

宏观周度报告

2019 年 7 月 29 日

央行大幅逆回购，中美有所缓和，风险情绪升温

宏观高频数据周报第 15 期

核心内容：

1、中美磋商将重启，风险情绪再升温

25 日下午，商务部新闻发言人高峰透露，中美双方牵头人将于 7 月 30-31 日在中国上海见面。高峰称，中美经济“脱钩”违背市场经济规律，违背两国企业意愿。基于上半年的教训，不能再次认为中美贸易谈判可以高枕无忧，如果在后续的谈判中和事项上存在分歧，特朗普的积极态度随时可能发生变化。本周风险资产情绪升温，中国汇率小幅波动，人民币汇率较上周略有回落，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、欧元也出现贬值。本周中国风险情绪回升，债市情绪降温，多数国家风险情绪有所回落，但是全球反应并不激烈。

2、央行持续逆回购，市场利率普遍回落

央行 26 日宣布开展中央国库现金管理商业银行定期存款操作 1000 亿元。本周央行共开展 500 亿元逆回购操作，有 4600 亿元逆回购到期。本周开展 2977 亿元定向中期借贷便利 (TMLF) 和 2000 亿元中期借贷便利 (MLF) 操作，有 5020 亿元 MLF 到期。从全口径测算，央行本周公开市场操作实现净回笼 4143 亿元人民币。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。

3、房地产分化加剧，开发投资继续回落

截止到 7 月 21 日，本周 100 大中城市土地供应数量回落 59.9%，尽管供应土地挂牌均价下降 12.75%对土地成交起到了一定推动作用，但仍出现了土地成交量价齐跌的状况。本周一、三线城市土地供应量均呈反方向变化，二线城市土地供应量价齐跌，一线城市土地成交较上周有所回升，二、三线城市成交土地数量与总价继续回落。2019 年 1-6 月商品房销售增速持续回落，预计降幅将收窄。后续一二线与三四线城市将继续分化，受政策预期边际收紧的影响，一二线市场中期将回归平稳，三四线城市受前期需求透支的影响，中期下行压力仍在。前期大量拿地致使房企持有的土地储备丰富，可支撑未来长时间的销售需要，总体来看，房企拿地意愿仍不强。但城市能级分化之下，土地市场也呈现结构性回暖，部分城市的销售回暖带动房地在热点城市拿地意愿增强，预计后续土地市场热度将继续分化。新开工持续微幅减速，施工面积继续高位持平，开发投资持续回落。

4、农产品价格上行

上周农产品价格小幅上行。蔬菜方面，商务部蔬菜价格显示蔬菜价格下行 2.6%，寿光农产品物流园蔬菜价格显示蔬菜环比下跌 6.1%。北菜大量入场导致供应量明显增加，加之高温天气不利于蔬菜长期保存，致使整体菜价回落。未来随着北菜南运，蔬菜供应保持充足，除非极端恶劣天气影响，短期内上涨空间不大。猪肉价格上行，猪肉存栏持续下行，疫情已蔓延到中南、西南地区，在全国范围内仍不乐观，下半年低供应量带动猪肉价格持续向上。

5、环保影响钢厂开工，库存依旧上行

铁矿石库存小幅回落，单周下行 40.28 万吨，铁矿石价格继续在高位运行。钢厂生产受到以一定压抑，环保依旧，高炉开工率保持在 66.71%，唐山的高炉开工率仍然 57.97%。

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

螺纹钢社会库存继续上行，社库上周上行 20.76 万吨，钢厂库存上行 4.62 万吨，线材厂库上周上行 11.39 万吨。上周澳洲铁矿石发货量为 1534.8 万吨，巴西 610.0 万吨。铁矿石价格仍然在高位，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，但生产同时受到环保影响减弱，华东地区 7 月下旬将走出梅雨季，需求有望集中释放，钢材供需短期内仍然可能平稳。

