之间窄幅震荡。人民币汇率在7.10至7.05之间波动。

期间	2019/10/14	-----	2019/10/31
	期间初	期间末	变动
股票市场			
美国			
道琼斯指数	26,935	27,186	+0.93%
标普500指数	2,992	3,046	+1.80%
纳斯达克指数	8,117	8,308	+2.35%
VIX指数	15.32	12.33	-19.52%
香港恒生指数	26,435	26,708	+1.03%
上证综指	3,006	2,939	-2.23%
利率市场			
美国2年期	1.68	1.60	-8BP
美国10年期	1.72	1.77	5BP
7天 repo	2.79	2.69	-10BP
3MShibor	2.71	2.86	15BP
中国2年期国开债	2.96	3.13	17BP
中国10年期国开债	3.51	3.75	24BP
1年期贷款基准利率 LPR	4.2	4.20	0BP
5年期贷款基准利率 LPR	4.85	4.85	0BP
汇率市场			
美元指数	98.46	97.36	-1.12%
EURUSD	1.1023	1.116	+1.24%
USDJPY	107.58	108.73	+1.07%
USDCNY	7.0901	7.0584	-0.45%
商品市场			
布伦特原油	64.94	60.29	-7.16%
伦敦金	1514	1496	-1.19%

二、重要消息

中美贸易谈判

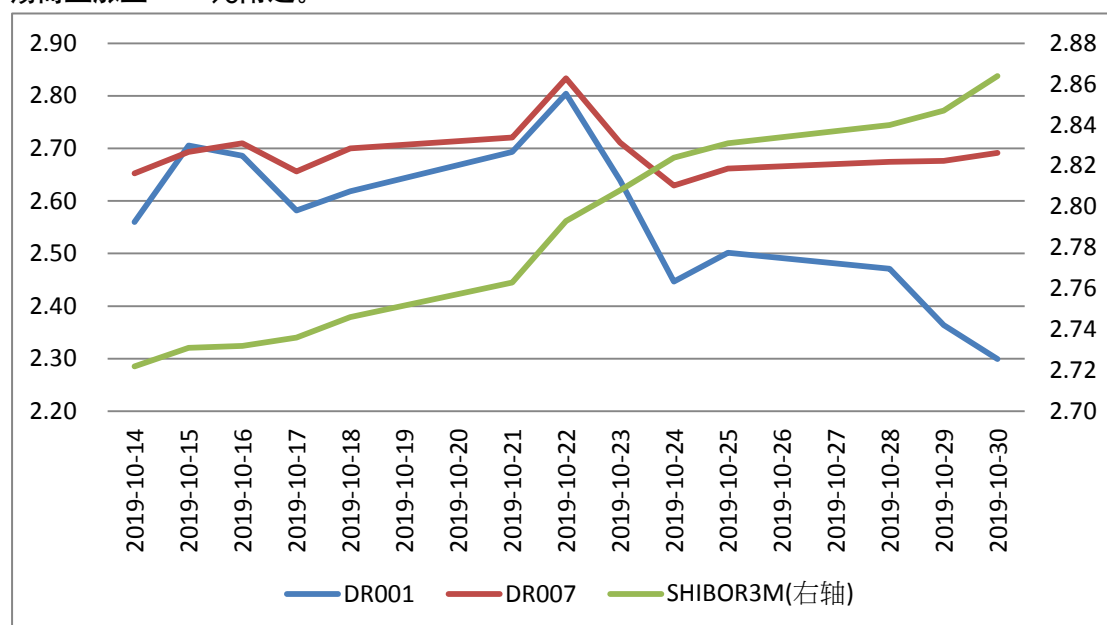
中美双方经贸团队于 10 月 25 日晚互通电话，成果积极。

根据新华社的消息，双方同意妥善解决各自核心关切，确认部分文本的技术性磋商基本完成。双方确认就美方进口中国自产熟制禽肉、鲶鱼产品监管体系等效以及中方解除美国禽肉对华出口禁令、应用肉类产品公共卫生信息系统等达成共识。双方将于近期再次通话。

中国方面

● 中国人民银行公开市场操作及资金利率

10 月 14 日至 10 月 31 日，中国人民银行公开市场操作净投放 1,940 亿人民币。央行通过公开市场操作投放资金，缓解了缴税期的资金面紧张。资金面整体平稳。价格方面，DR007 基本维持在 2.70% 附近；DR001 由 2.7% 下行至 2.3%。3 个月 Shibor 结束了两个多月的震荡而上涨至 2.86% 附近。



(数据来源: Wind)

● 经济数据

经济增长方面，1-9 月固定资产投资同比增长 5.4%，社会销售零售同比增长 8.2%，规模以上工业企业利润同比下降 5.3%；10 月官方制造业 PMI 指数为 49.3，非制造业 PMI 指数为 52.8。第三季度 GDP 同比增速为 6%。

货币供给方面，9 月 M0、M1、M2 同比分别增加 4.0%、3.4% 和 8.4%。9 月末社会融资规模存量为 219.04 万亿元，同比增长 10.8%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 148.58 万亿元，同比增长 12.7%；委托贷款余额为 11.73 万亿元，同比下降 8.5%；信托贷款余额为 7.68 万亿元，同比下降 4.1%；未贴现的银行承兑汇票余额 3.28 万亿元，同比下降 12.7%；企业债券余额为 22.64 万亿元，同比增长 13.7%；地方政府专项债券余额为 9.43 万亿元，同比增长 31.4%。

