

金融市场双周报

第七期 2018年6月4日

一、市场综述

2018年5月，布伦特原油一度涨破80美元，但随后对产油国增产的忧虑令国际油价快速下跌。美国10年期国债收益率跟随国际油价冲高至3.12%，随后在油价回落及政治风险等因素的作用下出现大幅度下跌。其2Y-10Y收益率曲线收窄至42BP左右。美国三大股指整体表现平稳，与期初相比略有上涨。受到欧洲经济数据疲软、意大利政治风险打压、美国6月份加息概率较高等因素影响，美元指数继续上行，最高涨至95附近。整个期间上行幅度约为1.75%。人民币汇率受美元指数打压，贬值约0.9%。

期间	2018/5/5	-----	2018/6/1	
	期间初		期间末	变动
股票市场				
美国				
道琼斯指数	24,262		24,635	+1.54%
标普500指数	2,663		2,734	+2.67%
纳斯达克指数	7,209		7,554	+4.79%
VIX指数	14.77		13.46	-8.87%
欧洲				
德国DAX指数	12,819		12,724	-0.74%
法国CAC指数	5,516		5,465	-0.92%
英国FTSE100指数	7,567		7,701	+1.77%
亚太				
日经225指数	22,472		22,171	-1.34%
香港恒生指数	29,926		30,492	+1.89%
上证综指	3,091		3,075	-0.52%
债券市场				
美国国债				
2年期	2.5		2.48	-2BP
10年期	2.95		2.90	-5BP
中国国开债				
2年期	4.12		4.17	5BP
10年期	4.4		4.43	3BP
商品市场				
布伦特原油	73.67		76.59	+3.96%
WTI原油	68.1		65.7	-3.52%
伦敦金	1333		1294	-2.93%
汇率市场				
美元指数	92.58		94.2	+1.75%
EURUSD	1.1962		1.1659	-2.53%
USDJPY	109.12		109.53	+0.38%
USDCNY	6.3589		6.4169	+0.91%

二、重要消息

美国方面

● 中美贸易谈判取得积极进展

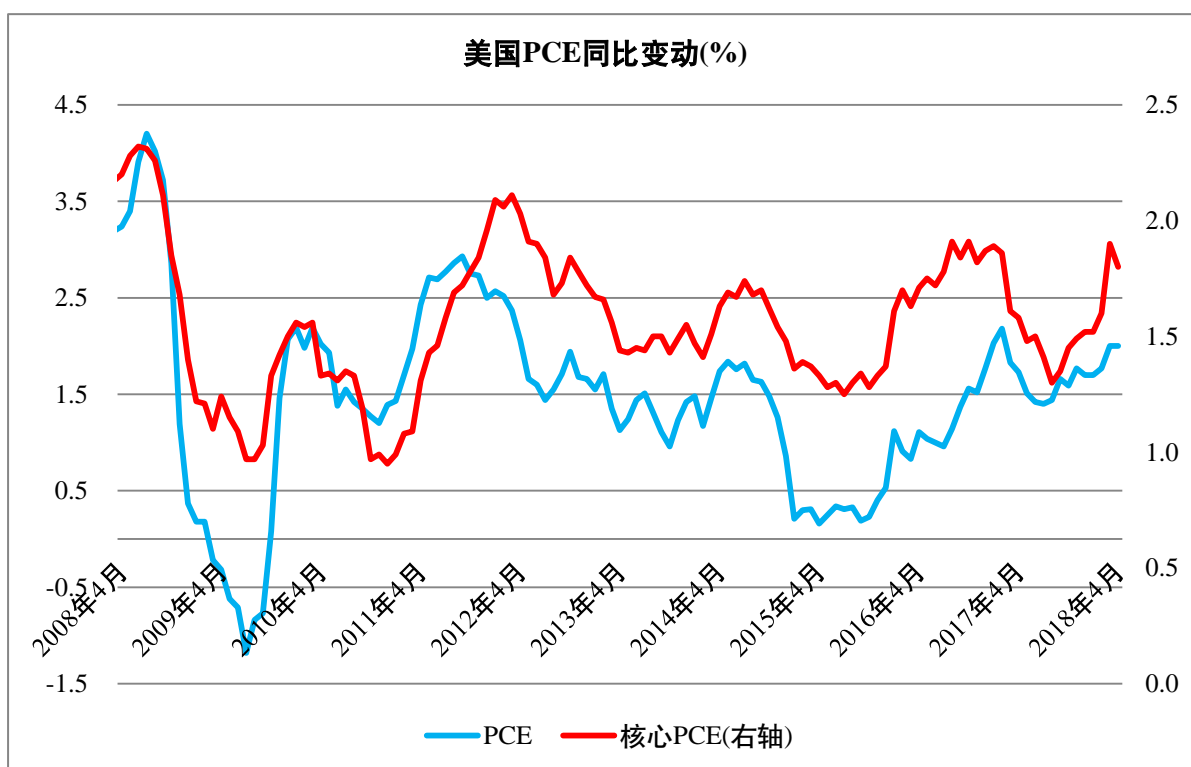
5月19日，中美两国在华盛顿就双边经贸磋商发表联合声明。主要内容包括：双方同意采取有效措施实质性减少美对华货物贸易逆差。为满足中国人民不断增长的消费需求和促进高质量经济发展，中方将大量增加自美购买商品和服务。这也有助于美国经济增长和就业。

