

## 宏观周度报告

2019年8月12日

## 人民币跌破整数关口，避险情绪升温

## 宏观高频数据周报第 17 期

## 核心内容：

## 1、人民币跌破整数关口，风险情绪再降温

8月5日人民币对美元汇率跌破1:7关口后，美国财政部将中国列为汇率操纵国。此次美国财政部根据1988年《综合贸易与竞争力法案》将中国列为汇率操纵国，认为中国采取了具体措施使人民币汇率贬值从而获取不公平的竞争优势。人民币汇率破7和中国被贴上汇率操纵国的标签正是贸易战开始向金融领域延伸的标志，预示着中美双方的对抗可能继续升级，短期不确定性可能继续增大。本周风险资产情绪降温，中国汇率波动幅度加大，人民币汇率较上周出现大幅回落，大多数新兴市场国家汇率走低，避险货币日元、欧元则出现升值。本周中国风险情绪回落，债市情绪升温，德国、法国、英国、澳大利亚等国家10年期国债收益率均走低。

## 2、央行逆回购停摆，市场利率普遍回落

目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，8月9日央行未开展逆回购操作，同时8月9日无逆回购到期。自7月23日以来，央行逆回购操作持续停摆。央行8月9日将开展2019年第三期央行票据互换(CBS)操作，称本次央票互换操作是为了提高银行永续债的流动性，支持银行发行永续债补充资本。银行间市场资金利率本周出现回落，市场流动性基本平稳，实体经济市场利率本周也呈现下降趋势。低频数据信托利率6月份数据显示，信托产品利率呈现下行态势，房地产信托6月份平均利率下行93.57BP，这与6月份市场流动性较好相关。

## 3、房地产分化继续，开发投资持续回落

截止到8月4日，本周100大中城市土地供应数量回落6.84%，尽管供应土地挂牌均价下降14.75%对土地成交起到了一定推动作用，但土地成交量较上周并无明显回升，商服和工业用地成交面积已连续两周上升，且涨幅较上周有所扩大。

## 4、农产品价格震荡

上周农产品价格涨跌互现。蔬菜方面，商务部蔬菜价格显示蔬菜价格下行1.0%，寿光农产品物流园蔬菜价格显示蔬菜环比上行7.8%。近期高温、雨水天气较多，影响了蔬菜的生长和产量，同时给蔬菜的采摘、运输、储存等带来不利条件，产地收购价格及各项成本的增加带动蔬菜价格攀升。猪肉价格仍然上行，生猪价格已经突破20元/公斤，就目前情形来讲：国庆节以前，全国的猪价将会创造出新的历史纪录，突破2016年历史最高点。

## 5、高炉开工回升，需求减弱，黑色价格下行

铁矿石库存小幅震荡，单周下行18.53万吨，铁矿石价格回落。钢厂生产有一定恢复，环保依旧，高炉开工率回升至67.27%，唐山的高炉开工率上行至69.48%。螺纹钢社会库存继续上行，社库上周上行10.07万吨，钢厂库存上行15.72万吨，线材厂库上周上行5.35万吨。铁矿石价格下行，当房地产开工缓慢下行，钢材需求会逐步回落，目前钢材社会库和钢厂库存仍然积累，但生产恢复仍然有限，价格可能缓慢走低。

## 6、贸易不稳带来需求前景暗淡，原油下跌

人民币跌破整数关口，美国把中国列入汇率操纵国，市场对未来预期暗淡，需求端弱

## 分析师

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com

执业证书编号：S0130515030003

## 特别感谢：

余逸霖

☎：(8610) 66561871

✉：yuyilin\_yj@chinastock.com.cn

势。上周南华商品指数下行 0.73%至 1450.58 点，大宗商品价格下行，工业品指数下行 1.75%，金属指数下行 2.2%。原油价格上周全线回落，IPE 原油达到 58.53 美元/桶，WTI 原油到达 54.50 美元/桶。全球贸易紧张前景重挫油价，中国利率意外走低，也限制了原油的消费需求。同时美国原油库存仍在高位，对原油价格带来压力。不过沙特等国表示如果原油价格继续下跌将削减产量。黄金价格上行 4.91%至 345.35 元/克，COMEX 黄金上行 2.17%至 1508.5 美元/盎司。不稳定全球贸易前景和全球降息潮带来了黄金价格的上行，并且上行并未结束。虽然需求仍然在弱势，但基本金属价格弱势反弹，黑色系产品仍然呈现下行趋势。钢铁库存连续 8 周上行，需求端仍未走出淡季。铁矿石价格的下跌有助于钢厂利润的恢复。

