

宏观周度报告

2019年7月9日

中美谈判重启，流动性宽松，房地产高点已过

宏观高频数据周报第 12 期

核心内容：

1、中美谈判将重启，风险情绪再降温

中美元首 G20 大阪峰会期间举行会晤，传达了中性偏暖的信号。基于特朗普对于大选、民意等诉求和关税的压力，中美双方重启谈判在意料之内，而美国表示不征收更多关税、允许美国企业对华为销售则较预期情形更为积极。基于上半年的教训，也不能再次认为中美贸易谈判就可以高枕无忧。本周风险资产情绪降温，中国汇率小幅波动，人民币略有贬值，大多数新兴市场国家汇率则走高，避险货币日元小幅升值，欧元则出现贬值。本周中国风险情绪回落，债市情绪升温，美国 10 年期国债下降，法国、英国、意大利等国家 10 年期国债收益率均下跌。多数国家风险情绪有所回落，但是全球反应并不激烈。

2、央行暂停逆回购，流动性合理充裕

6 月 17 日起央行再次下调县域农商行人民币存款准备金率 1 个百分点，为实施该政策的第二次存款准备金率调整，释放长期资金约 1000 亿元。目前银行体系流动性总量处于较高水平，可吸收央行逆回购到期、金融机构缴存法定存款准备金和政府债券发行缴款等因素的影响，7 月 5 日仍未开展逆回购操作。这是 6 月 24 日以来，央行连续第 10 个工作日不开展逆回购操作。央行本周末进行公开市场操作，本周共有 3400 亿元央行逆回购到期，全部实现资金净回笼。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有所回落。

3、房地产分化加剧，开发投资缓回落

截止到 6 月 30 日，本周 100 大中城市土地供应数量下降 44.62%，在供应土地挂牌均价下降 27.25% 的推动下，较上周出现了土地成交量下降但总价上升的状况。本周一、二、三线城市土地供应量价齐跌，一线城市成交土地数量与总价均上升，成交总价涨幅达 126.56%，二线城市土地成交数量价格同步下跌，成交总价小幅下降 1.96%，尽管三线城市本周土地成交数量回落 29.76%，总价仍出现了 129.53% 的增长。

4、农产品价格回落

上周农产品价格回落。蔬菜方面，商务部蔬菜价格显示蔬菜价格下行 3.7%，寿光农产品物流园蔬菜价格显示蔬菜环比上行 10.4%。随着高温酷暑天气到来，蔬菜生长进入淡季，市场多依托北方冷凉地区夏菜供应需求，“北菜南运”逐渐繁忙，预计下周蔬菜价格指数上涨的可能性依然较大，8 月份上升会较为明显。猪肉价格回落，猪肉存栏持续下行，价格回落是暂时的，未来供给成为问题，下半年低供应量带动猪肉价格向上。

5、钢材社库积累，煤炭运费降至低点

铁矿石库存上周继续下滑，单周下滑 71.88 万吨，下滑速度减弱，铁矿石的高价格侵蚀钢厂利润。钢厂生产下滑，环保、价格等因素的影响使得钢厂的高炉开工率快速下滑至 66.3%。螺纹钢社会库存继续上行，社库上周回升 8.41 万吨，钢厂库存下行 2.23 万吨，线材厂库上周减少 0.63 万吨，钢材产能有所收缩。上周澳洲铁矿石发货量为 1826 万吨，巴西 710.50 万吨，巴西发货量恢复。铁矿石价格仍然在高位，当房地产开工仍然维持高位时，钢材需求较大，但钢材社会库存有所累库，钢厂库存下滑速度减弱，且钢厂产能下滑，年初开始的供需两旺可能接近尾声。

6、中美谈判进程左右农产品

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

上周南华商品指数下行 0.54% 至 1498.41 点，大宗商品价格小幅下行，工业品指数下行 1.22%，金属指数上行 1.19%。大宗商品方面，石油价格回落，黑色系和基本金属下行，农产品价格普遍回落。原油价格上周回落，MICEX、WTI、IPE 和 INE 价格下行，原油仍然在伊朗冲突和全球需求减弱之间震荡，由于政治的不确定性，原油价格可能出现突然波动。黄金价格上行 1.08% 至 314.45 元/克，COMEX 黄金上行 0.77% 重新回到 1400 美元/盎司。风险因素近期对黄金价格带来较大的支撑，如果中美贸易谈判能顺利进行，那么黄金价格可能会继续回落，反之走高。7 月 10 日鲍威尔的态度对黄金也有较大影响。

