



重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

制造业 PMI 连续回升，全球经济缓慢复苏

全球市场简评：

市场一周数据点评：

国内品种：连豆升 7.40%，沪胶升 5.51%，甲醇升 4.45%，铁矿升 2.56%，棕榈升 2.32%，沪铅跌 2.40%，沪镍跌 2.38%，PVC 跌 1.85%，菜油跌 1.66%，硅铁跌 1.31%，沪深 300 期货升 2.07%，上证 50 期货升 1.44%，中证 500 期货升 2.74%，5 年期国债跌 0.12%，10 年期国债跌 0.31%。

国际商品：黄金跌 0.52%，白银跌 2.98%，铜升 2.47%，镍跌 2.89%，布伦特原油升 6.45%，天然气升 2.32%，小麦跌 3.18%，大豆升 1.45%，瘦肉猪跌 0.92%，咖啡升 4.83%。

全球股市：标普 500 升 0.16%，德国 DAX 跌 0.53%，富时 100 跌 1.45%，日经 225 升 0.26%，上证综指升 1.39%，印度 NIFTY 跌 1.12%，巴西 IBOVESPA 升 2.67%，俄罗斯 RTS 升 0.69%。

外汇市场：美元指数跌 0.58%，欧元兑美元升 0.38%，100 日元兑美元升 0.84%，英镑兑美元升 1.66%，澳元兑美元升 1.15%，人民币兑美元跌 0.04%。

注明：国内期货品种价格均为该品种所有合约的成交量加权指数而非单个合约，涨跌幅均为该指数收盘价的涨跌幅。

宏观综述：上周末，国内新闻：(1) 中共中央政治局会议定调明年经济工作。海外新闻：(1) 美国 11 月非农就业数据亮眼；(2) 11 月份全球制造业 PMI 为 49%，环比升 0.2 个百分点。

制造业 PMI 连续回升，全球经济缓慢复苏。全球制造业 PMI 较上月上升 0.2 个百分点至 49%，连续两个月小幅上升，但仍处于较低水平，连续 5 个月运行在 50% 以下。分区域来看，欧洲制造业有所恢复，PMI 低位持续上升；美洲制造业维持弱势运行，PMI 小幅回落；亚洲制造业趋稳，PMI 回升至临界点附近；非洲制造业保持较快增长，PMI 保持相对较高水平。亚洲经济增长仍是支撑全球经济发展的重要引擎。为了应对全球经济下行压力，亚洲各国在保持货币政策相对宽松的基础上，加大基础设施建设投资力度，在一定程度上对冲了经济下行压力。

图 1：国内商品板块一周价格表现



图 2：全球商品板块一周价格表现

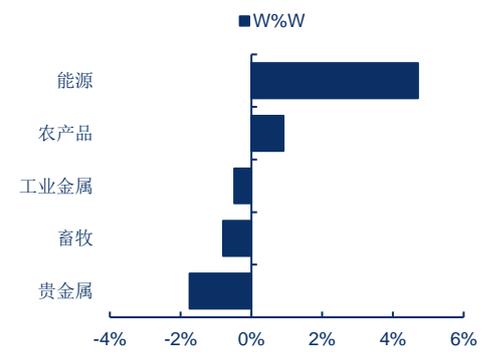
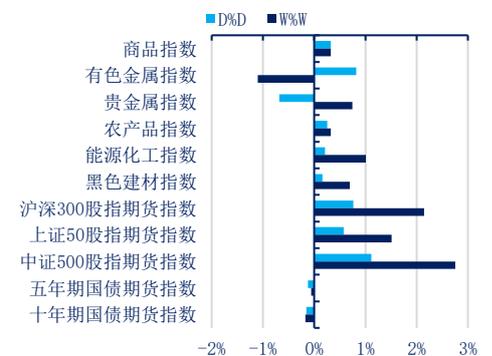


图 3：中信期货商品指数涨跌对比



数据来源：Wind 中信期货研究部

投资咨询业务资格

证监许可【2012】669号

尹丹

0755-23991697

yindan@citcifs.com

从业资格号：F0276368

投资咨询号：Z0011352

联系人：

罗奂劼

021-60812979

luohuanjie@citcifs.com

从业资格号 F3016675

全球宏观综述：

■ 国内新闻：

- (1) **中共中央政治局会议定调明年经济工作。**明年要坚决打好三大攻坚战，确保实现脱贫攻坚目标任务，确保实现污染防治攻坚战阶段性目标，确保不发生系统性金融风险。要加快现代化经济体系建设，推动农业、制造业、服务业高质量发展，加强基础设施建设，推动形成优势互补高质量发展的区域经济布局，提升科技实力和创新能力，深化经济体制改革，建设更高水平开放型经济新体制。

