



美元冲高回落 人民币不具备大幅贬值基础

摘要

本周美元指数冲高回落，人民币不具备大幅贬值基础，美国5月Markit制造业PMI录得50.9，创2009年来新低，表明美国经济有走弱迹象，美元冲高回落，人民币贬值但是同时人民币又不具备大幅贬值的基础，一方面，允许人民币贬值，人民币汇率贬值有利于对冲部分关税压力。另一方面中美贸易战势带来人民币贬值压力是短暂的，大幅贬值的空间没有。1、国际收支很难出现根本上的改变。2、从经济基本面来看，中国在2018年以来的经济下行趋势到近期出现了一定企稳迹象。3、今年中国目前货币政策其实并不是很宽松，不会对汇率造成贬值压力。4、美国经济面临下行的压力。

本周红枣苹果价格延续强势，本周红枣价格继续大幅上涨，这是因为这一时点时令水果上市品种较少，市场上没有足量的水果可以替代苹果消费。随着6月夏季的到来，西瓜油桃等大量时令水果的上市将使得这一情况得到好转，预计苹果及红枣期货价格6月份会下行。

南华期货研究所

黎敏

limin@nawaa.com

010-631317-855

投资咨询：Z0002885

美元冲高回落 人民币不具备大幅贬值基础

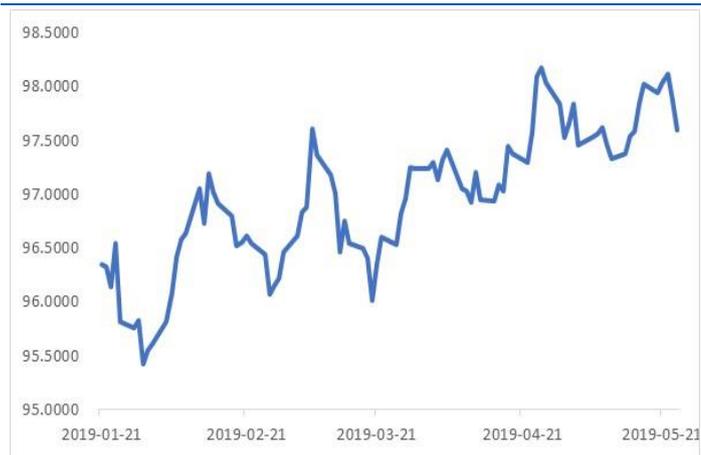
近期美元走强，人民币贬值。贸易摩擦导致国内宏观预期急剧恶化，尽管实际影响才刚刚显现，但预期已经走得很远，叠加国内经济下行促使 A 股进一步下跌，而美国经济仍然保持较为稳定，尽管美国零售数据、工业产出与通胀数据均不及预期，且部分数据低于前值，但美国经济表现仍然稳定，这也是美元指数一直维持高位，而人民币近期贬值明显的原因之一，5 月 17 日美元兑人民币已经突破 6.9，5 月以来人民币贬值幅度达到 2.6%。

本周美元冲高回落。本周美国 5 月密歇根大学消费者信心指数初值升至 15 年以来新高，显示美国经济情况稳健，以及 FOMC 议息会议纪要多数人支持核心通胀走弱是暂时的，并且美国经济下行风险降低，但是该纪要完全没有讨论降息的可能性，这打压了今年降息的前景，这些事件均支撑美元小幅走强，截至目前美元指数本周平均值为 97.67，美元兑人民币本周均值为 6.89，人民币继续小幅贬值，美元指数的上涨无形中给人民币又增添贬值的压力。但是美欧日 5 月制造业 PMI 悉数走弱，一度引发市场恐慌，其中美国 5 月 Markit 制造业 PMI 录得 50.9，创 2009 年来新低，表明美国经济有走弱迹象，欧元区制造业 PMI 连续 4 个月位于荣枯线下方，日本制造业 PMI 录得 49.6，也跌破荣枯线。美元指数又冲高回落，人民币没有大幅贬值的基础。

人民币贬值但是同时人民币又不具备大幅贬值的基础，一方面，允许人民币贬值，人民币汇率贬值有利于对冲部分关税压力。与 2018 年类似，中美贸易摩擦每次升级，都会伴随人民币贬值。汇率的贬值可以使得出口商品竞争力更强，对冲掉一部分加征关税的压力。另一方面中美贸易战势带来人民币贬值压力是短暂的，大幅贬值的空间没有。如果谈判缓和支撑人民币上行，今年国际收支并不会出现严重失衡，人民币不存在大幅贬值的基础。1、国际收支很难出现根本上的改变。2、从经济基本面来看，中国在 2018 年以来的经济下行趋势到近期出现了一定企稳迹象。3、今年中国目前货币政策其实并不是很宽松，不会对汇率造成贬值压力。2019 年 5 月 17 日，央行公布 2019 年第一季度货币政策执行报告。央行重提“闸门”表明央行不会大

