



东兴证券
DONGXING SECURITIES

全球经济承压 多国央行派鸽

——宏观经济周报（20190211）

2019年02月12日

宏观经济

动态周报

核心观点：

非农表现超预期，美国经济仍不乐观

- ◆ 美国新增非农就业人数出炉，1月新增非农就业人数高达30.4万人，这一数据远高于预期。即使对前值进行向下修正，将12月被高估的数转移到本次，但排除修正的影响，非农数据依然超预期。
- ◆ 尽管非农数据表现较好，但是美国1月Markit综合PMI终值54.4，低于预期54.5和初值54.5。
- ◆ 消费者信心也不足，美国1月密歇根大学消费者信心指数终值91.2，尽管高于预期，但是为16年大选以来最低。
- ◆ 加之近期风险事件较多，美国经济前景不乐观。两党谈判再次陷入僵局，下周美国政府可能陷入再次停摆，中美贸易磋商将于本周四、五进行，谈判可能仍处于胶着状态。美方暂停履行《中程导弹条约》，与伊朗、俄罗斯摩擦可能升级。欧洲方面，英国脱欧仍不明，无协议脱欧风险加大。

美联储加息预期降低，多央行春节派鸽

- ◆ 美联储1月的声明中删除“进一步加息”，并且提出将灵活调整缩表节奏。根据美联储公布的声明，鲍威尔一再强调政策路径将取决于经济数据和经济含义，上半年加息概率较低。
- ◆ 印度央行则进行了降息，将基准利率下调25个基点至6.25%，尽管印度通货膨胀率处于低水平运行，但此前的鹰派立场强硬，这一决定仍稍显意外，这是新任央行行长达斯上任以来首次政策调整，也是近17个月以来首次下调利率。
- ◆ 澳大利亚联储考虑到圣诞购买力不足，经济疲软决定维持2月现金利率在1.5%不变。英国央行甚至下调经济增长预测，多国央行派鸽。

一周要闻：

- ◆ **发改委：**做好春节和全国“两会”期间市场保供稳价工作，特别是高度关注猪肉及牛肉、羊肉、鸡肉等肉禽价格走势，加强市场价格监测，及时发现苗头性、倾向性、潜在性问题并迅速预警。
- ◆ **深圳市住房和建设局：**深圳市住房和建设局有关负责人表示，2019年，计划建设筹集人才住房和保障性住房8万套、供应3.4万套。住房建设筹集渠道包括：新供用地建设、招拍挂商品房用地配建、城市更新配建、产业园区配套宿舍、棚户区改造、公共设施综合开发、企业自有用地建设、社会存量住房租购等
- ◆ **最高人民法院、最高人民检察院**日前联合发布《关于办理非法从事资金支付结算业务、非法买卖外汇刑事案件适用法律若干问题的解释》，规定实施倒买倒卖外汇或者变相买卖外汇等非法买卖外汇行为，扰乱金融市场秩序，情节严重的，以非法经营罪定罪处罚。