6、大宗商品继上周普涨后回调

上周南华商品指数下行 1.52%至 1490.86 点，大宗商品价格下行，工业品指数下行 1.51%，金属指数下行 2.19%。大宗商品方面，石油价格升高，黑色系和基本金属整体下行，农产品价格多呈下行趋势。原油价格上周全面回升，伊朗局势持续紧张对油价起一定支撑作用。黄金价格下行，欧央行会议不及市场预期“鸽派”，美债收益率反弹施压金价。基本金属价格普遍下行，国内环保政策利好铜价，库存有下行趋势，但需求端仍然疲弱，难以提振价格。长期来看，中美贸易出现明显转机才可能刺激铜价反弹。

国家	日期	事件或数据
中国	7 月 31 日（周三）	中国 7 月官方制造业 PMI
欧洲	7 月 29 日（周一）	英国 6 月央行抵押贷款许可(万件)
	7 月 30 日（周二）	法国第二季度 GDP 年率初值(%）、欧元区 7 月经济景气指数、德国 7 月 CPI 年率初值(%)
	7 月 31 日（周三）	德国 6 月实际零售销售月率(%）、法国 7 月 CPI 年率初值(%）、欧元区第二季度季调后 GDP 季率初值(%）、欧元区 6 月失业率(%)
	8 月 1 日（周四）	法国、德国、英国、欧元区 7 月 Markit 制造业 PMI 终值、英国 8 月央行基准利率(%)
	8 月 2 日（周五）	欧元区 6 月零售销售月率(%)
美国	7 月 29 日（周一）	美国 7 月达拉斯联储商业活动指数
	7 月 30 日（周二）	美国 6 月 PCE 物价指数年率(%）、美国 6 月个人支出月率(%）、美国 7 月谘商会消费者信心指数、美国 6 月季调后成屋签约销售指数月率(%)
	7 月 31 日（周三）	截至 7 月 26 日当周 API、EIA 原油库存变动(万桶)、美国 7 月 ADP 就业人数(万)、美国 7 月芝加哥 PMI
	8 月 1 日（周四）	美国截至 7 月 27 日当周初请失业金人数(万)、美国 7 月联邦基金利率目标上限(%）、美国 7 月 Markit 制造业 PMI 终值、美国 7 月 ISM 制造业 PMI
	8 月 2 日（周五）	美国 6 月贸易帐(亿美元)、美国 7 月季调后非农就业人口变动(万)、美国 7 月密歇根大学消费者信心指数终值、美国 6 月工厂订单月率(%）、美国 6 月耐用品订单月率终值(%)
其他	7 月 30 日（周二）	日本 6 月失业率(%）、日本 7 月央行政策余额利率(%)

目录

一、中美谈判仍需磨合，风险情绪再升温	3
二、央行持续逆回购，政策利率普遍回落	5
三、房地产分化继续，开发投资持续回落	9
四、农产品价格上行	10

五、环保影响钢厂开工，库存依旧上行	11
六、大宗商品继上周普涨后回落	13

一、中美谈判仍需磨合，风险情绪再升温

进出口增速趋缓，近期 G20 峰会中美首脑会晤有助于缓和双边贸易关系。6 月虽然是继美国 5 月宣布针对中国 2,000 亿美元商品加征关税之后的第一个月，但由于 6 月召开 G20 峰会促使中美贸易摩擦暂时缓和，整体贸易相对较为平稳，对“一带一路”沿线国家出口增长高于平均增速，反映出在中美贸易关系保持摩擦背景下的世界正常需求状态。在进口增速基数较低的情况下，6 月进口增速仍然为-0.4%，虽然有降低关税、刺激消费等各项政策的刺激，国内需求仍处于相对低位。美国短期内不会对中国输美另外 3,000 亿美元商品加征关税，中国对美出口商品预计将缓慢恢复。中国对其他主要经济体和“一带一路”沿路国家出口相对稳定，能够对未来出现的极端情况起到一定的对冲。中美在 G20 会议 10 多天之后双方谈判代表方才首次通话，表态重启谈判，这也说明双方对话基础仍然处于艰难磨合之中。预计这一局势短期仍将延续，四季度双方所处环境压力产生重大变化后可能出现促成贸易摩擦缓和较好的时机。

