



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。

美元强势有他因，人民币稳定有支撑

全球市场简评：

市场一周数据点评：

国内品种：沪银升 21.08%，沪金升 9.05%，锰硅升 8.81%，沪锡升 8.68%，菜粕升 8.65%，塑料跌 10.42%，胶板跌 10.12%，PVC 跌 9.60%，PP 跌 8.56%，甲醇跌 5.69%，沪深 300 期货升 3.00%，上证 50 期货升 5.18%，中证 500 期货跌 1.00%，5 年期国债升 0.66%，10 年期国债升 0.88%。

国际商品：黄金升 11.92%，白银升 23.46%，铜升 2.45%，镍升 1.16%，布伦特原油跌 7.60%，天然气升 4.18%，小麦升 5.93%，大豆升 2.20%，瘦肉猪跌 4.53%，咖啡升 6.97%。

全球股市：标普 500 升 10.29%，德国 DAX 升 7.88%，富时 100 升 6.16%，日经 225 升 17.14%，上证综指升 0.97%，印度 NIFTY 升 2.26%，巴西 IBOVESPA 升 9.48%，俄罗斯 RTS 升 3.37%。

外汇市场：美元指数跌 4.33%，欧元兑美元升 4.24%，100 日元兑美元升 2.77%，英镑兑美元升 7.15%，澳元兑美元升 6.84%，人民币兑美元平 0.00%。

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：国内新闻：(1) 习近平同美国总统特朗普通电话；(2) 中共中央政治局：引导贷款市场利率下行；(3) 中共中央政治局：努力完成全年经济社会发展目标任务。海外新闻：(1) 贸发会议：疫情对全球外国直接投资冲击恐超金融危机；(2) 美众议院通过 2 万亿美元财政刺激计划。

美元强势有他因，人民币稳定有支撑。本周，人民币兑美元中间价三连升。近期美元的连续强势，主要是因为疫情在中国以外地区扩散不断加快，投资者对欧美经济陷入衰退的担忧演化为恐慌情绪，导致抛盘，市场流动性“枯竭”拖累黄金、美债等传统安全资产同步下跌，投资者对美元需求飙升。人民币贬值主要受美元强劲升值，以及疫情对欧美经济拖累逐步显现，投资者担忧中国未来出口贸易受到影响。不过，人民币在这段时间仅对美元贬值，对一篮子货币保持强势，表现在全球主要货币中是比较好的。人民币稳定有支撑归结于国内疫情控制良好，经济基本面相对稳健，本外币利差仍处于合适区间，中国外汇储备充足稳定。

