



www.btqh.com

客服版 ● 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 3.0

经济//金融//市场 ● 均衡

《宏观系统》

第 497 期 2020 年 04 月 19 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 ●

中国经济数据: 特殊影响情形下的一季度中国宏观经济动态;

金融观澜: 商品、债市、股指宏观估值。

【宏观评论】

没有超出意料的经济数据及没有过激反应的金融市场

- 1、一季度经济增长。受特殊影响后的一季度, 经济数据体现在 GDP 同比负增长 6.8%, 没有超出预期地更坏或更好; 3 月份的月度数据体现环比大幅改善, 也没有超出预料;
- 2、金融市场较为平淡, 也没有过激反应利好或利空;
- 3、按照目前数据预测, 全年 GDP 增长约 4.36%; (注: 后期将因经济活动复原而有所上拉)
- 4、当前, 实体经济显现出严重过剩, 且服务业仍然没有像制造业恢复的那么快, 需要后期经济活动恢复的部分抵消与消化;
- 5、无论宏观经济还是中国金融市场, 均还存在一定压力, 因此, 需要相互促进和随时间消耗来动态修复。

统筹疫情防控和经济社会发展成效显著 3 月份主要经济指标降幅明显收窄

来源: 国家统计局 发布时间: 2020-04-17 10:00

- 一、农业生产基本平稳, 粮食生产形势较好。
- 二、工业生产下降, 基础原材料产业和高技术制造业保持增长。
- 三、服务业生产下滑, 新兴服务业增势良好。
- 四、市场销售减少, 生活必需品销售和实物商品网上零售较快增长。
- 五、投资活动放缓, 电子商务、专业技术服务和抗疫相关行业投资增长。
- 六、货物进出口减缓, 贸易结构继续改善。
- 七、居民消费价格涨幅回落, 工业生产者出厂价格降幅扩大。
- 八、全国城镇调查失业率有所下降, 就业形势总体稳定。
- 九、居民名义收入增加实际收入减少, 城乡居民人均可支配收入比值略有缩小。

系统总揽

宏观环境：中国—

中共中央政治局召开会议：

分析国内外新冠肺炎疫情防控形势 研究部署抓紧抓实抓细常态化疫情防控工作
分析研究当前经济形势和经济工作

中共中央办公厅印发《关于持续解决困扰基层的形式主义问题为决胜全面建成小康社会提供坚强作风保证的通知》

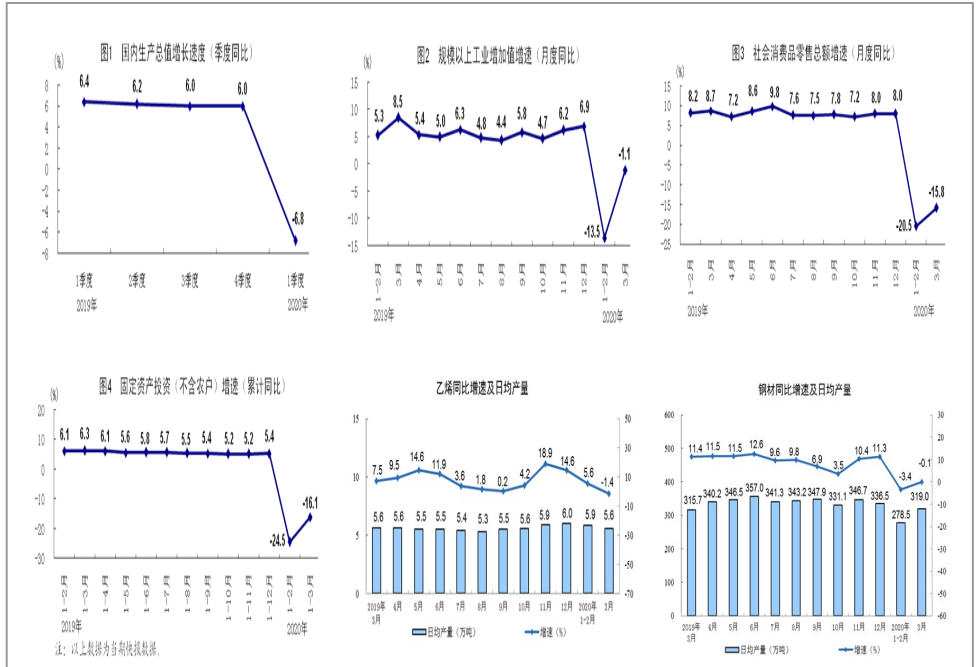
住房和城乡建设部：今年将继续加大老旧小区改造力度，各地计划改造老旧小区 3.9 万个，是去年改造数量的一倍。

安徽 270 个重点项目集中开工。4 月 15 日，安徽省集中开工 270 个重大项目，总投资额达 1523.4 亿元。这些项目以承接新兴产业布局和转移为重点，涵盖电子信息、高端装备、新型材料等领域。

政策环境：

国务院常务会议要求落实落细今年以来出台的支持企业政策措施助力企业渡难关等
商务部、中央网信办、工业和信息化部联合发布公告认定 12 家国家数字服务出口基地
商务部与中国工商银行签署合作备忘录 全力做好稳外贸稳外资工作
国务院批复同意设立江西内陆开放型经济试验区

市场环境：财政部等三部门《关于进一步加大创业担保贷款贴息力度》



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

中国人民银行行长易纲 4 月 16 日出席第 41 届国际货币与金融委员会视频会议。

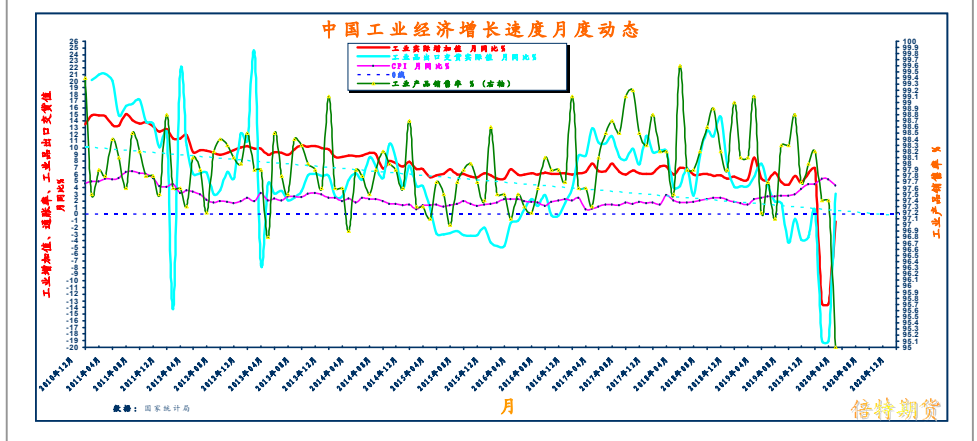
主要讨论携手应对疫情对全球经济的影响、国际货币基金组织(以下简称基金组织)全球政策议程等议题。中国人民银行行长易纲、副行长陈雨露出席会议。会议指出，疫情使全球陷入前所未有的危机，今年全球经济将大幅收缩，预计明年将复苏。许多国家面临严峻挑战，特别是许多新兴市场经济体和发展中国家将面临出口需求与大宗商品价格下降、资本外流等多重挑战。会议承诺，各方将继续使用所有可用的政策工具抗击疫情、保护就业和恢复经济。各方已采取多项宏观经济措施，并将在必要时进一步采取财政、货币和金融稳定政策，以促进经济强劲、可持续、平衡和包容增长。会议强调，各方支持基金组织通过资金支持、政策建议与能力建设来为成员国提供帮助，欢迎基金组织为应对危机推出的一揽子措施，包括提高紧急融资额度、推出短期流动性贷款工具等。

会议重申将致力于保持强健、以份额为基础、资源充足的基金组织，并维护其在全球金融安全网中的核心作用。各方承诺继续推进第 16 次份额总检查和基金组织治理改革。易纲行长介绍了中国经济形势，表示中国疫情防控形势持续向好，生产生活秩序加快恢复。中国经济增长保持韧性，长期向好的基本面没有改变。