6月3日，中方就两国在北京进行的经贸磋商发表看法。主要内容包括：双方就落实在华盛顿的共识进行了良好沟通，取得了积极的、具体的进展，相关细节有待双方最终确认。

中美之间达成的成果，都应基于不打贸易战这一前提。如果美方出台包括加征关税在内的贸易制裁措施，双方谈判达成的所有经贸成果将不会生效。

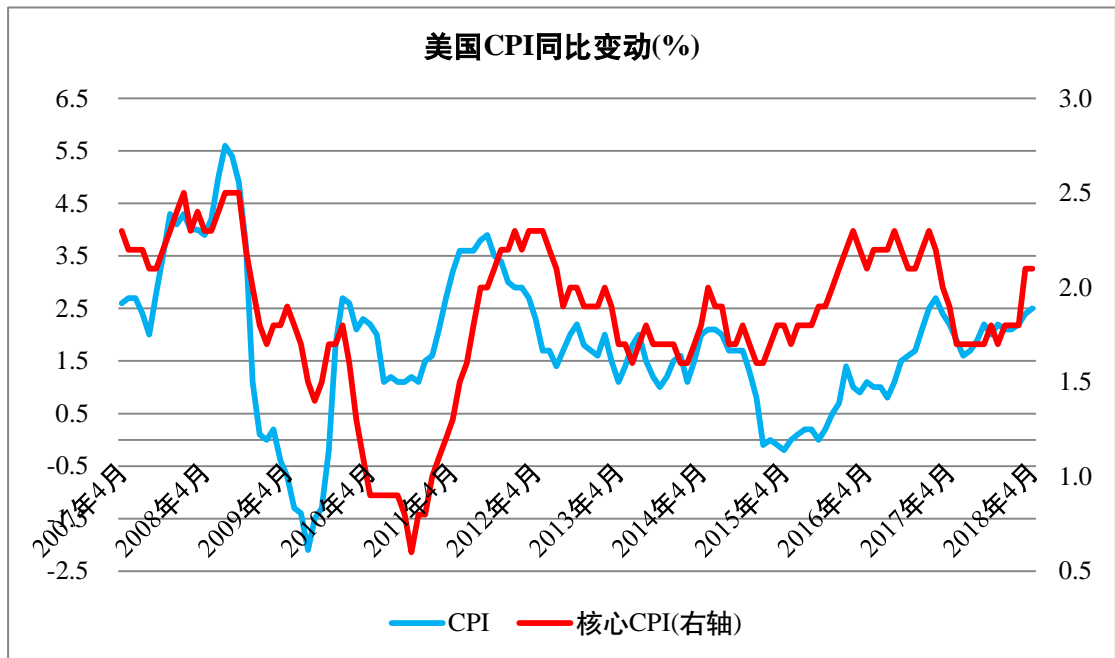
● 美国通货膨胀数据

美国4月份PCE及核心PCE同比分别增长2.0%和1.8%，均符合市场预期。



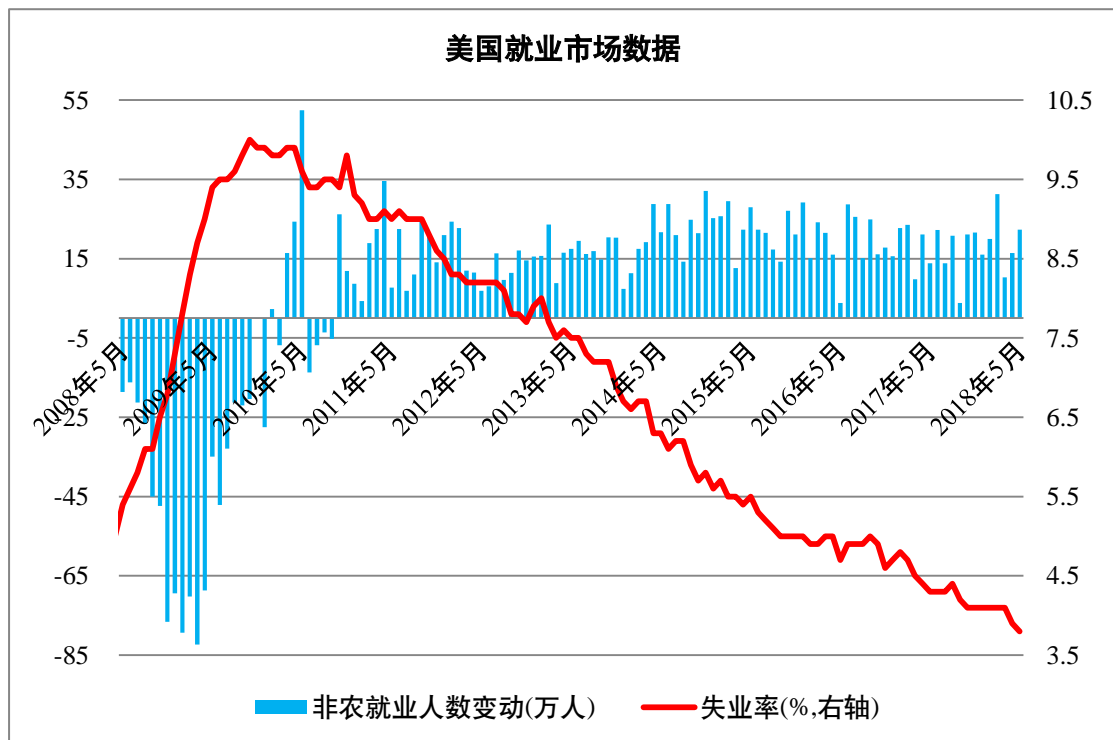
(数据来源：wind)