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

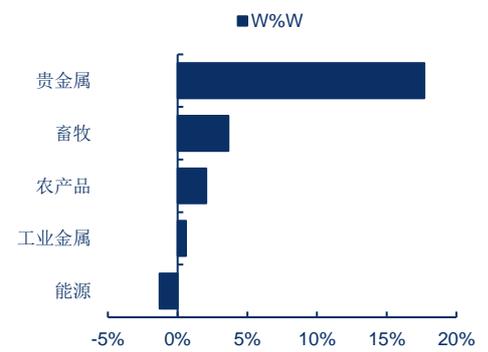


图 3：中信期货商品指数涨跌对比



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

刘宾

0755-83212741

liubin@citicsf.com

从业资格号：F0231268

投资咨询号：Z0000038

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) **习近平同美国总统特朗普通电话。**习近平指出，流行性疾病不分国界和种族，是人类共同的敌人。国际社会只有认真共同应对，才能战而胜之。在各方共同努力下，昨天举行的二十国集团领导人应对新冠肺炎特别峰会达成不少共识，取得积极成果。希望各方加强协调和合作，把特别峰会成果落到实处，为加强抗疫国际合作、稳定全球经济注入强劲动力。中方愿同包括美方在内的各方一道，继续支持世界卫生组织发挥重要作用，加强防控信息和经验交流共享，加快科研攻关合作，推动完善全球卫生治理；加强宏观经济政策协调，稳市场、保增长、保民生等，确保全球供应链开放、稳定、安全。习近平同时强调，当前，中美关系正处在一个重要关口。中美合则两利、斗则俱伤，合作是唯一正确的选择。希望美方在改善中美关系方面采取实质性行动，双方共同努力，加强抗疫等领域合作，发展不冲突不对抗、相互尊重、合作共赢的关系。
- (2) **中共中央政治局：引导贷款市场利率下行。**中共中央政治局召开会议。会议指出，要加大宏观政策调节和实施力度。要抓紧研究提出积极应对的一揽子宏观政策措施，积极的财政政策要更加积极有为，稳健的货币政策要更加灵活适度，适当提高财政赤字率，发行特别国债，增加地方政府专项债券规模，引导贷款市场利率下行，保持流动性合理充裕。
- (3) **中共中央政治局：努力完成全年经济社会发展目标任务。**会议强调，各地区各部门要坚定信心、迎难而上、主动作为，统筹推进疫情防控和经济社会发展工作，坚定不移贯彻新发展理念，深化供给侧结构性改革，坚决打好三大攻坚战，加大宏观政策对冲力度，有效扩大内需，全面做好“六稳”工作，动态优化完善复工复产疫情防控措施指南，力争把疫情造成的损失降到最低限度，努力完成全年经济社会发展目标任务，确保实现决胜全面建成小康社会、决战脱贫攻坚目标任务。

■ 海外新闻：

- (1) **贸发会议：疫情对全球外国直接投资冲击恐超金融危机。**美联合国贸易和发展会议（贸发会议）26日发布的报告显示，与2008年国际金融危机相比，新冠肺炎疫情对全球外国直接投资（FDI）和全球产业链的负面影响可能更加严重。据贸发会议投资与企业司司长詹晓宁介绍，2008年和2009年全球FDI因金融危机分别下降21%和17%；而眼下的疫情及其可能引发的全球经济衰退使得今年全球FDI降幅或将高达40%，成为本世纪以来全球FDI降幅最大的一年。
- (2) **美众议院通过2万亿美元财政刺激计划。**美国国会众议院27日通过2万亿美元财政刺激计划，以防止美国经济受新冠肺炎疫情冲击陷入严重衰退。计划主要内容包括：向年收入不足7.5万美元的每个单身成人一次性最多发放1200美元，向年收入低于15万美元的每对夫妻最多发放2400美元，每个孩子发放500美元；将失业救济金每周增加600美元，最多持续4个月；因疫情陷入困境的美国航空企业将获得250亿美元直接经济援助。

本周重要的经济数据：中国：3月制造业PMI；美国：3月ADP就业人数变动，3月ISM制造业PMI，2月贸易帐，3月季调后非农就业人口变动，3月失业率；欧元区：3月CPI，3月Markit制造业PMI终值，2月失业率；英国：3月Markit/CIPS制造业PMI终值，第四季度GDP；德国：3月Markit/BME制造业PMI终值，3月季调后失业率；法国：3月Markit/CDAF制造业PMI终值；日本：2月失业率；**本周重要会议和讲话：**澳洲联储公布货币政策会议纪要。

