

宏观周度报告

2019年5月20日

中美谈判未果，市场仍然观望，央行按兵不动

宏观高频数据周报第7期

核心内容：

1、本周关注

(1) **中美贸易摩擦进程**。第十一轮中美贸易谈判已经结束，对下一步的中美贸易谈判并未有明确表述。美国方面是否对剩余中国对美出口产品做出惩罚性征税仍然未知。重点关注中美贸易摩擦的动态。(2) **美联储公布上一次货币政策会议纪要**。美联储将公布4月30日至5月1日政策会议纪要。市场意味通胀会让美联储考虑降息，但鲍威尔表示通胀是暂时性因素所致，市场可能会关注美联储对通胀的讨论。(3) **OECE 最新经济展望**。继 IMF 后，OECD 公布最新的全球经济展望。(4) **Markit 制造业 PMI 初值**。欧元区、德国、法国、美国制造业 PMI 公布，这是最早公布的经济数据。

2、上周重点事件

(1) **中美贸易摩擦充满变数**。中美贸易摩擦未有进展，对华为“禁令”发酵。(2) **中国经济数据公布**。中国4月份工业生产月度增长、社会消费品零售总额月度增长大幅下滑，下滑幅度超预期，投资仍然较为平稳，但是制造业投资仍然大幅下滑。(3) **美国消费数据回落，通胀疲软**。美国消费数据同样回落，4月份美国整体零售额环比下降0.2%，13个主要零售类别中有7个类别下降，汽车和建材降幅尤为明显。

3、中美贸易摩擦加剧汇率波动

上周中美贸易谈判陷入僵局，不确定性仍非常高。美国对中国加征关税将很大程度转嫁到美国本土的进口商、企业以及终端消费者。刘鹤总理表示，谈判没有破裂，中方对磋商未来审慎乐观。本周中国汇率波动加剧，新兴市场国家汇率普遍走低，避险货币日元升值，欧元也出现一定幅度的升值，风险情绪下降，债市情绪升温，但是全球反应并不激烈。

4、市场流动性仍然宽松

5月14日，央行开展本周2000亿元MLF操作，另有1560亿元MLF到期，对冲到期MLF之后释放增量长期资金440亿元。5月15日，央行开始对聚焦当地、服务县域的中小银行实施较低的存款准备金率，15日为实施该项政策的首次资金投放，释放长期资金约1000亿元。上周央行未开展逆回购操作，为5月9日以来连续第7日停做，实现零投放零回笼。

5、鸡蛋水果领涨农产品

上周农产品价格回升。蔬菜方面，商务部蔬菜价格显示蔬菜价格上行1.3%，寿光农产品物流园蔬菜价格显示蔬菜环比下跌10.7%。本周天气以晴好为主，省内及地产蔬菜生长迅速，出产量增加，供给更加充足丰富，价格上涨受限。

6、厂库上行社库下滑，高炉开工上行

铁矿石库存上周继续下滑，钢厂补货积极，螺纹钢社会库存继续走低，社库上周下滑35.03万吨，钢厂库存上行1.25万吨，线材厂库上周增加0.08万吨，钢材产量较高。上周澳洲铁矿石发货量回落167.30万吨至1533.4万吨，巴西回落116.70万吨至543.3万吨，铁矿石发货暂未受到影响，但是淡水河谷生产恢复可能有波折。唐山钢厂开工稍有回落，全国高炉开工率小幅上行至69.06%，高开工带来高产量，但会对价格产生压制。