IMF 预计今年全球经济将萎缩 3%。国际货币基金组织 14 日发布新一期《世界经济展望报告》称，新冠肺炎疫情引发的公共卫生危机对经济活动造成巨大冲击，预计今年全球经济将萎缩 3%，其中发达经济体经济将萎缩 6.1%，本次衰退程度远超 2008 年国际金融危机引发的经济下滑。国际货币基金组织首席经济学家吉塔·戈皮纳特表示，多边合作对于遏制疫情蔓延和支持全球经济复苏至关重要。

粮农组织：新一轮蝗灾或侵袭非洲。联合国粮农组织近日发布报告说，由于气候条件促进沙漠蝗虫繁殖，包括肯尼亚、埃塞俄比亚在内的东非地区正在形成大规模蝗群，未来几个月内可能发生新一轮蝗灾，如果不加以控制，蝗灾规模可能达到今年年初的 20 倍。此外，中东国家也门的情况同样令人担忧。粮农组织现在已经在为多个国家提供支持，消灭蝗虫。

刘鹤与欧委会执行副主席、中欧经贸高层对话欧方主席东布罗夫斯基斯通电话
钟山部长同韩国产业通商资源部长官成允模通电话、与越南工贸部长陈俊英通电话
刘昆出席世界银行春季会议发展委员会部长级视频会议



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、李克强主持召开国务院常务会议： 要求落实落细今年以来出台的支持企业政策措施 助力企业渡难关 部署采取有力有效举措促进高校毕业生就业 确定加大城镇老旧小区改造力度 推动惠民生扩内需 决定延续西部大开发企业所得税优惠政策

国务院总理李克强14日主持召开国务院常务会议，要求落实落细今年以来出台的支持企业政策措施，助力企业渡难关；部署采取有力有效举措促进高校毕业生就业；确定加大城镇老旧小区改造力度，推动惠民生扩内需；决定延续西部大开发企业所得税优惠政策。

会议指出，按照党中央、国务院部署，今年以来为支持疫情防控保供、企业纾困和复工复产，及时出台一系列政策措施。在减税降费方面，采取对小微企业和个体工商户减免增值税、提高部分产品出口退税率、延长交通运输和餐饮住宿等企业亏损结转年限、阶段性减免企业社保费、缓缴住房公积金、免收收费公路通行费、降低企业用电用气价格等措施，加上去年减税降费政策翘尾，这些可为企业减负1.6万亿元。同时按程序提前下达今年地方政府专项债额度1.29万亿元。在金融支持方面，通过3次降准、再贷款再贴现向金融机构提供3.55万亿元低成本资金，用于向企业发放低利率贷款，另外截至3月底已对约8800亿元企业贷款本息实行延期。下一步，要在扩大实施前期有效政策基础上，多措并举加大积极财政政策实施力度，并抓紧按程序再提前下达一定规模的地方政府专项债。研究进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业支持。帮扶制造业和服务业企业缓解房租、用工等成本压力。强化对困难群体兜底保障。

二、中国央行：信贷支持实体经济的针对性和有效性增强

2020年一季度是实体经济受疫情影响的承压期。人民银行认真落实党中央、国务院决策部署，灵活运用多种政策工具，金融逆周期调控力度大幅增强，金融体系对实体经济的信贷支持力度明显加大，一季度，各项贷款增加7.1万亿元，是季度最高水平。在信贷供给总量增长明显的同时，信贷结构优化，信贷支持的针对性和有效性在增强。

一、抗疫和受疫情影响大的行业得到有力贷款支持

二、较多中长期贷款流向制造业、基础设施和服务业等领域

一是投向制造业的中长期贷款增速是2011年4月以来新高，高技术制造业中长期贷款继续较快增长。3月末，制造业中长期贷款余额4.15万亿元，同比增长16.7%，增速是2011年4月以来新高；其中，高技术制造业中长期贷款余额8402亿元，同比增长39.2%。一季度，制造业中长期贷款新增2695亿元，同比多增956亿元。

二是基础设施贷款供给明显增加。3月末，基础设施业（见注释）中长期贷款余额22.96万亿元，同比增长10.5%，比上年同期高1.8个百分点。一季度，基础设施业中长期贷款新增9749亿元，同比多增1312亿元。基础设施业中长期贷款增速有所回升，主要是由于公共设施管理业中长期贷款增速同比增长12.9%，比上月末高0.9个百分点，明显回升。

三是服务业（不含房地产）中长期贷款增速上升。3月末，服务业中长期贷款余额29.5万亿元，同比增长14%，比上年同期高3.8个百分点。一季度，服务业中长期贷款新增1.54万亿元，同比多增3063亿元。其中，3月当月新增4781亿元，同比多增2115亿元。

三、小微贷款规模和覆盖面快速恢复向上增长的趋势，预计小微企业受益将持续加大。

三、人民日报评论员：扩大内需必须深化供给侧结构性改革

当前和今后一个时期，制约我国经济发展的因素，供给和需求两侧都有，但主要在供给侧；突如其来的新冠肺炎疫情，对供给和需求都有影响，但没有改变供需关系中矛盾的主要方面在供给侧的事实。

深化供给侧结构性改革，要通过调整现有供给结构、提高产品和服务质量，积极促进实物消费提档升级，推进服务消费提质扩容，从深层次上解决供给同需求错位问题。

“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：中国堪称抗疫情“命运共同体”典范

一带一路实务

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。

【地方/投资/金融/物流】

【项目/品种/企业/行业】

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

中资企业向东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》

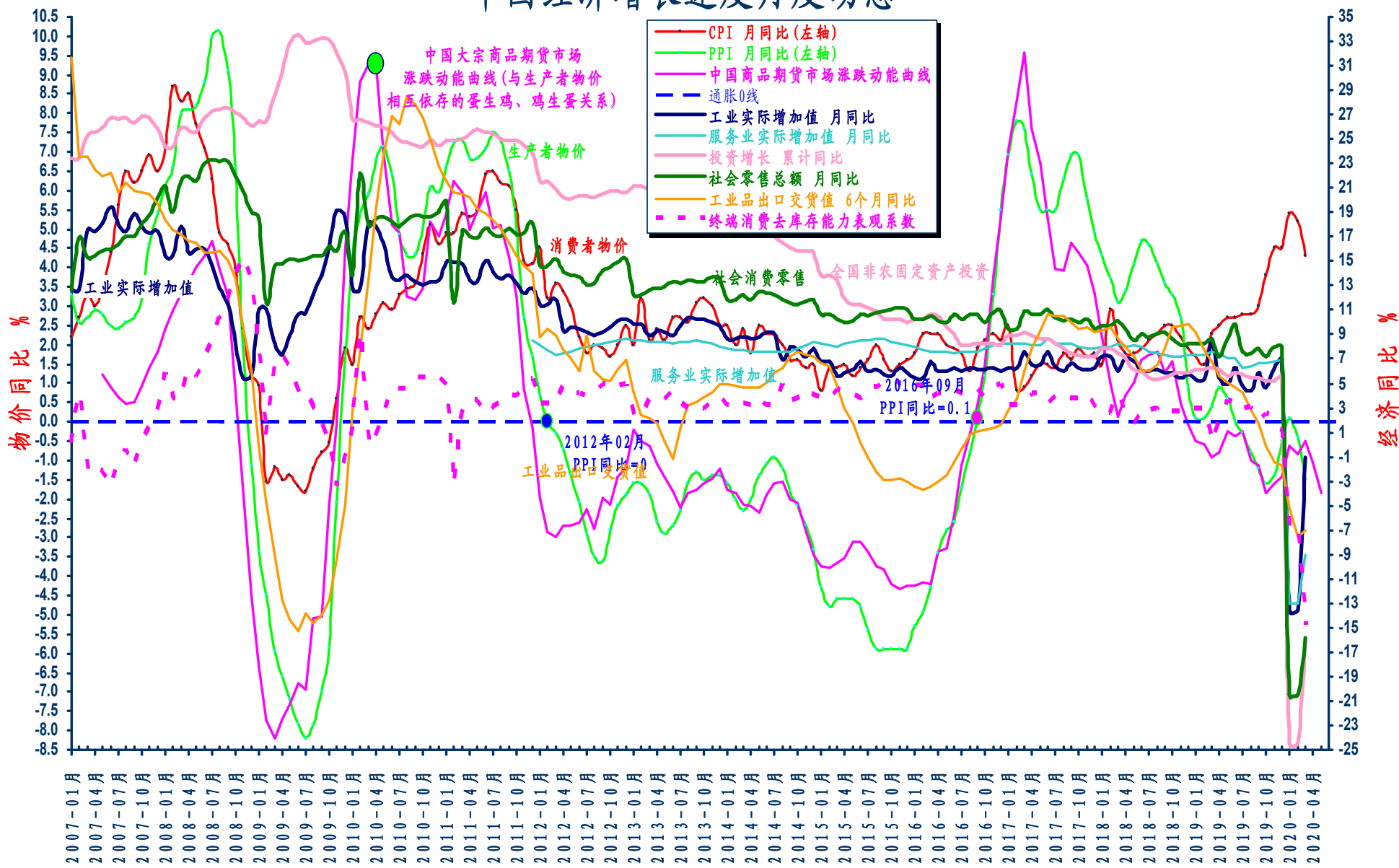
这是中国银行连续第七年调研并公布人民币国际化产品和服务情况。调研对象包括五大洲28个国家和地区3000多家工商企业和金融机构。境内外市场主体超过八成受访境内外商企业认为，未来十年人民币国际地位将媲美美元和英镑。

