

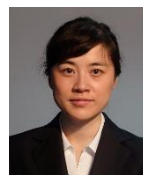
中国经济回暖，带领全球预期回升，风险资产继续升温

——宏观高频数据周报第 2 期

核心要点：

- **本周关注：(1) 中国重磅经济数据公布。**星期二社融和货币供应数据公布，预计社融仍然会迎来较快增长，M2 保持平稳。星期四 CPI 和 PPI 数据公布，预计 CPI 创出新高，PPI 同样向上。同一天贸易数据公布，预计贸易数据仍然不理想，但进口有所恢复。(2) **欧洲新一轮利率决议。**欧盟已经做出宽松决定，新一轮的利率决议展望欧洲对经济前景的看法，以及欧央行货币宽松的节奏。我们预计欧央行先行政策不变，但要关注欧央行对经济前景的描述。(3) **英国脱欧迎来关键时刻。**本周五（4 月 12 日）是欧盟给予英国脱欧的最后期限。英国在此之前应该很难做出决议，预计英国脱欧决议会延迟到 6 月份。
- **国内重要事件：(1) 国务院办公厅印发《关于促进中小企业健康发展的指导意见》。**意见除提到要营造良好的发展环境外，着重破戒中小企业融资难融资贵的问题。将授信 1000 万以下小微企业贷款纳入 MLF 合格担保品范围，增加银行对小微企业贷款的动力。利用资本市场拓宽小微企业融资渠道，债券市场发债、股票市场 IPO 和发行可转债等均获便利。政府从税收、采购、发展基金等多方面给予支持。中小企业融资难融资贵是目前发展的障碍，支持中小企业发展对我国经济的各个方面具有重大意义。银行贷款的血统歧视并不容易破解，而政府转型仍然需要时间，可能只有精确的扶持中小企业政策才会有效。(2) **3 月份外储上行。**3 月份中国外汇储备增加 85.8 亿美元至 30987.6 亿美元，今年以来外储持续上行。外汇市场仍然较为平稳，3 月份美元指数小幅上行，主要受到欧洲经济偏弱的影响。我国经济 3 月份仍显积极，汇率保持波动，预计 Q2 上半段至少保持平稳，如果中美贸易协议达成，预计人民币会上行。
- **全球市场：各国汇率小幅变动，无风险收益率全线回升** 美元继续小幅走强，欧元小幅走弱，上周各主要国家货币有涨有跌，但幅度都比较小。英镑兑美元小幅升值，但英国仍然受脱欧进程不确定性影响，汇率会随着脱欧进程变化而变化。欧洲经济持续回落，欧元对美元前景并不乐观，但上周受益于美国矛盾的经济数据，反而表现比较平缓。人民币上周对美元升值 0.15% 报收 6.7185，人民币小幅波动，人民币短期走势要受到中美贸易谈判影响，而中国经济短期运行超出预期，短期人民币贬值可能难见，而长期来看如果美元指数继续上行，则人民币贬值可期。上周主要市场无风险利率均出现上行，美国 10 年期国债收益率上行 9BP 至 2.5%，欧洲方面，德国法国英国国债收益率均出现上行。上周全球市场情绪乐观，中国经济数据表现较好，带动全球市场经济回暖的期望，中国经济数据下一步的表现会影响全球市场情绪，我们认为可以说中国引领了本次的资产价格调整。
- **国内利率市场全线下滑，资金市场充裕** 国内利率市场下滑，shibor 全线下滑、7 天下滑 28BP 至 2.4180%。银行间市场质押回购利率上行，7 天利率下行 96.77BP 至 2.2374%。作为市场利率标准的存款类机构质押回购利率 DR007 下行 46.45BP 至 2.2692%。交易所质押国债回购利率下行，资金并不紧张。上周央行无公开市场操作，连续 12 天无操作，4、5 月份是财政存款上缴月份，财政存款会占用市场资金，但随着减税到来，占用资金量可能少过往年，而 4、5 月份到期的 MLF 可能续作或 TMLF 补充。上周市场资金充裕，跨季节因素消退短期资金利率大幅下滑，但随着缴税季到来，我国货币市场利率短期可能上行。债券收益率全线上行，受外围市场影响以及短期经济指标回暖促使无风险利率上行。4 月份可能短期利率仍然小幅上行，利率中枢高于 3 月份，但总体仍然是流动性充裕。