| 国家 | 日期           | 事件或数据                                                                 |
|----|--------------|-----------------------------------------------------------------------|
| 中国 | 8 月 12 日（周一） | 中国 7 月金融数据                                                            |
|    | 8 月 14 日（周三） | 中国 7 月社会消费品零售总额年率(%)、中国 7 月规模以上工业增加值年率-YTD(%)、中国 7 月城镇固定资产投资年率-YTD(%) |
| 欧洲 | 8 月 12 日（周一） | ----                                                                  |
|    | 8 月 13 日（周二） | 英国 7 月失业率(%)、欧元区、德国 8 月 ZEW 经济景气指数                                    |
|    | 8 月 14 日（周三） | 德国第二季度季调后 GDP 季率初值(%)、法国 7 月 CPI 年率终值(%)、英国 7 月 CPI 年率(%)             |
|    | 8 月 15 日（周四） | 英国 7 月季调后零售销售月率(%)                                                    |
|    | 8 月 16 日（周五） | 欧元区 6 月季调后贸易帐(亿欧元)                                                    |
| 美国 | 8 月 12 日（周一） | ----                                                                  |
|    | 8 月 13 日（周二） | 美国 7 月末季调 CPI 年率(%)                                                   |
|    | 8 月 14 日（周三） | 截至 8 月 9 日当周 API、EIA 原油库存变动(万桶)、美国 7 月进口物价指数月率(%)                     |
|    | 8 月 15 日（周四） | 美国截至 8 月 10 日当周初请失业金人数(万)、美国 7 月工业产出月率(%)                             |
|    | 8 月 16 日（周五） | 美国 7 月营建许可月率(%)、美国 7 月新屋开工年化月率(%)、美国 8 月密歇根大学消费者信心指数初值                |
| 其他 | 8 月 15 日（周四） | 澳大利亚 7 月季调后失业率(%)                                                     |

## 目录

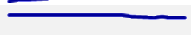
|                            |    |
|----------------------------|----|
| 一、中国汇率跌破整数关口，风险情绪再降温 ..... | 3  |
| 二、央行逆回购停摆，市场利率普遍回落 .....   | 5  |
| 三、房地产分化继续，开发投资持续回落 .....   | 9  |
| 四、农产品价格震荡 .....            | 10 |
| 五、高炉开工回升，需求减弱，黑色价格下行 ..... | 11 |
| 六、贸易不稳带来需求前景偏弱，原油下跌 .....  | 13 |

## 一、中美贸易战加剧，风险情绪再降温

8月5日人民币对美元汇率跌破1:7关口后，美国财政部将中国列为汇率操纵国。此次美国财政部根据1988年《综合贸易与竞争力法案》将中国列为汇率操纵国，认为中国采取了具体措施使人民币汇率贬值从而获取不公平的竞争优势。但这种指控显然是不合理的，1988年和2015年法案并未授权美国政府对于按照该法案定义的汇率操纵国采取任何具体的惩罚措施，仅要求美国加强与该国的双边接触，且人民币汇率破7的主要原因在于特朗普称对中国3000亿美元商品加征10%关税，人民币贬值压力相应加大，以及贸易摩擦的持续升级。在当前中美贸易摩擦已经剑拔弩张的背景下，汇率操纵国的标签更多只是为了显示美方对于中国的强硬立场。由于中方的立场是维护谈判协议的对等性，但美方认为中国过去从美国身上获取了不公平的优势，因此在协议一定要对美方更有利，加上美国失业率压力不断增大，特朗普迫切想达成协议，中美贸易战近期出现了加速迹象。人民币汇率破7和中国被贴上汇率操纵国的标签正是贸易战开始向金融领域延伸的标志，预示着中美双方的对抗可能继续升级，短期不确定性可能继续增大。

本周风险资产情绪降温，中国汇率波动幅度加大，人民币汇率较上周出现大幅回落，较年初有所贬值，大多数新兴市场国家汇率走低，避险货币日元、欧元则出现升值。本周中国风险情绪回落，债市情绪升温，10年期国债下降6.98BP，美国10年期国债下降18BP，德国、法国、英国、澳大利亚等国家10年期国债收益率均走低。多数国家风险情绪有所回落，但是全球反应并不激烈。

