

人民币汇率不会大幅贬值

——民生海外宏观周报 20190521

海外宏观周报

2019年05月21日

报告摘要：

● 大类资产走势

全球主要股市涨跌互现。受中美贸易摩擦升级影响，中美股市继续下跌；受益于特朗普计划推迟对欧洲汽车进口征收汽车关税，欧洲股市上涨。

主要经济体国债收益率下跌，仅意大利微涨。中国、法国、美国、德国、日本的10Y国债收益率分别下跌8.85bp、6bp、6bp、4bp和0.9bp。

中国债券市场方面，本周普遍上涨。企业债领涨，涨幅达0.23%；国债收益率相对较低，仅为0.05%。

美元升值，英镑、人民币、日本、欧元贬值。美元指数本周上涨0.71%，人民币兑美元汇率贬值1.50%。

大宗商品方面，本周铁矿石、原油、农产品涨幅居前，南华铁矿石指数、南华原油指数、标普高盛农业指数分别上涨7.86%、5.05%和4.87%。

原油价格上涨。本周WTI原油期货上涨1.78%，布伦特原油期货上涨2.25%。

黄金价格小幅下跌。黄金期货结算价格本周下跌0.91%。

偏股型基金下跌，债券、货币基金上涨。进取股基下跌7.99%，ETF基金、被动股基、主动股基、普通混基分别下跌2.37%、1.79%、1.19%和1.06%。QDII基金、高收益债ETFs、普通债基、稳健股基、货币基金、保本混基分别上涨1.39%、1.16%、0.17%、0.13%和0.05%。

● 主要宏观数据

美国4月工业产出与零售销售同时下降，低于预期。

日本3月经常账户顺差由上月的26768亿日元升至28479亿日元，连续第3个月回升。

欧元区5月ZEW经济景气指数再度回落。当月为-1.6，前值4.5。

● 全球货币政策

美联储货币政策维持观望；日本利率将长期维持低位；欧元区通胀未达目标。

● 主要事件

中国在中美贸易谈判上立场坚定；美国与欧盟、日本、加拿大贸易摩擦缓和；英国“脱欧”跨党派谈判无果而终。

● 人民币汇率不会大幅贬值

5月以来人民币快速贬值，即将接近7的市场心理防线。鉴于货币政策执行报告“在必要时加强宏观审慎管理”中去掉了“在必要时”，我们认为，央行即将加强宏观审慎管理，防止人民币汇率破7。

● 风险提示

中美贸易摩擦继续升级，全球经济增速下行超预期，英国硬脱欧等。

民生证券研究院

分析师：钟奇

执业证号：S0100518110001

电话：021-60876718

邮箱：zhongqi@mszq.com

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127730

邮箱：xieyunliang@mszq.com

研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

目录

一、大类资产走势	3
(一) 全球主要股市涨跌互现	3
(二) 主要经济体国债收益率下跌	3
(三) 美元升值	4
(四) 原油涨黄金跌	5
(五) 偏股型基金下跌	6
二、主要宏观数据	6
(一) 美国产需同时下降	6
(二) 日本经常账户顺差继续回升	7
(三) 欧元区 5 月 ZEW 经济景气指数再度回落	7
三、主要央行货币政策	7
(一) 美联储货币政策维持观望	7
(二) 日本利率将长期维持低位	8
(三) 欧元区通胀未达目标	8
四、主要事件回顾	8
(一) 中国在中美贸易谈判上立场坚定	8
(二) 美国与欧盟、日本、加拿大贸易摩擦缓和	8
(三) 英国“脱欧”跨党派谈判无果而终	9
五、人民币汇率不会大幅贬值	9
插图目录	10

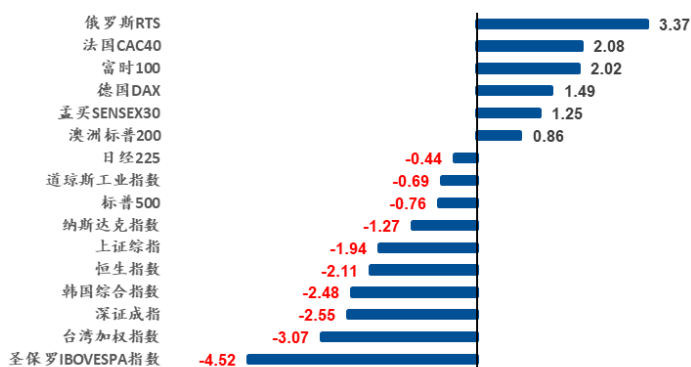
一、大类资产走势

(一) 全球主要股市涨跌互现

本周(2019年5月13日-2019年5月19日,下同),全球主要股市涨跌互现。受中美贸易摩擦升级影响,中美股市继续下跌;受益于特朗普计划推迟对欧洲汽车进口征收汽车关税,欧洲股市上涨。