7、大宗商品缓慢上行，并未受到经济周期影响

上周南华商品指数上行1.71%至1474.80点，大宗商品价格小幅上行，工业品指数小幅上行2.02%，农产品指数和金属指数分别上行1.13%和2.64%。大宗商品价格仍然在持续上行，既未受到贸易摩擦的影响，也没有受到经济周期向下的影响。螺纹钢上周上行0.96%至3772元/吨，热卷上行0.25%至3682元/吨，铁矿石受到巴西影响上行7.5%至695.5元/吨，焦煤上行1.88%至1382元/吨。进入5月，钢铁的现货价格持续上行，钢铁的高产量并未影响价格，但是随着铁矿石上行，钢铁利润下滑会对铁矿石产生压力。未来生产的速度和需求的成为影响黑色价格的最重要因素。苹果上周涨幅达到9.41%，达到9361元/吨，苹果价格持续上行。CME 精猪价格上行10.30%，到达92.4美分/磅。

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

国家	日期	事件或数据
中国	---	---
欧洲	5月20日(周一)	德国4月PPI年率(%)
	5月21日(周二)	英国5月CBI工业订单差值、欧元区5月消费者信心指数
	5月22日(周三)	英国4月零售物价指数年率(%)、英国4月CPI年率(%)
	5月23日(周四)	德国第一季度季调后GDP季率终值(%)、法国、德国、欧元区5月Markit制造业PMI初值
	5月24日(周五)	德国4月进口物价指数月率(5/24-5/30)
美国	5月20日(周一)	美国4月芝加哥联储全国活动指数
	5月21日(周二)	美国4月成屋销售年化总数(万户)
	5月22日(周三)	截至5月17日当周API、EIA原油库存变动(万桶)
	5月23日(周四)	截至5月18日当周初请失业金人数(万)、美国5月Markit制造业PMI初值、美国4月季调后新屋销售年化总数(万户)
	5月24日(周五)	美国4月耐用品订单月率初值(%)
其他	5月20日(周一)	日本第一季度季调后实际GDP季率初值(%)
	5月24日(周五)	日本4月全国CPI年率(%)

目录

一、中美贸易摩擦加剧汇率波动	3
二、市场流动性仍然宽松	4
三、鸡蛋水果领涨农产品	7
四、社库下滑厂库上行	8
五、大宗商品缓慢上行，并未受到经济周期影响	10

一、中美贸易摩擦加剧汇率波动

上周中美贸易谈判陷入僵局，不确定性仍非常高，贸易关系牵一发而动全身。美国 2000 亿美元对华制裁清单中接近 50% 的商品转向其他国家或地区进口较为困难，因此加征关税对终端价格的提升将很大程度上转嫁于美国本土的进口商、企业以及终端消费者。而中国的 600 亿美元对美制裁清单相较美国而言显得十分克制。刘鹤总理表示，中方将理性对待中美经贸摩擦，谈判并没有破裂，中方对磋商未来审慎乐观，中美双方经贸团队商定将很快在北京见面。风险资产受到打击，中国汇率波动加剧，虽然新兴市场国家汇率较年初有所上升，但本周普遍走低，避险货币日元升值。本周欧元也出现了一定幅度的升值，在中美贸易战背景下，欧洲可能小幅受益。

风险情绪下降，债市情绪升温，中美两国 10 年期国债上周分别走低 3.52BP 和 5BP，德国、法国、英国、澳大利亚等国家 10 年期国债收益率同样下跌。风险情绪降温，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	5月17日 (%)	5月10日 (%)	变化 (BP)	
中国	10Y	3.2665	3.3017	-3.52	↓
美国	10Y	2.4000	2.4500	-5.00	↓
日本	10Y	-0.0580	-0.0440	-1.40	↓
德国	10Y	-0.1200	-0.0400	-8.00	↓
法国	10Y	0.2950	0.3430	-4.80	↓
英国	10Y	1.1507	1.2157	-6.50	↓
意大利	10Y	2.6870	2.6850	0.20	↑
澳大利亚	10Y	1.6400	1.7300	-9.00	↓
俄罗斯	10Y	8.1100	8.1500	-4.00	↓
印度	10Y	7.3770	7.4130	-3.60	↓
巴西	10Y	8.9900	8.7900	20.00	↑
韩国	5Y	1.7060	1.7620	-5.60	↓
印尼	10Y	8.0100	8.0300	-2.00	↓
新加坡	10Y	2.1400	2.1700	-3.00	↓
越南	10Y	4.7430	4.7700	-2.70	↓