本周风险资产情绪升温，中国汇率小幅波动，本周人民币汇率略有上升，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、欧元出现升值，日元汇率本周升幅达 1.1BP。本周中国风险情绪回升，债市情绪降温，10 年期国债下降 0.72BP，美国 10 年期国债下降 9BP，德国、法国、澳大利亚等国家 10 年期国债收益率均走低。大多数国家风险情绪有所回升，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		7月19日 (%)	7月12日 (%)	变化 (BP)	
中国	10Y		3.1608	3.1680	-0.72	↓
美国	10Y		2.0400	2.1300	-9.00	↓
日本	10Y		-0.1380	-0.1180	-2.00	↓
德国	10Y		-0.3000	-0.2200	-8.00	↓
法国	10Y		-0.0620	0.0670	-12.90	↓
英国	10Y		0.8634	0.9448	-8.14	↓
意大利	10Y		1.5610	1.7330	-17.20	↓
澳大利亚	10Y		1.3450	1.4350	-9.00	↓
俄罗斯	10Y		7.4100	7.3600	5.00	↑
印度	10Y		6.3870	6.4880	-10.10	↓
巴西	10Y		7.3200	7.2800	4.00	↑
韩国	5Y		1.3830	1.4750	-9.20	↓
印尼	10Y		7.1200	7.2000	-8.00	↓
新加坡	10Y		1.9500	1.9700	-2.00	↓
越南	10Y		4.5230	4.5560	-3.30	↓

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	7月19日	周变化%	年初以来变化%	升/贬值	
美元指数	USDX	96.7050	-0.39	0.66	↓	
人民币	USDCNY	6.8765	-0.03	0.16	↓	
日元	USDJPY	107.295	-1.10	-2.08	↑	
欧元	USDEUR	0.8868	-0.20	1.69	↓	
英镑	USDGBP	0.7970	-0.19	1.68	↓	
加元	USDCAD	1.3027	-0.36	-4.49	↑	
澳元	USDAUD	1.4134	-1.42	-0.30	↑	
韩元	USDKRW	1174.5	0.18	5.88	↓	
新加坡元	USDSGD	1.3567	-0.04	-0.42	↑	
泰铢	USDTHB	30.5963	0.77	-4.96	↑	
越南盾	USDVND	23067	0.03	1.06	↓	
巴西雷亚尔	USDBRL	3.7618	-0.12	-3.25	↑	
阿根廷比索	USDARS	42.5200	1.82	12.46	↓	