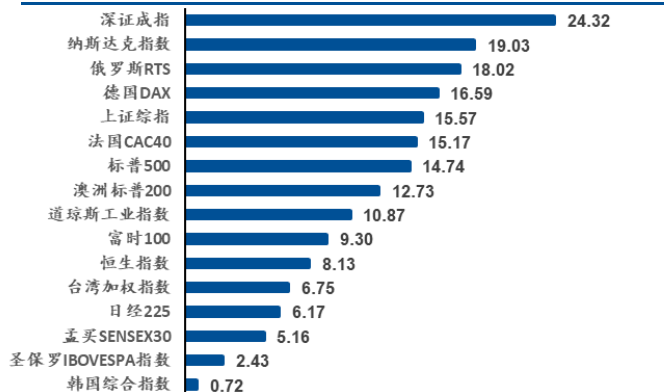
美洲方面,纳斯达克指数、标普500指数、道琼斯工业指数本周分别下跌1.27%、0.76%和0.69%。欧洲方面,法国CAC40指数、英国富时100指数、德国DAX指数本周分别上涨2.08%、2.02%与1.49%。亚洲方面,深证成指、恒生指数和上证综指分别下跌2.55%、2.11%和1.94%。日经指数、韩国综合指数、台湾加权指数本周分别下跌0.44%、2.48%和3.07%。

图 1: 全球主要股市本周涨幅 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 2: 全球主要股市本年涨幅 (%)

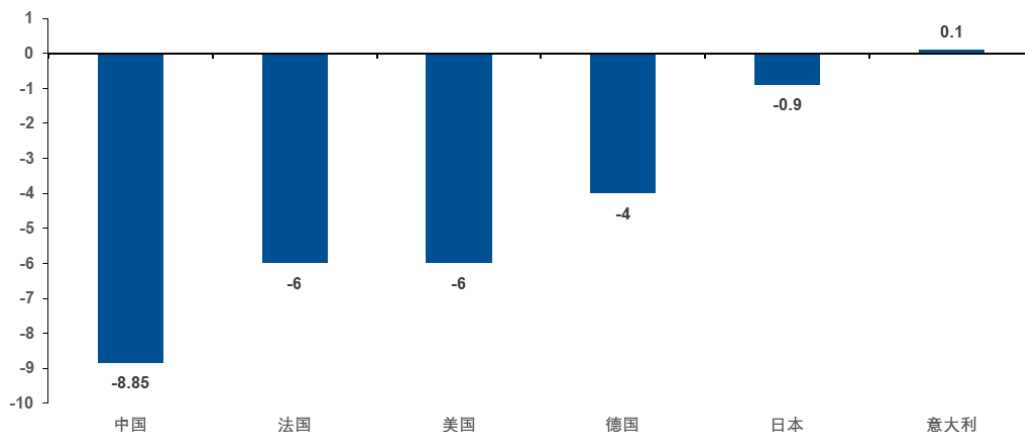


资料来源: Wind, 民生证券研究院

(二) 主要经济体国债收益率下跌

本周,主要经济体国债收益率下跌,仅意大利微涨。中国、法国、美国、德国、日本的10Y国债收益率分别下跌8.85bp、6bp、6bp、4bp和0.9bp。意大利的10Y国债收益率上升0.1bp。

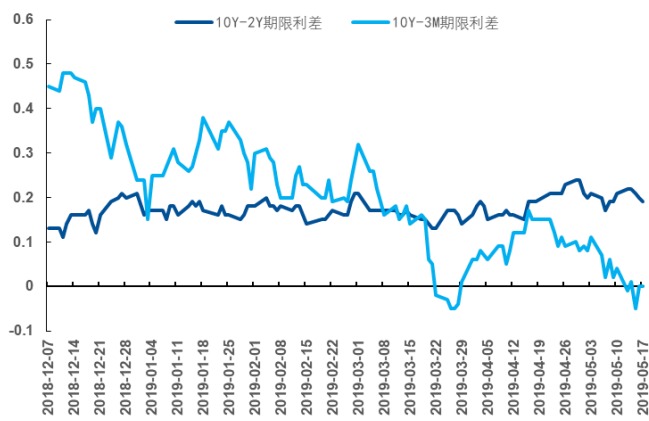
图 3: 主要国家 10Y 国债收益率变动 (bp)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

