



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。

人民币重回 6 时代，继续调整存空间

全球市场简评：

市场一周数据点评：

国内品种：棕榈升 3.02%，豆油升 1.99%，连豆升 1.04%，动煤粉升 0.81%，沪胶升 0.80%，沪银跌 7.12%，铁矿跌 4.75%，鸡蛋跌 3.88%，沪金跌 3.73%，沪铅跌 3.65%，沪深 300 期货升 0.84%，上证 50 期货升 0.99%，中证 500 期货升 0.77%，5 年期国债升 0.13%，10 年期国债升 0.29%。

国际商品：黄金跌 3.21%，白银跌 6.81%，铜升 1.04%，镍跌 2.73%，布伦特原油升 1.33%，天然气升 2.76%，小麦跌 1.11%，大豆跌 0.13%，瘦肉猪跌 2.84%，咖啡升 10.69%。

全球股市：标普 500 升 0.85%，德国 DAX 升 2.06%，富时 100 升 0.78，日经 225 升 2.37%，上证综指升 0.20%，印度 NIFTY 升 0.15%，巴西 IBOVESPA 跌 0.52%，俄罗斯 RTS 升 0.87%。

外汇市场：美元指数升 1.15%，欧元兑美元跌 1.33%，100 日元兑美元跌 0.98%，英镑兑美元跌 1.33%，澳元兑美元跌 0.45%，人民币兑美元升 0.62%。

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) 统计局：10 月份猪肉价格环比上涨 20.1%，同比上涨 101.3%。海外新闻：(1) 彭博社创始人布隆伯格注册为美国民主党总统竞选人；(2) 德国 9 月出口强劲反弹；(3) 欧盟候任贸易委员霍根：中欧投资协定谈判进展乐观，欢迎中国对欧投资。

人民币重回 6 时代，继续调整存空间。上周，离岸人民币和在岸人民币双双收复 7.0 的关口，时隔三个月后重回 6 元区间之内。此次人民币的升值是内外综合因素共同影响所致。内部来说，货币供应量增速回升是人民银行坚持稳健货币政策、保持政策力度松紧适度的政策体现；中国经济总体表现依然稳健。外部来说，中美贸易缓和，美元走势疲弱以及中国推出政策不断吸引外资的进入使得人民币竞争力加强。中国政府在货币汇率方面的管控也是“以我为主”的风格，人民币的稳定，既符合中国经济的基本面，对全球进出口以及吸引外资来说也是负责任的表现，对各国来说是大家都能接受的最佳选项。

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

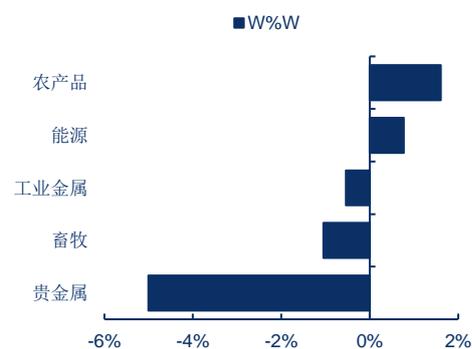
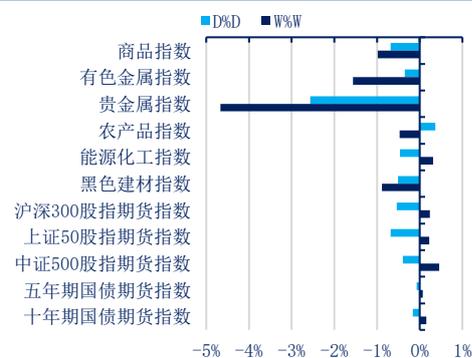


图 3：中信期货商品指数涨跌对比



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@citicsf.com
从业资格号：F0276368
投资咨询号：Z0011352