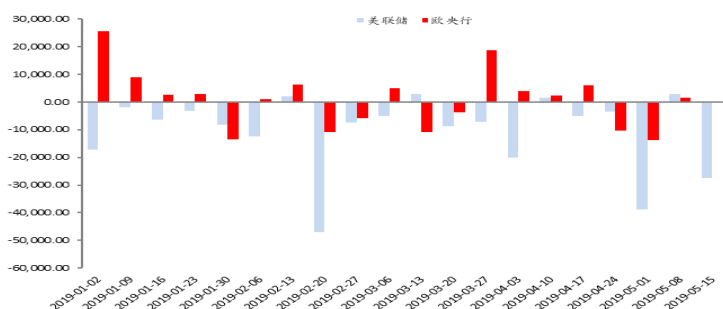
数据来源: Wind 中国银河证券研究院

表 2：美元指数和各国汇率（单位：%）

名称	代码	5月16日	周变化%	年初以来变化%	升/贬值	
美元指数	USDX	97.8354	0.38	1.83	↑	
人民币	USDCNY	6.9138	1.50	0.70	↑	
日元	USDJPY	109.840	0.05	0.24	↑	
欧元	USDEUR	0.8949	0.37	2.62	↑	
英镑	USDGBP	0.7814	1.63	-0.30	↓	
加元	USDCAD	1.3461	-0.13	-1.31	↓	
澳元	USDAUD	1.4512	1.42	2.36	↑	
韩元	USDKRW	1195.7	1.59	7.17	↑	
新加坡元	USDSGD	1.3725	0.60	0.74	↑	
泰铢	USDTHB	31.2875	-0.83	-2.81	↓	
越南盾	USDVND	23054	-0.01	1.00	↓	
巴西雷亚尔	USDBRL	4.0138	1.17	3.59	↑	
阿根廷比索	USDARS	44.8600	-1.56	18.65	↑	

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、市场流动性仍然宽松

14日，央行开展本周2000亿元MLF操作，另有1560亿元MLF到期，对冲到期MLF之后释放增量长期资金440亿元。

5月15日，央行开始对聚焦当地、服务县域的中小银行实施较低的存款准备金率，15日为实施该项政策的首次资金投放，释放长期资金约1000亿元，此次调整将明显增强服务县域中小银行的资金实力，促进其降低融资成本，更好地支持民营和小微企业发展。本次降准的对象主要针对偏向农村的中小银行，降准后银行将有更多可用资金投放于小微及民营企业，必然会对小微企业带来实质性利好。但由于此次降准规模不大且投放的银行相对规模较小，虽具有积极作用但覆盖面相对有限。

上周央行未开展逆回购操作，为5月9日以来连续第7日停做，实现零投放零回笼，未能足额对冲到期的1560亿元MLF和500亿元央行逆回购，实现资金净回笼60亿元。银行体系流动性总量处于合理充裕水平，随着税期因素影响加大，未来几日流动性将面临一定的扰动，必要时预计央行将重启公开市场逆回购操作。预计流动性出现大幅收紧的可能性小，预计5月份资金面总体将保持平稳偏宽松态势。

银行间市场资金利率回升，市场流动性平稳。银行间同业拆借加权利率隔夜、7天和1M利率分别变化30.76BP、7.48BP和232.41BP，存款类机构质押回购利率隔夜、7天和1M利率分别上行33.05BP、6.69BP和13.32BP。上证所质押式回购利率隔夜、7天和14天分别上行56.5BP、35.5BP和19BP。

实体经济市场利率有所回落，票据利率下行5BP，同业存款利率则出现大规模上行。低频数据信托利率4月份数据显示，信托产品利率上行，房地产信托4月份平均利率上行63.33BP，这与4月份市场流动性较差相关。