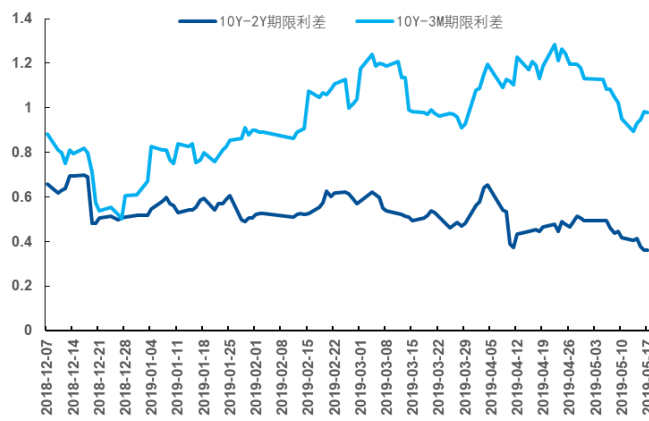
本周，美国10年期国债与2年期国债收益率的期限利差由0.21%小幅降至0.19%；10年期国债与3月期国债收益率由-0.01%升至0。中国10年期国债与2年期国债收益率的期限利差由0.42%回落至0.36%；10年期国债与3月期国债收益率的期限利差由0.95%回升至0.98%。

图 4：美国国债期限利差变动（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

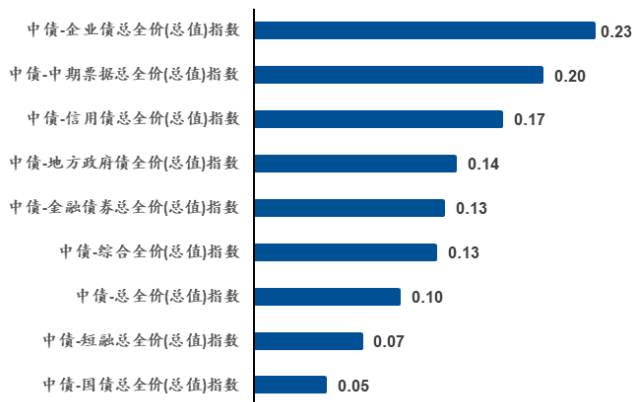
图 5：中国国债期限利差变动（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

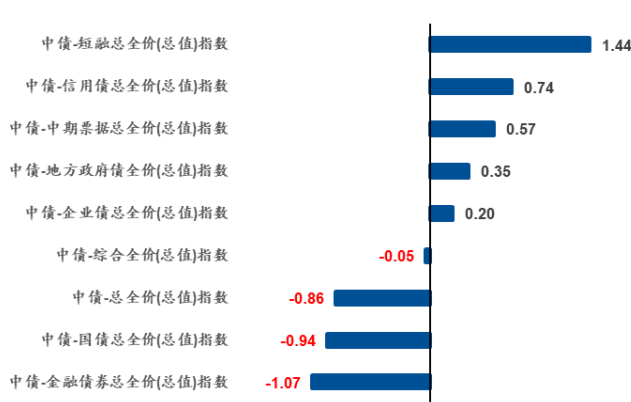
中国债券市场方面，本周普遍上涨。企业债领涨，涨幅达0.23%；国债收益率相对较低，仅为0.05%。

