中信期货
CITIC Futures

中信期货研究|宏观策略周报

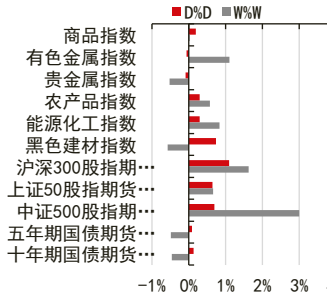
2020-06-22

宏观数据迎空窗期 静待年中流动性考验

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

上周是全球宏观数据集中公布期，从数据显示，国内外都有一定改善，但是经济压力仍然明县，全球货币政策出现一波集中发力，俄罗斯、巴西、纳米比亚、摩洛哥都下调利率，不过发达国家经济体继续维持不变，彰显新兴市场的经济忧虑情绪更重。本周宏观数据迎来空窗期，但也是 6 月底的资金关键考验期。



宏观研究团队

研究员：
刘宾
0755-83212741
liubin@citcisf.com
从业资格号：F0231268
投资咨询号：Z0000038

摘要：

市场一周数据点评：

国内品种（周度涨跌前五）：硅铁涨 8.17%，沪锌涨 3.43%，热卷涨 3.41%，菜油涨 2.96%，棕榈油涨 2.93%，沪胶跌 0.51%，菜粕跌 0.52%，动力煤跌 0.69%，沪银跌 1.72%，胶板跌 3.63%。

国际商品（周度涨跌前五）：汽油涨 13.1%，取暖油涨 9.99%，NYMEX 原油涨 9.62%，布油涨 8.93%，伦锌涨 4.07%，豆粕跌 1.51%，可可跌 2.89%，瘦猪肉跌 3.39%，天然气跌 3.58%，小麦跌 4.43%。

全球股市（周度）：标普涨 1.86 %，德国 DAX 涨 3.19%，富时 100 涨 3.07%，日经 225 涨 0.78%，上证综指涨 1.64%，印度 NIFTY 涨 2.72%，巴西 IBOVESPA 涨 4.07%，俄罗斯 RTS 涨 0.93%。

外汇市场：美元指数升 0.31%，欧元兑美元跌 0.69%，100 日元兑美元升 0.48%，英镑兑美元跌 1.52%，瑞朗兑美元升 0.01%，人民币兑美元在岸跌 0.19%。

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。

宏观新闻：（1）俄罗斯央行决定，将基准利率下调 1 厘，由 5.5 厘降至 4.5 厘的纪录新低，是 5 年来最大减幅；

（2）2020 年 5 月百城商品住宅库存量达到了 56871 万平方米，与上月大体持平，同比则增长 12%；

（3）上海证券交易所发布关于修订上证综合指数编制方案的公告，将于 7 月 22 日修订上证综合指数的编制方案；

（4）5 月份，债券市场共发行各类债券 4.8 万亿元；

（5）截至本周三（6 月 17 日）的一周，美联储总体资产负债表规模降至 7.14 万亿美元，一周前为 7.22 万亿美元；总体资产降至 7.09 万亿美元，之前一周为 7.17 万亿美元。

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。

一、全球宏观综述

国内上周宏观新闻：

（1）据克而瑞研究中心监测数据，2020 年 5 月百城商品住宅库存量达到了 56871 万平方米，与上月大体持平，同比则增长 12%;分能级来看，一线城市 5 月商品住宅去化周期高于三四线高于二线，二线城市则低于百城平均水平，当前去化周期仅为 14 个月，库存风险相对可控。而从变化情况来看，本月一线去化周期下降最为显著,环比降幅在不同能级城市中居首,达到了 34%,同比增幅为 47%，高于百城平均。

（2）上海证券交易所发布关于修订上证综合指数编制方案的公告，将于 7 月 22 日修订上证综合指数的编制方案：将新股计入上证综合指数的时间延迟至上市 1 年后，大市值新股可在 3 个月后快速计入；ST 股将被从指数样本中剔除；科创板股票将按照修订后的规则纳入上证综合指数。

（3）数据显示，债券市场发行情况方面，5 月份，债券市场共发行各类债券 4.8 万亿元。其中，国债发行 6773.2 亿元，地方政府债券发行 13024.6 亿元，金融债券发行 8490.5 亿元，公司信用类债券发行 8298.1 亿元，资产支持证券发行 522.7 亿元，同业存单发行 1.1 万亿元。

（4）国家能源局发布 5 月份全社会用电量：5 月份，全社会用电量 5926 亿千瓦时,同比增长 4.6%。分产业看,第一产业用电量 69 亿千瓦时,同比增长 15.5%；第二产业用电量 4176 亿千瓦时,同比增长 2.9%;第三产业用电量 890 亿千瓦时，同比增长 3.6%；城乡居民生活用电量 791 亿千瓦时，同比增长 15%。

国际上周宏观新闻：

（1）俄罗斯央行决定，将基准利率下调 1 厘，由 5.5 厘降至 4.5 厘的纪录新低，是 5 年来最大减幅。

（2）美联储资产负债表规模出现下降。截至本周三(6 月 17 日)的一周，美联储总体资产负债表规模降至 7.14 万亿美元，一周前为 7.22 万亿美元；总体资产降至 7.09 万亿美元，之前一周为 7.17 万亿美元。这是自新冠疫情爆发以来，美联储资产负债表首次出现下降，同时也是 2009 年 5 月以来的最大单周降幅。

点评：上周是全球宏观数据集中公布期，从数据显示，国内外都有一定改善，但是经济压力仍然明细，全球货币政策在暂停一周后上周又出现一波集中发力，俄罗斯、巴西、纳米比亚、摩洛哥都下调利率，不过发达国家经济体继续维持不变，彰显新兴市场的经济忧虑情绪更重。本周宏观数据迎来空窗期，但也是 6 月底的资金关键考验期

二、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
6 月 22 日	22：00	美国	5 月 NAR 季调后成屋销售	月	-17.8%	-4.2%	—
6 月 23 日	22:00	美国	5 月新屋销售	月	0.6%	1.1%	
	15:30	德国	6 月制造业采购指数初值	月	36.6	42.5	
	16:30	英国	6 月制造业采购指数初值	月	40.7	45.5	
6 月 24 日	16：00	德国	6 月 IFO 商业景气指数	月	79.5	84.4	
6 月 25 日	20:30	美国	上周季调后初请失业金人数（千人）(至 0620)	周	1508	——	—
			5 月耐用品订单初值	月	-17.7%	12%	
6 月 26 日	20:30	美国	5 月个人消费支出(月率)	月	-13.6%	8.7%	——