表4：市场拆借利率变化（单位：%）

指标	期限	5月17日(%)	5月10日(%)	变化 (BP)	
银行间同业拆借利率(SHIBOR)	O/N	2.1340	1.8260	30.80	↑
	7D	2.5890	2.5680	2.10	↑
	1M	2.7050	2.7200	-1.50	↓
	6M	2.9500	2.9480	0.20	↑
银行间同业拆借加权利率 (IB)	O/N	2.1965	1.8889	30.76	↑
	7D	3.2568	3.1820	7.48	↑
	1M	5.5986	3.2745	232.41	↑
	6M	3.4200	3.2000	22.00	↑
香港同业拆借利率 (HIBOR)	O/N	0.7834	0.8693	-8.59	↓
	7D	1.0539	1.1700	-11.61	↓
	1M	1.6682	1.7502	-8.20	↓
香港人民币同业拆借利率(CNH HIBOR)	O/N	2.1071	2.4755	-36.84	↓
	7D	2.5675	2.9344	-36.69	↓
	1M	3.2380	3.0963	14.17	↑

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	5月17日(%)	5月10日(%)	变化 (BP)
银行间质押回购利率	R01	2.1987	1.8807	31.80
	R07	2.5627	2.3752	18.75
	R14	2.7270	2.5144	21.26
	R1M	3.1801	3.0269	15.32
存款类机构质押回购利率	DR01	2.1554	1.8249	33.05
	DR07	2.5457	2.4788	6.69
	DR14	2.4844	2.3512	13.32
	DR1M	2.6291	2.5783	5.08
银行间买断回购利率	OR01	2.2499	1.9310	31.89
	OR07	2.4909	2.4067	8.42
银行间回购定盘利率	FR01	2.1500	1.8500	30.00
	FR07	2.5600	2.4400	12.00
	FR14	2.6000	2.4000	20.00
银行间回购定盘利率	FDR01	2.1400	1.8300	31.00
	FDR07	2.5500	2.4800	7.00
	FDR14	2.4900	2.3500	14.00
上证所质押式国债回购	GC01	2.5250	1.9600	56.50
	GC07	2.5750	2.2200	35.50
	GC14	2.6050	2.4150	19.00
	GC28	2.7000	2.6450	5.50

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	5月17日	5月9日	变化 (BP)
票据直贴利率 (6个月)	珠三角	2.90	2.95	-5.00
	长三角	2.80	2.85	-5.00
	中西部	2.95	2.95	0.00
	环渤海	3.00	3.00	0.00
同业存款利率	7D	2.02	1.49	52.75
	1M	2.39	2.05	33.63
	6M	2.99	2.95	3.50
	1Y	3.22	3.24	-1.20
理财产品收益率 (人民币)	7D	3.79	3.88	-8.63
	1M	4.23	4.07	15.51
	6M	4.24	4.30	-5.98
	1Y	4.26	4.36	-9.20
信托产品收益率	期限	2019年4月	2019年3月	变化 (BP)
非证券类投资	1年以下 (含1年)	7.76	7.54	21.56
	1年-2年 (含)	7.81	8.02	-21.27
	2年-3年 (含)	7.30	7.38	-7.69
债权投资信托	1年以下 (含1年)	8.30	8.20	10.00
房地产信托	1年以下 (含1年)	8.50	7.87	63.33