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
3月30日	22:00	美国	2月NAR季调后成屋签约销售指数(月率)	月	5.2%	1.8%	—
3月31日	7:30	日本	2月失业率	月	2.4%	2.4%	—
	7:50		2月季调后零售销售(月率)	月	1.5%	-1.5%	
	9:00	中国	3月官方制造业PMI	月	35.7	44.8	
	14:00	英国	第四季度GDP(季率)终值	月	0.0%	0.0%	
			第四季度GDP(年率)终值	月	1.1%	1.1%	
			第四季度经常帐(十亿英镑)	月	-15.9	6	
	14:45	法国	3月CPI(月率)初值	月	0.0%	—	
	15:55	德国	3月季调后失业率(官方)	月	5.0%	5.0%	
	17:00	欧元区	3月CPI(年率)初值	月	1.2%	0.8%	
			3月CPI(月率)终值	月	0.2%	0.6%	
20:30	加拿大	1月GDP(月率)	月	0.3%	—		
22:00	美国	3月谘商会消费者信心指数	月	130.7	115		
4月1日	15:50	法国	3月Markit/CDAF制造业PMI终值	月	42.9	42.9	澳洲联储公布货币政策会议纪要
	15:55	德国	3月Markit/BME制造业PMI终值	月	45.7	45.5	
	16:00	欧元区	3月Markit制造业PMI终值	月	44.8	44.6	
	16:30	英国	3月Markit/CIPS制造业采购经理人指数终值	月	48	47.5	
	17:00	欧元区	2月失业率	月	7.4%	7.4%	
	20:15	美国	3月ADP就业人数变动(千人)	月	183	-100	
	22:00		2月营建支出(月率)	月	1.8%	0.6%	
		3月ISM制造业PMI	月	50.1	46		
4月2日	17:00	欧元区	2月生产者物价指数(年率)	月	-0.5%	—	—
	20:30	加拿大	2月贸易帐(十亿加元)	月	1.47	—	
		美国	2月贸易帐(十亿美元)	月	-45.3	-43.6	
			上周季调后初请失业金人数(千人)(至0328)	周	3283	—	
22:00		2月耐用品订单(月率)终值	月	1.2%	—		
4月3日	8:30	澳大利亚	2月季调后零售销售(月率)	月	-0.3%	0.4%	—
	17:00	欧元区	2月零售销售月率	月	0.6%	0.1%	
	20:30	美国	3月季调后非农就业人口变动(千人)	月	273	-61	
3月失业率			月	3.5%	3.8%		

各国央行近期加、降息情况汇总：

时间	央行	央行动态
2020/3/27	哥伦比亚	降息至 3.75%，之前为 4.25%
2020/3/27	加拿大	将隔夜利率调降至 0.25%
2020/3/27	印度	下调政策回购利率 75 个基点，至 4.40%，将所有银行的存款准备金率下调 100 个基点至 3%
2020/3/27	津巴布韦	下调主要贷款利率至 25%，此前为 35%
2020/3/26	捷克	将逆周期资本缓冲比率下调至 1%，自 4 月 1 日起生效
2020/3/25	阿尔巴尼亚	降息至 0.5%
2020/3/25	泰国	将基准利率维持在 0.75% 不变
2020/3/25	刚果（金）	将基准利率降息 150 个基点至 7.5%
2020/3/24	英国	利率较银行固定利率上浮 15 个基点
2020/3/24	巴基斯坦	降息 150 个基点至 11%
2020/3/24	尼日利亚	维持基准利率在 13.50% 不变
2020/3/24	匈牙利	维持基准利率在 0.9% 不变
2020/3/24	缅甸	将基准利率从 9.5% 下调至 8.5%
2020/3/24	莱索托	降息 100 个基点
2020/3/24	菲律宾	下调银行准备金率 200 个基点，3 月 30 日生效
2020/3/23	孟加拉	维持逆回购利率在 4.75% 不变，将回购利率从 6% 下调至 5.75%
2020/3/23	肯尼亚	降息 100 个基点至 7.25%，将现金储备率从 5.25% 下调至 4.25%
2020/3/20	俄罗斯	维持基准利率在 6.00% 不变
2020/3/20	罗马尼亚	央行降息至 2%
2020/3/20	泰国	降息 25 个基点至 0.75%
2020/3/20	纳米比亚	将基准利率调降 100 个基点至 5.25%
2020/3/20	摩尔多瓦	将基准利率下调至 3.25%
2020/3/20	丹麦	加息 15 个基点，至 -0.60%
2020/3/20	挪威	降息 75 个基点至 0.25%
2020/3/20	墨西哥	将基准利率下调 50 个基点至 6.5%
2020/3/20	秘鲁	将基准利率下调 100 个基点
2020/3/19	英国	降息至 0.1%
2020/3/19	南非	下调回购利率 100 个基点至 5.25%
2020/3/19	瑞士	将政策利率维持在 -0.75% 不变
2020/3/19	印尼	将 7 天期逆回购利率从 4.75% 下调至 4.50%
2020/3/19	菲律宾	将隔夜存贷款利率维持在 3.25% 和 4.25% 不变，下调政策利率 50 个基点至 3.25%
2020/3/19	巴西	将基准利率下调 50 个基点至 3.75%
2020/3/19	加纳	将基准利率由 16% 降至 14.5%
2020/3/19	澳大利亚	将隔夜拆款利率降至纪录低点 0.25%
2020/3/18	冰岛	将基准利率降低 50 个基点至 1.75%，将逆周期缓冲比例从 2% 调降至 0%
2020/3/18	立陶宛	将逆周期资本缓冲比例从 1% 下调至 0%