基本金属价格回落，全球经济周期下滑，需求端仍然疲弱，基本金属价格普遍走低。未来需求仍然不看好，能带动基本金属价格波动的是供给方面的扰动。于此相反的是黑色系产品，虽然上周价格下行，但是黑色系产品已经创下新高。钢铁产量仍然较高，钢铁价格与新开工有直接关系，如果房地产新开工下行，那么钢铁下行可期。上周农产品价格中 CBOT 玉米价格大涨，这与美国自然灾害有关。未来农产品价格的变化主要看中美贸易谈判的进程。

国家	日期	事件或数据
中国	7 月 8 日 (周一)	中国 6 月社会融资规模(亿人民币)(7/8-7/15)
	7 月 10 日 (周三)	中国 6 月 PPI、CPI 年率(%)
	7 月 12 日 (周五)	中国 6 月贸易帐
欧洲	7 月 8 日 (周一)	德国 5 月末季调贸易帐(亿欧元)
	7 月 9 日 (周二)	瑞士 6 月末季调失业率(%)
	7 月 10 日 (周三)	英国 5 月 GDP 月率(%)
	7 月 11 日 (周四)	德国、法国 6 月 CPI 年率终值(%)
	7 月 12 日 (周五)	西班牙 6 月 CPI 年率终值(%)
美国	7 月 8 日 (周一)	---
	7 月 9 日 (周二)	美国 5 月 JOLTs 职位空缺(万)
	7 月 10 日 (周三)	截至 7 月 5 日当周 API、EIA 原油库存变动(万桶)
	7 月 11 日 (周四)	美国截至 7 月 6 日当周初请失业金人数(万)、美国 6 月末季调 CPI 年率(%)
	7 月 12 日 (周五)	美国 6 月 PPI 年率(%)
其他	7 月 8 日 (周一)	日本 5 月贸易帐初值(亿日元)

目录

一、中美谈判将重启，风险情绪再降温	3
二、央行暂停逆回购，流动性合理充裕	4
三、房地产分化加剧，开发投资缓回落	8
四、农产品价格回落	9
五、钢材社库积累，煤炭运费降至低点	10

六、中美谈判进程左右农产品 13

一、中美谈判将重启，风险情绪再降温

中美元首 G20 大阪峰会期间举行会晤，双方同意重启两国经贸磋商，美国不再对中国出口产品加征新的关税，符合市场预期。在本次峰会上，中美领导人会晤也传达了中性偏暖的信号。基于特朗普对于大选、民意等诉求和关税的压力，中美双方重启谈判在意料之内，而美国表示不征收更多关税、允许美国企业对华为销售则较预期情形更为积极。基于上半年的教训，也不能再次认为中美贸易谈判就可以高枕无忧，因为目前特朗普的表态是基于本次会晤对中国和中美谈判的预期，这并非无条件的，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。

本周风险资产情绪降温，中国汇率小幅波动，人民币略有贬值，大多数新兴市场国家汇率则走高，避险货币日元小幅升值，欧元则出现贬值。本周中国风险情绪回落，债市情绪升温，10 年期国债下降 10.74BP，美国 10 年期国债下降 9BP，法国、英国、意大利等国家 10 年期国债收益率均下跌。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	7月5日 (%)	6月28日 (%)	变化 (BP)	
中国	10Y	3.1479	3.2553	-10.74	↓
美国	10Y	1.9600	2.0500	-9.00	↓
日本	10Y	-0.1600	-0.1560	-0.40	↓
德国	10Y	-0.3800	-0.3100	-7.00	↓
法国	10Y	-0.1320	-0.0040	-12.80	↓
英国	10Y	0.7995	0.9509	-15.14	↓
意大利	10Y	1.6730	2.0900	-41.70	↓
澳大利亚	10Y	1.2900	1.3200	-3.00	↓
俄罗斯	10Y	7.3900	7.4100	-2.00	↓
印度	10Y	6.7510	6.8790	-12.80	↓
巴西	10Y	7.3400	7.4800	-14.00	↓
韩国	5Y	1.4450	1.5060	-6.10	↓
印尼	10Y	7.3000	7.3700	-7.00	↓
新加坡	10Y	1.9100	2.0000	-9.00	↓
越南	10Y	4.6280	4.6540	-2.60	↓

