

金融市场双周报

2019年第20期 2019年12月13日

一、市场综述

11月下半月，市场波动继续降低。各主要资产均横盘整理：美国三大股指维持高位震荡。美国10年期国债收益率持稳于1.84附近。其2Y-10Y收益率曲线斜率维持在22BP附近。国际油价稳定于63美元/桶附近。外汇市场的波动率创出历史新低。美元指数在97.5-98.5之间窄幅震荡。人民币汇率绝大多数时间在7.03至7.05之间窄幅震荡。

期间	2019/11/18	-----	2019/12/6
	期间初	期间末	变动
股票市场			
美国			
道琼斯指数	28,036	28,015	-0.07%
标普500指数	3,122	3,145	+0.74%
纳斯达克指数	8,549	8,656	+1.25%
VIX指数	12.05	13.62	+13.03%
香港恒生指数	26,327	26,498	+0.65%
上证综指	2,909	2,912	+0.10%
利率市场			
美国2年期	1.61	1.62	1BP
美国10年期	1.83	1.84	1BP
7天repo	2.74	2.37	-37BP
3MShibor	3.03	3.02	-1BP
中国2年期国开债	3.11	3.02	-9BP
中国10年期国开债	3.62	3.59	-3BP
1年期贷款基准利率LPR	4.2	4.15	-5BP
5年期贷款基准利率LPR	4.85	4.80	-5BP
汇率市场			
美元指数	97.81	97.68	-0.13%
EURUSD	1.1051	1.1059	+0.07%
USDJPY	108.51	108.49	-0.02%
USDCNY	7.0255	7.035	+0.14%
商品市场			
布伦特原油	63.33	64.31	+1.55%
伦敦金	1467	1459	-0.55%

二、重要消息

中美贸易谈判

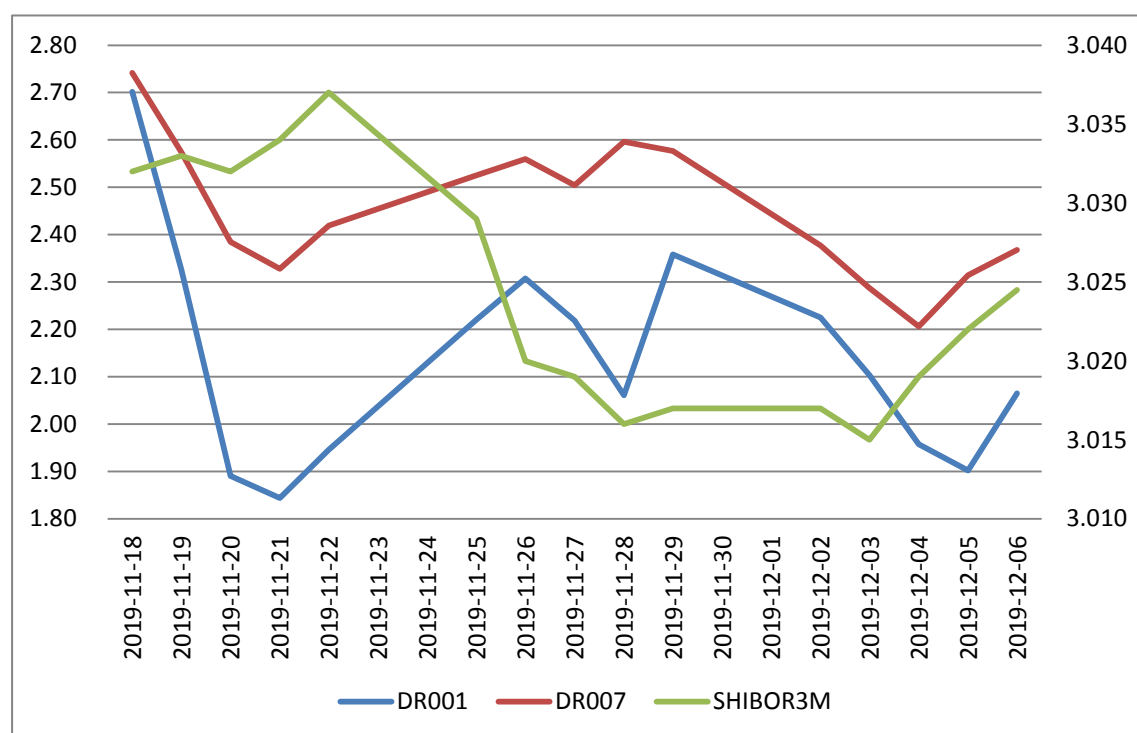
12月15日是重要的观测日期。美国原定于该日对约1600亿美元的中国商品加征新关税。中国商务部前官员曾表示，中美都有达成第一阶段协议的需要，而如果原定的关税计划被推迟，那么达成协议的可能性将很高。但美国白宫经济委员会主任库德洛表示，目前仍未排除关税加码的可能性。