分析师：谭淞

Tel: 010-66554042

tansong@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480510120016

分析师：汤黎明

Tel: 010-66554033

tang_lm@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519010003

分析师：陈巧巧

Tel: 010-66555181

chen_qq@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517110001

研究助理：

康明怡

Tel: 021-25101840

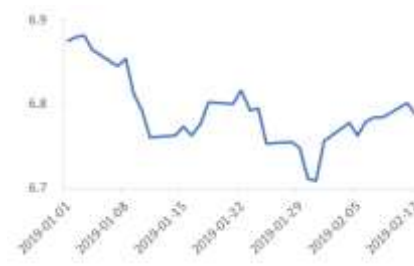
kangmy@dxzq.net.cn

张怀志

Tel: 010-66555445

zhanghz@dxzq.net.cn

本周离岸人民币汇率承压



数据来源：WIND；东兴证券研究所

相关研究报告

1. 东兴证券商品周报：贵金属内外分化，基础金属飘红
2018.01.29

目录

1. 核心观点	4
1.1 美非农超预期，经济前景仍不乐观	4
1.2 美联储加息预期降低，多央行派鸽	4
1.3 财新 PMI 创新低，需求亟待提振	4
2. 宏观政策与经济数据	5
2.1 国内外宏观经济与政策：多国央行派鸽 加息进程放缓	5
2.2 关键数据：固定资产投资升级，三线城市房地产趋理性	5
3. 宏观全景数据概览	7
3.1 流动性：节前 shibor 利率上升和国债收益率下降	7
3.2 煤炭：本周秦皇岛港煤库存下降	8
3.3 有色金属：本周 COMEX 黄金、现货铜、现货铝价上涨	9
3.4 本周原油期货、天然气期货价格下跌；CCBFI 综合指数下跌	9
3.5 化工：本周乙烯价格不变，石脑油价格下跌；节前沥青价格上涨	10
3.6 钢铁：本周螺纹钢、铁矿石价格上涨，热轧卷板、线材下跌	12
3.7 建材：本周乌鲁木齐、南昌、武汉水泥价格保持不变，北京、西安水泥价格下降；本周中国玻璃价格指数、玻璃综合指数和玻璃市场信心指数上升	12
3.8 房地产业：本周主要城市商品房成交面积震荡上升	13
3.9 交通运输行业：本周波罗的海干散货指数、好望角型运费指数下降，巴拿马型运费指数上升；CCBFI 综合指数下降	13
3.10 食品价格：蔬菜价格指数下降；22 个省市猪肉价格、生猪价格、仔猪价格下降；本周 CRB 现货综合指数下降；玉米价格上涨，豆粕价格、猪粮价格下跌	14
3.11 本周电影票房收入上涨	15

表格目录

表 1：政策动向整理（2019.02.04-2019.02.10）	5
表 2：经济数据整理（2019.02.04-2019.02.10）	5
表 3：海外经济数据整理（2019.02.04-2019.02.10）	5

插图目录

图 2：春节期间无数据，节前 SHIBOR 隔夜、SHIBOR1 周利率、SHIBOR2 周利率上升	7
图 3：节前 3 个月国债收益率、1 年期国债收益率、10 年期国债收益率下降（%）	7
图 5：美元兑人民币中间价下降（美元/人民币）	7
图 7：秦皇岛港煤库存下降	8

图 8: 本周 COMEX 黄金、现货铜、现货铝价上涨 (美元/吨)	9
图 9: 本周碳酸锂结算价无数据 (元/公斤)	9
图 10: 本周布伦特原油价格、WTI 原油价格下降, 天然气期货价格下降 (美元/桶)	9
图 11: 本周 CCBFI 综合指数下跌	9
图 12: 本周乙烯价格不变, 石脑油价格下跌 (左轴:美元/吨; 右轴:美元/桶)	10
图 13: 节前沥青期货价格上涨 (元/吨)	10
图 16 本周轻质纯碱、烧碱价格不变 (元/吨)	11
图 17: 本周 PTA 价格上涨 (元/吨)	11
图 18: 图 17: 本周聚氨酯 (MDI) 价格、甲苯二异氰酸酯(TDI)价格不变 (美元/吨)	11
图 19: 本周尿素价格不变 (元/吨)	11
图 21: 热轧板库存、线材库存上升 (万吨)	12
图 22: 本周乌鲁木齐、南昌、武汉水泥价格保持不变, 北京、西安水泥价格下降 (元/吨)	12
图 23: 本周中国玻璃价格指数、玻璃综合指数和玻璃市场信心指数上涨 (%)	12
图 24: 本周主要城市商品房成交面积上升 (万平方米)	13
图 25: 节前北京、广州商品房成交面积下降, 上海商品房成交面积上升 (平方米)	13
图 26: 本周波罗的海干散货指数、好望角型运费指数下降, 巴拿马型运费指数上升	13
图 27: CCBFI 综合指数下降	13
图 28: 中国 CCFI 综合指数上升	14
图 29: 本周铁矿石运价:巴西图巴朗-青岛下降、铁矿石运价:印度-青岛/日照不变、西澳-青岛(BCI-C5)上涨 (美元/吨)	14
图 30: 蔬菜价格指数下降(%)	14
图 31: 22 个省市生猪价格、猪价价格、猪肉价格下降 (元/千克)	14
图 32: 本周 CRB 现货综合指数下降	15
图 33: 玉米、猪粮价格上涨, 豆粕价格下跌 (元/千克)	15
图 34: 电影票房收入 (中国) 上涨 (万美元)	15