表1：各国债券收益率（单位：%）

| 国家   | 期限  |                                                                                   | 8月9日 (%) | 8月2日 (%) | 变化 (BP) |   |
|------|-----|-----------------------------------------------------------------------------------|----------|----------|---------|---|
| 中国   | 10Y |  | 3.0216   | 3.0914   | -6.98   | ↓ |
| 美国   | 10Y |  | 1.7200   | 1.9000   | -18.00  | ↓ |
| 日本   | 10Y |  | -0.1910  | -0.1810  | -1.00   | ↓ |
| 德国   | 10Y |  | -0.5800  | -0.5500  | -3.00   | ↓ |
| 法国   | 10Y |  | -0.2680  | -0.2640  | -0.40   | ↓ |
| 英国   | 10Y |  | 0.5797   | 0.6237   | -4.40   | ↓ |
| 意大利  | 10Y |  | 1.5690   | 1.5090   | 6.00    | ↑ |
| 澳大利亚 | 10Y |  | 0.9800   | 1.0400   | -6.00   | ↓ |
| 俄罗斯  | 10Y |  | 7.2900   | 7.3100   | -2.00   | ↓ |
| 印度   | 10Y |  | 6.4020   | 6.3380   | 6.40    | ↑ |
| 巴西   | 10Y |  | 7.1450   | 7.2650   | -12.00  | ↓ |
| 韩国   | 5Y  |  | 1.2250   | 1.1840   | 4.10    | ↑ |
| 印尼   | 10Y |  | 7.4100   | 7.6700   | -26.00  | ↓ |
| 新加坡  | 10Y |  | 1.7600   | 1.8000   | -4.00   | ↓ |
| 越南   | 10Y |  | 4.4500   | 4.4640   | -1.40   | ↓ |

数据来源：Wind 中国银河证券研究院

表 2: 美元指数和各国汇率 (单位: %)

| 名称    | 代码     | 8月9日    | 周变化%  | 年初以来变化% | 升/贬值 |                                                                                       |
|-------|--------|---------|-------|---------|------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 美元指数  | USDIX  | 97.6605 | -0.72 | 1.65    | ↓    |  |
| 人民币   | USDCNY | 7.0520  | 1.59  | 2.71    | ↓    |  |
| 日元    | USDJPY | 106.070 | -1.17 | -3.20   | ↑    |  |
| 欧元    | USDEUR | 0.8944  | -0.85 | 2.56    | ↓    |  |
| 英镑    | USDGBP | 0.8241  | -0.02 | 5.15    | ↓    |  |
| 加元    | USDCAD | 1.3227  | 0.11  | -3.02   | ↑    |  |
| 澳元    | USDAUD | 1.4698  | -0.02 | 3.68    | ↓    |  |
| 韩元    | USDKRW | 1210.5  | 1.41  | 8.89    | ↓    |  |
| 新加坡元  | USDSGD | 1.3820  | 0.38  | 1.44    | ↓    |  |
| 泰铢    | USDTHB | 30.5042 | -0.29 | -5.24   | ↑    |  |
| 越南盾   | USDVND | 23102   | 0.05  | 1.21    | ↓    |  |
| 巴西雷亚尔 | USDBRL | 3.9850  | 2.91  | 1.71    | ↓    |  |
| 阿根廷比索 | USDARS | 45.6900 | 2.46  | 20.11   | ↓    |  |