中国方面

● 中国人民银行公开市场操作及资金利率

11月20日央行下调LPR基准利率5BP,最新的1Y期LPR为4.15%,5Y期为4.80%。

11月18日至12月6日，中国人民银行公开市场操作净投放1,065亿人民币。资金价格方面，隔夜、7天回购及3个月Shibor利率有所降低。



(数据来源: Wind)

● 经济数据

经济增长方面，1—10月全国规模以上工业企业利润同比增速下降2.9%，其中10月当月工业企业利润同比增速下降9.9%。11月官方制造业PMI为50.2，非制造业为54.4。

对外贸易方面，11月我国进口同比增加0.3%，出口同比下滑1.1%。11月末我国外汇储备为3.095万亿美元，较上月底下降100亿美元。

物价指数方面，11月CPI同比增长4.5%，PPI同比下滑1.4%。

美国方面

● 经济数据

就业市场方面，11月非农就业人数增加26.6万人，失业率降低0.1个百分点至3.5%。平均时薪同比增长3.1%。

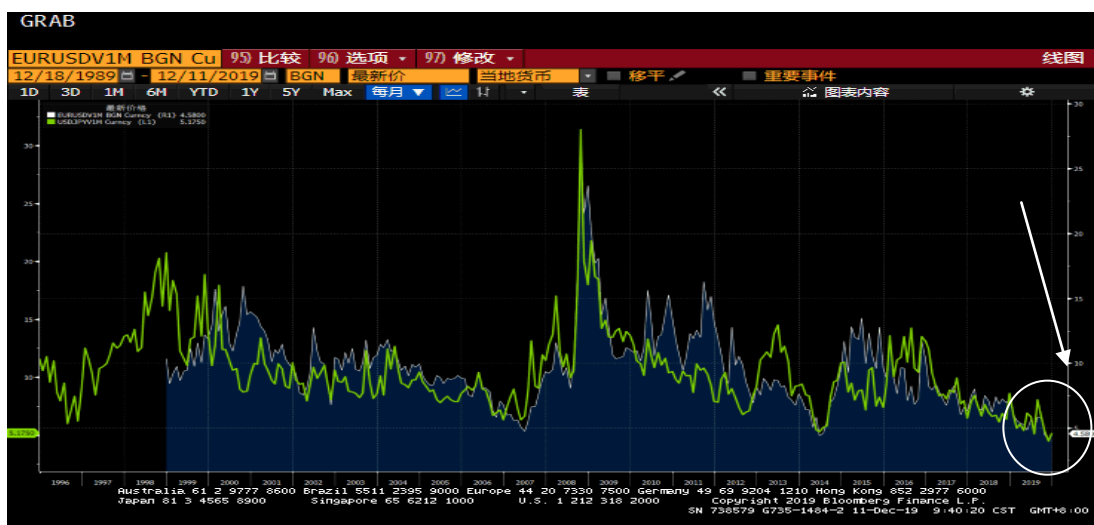
经济增长方面，11月制造业ISM指数为48.1，比上月降低0.2。非制造业指数为53.9，比上月降低0.8。密歇根大学消费信心指数为99.2，比上月增加3.7。