4 月份 CPI 同比增长 2.5%，与预期持平。核心 CPI 同比增长 2.1%，略低于预期。

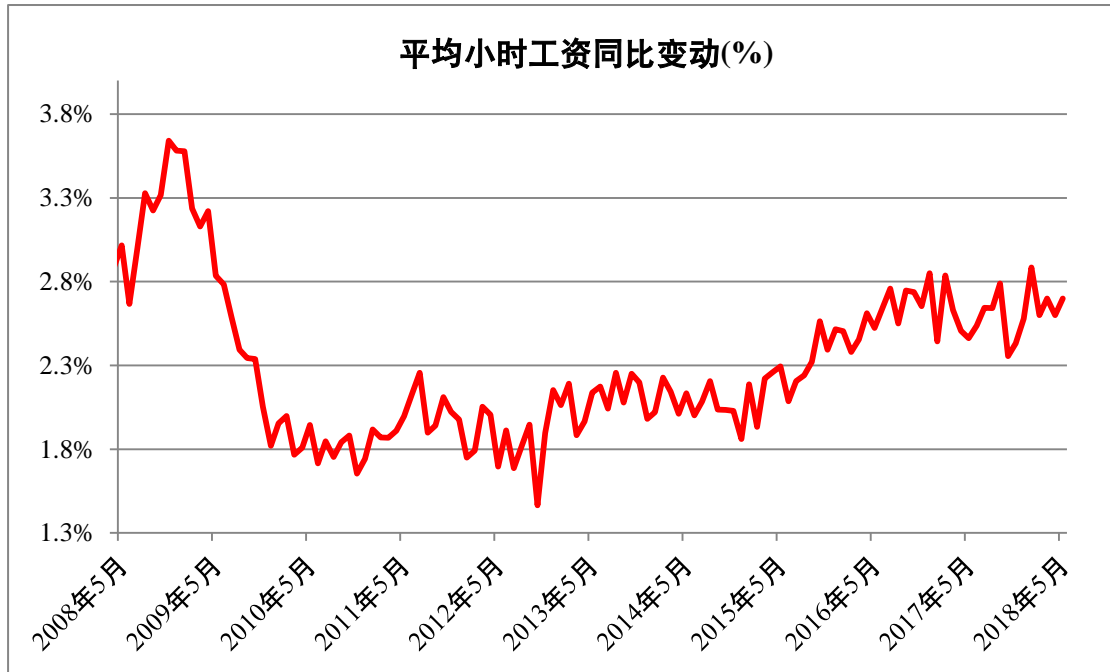


● 美国就业市场数据

美国 5 月份非农就业人数增加 22.3 万人，大幅好于市场预期。失业率降至 3.8%。平均小时工资同比增长 2.7%，比市场预期高 0.1 个百分点，并高于前值。



(数据来源: wind)



(数据来源: wind)

- 美朝会晤

6月1日,特朗普表示与朝鲜领导人金正恩的会晤将如期于6月12日在新加坡举行。美朝领导人的会晤可谓一波三折。特朗普曾于5月24日表示取消原定与金正恩的会晤,并一度引发了市场的避险。但时隔一个星期,特朗普便又一次转变态度。

欧元区方面

- 意大利政治风险事件

5月下旬,意大利新政府组阁曾传闻将任命持欧元怀疑论的萨沃纳担任经济和财政部长,并有可能发行名为 mini-BoT 的短期国债用于偿还政府拖欠企业的款项。这等同于发行与欧元平行的货币。对意大利退出欧元区的担忧有所增加,导致意大利与德国国债的收益率基差大幅飙升。

但6月1日,孔特总理任命亲欧派的特里亚出任经济和财政部长,缓解了市场对于意大利退出欧元区的担忧。意大利10年期国债利率也由3.1%的阶段高点大幅回落至2.67%。

- 德国通货膨胀数据

德国5月通胀数据暂时结束疲弱的表现:CPI同比增长1.9%,高于市场预期0.3个百分点,并高于前值0.7个百分点;核心CPI同比增长1.1%,高于市场预期0.1个百分点,并高于前值0.4个百分点。