■ 海外新闻：

- (1) **美国11月非农就业数据亮眼。**11月，美国非农就业大增26.60万，远超预期的增加18.30万，前值从增加12.80万，是1月份以来最大增幅；11月失业率较前值和预期值下滑0.1个百分点至3.50%，再创半个世纪（1969年以来）新低；11月平均时薪年率较前值和预期值高出0.1个百分点至3.10%。12月密歇根大学消费者信心指数初值为99.2，连续5个月上涨。
- (2) **11月份全球制造业PMI为49% 环比升0.2个百分点。**11月份全球制造业PMI较上月上升0.2个百分点至49%，连续2个月小幅上升，但仍处于较低水平，连续5个月运行在50%以下。分区域看，欧洲制造业PMI小幅回升，但指数仍保持在47.9%的较低水平；美洲制造业PMI小幅回落，指数在48.7%的较低水平；亚洲制造业PMI回升至临界点附近。

本周重要的经济数据：中国：11月工业品出厂价格指数，11月居民消费品价格指数；美国：联邦基金基准利率，11月生产者物价指数，11月核心CPI，11月零售销售；欧元区：欧洲央行再融资利率；英国：10月工业产出，10月商品贸易帐；德国：12月ZEW经济景气指数，10月季调后贸易帐；法国：11月CPI（月率）终值；日本：第三季度名义和实际GDP终值；**本周重要会议和讲话：**澳洲联储主席洛威在悉尼发表讲话；国际货币基金组织主席格奥尔基耶娃发表讲话；英国举行1923年以来首次在12月举行的大选；IEA公布月度原油市场报告；美联储FOMC公布利率决议及政策声明；美联储主席鲍威尔召开新闻发布会；瑞士央行公布央行利率决议；欧洲央行公布利率决议；欧洲央行行长召开新闻发布会；加拿大央行行长波洛兹发表讲话

全球宏观经济数据预期：

日期	北京时间	国家/地区	数据名称	周期	前值	预期	主要货币/财政政策动态
12月9日	7:50	日本	第三季度名义 GDP 年化(十亿日元)终值	月	558478.8	—	—
			第三季度实际 GDP(季率)终值	月	0.1%	—	
			第三季度实际 GDP(十亿日元)终值	月	540798.1	—	
			第三季度实际 GDP 年化季率终值	月	0.2%	—	
	15:00	德国	10 月季调后贸易帐(十亿欧元)	月	21.2	21.1	
12月10日	9:30	中国	11 月工业品出厂价格指数(年率)	月	-1.6%	-1.5%	澳洲联储主席洛威在悉尼发表讲话；国际货币基金组织主席格奥尔基耶娃发表讲话
			11 月居民消费价格指数(年率)	月	3.8%	4.3%	
	17:30	英国	10 月工业产出(年率)	月	-1.4%	-1.2%	
			10 月商品贸易帐(百万英镑)	月	-12541	-11500	
	18:00	德国	12 月 ZEW 经济景气指数	月	-2.1	3.5	
12月11日	7:50	日本	11 月国内企业商品物价指数(年率)	月	-0.4%	0.0%	欧佩克公布月度原油市场报告；EIA 公布月度短期能源展望报告
	21:30	美国	11 月未季调核心 CPI(年率)	月	2.3%	2.3%	
			11 月未季调 CPI(年率)	月	1.8%	2.0%	
12月12日	3:00	美国	联邦基金基准利率	—	1.50%-1.75%	1.50%-1.75%	英国举行 1923 年以来首次在 12 月举行的大选；IEA 公布月度原油市场报告；美联储 FOMC 公布利率决议及政策声明；美联储主席鲍威尔召开新闻发布会；瑞士央行公布央行利率决议；欧洲央行公布利率决议；欧洲央行行长召开新闻发布会
	15:45	法国	11 月 CPI(月率)终值	月	0.1%	—	
	16:30	瑞士	3M LIBOR 目标利率	—	-1.25% - -0.25%	—	
	20:45	欧元区	欧洲央行再融资利率	—	0.0%	0.0%	
	21:30	美国	11 月生产者物价指数(年率)	月	1.1%	1.2%	
			上周季调后初请失业金人数(千人)(至 1207)	周	203	—	
12月13日	21:03	美国	11 月零售销售(月率)	月	0.3%	0.4%	加拿大央行行长波洛兹发表讲话