1. 核心观点

1.1 美非农超预期，经济前景仍不乐观

美国新增非农就业人数出炉，1月新增非农就业人数高达30.4万人，这一数据远高于预期。即使对前值进行向下修正，将12月被高估的数转移到本次，但排除修正的影响，非农数据依然超预期。然而，尽管非农数据表现较好，但是美国1月Markit综合PMI终值54.4，低于预期54.5和初值54.5。消费者信心也不足，美国1月密歇根大学消费者信心指数终值91.2，尽管高于预期，但是为16年大选以来最低。加之近期风险事件较多，美国经济前景不乐观。两党谈判再次陷入僵局，下周美国政府可能陷入再次停摆，中美贸易磋商将于本周四、五进行，谈判可能仍处于胶着状态。欧洲方面，英国脱欧仍不明，无协议脱欧风险加大。美方暂停履行《中程导弹条约》，与伊朗、俄罗斯摩擦可能升级。

1.2 美联储加息预期降低，多央行派鸽

美联储1月的声明中删除“进一步加息”，并且提出将灵活调整缩表节奏。根据美联储公布的声明，鲍威尔一再强调政策路径将取决于经济数据和经济含义，上半年加息概率较低。印度央行则进行了降息，将基准利率下调25个基点至6.25%，尽管印度通货膨胀率低水平运行，但此前的鹰派立场强硬，这一决定仍稍显意外，这是新任央行行长达斯上任以来首次政策调整，也是近17个月以来首次下调利率。澳大利亚联储考虑到圣诞购买力不足，经济疲软决定维持2月现金利率在1.5%不变。英国央行甚至下调经济增长预测，多国央行派鸽。

1.3 财新PMI创新低，需求亟待提振

1月财新制造业PMI为48.3，创2016年3月以来新低，远低于预期49.6和前值49.7。然而这一数据与统计局制造业PMI相差甚远。统计局公布的1月制造业PMI 49.5，尽管微升0.1，但是仍在荣枯线一下，反映出制造业景气程度较低。1月PMI的小幅回升主要原因是节前的备货，原材料库存指数的回升，拉高PMI。制造业生产环比上升0.1，需求方面，外需增加，上升0.3，内需不足，环比下降0.1。中美贸易谈判仍在进行，贸易纠纷不确定性依然较大，外需数据仍不稳定，亟需政策引导提升内需，保证经济的平稳增长。

2. 宏观政策与经济数据

2.1 国内外宏观经济与政策：多国央行派鸽 加息进程放缓

表 1：政策动向整理（2019.02.04-2019.02.10）

日期	来源	主要内容
2019-02-04	发改委	发改委：做好春节和全国“两会”期间市场保供稳价工作，特别是高度关注猪肉及牛肉、羊肉、鸡肉等肉禽价格走势，加强市场价格监测，及时发现苗头性、倾向性、潜在性问题并迅速预警。
2019-02-05	澳大利亚	澳大利亚联储公布利率决议，维持 2 月现金利率在 1.5% 不变，预期 1.5%，前值 1.5%；维持政策不变与经济可持续增长现状是一致的，就业与通胀变化符合预期，预计未来几年失业率将降至 4.75%，未来通胀将逐步回升，但升速度较预期略慢，2020 年基础通胀在 2.25% 左右。
2019-02-06	生态环境部	生态环境部：除夕至初一中国城市空气质量总体良好。2019 年 338 个城市空气质量总体有所好转，PM2.5 最大小时平均浓度较去年同期下降了 14.2%，较前三年平均下降了 31.9%。
2019-02-06	欧盟	欧盟委员会：将欧元区 2019 年经济增长预期下调至 1.3%，此前预期增 1.9%，2020 年增速预期从 1.7% 下调至 1.6%；将 2019 年德国经济增速预期从 1.8% 下调至 1.1%，预计 2020 年将增长 1.7%；将 2019 年欧盟 27 国经济增速预期从 2% 下调至 1.5%，2020 年增速预期从 1.9% 下调至 1.8%；2019 年法国经济增速预期为 1.3%，此前为 1.6%，2020 年为 1.5%，此前为 1.6%；将意大利今明两年经济增速预期由 1.2%、1.3% 分别下调至 0.2%、0.8%；预计 2019 年希腊经济增速为 2.2%，2020 年为 2.3%。
2019-02-09	深圳市住建局	深圳市住房和建设局有关负责人表示，2019 年，计划建设筹集人才住房和保障性住房 8 万套、供应 3.4 万套。住房建设筹集渠道包括：新供用地建设、招拍挂商品房用地配建、城市更新配建、产业园区配套宿舍、棚户区改造、公共设施综合开发、企业自有用地建设、社会存量住房租赁等。