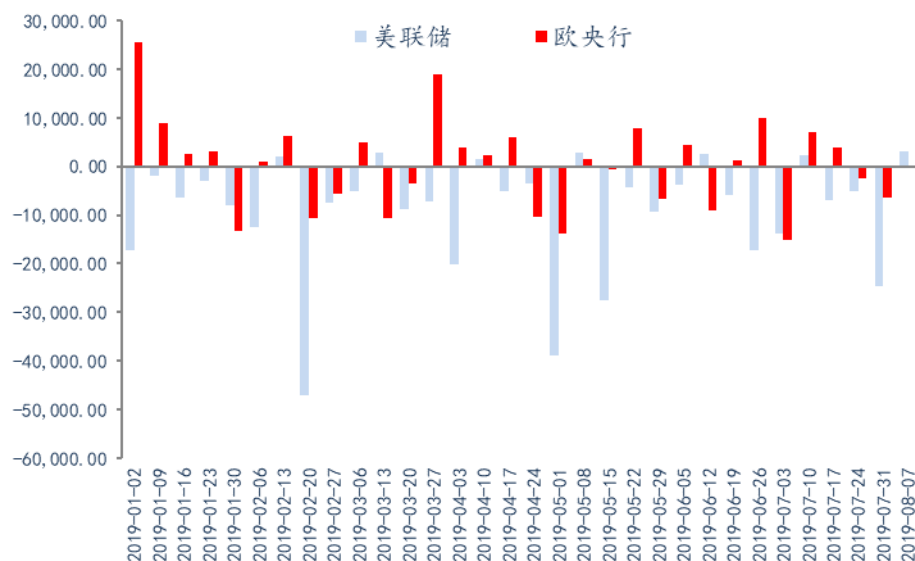
数据来源：Wind 中国银河证券研究院

表 3: 美联储和欧央行资产变化 (单位: 百万美元、百万欧元)

| 名称    | 单位   | 8月7日      | 周变化%    | 较上年同期变化% | 年初以来变化 (BP) |
|-------|------|-----------|---------|----------|-------------|
| 美联储资产 | 百万美元 | 3,829,626 | 0.0008  | -0.11    | -6.73       |
| 欧央行资产 | 百万欧元 | 4,679,180 | -0.0014 | 0.02     | -0.32       |

数据来源：Wind 中国银河证券研究院

图 1: 美联储和欧央行资产变化 (单位: 百万美元、百万欧元)



数据来源：Wind 中国银河证券研究院

## 二、央行逆回购停摆，市场利率普遍回落

目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，8月9日央行未开展逆回购操作，同时8月9日无逆回购到期。自7月23日以来，央行逆回购操作持续停摆。央行8月9日将开展2019年第三期央行票据互换(CBS)操作，操作量为50亿元，期限3个月(91天)，费率为0.10%，称本次央票互换操作是为了提高银行永续债的流动性，支持银行发行永续债补充资本。央行公告显示，本期CBS操作换出的央行票据名称为“2019年第三期央行票据(互换)”，债券代码1901003S，票面利率2.35%，起息日为2019年8月9日，到期日为2019年11月8日(遇节假日顺延)。

银行间市场资金利率本周出现回落，市场流动性基本平稳。银行间同业拆借利率隔夜、7天、1M和6M利率分别下行3.8BP、0.3BP、2.9BP和0.1BP，存款类机构质押回购利率隔夜、7天、14天和1M利率分别回落0.6BP、0.82BP、5.81BP和7.44BP，上证所质押式回购利率隔夜和7天分别下行22.5BP和8BP。

实体经济市场利率本周也呈现下降趋势，票据利率下降10BP，同业存款利率7天、1M和6M分别回落20.5BP、1.27BP和0.47BP。低频数据信托利率6月份数据显示，信托产品利率呈现下行态势，房地产信托6月份平均利率下行93.57BP，这与6月份市场流动性较好相关。

表4：市场拆借利率变化(单位：%)

| 指标                      | 期限  | 8月2日 (%) | 7月26日 (%) | 变化 (BP) |   |
|-------------------------|-----|----------|-----------|---------|---|
| 银行间同业拆借利率 (SHIBOR)      | 0/N | 2.5960   | 2.6340    | -3.80   | ↓ |
|                         | 7D  | 2.6440   | 2.6470    | -0.30   | ↓ |
|                         | 1M  | 2.5710   | 2.6000    | -2.90   | ↓ |
|                         | 6M  | 2.7060   | 2.7070    | -0.10   | ↓ |
| 银行间同业拆借加权利率 (IB)        | 0/N | 2.6406   | 2.6594    | -1.88   | ↓ |
|                         | 7D  | 3.3373   | 3.0917    | 24.56   | ↑ |
|                         | 1M  | 3.8361   | 3.9969    | -16.08  | ↓ |
|                         | 6M  | 3.5200   | 3.5400    | -2.00   | ↓ |
| 香港同业拆借利率 (HIBOR)        | 0/N | 0.4391   | 0.9615    | -52.24  | ↓ |
|                         | 7D  | 0.9993   | 1.4432    | -44.39  | ↓ |
|                         | 1M  | 1.7546   | 1.8268    | -7.21   | ↓ |
| 香港人民币同业拆借利率 (CNH HIBOR) | 0/N | 2.0297   | 2.4152    | -38.55  | ↓ |
|                         | 7D  | 2.4817   | 2.8238    | -34.22  | ↓ |
|                         | 1M  | 3.0855   | 3.0867    | -0.12   | ↓ |