各国央行近期加、降息情况汇总：

时间	央行	央行动态
2019/12/5	智利	维持主要关键利率在 1.75%不变
2019/12/4	加拿大	维持基准隔夜利率在 1.75%
2019/12/3	澳大利亚	维持 12 月现金利率在 0.75%的纪录低位不变
2019/11/29	韩国	将关键利率维持在 1.25%不变，预期 1.25%，前值 1.25%
2019/11/21	南非	将回购利率维持在 6.5%不变
2019/11/21	印尼	维持基准利率在 5%不变，下调银行准备金率 50 个基点
2019/11/18	津巴布韦	下调政策利率至 35%
2019/11/15	墨西哥	隔夜利率从 7.75%下调至 7.50%
2019/11/15	埃及	下调存款基准利率 100 个基点至 12.25%，下调隔夜贷款利率 100 个基点至 13.25%
2019/11/14	菲律宾	维持基准利率在 4%不变
2019/11/13	新西兰	维持基准利率在 1.00%不变，市场预期降息 25 个基点
2019/11/8	马来西亚	将法定准备金率从 3.5%下调至 3%
2019/11/8	秘鲁	下调基准利率 25 个基点至 2.25%
2019/11/7	英国	将关键利率维持在 0.75%不变，符合市场预期
2019/11/6	波兰	维持基准利率在 1.5%不变
2019/11/6	罗马尼亚	维持关键利率在 2.50%不变
2019/11/6	白俄罗斯	将主要利率下调至 9.00%，将于 11 月 20 日生效
2019/11/6	泰国	将基准利率从 1.50%下调至 1.25%
2019/11/5	澳大利亚	将现金利率目标维持在 0.75%不变，预期 0.75%
2019/11/1	哥伦比亚	将隔夜利率维持在 4.25%不变
2019/10/31	日本	维持政策利率在-0.1%不变，维持 10 年期日本国债收益率目标在 0%左右不变
2019/10/31	巴西	降息 50 个基点至 5%，为年内第三次降息
2019/10/31	沙特	将逆回购利率自 200 个基点下调至 175 个基点
2019/10/31	巴林	将隔夜存款利率从 2.25%下调至 2%
2019/10/31	科威特	维持基准利率在-0.25%不变
2019/10/31	阿联酋	降息 0.25%至 2.75%
2019/10/31	美联储	降息 25 个基点至 1.50%-1.75%，为年内第三次降息，下调超额准备金利率 (IOER) 至 1.55%、并下调贴现利率 25 个基点至 2.25%。
2019/10/30	加拿大	维持基准隔夜利率在 1.75%不变
2019/10/25	俄罗斯	降息 50 个基点至 6.5%，为逾五年半低位，为连续第四次降息，降息幅度超市场预期
2019/10/24	土耳其	降息 250 个基点至 14%，为年内第三次降息，市场预期为降息 100 个基点
2019/10/24	安哥拉	维持基准利率 15.5%不变
2019/10/24	菲律宾	下调银行存款准备金率 100 个基点，12 月起生效
2019/10/24	挪威	维持基准利率 1.50%不变
2019/10/24	瑞典	维持基准利率在-0.25%不变
2019/10/24	印尼	将基准利率下调 25 个基点至 5.00%，为年内第四次降息
2019/10/24	智利	将基准利率从 2%下调至 1.75%

制造业 PMI 连续回升，全球经济缓慢复苏

上周，全球各国的 11 月制造业 PMI 数据新鲜出炉。11 月月全球制造业 PMI 较上月上升 0.2 个百分点至 49%，连续两个月小幅上升，但仍处于较低水平，连续 5 个月运行在 50% 以下。分区域看，欧洲制造业 PMI 小幅回升，但指数仍保持在 47.9% 的较低水平；美洲制造业 PMI 小幅回落，指数在 48.7% 的较低水平；亚洲制造业 PMI 回升至临界点附近；非洲制造业 PMI 与上月持平，仍保持在 52% 以上的较高水平。亚洲经济增长仍是支撑全球经济发展的重要引擎。为了应对全球经济下行压力，亚洲各国在保持货币政策相对宽松的基础上，加大基础建设投资力度，在一定程度上对冲了经济下行压力。