联系人：

罗奂劼
021-60812979
luohuanjie@citicsf.com
从业资格号 F3016675

全球宏观综述：

■ 国内新闻：

- (1) **统计局：10月份猪肉价格环比上涨20.1%，同比上涨101.3%。** 统计局：10月份环比看，猪肉价格上涨20.1%，涨幅比上月扩大0.4个百分点，影响CPI上涨约0.79个百分点，占CPI环比总涨幅的近九成。受猪肉价格上涨拉动与消费替代需求影响，牛肉、羊肉、鸡肉和鸭肉价格均有所上涨，涨幅在1.0%—3.1%之间，四项合计影响CPI上涨约0.06个百分点。同比看，猪肉价格上涨101.3%，影响CPI上涨约2.43个百分点，占CPI同比总涨幅的近三分之二。牛肉、羊肉、鸡肉、鸭肉和鸡蛋价格涨幅在12.3%—21.4%之间，五项合计影响CPI上涨约0.41个百分点。

■ 海外新闻：

- (1) **彭博社创始人布隆伯格注册为美国民主党总统竞选人。** 美国纽约市前市长迈克尔·布隆伯格8日在亚拉巴马州递交材料，注册为2020年总统选举亚拉巴马州民主党初选候选人。布隆伯格现年77岁，是彭博社创始人和首席执行官，身家大约534亿美元，2002年至2013年三度出任美国最大城市纽约市市长。他曾是共和党人，后转为独立人士，去年注册为民主党人。
- (2) **德国9月出口强劲反弹。** 德国联邦统计局8日公布的数据显示，经季节性调整后，9月份商品出口总额环比增长1.5%，同比增长4.6%，显著高于市场预期。从地区来看，当月德国对欧盟成员国出口额同比增加5.6%，对欧盟以外国家和地区出口额同比增加3.2%。今年8月，德国商品出口总额环比下降1.8%，同比减少3.9%。
- (3) **欧盟候任贸易委员霍根：中欧投资协定谈判进展乐观，欢迎中国对欧投资。** 11月5-8日，中欧投资协定第24轮谈判在北京举行。欧盟农业和农村发展委员、候任贸易委员霍根霍根（Phil Hogan）也在此期间访华。霍根表示：“中欧合作应以结果为导向，谈判工作组应在市场准入等领域做出切实努力，在明年的领导人会晤前取得实质性进展。”

本周重要的经济数据： 中国：10月贸易帐，10月规模以上工业增加值；美国：10月未季调核心CPI，10月生产者物价指数，10月零售销售；欧元区：第三季度GDP，10月CPI；英国：9月工业产出，第三季度GDP，9月商品贸易帐，10月失业率，9月至三个月ILO失业率，10月未季调生产者输出物价指数，10月CPI，10月季调后零售销售；德国：11月ZEW经济景气指数，第三季度季调后GDP；法国：10月CPI；日本：10月国内企业商品物价指数，第三季度实际和名义GDP；**本周重要会议和讲话：** 波士顿联储主席罗森格伦将发表讲话；美国众议院情报委员会就针对总统特朗普的弹劾调查首次举行公开听证会；新西兰联储宣布利率决定及货币政策声明；新西兰联储主席奥尔召开新闻发布会；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；美联储主席鲍威尔在美国国会联合经济委员会就经济前景发表证词陈述；美联储副主席克拉里达将发表讲话；芝加哥联储主席埃文斯在第三届金融科技年会发表讲话；美联储主席鲍威尔在众议院预算委员会听证会上作证，就美联储对美国“经济前景”的展望发表讲话；国家统计局发布70个大中城市住宅销售价格月度报告；纽约联储主席威廉姆斯在经济政策大会上发表讲话；加拿大央行行长波洛兹将发表讲话