图 6：中国债市本周涨幅（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 7：中国债市本年涨幅（%）

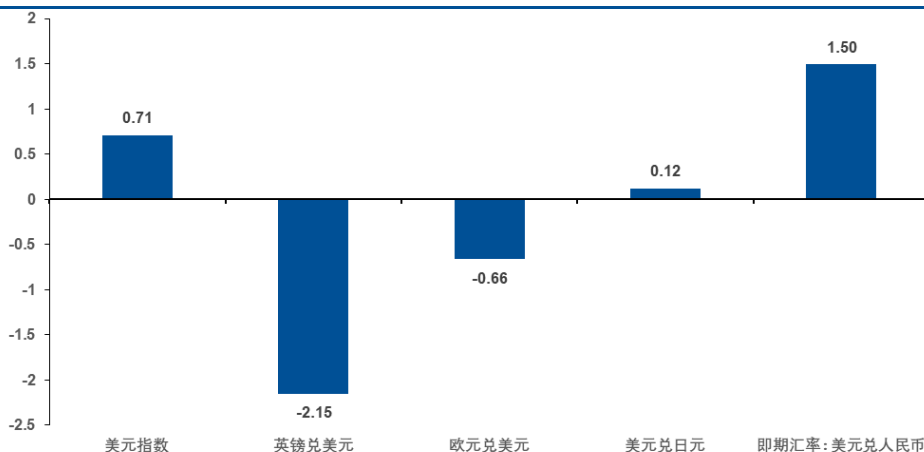


资料来源：Wind，民生证券研究院

（三）美元升值

本周，美元升值，英镑、人民币、日本、欧元贬值。美元指数本周上涨0.71%，英镑兑美元汇率贬值2.15%，人民币兑美元汇率贬值1.50%。欧元、日本分别下跌0.66%和0.12%。

图 8：主要货币汇率变动情况 (%)

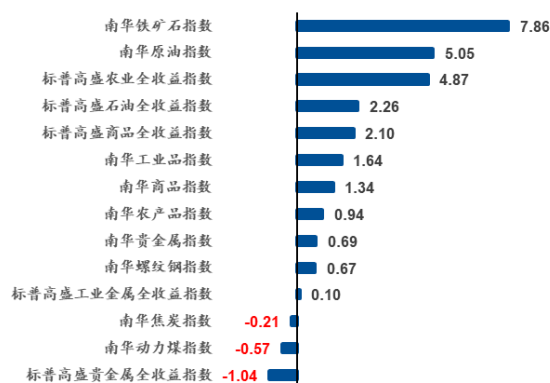


资料来源: Wind, 民生证券研究院

(四) 原油涨黄金跌

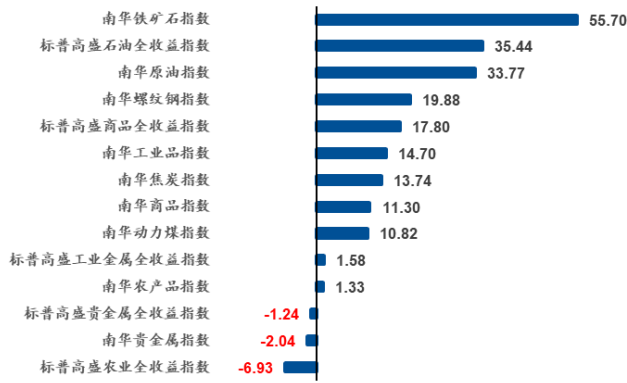
大宗商品方面, 本周铁矿石、原油、农产品涨幅居前, 南华铁矿石指数、南华原油指数、标普高盛农业指数分别上涨7.86%、5.05%和4.87%。国内外贵金属涨跌幅不一。南华贵金属指数上涨0.69%, 标普高盛贵金属指数下跌1.04%。

图 9：大宗商品本周涨幅 (%)



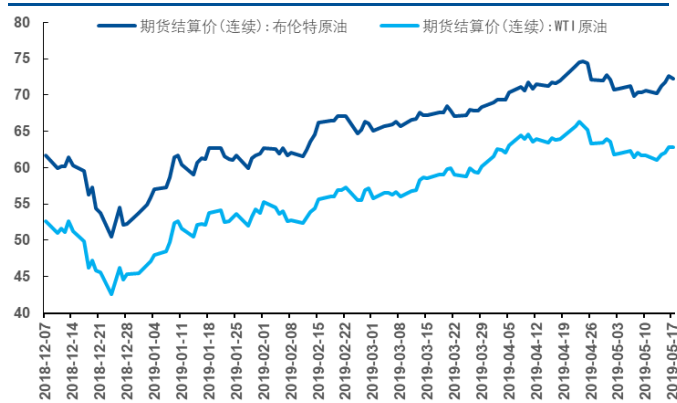
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 10：大宗商品本年涨幅 (%)