资料来源：东兴证券研究所

2.2 关键数据：固定资产投资升级，三线城市房地产趋理性

表 2：经济数据整理（2019.02.04-2019.02.10）

日期	来源	主要内容
2019-02-05	安徽	安徽省统计局新近发布数据显示，2018 年以来，全省固定资产投资增速稳中有升，投资结构持续优化。在房地产投资增速明显放缓背景下，去年全省固定资产投资增长 11.8%，增速比上年加快 0.8 个百分点，居全国第二位、中部第一位，制造业和民间投资成为拉动投资增长重要动力。

资料来源：东兴证券研究所

表 3：海外经济数据整理（2019.02.04-2019.02.10）

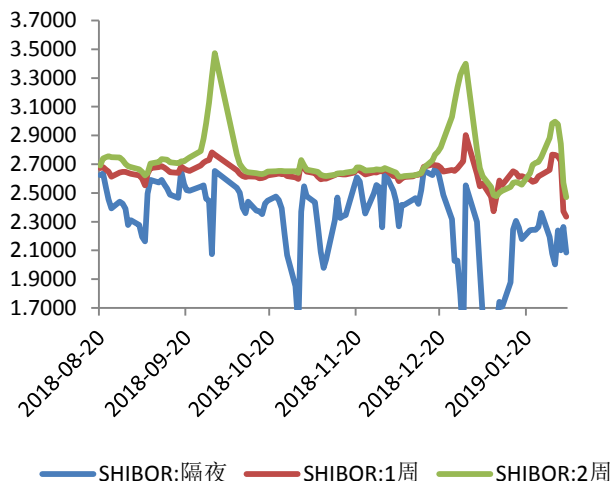
日期	来源	主要内容
2019-02-04	美国	美国 11 月工厂订单环比-0.6%，预期 0.3%，前值-2.1%。美国 11 月扣除运输的工厂订单环比-1.3%，前值 0.3%修正为 0.2%。 美国 11 月耐用品订单环比终值 0.7%，预期 1.5%，初值 0.8%。
2019-02-04	欧元区	欧元区 12 月零售销售月率为-1.6%，符合预期，前值 0.6%，修正值为 0.8%。 欧元区 12 月零售销售年率为 0.8%，高于预期，预期为 0.5%，前值 1.1%，修正值为 1.8%。
2019-02-05	欧元区	欧元区 1 月综合 PMI 终值 51，预期 50.7，初值 50.7。欧元区 1 月服务业 PMI 终值 51.2，预期 50.8，初值 50.8。
2019-02-05	美国	美国 1 月 Markit 服务业 PMI 终值 54.2，预期 54.2，初值 54.2。美国 1 月 Markit 综合 PMI 终值 54.4，预期 54.5，初值 54.5。
2019-02-07	美国	美国至 2 月 2 日当周初请失业金人数 23.4 万人，预期 22.1 万人，前值 25.3 万人；美国至 1 月 26 日当周续请失业金人数 173.6 万人，预期 172 万人，前值由 178.2 万人修正为 177.8 万人。