三、各国央行近期加、降息情况汇总

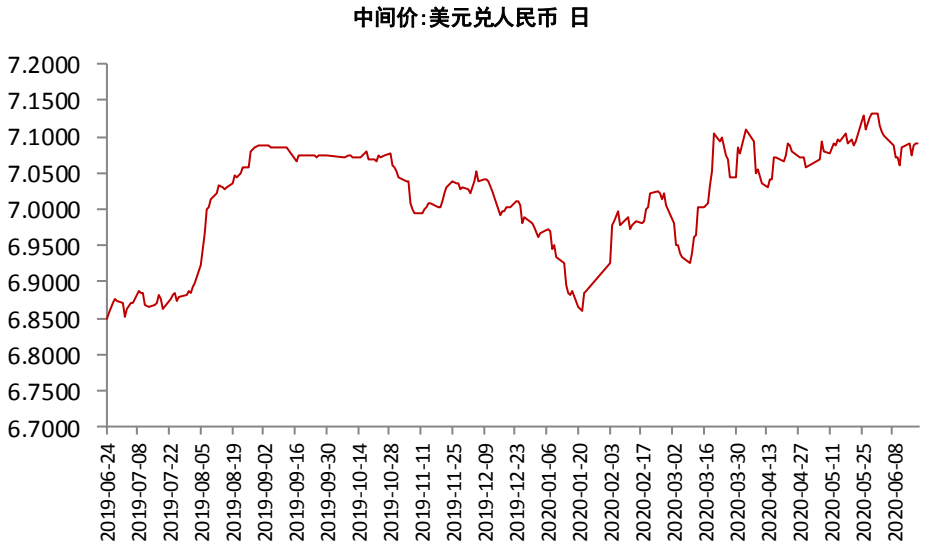
时间	央行	央行动态
2020/06/19	俄罗斯	将基准利率从 5.5%下调至 4.5%
2020/06/17	巴西	将基准利率下调 75 个基点至 2.25%
2020/06/16	纳米比亚	将基准利率从 4.25%下调至 4.0%
2020/06/15	摩洛哥	将利率下调至 1.5%
2020/06/10	塞尔维亚	将基准利率下调至 1.25%
2020/5/29	哥伦比亚	将贷款利率从 3.25%降至 2.75%
2020/5/29	罗马尼亚	将基准利率从 2%下调至 1.75%
2020/5/29	冈比亚	将关键利率从 12%下调至 10%
2020/5/28	韩国	下调基准利率 0.25 个百分点至 0.5%，为纪录最低水平
2020/5/25	以色列	将基准利率维持在 0.10%
2020/5/21	日本	将基准利率维持在-0.1%不变，将 10 年期国债收益率目标维持在 0%附近不变
2020/5/20	冰岛	将基准利率从 1.75%下调至 1.0%
2020/5/20	泰国	将关键利率下调 25 个基点，将基准利率从 0.75%下调至 0.50%
2020/5/19	印尼	维持 7 天逆回购利率在 4.5%不变
2020/5/18	土耳其	下调政策利率 50 个基点至 8.25%
2020/5/15	墨西哥	将隔夜利率从 6.00%下调至 5.50%
2020/5/14	埃及	维持隔夜贷款利率在 10.25%不变，维持关键利率和隔夜存款利率不变
2020/5/13	白俄罗斯	将基准利率由 8.75%下调至 8.00%
2020/5/13	新西兰	将基准利率维持在 0.25%不变
2020/5/12	越南	把再融资利率从 5%下调至 4.5%，将把贴现利率从 3.5%下调至 3%
2020/5/08	秘鲁	参考利率保持在 0.25%
2020/5/07	捷克	降息至 0.25%，将 Lombard 利率下调至 1%，贴现率维持在 0.05%不变
2020/5/07	塞尔维亚	维持基准利率在 1.50%不变
2020/5/07	挪威	下调基准利率 0.25 个百分点至 0.00%

2020/5/07	英国	维持基准利率在 0.1%不变
2020/5/05	马来西亚	将隔夜政策利率从 2.50%下调至 2.00%，为 2009 年以来最大降息幅度
2020/5/01	刚果（民）	将基准利率维持在 7.5%
2020/5/01	哥伦比亚	将贷款利率从 3.75%下调至 3.25%
2020/4/30	美联储	将基准利率维持在 0%-0.25%不变，将超额准备金利率维持在 0.1%不变
2020/4/30	欧洲	维持三大关键利率不变
2020/4/29	格鲁吉亚	下调关键再融资利率从 9%至 8.5%
2020/4/29	肯尼亚	将基准利率从 7.25%下调至 7%
2020/4/28	瑞典	维持基准利率不变
2020/4/28	南苏丹	将基准利率从 15%下调至 13%
2020/4/28	匈牙利	维持基准利率在 0.9%不变
2020/4/27	日本	将 10 年期国债收益率目标维持在 0%附近不变，将基准利率维持在-0.1%不变
2020/4/27	哈萨克斯坦	维持政策利率在 9.5%不变
2020/4/24	俄罗斯	将基准利率从 6%下调至 5.5%
2020/4/22	土耳其	将基准利率从 9.75%下调至 8.75%
2020/4/22	墨西哥	降息 50 个基点
2020/4/16	莫桑比克	将关键贷款利率下调 150 个基点至 14.25%
2020/4/16	毛里求斯	将基准利率从 2.85%下调至 1.85%
2020/4/16	巴基斯坦	下调政策利率 200 个基点