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
11月11日	17:30	英国	9月工业产出(年率)	月	-1.8%	-1.1%	波士顿联储主席罗森格伦将发表讲话
			第三季度 GDP(季率)初值	月	-0.2%	0.4%	
			第三季度 GDP(年率)初值	月	1.3%	1.1%	
			9月商品贸易帐(百万英镑)	月	-9806	-10000	
11月12日	17:30	英国	10月失业率	月	3.3%	—	—
			9月至三个月 ILO 失业率	月	3.9%	3.9%	
	18:00	德国	11月 ZEW 经济景气指数	月	-22.8	-14.5	
11月13日	—	中国	10月贸易帐(十亿美元)	月	39.65	40.1	美国众议院情报委员会就针对总统特朗普的弹劾调查首次举行公开听证会；新西兰联储宣布利率决定及货币政策声明；新西兰联储主席奥尔召开新闻发布会
	7:50	日本	10月国内企业商品物价指数(年率)	月	-1.1%	-0.2%	
	9:00	新西兰	官方现金利率	—	1.0%	0.75%	
	17:30	英国	10月未季调生产者输出物价指数(年率)	月	1.2%	1.0%	
			10月未季调生产者输入物价指数(年率)	月	-2.8%	—	
			10月 CPI(年率)	月	1.7%	1.8%	
	21:30	美国	10月未季调核心 CPI(年率)	月	2.4%	2.4%	
10月未季调 CPI(年率)			月	1.7%	1.7%		
11月14日	7:30	日本	第三季度名义 GDP 年化(十亿日元)初值	月	556526.4	—	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；美联储主席鲍威尔在美国国会联合经济委员会就经济前景发表证词陈述；美联储副主席克拉里达将发表讲话；芝加哥联储主席埃文斯在第三届金融科技年会发表讲话；美联储主席鲍威尔在众议院预算委员会听证会上作证，就美联储对美国“经济前景”的展望发表讲话
			第三季度实际 GDP(季率)初值	月	0.3%	0.2%	
			第三季度实际 GDP(十亿日元)初值	月	540233	—	
			第三季度实际 GDP 年化季率初值	月	1.3%	0.9%	
	8:30	澳大利亚	10月季调后失业率	月	5.2%	5.2%	
	10:00	中国	10月规模以上工业增加值(年率)	月	5.6%	5.6%	
			10月城镇固定资产投资(月率)	月	0.41%	—	
			10月规模以上工业增加值(月率)	月	0.72%	—	
			10月社会消费品零售总额(年率)	月	8.2%	8.1%	
			10月社会消费品零售总额(月率)	月	0.7%	—	
			1-10月城镇固定资产投资(年率)	月	5.4%	5.4%	
	15:00	德国	第三季度季调后 GDP(季率)初值	月	-0.1%	0.0%	
			第三季度未季调 GDP(年率)初值	月	0.0%	0.8%	
15:45	法国	10月 CPI(月率)终值	月	-0.1%	—		
17:30	英国	10月季调后零售销售(月率)	月	0.0%	0.2%		
18:00	欧元区	第三季度 GDP(季率)初值	月	0.2%	—		

			第三季度 GDP(年率)初值	月	1.1%	1.1%	
	21:30	美国	10月生产者物价指数(年率)	月	1.4%	0.9%	
			上周季调后初请失业金人数(千人)(至 1109)	周	211	—	
11月15日	18:00	欧元区	10月CPI(年率)终值	月	0.7%	0.7%	国家统计局发布70个大中城市住宅销售价格月度报告; 纽约联储主席威廉姆斯在经济政策大会上发表讲话; 加拿大央行行长波洛兹将发表讲话
			10月CPI(月率)终值	月	0.2%	0.2%	
			9月季调后贸易帐(十亿欧元)	月	20.3	—	
	21:30	美国	10月零售销售(月率)	月	-0.3%	0.2%	