2019年度调研结果显示，境外被调研对象使用人民币结算的比例明显提升。约有69%受访境外工商企业打算使用人民币或进一步提升人民币使用比例，这一占比为2016年来最高，接近历史最好水平。2019年全年人民币跨境结算规模较2018年同期增长24%；2019年四季度，衡量人民币跨境使用活跃度的中国银行跨境人民币指数攀升至304点，接近三年来的新高。

在2019年的调查中，约有82%受访境外工商企业表示，当美元、欧元等国际货币流动性较为紧张时，将考虑使用人民币作为融资货币，这一比例创下2016年以来新高，表明人民币作为国际融资货币的吸引力正在逐步显现。

2019年人民币跨境使用规模接近20万亿元，是2009年的5000多倍。跻身国际舞台的

中国经济增长速度月度动态

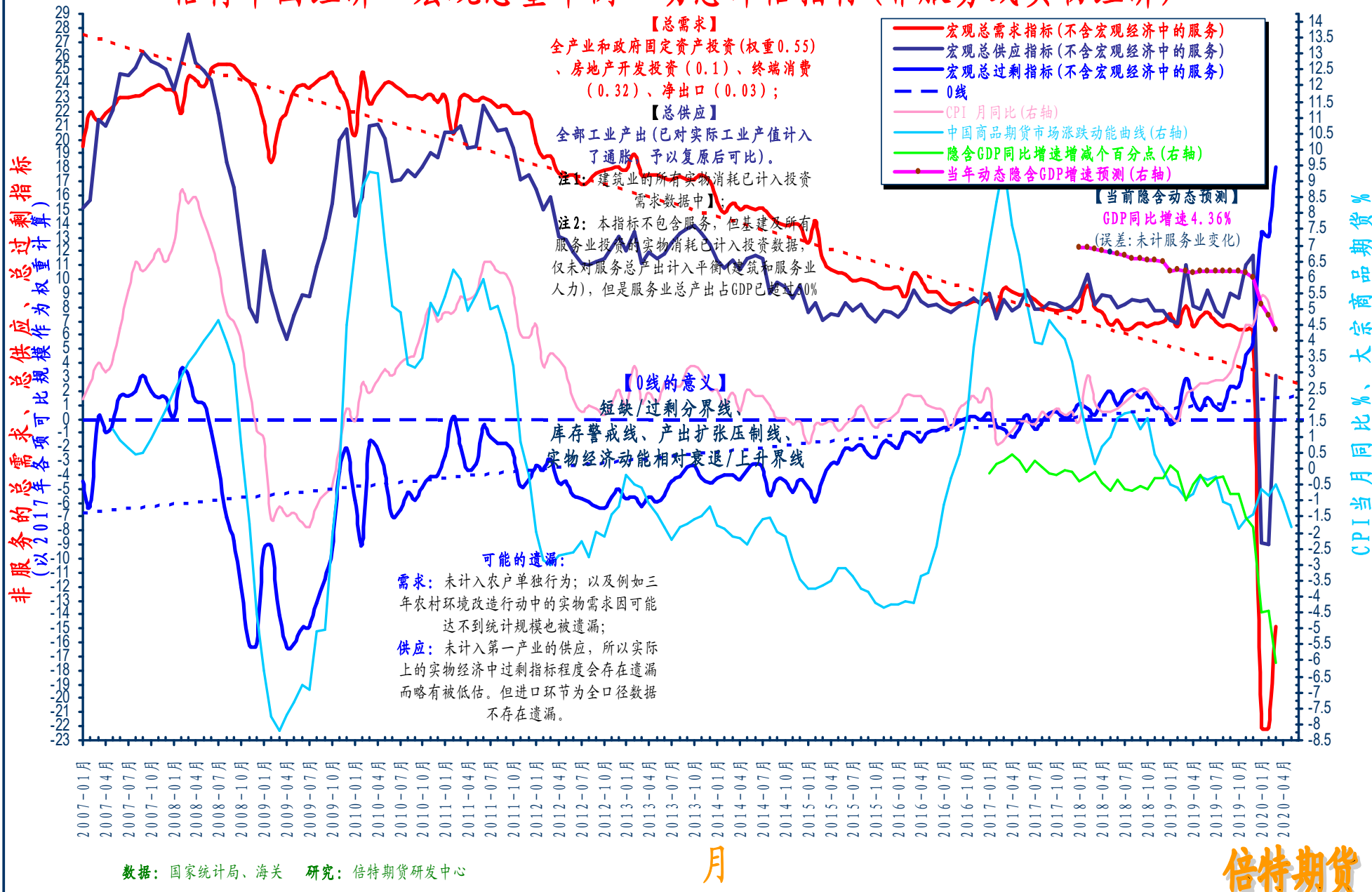


数据: 国家统计局 研究: 倍特期货研发中心

月

倍特期货

倍特中国经济“宏观总量平衡”动态评估指标(非服务或实物经济)



市场相关

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，在以习近平同志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，我国进口中药材及药品619.1亿元，增长14.8%。

2020/04/13 农业生产及农产品:

农业农村部、财政部、人民银行召开视频会议:

推进东北4省区春耕生产扶持政策落实

4月13日，农业农村部、财政部、中国人民银行在京召开视频会议，推动东北4省区全面落实中央出台的支持春季农业生产财政金融政策，促进粮食和生猪稳产保供。农业农村部副部长刘焕鑫、财政部副部长程丽华、中国人民银行副行长潘功胜出席会议并讲话。

会议强调，当前正值春耕生产关键时期，东北4省区是我国重要的粮食主产区，务必要把春耕生产作为硬任务抓紧抓实，确保粮食播种面积只增不减，为确保粮食丰收奠定坚实的基础。继续毫不放松抓好生猪恢复生产，确保如期完成既定生猪稳产保供任务，努力实现更高目标。

会议要求，东北4省区农业农村部门、财政部门、人民银行分支机构及相关金融机构要加强协作、密切配合，建立工作专班，共同推动中央出台的生产补贴、再贷款和贴息等各项政策落实落地。要统筹安排各项政策资金，坚持从早、从快、从细，及时分解细化落实到田到户；要推行规模经营主体资质认定和信息共享，建立无缝对接的增信和风险分担机制，大力推广政银担模式，充分发挥农业信贷担保公司作用，有效解决粮食和生猪规模经营主体的信贷问题。

内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江4省区农业农村（农牧）厅负责人，以及农业发展银行、中国农业银行负责人做了交流发言。