四、人民币继续小幅升值

人民币汇率上周继续出现了小幅升值，美元兑人民币中间价从 7.0965 回落到 7.0865，人民币汇率周度升值 100BP。

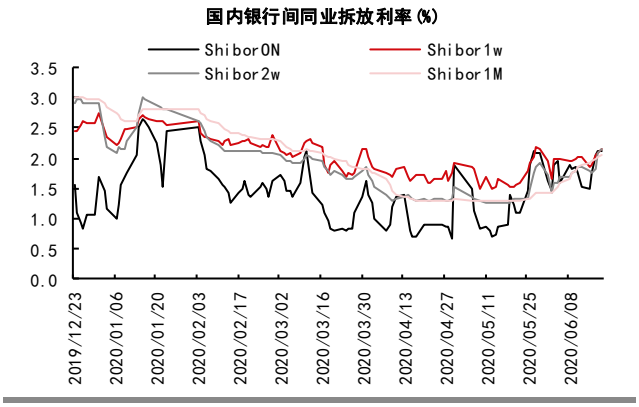
图表 1：近一年人民币走势



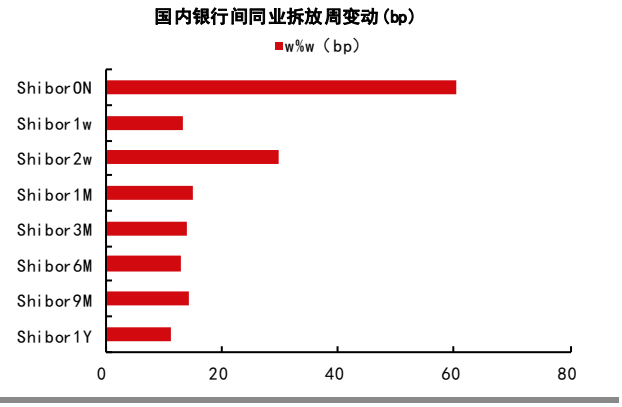
资料来源：Wind 中信期货研究部

五、国内&全球市场流动性观察

图表 2：国内银行间同业拆放　　单位：%

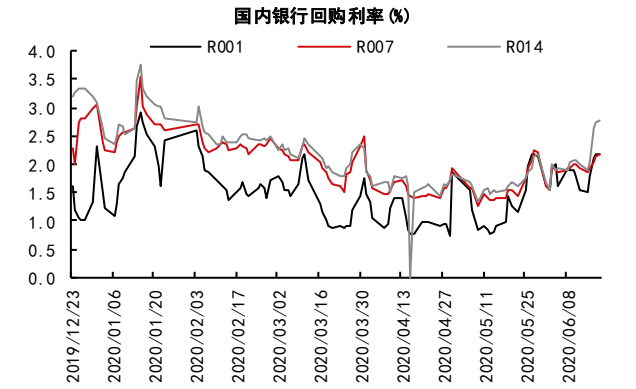


图表 3：国内银行间同业拆放周变化　　单位：bp

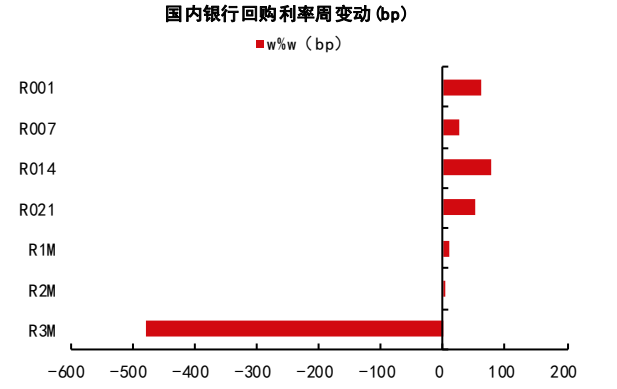


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 4：国内银行回购利率　　单位：%

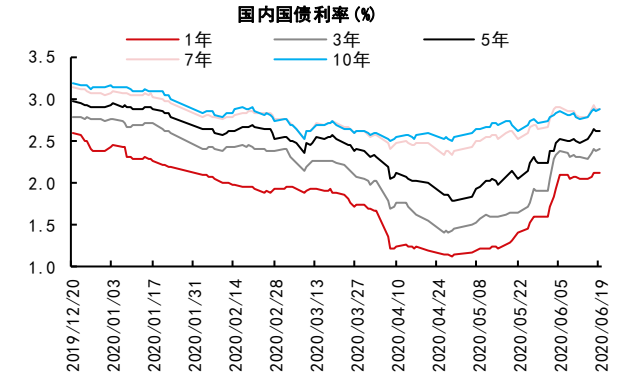


图表 5：国内银行回购利率周变化　　单位：bp

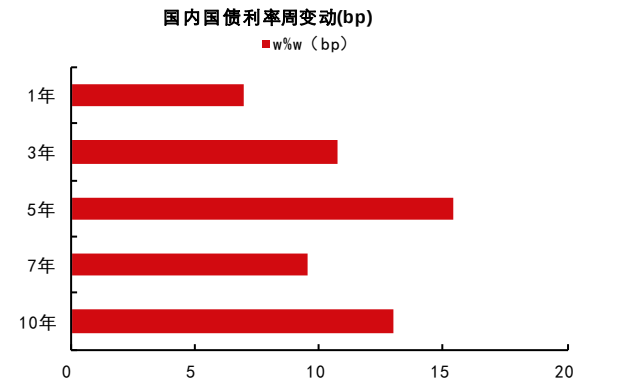


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 6：国内国债利率　　单位：%