各国央行近期加、降息情况汇总：

时间	央行	央行动态
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%
2019/10/24	欧洲央行	维持主要再融资利率和隔夜贷款利率分别为 0% 和 0.25%，隔夜存款利率为负 0.50%
2019/10/16	韩国	将基准利率下调 25 个基点至 1.25%，为年内第二次降息，追平历史低点
2019/10/11	斯里兰卡	维持常备贷款利率不变
2019/10/11	秘鲁	维持基准利率在 2.50% 不变
2019/10/7	以色列	保持基准利率在 0.25% 不变
2019/10/7	乌干达	将基准利率从 10% 下调至 9%
2019/10/3	罗马尼亚	维持基准利率在 2.5% 不变
2019/10/2	波兰	维持关键利率在 1.5% 不变
2019/10/2	安哥拉	维持基准利率在 15.5% 不变
2019/10/1	澳大利亚联储	将 10 月现金利率下调 25 个基点至 0.75%，此为 5 个月内第 3 次降息
2019/9/27	菲律宾	下调存款准备金率 100 个基点

人民币重回 6 时代，继续调整存空间

上周，人民币大有“王者归来”之势。11月5日，离岸人民币和在岸人民币双双收复 7.0 的关口，其中在岸人民币大涨 327 点，收报 6.9975，创下 8 月 5 日以来新高，时隔三个月后重回 6 元区间之内。11 月 8 日，银行间外汇市场上人民币兑美元汇率中间价报 6.9945 元，人民币兑美元中间价周度累计调升 492 点。

人民币升破“7”的整数关口并非偶然，而是蓄势已久。十一假期之后，人民币汇率开始震荡走升。10 月 10 日当天离岸人民币盘中甚至一度罕有地大幅反弹超 600 点。

此次人民币的升值是内外综合因素共同影响所致，可谓“水到渠成”。从内部来说，一方面，9 月货币金融数据较 8 月明显回升，普遍高于市场此前预期。货币供应量增速回升是人民银行坚持稳健货币政策、保持政策力度松紧适度的政策体现。央行综合运用多种政策工具，丰富银行补充资本的资金来源，适时降低银行存款准备金率，增强商业银行资金运用能力，推动了 M2 的回升。另一方面，虽然 2019 年前三季度 GDP 同比增长 6.2%，经济虽然面临着下行压力，不过，工业增加值、基础设施投资数据在逐步回升，经济韧性强大。并且，中国在大国经济中仍然是最高的增速，在全球所有国家排在第四。

从外部来说，首先，中美贸易取得阶段性实质性进展，利好人民币。并且，如果中美最后会达成共识的话，人民币有进一步的升值空间；其次，美国经济出现明显的下滑信号，使得美联储年内第三次降息导致美元走势疲弱。此外，10 月英国脱欧再度延期、硬脱欧风险有所缓和，英镑、欧元也相对美元分别大幅回升，最后，中国在金融开放方面最近不断出台新的举措，这对吸引外资进入有极大的推动作用，使得人民币竞争力加强。

前阶段，从中国政府没有跟随美联储降息的步伐就能看出，中国在利率和货币等金融体系方面一项是“以我为主”的态度。作为全球最重要的经济体之一，中国在经济和金融层面也必须要担负起一定的责任。因此，人民币从来不会单边升值或贬值，而是在合理区间内总体保持双向波动，这既符合中国经济的基本面，对各国来说也是大家都能接受的选项。人民币的稳定，不仅对于中国资产价格而言是利好，对于全球进出口以及吸引外资来说也是负责任的表现。