数据来源: Wind 中国银河证券研究院

表 5: 市场回购利率变化 (单位: %)

| 指标          | 期限    | 8月2日 (%) | 7月26日 (%) | 变化 (BP) |   |
|-------------|-------|----------|-----------|---------|---|
| 银行间质押回购利率   | R01   | 2.5530   | 2.6701    | -11.71  | ↓ |
|             | R07   | 2.5845   | 2.6812    | -9.67   | ↓ |
|             | R14   | 2.6663   | 2.7632    | -9.69   | ↓ |
|             | R1M   | 2.9746   | 2.9038    | 7.08    | ↑ |
| 存款类机构质押回购利率 | DR01  | 2.5967   | 2.6027    | -0.60   | ↓ |
|             | DR07  | 2.6273   | 2.6355    | -0.82   | ↓ |
|             | DR14  | 2.5007   | 2.5588    | -5.81   | ↓ |
|             | DR1M  | 2.5665   | 2.6409    | -7.44   | ↓ |
| 银行间买断回购利率   | OR01  | 2.6865   | 2.7029    | -1.64   | ↓ |
|             | OR07  | 2.6995   | 2.7289    | -2.94   | ↓ |
|             | OR14  | 2.7304   | 2.6066    | 12.38   | ↑ |
| 银行间回购定盘利率   | FR01  | 2.6100   | 2.6500    | -4.00   | ↓ |
|             | FR07  | 2.6400   | 2.6500    | -1.00   | ↓ |
|             | FR14  | 2.6000   | 2.6000    | 0.00    | → |
| 银行间回购定盘利率   | FDR01 | 2.6000   | 2.6300    | -3.00   | ↓ |
|             | FDR07 | 2.6400   | 2.6400    | 0.00    | → |
|             | FDR14 | 2.5000   | 2.5500    | -5.00   | ↓ |
| 上证所质押式国债回购  | GC01  | 2.6700   | 2.8950    | -22.50  | ↓ |
|             | GC07  | 2.7100   | 2.7900    | -8.00   | ↓ |
|             | GC14  | 2.7200   | 2.6950    | 2.50    | ↑ |
|             | GC28  | 2.7100   | 2.7050    | 0.50    | ↑ |

数据来源: Wind 中国银河证券研究院

表 6: 信贷利率 (单位: %)

| 品种            | 期限/地区      | 8月9日    | 8月1日    | 变化 (BP) |   |
|---------------|------------|---------|---------|---------|---|
| 票据直贴利率 (6个月)  | 珠三角        | 2.50    | 2.60    | -10.00  | ↓ |
|               | 长三角        | 2.40    | 2.50    | -10.00  | ↓ |
|               | 中西部        | 2.60    | 2.70    | -10.00  | ↓ |
|               | 环渤海        | 2.65    | 2.75    | -10.00  | ↓ |
| 同业存款利率        | 7D         | 2.04    | 2.24    | -20.50  | ↓ |
|               | 1M         | 2.27    | 2.29    | -1.27   | ↓ |
|               | 6M         | 2.82    | 2.83    | -0.47   | ↓ |
|               | 1Y         | 3.13    | 3.10    | 2.86    | ↑ |
| 理财产品收益率 (人民币) | 7D         | 3.75    | 3.81    | -5.91   | ↓ |
|               | 1M         | 3.76    | 3.87    | -11.52  | ↓ |
|               | 6M         | 4.13    | 4.20    | -7.05   | ↓ |
|               | 1Y         | 4.25    | 4.39    | -14.41  | ↓ |
| 信托产品收益率       | 期限         | 2019年7月 | 2019年6月 | 变化 (BP) |   |
| 非证券类投资        | 1年以下 (含1年) | 7.42    | 7.62    | -19.76  | ↓ |
|               | 1年-2年 (含)  | 7.69    | 7.72    | -2.75   | ↓ |
|               | 2年-3年 (含)  | 7.23    | 7.47    | -23.83  | ↓ |
| 债权投资信托        | 1年以下 (含1年) | 7.74    | 7.70    | 4.00    | ↑ |
| 房地产信托         | 1年以下 (含1年) | 7.10    | 8.04    | -93.57  | ↓ |