资料来源：东兴证券研究所

3. 宏观全景数据概览

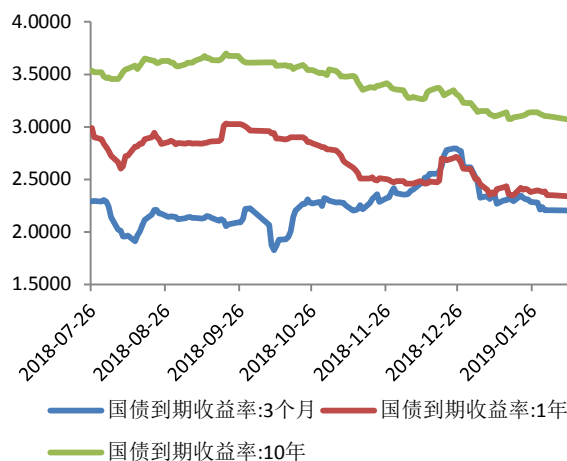
3.1 流动性：节前 shibor 利率上升和国债收益率下降

图 2：春节期间无数据，节前 SHIBOR 隔夜、SHIBOR1 周利率、SHIBOR2 周利率上升



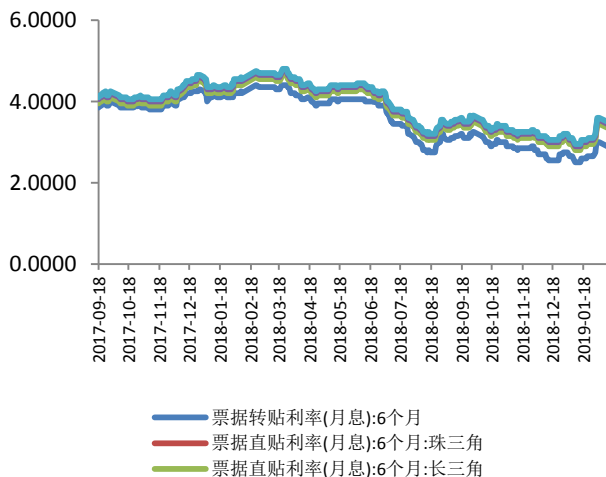
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 3：节前 3 个月国债收益率、1 年期国债收益率、10 年期国债收益率下降（%）



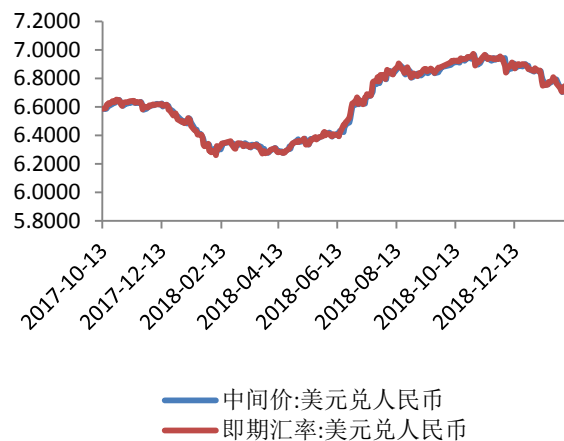
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 4：节前票据贴现利率上升（%）



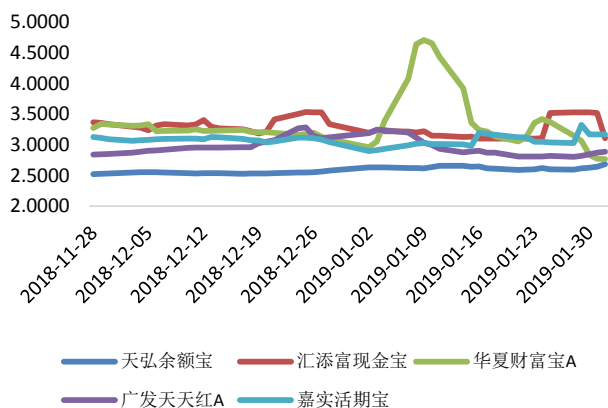
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 5：美元兑人民币中间价下降（美元/人民币）



数据来源：WIND；东兴证券研究所

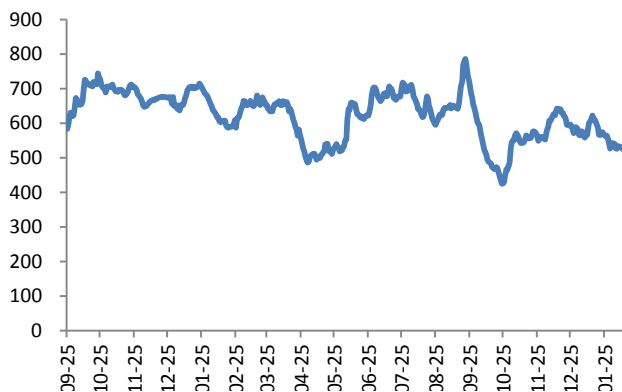
图 6：节前互联网金融汇添富现金宝、华夏财富宝 A 收益率下降，天弘余额宝、嘉实活期宝、广发天天红收益率上升（%）



数据来源：WIND；东兴证券研究所

3.2 煤炭：本周秦皇岛港煤库存下降

图 7：秦皇岛港煤库存下降



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_14288