对外贸易方面，9 月我国进口同比下滑 8.5%，出口同比下滑 3.2%。

物价指数方面，9 月 CPI 同比增长 3.0%，PPI 同比下滑 1.2%。

美国方面

● 经济数据

经济增长方面，3 季度 GDP 年化环比季率为 1.9%，前值为 2.0%。其中，核心个人消费支出季度环比增长 2.2%，前值 1.9%。

● 美联储货币政策会议

美联储 10 月份货币政策会议没有太多新意，要点包括：

美联储本次货币政策会议将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点到 1.5%至 1.75%的水平，为今年以来的第三次降息。

其货币政策声明与之前相比变化不大，要点包括：认为美国经济保持温和扩张，家庭支出增长强劲，但企业投资和出口仍然疲弱。美国通胀与核心通胀仍低于美联储 2%的目标。考虑到全球形势发展对美国经济前景的影响和通胀压力温和，美联储决定降息 25 个基点以支持美国经济持续扩张。

对于当前的形势，鲍威尔给出了积极的看法：近期贸易紧张局势的缓和有助于提振企业投资信心和经济增长，会对经济产生直接的正面影响。而自年初以来一直疲软的商业投资和制造业则不一定会波及到消费领域。

关于货币政策路径的问题，鲍威尔首先认为当前的货币政策立场是合适的，并暗示美联储的预防性降息将暂告一段落。另外，后续的货币政策将取决于经济数据的进展，特别是通货膨胀的数据。美联储预期在明年年中能够达到 2%的通胀目标，而必须看到通胀实质性达到目标，才会考虑加息。

欧元区方面

● 欧洲央行货币政策会议

政策要点包括：1.降低边际存款利率 10bps 至-0.5%；2.引入利率分层，缓解银行利率压力；3.重启资产购买计划（QE），每月 200 亿欧元；4.德拉吉在讲话中确认了悲观的经济前景，：制造业的疲软开始波及服务业，并抑制投资；通胀前景继续下滑。面对当前的形势，欧央行将继续坚持宽松的货币政策。

三、图说走势

10 月下半月市场的波动依旧不大。英国议会原则上通过了首相约翰逊的新脱欧协议，但要求将脱欧的时间推迟到明年 1 月末。新脱欧协议的通过一度制成了欧元的上涨。另一方面，议会通过了 12 月份提前大选的动议。脱欧期限的推迟以及提前大选再次增加了市场的不确定性。

中美贸易问题上，双方经贸团队互通电话并同意妥善解决各自核心关切，确认部分文本的技术性磋商基本完成。乐观的贸易进展令人民币贬值压力大幅缓解。

● 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

11 月国际市场主要风险事件	
日期	事件
11 月 1 日	美国 10 月 ISM 制造业指数
	美国 10 月就业市场数据
11 月 5 日	美国 10 月 ISM 非制造业指数
11 月 8 日	美国 11 月密歇根大学消费者信心指数
11 月 13 日	美国 10 月 CPI 数据
11 月 14 日	美国 10 月 PPI 数据
11 月 15 日	美国 10 月零售销售数据
11 月 22 日	德国、法国、欧元区 11 月 PMI 数据
11 月 27 日	美国 10 月耐用品订单数据
	美国 10 月 PCE 数据
11 月 28 日	德国、法国、欧元区 11 月 CPI 数据

11 月国内市场主要风险事件	
日期	事件
11 月 7 日	10 月外储数据、进出口数据
11 月 8 日	10 月进出口数据
11 月 9 日	10 月 CPI、PPI 数据
11 月 9 日-15 日	10 月货币供给、社会融资规模数据
11 月 14 日	10 月零售销售数据、固定资产投资、社会零售、工业产值数据
11 月 27 日	10 月工业利润数据
11 月 30 日	10 月财新 PMI 指数

✓ 走势展望

美元指数：

➤ 仍预计美元指数区间窄幅震荡的走势短期内难以改变

本次会议之后，美联储的货币政策可能将在一段时期内保持稳定。美国仍然处在制造业数据偏弱而服务业和就业数据偏强的喜忧参半的状态，难以其对前景作出明确的判断。正如美联储所言，需要更多的信息评估经济前景。若经济数据迅速恶化，美联储将重启降息。若经济企稳将让美联储按兵不动。而只有在通胀实质性达到 2% 的目标后，才有可能考虑加息。后续美联储政策利率的路径仍将取决于经济数据。

总的来说，本次美联储的货币政策会议对市场的影响比较中性。预计在美国经济数据出现变化之前，市场仍将维持低波动的状态。

因此，预计主要货币对以横盘走势为主，美元指数在 97-99 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。中美贸易继续向好的方向发展, 双方经贸团队于 10 月 25 日晚互通电话后成果积极。贸易形势偏向乐观令人民币贬值的压力有很大程度上度的减缓, 升值压力加大。但智利突然取消了 APEC 会议, 令协议签署的日期产生了不确定性。预计在协议签署前, 人民币即期汇率短期内可能在 7.00-7.05 区间。



(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。