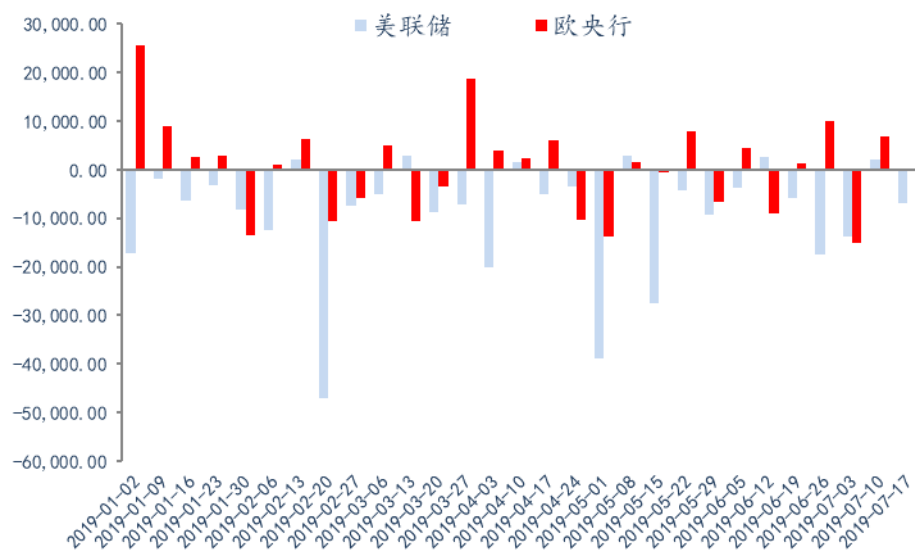
数据来源：Wind 中国银河证券研究院

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	7月17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	3,856,198	-0.0018	-0.11	-6.09
欧央行资产	百万欧元	4,684,376	0.0015	0.02	-0.21

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、央行持续逆回购，政策利率普遍回落

央行 26 日宣布开展中央国库现金管理商业银行定期存款操作 1000 亿元，与央行逆回购到期等因素对冲后，银行体系流动性总量处于合理充裕水平，26 日不开展逆回购操作。本周央行共开展 500 亿元逆回购操作，有 4600 亿元逆回购到期。本周开展 2977 亿元定向中期借贷便利（TMLF）和 2000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，有 5020 亿元 MLF 到期。从全口径测算，央行本周公开市场操作实现净回笼 4143 亿元人民币。

银行间市场资金利率本周出现回落，市场流动性基本平稳。银行间同业拆借加权利率隔夜、7 天和 1M 利率分别下行 20.85BP、48.24BP 和 13.81BP，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 20.11BP、19.74BP、33.45BP 和 43.01BP，上证所质押式回购利率隔夜、14 天和 28 天分别下行 13.5BP、10BP 和 1.5BP。

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、6M 和 1Y 分别回落 3.56BP、9.03BP、4.92BP 和 0.22BP。低频数据信托利率 6 月份数据显示，信托产品利率短期下行、长期上行，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	7月26日(%)	7月19日(%)	变化(BP)	
银行间同业拆借利率(SHIBOR)	O/N	2.6360	2.8270	-19.10	↓
	7D	2.6470	2.7530	-10.60	↓
	1M	2.5970	2.5910	0.60	↑
	6M	2.7040	2.7050	-0.10	↓
银行间同业拆借加权利率(1B)	O/N	2.6620	2.8705	-20.85	↓
	7D	3.1057	3.5881	-48.24	↓
	1M	2.6648	2.8029	-13.81	↓
	6M	5.0000	3.5000	150.00	↑
香港同业拆借利率(HIBOR)	O/N	1.2036	1.2789	-7.54	↓
	7D	1.8046	1.4839	32.07	↑
	1M	1.9579	1.9075	5.04	↑
香港人民币同业拆借利率(CNH HIBOR)	O/N	2.7210	2.8392	-11.82	↓
	7D	2.8577	2.8304	2.73	↑
	1M	2.9110	2.8365	7.45	↑

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	7月26日(%)	7月19日(%)	变化(BP)	
银行间质押回购利率	R01	2.6901	2.9410	-25.09	↓
	R07	2.8741	3.0559	-18.18	↓
	R14	2.8900	3.1595	-26.95	↓
	R1M	3.7843	3.3522	43.21	↑
存款类机构质押回购利率	DR01	2.6272	2.8283	-20.11	↓
	DR07	2.6350	2.8324	-19.74	↓
	DR14	2.6421	2.9766	-33.45	↓
	DR1M	2.5703	3.0004	-43.01	↓
银行间买断回购利率	OR01	2.6991	2.9776	-27.85	↓
	OR07	3.0056	3.0335	-2.79	↓
	OR14	2.7680	3.1869	-41.89	↓
银行间回购定盘利率	FR01	2.6500	2.8600	-21.00	↓
	FR07	2.8000	3.0000	-20.00	↓
	FR14	2.8500	3.0000	-15.00	↓
银行间回购定盘利率	FDR01	2.6300	2.8300	-20.00	↓
	FDR07	2.6400	2.9000	-26.00	↓
	FDR14	2.6500	2.9800	-33.00	↓
上证所质押式国债回购	GC01	3.0500	3.1850	-13.50	↓
	GC07	2.9950	2.9650	3.00	↑
	GC14	2.7900	2.8900	-10.00	↓
	GC28	2.6850	2.7000	-1.50	↓