- 西班牙政治风险事件

6月1日,西班牙首相拉霍伊因党受贿案在不信任投票中落败,成为西班牙民主政治史上第一位被议会罢免的首相。社会党领导人 Sanchez 将取而代之。

日本方面

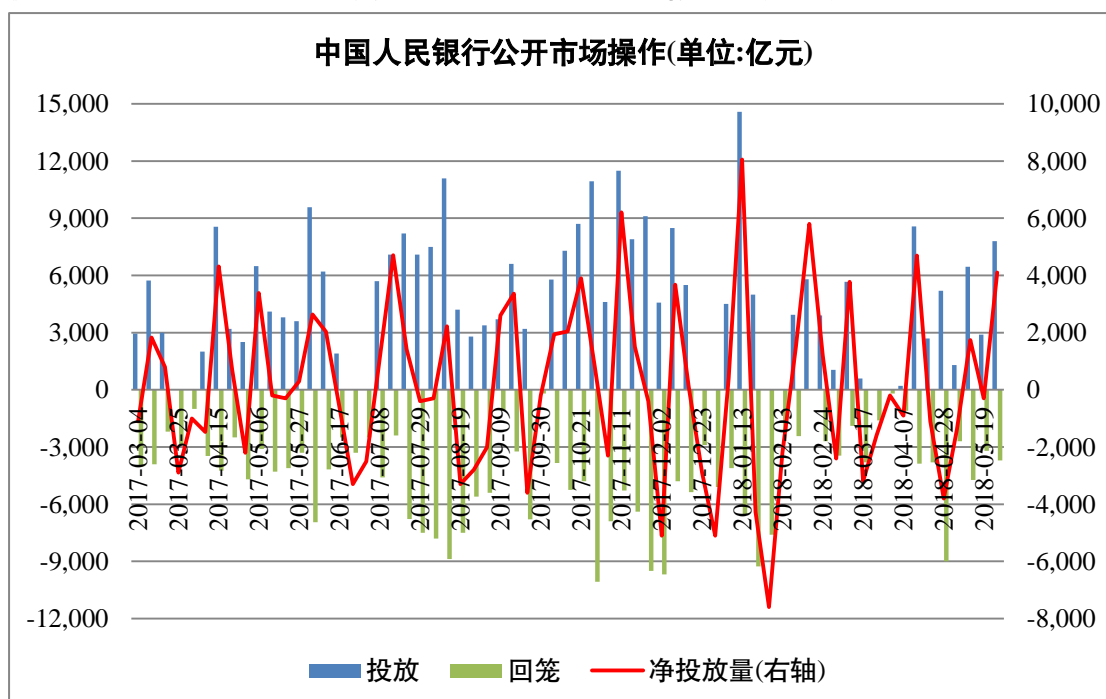
● 日本央行行长黑田东彦讲话

黑田东彦表示，日本央行内部正在就宽松政策的副作用进行讨论。持续保持低利率将抑制家庭收入，导致消费承压。不会向市场传达日本央行会不惜一切代价保证 0% 的长期收益率目标这种信息。但由于与 2% 的物价目标仍有距离，因此目前没有调整 10 年期国债收益率目标的计划。而取消通胀实现目标的时间框架并不必然与宽松政策对银行盈利的影响相关。

中国方面

● 中国人民银行公开市场操作

5 月 5 日至 6 月 1 日，中国人民银行通过公开市场操作累计净投放 4135 亿人民币。值得注意的是，5 月 28 日发行的 28 天逆回购的招标利率较之前上调 5BP 至 2.85%。



(注：横坐标以周为单位，数值表示当周的起始日期)

(数据来源：Wind)

● 中国经济数据

对外贸易方面，4 月贸易顺差 287.8 亿美元。按美元计价，中国 4 月进口与出口分别同比增长 21.5% 与 12.9%。

物价指数方面，4 月 CPI 同比增长 1.8%，相比前值回落 0.3 个百分点。猪肉价格同比下降 16.1%，成为拉动 CPI 下降的主要原因。

货币供给方面，4 月 M0、M1、M2 货币供应同比分别增加 4.5%、7.2% 和 8.3%。新增人民币贷款 1.18 万亿人民币，新增社会融资规模 1.56 万亿人民币；4 月末社会融资规模存量为 181.41 万亿元，同比增长 10.5%。

财政收支方面，4 月一般公共预算收入同比增长 11.0%，支出增长 8.2%。

经济增长方面，4 月规模以上工业增加值同比增长 7%；社会消费品零售总额增速放缓至 9.4%，1-4 月城镇固定资产投资同比增长 7%，为 2000 年以来新低。