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；

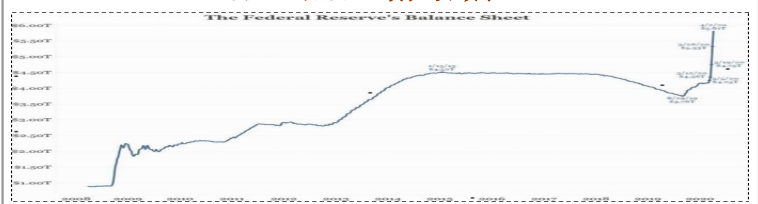
5、短期两可的大宗商品，其后续发展动态，存在警惕。【增注：其一，价格自身受各种综合影响，动态在演变，不定论结果；其二，我们还来不及评注但在此简单提及——当前，这是中国商品期货市场唯一一次持仓能够在3000万之上持续了这么长时期，更需警惕。】

【26】《宏观周报》-第463期 20190804 摘要之1

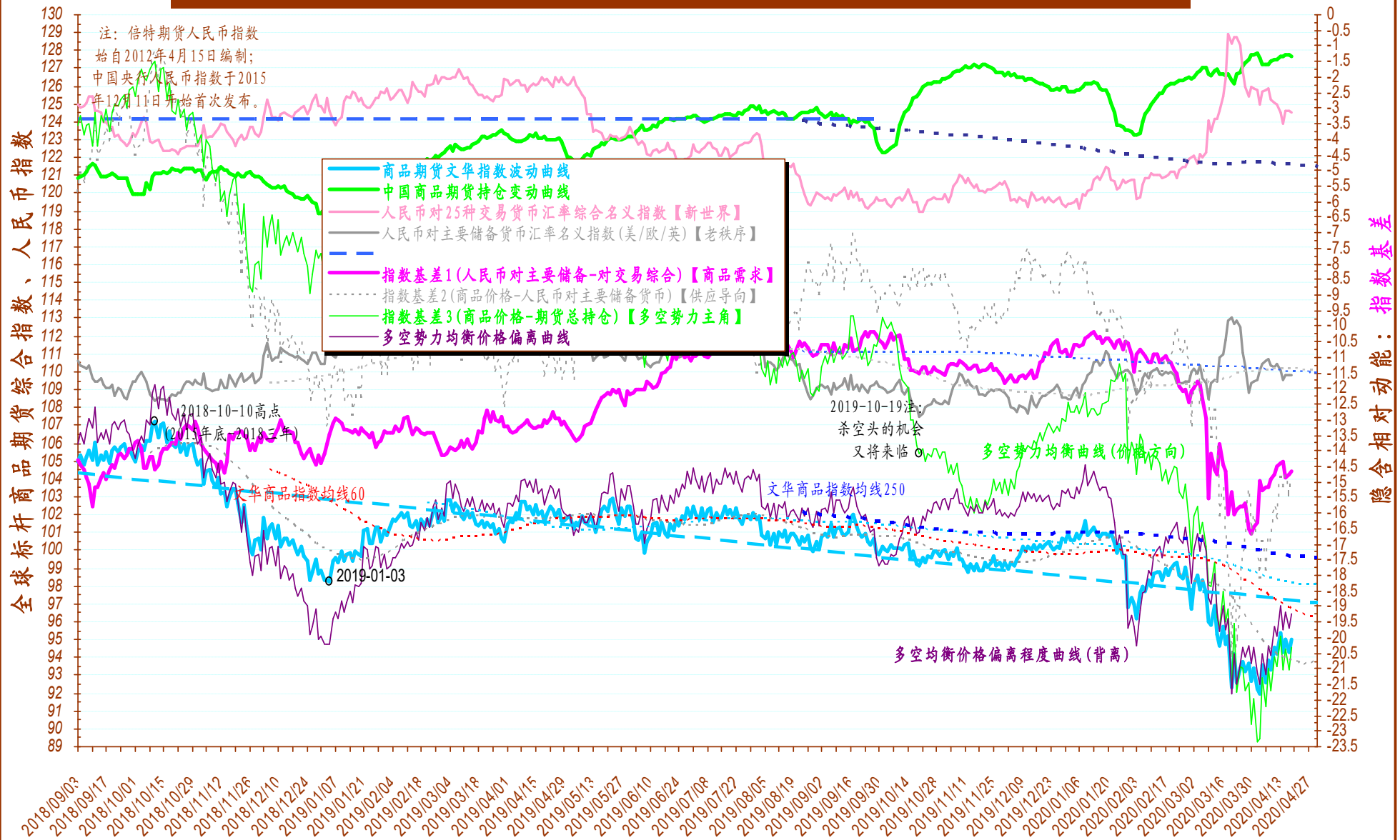
2019年年中全球官方和市场基准利率下行，预示着商品及股市合理承压。1、对于大宗商品，降息与价格下跌较为直接、紧跟地相关，此处不必详述（例如2015年中国央行降息螺纹钢开盘直接低开下跌）。那么，近期的利率走低，给商品带来压力，考虑其它因素综合评估，大宗商品能够以温和方式消化经济、利率转弱的合理压力，就算最好的；

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，这需要一个大前提就是——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，显然还不对应类似的“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)

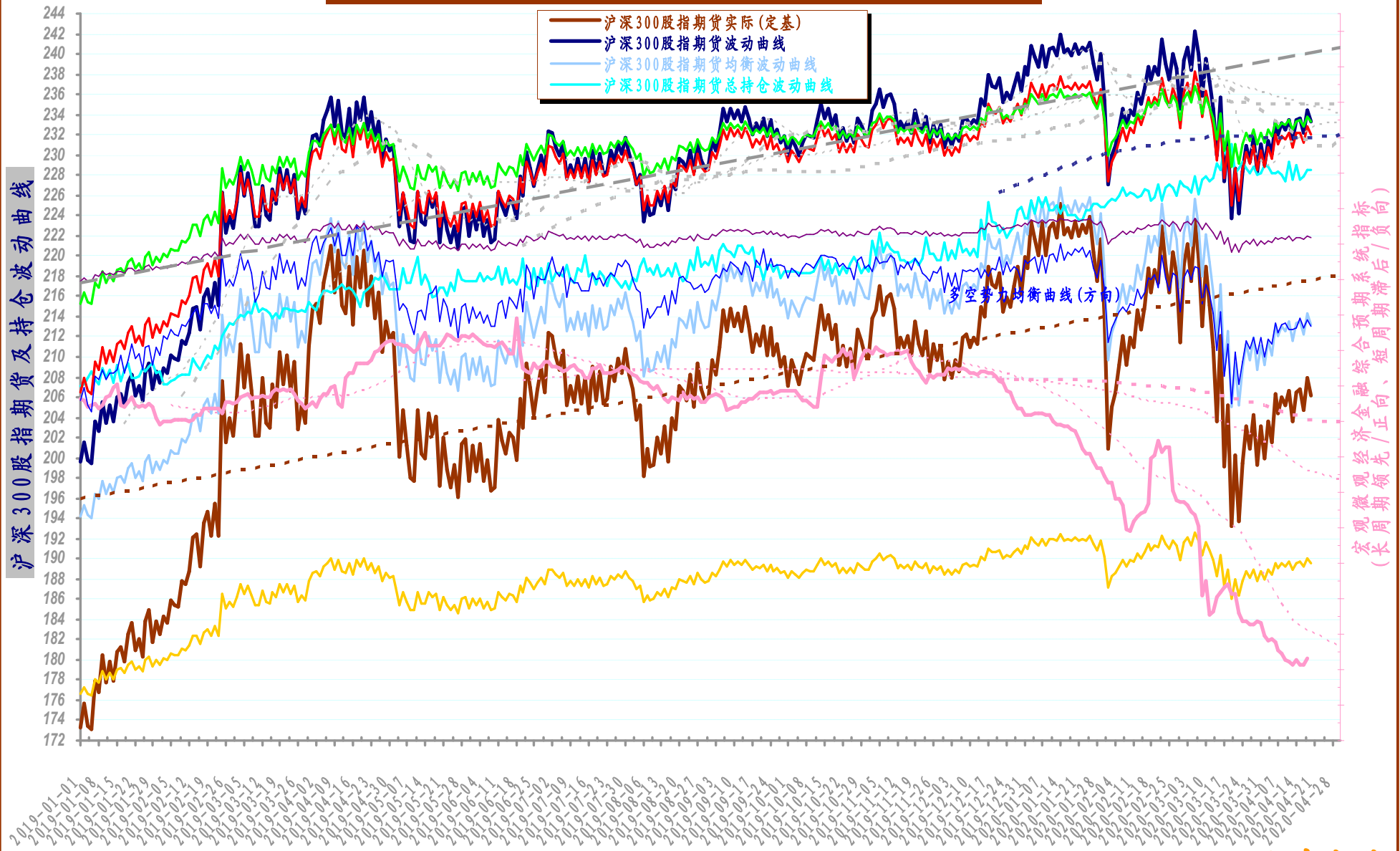


数据基础：金融市场 数据研究：倍特期货研发中心

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)