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	7月26日	7月19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	2.48	2.52	-3.56	↓
	1M	2.46	2.55	-9.03	↓
	6M	2.85	2.90	-4.92	↓
	1Y	3.17	3.17	-0.22	↓
理财产品收益率 (人民币)	7D	3.81	3.78	2.07	↑
	1M	3.93	4.09	-15.97	↓
	6M	4.13	4.16	-3.71	↓
	1Y	4.30	4.23	7.17	↑
信托产品收益率	期限	2019年6月	2019年5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)	7.72	7.72	0.25	↑
	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	↓

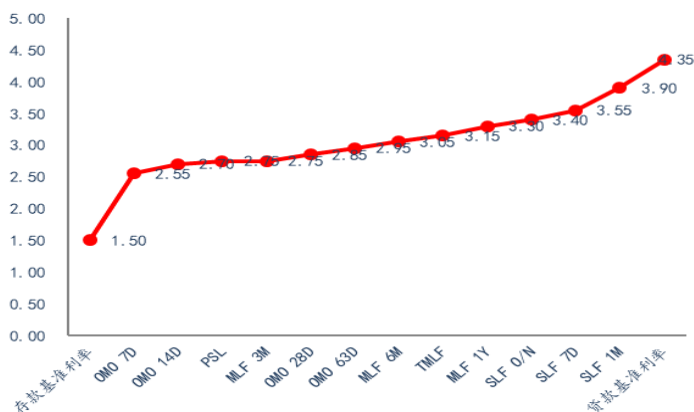
数据来源: Wind 中国银河证券研究院

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

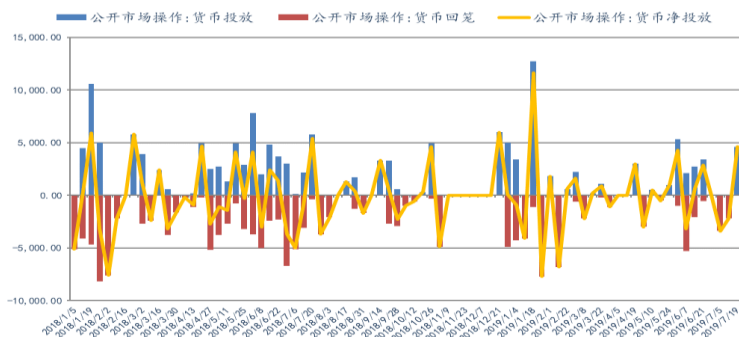
数据来源: Wind 中国银河证券研究院

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



资料来源: Wind 中国银河证券研究部

表 8: 债券收益率 (单位: %)

品种	期限	7月25日 (%)	7月18日 (%)	变化 (BP)	
国债	1Y	2.63	2.64	-0.65	↓
	3Y	2.90	2.90	-0.13	↓
	5Y	3.01	3.01	-0.33	↓
	10Y	3.16	3.16	0.27	↑
国开债	1Y	2.66	2.69	-3.02	↓
	3Y	3.11	3.15	-3.45	↓
	5Y	3.39	3.39	-0.36	↓
	10Y	3.54	3.53	0.70	↑
地方政府债AAA	1Y	2.78	2.83	-4.65	↓
	3Y	3.09	3.11	-2.13	↓
	5Y	3.32	3.33	-1.33	↓
	10Y	3.60	3.59	1.27	↑

数据来源: Wind 中国银河证券研究部

表 9: 公司债收益率 (单位: %)

品种	期限	7月26日 (%)	7月19日 (%)	变化 (BP)
公司债AAA	1Y	3.1600	3.1775	-1.60

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_11157