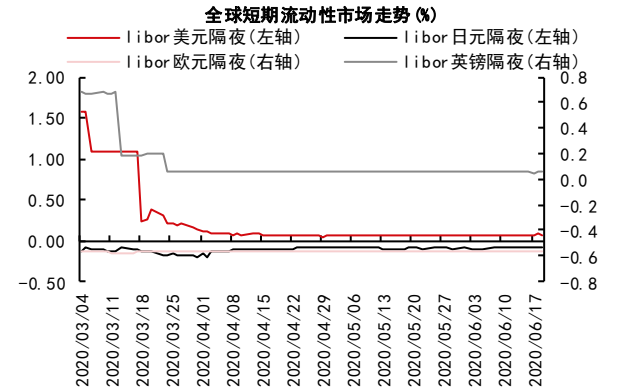


图表 7：国内国债利率周变化　　单位：bp

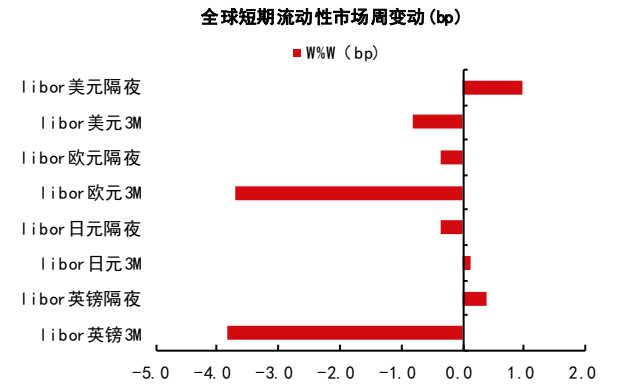


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 8：全球短期流动性市场走势　　单位：%

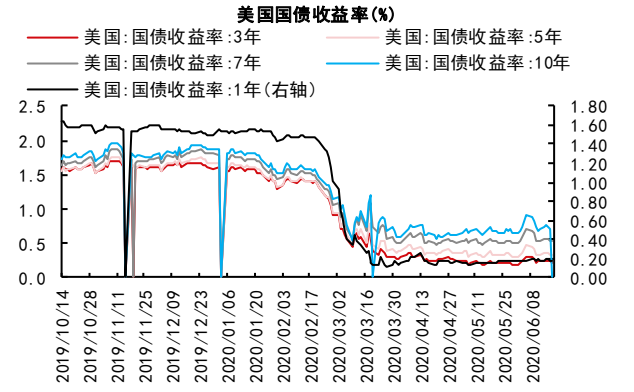


图表 9：全球短期流动性市场价格周变化　　单位：bp

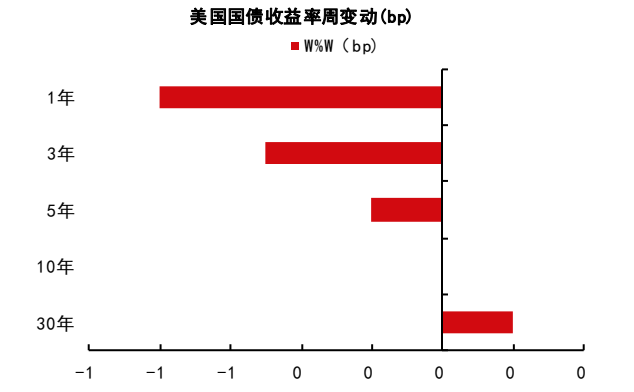


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 10：美国国债收益率　　单位：%

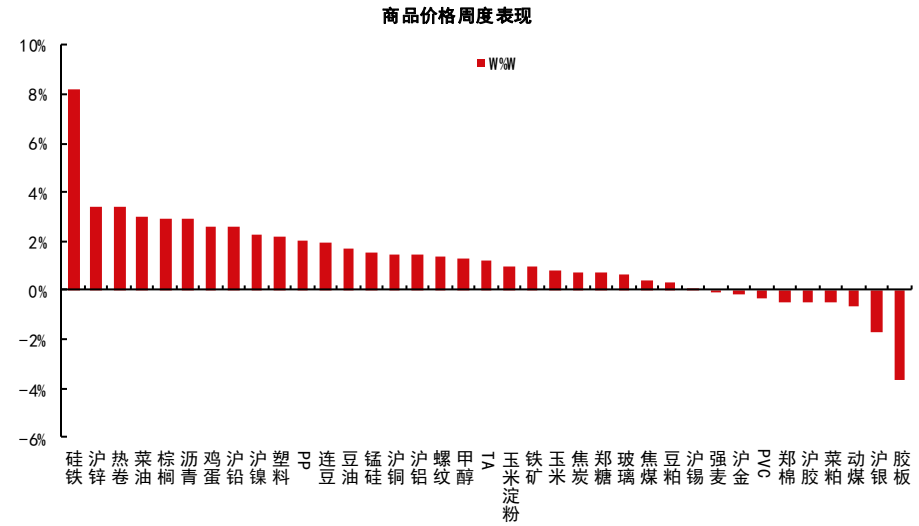


图表 11：美国国债收益率周变化　　单位：bp



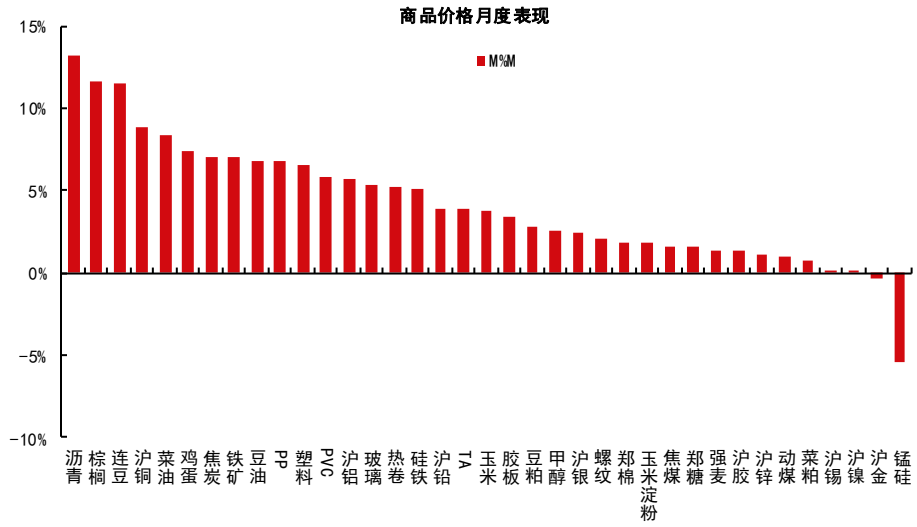
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 12：国内商品市场周度表现