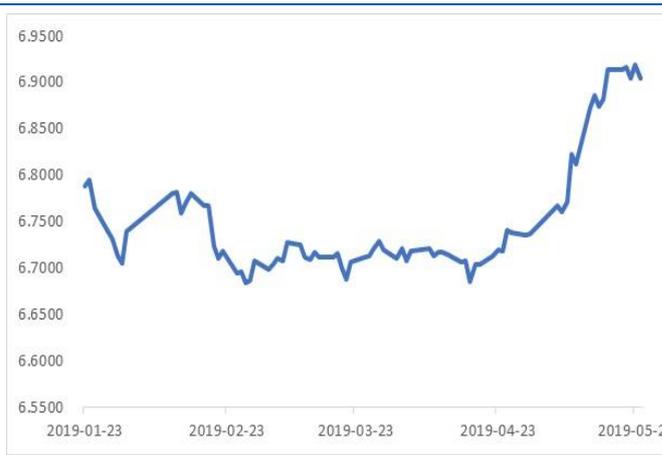
规模投放货币，不搞“大水漫灌”，因此短期央行大幅放松货币政策的可能性较低。4、美国经济面临下行的压力。美国的经济今年仍面临这下滑的风险，一季度的增长主要是中美贸易争端缓解钱的出口所致，美国境内的消费贡献不是很大，后续增长的潜力还有待观察。并且本周美国5月Markit制造业PMI录得50.9，创2009年来新低，表明美国经济有走弱迹象。

图 1、美元指数



资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 2、美元兑人民币



资料来源：WIND 资讯 南华研究

大宗商品方面，商品主要受两方面影响，全球宏观下行及贸易摩擦预期。本周美元指数冲高回落，金价小幅收涨，中美贸易摩擦进一步升级，市场整体表现谨慎，但对黄金支撑力度有限。整体来看，目前美联储货币政策保持观望，中期金价或跟随震荡。短期金价或将跟随经济数据走势，全球制造业PMI走弱对金价有支撑，预计金价偏强震荡。螺纹钢供给端较为宽松，而未来南方高温降雨季节来临，消费端将逐渐步入淡季，利空螺纹钢价格。本周铜价先抑后扬，中美贸易摩擦进一步升级，继美国打压华为后，再将5家中企列入“黑名单”，叠加美日欧5月制造业PMI悉数走弱，一度引发市场避险情绪，铜价大幅下挫，但随着市场情绪修复，周五铜价有所反弹。本周国际油价创5个月最大单日跌幅，贸易摩擦持续升级恐拖累经济增长，国际油价大跌。本周动力煤盘面先扬后抑持续震荡走跌，在此前的宏观因素扰动结束后，动力煤也回顾基本面行情。国内豆粕期价本周跟随外盘呈现先扬后抑走

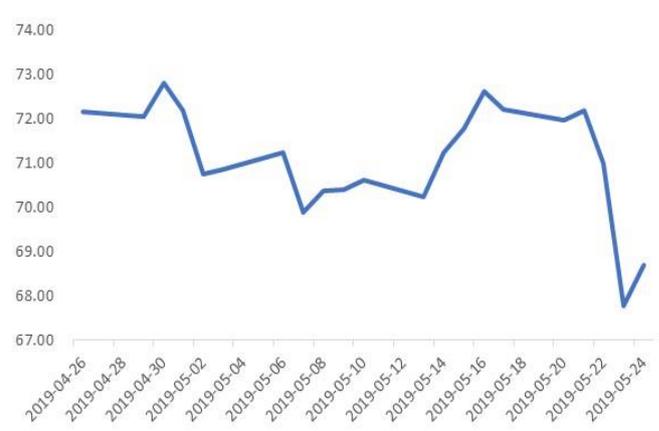
势，整体波幅不大。本周红枣苹果价格延续强势，本周红枣价格继续大幅上涨，主力合约 1912 累计上涨 9.89%或 965 点，达到 10720 元/吨的价格。红枣价格的大幅拉涨，在一定程度上受到了苹果价格拉升的影响。这是因为这一时点时令水果上市品种较少，市场上没有足量的水果可以替代苹果消费。而当前市场的苹果供应主要来自于去年苹果收获后冷库中储存的份额，由于去年清明期间出现的极端寒潮影响，去年苹果减产严重，这导致了今年冷库苹果的供应不足，从而推动了苹果价格的上升。苹果价格的上涨，传导至整体的水果市场，本轮红枣价格的炒作也受到了相应的行情影响。但是需要关注的是苹果期货价格的上涨背后有其基本面因素的支撑，红枣期货价格上涨的背后，其现货价格仍保持了较稳定的水平，在红枣期货上市后并没有出现相应的波动。随着 6 月夏季的到来，西瓜油桃等大量时令水果的上市将使得这一情况得到好转，预计苹果及红枣期货价格 6 月份会下行。