物价指数方面，11月美国PCE同比增加1.3%，核心PCE同比增加1.6%

三、图说走势

11月下半月市场的波动仍然不大。国际外汇市场的波动率创出历史新低。可能的原因是：1. 临近年关；2. 英国大选之前市场情绪谨慎。

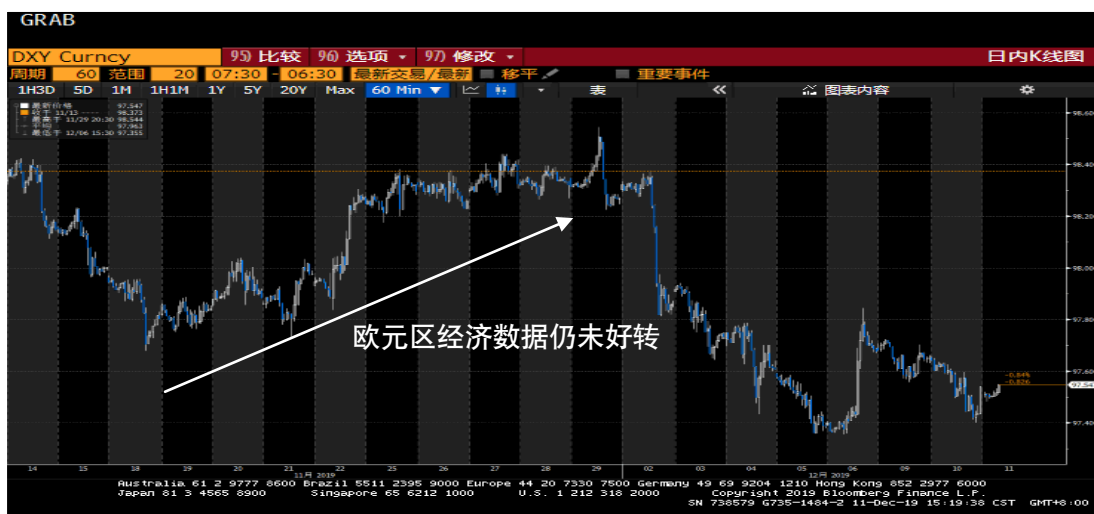
EURUSD、USDJPY 1M ATM 隐含波动率



(数据来源：Bloomberg)

受到欧元区经济数据仍未好转的影响，EURUSD 在整个 11 月中都保持着向下的压力，由 1.1180 附近下跌到 1.0990 附近。

● 美元指数小时线走势图



(数据来源：Bloomberg)

随着 12 月 15 日美元原定加征关税日期的临近，人民币汇率的谨慎情绪日益增加，在整个 11 月份都维持窄幅波动。

● USDCNY 日线走势图



(数据来源: Bloomberg)

四、未来展望

✓ 风险事件

12 月国际市场主要风险事件	
日期	事件
12 月 2 日	美国 11 月 ISM 制造业指数
12 月 4 日	美国 11 月 ISM 非制造业指数
12 月 6 日	美国 11 月就业市场数据
	美国 12 月密歇根大学消费者信心指数
12 月 11 日	美国 11 月 CPI 数据
12 月 12 日	美联储货币政策会议
	欧洲中央银行货币政策会议
12 月 13 日	美国 11 月零售销售数据
12 月 16 日	德国、法国、欧元区 12 月 PMI 数据
12 月 20 日	美国 11 月 PCE 数据

12月国内市场主要风险事件	
日期	事件
12月7日	11月外储数据、进出口数据
12月8日	11月进出口数据
12月10日	11月CPI、PPI数据
	11月货币供给、社会融资规模数据
12月16日	11月零售销售数据、固定资产投资、社会零售、工业产值数据
12月27日	11月工业利润数据
12月31日	11月财新PMI指数

✓ 走势展望

美元指数：

➤ 仍预计美元指数短期内难以转弱

预计美元指数仍将窄幅震荡，主要因为临近年末并且经济基本面没有改变：欧元区的经济未见到复苏迹象，而美国的经济依旧处于良性增长状态。

但英国于12月的大选将在短期内增加GBPUSD、EURUSD波动的随机性。英国问题的不确定性有两点：1. 难以预计哪个党派会在大选中获胜；2. 投票结果确定后，脱欧协议的情况还是难以预料：若约翰逊获胜，议会对新脱欧协议的态度难以估计；而若对手获胜，后续的情况将更难猜测。英国问题带来的不确定很高，预计将增加相关货币对波动的随机性。

总的说来，美元指数在短期内难以改变窄幅震荡的走势，预计区间约为96.5-98.5。



(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。短期内的关键点是 12 月 15 日美国是否会按原计划上调关税。若如期上调,那么市场的避险情绪将会增加,令人民币的贬值压力重新加大。但若被推后,那么双方第一阶段协议签署的可能性增大,市场的乐观情绪将会增加,人民币升值的可能性将加大。



(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。