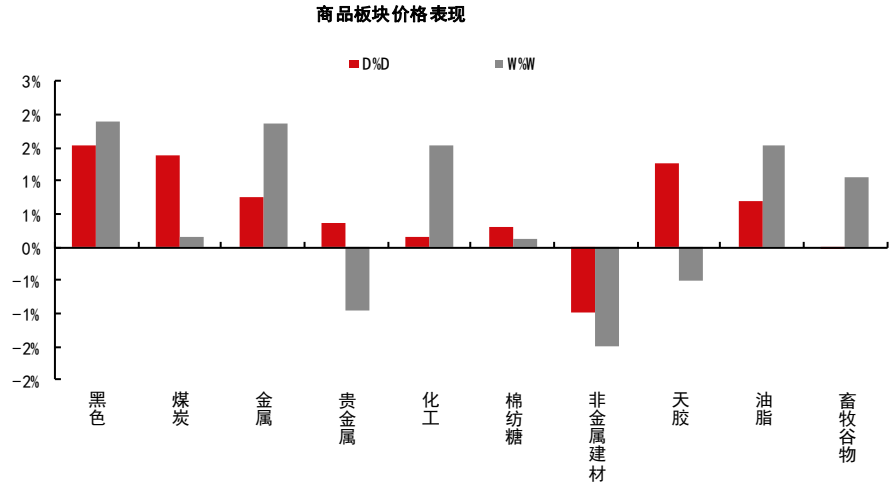
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 13：国内商品市场月度表现



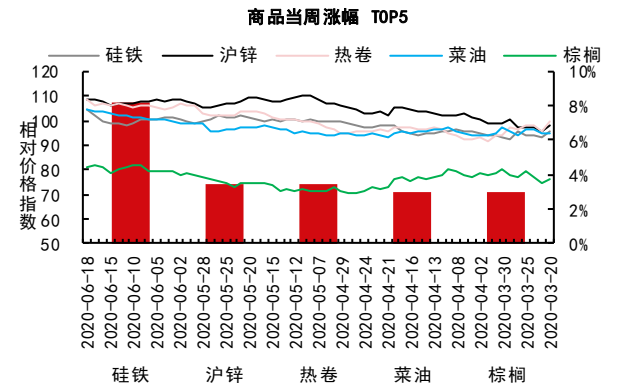
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 14：国内商品板块表现

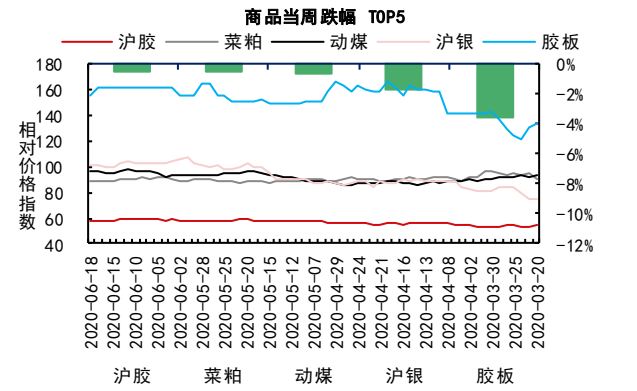


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 15：国内商品市场走势（周度最好 5 品种）

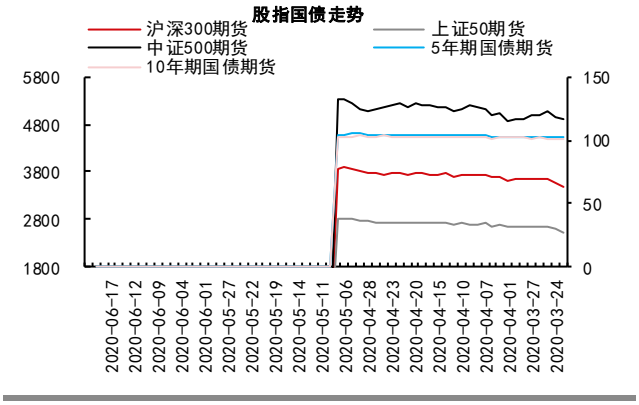


图表 16：国内商品市场走势（周度最差 5 品种）

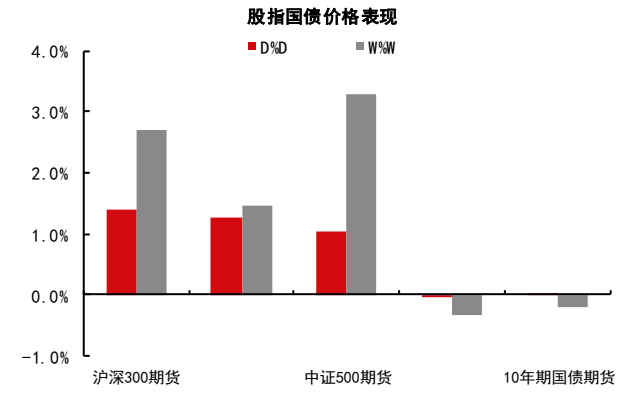


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 17：国内股指国债市场走势



图表 18：国内股指国债市场价格变动



资料来源：Wind 中信期货研究部

六、国内商品市场价格变动一览

	% W	% 2W	% M	% 3M
黑色	**1.91%**	**3.13%**	**4.76%**	**7.88%**
热卷	3.41%	4.75%	5.17%	4.72%
铁矿	0.94%	3.64%	7.03%	15.91%
螺纹	1.38%	1.01%	2.07%	3.00%
硅铁	8.17%	4.92%	5.06%	9.29%
锰硅	1.57%	2.25%	-5.43%	10.48%
煤炭	**0.16%**	**2.20%**	**3.25%**	**0.67%**
焦炭	0.74%	0.36%	7.08%	7.61%
焦煤	0.42%	1.11%	1.63%	-6.16%
动煤	-0.69%	5.13%	1.04%	0.55%
金属	**1.86%**	**3.53%**	**4.91%**	**5.62%**
沪铝	1.43%	3.56%	5.75%	4.85%
沪铜	1.43%	6.40%	8.88%	9.36%
沪铅	2.58%	1.75%	3.94%	1.58%
沪锌	3.43%	2.42%	1.08%	6.69%
沪镍	2.24%	1.94%	2.12%	3.68%
沪锡	0.05%	2.56%	5.62%	2.61%
贵金属	**-0.94%**	**0.18%**	**1.07%**	**6.76%**
沪银	-1.72%	-0.42%	2.47%	6.81%
沪金	-0.17%	0.77%	-0.33%	6.70%
化工	**1.54%**	**1.31%**	**6.47%**	**2.86%**
沥青	2.90%	0.85%	13.21%	18.54%
塑料	2.18%	3.27%	6.60%	1.04%
PP	1.99%	1.63%	6.73%	8.11%
甲醇	1.32%	0.28%	2.56%	-6.42%
TA	1.18%	1.83%	3.85%	-3.53%
PVC	-0.32%	0.00%	5.88%	-0.56%
棉纺糖	**0.11%**	**0.91%**	**1.70%**	**-5.96%**
郑棉	-0.50%	1.18%	1.87%	-2.56%
郑糖	0.72%	0.64%	1.53%	-9.36%
非金属建材	**-0.90%**	**-0.81%**	**2.18%**	**1.96%**
胶板	-3.63%	-3.63%	3.44%	2.65%
纤板	0.30%	-0.41%	-2.19%	-0.19%
玻璃	0.62%	1.61%	5.30%	3.42%
天胶	**-0.51%**	**1.66%**	**1.37%**	**0.85%**
沪胶	-0.51%	1.66%	1.37%	0.85%
油脂	**2.37%**	**4.91%**	**9.61%**	**9.88%**
连豆	1.92%	7.57%	11.52%	15.04%
菜油	2.96%	4.89%	8.41%	7.78%
棕榈	2.93%	4.49%	11.68%	8.10%
豆油	1.68%	2.68%	6.84%	8.59%
畜牧谷物	**0.67%**	**0.27%**	**3.00%**	**4.30%**
玉米	0.81%	2.46%	3.81%	7.00%
鸡蛋	2.60%	-0.33%	7.40%	4.61%
豆粕	0.28%	-0.46%	2.77%	4.52%
菜粕	-0.52%	-2.29%	0.79%	1.32%
强麦	-0.12%	0.44%	1.41%	0.28%
玉米淀粉	0.99%	1.83%	1.83%	8.08%