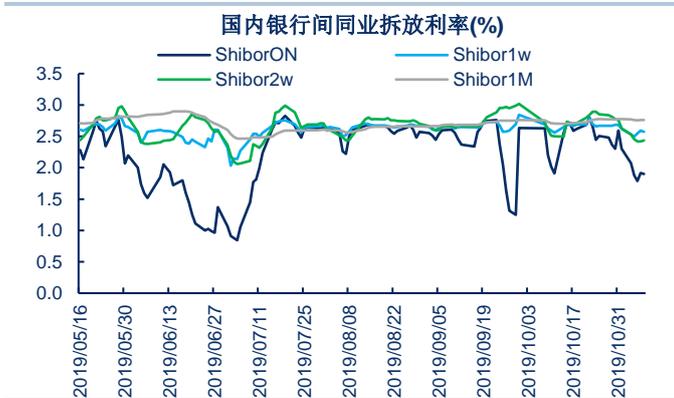
表 1：此次人民币升值因素

序号	内因	外因
1	货币供应量增速回升	中美贸易缓和
2	经济增长总体表现依然稳健	美元走势疲弱
3	—	吸引外资力度加大

资料来源：中信期货研究部

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

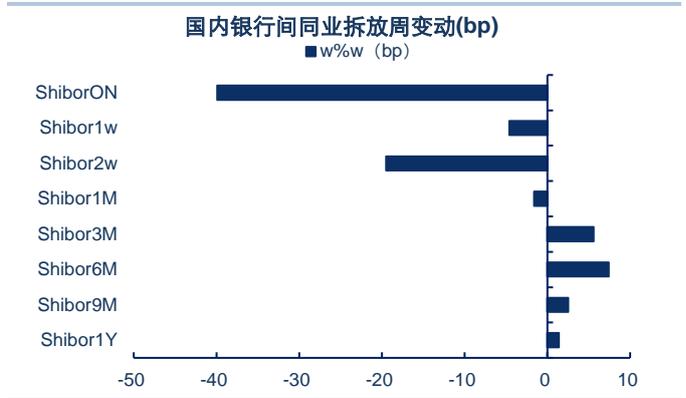
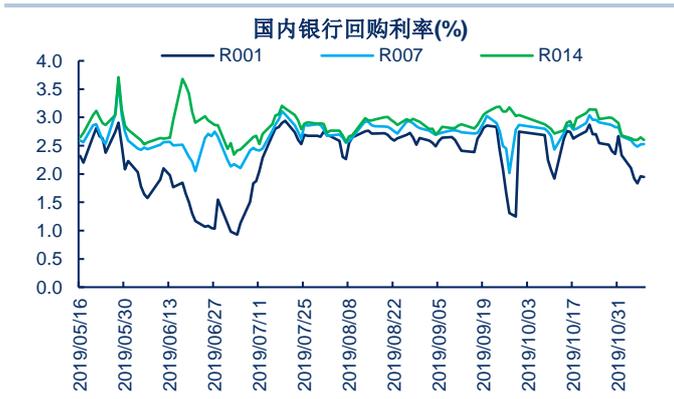


图6：国内银行回购利率 单位：%



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

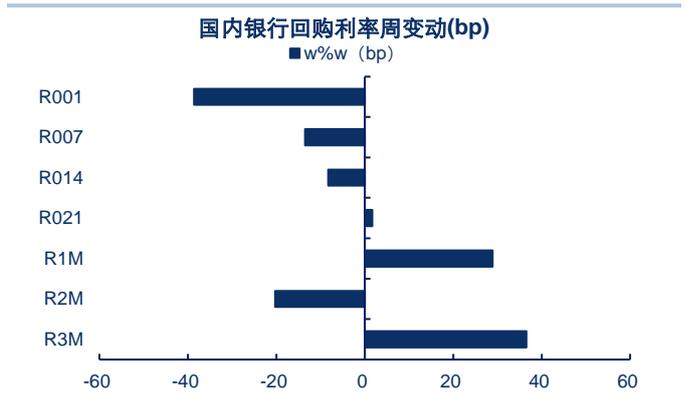
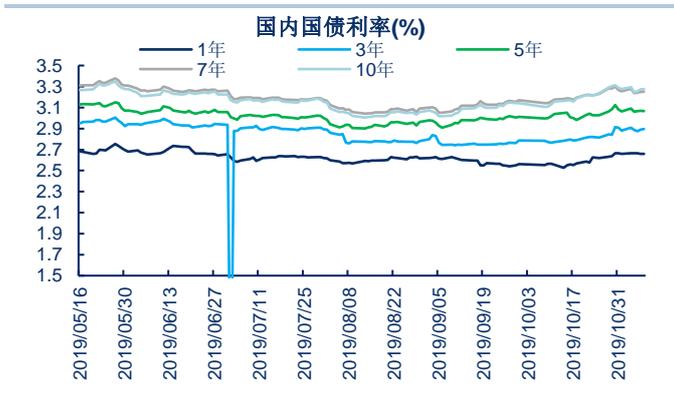