宏观分析师



许冬石

☎: (8610) 8357 4134

✉: xudongshi@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130515030003

- **农产品价格上行，猪肉价格继续走高**农产品价格上周稳定，商务部价格显示上周猪肉价格下行 0.3%。22 省市平均生猪价格 3 月 29 日录得 15.14 元/公斤，3 月份生猪价格快速上行。3 月 1 日生猪出栏价格只有 12.15 元/公斤，一个月上涨幅度达到 24.6%，而生猪养殖成本普遍在 11 元/公斤~13 元/公斤，养殖户 3 月下旬开始盈利，猪周期上行远未结束。寿光蔬菜显示蔬菜价格上周小幅下行，4 月已至，蔬菜价格缓慢回落，4、5 月份蔬菜价格的下行将对冲猪肉价格。
- **黑色库存：下游需求旺盛，钢铁去库存较快**铁矿石库存上周有小幅下行，但钢厂铁矿石库存可用天数仍然在 30.6 天，处于高位。上周澳洲铁矿石发货量减少 320.50 万吨。上周高炉开工率保持在 56.71%，开工率缓慢上行，但仍未到高位。上周钢铁库存快速下滑，3 月份生产较为旺盛，下游需求带动了库存的下降，库存下降曲线均与 2018 年类似。
- **大宗商品：铁矿石成为明星**受经济数据好转影响大宗商品价格上周上行，南华商品指数上行了 2.54%，CRB 现货指数上行了 0.21%，市场暂时供需两旺。原油小幅上行，布伦特原油价格达到 70.34 美元/桶，莫斯科方面对于限产有异议，可能使得今年度原油价格上行有压力，但原油主要仍然取决于国际政治情况。受原油持续上行带动，能化产品小幅上行，甲醇和天然橡胶涨幅超过 2%。大宗商品上周的明星是铁矿石，受供应方影响，铁矿石上涨 9.90%，而且铁矿石上涨可能仍未结束，铁矿石供给方面信息较多，需要进一步确认。而上周螺纹钢和热卷走势出现分化，市场对黑色系的涨幅集中在 4 月份的需求上，螺纹钢下跌 3.89%，热卷上行 3.18%，基建和消费的分歧在上周显现，也是市场辩论的焦点。焦煤焦炭上行，动力煤价格上行，但这种上行随着钢厂利润回落可能无法持久。农产品方面，美豆和国内大豆均上行，美豆涨幅快于国内，中美贸易谈判利好美豆。国内玉米价格上行 2.07%，预计涨幅不能持久。CBOT 豆粕震荡，国内豆粕上行 2.09%，当生猪存栏上行，预计豆粕和玉米会有所较好表现，豆粕强于玉米。软商品市场变动较大，CME 精猪肉上周回升 2.13%，并且远期合约仍在上行，中国因素被考虑进来。

国家	日期	事件或数据
中国	4月9日(周二)	中国3月社会融资规模(亿人民币)(4/9-4/15)、中国3月M2货币供应年率(%) (4/9-4/15)
	4月11日(周四)	中国3月CPI年率(%)、中国3月PPI年率(%)、中国3月贸易帐-人民币计价(亿元)
欧洲	4月8日(周一)	欧元区4月Sentix投资者信心指数
	4月9日(周二)	瑞士3月末季调失业率(%)
	4月10日(周三)	英国2月GDP月率(%)、欧元区4月欧洲央行主要再融资利率(%)
	4月11日(周四)	德国、法国3月CPI年率终值(%)
	4月12日(周五)	欧元区2月季调后工业产出月率(%)
	4月12日(周五)	欧元区2月季调后工业产出月率(%)
美国	4月8日(周一)	美国2月耐用品订单月率终值(%)、美国2月工厂订单月率(%)
	4月9日(周二)	美国2月JOLTs职位空缺(万)
	4月10日(周三)	截至4月5日当周API、EIA原油库存变动(万桶)、美国3月末季调CPI年率(%)
	4月11日(周四)	截至4月6日当周初请失业金人数(万)、美国3月PPI年率(%)
	4月12日(周五)	美国3月进口物价指数月率(%)、美国4月密歇根大学消费者信心指数初值
其他	4月8日(周一)	日本2月贸易帐(亿日元)

目录

一、各国汇率小幅变动，无风险利率全线回升.....	2
二、利率市场全线下滑，流动性充裕.....	3
三、农产品平稳，猪肉本周暂时稳定.....	5
四、黑色库存：钢铁社库厂库快速下滑，螺纹钢和热卷分化.....	6
五、大宗商品：铁矿石成为明星.....	8

一、各国汇率小幅变动，无风险利率全线回升

表 1: 各国债券收益率 (单位: %)