图 3、苹果、红枣期货结算价



资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 4、布油结算价

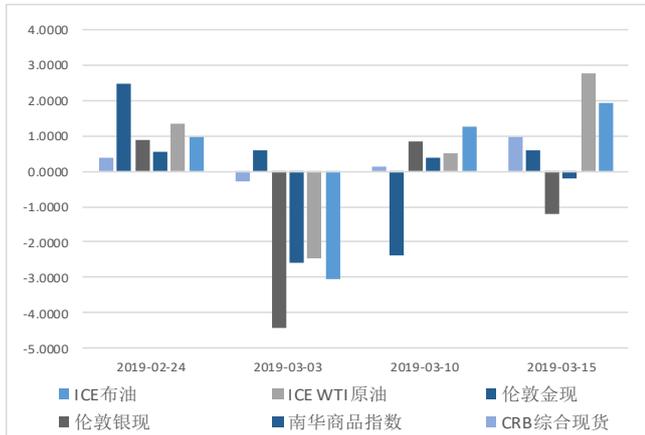


资料来源：WIND 资讯 南华研究

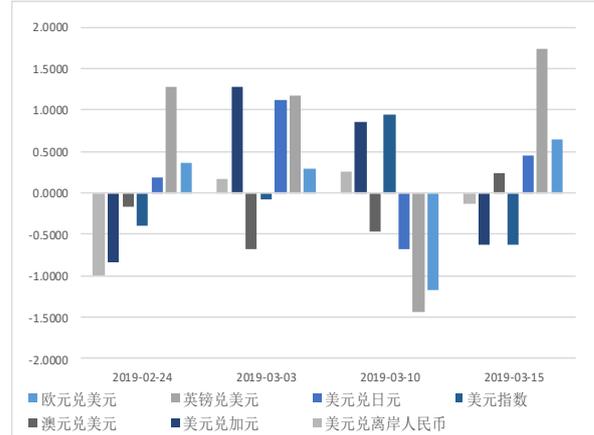
【本周全球大类资产表现】

2019年3月8日

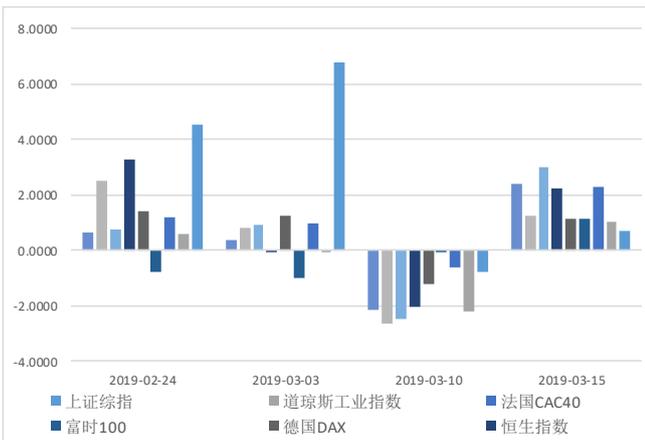
全球主要大宗商品涨跌幅



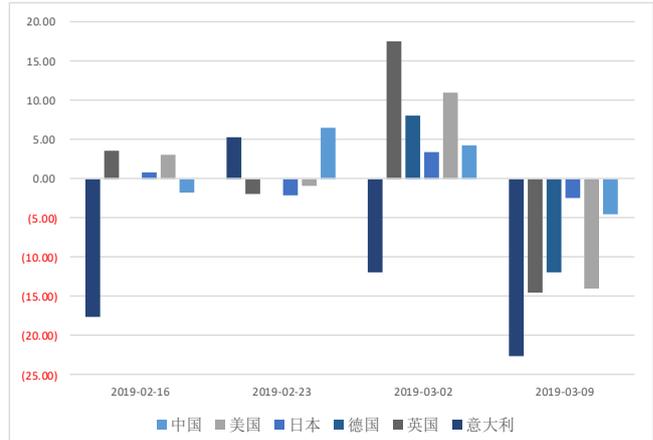
全球主要货币对涨跌幅



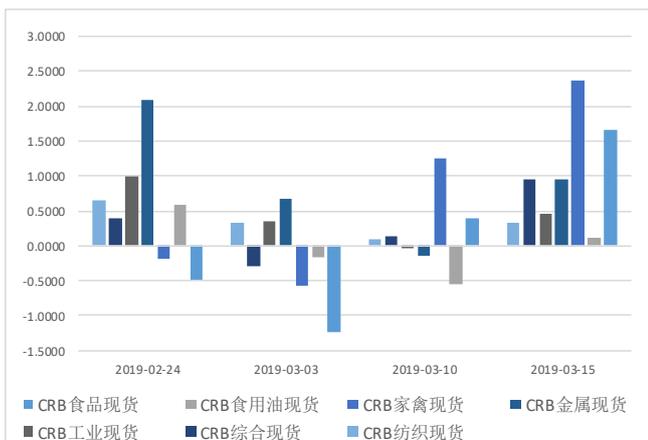
全球股指涨跌幅



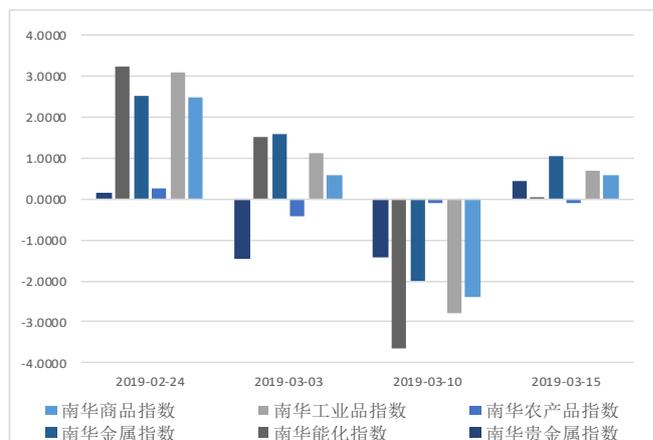
全球主要国家 10 年期国债涨跌幅基点



CRB 指数涨跌幅



南华大类指数涨跌幅



资料来源: WIND 南华研究

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道193号定安名都2、3层
客服热线：400 8888 910

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路1155号801、802单元
电话：021-20220312

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路663号1楼、7楼
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路1155号8层803、804单元
电话：021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第3-8间首层至二层
电话：0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二钻石海岸B栋1903单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市南大街89号（南通总部大厦）六层603、604室
电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道68号2008房，2009房
电话：020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦A座1003
电话：022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室
电话：0512-87660825

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式
电话：0754-89980339

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号8层805室
电话：0351-2118001

浙江分公司

宁波市海曙区和义路77号901、902
电话：0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室、104室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路438号东南科技研发中心2101室
电话：0571-83869601

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心1幢1单元3101室
电话：0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道2号华盟商务广场1801室