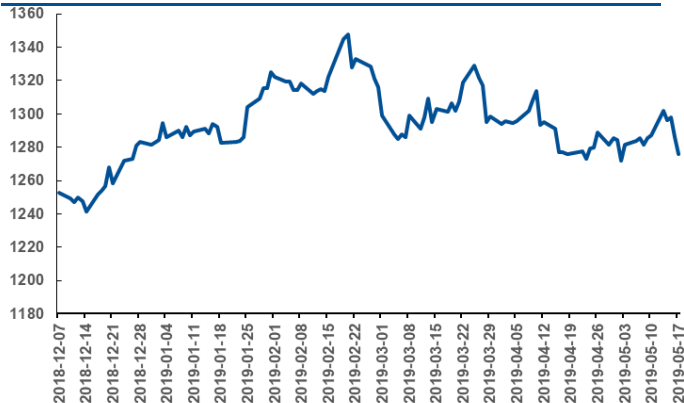
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 11：原油价格上涨 (\$)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 12：COMEX 黄金期货结算价(活跃合约)下跌 (\$)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

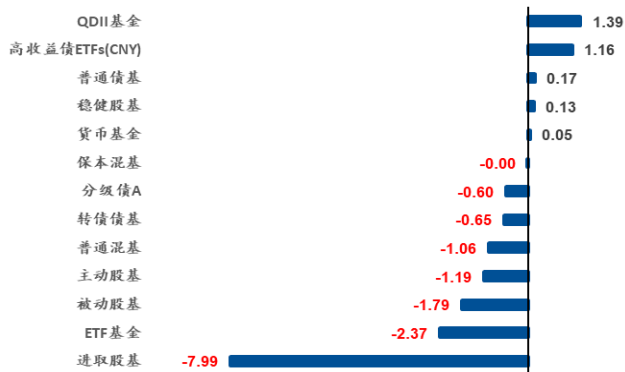
原油价格上涨。伊朗等地缘局势带来的供应趋紧氛围仍在,伊拉克表示全力支持OPEC减产,加之美国经济表现向好。本周WTI原油期货上涨1.1美元,涨幅1.78%,报62.76美元/桶;布伦特原油期货上涨1.59美元,涨幅2.25%,报72.21美元/桶。

黄金价格小幅下跌。美元指数本周上涨,黄金期货结算价格本周下跌11.7美元,跌幅0.91%,收报1275.7美元/盎司。

(五) 偏股型基金下跌

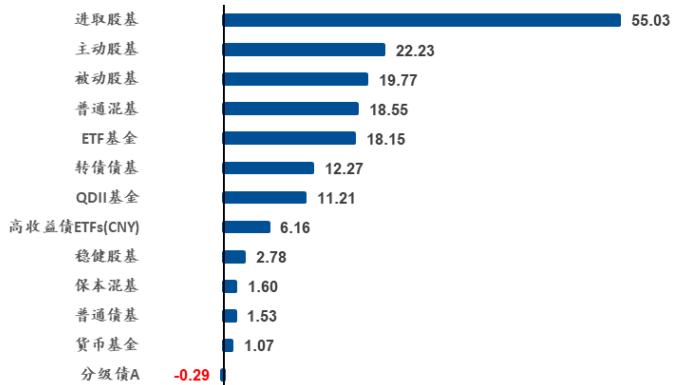
本周,偏股型基金下跌,债券、货币基金上涨。进取股基下跌7.99%,ETF基金、被动股基、主动股基、普通混基分别下跌2.37%、1.79%、1.19%和1.06%。QDII基金、高收益债ETFs、普通债基、稳健股基、货币基金、保本混基分别上涨1.39%、1.16%、0.17%、0.13%、0.05%、0.13%和0.05%。

图 13: 中国基金本周涨幅 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 14: 中国基金本年涨幅 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

二、主要宏观数据

(一) 美国产需同时下降

1、4月工业产出与零售销售同时下降

美国4月工业产出环比下跌0.51%,预期持平,前值0.15%。工业产能利用率由78.46%降至77.93%。美国4月零售销售环比降0.2%,预期升0.2%,前值升1.6%;零售销售(除汽车)环比升0.1%,预期升0.7%,前值升1.2%修正为升1.3%;零售销售(除汽车与汽油)环比降0.2%,预期升0.3%,前值升0.9%。

2、当周初中失业金人数低于预期

美国5月11日当周首次申请失业救济人数21.2万人,预期22万人,前值22.8万人;美国5月4日当周续请失业救济人数166万人,预期167.3万人,前值168.4万人。