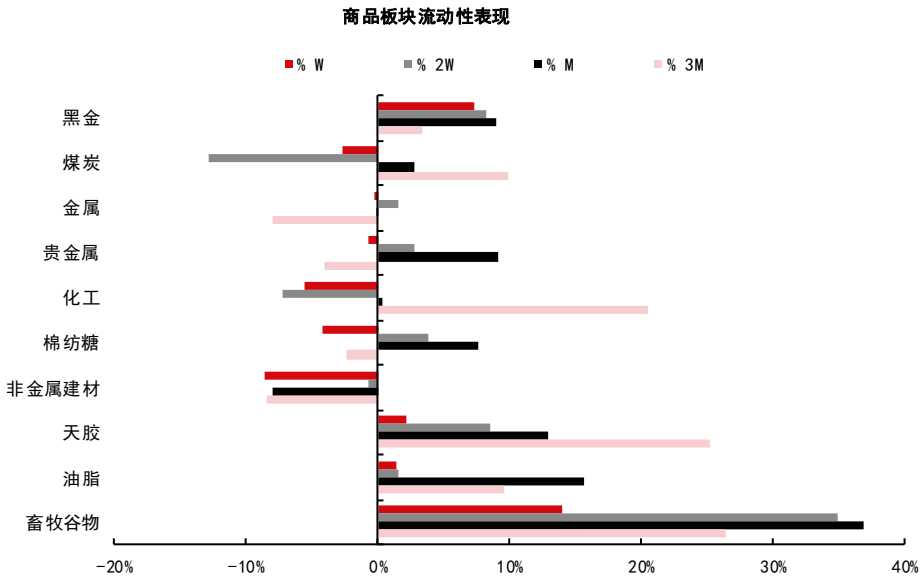
	% W	% 2W	% M	% 3M		
黑色	**7.39%**	**8.31%**	**8.95%**	**3.40%**	**3.03%**	**5.61%**
热卷	24.93%	25.82%	29.97%	78.89%	16.22%	20.68%
铁矿	3.51%	6.61%	9.97%	19.11%	-0.69%	2.04%
螺纹	5.08%	4.25%	0.70%	-24.28%	1.47%	2.78%
硅铁	36.28%	63.44%	84.42%	197.83%	25.31%	40.95%
锰硅	-7.72%	-24.46%	-22.25%	31.18%	-2.51%	-1.46%
煤炭	**-2.69%**	**-12.89%**	**2.82%**	**9.88%**	**3.44%**	**1.19%**
焦炭	-2.38%	-17.99%	21.41%	20.62%	1.77%	0.00%
焦煤	3.89%	-0.19%	7.27%	-18.08%	10.08%	6.40%
动煤	-7.29%	-3.99%	-29.36%	6.64%	4.22%	1.41%
金属	**-0.21%**	**1.60%**	**-0.09%**	**-8.04%**	**0.63%**	**0.98%**
沪铝	-0.66%	-6.95%	-4.09%	11.48%	-0.31%	0.40%
沪铜	1.59%	7.19%	4.05%	-14.24%	1.32%	2.54%
沪铅	-2.96%	-2.97%	31.87%	2.48%	2.89%	-0.64%
沪锌	3.09%	-7.45%	-13.79%	-10.31%	1.66%	4.14%
沪镍	-5.63%	2.22%	3.46%	11.02%	-1.50%	-4.56%
沪锡	-5.81%	-9.04%	-30.43%	-43.60%	-0.66%	0.21%
贵金属	**-0.65%**	**2.79%**	**9.09%**	**-4.05%**	**-0.98%**	**-1.24%**
沪银	-6.44%	-3.04%	9.97%	-1.68%	-0.81%	-4.08%
沪金	2.27%	5.72%	8.69%	-5.10%	-1.07%	0.13%
化工	**-5.59%**	**-7.19%**	**0.30%**	**20.52%**	**-2.07%**	**-0.16%**
沥青	-10.94%	-12.11%	-9.44%	-2.01%	-2.70%	-2.24%
塑料	9.60%	6.31%	11.98%	25.96%	0.22%	8.09%
PP	4.54%	-3.58%	11.01%	39.64%	-4.16%	9.87%
甲醇	-6.99%	-6.76%	6.23%	50.85%	-3.12%	-6.95%
TA	-10.70%	-10.98%	-8.26%	12.19%	-0.30%	1.35%
PVC	-9.04%	-10.85%	0.63%	-17.40%	-4.47%	-8.17%
棉纺糖	**-4.15%**	**3.89%**	**7.58%**	**-2.38%**	**-0.77%**	**-0.23%**
郑棉	-6.96%	-1.74%	-3.92%	-29.34%	-1.39%	-2.95%
郑糖	-1.60%	9.28%	19.92%	45.23%	-0.24%	2.22%
非金属建材	**-8.55%**	**-0.67%**	**-7.99%**	**-8.45%**	**-2.11%**	**-4.99%**
胶板	-3.63%	-3.63%	3.44%	-31.57%	-3.63%	-3.63%
纤板	6.02%	5.83%	-17.84%	-88.33%	5.57%	11.34%
玻璃	-9.24%	-1.01%	-7.38%	47.22%	-2.50%	-5.76%
天胶	**2.24%**	**8.52%**	**12.99%**	**25.20%**	**1.48%**	**2.66%**
沪胶	2.24%	8.52%	12.99%	25.20%	1.48%	2.66%
油脂	**1.34%**	**1.52%**	**15.67%**	**9.55%**	**-0.21%**	**4.10%**
豆粕	-4.00%	-4.41%	10.35%	-2.53%	-0.61%	-0.59%
菜粕	-7.57%	-8.16%	-1.44%	21.98%	-2.85%	-1.18%
豆油	4.46%	1.46%	14.02%	2.44%	1.94%	6.89%
棕榈	6.83%	6.14%	18.63%	25.14%	-3.57%	13.41%
菜油	18.75%	35.34%	63.30%	75.98%	4.97%	8.82%
畜牧谷物	**13.97%**	**34.99%**	**36.94%**	**26.46%**	**1.77%**	**9.13%**
连豆	38.06%	74.73%	67.01%	94.14%	11.88%	24.83%
强麦	-0.24%	0.39%	8.59%	6.56%	0.48%	1.12%
鸡蛋	14.29%	38.69%	44.24%	26.63%	-1.06%	11.22%
玉米	5.93%	20.53%	22.16%	10.10%	1.13%	1.89%
玉米淀粉	4.47%	15.54%	12.87%	8.46%	-2.32%	-0.35%