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5日	周变化%	年初以来变化%	升/贬值
美元指数	USDX	96.7281	0.52	0.68	↓
人民币	USDCNY	6.8781	0.14	0.18	↓
日元	USDJPY	107.820	0.03	-1.60	↑
欧元	USDEUR	0.8861	0.76	1.61	↓
英镑	USDGBP	0.7949	0.73	1.42	↓
加元	USDCAD	1.3049	-0.36	-4.33	↑
澳元	USDAUD	1.4241	-0.20	0.45	↓
韩元	USDKRW	1170.4	1.44	4.98	↓
新加坡元	USDSGD	1.3561	0.22	-0.47	↑
泰铢	USDTHB	30.3478	-0.48	-5.73	↑
越南盾	USDVND	23061	-0.02	1.03	↓
巴西雷亚尔	USDBRL	3.8475	-1.82	-2.09	↑
阿根廷比索	USDARS	42.0900	-2.52	10.45	↓

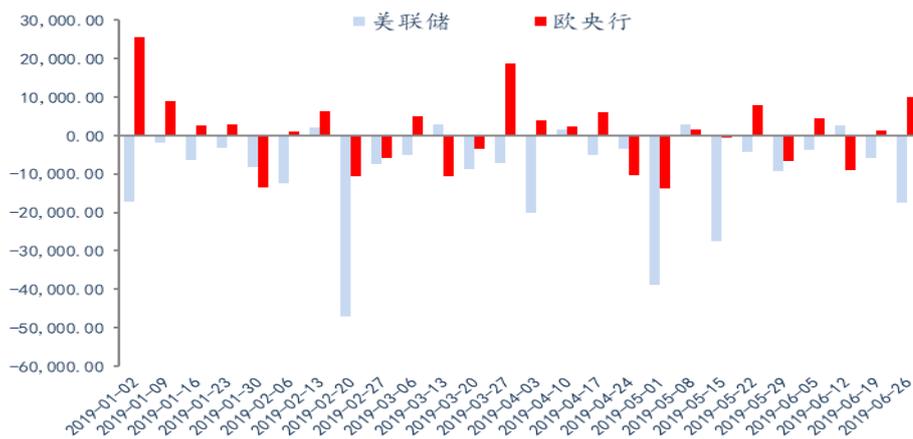
数据来源：Wind 中国银河证券研究院

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	6月28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	3,874,807	-0.0045	-0.11	-5.63
欧央行资产	百万欧元	4,692,614	0.0021	0.02	-0.04

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、央行暂停逆回购，流动性合理充裕

5月15日，央行首次实施降准可释放长期资金约1000亿元，6月17日起再次下调县域农商行人民币存款准备金率1个百分点，为实施该政策的第二次存款准备金率调整，释放长期资金约1000亿元，其

后下调的节点为7月15日，下调县域农商行基准档人民币存款准备金率至8%。约有1000家服务县域的农村商业银行可以享受上述三次定向降准优惠政策，累计将释放长期资金约2800亿元。此次调整后，我国的存款准备金制度将形成更加清晰、简明的“三档两优”基本框架。“三档两优”的存款准备金政策框架基本确立后，预计后续降准政策推出也将在此框架下完成，其中定向降准将更多体现在对“后两档”的准备金优惠上。

目前银行体系流动性总量处于较高水平，可吸收央行逆回购到期、金融机构缴存法定存款准备金和政府债券发行缴款等因素的影响，7月5日仍未开展逆回购操作。这是6月24日以来，央行连续第10个工作日不开展逆回购操作。央行本周末进行公开市场操作，本周共有3400亿元央行逆回购到期，全部实现资金净回笼。