美元强势有他因，人民币稳定有支撑

3月25日，人民币兑美元中间价由贬转升，当日上调257个基点。自25日以来，人民币兑美元中间价三连升，三日累计上调572个基点。本周，人民币兑美元中间价共上调625个基点。

1、美元近期强势有他因

从3月9日开始一直到3月24日，美元指数从95快速一度突破103，为2017年1月以来的首次，升值7.1%，人民币对美元贬值1.8%。美元强势飙升主要是因为疫情在中国以外地区扩散不断加快，投资者对欧美经济陷入衰退的担忧演化为恐慌情绪，导致恐慌抛盘，市场流动性“枯竭”拖累黄金、美债等传统安全资产同步下跌，投资者对美元需求飙升。人民币贬值主要受美元强劲升值，以及疫情对欧美经济拖累逐步显现，投资者担忧中国未来出口贸易受到影响。

2、人民币韧性十足

事实上，由于美元的强势，包括人民币在内的全球货币均出现了不同程度的贬值。但同期人民币仅贬值2%，在全球主要货币中表现较好，年内人民币累计贬值幅度1.8%，不仅好于欧元（对美元贬值4.7%）和英镑（对美元贬值超过了12%）等主流货币，更是远低于某些新兴国家20%-25%的贬值幅度。

截至3月20日，境内人民币即期交易价贬值1.4%，同期美元指数上升5.2%。新兴市场货币指数下跌13.4%，其中自2月下旬国际金融市场剧烈波动，从2月21至3月20日，境内人民币即期交易价贬值0.7%，而同期新兴市场货币指数下跌10%，其中3月下旬人民币贬值幅度也明显小于同期的欧元、英镑和澳元等货币的贬值幅度。

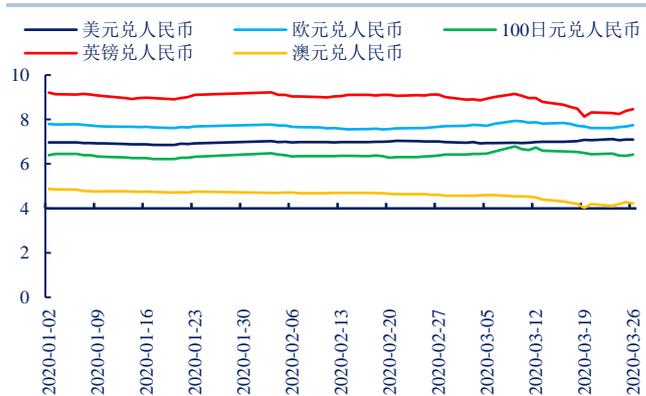
3、人民币稳定有支撑

人民币对美元汇率整体保持在均衡水平附近并双向波动，且人民币对一篮子货币保持强势，主要是因为国内经济基本面相对稳健，人民币资产吸引力不断增强。与此同时，美元面临政策与基本面“双拖累”。一方面，美联储将政策利率降至接近零水平，提供无限量流动性，超宽松货币政策对美元的拖累将逐步显现；另一方面，目前肺炎疫情在美国快速蔓延，美国整体防控措施不断升级，疫情对其经济的冲击将逐步显现。