- 央行扩大 MLF 担保品范围

人民银行决定适当扩大 MLF 担保品范围。此次新增的担保品主要包括：不低于 AA 级的小微、绿色和“三农”金融债券；AA+、AA 级公司信用类债券，包括企业债、中期票据、短期融资券等；优质的小微企业贷款和绿色贷款。意在引导金融机构增加对小微企业、绿色经济等领域的资金支持，缓解小微企业融资困难的问题。

- 关税调整

财政部表示自 2018 年 7 月 1 日起，降低汽车整车及零部件进口关税。将汽车整车税率为 25% 的 135 个税号和税率为 20% 的 4 个税号的税率降至 15%，将汽车零部件税率分别为 8%、10%、15%、20%、25% 的共 79 个税号的税率降至 6%。

降税后，我国汽车整车平均税率 13.8%，零部件平均税率 6%

- 金融控股集团试点

中国监管当局拟定中信集团、蚂蚁金服、光大集团、招商局、苏宁集团五家集团作为金融控股集团监管首批试点。将首次要求金融控股公司必须获得中国央行颁发的金融控股公司牌照持牌经营，并满足资本充足率要求。

三、图说走势

欧元区数据疲软、美国长期利率上涨及意大利政治风险事件等因素继续支撑美元指数由 92.58 上行至 95 附近，幅度约为 1.80%。

- EURUSD 小时线走势图



(数据来源: Bloomberg)

- 美国 10Y 期国债收益率小时线走势图



(数据来源: Bloomberg)

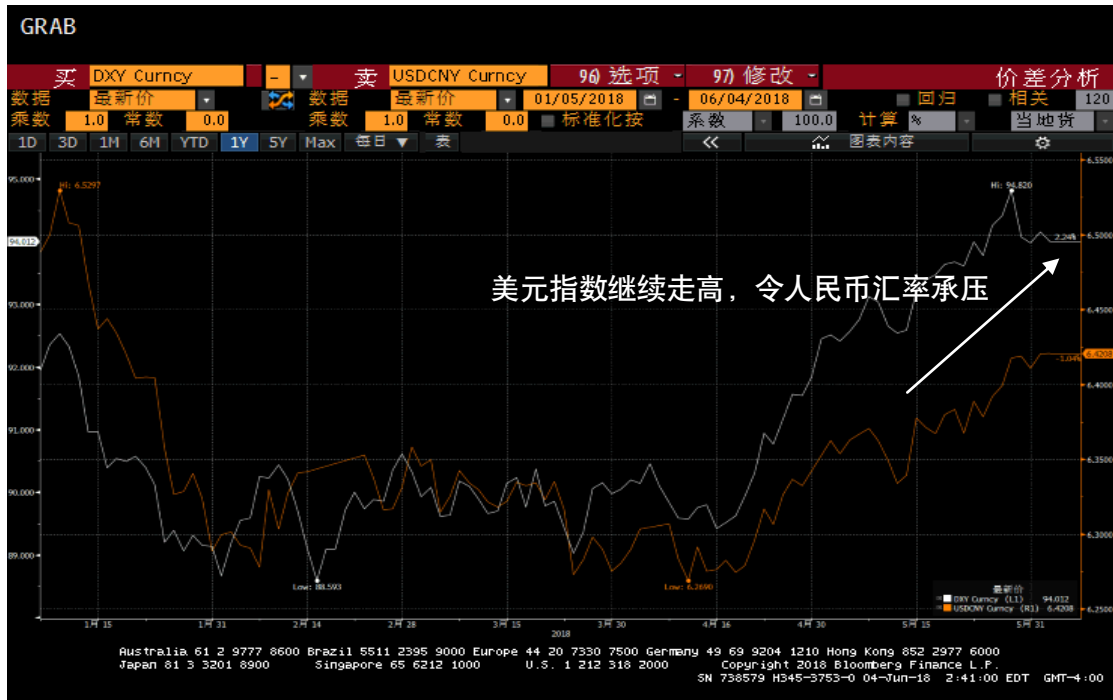
- 美元指数小时线走势图



(数据来源: Bloomberg)

● USDCNY 日线走势图

美元指数继续上行，令人民币汇率承压，由 6.3589 贬值至 6.4169，幅度约为 0.9%。



(数据来源: Bloomberg)