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和7天利率分别下行57.48BP和76.83BP，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32.84BP、39.27BP、62.77BP和3.94BP，上证所质押式回购利率隔夜、7天、14天和28天分别下行145BP、62BP、29.5BP和8BP。

实体经济市场利率本周也有所回落，票据利率变化-10BP，同业存款利率7天、1M和1Y分别回落51.57BP、39.07BP和0.97BP。低频数据信托利率5月份数据显示，信托产品利率下行，房地产信托5月份平均利率下行46.43BP，这与5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5日(%)	6月28日(%)	变化(BP)	
银行间同业拆借利率(SHIBOR)	0/N	1.0550	1.3705	-31.55	↓
	7D	2.2710	2.6040	-33.30	↓
	1M	2.4630	2.6840	-22.10	↓
	6M	2.7120	2.8030	-9.10	↓
银行间同业拆借加权利率(IB)	0/N	0.9149	1.4897	-57.48	↓
	7D	2.8096	3.5779	-76.83	↓
	1M	4.1949	3.2333	96.16	↑
	6M	3.6000	3.0717	52.83	↑
香港同业拆借利率(HIBOR)	0/N	3.0514	2.9736	7.79	↑
	7D	3.4936	2.7639	72.96	↑
	1M	2.9796	2.5311	44.86	↑
香港人民币同业拆借利率(CNH HIBOR)	0/N	1.8465	2.0987	-25.22	↓
	7D	2.1250	2.5332	-40.82	↓
	1M	2.6100	2.8873	-27.73	↓

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5日(%)	6月28日(%)	变化(BP)	
银行间质押回购利率	RO1	0.9291	1.5480	-61.89	↓
	RO7	2.1395	2.6603	-52.08	↓
	R14	2.4164	2.8635	-44.71	↓
	R1M	2.7924	3.4167	-62.43	↓
存款类机构质押回购利率	DR01	1.0580	1.3864	-32.84	↓
	DR07	2.1709	2.5636	-39.27	↓
	DR14	1.9145	2.5422	-62.77	↓
	DR1M	2.3280	2.3674	-3.94	↓
银行间买断回购利率	OR01	1.1549	1.5871	-43.22	↓
	OR07	2.3648	2.0862	27.86	↑
	OR14	3.1203	1.8989	122.14	↑
银行间回购定盘利率	FR01	1.0800	1.4000	-32.00	↓
	FR07	2.2200	2.6300	-41.00	↓
	FR14	2.0000	2.7000	-70.00	↓
银行间回购定盘利率	FDR01	1.0500	1.3700	-32.00	↓
	FDR07	2.2200	2.5870	-36.70	↓
	FDR14	1.9000	2.5500	-65.00	↓
上交所质押式国债回购	GC01	1.8800	3.3300	-145.00	↓
	GC07	2.0000	2.6200	-62.00	↓
	GC14	2.2350	2.5300	-29.50	↓
	GC28	2.4250	2.5050	-8.00	↓

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5日	6月28日	变化(BP)	
票据直贴利率(6个月)	珠三角	2.80	2.90	-10.00	↓
	长三角	2.75	2.80	-5.00	↓
	中西部	2.90	2.90	0.00	→
	环渤海	3.00	3.00	0.00	→
同业存款利率	7D	1.39	1.91	-51.57	↓
	1M	1.86	2.25	-39.07	↓
	6M	2.76	2.73	2.94	↑
	1Y	3.15	3.16	-0.97	↓
理财产品收益率(人民币)	7D	3.81	3.83	-2.80	↓
	1M	3.87	4.15	-27.35	↓
	6M	4.20	4.19	1.17	↑
	1Y	4.39	4.25	14.63	↑
信托产品收益率	期限	2019年5月	2019年4月	变化(BP)	
非证券类投资	1年以下(含1年)	7.62	7.73	-11.81	↓
	1年-2年(含)	7.71	7.80	-8.71	↓
	2年-3年(含)	7.47	7.30	16.96	↑
债权投资信托	1年以下(含1年)	7.70	8.13	-43.33	↓
房地产信托	1年以下(含1年)	8.04	8.50	-46.43	↓

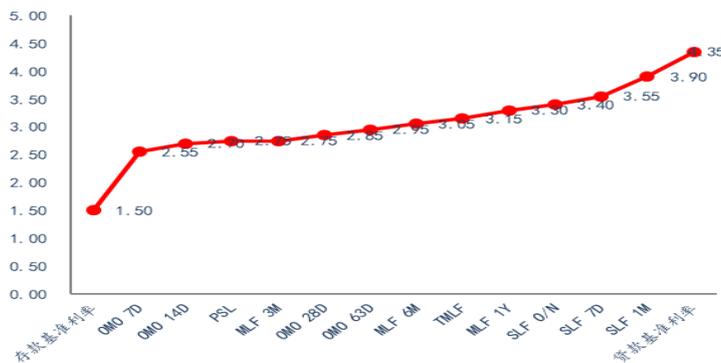
数据来源: Wind 中国银河证券研究院

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

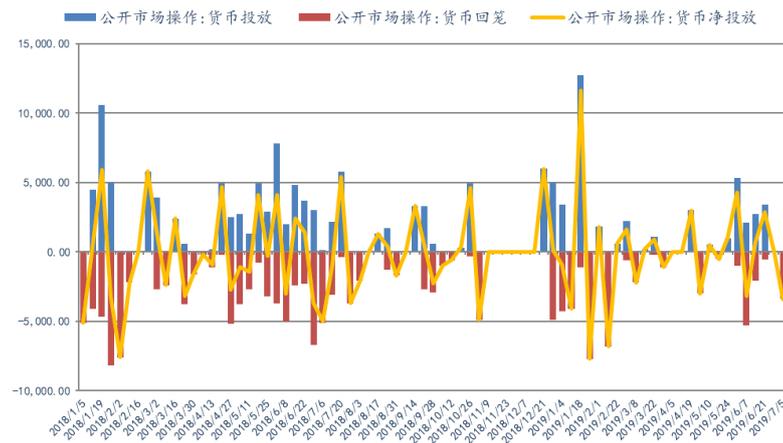
数据来源：Wind 中国银河证券研究院

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 中国银河证券研究院

表 8：债券收益率（单位：%）

品种	期限	7月4日 (%)	6月27日 (%)	变化 (BP)	
国债	1Y	2.58	2.66	-7.20	↓
	3Y	2.88	2.95	-6.82	↓
	5Y	2.98	3.08	-9.27	↓
	10Y	3.15	3.26	-10.74	↓
国开债	1Y	2.66	2.74	-8.27	↓
	3Y	3.13	3.21	-8.11	↓
	5Y	3.36	3.55	-18.84	↓
	10Y	3.54	3.63	-9.18	↓
地方政府债AAA	1Y	2.81	2.88	-6.20	↓
	3Y	3.11	3.17	-5.82	↓
	5Y	3.32	3.36	-3.27	↓
	10Y	3.61	3.69	-7.74	↓

数据来源：Wind 中国银河证券研究院

表 9：公司债收益率（单位：%）

品种	期限	7月5日 (%)	6月28日 (%)	变化 (BP)	
公司债AAA	1Y	3.1248	3.2107	-8.59	↓
	3Y	3.5560	3.6356	-7.96	↓
	5Y	3.8967	4.0055	-10.88	↓
	10Y	4.3527	4.3631	-1.04	↓
公司债AA	1Y	3.6302	3.7000	-6.98	↓
	3Y	4.0631	4.1462	-8.31	↓
	5Y	4.7848	4.8679	-8.31	↓
	10Y	5.4127	5.4431	-3.04	↓
公司债A	1Y	9.6680	9.7789	-11.09	↓
	3Y	10.0468	10.1183	-7.15	↓
	5Y	10.7884	10.8951	-10.67	↓
	10Y	11.4427	11.4531	-1.04	↓

数据来源：Wind 中国银河证券研究院

三、房地产分化加剧，开发投资缓回落

截止到 6 月 30 日，本周 100 大中城市土地供应数量下降 44.62%，在供应土地挂牌均价下降 27.25% 的推动下，较上周出现了土地成交量下降但总价上升的状况，分别变化-19.67%和 47.63%，其中住宅、商服和工业用地成交量分别变化 11.76%、-55.15%和-41.17%。

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_11571



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>