电话：0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段1700号1栋2单元12层1209号
电话：028-86532609

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心3幢1801室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道1277号 香格大厦7楼
电话：0574-63925104

宁波营业部

宁波市和义路77号汇金大厦9楼
电话：0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦203室
电话：0576-88539900

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路1048号一层、七层
电话: 0573-83378538

重庆营业部

重庆市江北区建新南路1号20-2、20-3
电话: 023-62611588

合肥营业部

合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心3302

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路555号交易中心大楼
三层3232、3233室
电话: 0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路208号2楼
电话: 0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公楼
1405室
电话: 0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街28号2幢B803、B805室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街28号2幢B801、B802室
电话: 010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路51号15层C室
电话: 024-22566699

嘉兴营业部

嘉兴市蓝湖区文桥路505号融通商务中心3幢1801室
电话: 0573-89997820

青岛营业部

青岛市市南区闽江路2号1单元2501室
电话: 0532-80798985

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连
期货大厦第34层3401、3410号
电话: 0411-39048000

郑州营业部

郑州市商务外环路30号期货大厦1306房间
电话: 0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路437-451号11层001号
电话: 0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路93号801、802、810室
电话: 0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路4028号荣超经贸中心
2701、2702室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2703、2705室
电话: 0755-82577909

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区B地块新地中心二期808室
电话: 025-86209875

济南营业部

山东省济南市历下区泺源大街102号祥恒广场15层1505室
电话: 0531-80998121

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net