国家	期限	4月5日 (%)	3月29日 (%)	变化 (BP)	
中国	10Y	3.2679	3.0683	19.96	↑
美国	10Y	2.5000	2.4100	9	↑
日本	10Y	-0.0410	-0.0820	4.1	↑
德国	10Y	-0.0100	-0.0700	6	↑
法国	10Y	0.3690	0.3200	4.9	↑
英国	10Y	1.0970	1.0626	3.44	↑
意大利	10Y	2.5090	2.4830	2.6	↑
澳大利亚	10Y	1.8900	1.7750	11.5	↑
俄罗斯	10Y	8.4200	8.4200	0	→
印度	10Y	7.3480	7.3460	0.2	↑
巴西	10Y	8.9200	8.9850	-6.5	↓
韩国	5Y	1.7770	1.7080	6.9	↑
印尼	10Y	7.5900	7.6700	-8	↓
新加坡	10Y	2.0800	2.0700	1	↑
越南	10Y	4.8130	4.8280	-1.5	↓

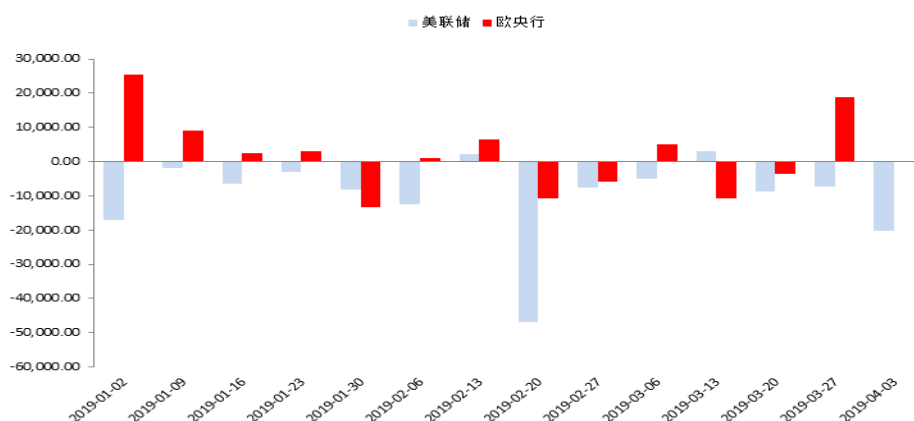
数据来源: Wind 中国银河证券研究院

表 2: 美元指数和各国汇率 (单位: %)

名称	代码	4月5日	周变化%	年初以来变化%	升/贬值
美元指数	USDX	97.4157	0.17	1.40	↑
人民币	USDCNY	6.7185	-0.15	-2.15	↑
日元	USDJPY	111.725	0.78	1.96	↓
欧元	USDEUR	0.8917	0.03	2.24	↓
英镑	USDGBP	0.7671	-0.02	-2.13	↑
加元	USDCAD	1.3383	0.25	-1.88	↓
澳元	USDAUD	1.4072	-0.14	-0.74	↑
韩元	USDKRW	1136.3	0.11	1.85	↓
新加坡元	USDSGD	1.3550	-0.06	-0.54	↑
泰铢	USDTHB	31.4996	-0.18	-2.15	↑
越南盾	USDVND	22988	0.03	0.71	↓
巴西雷亚尔	USDBRL	3.8622	-0.89	-0.09	↑
阿根廷比索	USDARS	43.6900	0.78	14.39	↓

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、利率市场全线下滑，流动性充裕

表 3: 市场拆借利率变化 (单位: %)

指标	期限	4月4日(%)	3月29日(%)	变化 (BP)	
银行间同业拆借利率(SHIBOR)	O/N	1.4170	2.4860	-106.90	↓
	7D	2.4180	2.6980	-28.00	↓
	1M	2.6640	2.8190	-15.50	↓
	6M	2.8150	2.8410	-2.60	↓
银行间同业拆借加权利率 (IB)	O/N	1.4781	2.5696	-109.15	↓
	7D	2.8373	3.7264	-88.91	↓
	1M	2.8933	2.8723	2.10	↑
	6M	3.2000	3.0300	17.00	↑
香港同业拆借利率 (HIBOR)	O/N	1.8620	2.6736	-81.16	↓
	7D	1.7786	1.8779	-9.93	↓
	1M	1.7104	1.6579	5.25	↑
香港人民币同业拆借利率(CNH HIBOR)	O/N	2.1640	1.8987	26.53	↑
	7D	2.4572	2.5662	-10.90	↓
	1M	2.8370	2.9090	-7.20	↓

数据来源: Wind 中国银河证券研究院

表 4: 市场回购利率变化 (单位: %)