实际上，美联储连续超常规操作是有利于人民币汇率保持总体稳定的。在全球金融市场大幅波动下，中国金融市场相对稳定，中美利差处于历史高位，对外开放加速推进，人民币资产有望成为跨境资金避风港，吸引资金流入。因此尽管全球恐慌情绪持续蔓延，但人民币汇率有望保持相对稳定，表现总体较坚挺，不会出现明显贬值，甚至可能稳中有升。

总体上，预计人民币对美元汇率在7元附近上下波动，有贬有升，继续双向浮动，外汇市场运行平稳，汇率预期稳定。长期看，人民币汇率走势取决于经济基本面。随着国内疫情防控形势持续向好，复工复产率持续提升，中国经济长期向好的基本面会对人民币汇率稳定形成有力支撑。与此同时，本外币利差仍处于合适区间，中国外汇储备充足稳定，这些也为人民币汇率持续稳定提供了强有力的支撑。

图表1：主要外币兑人民币即期汇率



资料来源：Wind 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

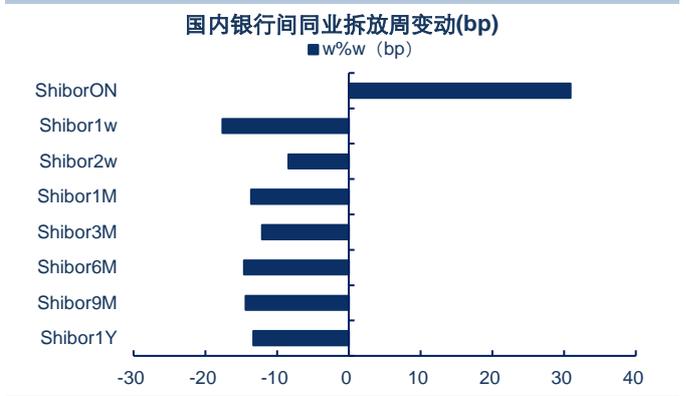
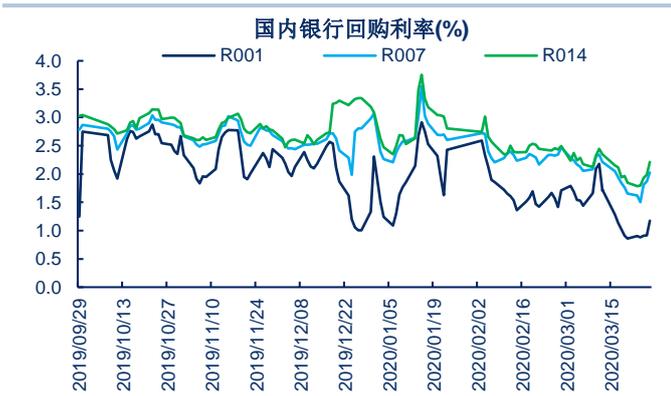