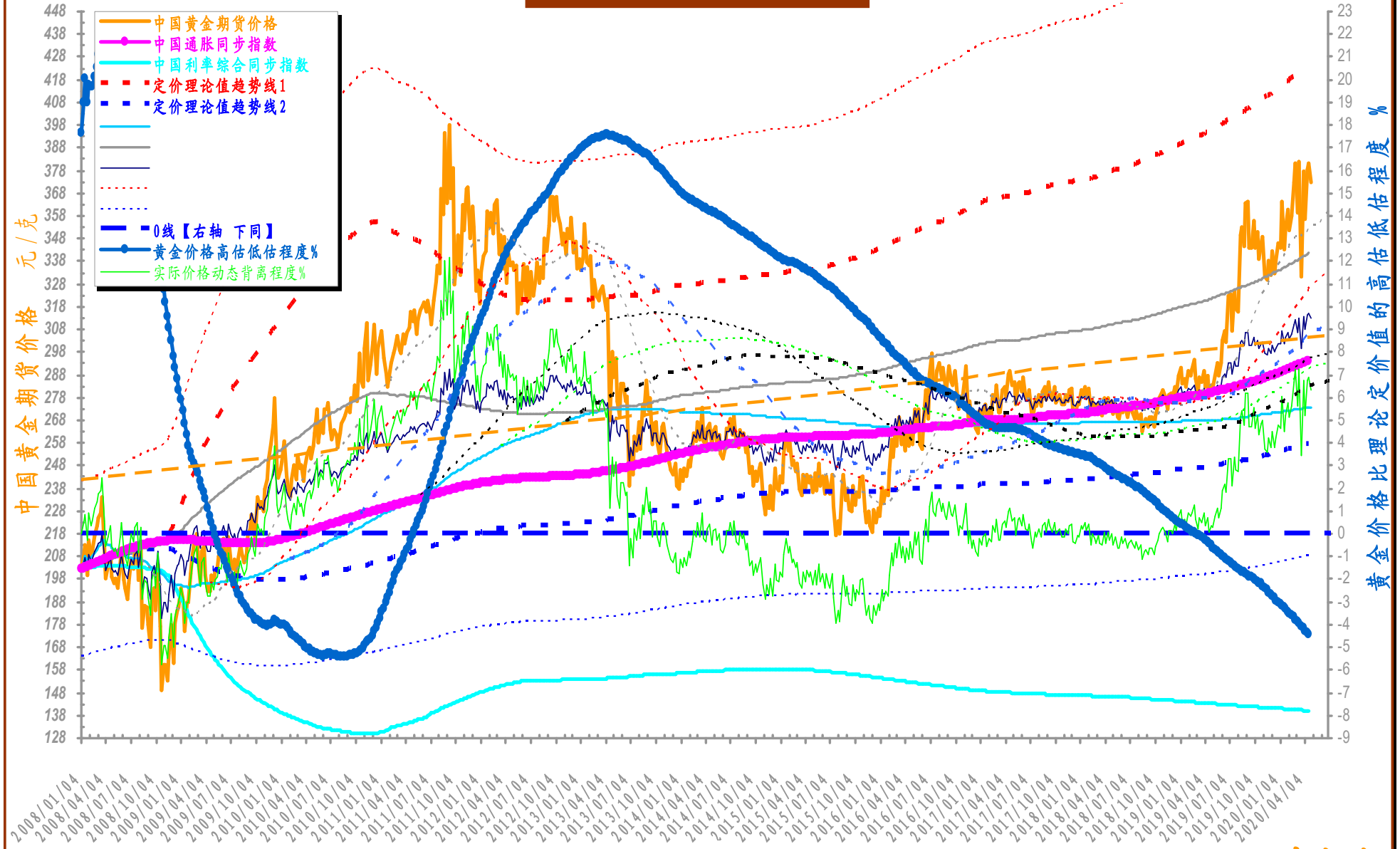


数据基础：金融市场 数据研究：倍特期货研发中心

日

倍特期货

历史：中国黄金期货市场

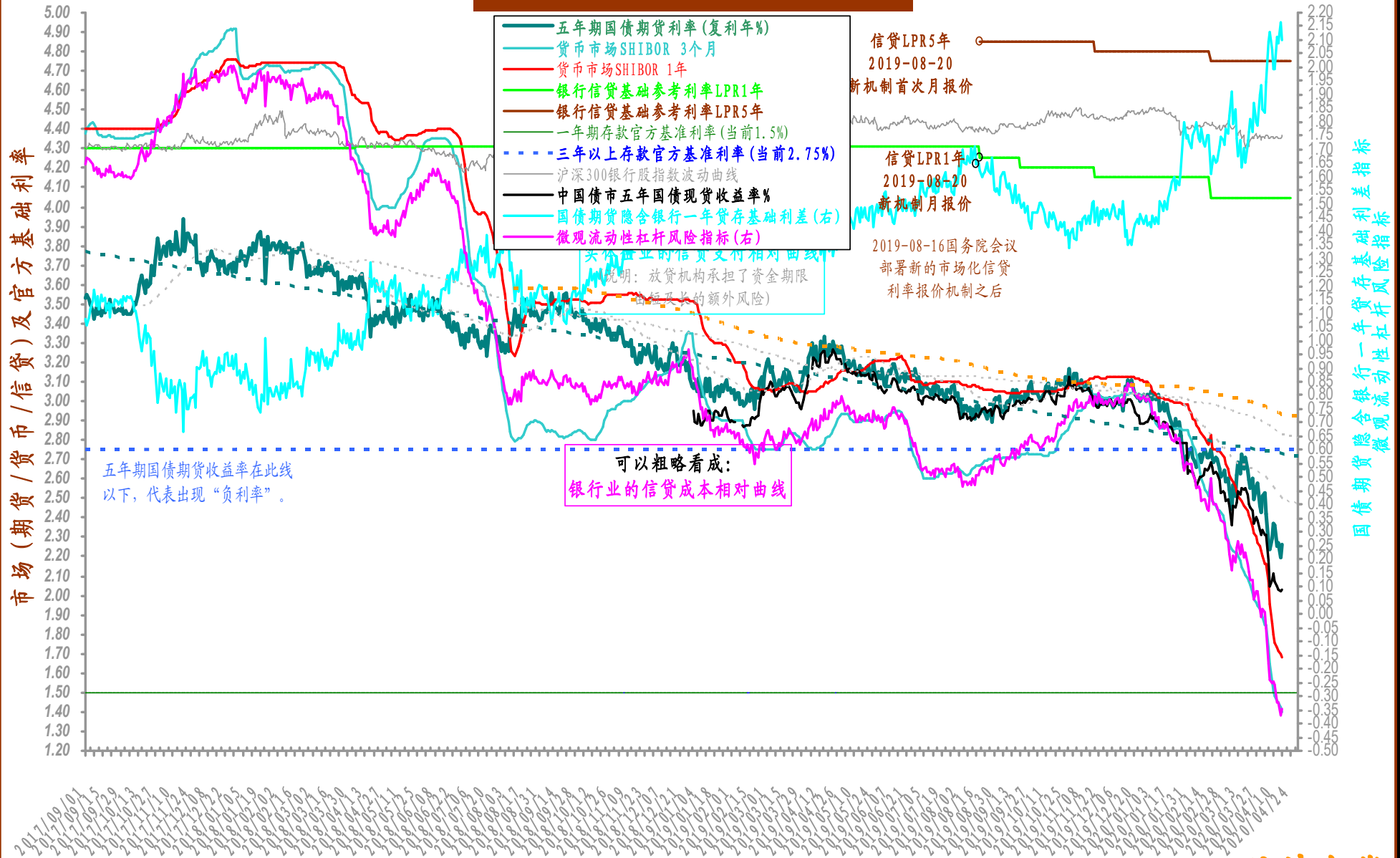


数据研究：倍特期货研发中心

周

倍特期货

历史：中国市场利率体系 (短图)