四、未来展望

✓ 风险事件

6月国际市场主要风险事件	
日期	事件
6月4日	日本5月综合 PMI
	日本5月服务业 PMI
6月5日	澳大利亚6月货币政策会议
	美国5月ISM非制造业综合指数
6月12日	美国5月CPI数据
6月13日	澳大利亚5月就业数据
6月14日	美国5月零售销售数据
	美联储6月货币政策会议
	欧洲央行6月货币政策会议
6月21日	日本5月CPI数据
6月22日	法国6月PMI指数
	德国6月PMI指数
	欧元区6月PMI指数
6月28日	德国6月CPI数据
	日本5月失业率
	日本5月工业产值
6月29日	法国6月CPI数据
	德国6月就业数据
	欧元区6月CPI数据
	美国5月PCE数据

6月国内市场主要风险事件	
日期	事件
6月6日	5月外汇储备
6月7日	5月进出口数据
6月8日	5月CPI数据
6月9日	5月货币供给数据
6月13日	5月零售销售数据
	5月社会消费品零售数据
	5月工业产值数据
	5月固定资产投资数据
6月29日	6月官方非制造业采购经理指数
	6月官方制造业采购经理指数
	6月官方综合 PMI

✓ 走势展望

美元指数：美元指数由4月初已上涨将近5%，对美联储6月份加息预期的绝大部分已得到充分反映。因此，美元指数继续大幅上涨的可能性减弱。综合来看，预计在6月份美联储加息之前，美元指数走势波动性减小，出现趋势性行情的可能性不大。但在6月份美联储加息后，需警惕美元走弱的风险。

主要的利空因素：

- 1) 意大利最终任命亲欧派的经济与财政部长，令其政治风险有所缓解
- 2) 德国的5月份通胀数据好于市场预期，令市场对欧洲经济形势下滑的担忧有所放缓
- 3) 产油国初步达成一致，当前的限产协议可能将执行到12月份终止，令油价面临压力，打压美国长期利率。但还需在6月OPEC会议上最终敲定。

主要的利多因素：美联储6月份加息时点临近，对美元形成支撑

美国联邦基金期货隐含加息概率

GRAB													
9) 输出数据										全球利率概率			
美国										工具 期货: 联邦基金-中点		联邦有效利率 1.70	
1) 概览 2) 未来利率隐含概率													
当前隐含概率													
3) 添加/删除利率													
计算于 06/04/2018													
基于利率 1.50-1.75													
日期	会议	加息概率	减息概率	1.5-1.75	1.75-2	2-2.25	2.25-2.5	2.5-2.75	2.75-3	3-3.25	Fwd Rate		
06/13/2018		100.0%	0.0%	0.0%	84.0%	16.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.92		
08/01/2018		100.0%	0.0%	0.0%	82.3%	17.4%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	1.92		
09/26/2018		100.0%	0.0%	0.0%	23.1%	64.1%	12.6%	0.2%	0.0%	0.0%	2.10		
11/08/2018		100.0%	0.0%	0.0%	21.8%	61.8%	15.4%	0.9%	0.0%	0.0%	2.11		
12/19/2018		100.0%	0.0%	0.0%	12.1%	44.0%	36.1%	7.4%	0.4%	0.0%	2.23		
01/30/2019		100.0%	0.0%	0.0%	11.6%	42.7%	36.4%	8.5%	0.7%	0.0%	2.23		
03/20/2019		100.0%	0.0%	0.0%	6.7%	29.7%	39.1%	20.2%	4.0%	0.3%	2.34		
05/01/2019		100.0%	0.0%	0.0%	6.0%	27.3%	38.1%	22.2%	5.7%	0.7%	2.37		
06/19/2019		100.0%	0.0%	0.0%	4.0%	20.1%	34.5%	27.5%	11.2%	2.4%	2.45		

(数据来源: Bloomberg)

USDCNY：预计人民币汇率将跟随美元指数的表现出相对平稳的波动。

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。