七、CFTC 持仓变化

	结算价W%W	结算价M%M	总持仓金W%W	总持仓金M%M
LME铝	0.63%	4.69%	-4.29%	-3.03%
LME铜	0.53%	6.69%	-0.88%	5.80%
LME镍	0.89%	0.81%	-4.49%	-3.93%
LME铅	1.68%	5.17%	-3.78%	-2.07%
LME锡	-0.20%	9.22%	-7.81%	6.20%
LME锌	4.07%	1.25%	-5.13%	-12.54%
COMEX黄金	0.90%	0.05%	1.83%	-6.62%
COMEX白银	3.09%	-0.05%	-1.01%	16.59%
IPE布油	8.93%	18.01%	0.81%	-0.01%
NYMEX原油	9.62%	18.69%	-4.17%	-5.71%
NYMEX取暖油	9.99%	22.29%	-3.29%	-4.05%
NYMEX天然气	-3.58%	-5.76%	2.61%	2.85%
NYMEX 汽油	13.10%	21.82%	0.55%	-3.69%
CME饲牛	1.11%	2.75%	3.13%	15.25%
CME活牛	0.08%	-2.28%	2.14%	6.10%
CME瘦肉猪	-3.39%	-5.38%	-3.59%	4.27%
CBOT豆油	3.13%	7.13%	-4.71%	-2.31%
NYBOT可可	-2.89%	-6.21%	-4.93%	-9.02%
CBOT玉米	0.82%	5.56%	1.28%	9.68%
NYBOT2号棉花	1.32%	2.75%	-5.16%	-5.60%
NYBOT咖啡	-1.13%	-9.23%	-2.94%	7.91%
CBOT稻谷	1.67%	-24.46%	-7.14%	-15.42%
NYBOT11号糖	1.16%	8.85%	-1.36%	0.21%
CBOT大豆	0.11%	4.02%	-0.08%	2.03%
CBOT豆粕	-1.51%	2.94%	-0.47%	1.28%
CBOT小麦	-4.43%	-5.55%	8.44%	12.92%