分区域来看，呈现如下特点：

欧洲制造业有所恢复，PMI 低位持续上升

2019 年 11 月份，欧洲制造业 PMI 连续两个月小幅上升，较上月上升 0.4 个百分点至 47.9%。从主要国家变化看，德国和法国制造业 PMI 均有明显回升，英国、意大利制造业 PMI 小幅回落。从指数水平看，法国仍是支撑欧洲制造业反弹的主要力量，其制造业 PMI 升至 51% 以上，连续 4 个月保持在 50% 以上，德国制造业 PMI 虽有回升，但指数仍保持在 44.1% 的较低水平，显示德国制造业仍保持弱势格局，降幅较上月有所收窄。

综合指数变化，欧洲制造业 PMI 连续回升，但指数仍在 47.9% 的相对低位，显示欧洲制造业较之前有所恢复，但仍未摆脱弱势运行格局。国际货币基金组织日前发布的预测报告显示，欧元区四季度经济面临萎缩风险，预计今年欧洲实际 GDP 增长率将仅为 1.4%，跌至 2013 年以来的最低水平。在弱势格局下，欧洲央行货币继续宽松预期依然较强，但即使是继续宽松，对经济增长的支撑力度也较为有限。外需的疲弱，仍是制约欧洲经济增长的主导因素。政策向内，运用财政与货币政策组合拳来提振内需是欧洲制造业能否转强的关键。法国制造业增长之所以能够相对较快，得益于其政府扩大投资支出。

美洲制造业维持弱势运行，PMI 小幅回落

2019 年 11 月份，美洲制造业 PMI 未能延续上月回升走势，本月回落 0.2 个百分点至 48.7%，连续 4 个月在 50% 以下。从主要国家看，加拿大和巴西制造业 PMI 较上月小幅回升，美国和墨西哥制造业 PMI 有不同程度回落。综合指数变化，美洲制造业未能延续上月反弹走势，本月增速再次趋缓，PMI 继续运行在 50% 以下，整体运行偏弱。

ISM 报告显示，美国制造业维持弱势运行。2019 年 11 月美国制造业 PMI 较上月回落 0.2 个百分点至 48.1%，连续 4 个月运行在 50% 以下。分项指数显示，内外需求不足是美国制造业运行趋弱的主要因素。新订单指数较上月回落 1.9 个百分点至 47.2%，新出口订单指数较上月回落 2.5 个百分点至 47.9%。在需求回落的影响下，美国就业活动也有所放缓，从业人员指数较上月下降 1.1 个百分点至 46.6%。数据变化说明，美国制造业 PMI 持续运行在相对低位，制造业持续走弱趋势短期难以改变。需求的回落和未来诸多不确定性因素的影响，使得企业对未来市场预期趋于谨慎。制造业的欠佳表现，反映出特朗普政府减税和振兴制造业相关政策效果已趋弱化，贸易摩擦对美国制造业的冲击也有所显现，美国实施更加宽松货币政策的市场预期有所加强。

亚洲制造业趋稳，PMI 回升至临界点附近

2019 年 11 月份，亚洲制造业 PMI 较上月回升 0.6 个百分点至 49.9%。各主要国家中，中国、日本、印度和韩国等国家制造业 PMI 均有不同程度回升。综合指数变化，亚洲制造业 PMI 回升至 50% 临界点附近，制造业呈现趋稳迹象。中国制造业的趋稳运行是亚洲制造业回稳的主要动力之一。11 月份中国制造业 PMI 为 50.2%，较上月上升 0.9 个百分点，连续 6 个月运行在 50% 以下后回到扩张区间。分项指数显示，本月国内需求扩张，外部需求改善，企业采购和生产活动趋于活跃，就业相对稳定。多个积极因素共同带动本月制造业

PMI 明显回升。一是宏观经济逆周期调节政策、减税降费政策等得到较好落实，国内市场需求潜力有所释放；二是年底节假日消费预期带动了消费品行业发展；三是受中美经贸摩擦谈判积极信号影响，外部需求有所改善；四是一批重点行业运行相对稳定，增速回升，对经济企稳趋升有较好支撑作用。

亚洲经济增长仍是支撑全球经济发展的重要引擎。为了应对全球经济下行压力，亚洲各国在保持货币政策相对宽松的基础上，加大基础建设投资力度，在一定程度上对冲了经济下行压力。