指标	期限	4月4日(%)	3月29日(%)	变化 (BP)	
银行间质押回购利率	R01	1.4714	2.7155	-124.41	↓
	R07	2.2374	3.2051	-96.77	↓
	R14	2.4869	3.3475	-86.06	↓
	R1M	2.5301	3.8777	-134.76	↓
存款类机构质押回购利率	DR01	1.4196	2.5102	-109.06	↓
	DR07	2.2692	2.7337	-46.45	↓
	DR14	2.2885	2.9879	-69.94	↓
	DR1M	2.5293	2.8000	-27.07	↓
银行间买断回购利率	OR01	1.5299	2.7187	-118.88	↓
	OR07	2.2404	3.2975	-105.71	↓
	OR14	2.3548	3.6410	-128.62	↓
银行间回购定盘利率	FR01	1.4500	2.5100	-106.00	↓
	FR07	2.3000	3.0000	-70.00	↓
	FR14	2.4000	3.0000	-60.00	↓
银银间回购定盘利率	FDR01	1.4200	2.5000	-108.00	↓
	FDR07	2.4000	2.7000	-30.00	↓
	FDR14	2.2800	2.9000	-62.00	↓
上证所质押式国债回购	GC01	1.6950	4.4800	-278.50	↓
	GC07	1.9900	3.2900	-130.00	↓
	GC14	2.2800	2.9400	-66.00	↓
	GC28	2.6950	2.8100	-11.50	↓

数据来源: Wind 中国银河证券研究院

表 5: 信贷利率 (单位: %)

品种	期限/地区	4月4日	3月29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	2.85	2.90	-5.00	↓
	中西部	2.95	3.00	-5.00	↓
	环渤海	3.00	3.05	-5.00	↓
同业存款利率	7D	1.99	2.52	-53.06	↓
	1M	2.40	2.64	-23.57	↓
	6M	2.79	2.84	-5.25	↓
	1Y	3.02	3.10	-8.10	↓
理财产品收益率 (人民币)	7D	3.66	3.79	-12.64	↓
	1M	4.11	4.17	-6.08	↓
	6M	4.29	4.33	-3.89	↓
	1Y	4.41	4.41	-0.83	↓
信托产品收益率	期限	2019年2月	2019年1月	变化	
非证券类投资	1年以下 (含1年)	7.83	8.03	-20.83	↓
	1年-2年 (含)	7.85	7.90	-4.71	↓
	2年-3年 (含)	7.53	7.83	-30.83	↓
债权投资信托	1年以下 (含1年)	8.20	8.27	-6.67	↓
房地产信托	1年以下 (含1年)	8.80	7.84	96.00	↑

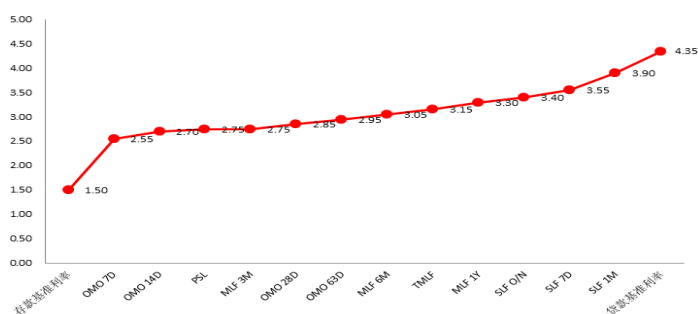
数据来源: Wind 中国银河证券研究院

表 6: 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 O/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

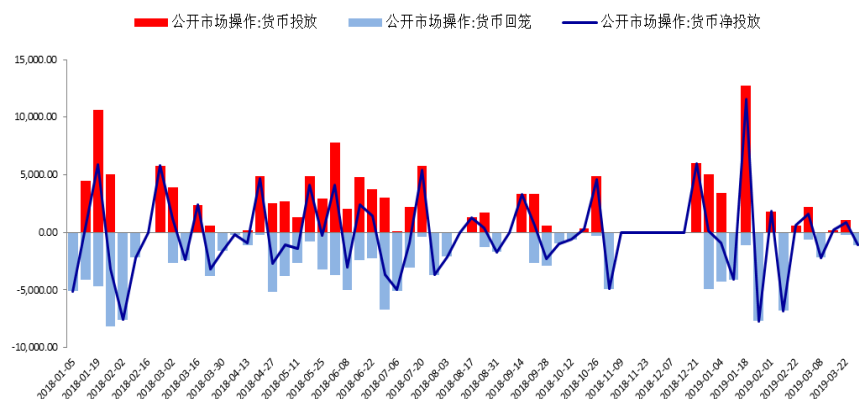
数据来源: Wind 中国银河证券研究院

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 7: 债券收益率 (单位: %)