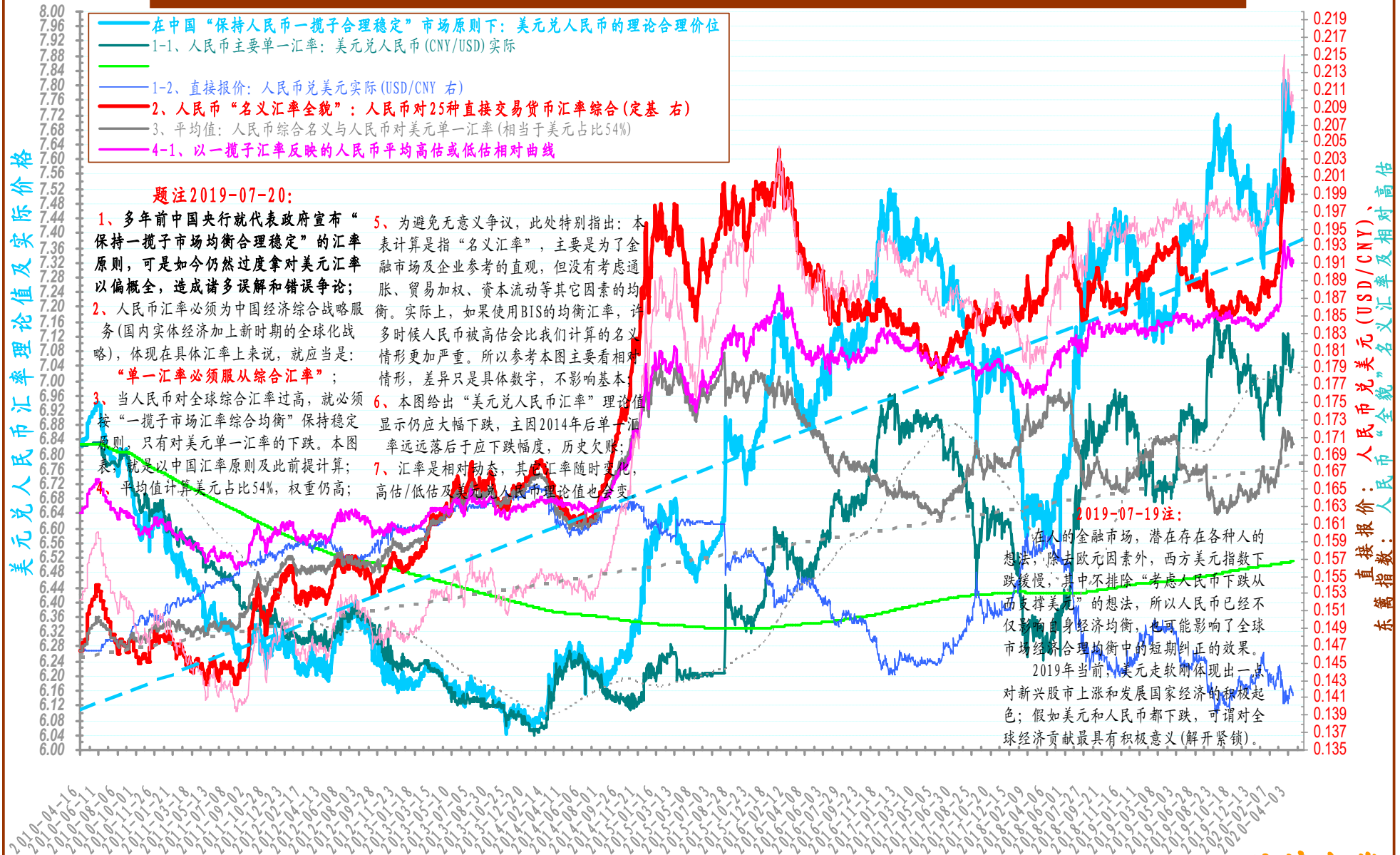


数据基础：中国金融市场 数据研究：倍特期货研发中心

日

倍特期货

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

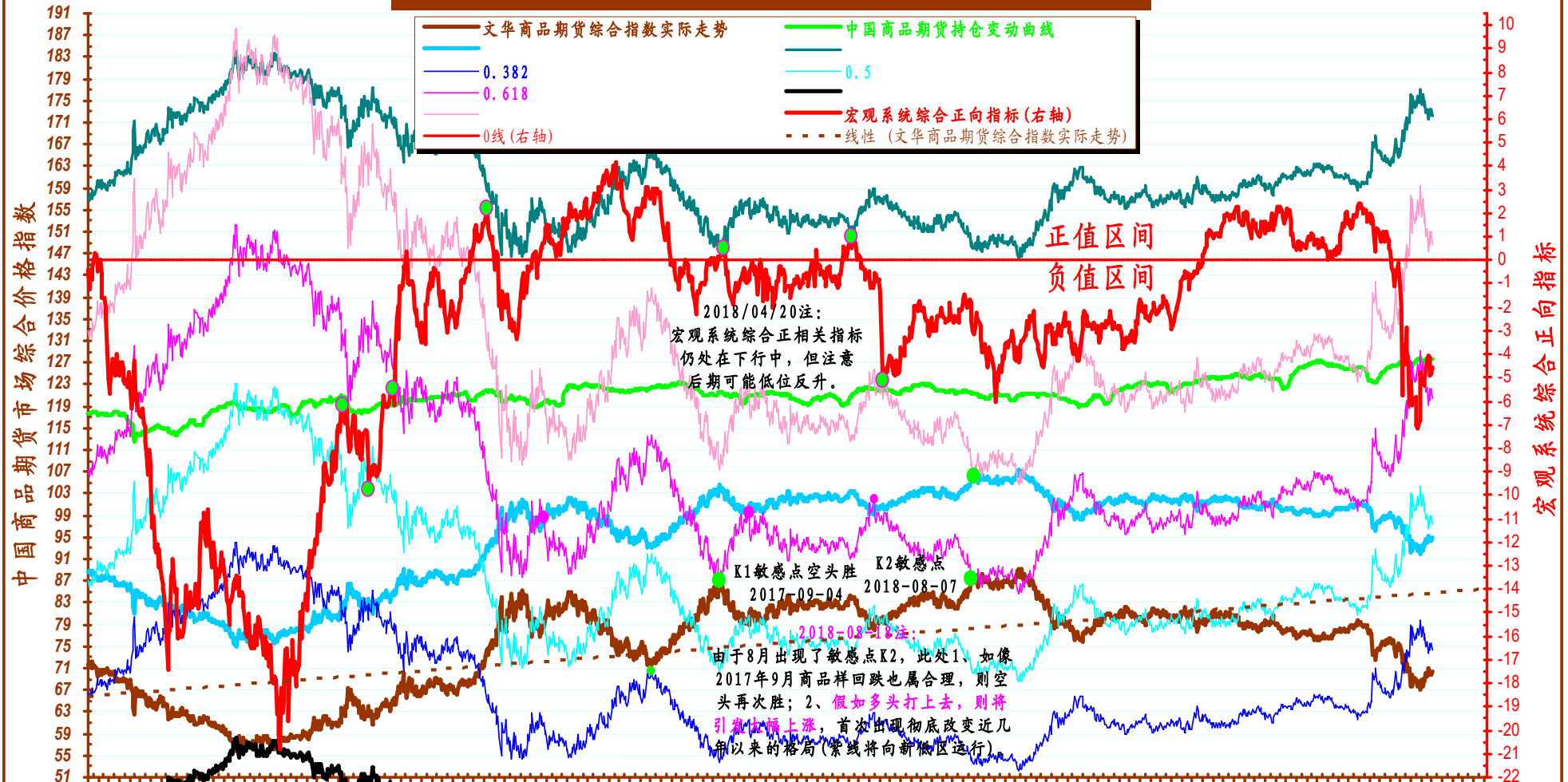
美元兑人民币汇率理论值及实际价格

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

历史：中国商品期货市场及宏观系统综合正向指标

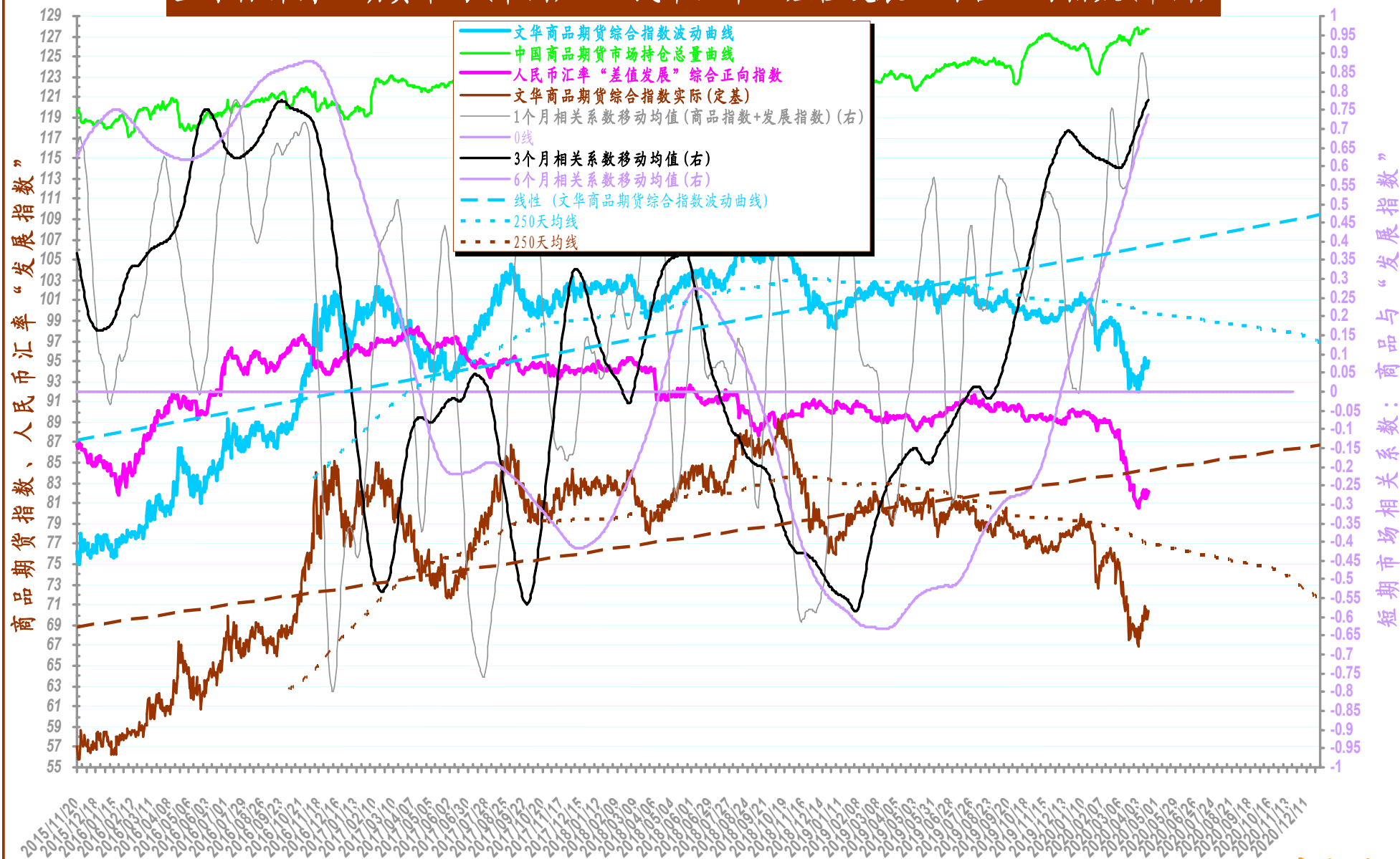


数据基础：期货市场 数据研究：倍特期货研发中心

日

倍特期货

全球标杆商品期货市场(中国)、人民币汇率“差值发展”综合正向指数(中图)