非洲制造业保持较快增长，PMI 保持相对较高水平

2019 年 11 月份，非洲制造业 PMI 较上月小幅回落 0.1 个百分点，保持在 52.4% 的较高水平，表明非洲制造业仍保持较快增长。从主要国家看，尼日利亚制造业在持续较快增长的基础上再次提速，是非洲制造业保持较快增长的主要驱动力，埃及和南非制造业增势相对较弱，制造业 PMI 均有不同程度回落。指数变化表明，非洲经济的发展动力仍较为强劲，市场信心趋于乐观。人口红利、城市化和工业化发展潜力是支撑经济较快增长的主要因素。非洲加强区域一体化合作也成为助力非洲经济发展的主要动力。非洲自贸区成员国将对从其他非洲国家进口商品降低 90% 的关税。联合国调查报告显示，这可能会使非洲内部贸易增加 52.3%，自贸区也有助于改善非洲大陆的投资前景。

表 1：2019 年 11 月全球主要国家和地区制造业 PMI

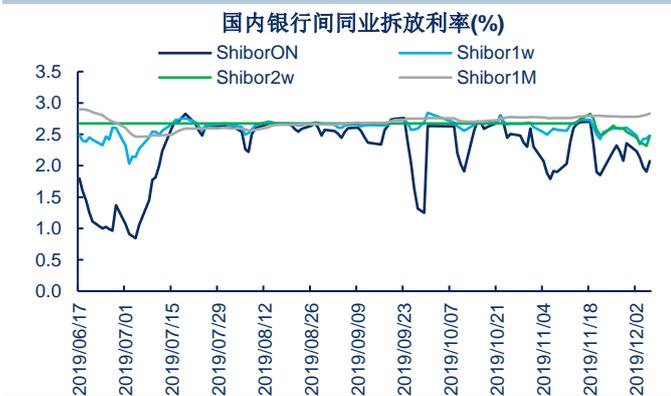
单位：%

国家和地区	2019 年 11 月 PMI	2019 年 10 月 PMI	环比
美国	48.1	48.3	-0.2
日本	48.9	48.4	0.5
德国	44.1	41.9	2.2
法国	51.7	50.5	1.2
英国	48.9	49.6	-0.7
意大利	47.6	47.7	-0.1
俄罗斯	45.6	47.2	-1.6
巴西	52.9	52.2	0.7
加拿大	51.4	51.2	0.2
墨西哥	48	50.4	-2.4
南非	47.7	48.1	-0.4
埃及	47.9	49.2	-1.3
尼日利亚	59.3	58.2	1.1
韩国	49.4	48.4	1
印度	51.2	50.6	0.6
越南	51	50	1
澳大利亚	48.1	51.6	-3.5