4、房地产市场初步企稳

美国4月份新屋开工和营建许可数据双双超出预期。美国4月新屋开工环比增长5.7%，至123.5万套，预期120.9万套，前值113.9万套修正为116.8万套；4月营建许可环比增长0.6%，至129.6万套，预期128.9万套，前值126.9万套修正为128.8万套。房地产市场企稳主要受益于抵押贷款利率下行。然而，受美国土地和劳动力短缺制约，房屋建筑成本难以下行，使得美国住宅投资连续五个季度出现收缩。

（二）日本经常账户顺差继续回升

1、日本3月经常账户顺差继续回升

日本3月经常账户顺差由上月的26768亿日元升至28479亿日元，连续第3个月回升。

2、日本4月企业商品价格指数同比下降

日本4月企业商品价格指数同比下降由上月的1.30%降至1.19%。

3、日本3月第三产业活动指数低于预期

日本3月第三产业活动指数环比-0.4%，预期0.1%，前值-0.6%。

（三）欧元区5月ZEW经济景气指数再度回落

1、欧元区5月ZEW经济景气指数再度回落

欧元区5月ZEW经济景气指数-1.6，前值4.5，在4月份反弹之后再度回落。

2、欧元区CPI环比回落

欧元区4月末季调CPI年率终值为1.7%，月率为0.7%，均较上月回落0.3个百分点，与预期一致。核心CPI年率终值为1.3%，较上月回升0.5个百分点；月率为0.9%，均较上月回落0.4个百分点。

3、欧元区一季度GDP环比增速提升

欧盟统计局5月15日发布了2019年一季度欧元区GDP数据。与先前市场预期相符，欧元区一季度GDP环比增长0.4%，较上季度提高0.2个百分点；同比增长1.2%，与上季度相同。另外，一季度欧盟28国GDP环比增长0.5%，同比增长1.5%，也符合市场预期。

三、主要央行货币政策

（一）美联储货币政策维持观望

美联储威廉姆斯：在未来经济放缓利率下降的空间会被限制；较低的中性利率意味着全球“经济复苏将缓慢且通胀率低于目标”；较低的全球成长和利率趋势要求重新思考如何实现强劲的经济；投资者认为全球低通胀是“新常态”而非失常；没有理由预期中性利率会在可预见的未来回归更高水准（来源：wind）。

萨斯城联邦储备银行行长埃斯特-乔治表示，“在经济仍以高于潜力速度增长，劳动力市场继续增加就业机会，失业率下降的情况下，我现在看不到降息的理由。”她支持美联储目前的“观望”策略，因缺乏通胀上行压力，“目前的通胀前景似乎是良性的。”她认为有理由允许通胀持续偏离美联储的目标，只要偏离幅度在50个基点以内。（来源：路透社）。

（二）日本利率将长期维持低位

日本央行行长黑田东彦：必须长期维持低利率以达到通胀目标；许多央行在面对达成物价目标的任务时，都因缺少回应政策的范围而面临挑战。央行对目标的承诺对于保持通胀稳定非常重要；如果物价丧失动能，日本央行会毫不犹豫追加宽松；调整利率与资产购买都是工具选项。出台任何新政都会权衡利弊。如果物价上涨动力开始降低，将考虑实施更多宽松措施；直至2020年春季之前，利率将保持在低位，但在2020年春季后，利率会维持在较低水平；前瞻性指引并不意味着日本央行将在2020年春季利率重新评估政策（来源：wind）。

日本央行行长黑田东彦：政府正在恢复财政健康方面取得进展；退出刺激对日本央行资金的影响受多种因素制约。将会继续密切关注银行业的投资；日本央行需要在一段时间内保持宽松；注意到低利率对银行的盈利能力产生影响（来源：wind）。

日本央行副行长若田部昌澄：当通缩即将结束时，预计收益率曲线将变得陡峭；日本央行利用收益率曲线控制政策结束通缩；日本还没有完全结束通缩，通胀尚未达到2%；日本央行的超宽松政策对日本经济及物价有显著的积极作用（来源：wind）。

（三）欧元区通胀未达目标

法国央行行长维勒鲁瓦：最新数据与3月预测并不冲突；欧洲央行3月政策在目前是适宜的；3月欧洲央行预测较大但是是暂时的经济放缓（来源：wind）。

欧洲央行管委诺特称，欧元区通胀未达到欧洲央行的目标；政府支出方面，可能会将重点从福利型支出国家转向资本支出国家；有理由在欧洲增加公共投资，但不能设想这是赤字或债务融资（来源：wind）。

四、主要事件回顾

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_12414