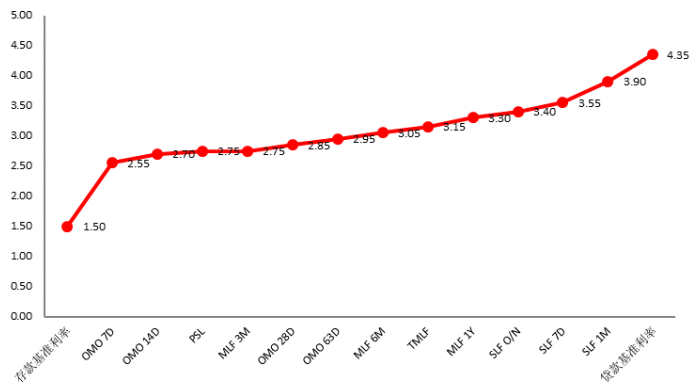
数据来源: Wind 中国银河证券研究院

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 11.50
	大型金融机构 13.50
逆回购利率	OMO 7D 2.55
	OMO 14D 2.70
	OMO 28D 2.85
	OMO 63D 2.95
常备借贷便利	SLF O/N 3.40
	SLF 7D 3.55
	SLF 1M 3.90
中期借贷便利	MLF 3M 2.75
	MLF 6M 3.05
	MLF 1Y 3.30
	TMLF 3.15

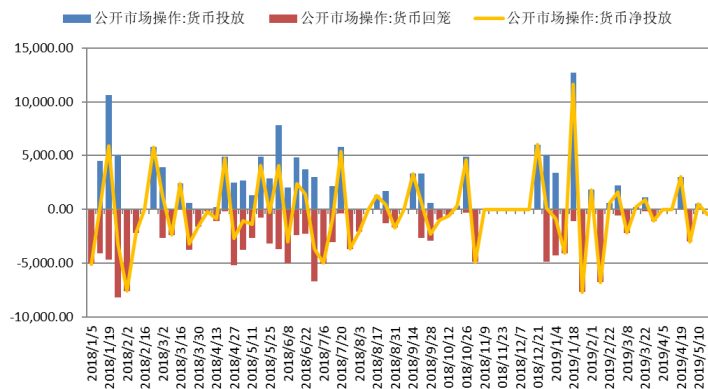
数据来源: Wind 中国银河证券研究院

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	5月17日 (%)	5月10日 (%)	变化 (BP)
国债	1Y	2.6775	2.6850	-0.75
	3Y	2.9619	2.9831	-2.12
	5Y	3.1344	3.1527	-1.83
	10Y	3.2665	3.3017	-3.52
国开债	1Y	2.7942	2.8720	-7.78
	3Y	3.2221	3.3303	-10.82
	5Y	3.5835	3.6023	-1.88
	10Y	3.6757	3.7401	-6.44
地方政府债AAA	1Y	2.9175	2.9250	-0.75
	3Y	3.2019	3.2231	-2.12
	5Y	3.5044	3.5427	-3.83
	10Y	3.7765	3.7817	-0.52

数据来源: Wind 中国银河证券研究院

表 9: 公司债收益率 (单位: %)

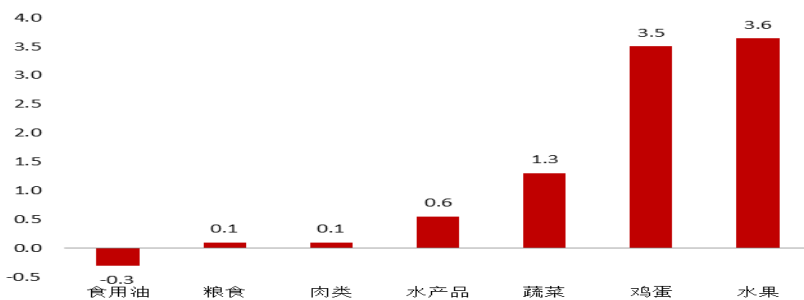
品种	期限	5月17日 (%)	5月10日 (%)	变化 (BP)	
公司债AAA	1Y	3.3279	3.3202	0.77	↑
	3Y	3.7137	3.7972	-8.35	↓
	5Y	4.0428	4.1176	-7.48	↓
	10Y	4.4675	4.5019	-3.44	↓
公司债AA	1Y	3.6099	3.6673	-5.74	↓
	3Y	4.0970	4.2200	-12.3	↓
	5Y	4.9582	5.1198	-16.16	↓
	10Y	5.5775	5.6119	-3.44	↓
公司债A	1Y	9.6239	9.6525	-2.86	↓
	3Y	10.1754	10.2259	-5.05	↓
	5Y	11.0105	11.1480	-13.75	↓
	10Y	11.5775	11.6119	-3.44	↓