资料来源：中信期货研究部根据公开资料整理

国内&全球市场流动性观察：

图4：国内银行间同业拆放 单位：%



数据来源：Wind 中信期货研究部

图5：国内银行间同业拆放周变化 单位：bp

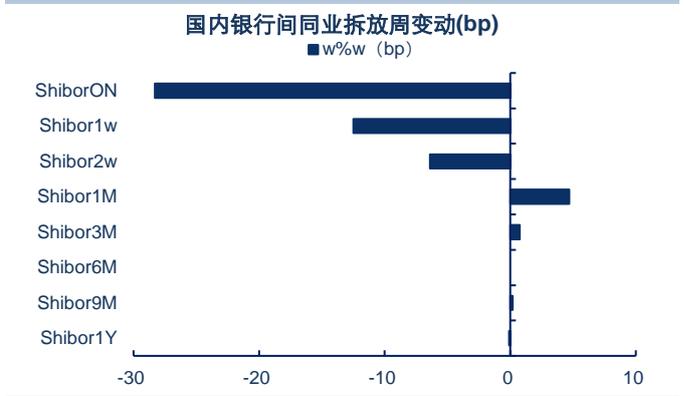


图6：国内银行回购利率 单位：%



数据来源：Wind 中信期货研究部

图7：国内银行回购利率周变化 单位：bp

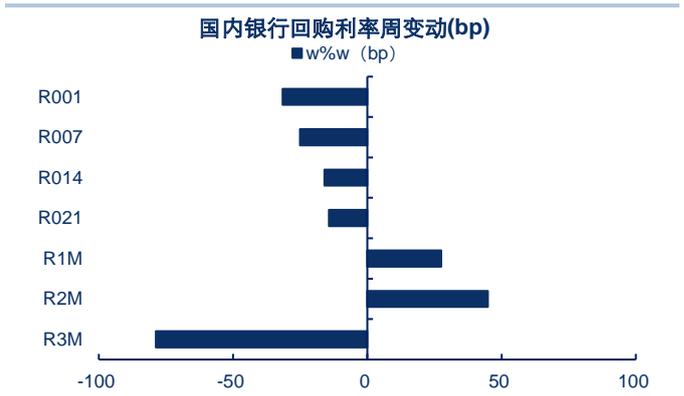


图8：国内国债利率 单位：%



数据来源：Wind 中信期货研究部

图9：国内国债利率周变化 单位：bp

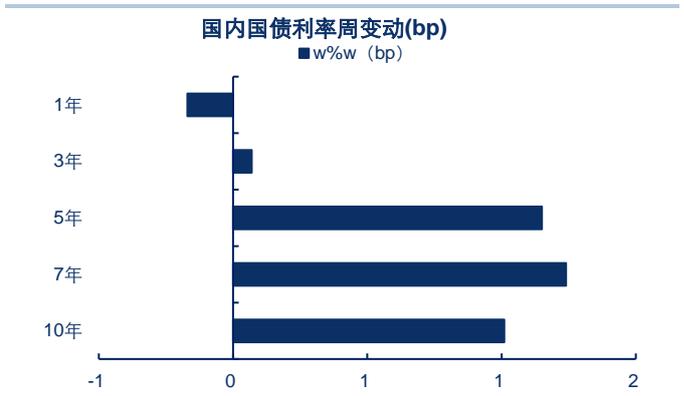
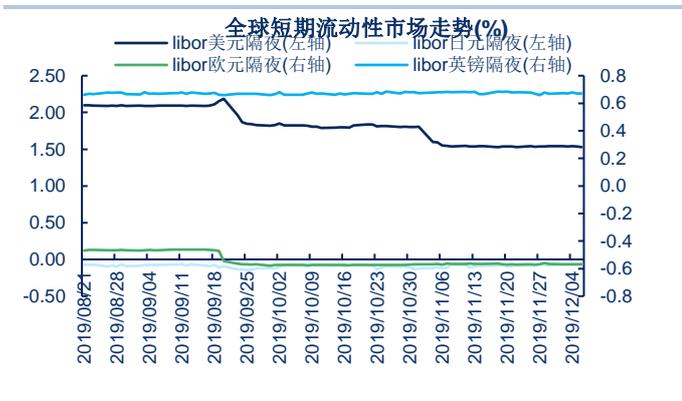


图10: 全球短期流动性市场走势 单位: %



数据来源: Bloomberg 中信期货研究部

图11: 全球短期流动性市场价格周变化 单位: bp

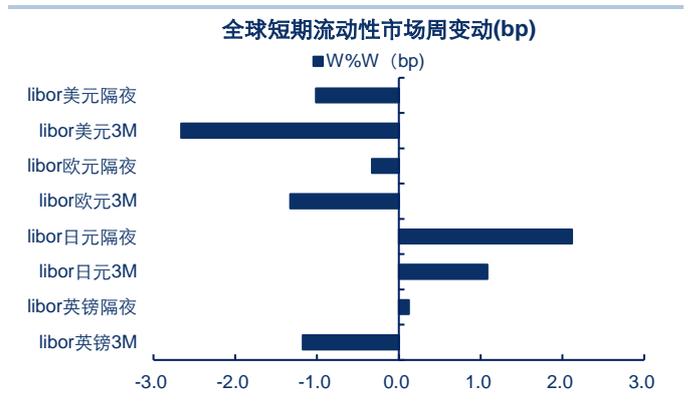
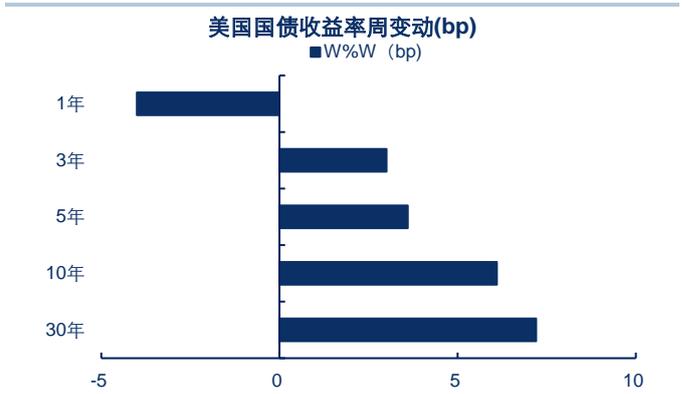


图12: 美国国债收益率 单位: %



数据来源: Bloomberg 中信期货研究部

图13: 美国国债收益率周变化 单位: bp



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_8572



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>