



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。

前 10 月下行风险有效可控，国民经济稳中有进

全球市场简评：

市场一周数据点评：

国内品种：铁矿升 4.23%，螺纹升 3.48%，热卷升 3.22%，PVC 升 1.80%，棕榈升 1.79%，沪镍跌 7.48%，鸡蛋跌 5.85%，沥青跌 3.59%，甲醇跌 3.55%，塑料跌 2.62%，沪深 300 期货跌 2.74%，上证 50 期货跌 2.46%，中证 500 期货跌 3.03%，5 年期国债升 0.03%，10 年期国债升 0.08%。

国际商品：黄金升 0.38%，白银升 0.74%，铜跌 1.38%，镍跌 3.27%，布伦特原油升 1.26%，天然气跌 3.62%，小麦升 0.69%，大豆跌 1.69%，瘦肉猪升 16.26%，咖啡跌 1.51%。

全球股市：标普 500 升 0.89%，德国 DAX 升 0.10%，富时 100 跌 0.77%，日经 225 跌 0.38%，上证综指跌 2.46%，印度 NIFTY 跌 0.11%，巴西 IBOVESPA 跌 1.00%，俄罗斯 RTS 跌 2.07%。

外汇市场：美元指数跌 0.36%，欧元兑美元跌 0.10%，100 日元兑美元升 0.40%，英镑兑美元升 0.60%，澳元兑美元跌 0.36%，人民币兑美元跌 0.39%。

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) 中国央行：坚决不搞“大水漫灌”，防止通胀预期发散；(2) 中国央行：全面看待 CPI 与 PPI 走势。海外新闻：(1) 美联储称美国企业债务问题较为突出；(2) 欧元区 10 月 CPI 逊于预期，三季度 GDP 略高于二季度。

前 10 月下行风险有效可控，国民经济稳中有进。上周，国家统计局公布若干经济数据。单从 10 月份来看，许多经济指标因受短期因素的影响而出现了向下波动，但从 1-10 月份经济运行总体情况来看呈现出四个特点：三大产业持续发展；国内需求稳步扩大；就业物价总体稳定以及外贸外资有所改善。总体而言，从增长、就业、物价以及国际收支这四个常用的宏观经济判断指标来看，前十个月我国经济运行继续保持了总体平稳中有进的发展态势，主要指标仍然运行在合理区间内。但是同时也要清醒地看到，目前外部不稳定不确定性因素继续增加，国内结构性矛盾仍然比较突出，经济运行面临的风险挑战仍然比较多。

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

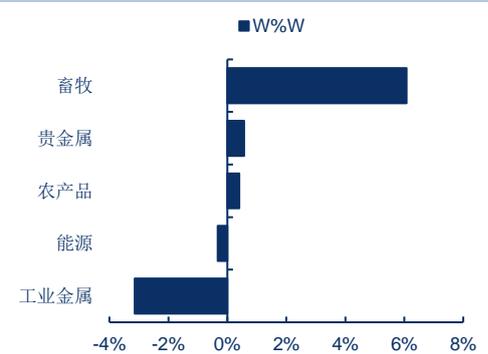
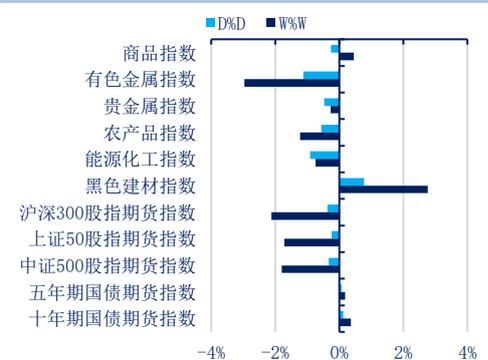