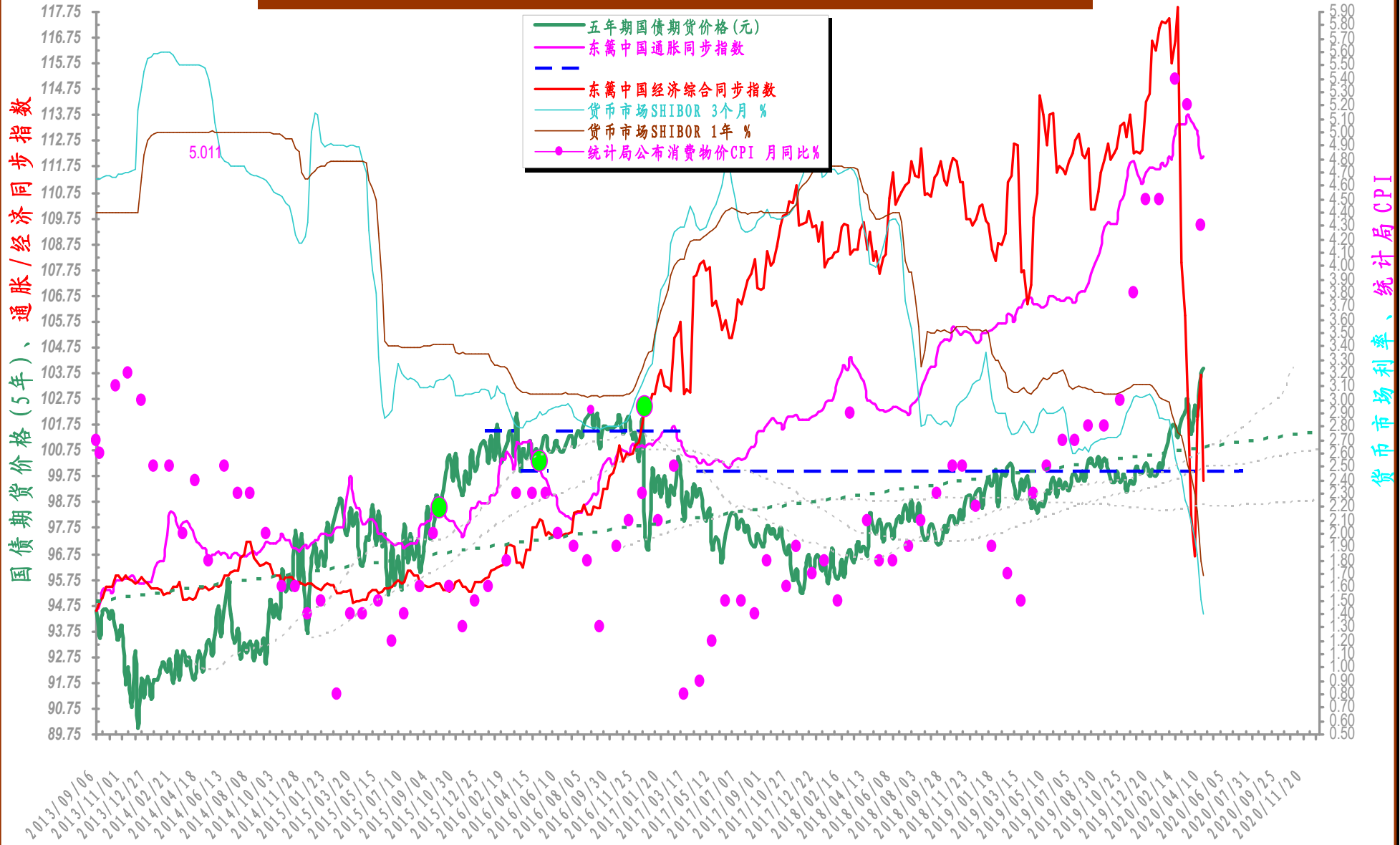


数据基础：金融市场 数据研究：倍特期货研发中心

日

倍特期货

历史：中国利率期货价格、数量与货币市场利率、通胀及经济

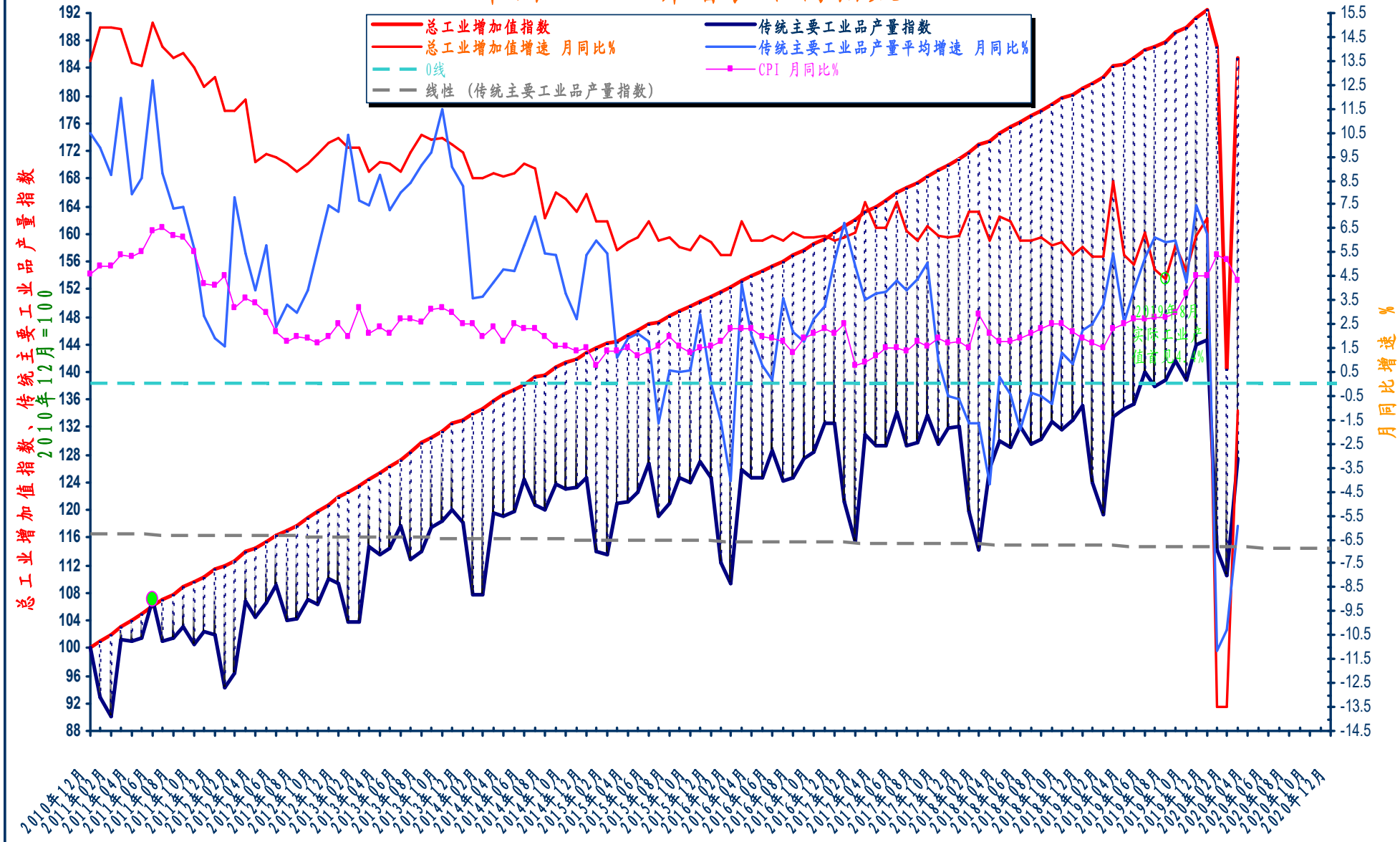


数据基础：中国金融市场 数据研究：倍特期货研发中心

周

倍特期货

中国工业经济增长结构指数