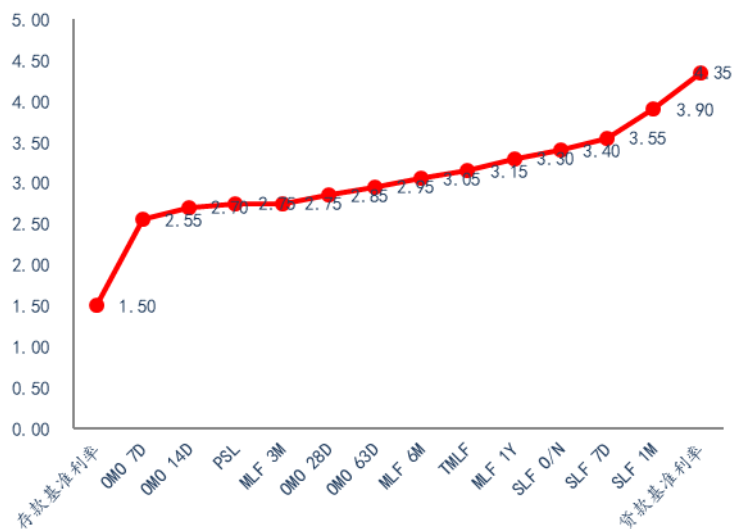
数据来源: Wind 中国银河证券研究院

表 7: 政策利率 (单位: %)

|             |         |         |         |         |
|-------------|---------|---------|---------|---------|
| 存款基准利率（1年）  | 1.50    |         |         |         |
| 贷款基准利率（1年）  | 4.35    |         |         |         |
| 抵押补充贷款（PSL） | 2.75    |         |         |         |
| 存款准备金率      | 中小型金融机构 | 大型金融机构  |         |         |
|             | 11.50   | 13.50   |         |         |
| 逆回购利率       | OMO 7D  | OMO 14D | OMO 28D | OMO 63D |
|             | 2.55    | 2.70    | 2.85    | 2.95    |
| 常备借贷便利      | SLF 0/N | SLF 7D  | SLF 1M  |         |
|             | 3.40    | 3.55    | 3.90    |         |
| 中期借贷便利      | MLF 3M  | MLF 6M  | MLF 1Y  | TMLF    |
|             | 2.75    | 3.05    | 3.30    | 3.15    |

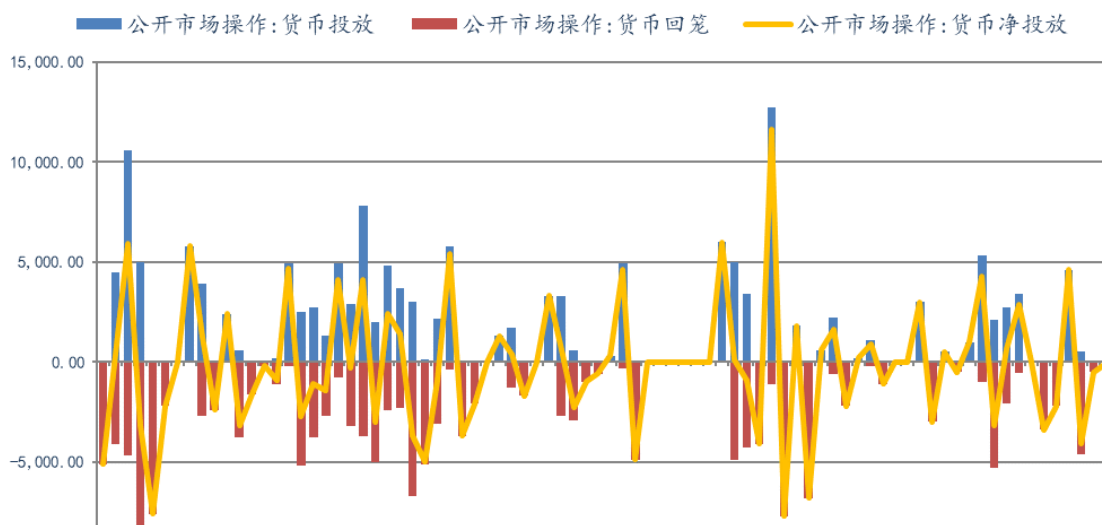
数据来源: Wind 中国银河证券研究院

图 2: 政策利率曲线



数据来源：Wind 中国银河证券研究院

图 3：央行公开市场业务投放回笼周度统计



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_10692](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10692)