图6：国内银行回购利率 单位：%



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

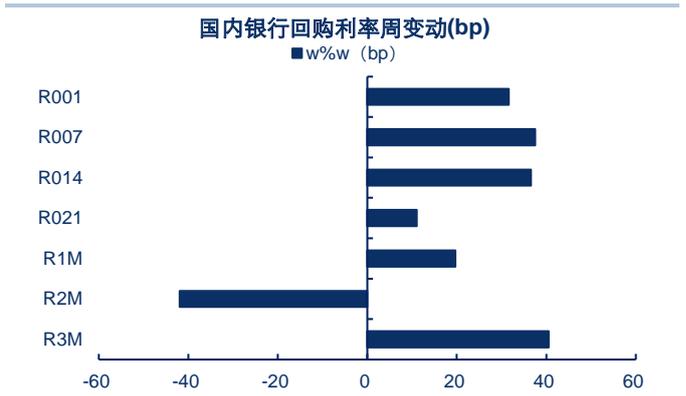
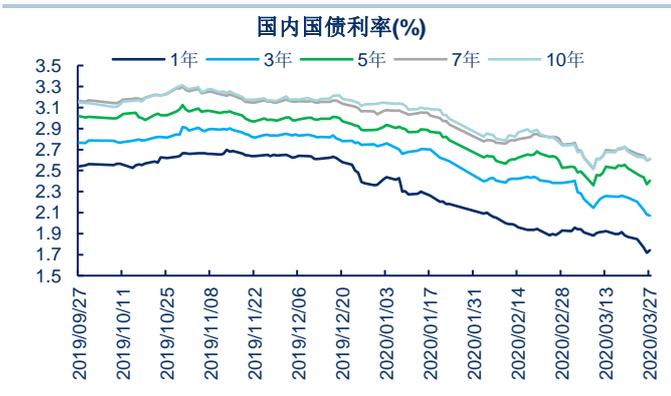


图8：国内国债利率 单位：%

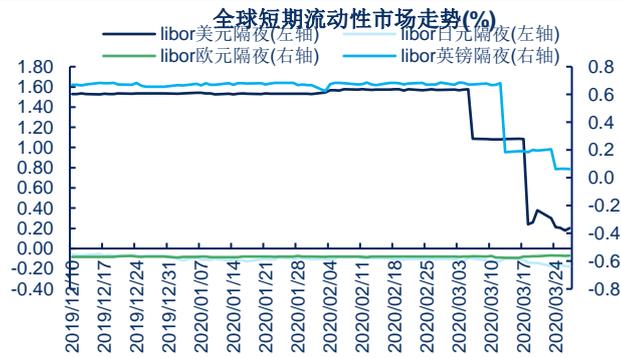


数据来源：Wind 中信期货研究部

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

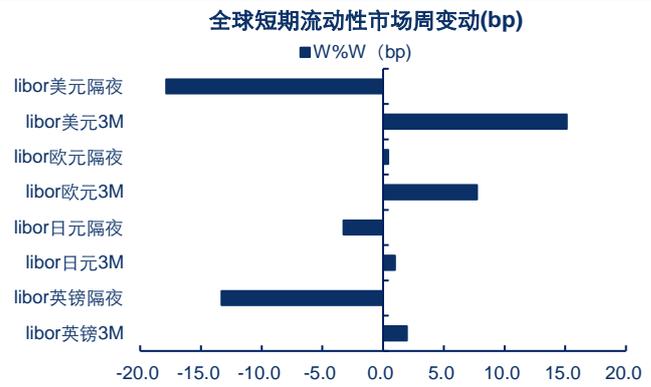
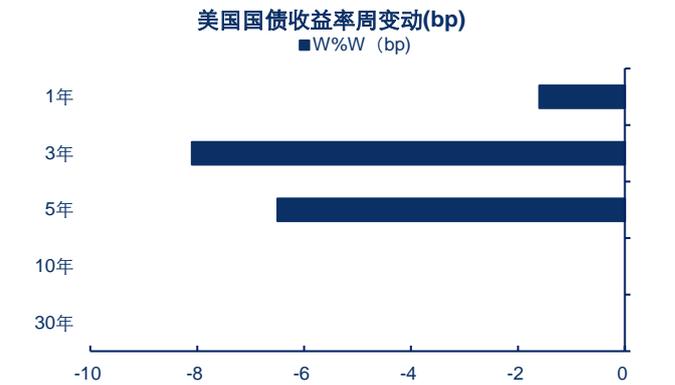


图12: 美国国债收益率 单位: %



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_6148



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>