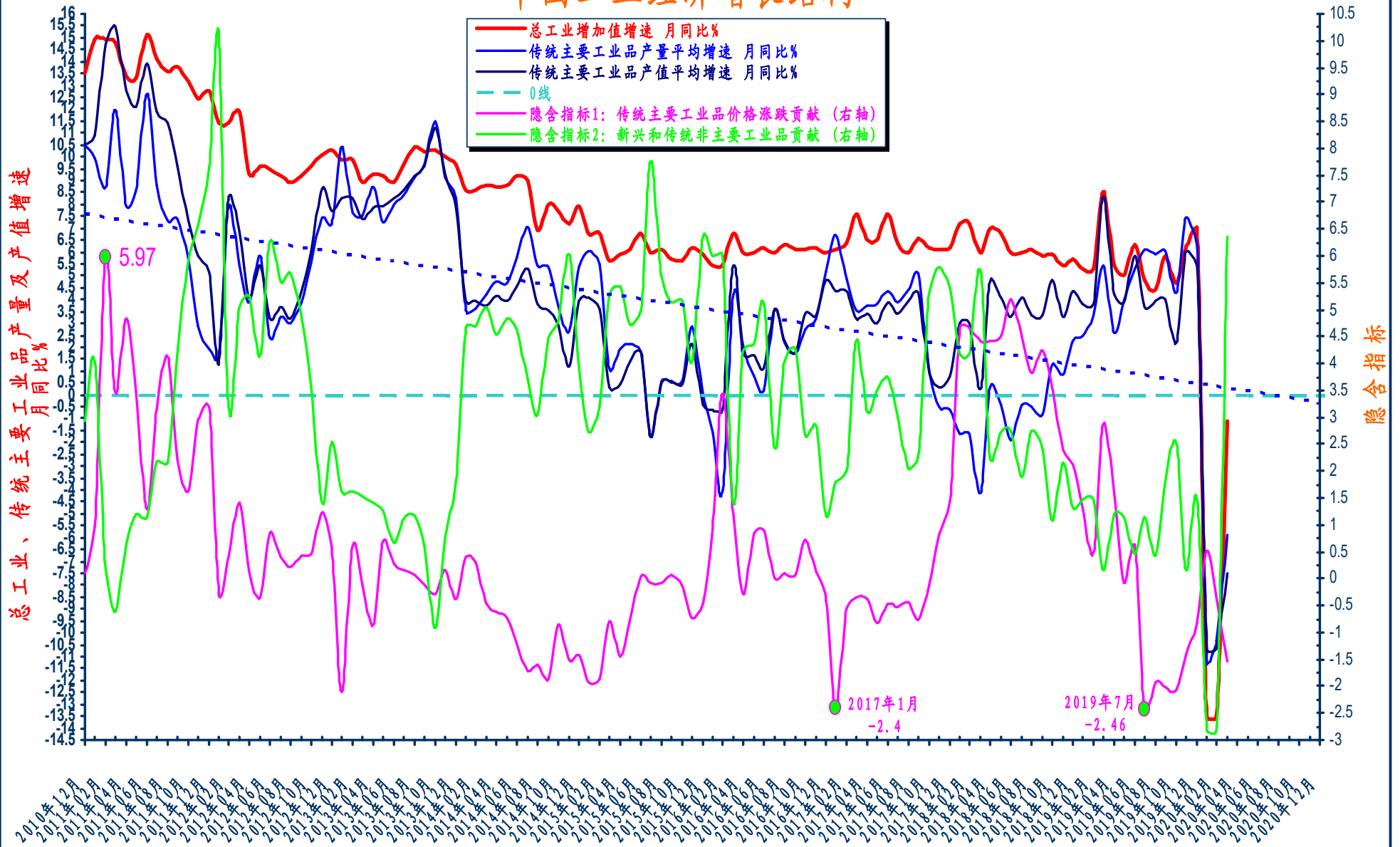


数据基础：国家统计局 数据研究：倍特期货研发中心

月

倍特期货

中国工业经济增长结构



数据基础: 国家统计局 数据研究: 倍特期货研发中心

月

倍特期货

中国股指基于宏观经济增长的算术估值 (20181029测试版、线性计算存缺陷)



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。