图 3：中信期货商品指数涨跌对比



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@citicfs.com

从业资格号：F0276368

投资咨询号：Z0011352

联系人：

罗奂劼

021-60812979

luohuanjie@citicfs.com

从业资格号 F3016675

全球宏观综述：

■ 国内新闻：

- (1) **央行：坚决不搞“大水漫灌”，防止通胀预期发散。**中国央行表示，继续实施好稳健的货币政策，创新和完善金融宏观调控，加强逆周期调节，坚持在推动高质量发展中防范化解风险，妥善应对经济短期下行压力，同时坚决不搞“大水漫灌”。注重预期引导，防止通胀预期发散。加强宏观政策协调配合，协调好本外币政策，处理好内部均衡和外部均衡之间的平衡。深化金融供给侧结构性改革，建设现代中央银行制度，健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系，促进国民经济整体良性循环。
- (2) **中国央行：全面看待CPI与PPI走势。**当前，我国经济运行总体平稳，总供求大体平衡，不存在持续通胀或通缩的基础。预计进入2020年下半年后，翘尾因素对PPI的影响将小于2019年且更加稳定，CPI受食品价格上涨的冲击将逐步消退，两者间的差距有望趋于收窄。下一阶段，稳健的货币政策保持松紧适度，根据经济增长和价格形势变化及时预调微调，稳定经济主体的通胀预期，促进总体物价水平保持在合理区间运行。

■ 海外新闻：

- (1) **美联储称美国企业债务问题较为突出。**美联储在当地时间15日发布的《金融稳定报告》中表示，美国金融体系稳定性面临的风险与5月份发布上一份报告时相比几乎没有变化，金融业核心部门具有韧性、杠杆率较低，但企业债务负担处于历史高位。美联储还表示，美国经济显著放缓，欧洲和新兴经济体则面临的压力上升，上述因素相互作用或对美国金融体系构成威胁。
- (2) **欧元区10月CPI逊于预期，三季度GDP略高于二季度。**欧元区10月CPI月率逊于预期，年率与预期相符。虽然服务和食品、烟酒价格大涨1.5%，但能源价格下跌了3.1%，导致10月欧元区CPI月率表现不及预期。欧元区第三季度GDP增长0.9%，增速略高于二季度的0.8%。欧元区最大经济体德国第三季度增长率为0.3%，但较上一季度收缩1.0%的情况有所好转。

本周重要的经济数据：中国：无；美国：上周季调后初请失业金人数，11月密歇根大学消费者信心指数终值；欧元区：11月Markit制造业PMI初值；英国：无；德国：10月生产者物价指数，第三季度季调后GDP终值，11月Markit/BME制造业PMI初值；法国：11月Markit/CDAF制造业PMI初值；日本：无；**本周重要会议和讲话：**纽约联储主席威廉姆斯在美国证券行业 and 金融市场协会年度会议发表讲话，并接受提问；澳洲联储公布11月货币政策会议纪要；经合组织公布经济前景展望报告；美联储FOMC公布10月货币政策会议纪要；欧洲央行公布10月货币政策会议纪要；加拿大央行行长波洛兹就经济变化和未来路线发表讲话；欧洲央行行长拉加德在法兰克福发表讲话

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18日	23:00	美国	11月NAHB房价指数	月	71	71	—
11月19日	21:30	美国	10月新屋开工(年化月率)	月	-9.4%	4.9%	纽约联储主席威廉姆斯在美国证券行业和金融行业协会年度会议发表讲话,并接受提问;澳洲联储公布11月货币政策会议纪要
11月20日	15:00	德国	10月生产者物价指数(月率)	月	0.1%	—	—
	21:30	加拿大	10月核心CPI(年率)	月	1.9%	—	
			10月CPI(年率)	月	1.9%	—	
11月21日	21:30	美国	上周季调后初请失业金人数(千人)(至1116)	周	225	—	经合组织公布经济前景展望报告;美联储FOMC公布10月货币政策会议纪要;欧洲央行公布10月货币政策会议纪要;加拿大央行行长波洛兹就经济变化和未来路线发表讲话
	23:00		10月NAR季调后成屋销售(年化月率)	月	-2.2%	2.1%	
11月22日	7:30	日本	10月全国消费者物价指数(年率)	月	0.2%	0.3%	欧洲央行行长拉加德在法兰克福发表讲话
	15:00	德国	第三季度季调后GDP(季率)终值	月	0.1%	—	
			第三季度未季调GDP(年率)终值	月	1.0%	—	
	16:15	法国	11月Markit/CDAF制造业PMI初值	月	50.7	—	
	16:30	德国	11月Markit/BME制造业PMI初值	月	42.1	42.7	
	17:00	欧元区	11月Markit制造业PMI初值	月	45.9	46.4	
	21:30	加拿大	9月零售销售(月率)	月	-0.1%	—	
23:00	美国	11月密歇根大学消费者信心指数终值	月	95.7	95.7		

各国央行近期加、降息情况汇总：

时间	央行	央行动态
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%
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

10月下行风险有效可控，国民经济稳中有进

上周，国家统计局公布若干经济数据。服务业方面，1-10月份，全国服务业生产指数增长7.0%，与1-9月份持平。10月份，全国服务业生产指数同比增长6.6%，增速比上月回落0.1个百分点，其中现代服务业增势较好；工业方面，1-10月份，全国规模以上工业增加值增长5.6%，增速与1-9月份持平。10月全国规模以上工业增加值同比增长4.7%，增速比上月回落1.1个百分点，其中新产业和新产品成长较快；零售方面，1-10月份，社会消费品零售增长8.1%，比1-9月份回落0.1个百分点。10月份，社会消费品零售同比增长7.2%，增速比上月回落0.6个百分点，其中网上零售和服务消费趋旺；投资方面，1-10月份，全国固定资产投资（不含农户）同比增长5.2%，增速比1-9月份回落0.2个百分点，其中高技术产业和社会领域投资持续较快增长。就业方面，1-10月份，全国城镇新增就业1193万人，提前实现全年城镇新增就业1100万人以上的目标。10月份，全国城镇调查失业率为5.1%，比上月下降0.1个百分点。

单从10月份来看，许多经济指标因受短期因素的影响而出现了向下波动，但从1-10月份经济运行总体情况来看呈现出四个特点。

第一，三大产业持续发展。从农业来看，农业生产今年总体形势比较好，粮食生产有望再获丰收，同时农业生产结构也在持续调整；从工业来看，1-10月份，规模以上工业增加值增速与前三季度持平，新产业和新产品保持较快增长；从服务业来看，1-10月份服务业生产指数增长与前三季度持平，现代服务业增势较好。

第二，国内需求稳步扩大。从零售来看，1-10月份社会消费品零售总额同比增长与前三季度基本持平，商品网上零售和服务消费趋旺。从投资来看，1-10月份固定资产投资同比增长虽比前三季度略有回落，但是内部结构继续优化，高技术产业投资保持了两位数增长，为新动能的成长壮大增强了后劲。

第三，就业物价总体稳定。从就业看，前10个月已提前超额完成了全年的预期目标。从城镇调查失业率看，全国城镇调查失业率10月份比9月份下降0.1个百分点，说明就业状况整体是比较好的。从物价来看，10月份当月物价涨幅有所扩大，主要还是受到食品价格尤其是食品价格中的畜肉类价格、猪肉价格上涨带动。从1-10月份整体来看，CPI同比上涨2.6%，仍然在年初预定的3%左右的预期目标内。值得一提的是，失业率在经济下行压力加大的情况下持续下降是由于经济总量不断扩张带来的总量效应，结构调整，当前支持灵活就业的新业态日益增多以及稳就业政策的作用等四大因素共同影响所致。

第四，外贸外资有所改善。10月出口比上月有比较明显的改善，从1-10月份看，进出口增长2.4%，出口增长4.9%。从外贸结构来看，1-10月份一般贸易占比59.3%，同比提高了1.4个百分点，外贸结构也是持续优化的同时民营企业进出口也保持了较快增长。从外资看，1-9月份实际使用外资同比增长6.5%，保持了一个比较快的增速。另外，外汇储备也比年初增加，继续保持在3万亿美元以上。

总而言之，从增长、就业、物价以及国际收支这四个常用的宏观经济指标来判断，前十个月我国经济运行继续保持了总体平稳中有进的发展态势，主要指标仍然运行在合理区间内。同时，目前外部不稳定不确定性因素继续增加，国内结构性矛盾仍然比较突出，经济运行面临的风险挑战仍然比较多。

表 1：10 月份主要经济指标同比增长一览

指标	9 月	10 月	1-9 月	1-10 月
服务业生产指数	6.7%	6.6%	7.0%	7.0%
规模以上工业增加值	5.8%	4.7%	5.6%	5.6%
社会消费品零售	7.8%	7.2%	8.2%	8.1%
固定资产投资	-	-	5.4%	5.2%
失业率	5.2%	5.1%	-	-

资料来源：国家统计局，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

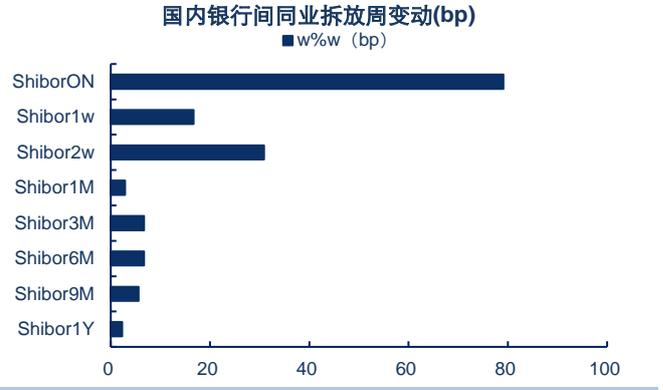
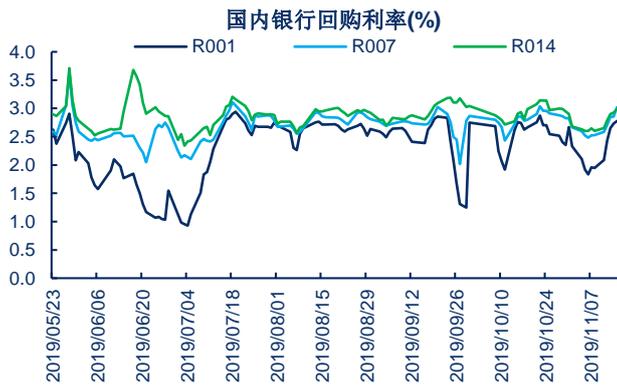


图6：国内银行回购利率 单位：%



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

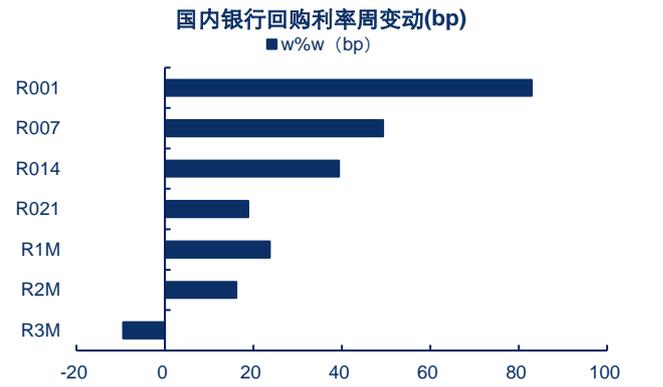
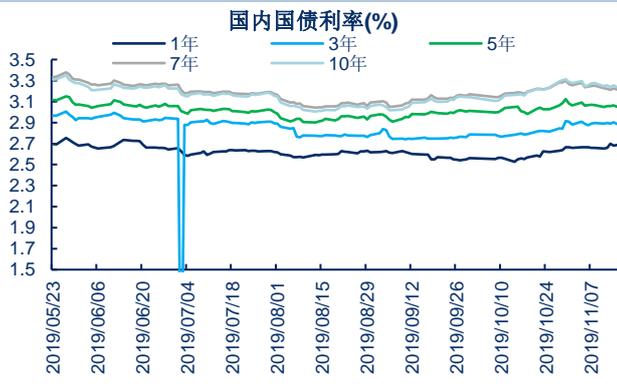


图8：国内国债利率 单位：%



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

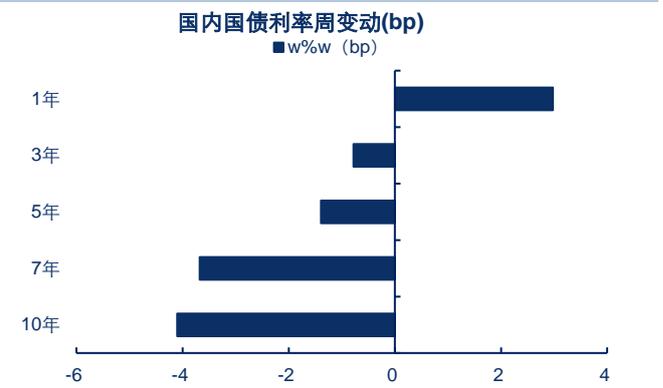
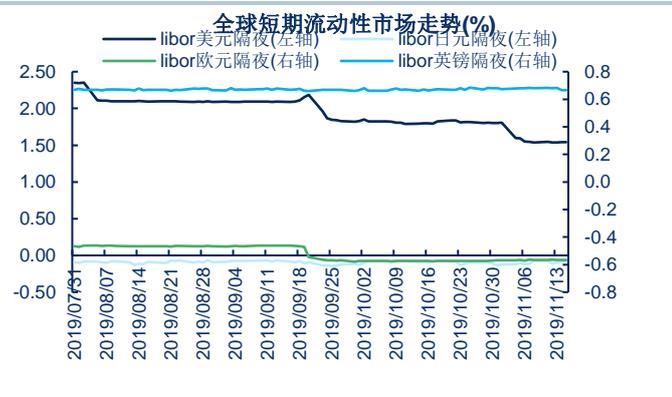


图10: 全球短期流动性市场走势 单位: %



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

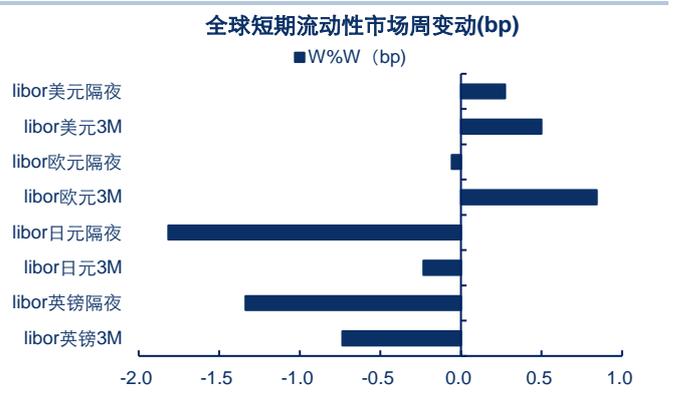
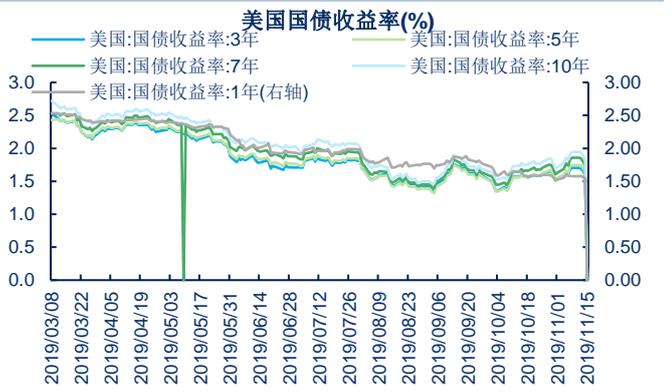
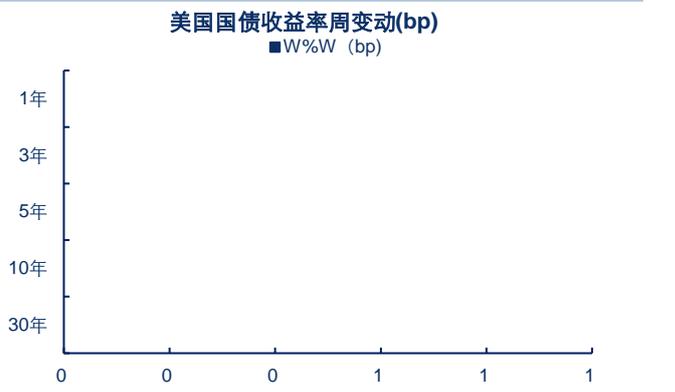


图12: 美国国债收益率 单位: %



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_8937



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>