数据来源: Wind 中国银河证券研究院

四、鸡蛋水果领涨农产品

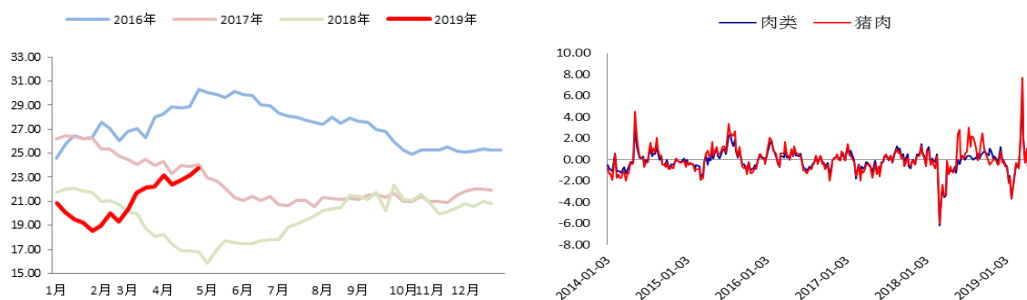
上周农产品价格回升。蔬菜方面,商务部蔬菜价格显示蔬菜价格上行1.3%,寿光农产品物流园蔬菜价格显示蔬菜环比下跌10.7%。本周天气以晴好为主,省内及地产蔬菜生长迅速,出产量增加,供给更加充足丰富,价格上涨受限。

图4: 食品价格上行 (%)



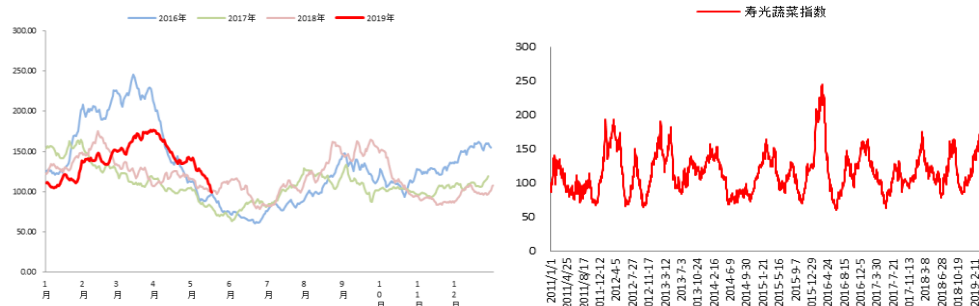
资料来源: 商务部 中国银河证券研究院

图5: 猪肉价格本周上行 (%)



资料来源: 商务部 中国银河证券研究院

图6: 寿光蔬菜价格回落 (%)



资料来源：商务部 中国银河证券研究院

五、 社库下滑厂库上行，高炉开工小幅上行

铁矿石库存上周继续下滑，钢厂补货积极，螺纹钢社会库存继续走低，社库上周下滑 35.03 万吨，钢厂库存上行 1.25 万吨，线材厂库上周增加 0.08 万吨，钢材产量较高。上周澳洲铁矿石发货量回落 167.30 万吨至 1533.4 万吨，巴西回落 116.70 万吨至 543.3 万吨，铁矿石发货暂未受到影响，但是淡水河谷生产恢复可能有波折。唐山钢厂开工稍有回落，全国高炉开工率小幅上行至 69.06%，高开工带来高产量，但会对价格产生压制。废钢价格平稳。

图 7：6 大发电厂煤炭库存（万吨）



数据来源：WIND 中国银河证券研究院

图 8：6 大发电厂煤炭库存可用天数



数据来源：WIND 中国银河证券研究院

图 9：铁矿石库存（万吨）

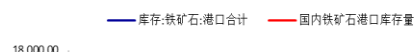


图 10：煤炭运费（元/吨）



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_12406