图8：国内国债利率 单位：%



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

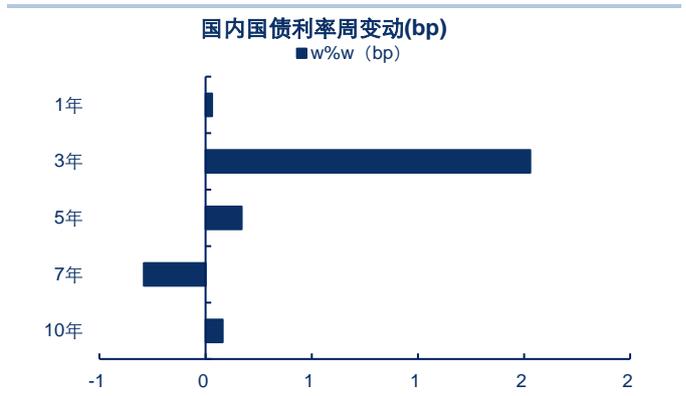
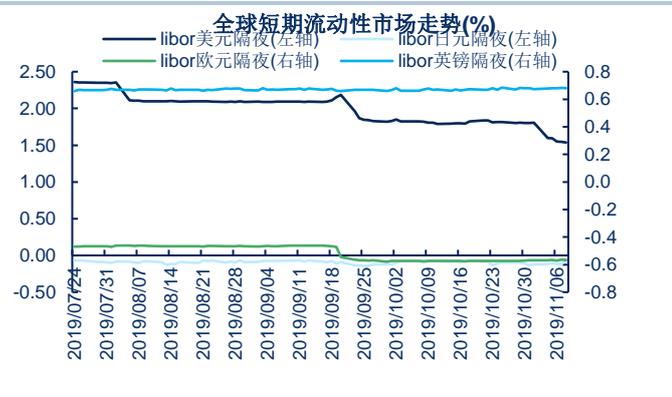


图10: 全球短期流动性市场走势 单位: %



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

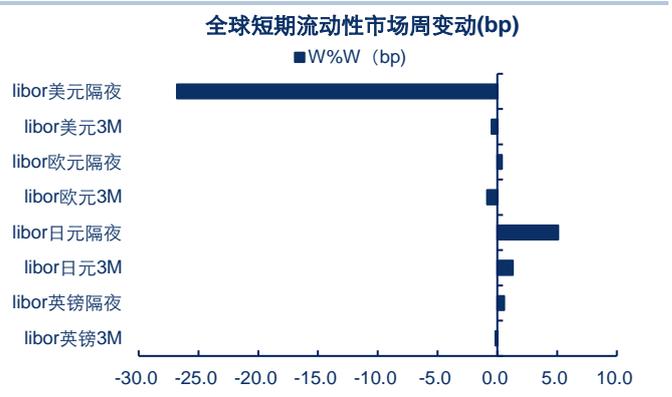
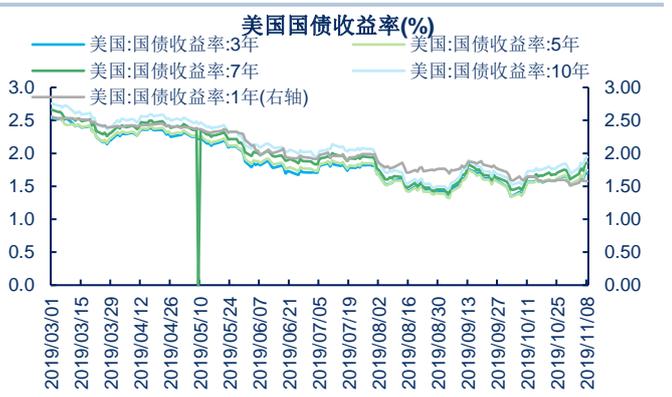


图12: 美国国债收益率 单位: %



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_9083



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn