



www.btqh.com

投研版 ● 仅供参考

● 本期重要程度: 常规
● 本文件难度系数 4.0 ● 本期难度 4.0

经济//金融//市场 ● 均衡

《宏观系统》

第 498 期 2020 年 04 月 26 日 星期日 周刊

风险提示及免责条款: 敬请阅读本文件末尾的“免责条款”

请使用 Adobe 可自动兼容或含有完整中文字体的阅读器打开 PDF 文件

刊注: 一般说来, 凡是涉及宏观因素的任何分析均属于广义的宏观研究。不过, 在这里我们对“宏观研究分析”予以了更严格的限定: 首先, 严格遵从推理法分析。在已有的传统基本原理基础之上、或者在经过探索的新原理或提炼后的规律之下的推理分析; 其次, 进行系统性整合并体现宏观均衡之后的研究分析。

魏宏杰(投资咨询号: Z0000599)

倍特期货有限公司研发中心 提供

目 录

▲ 系统总揽

▲ ▲ 宏观概览

▲ ▲ ▲ 史记/专栏

▲ ▲ ▲ ▲ 金融观澜

▲ ▲ ▲ ▲ ▲ 其它/附件

● 导 读 ●

中国期货市场发展历史:
生猪期货批准上市交易;

农畜产品信息专辑;

金融观澜: 国债期货、全球市场。

【宏观评论】 中国期货市场发展历史及服务相关实体产业的福音——热烈祝贺国务院批准生猪期货上市交易

证监会批准开展生猪期货交易

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2020-04-24 来源: 证监会

证监会近日批准大连商品交易所开展生猪期货交易。

生猪是我国价值最大的农副产品, 市场规模近万亿元。生猪产业链以生猪养殖业为中心, 涉及饲料加工、兽药疫苗、屠宰、食品加工、物流、零售、餐饮等诸多行业。推出生猪期货是我国期货市场服务实体经济发展的的重要举措。生猪期货功能的充分发挥, 对于完善生猪价格形成机制、提升市场主体风险管理能力和助力生猪产业发展具有积极的促进作用。

下一步, 证监会将督促大连商品交易所扎实做好生猪期货上市的各项准备工作, 确保生猪期货平稳推出和稳健运行。

系统总揽

宏观环境：中国—基建2020

国家发展改革委《关于促进枢纽机场联通轨道交通的意见》

国家发展改革委介绍投资项目审批情况

投资项目审批方面，3月份，我委共审批核准固定资产投资项... 其中审批6个，核准2个，主要集中在交通、能源等行业。其中，审批的西宁曹家堡机场三期扩建工程的实施，对进一步提升机场综合保障能力和服务水平、满足航空业务量增长需要、完善区域综合交通运输体系、促进地方经济社会发展具有重要意义。

政策环境：国家出台加快推进天然气储备能力建设的实施意见

农业农村部、财政部联合部署：2020年农业生产发展等项目实施工作

李克强主持召开国务院常务会议

部署加大对贫困人口、低保人员和失业人员的帮扶保障力度

决定提高普惠金融考核权重和降低中小银行拨备覆盖率 促进加强对小微企业的金融服务

明确帮助服务业小微企业和个体工商户缓解房租压力的措施

财政部、税务总局、工业和信息化部《关于新能源汽车免征车辆购置税有关政策的公告》

市场环境：刘鹤主持国务院金融稳定发展委员会第二十六次会议

来源：中国政府网

会议认真研判了当前国际国内经济金融形势。在党中央、国务院的坚强有力领导下，国内疫情防控取得明显成效，复工复产稳步推进，经济活力逐步提升。国际上金融市场震荡回稳，经济走势受疫情冲击十分明显。目前外部风险大于内部风险，宏观风险大于微观风险，在这样的形势下，关键在于加大逆周期调节力度，扎扎实实做好自己的事，从总量和结构同时入手，在供给和需求两端发力，把支持实体经济尤其是中小微企业发展的各项政策措施落到实处。

会议专题研究了加强资本市场投资者保护问题。资本市场发展必须坚持市场化、法治化原则，依法诚信经营是最基本的市场纪律。最近一段时间，一些上市企业无视法律和规则，涉及财务造假等侵害投资者利益的恶劣行为。监管部门要依法加强投资者保护，提高上市公司质量，确保真实、准确、完整、及时的信息披露，压实中介机构责任，对造假、欺诈等行为从重处理，坚决维护良好的市场环境，更好发挥资本市场服务实体经济和投资者的功能。会议还研究了其他事项。

宏观环境：世界—艰难但总要朝向发展经济、当今面临百年未有之大变局

俄罗斯外长拉夫罗夫 2019 年 9 月 27 日在 74 届联大：西方国家为世界影响日渐消退。

呼应我们观点——俄罗斯总理梅德韦杰夫：不应过分鼓吹八国集团重要性。(20190910)

人民日报 2019 年钟声：美国一些人的不实之词荒谬在哪里——“七宗罪”之说用心险恶

最近，美国白宫国家贸易委员会主任彼得·纳瓦罗四处收罗，拼凑了一个所谓的“七宗罪”之说，给中国安上“盗窃知识产权”、“强制技术转让”、“入侵电脑窃取商业秘密”、“对美国市场倾销、让美国公司倒闭”、“大力补贴国企”、“输入毒品芬太尼”、“操纵货币汇率”等七项“罪名”。混淆黑白、荒唐可笑的论调，无论花样如何翻新，终究是徒劳的。中国在国际贸易往来中始终坚持平等协商、互利共赢，成为世界经济的动力源，这是有目共睹、人所共知的事实。越来越多人开始警惕纳瓦罗之流的言行，有舆论甚至将他们反经济全球化的极端思维称为病毒。毫无疑问，病毒不除，贻害无穷。

2019 年 6 月 11 日普京在圣彼得堡国际经济论坛斥责美国“七宗罪”：与人类目标背驰。

“美国的霸权与人类未来目标背道而驰”、“美元被用作施压工具”、“将全球经济卷入混乱战争之中”、“武力强迫和威胁”、“发动数字时代的第一场科技战争”、“不愿意支付自己的账单”、“不平等永远不会稳定”

2019 年 6 月 29 峰会《大阪宣言》：为实现自由、公平和无歧视的贸易与投资环境而努力；要“维护并发展自由、公正、非歧视的贸易体制”。与 2018 年相同，均未写入“反对保护主义”，但写入“贸易和地缘政治相关紧张加剧”。

2019 年 6 月 G20 财长行长日本会议：核准了《G20 高质量基础设施投资原则》、共同提高债务透明度及可持续性、经济失衡现阶段主要在发达国家。

2019 年 6 月 9 日 G20 贸易和数字经济部长日本会议：由于美国的阻挠，会议未能将“反对贸易保护主义”的内容写入部长声明

中国金融市场系统性风险动态评级：

极低 ← 低 ← 中性 → 高 → 极高

亚洲金融市场系统性风险动态评级：

极低 ← 低 → 中性 → 高 → 极高

全球金融市场系统性风险动态评级：

极低 ← 低 ← 中性 ← 高 → 极高

更新时间

2020/01/17

2020/03/01

2020/03/08

一、李克强主持召开部分省市经济形势视频座谈会： 直面困难挑战 坚定发展信心 稳住经济基本盘 力保基本民生

4月23日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开部分省市经济形势视频座谈会，推动做好当前经济社会发展工作。

中共中央政治局常委、国务院副总理韩正出席。

座谈会上，吉林省长景俊海、上海代市长龚正、江苏省长吴政隆、河南省长尹弘、广东省长马兴瑞、四川省长尹力汇报了本地经济运行情况和下步打算。李克强说，面对突如其来的疫情，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，经过全国上下艰苦努力，境内疫情防控取得阶段性重要成效，经济社会秩序加快恢复，这来之不易、成之惟艰。目前疫情仍处于全球大流行阶段，国内外经济形势异常复杂严峻，要实事求是、科学研判经济走势，既充分估计困难，直面应对挑战，又坚定发展信心，增强发展动力。要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，贯彻落实党中央、国务院决策部署，在疫情防控常态化前提下，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，把握好加大宏观政策调节的力度和时机，做好“六稳”工作，着力保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转，稳住经济基本盘，促进经济恢复增长，推动高质量发展。

大家谈到，目前企业生产经营困难增加，仍有不少小微企业尚未复工，稳就业任务艰巨。李克强说，保住亿万市场主体，经济回升就有动力，就业就有支撑。要落实和及时完善税费减免、金融支持、降低成本等助企纾困政策，各地也要加大支持力度，帮助企业特别是中小微企业和个体工商户渡过难关，加快全面复工复产，保住更多就业岗位，为高校毕业生、农民工、退役军人等重点群体就业提供支撑。

李克强详细询问生活服务业复业和重点工程建设情况。他说，要坚定实施扩大内需战略。多措并举促进消费回升，推动线上消费更大发展。扩大有效投资，用好地方政府专项债等政策，带动社会投资，加快补短板惠民生的增后劲项目建设。各地要做好项目前期工作，能开工的尽快开工。

地方反映，抗疫期间新动能加快成长，显示出经济的韧性。李克强说，应对疫情影响，促进经济发展需要采取特殊措施，更要坚持改革开放，加快转变经济发展方式。针对企业期盼，在深化“放管服”改革、优化营商环境上推出更多激发市场活力的新招实招，积极发展先进制造业和新兴产业，更大力度支持大众创业万众创新，培育壮大新动能。进一步扩大对外开放，在深化国际合作中稳住产业链供应链。

李克强十分关心基本民生保障。他说，经济形势不好的时候，最容易受冲击的就是困难群体。不管财力多么吃紧，都要保障好他们的基本生活。要增加对基层转移支付，确保完成决战决胜脱贫攻坚目标任务，大幅扩围失业保障，实现低保和社会救助应保尽保，用好价格临时补贴机制，力保基本民生。王勇、王毅、肖捷、赵克志参加。

二、特殊时期采取视频方式，李克强召开这个座谈会强调什么

一定要坚持实事求是原则，科学研判经济走势；
通过加大宏观政策调节力度，切实做到“六保”，努力实现“六稳”；
越是困难时期，越要扩大改革开放。

“新全球化”宏观——“一带一路”战略促进共同发展 政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通、民心相通

【民心相通】

【东南亚】中企为疫情之下东南亚经济复苏“雪中送炭”
【白俄罗斯】中国援助白俄罗斯新一批抗疫物资运抵明斯克
中国政府赴俄罗斯抗疫医疗专家组抵达莫斯科
【莫桑比克】莫桑比克中非农业合作项目助力非洲抗击疫情
【埃塞俄比亚】中国政府派往非洲首批医疗防疫专家组抵达埃塞俄比亚
多国记者组织致函支持“一带一路”记者组织合作平台团结抗疫倡议

【政策沟通】

沙特内阁核准“一带一路”融资指导原则
美国库恩基金会主席：人类命运共同体更具现实意义；强化人类命运共同体理念正当其时。
土库曼斯坦企业计划参加第三届中国国际进口博览会
中亚黄皮书：预计未来中国与中亚五国经贸关系将平稳增长

【民心相通】

【巴基斯坦】外长：中国率先恢复经济社会发展给世界信心
【塞尔维亚】中国企业帮助塞修建病毒检测实验室
【以色列】特拉维夫中国文化中心推出“云·游中国”线上主题活动
【孟加拉国】中企向孟医院捐赠抗疫物资
【新疆】援助哈萨克斯坦抗疫 助力民心相通
黑河开通绿色通道启动对俄医疗物资援助
外媒文章：中国堪称抗疫“命运共同体”典范

一带一路实务

【地方/投资/金融/物流】
【项目/品种/企业/行业】

商品宏观、股市微观、债市信贷利率定价扩维、
人民币内涵(价及量)绝对服从战略和广域实体经济。

一季度我国对“一带一路”投资保持增长

商务部今天(4月21日)发布数据显示：一季度，我国企业在“一带一路”沿线对52个国家非金融类直接投资42亿美元，同比增长11.7%；我国对外承包工程新签合同额在5000万美元以上的项目187个，较上年同期增加10个。

中国在几内亚投资最大铝土矿项目投运

【山东】上合示范区：全面提升金融服务 助力“一带一路”建设
天津海关深化“先放后检”助力矿产品进口
中老铁路建设者胸怀“大爱”“小情”边抗疫边建设
中资企业向柬埔寨皇家科学院孔子学院捐赠防疫物资
防疫建设两不误 共建“一带一路”项目在孟加拉国稳步推进
中央企业以海外项目为抓手助力稳定全球产业链

4月7日，中国银行发布的2019年度《人民币国际化白皮书》

这是中国银行连续第七年调研并公布人民币国际化产品和服务情况。调研对象包括五大洲28个国家和地区3000多家工商企业和金融机构。境内外市场主体超过八成受访境内外工商企业认为，未来十年人民币国际地位将媲美美元和英镑。

李锁强：夏粮长势总体较好 生猪产能持续恢复

来源：中国经济网 发布时间：2020-04-19 13:09

一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情，各地区各部门认真贯彻落实党中央、国务院关于农业发展的重大决策部署，统筹推进疫情防控和农业生产，持续抓好粮食生产，狠抓落实生猪稳产保供政策举措，夏粮长势总体较好，生猪存栏连续两个季度恢复增长。

一、夏粮长势总体较好，早稻播种面积扩大

夏收粮食作物主要是冬小麦，去年入冬以来，河北、江苏、安徽、山东、河南等冬小麦主产区气温偏暖，光热条件普遍较好，土壤墒情整体适宜，小麦越冬返青期苗情较好。目前小麦生长由北向南陆续进入拔节、抽穗和扬花期，小麦生长发育较快。据遥感监测结果显示，3月下旬冬小麦长势好于上年和常年。好的苗情为夏粮丰收打下良好基础。

今年国家加大对水稻生产的扶持力度，提高早籼稻和中晚籼稻的最低收购价，相关部门整合耕地轮作休耕试点、农业社会化服务、绿色高质高效行动等项目资金支持主产区恢复双季稻。早稻主产区强化落实各项奖补措施，鼓励支持早稻生产，早稻播种面积明显扩大，扭转了连续7年下降的局面。

二、畜牧业生产下降，生猪产能持续恢复

受非洲猪瘟疫情持续影响和新冠肺炎疫情叠加冲击，一季度畜牧业生产下降。一季度全国猪牛羊禽肉产量1813万吨，比上年同期减少439万吨，下降19.5%，其中猪肉产量减少426万吨，是影响畜牧业生产下降的主要因素。但是禽蛋和牛奶产量有所增加。

（一）生猪出栏减少，存栏连续两个季度恢复

一季度全国生猪出栏13129万头，比上年同期减少5714万头，下降30.3%；猪肉产量1038万吨，减少426万吨，下降29.1%。

生猪存栏连续两个季度恢复增长。一季度末全国生猪存栏32120万头，比上年一季度末减少5405万头，同比下降14.4%；比上年末增加1080万头，环比增长3.5%。反映生猪生产能力的能繁殖母猪存栏3381万头，比上年末增加301万头，环比增长9.8%。自上年四季度生猪存栏环比止跌回升后，连续两个季度环比增长，保持恢复势头。

（二）牛羊出栏减少，存栏增加

一季度全国肉牛出栏1047万头，比上年同期减少64万头，下降5.8%；牛肉产量156万吨，减少11万吨，下降6.4%；牛奶产量654万吨，增加29万吨，增长4.6%。一季度末全国牛存栏9202万头，同比增加140万头，增长1.5%。

一季度全国羊出栏6573万只，比上年同期减少598万只，下降8.3%；羊肉产量96万吨，减少8万吨，下降7.7%。一季度末全国羊存栏30580万只，同比增加692万只，增长2.3%。

（三）家禽生产实现增长，产品产量有所增加

家禽作为生猪的主要替代品，去年一直保持较快增长势头。今年疫情期间，由于活禽交易市场关闭，家禽销路不畅，家禽出栏和存栏较快增长势头受到一定抑制。一季度全国家禽出栏34.78亿只，比上年同期增加2618万只，增长0.8%；禽肉产量523万吨，增加5万吨，增长1.1%；禽蛋产量828万吨，增加34万吨，增长4.3%。一季度末全国家禽存栏57.34亿只，同比增加2.36亿只，增长4.3%。随着疫情防控形势持续向好，活禽交易市场有序开放，后期家禽生产有望加快发展。

三、粮食价格基本稳定，生猪价格环比出现回落

一季度全国农产品生产者价格比上年同期上涨 39.0%。分类别看，农业产品生产者价格比上年同期上涨 1.9%，饲养动物及其产品上涨 88.6%，林业产品下降 3.8%，渔业产品下降 0.1%。

分品种看，一季度谷物生产者价格比上年同期下降 0.6%，其中小麦和稻谷库存充裕，市场供应充足，生产者价格分别下降 5.2%和 3.6%，玉米略涨 0.3%；蔬菜生产者价格上涨 9.4%；水果生产者价格下降 6.0%；生猪生产者价格大幅上涨 133.2%，带动活牛和活羊生产者价格分别上涨 17.5%和 10.7%。从集贸市场月度价格看，随着生猪产能的持续恢复，储备冻猪肉投放的增加，保障了市场供应，生猪价格环比出现了回落，3月份生猪价格比2月份下降 4.1%。

(作者：国家统计局农村司司长) (原文链接：http://m.ce.cn/bwzg/202004/19/t20200419_34722062.shtml)

北方多地降雪降温

来源：央视网 2020 年 04 月 21 日 19:29

央视网消息(新闻联播)：一股强冷空气正影响我国，北方多地降雪，气温骤降。

今天(4月21日)，华北一带大风劲吹，北京中心城区普遍有5级左右偏北风，阵风甚至达到9级，局地有扬沙。河北、天津等地阵风也达8-10级。

从19日开始，北方多地降雪，甘肃碌曲遭遇入春以来最强降雪，最低气温跌破0℃。内蒙古降雪仍在持续，多条高速封闭。截至今天上午10时，扎兰屯市累计降水量为50.6毫米，突破同期历史极值。

黑龙江齐齐哈尔、黑河等地遭遇暴雪，降水量累计达30毫米以上，历史同期少见。哈尔滨、七台河等多地延长供暖期。

北方多地气温一路下滑，19日至今，内蒙古、东北局部地区累计降温达20℃。

中央气象台预计，未来三天，北方风力依然较大，气温维持低迷。内蒙古、东北地区降雪仍将持续。

南方地区雨水多，强对流天气多发。今天，福建龙岩、泉州等地出现冰雹，随着冷空气南下，江南、华南等地气温也将出现明显下降。

我国价值最大的农副产品、首个活体交割期货品种

——生猪期货获批在大商所上市

2020-04-24 19:09 期货日报网 杨美

期货日报网讯(记者 杨美)4月24日，中国证监会正式批准大连商品交易所(下称大商所)开展生猪期货交易。这是期货市场落实推进资本要素市场化配置，增加有效金融服务供给的新举措，也是资本市场发挥中枢作用，更加有效服务实体经济的具体体现。生猪是我国价值最大的农副产品，生猪期货将是我国期货市场上市的第一个活体交割品种。业内人士认为，生猪期货将在稳定价格预期、助力产业规模化发展、助力精准扶贫等方面发挥积极作用。

生猪是我国价值最大的农副产品，生猪产业链以生猪养殖业为中心，涉及饲料加工、兽药疫苗、屠宰、食品加工、物流、零售、餐饮等诸多行业。推出生猪期货是我国期货市场服务实体经济发展的的重要举措。生猪期货功能的充分发挥，对于完善生猪价格形成机制、提升市场主体风险管理能力和助力生猪产业发展具有积极的促进作用。

我国是全球第一大生猪生产国及猪肉消费国，生猪出栏量及猪肉消费量占全球的比重均在50%以上。2019年，我国生猪出栏逾5.4亿头，猪肉产量逾4200万吨，由于近期价格上涨，市场规模已由正常年份的近万亿元上升为近2万亿元。华中、华东和西南地区为我国传统生猪主产区，其中四川、河南、河北、山东、湖南、湖北六省的生猪出栏量超过全国出栏量的40%。猪肉消费是我国居民肉类消费的最主要方面，长三角、珠三角和京津冀等人口稠密地区是我国猪肉消费的主要集中区，这些地区与传统生猪主产区相邻，现阶段，产销区对接已成常态，贸易流通较为顺畅。

据了解，生猪品种标准化程度日益提高，贸易活跃，开展生猪期货的条件日益成熟。近几年，我国生猪养殖业规模化水平不断提升，大型规模化养殖企业的生猪品种几乎全部为瘦肉型猪，统一仔猪供应、统一饲料、统一兽药、统一技术服务、统一销售出栏的“五统一”决定了出栏生猪标准化程度较高，出肉率、瘦肉率等屠宰技术指标较统一。我国生猪贸易模式成熟，流通方式以活体为主，现货市场贸易顺畅，生猪价格完全由市场供求决定，不存在垄断。上述特点为上市生猪期货奠定了基础。

长期以来，我国生猪产业深受“猪周期”困扰。2003年以来，我国生猪出栏价格共经历了五次大幅度波动，形成了五个“猪周期”。特别是2018年8月以来，受非洲猪瘟疫情影响，我国生猪现货市场情况发生了一系列变化，生猪价格由15元/公斤跌至2019年3月的10元/公斤，而后大幅反弹，至2019年三季度达到近40元/公斤的历史高位。生猪现货价格的剧烈波动给产业企业带来极大的不确定性，生产经营难以稳定，不利于行业健康发展。

在此背景下，市场人士普遍表示，生猪期货上市对于生猪产业长远稳健发展具有重要意义。相关产业企业通过参与期货交易，将推动生猪期货有效发挥价格发现功能，为市场提供公开、透明和连续的价格参考，这有利于养殖企业优化资源配置、合理控制养殖规模，促进整个行业健康发展。同时，生猪期货上市后，期货市场构建了从种植、加工到养殖完整产业链条的衍生工具和风险管理平台，上下游企业可以综合运用玉米、豆粕期货与期权以及生猪期货进行产业链套期保值，衍生工具更加齐全，避险策略更加丰富，更加有利于产业规避价格波动风险，稳定利润，提升市场竞争力，实现高质量发展。生猪产业是我国农业和农村经济的支柱产业之一，与“三农”关系密切，生猪期货上市也有助于在生猪产业推广“保险+期货”等业务创新，并为相关业务提供价格基准，增强金融机构服务“三农”的广度、深度和力度。

分析人士指出，受非洲猪瘟和新冠病毒疫情影响，现阶段生猪现货市场情况复杂、价格波动剧烈，生猪期货上市初期，期货价格受现货影响可能会出现较大幅度波动，期货风险管理功能将随着市场的稳定运行逐步发挥。投资者对于生猪期货的运行情况要有合理预期，应当正确认识和理解期货反映的远期价格与现货价格、当前市场情况和政策因素等之间的关系。

大商所相关负责人表示，二十年来，大商所持续研究和推动生猪期货上市，在对产业进行广泛、深入调研基础上，对相关重点、难点和风险点问题形成了针对性的创新解决方案。目前已完成生猪期货合约和规则方案的整体设计，交割仓库征集正有序推进，相关业务、技术系统也已准备就绪。当前，受“新冠”和“非瘟”疫情影响，生猪现货市场情况较为复杂，大商所将本着服务产业的根本宗旨，勇于担当，抓紧推进生猪期货上市前各项准备工作，强化市场培育。生猪期货顺利推出后，将加强一线监管，严控风险，维护市场稳定运行，为相关产业企业和投资者提供公开、公平和有效的价格发现和避险平台，服务实体经济稳健发展。

全国生猪生产继续向好

农业农村部今天（4月21日）发布，3月份生猪产销秩序基本恢复，全国生猪生产继续向好。据对全国400个定点监测县数据汇总，3月份能繁母猪存栏环比增长2.8%，快于1月份和2月份。

市场相关

2020/04/20 大宗商品历史事件: **纽约原油期货价格罕见跌入负值**
来源: 新闻联播网 2020年04月21日 19:37

受美国石油市场供应严重过剩、合约即将到期以及得克萨斯州将决定是否减产等因素的影响, 纽约原油期货价格20号收盘时罕见跌入负值, 跌幅超过300%。

截至当天收盘, 纽约商品交易所5月交货的轻质原油期货价格下跌55.90美元, 收于每桶-37.63美元, 跌幅为305.97%。6月交货的伦敦布伦特原油期货价格下跌2.51美元, 收于每桶25.57美元, 跌幅为8.94%。纽约商品交易所6月交货的轻质原油期货价格也大幅下跌18.37%, 收于每桶20.43美元。

分析人士认为, 原油期货之所以出现这一罕见局面, 一方面是因为5月交货的合约即将到期, 交易员被迫平仓以免在没有库存容量的情况下购入实物原油, 另一方面也是由于石油市场供需基本面极度糟糕。国际能源署、石油输出国组织(欧佩克)以及多个市场研究机构均认为, 由于欧佩克与非欧佩克产油国的减产协议尚未开始执行, 而新冠肺炎疫情下原油需求骤减, 4月份是世界原油市场供应过剩最为严重的一个月。

2020/04/14 中国货物进出口及大宗商品: **中国海关月度数据**

今年一季度, 面对突如其来的新冠肺炎疫情, 在以习近平总书记为核心的党中央坚强领导下, 我国统筹推进疫情防控和经济社会发展, 防控阶段性成效进一步巩固, 稳外贸措施持续推进, 外贸企业复工复产取得重要进展。据海关统计, 一季度我国货物贸易进出口总值6.57万亿元人民币, 比去年同期下降6.4%。其中, 出口3.33万亿元, 下降11.4%; 进口3.24万亿元, 下降0.7%; 贸易顺差983.3亿元, 减少80.6%。具体看, 有以下六方面特点:

一是3月当月进出口出现回升。今年3月份, 我国外贸进出口2.45万亿元, 同比下降0.8%, 降幅较1-2月收窄8.7个百分点。其中出口1.29万亿元, 下降3.5%; 进口1.16万亿元, 增长2.4%。

二是东盟超过欧盟成为我国第一大贸易伙伴。一季度, 我国对东盟进出口9913.4亿元, 增长6.1%, 占我国外贸总值的15.1%; 东盟成为我国第一大贸易伙伴; 对欧盟进出口8759.3亿元, 下降10.4%; 对美国进出口6680.1亿元, 下降18.3%; 对日本进出口4656.8亿元, 下降8.1%。此外, 我国对“一带一路”沿线国家进出口2.07万亿元, 增长3.2%, 高出整体增速9.6个百分点。

三是民营企业进出口降幅较小、比重提升。一季度, 民营企业进出口2.78万亿元, 下降2%, 占我国外贸总值的42.4%, 比去年同期提升1.9个百分点。其中, 出口1.71万亿元, 下降7.3%, 占出口总值的51.4%; 进口1.07万亿元, 增长7.9%, 占进口总值的33.1%。外商投资企业进出口2.6万亿元, 占我国外贸总值的39.6%。国有企业进出口1.16万亿元, 占17.7%。

四是一般贸易进出口比重达到6成。一季度, 我国一般贸易进出口3.94万亿元, 下降5.7%, 占我国外贸总值的60%。其中, 出口1.95万亿元, 下降11.3%; 进口1.99万亿元, 增长0.5%。加工贸易进出口1.56万亿元, 下降12.4%, 占23.8%。

五是机电产品和劳动密集型产品为主要出口商品。一季度, 我国机电产品出口1.95万亿元, 下降11.5%, 占出口总值的58.5%。同期, 纺织服装等7大类劳动密集型产品出口5969.8亿元, 下降15.3%, 占17.9%。

六是铁矿砂、原油、煤等大宗商品和肉类等重点民生消费品进口较快增加。一季度, 我国进口铁矿砂2.6亿吨, 增加1.3%; 进口原油1.3亿吨, 增加5%; 进口煤9577.8万吨, 增加28.4%; 进口天然气2465.6万吨, 增加1.8%。此外, 进口大豆1779.2万吨, 增加6.2%; 进口猪肉95.1万吨, 增加1.7倍; 进口牛肉51.3万吨, 增加64.9%。受疫情影响, 我国进口医药材及药品619.1亿元, 增长14.8%。

2020/04/12 农业生产和农产品: **农业农村部 财政部 人民银行召开视频会议**

金融评论

历史一瞥——2020年4月12日

全球主要产油国达成减产协议。石油输出国组织“欧佩克”与俄罗斯等非欧佩克主要产油国12日达成石油减产协议。减产协议为期两年, 分三个阶段, 首轮减产为今年5月到6月, 减产规模为日均970万桶。俄罗斯、美国和沙特三国领导人随后就减产协议通话。据俄方发表的声明, 三方对减产协议表示支持, 称减产协议旨在稳定全球石油市场并从整体上确保世界经济的可持续性。

欧洲央行: 欧元区经济面临严重衰退。欧洲央行12日公布了该行副行长德金多斯的采访记录。德金多斯表示, 新冠肺炎疫情将使全球经济在一段时间内步入衰退, 其中欧元区的衰退程度将更为严重。不过, 预计欧元区今年第三季度可能出现增长迹象, 但真正复苏要等到明年。

历史一瞥——2020年4月9日美联储扩大金融支持 美国联邦储备委员会9日宣布, 将提供总额高达2.3万亿

深化改革

评论摘要

【27】《宏观周报》第463期 20190804 摘要之2

东篱全球通胀同步指数——同比周期, 汇率利率、宏观均衡(增进版)

1、当前宏观环境在合理状态, 但所谓合理, 人们就会认为平淡, 符合我们对2019年的中性预期;

2、但也存在失衡部分: 突出表现在汇率。一是美元高不可持续, 特朗普炮轰美联储正处失误期, 具有其合理; 人民币有所降低但仍然过高, 与美元一道(构成)压制宏观;

3、全球官方及市场利率综合看已经从去年过高下降, 重回合理区间, 仍有可能下滑, 预示着全球的平淡还会持续;

4、最重要的通胀均衡及其对经济增长动能指引——正处在“相对衰退”临界线, 近期IMF的经济评估强调通胀意义, 也很合理了;

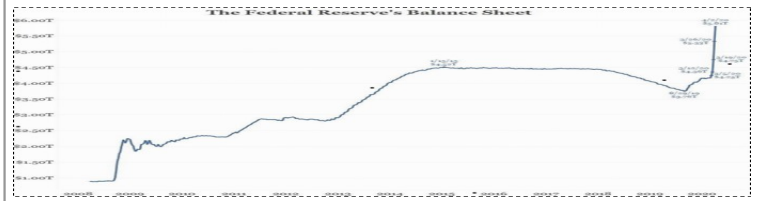
5、短期两可的大宗商品, 其后续发展动态, 存在警惕。【增注: 其一, 价格自身受各种综合影响, 动态在演变, 不定论结果; 其二, 我们还来不及评注但在此简单提及——当前, 这是中国商品期货市场唯一一次持仓能够在3000万之上持续了这么长时期, 更需警惕。】

【26】《宏观周报》-第463期 20190804 摘要之1

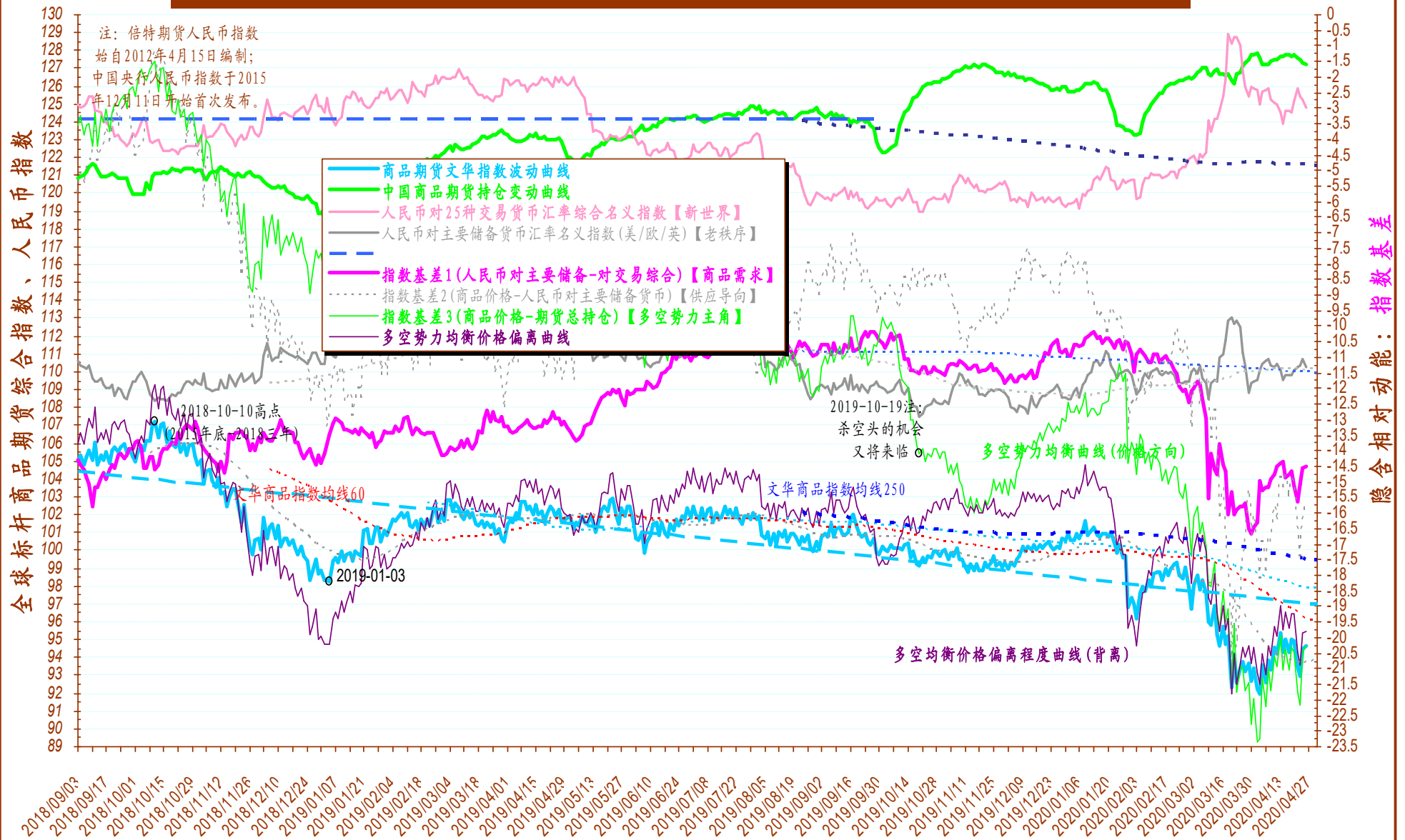
2019年年中全球官方和市场基准利率下行, 预示着商品及股市合理承压。1、对于大宗商品, 降息与价格下跌较为直接、紧跟地相关, 此处不必详述(例如2015年中国央行降息螺纹钢开盘直接低开下跌)。那么, 近期的利率走低, 给商品带来压力, 考虑其它因素综合评估, 大宗商品能够以温和方式消化经济、利率转弱的合理压力, 就算最好的;

2、至于股指, 降息与价格没有商品价格那样直接, 这主要是市场心态对于货币宽松的预期被强化, 在此情绪和基本面定价的矛盾中, 往往反应复杂, 但总体上, 只是存在波动的复杂化和滞后性, 利率下行导致股指承压(或最终承压)也是基本特征; 【特注: 鉴于股市和黄金市场中历史事实存在的“反应降息或货币宽松偏执”现象, 的确也可引发大幅上涨情形发生。但是, 这需要一个前提就是——在较长时期加息周期并导致经济与股市价格结果已经降到较低之后, 再出现的利率降低, 才能出现大涨。显然, 并不是任何时候的情形都能对应出这样多种限定的情形。目前, 属于温和的利率下行以反映经济疲弱, 显然还不应对类似的“条

迅速扩大的美联储资产负债表



历史：大宗商品全球标杆(中国期货市场)、倍特期货人民币汇率指数(短图)

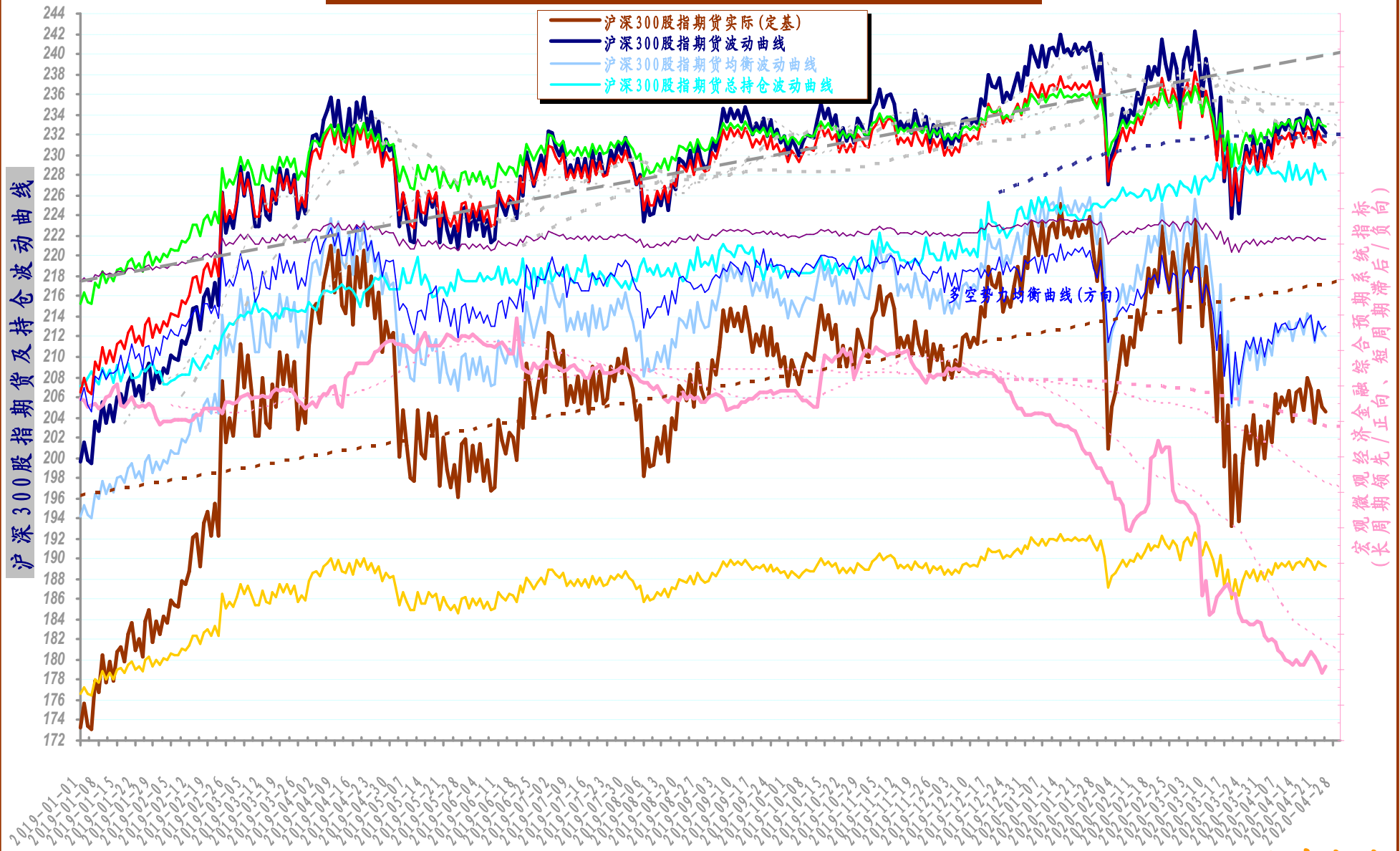


数据基础：金融市场 数据研究：倍特期货研发中心

目

倍特期货

历史：沪深300股指期货及持仓波动(短图 中期均衡)

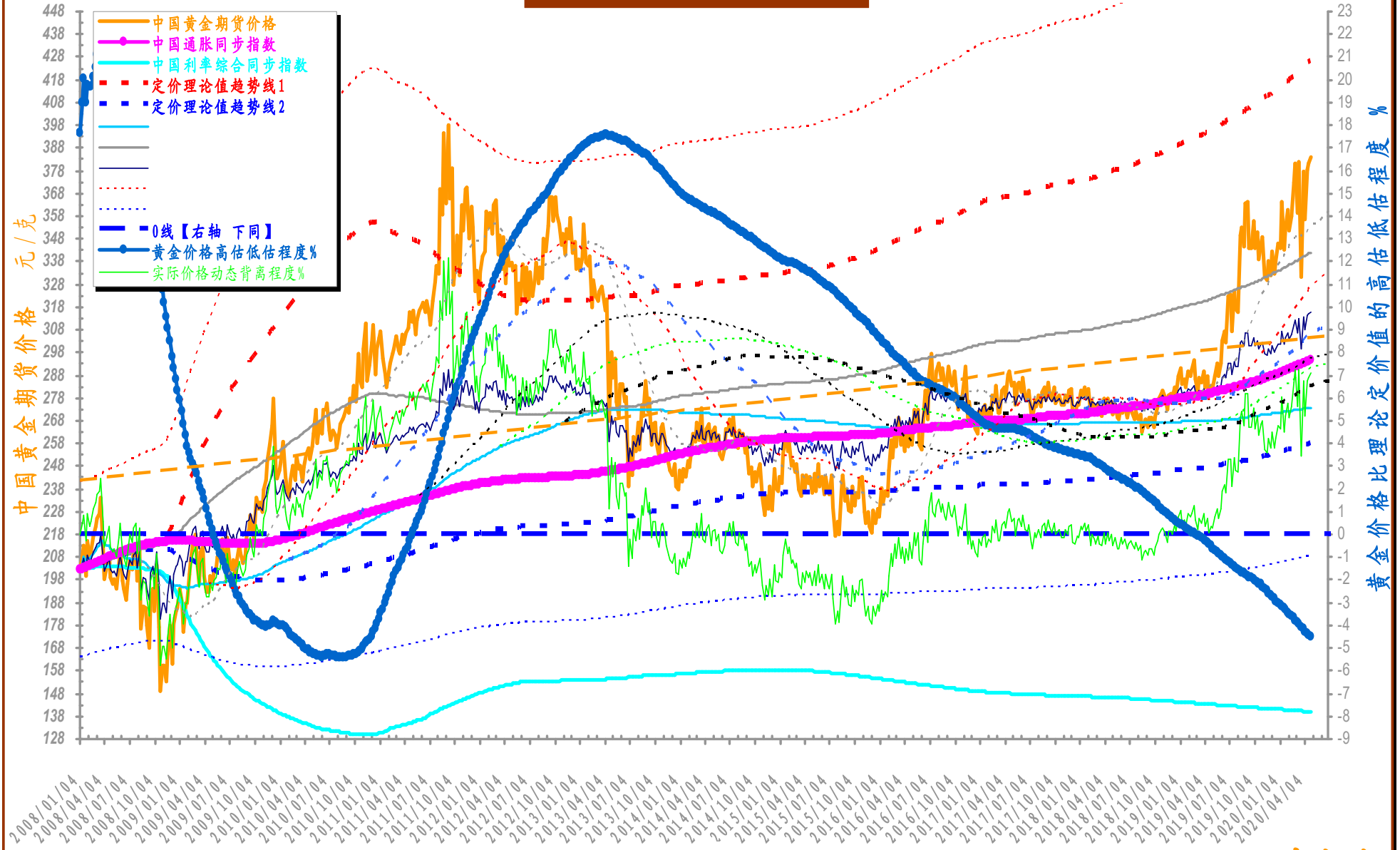


数据基础：金融市场 数据研究：倍特期货研发中心

日

倍特期货

历史：中国黄金期货市场

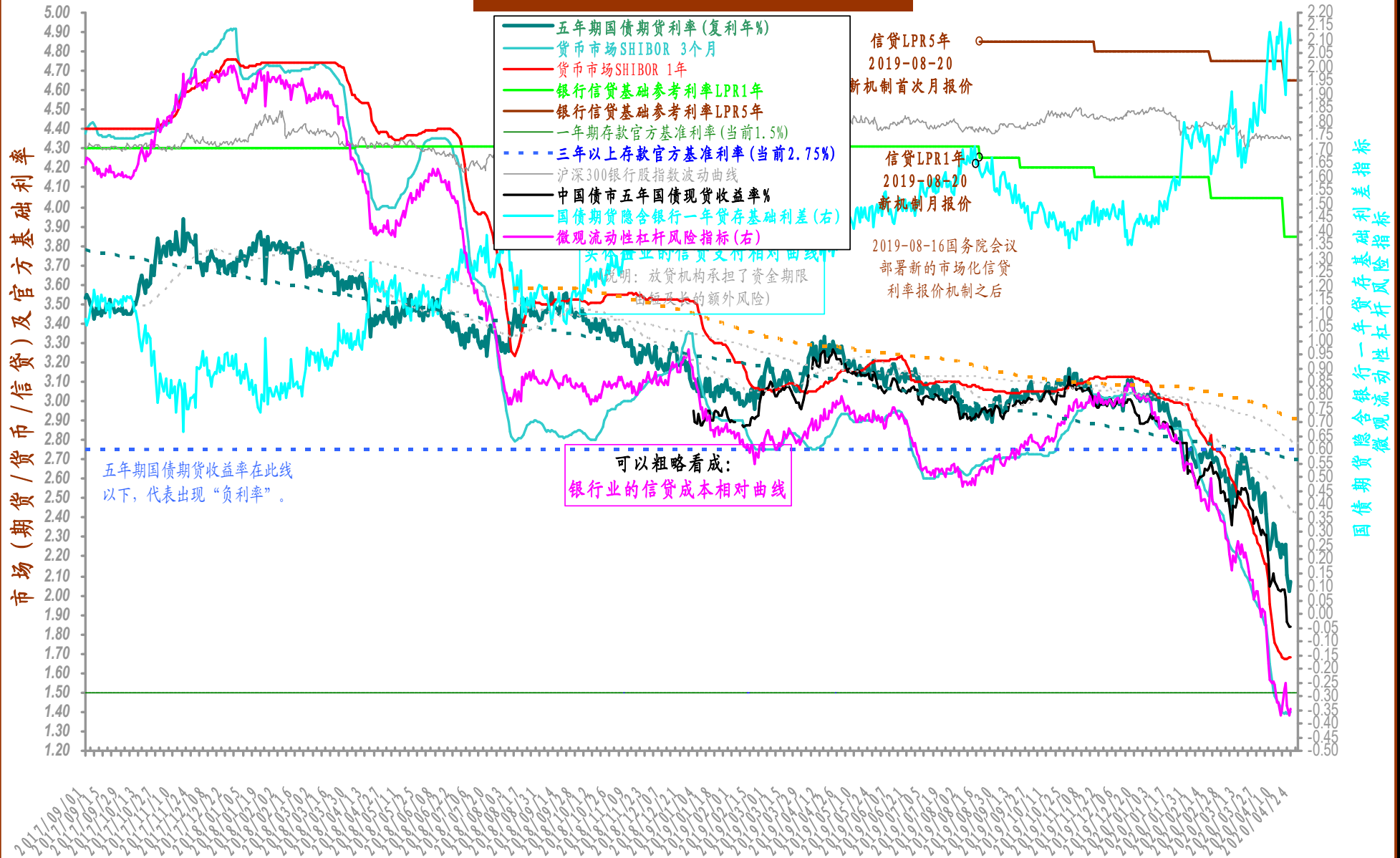


数据研究：倍特期货研发中心

周

倍特期货

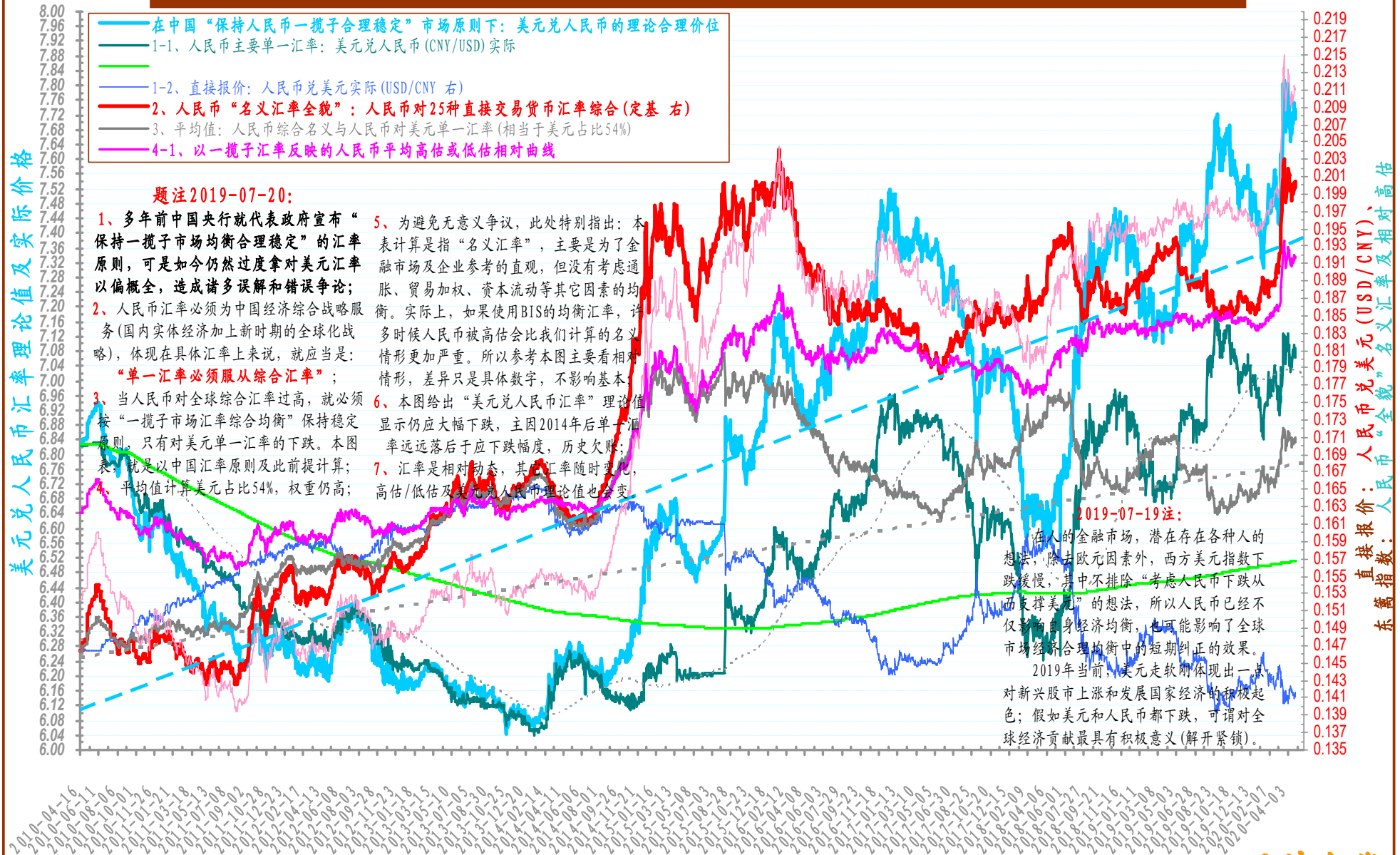
历史：中国市场利率体系 (短图)



数据基础：中国金融市场 数据研究：倍特期货研发中心



人民币名义汇率“全貌”、与美元单一汇率(CNY/USD)、美元兑人民币名义理论值



— 在中国“保持人民币一揽子合理稳定”市场原则下：美元兑人民币的理论合理价位
— 1-1、人民币主要单一汇率：美元兑人民币(CNY/USD)实际
— 1-2、直接报价：人民币兑美元实际(USD/CNY 右)
— 2、人民币“名义汇率全貌”：人民币对25种直接交易货币汇率综合(定基 右)
— 3、平均值：人民币综合名义与人民币对美元单一汇率(相当于美元占比54%)
— 4-1、以一揽子汇率反映的人民币平均高估或低估相对曲线

题注2019-07-20:

- 1、多年前中国央行就代表政府宣布“保持一揽子市场均衡合理稳定”的汇率原则，可是如今仍然过度拿对美元汇率以偏概全，造成诸多误解和错误争论；
- 2、人民币汇率必须为中国经济综合战略服务(国内实体经济加上新时期的全球化战略)，体现在具体汇率上来说，就应当是：“单一汇率必须服从综合汇率”；
- 3、当人民币对全球综合汇率过高，就必须按“一揽子市场汇率综合均衡”保持稳定原则。只有对美元单一汇率的下跌。本图表，就是以中国汇率原则及此前提计算；
- 4、平均值计算美元占比54%，权重仍高；
- 5、为避免无意义争议，此处特别指出：本表计算是指“名义汇率”，主要是为了金融市场及企业参考的直观，但没有考虑通胀、贸易加权、资本流动等其它因素的均衡。实际上，如果使用BIS的均衡汇率，许多时候人民币被高估会比我们计算的名义情形更加严重。所以参考本图主要看相对情形，差异只是具体数字，不影响基本
- 6、本图给出“美元兑人民币汇率”理论值显示仍应大幅下跌，主因2014年后单一汇率远远落后于应下跌幅度，历史欠账；
- 7、汇率是相对动态，其他汇率随时变化，高估/低估及美元兑人民币理论值也会变。

2019-07-19注:

在人的金融市场，潜在存在各种人的想法，除去欧元因素外，西方美元指数下跌缓慢，其中不排除“考虑人民币下跌从而支撑美元”的想法，所以人民币已经不仅影响自身经济均衡，也可能影响了全球市场经济合理均衡中的短期纠正的效果。

2019年当前，美元走软刚体现出一点对新兴市上涨和发展国家经济的积极起色；假如美元和人民币都下跌，可谓对全球经济贡献最具有积极意义(解开紧锁)。

直接报价：人民币兑美元“全貌”名义汇率及相对高估

美元兑人民币汇率理论值及实际价格

数据基础：中国外汇市场 数据研究：倍特期货研发中心

日

倍特期货

国债期货价格看跌指标、相对高估、隐含经济预期及放贷意愿 (20191018测试版)



隐含：高低估、经济预期、债市挤占放贷

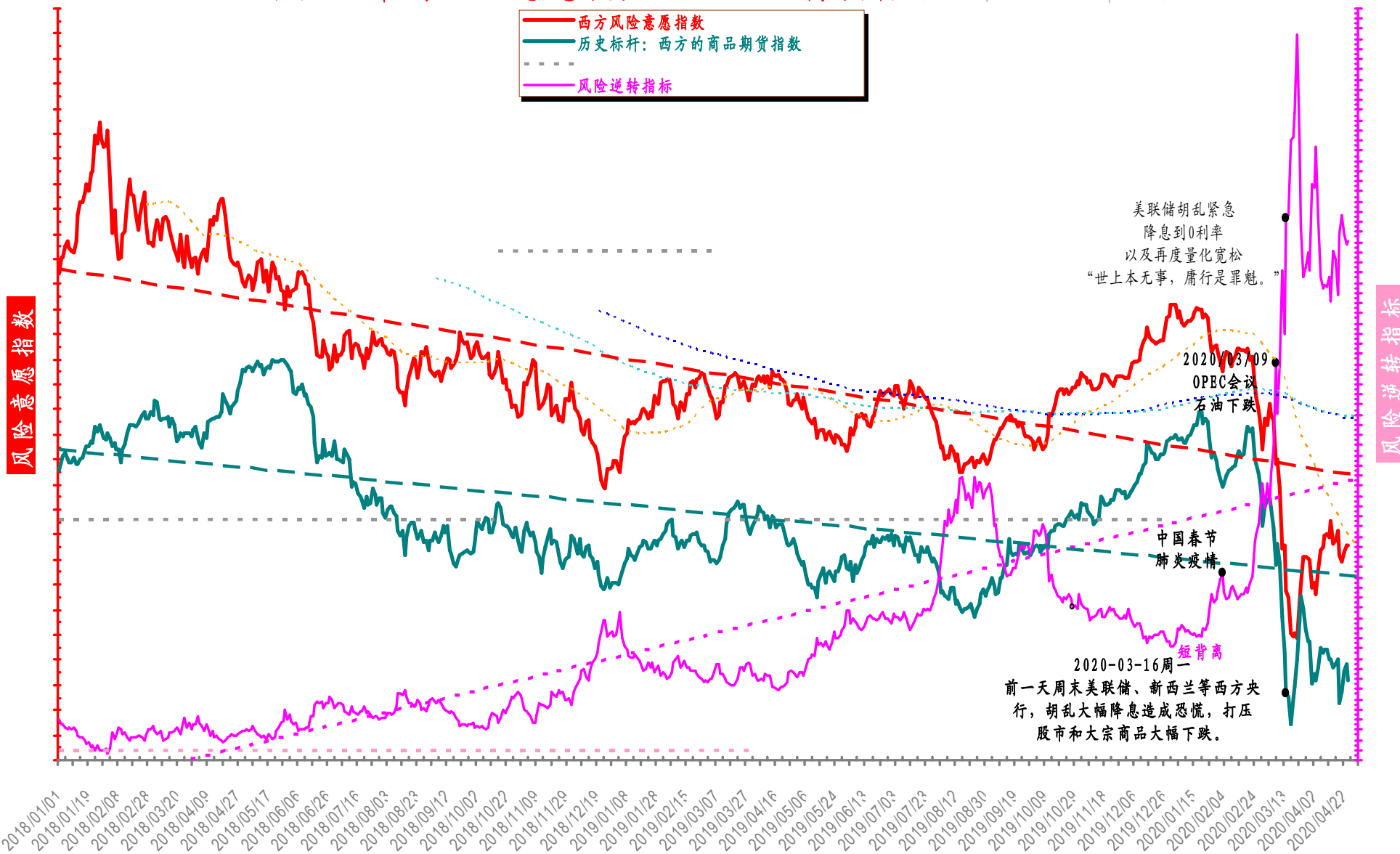
数据基础：中国金融市场

数据研究：倍特期货研发中心

日

倍特期货

西方金融市场风险意愿指数及风险逆转指标 (短图 2018年后)

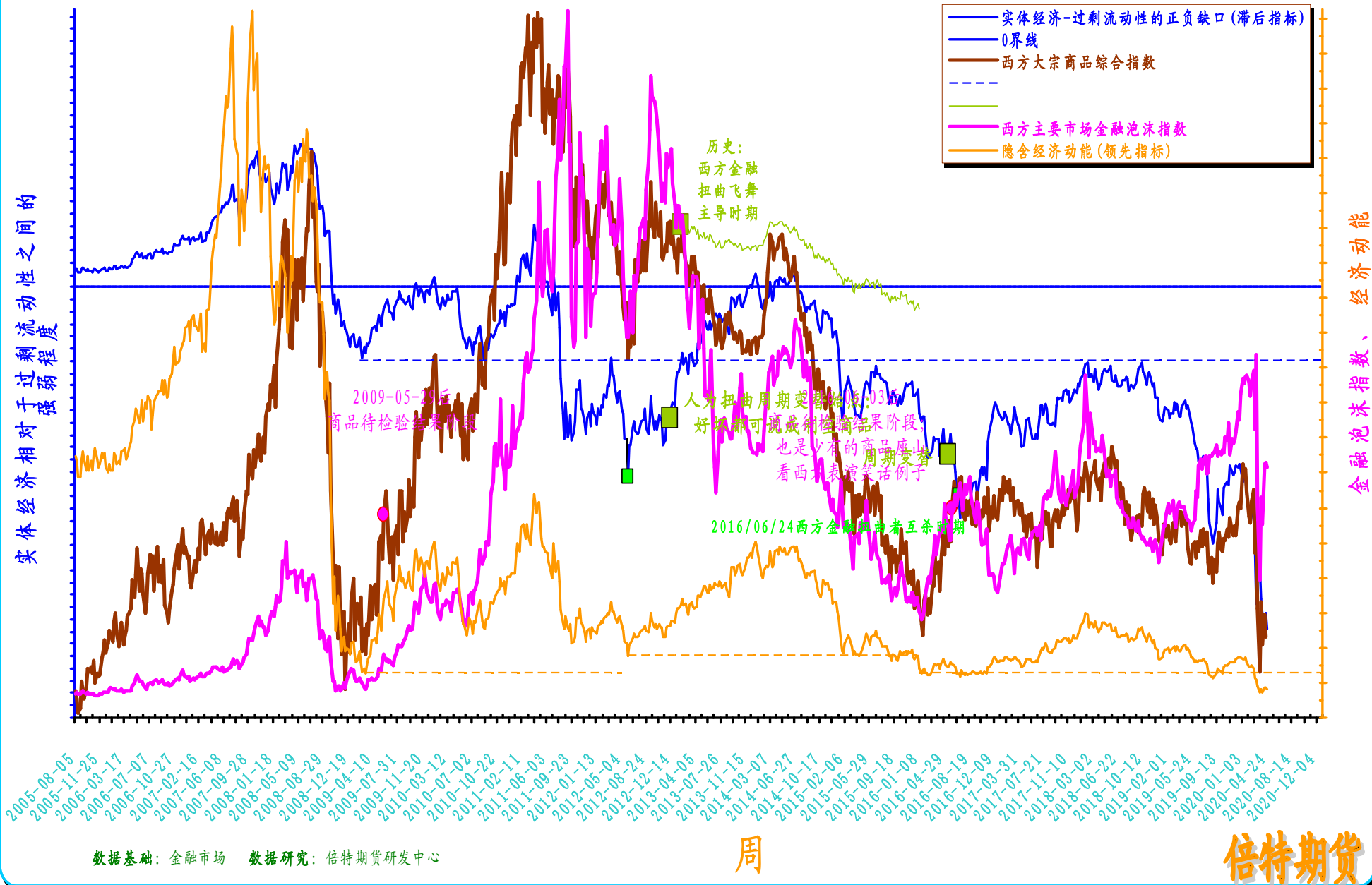


数据基础: 金融市场 数据研究: 倍特期货研发中心

日

倍特期货

西方主要市场金融泡沫指数、隐含经济动能、流动性效果



倍特期货有限公司研发中心

本刊编辑、出品：倍特研发

本刊审阅、发刊：研发中心 028-86269235

倍特期货有限公司

总部地址：成都市高新区锦城大道 539 号盈创动力大厦 A 座 406

邮政编码：610041

公司网址：www.btqh.com

全国统一客服：400 8844 998

国务院核准上市交易的业务市场——期货、期权

工业品期货：铜铝镍锌铅锡银；螺/线/板/不锈；焦炭、沥青；塑料、PVC、PP、甲醇；玻璃；铁合金；棉纱、PTA；纸浆；尿素；纯碱；

矿产品期货：原煤、焦煤、铁矿石、石油；

农产品期货：玉米/淀粉、大豆(1/2)、小麦、稻谷；棉花、白糖、橡胶；菜籽、菜油、菜粕；豆油、豆粕、棕榈油；鸡蛋；苹果；红枣；

股指期货：沪深 300 指数、上证 50 指数、中证 500 指数；

利率期货：五年期国债、十年期国债、两年期国债；

另类期货：黄金期货；黄金期权；

商品期权：多个；

指数期权：沪深 300 股指期货；

拟上市期货：人民币汇率、商品指数

倍特期货经营的其它由政府批准的业务——资产管理、风险管理

■ 免责条款

本报告引用官方正式公布或金融市场公开数据，信息来源均有可靠出处，不引用非正式的网络信息，但对所有数据信息的具体影响均不做任何保证，我们也无法做到市场实际结果验证我们的研究分析都能正确，如果据此投资，责任自负。

本报告所有分析、评论、具体观点均是以独立研究者角度展开，关联逻辑和如果出现主观的分析结论及建议也都体现独立、中立的原则，既不有意保护也不刻意损及任何他方利益，凡是引用观点和我们的观点均明确区分并加以注明。

本报告系公开的、可监督的公众参考报告，作为不针对特殊用途的“通用性质”报告，只用于一般分析思考，并不构成直接投资建议；因此也就没有考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，读者应考虑本报告的任何意见或建议是否符合自身特定状况。