品种	期限	4月4日 (%)	3月29日 (%)	变化 (BP)	
国债	1Y	2.4759	2.4377	3.82	↑
	3Y	2.9004	2.7126	18.78	↑
	5Y	3.1313	2.9577	17.36	↑
	10Y	3.2679	3.0683	19.96	↑
国开债	1Y	2.5949	2.5507	4.42	↑
	3Y	3.2657	3.0923	17.34	↑
	5Y	3.6012	3.4224	17.88	↑
	10Y	3.7633	3.5834	17.99	↑
地方政府债AAA	1Y	2.7659	2.7277	3.82	↑
	3Y	3.2004	3.0526	14.78	↑
	5Y	3.5013	3.3977	10.36	↑
	10Y	3.6979	3.5983	9.96	↑

数据来源: Wind 中国银河证券研究院

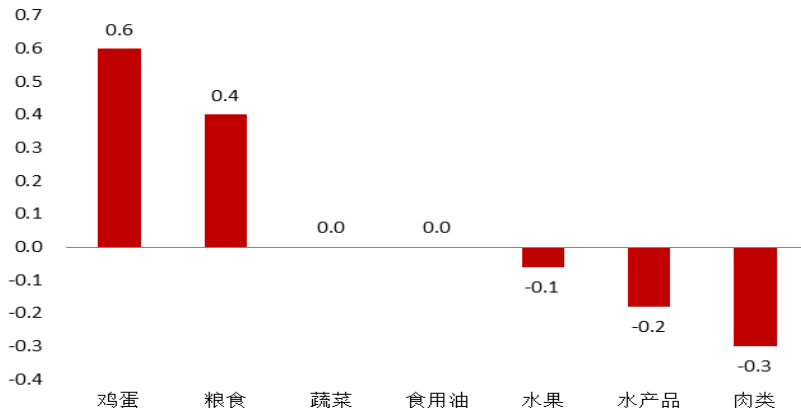
表 8: 公司债收益率 (单位: %)

品种	期限	4月4日 (%)	3月29日 (%)	变化 (BP)	
公司债AAA	1Y	3.2271	3.1726	5.45	↑
	3Y	3.6771	3.6154	6.17	↑
	5Y	3.9997	3.9490	5.07	↑
	10Y	4.4486	4.3820	6.66	↑
公司债AA	1Y	3.5684	3.5278	4.06	↑
	3Y	4.2653	4.1923	7.3	↑
	5Y	5.1017	4.9947	10.7	↑
	10Y	5.6786	5.5477	13.09	↑
公司债A	1Y	9.5707	9.5724	-0.17	↓
	3Y	10.2456	10.2494	-0.38	↓
	5Y	11.0646	11.0206	4.4	↑
	10Y	11.6534	11.5789	7.45	↑

数据来源: Wind 中国银河证券研究院

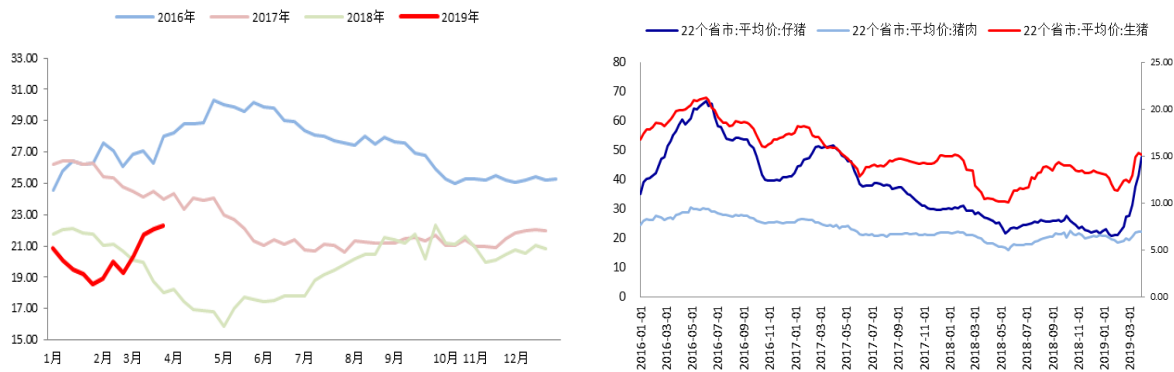
三、农产品平稳, 猪肉本周暂时稳定

图 4：食品价格平稳（单位：%）



资料来源：商务部 中国银河证券研究院

图 5：猪肉价格本周暂时稳定（单位：%）



资料来源：商务部 中国银河证券研究院

图 6：寿光蔬菜价格



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_13266