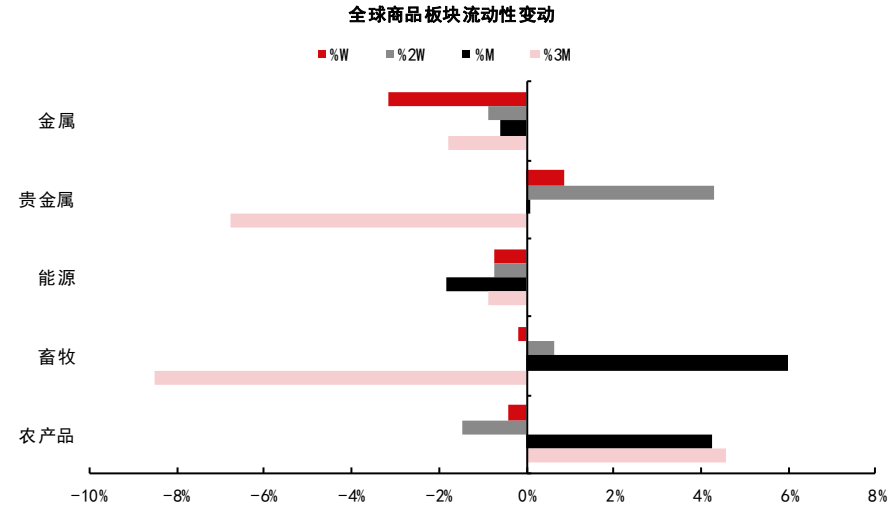
八、商品板块流动性变化

图表 19：国内板块流动性变化



资料来源：Wind 中信期货研究部

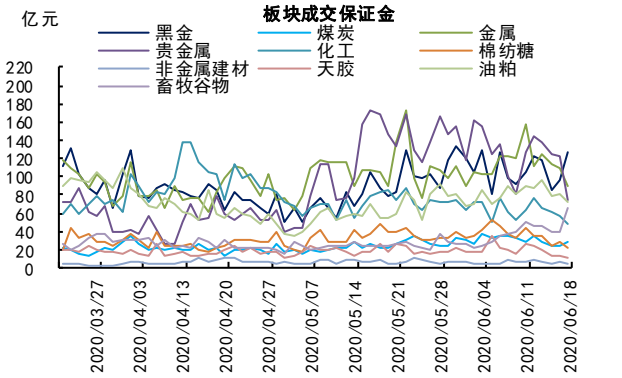
图表 20：全球板块流动性变化



资料来源：Wind 中信期货研究部

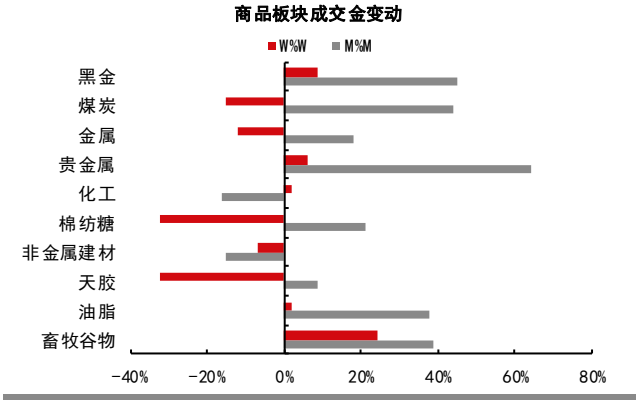
九、国内商品市场流动性跟踪

图表 21：商品各板块成交保证金变化（交易所标准双边）



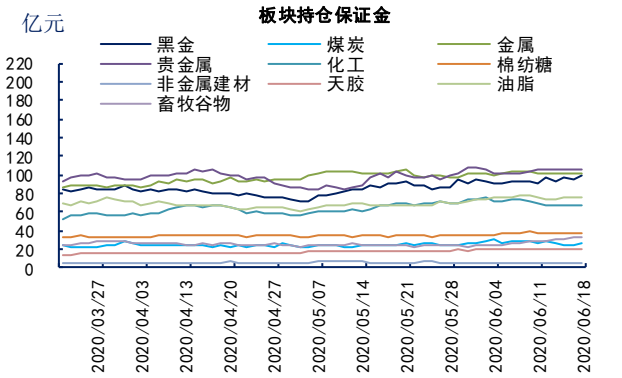
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 22：商品板块成交保证金变化



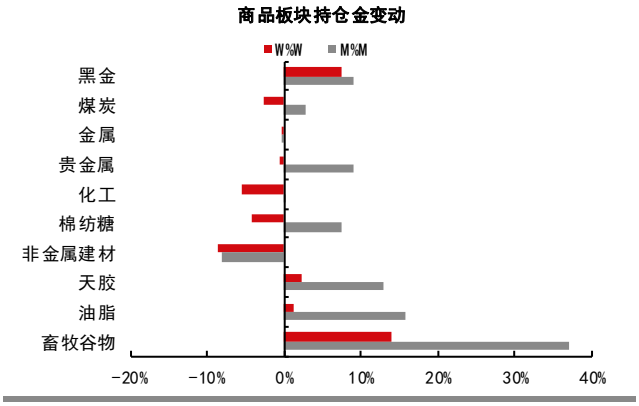
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 23：商品各板块持仓保证金变化（交易所标准双边）



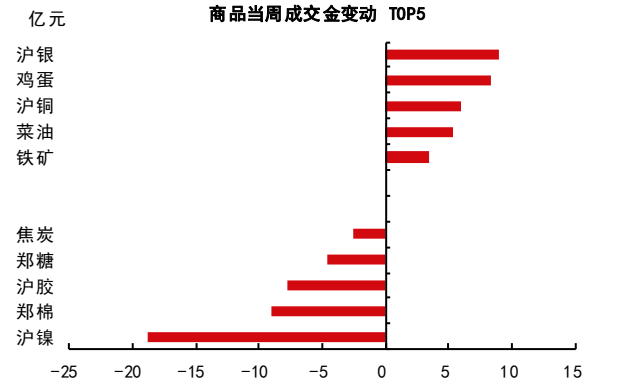
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 24：商品板块持仓保证金周变化



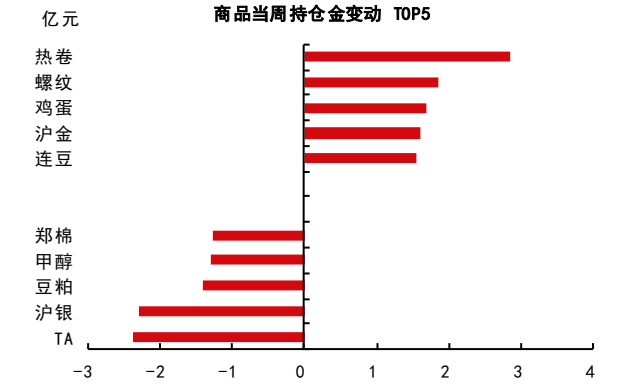
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 25：商品成交保证金周变化(流入/流出前 5)



资料来源：Wind 中信期货研究部

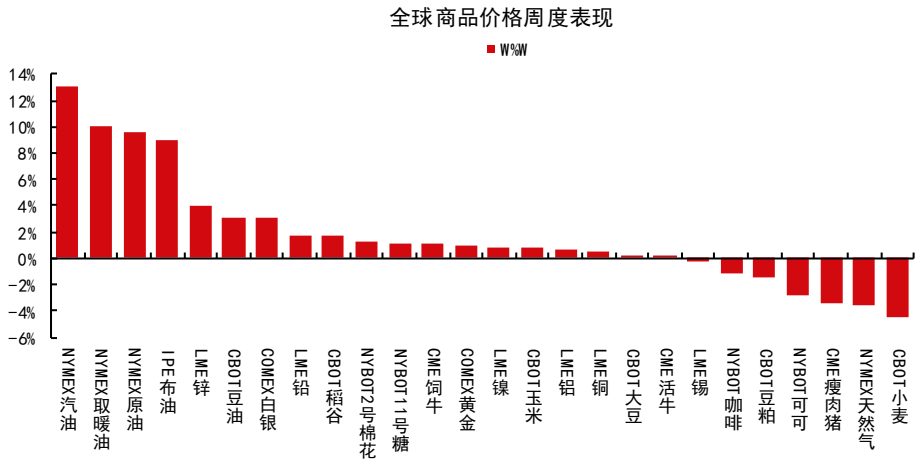
图表 26：商品持仓保证金周变化（流入/流出前 5）



资料来源：Wind 中信期货研究部

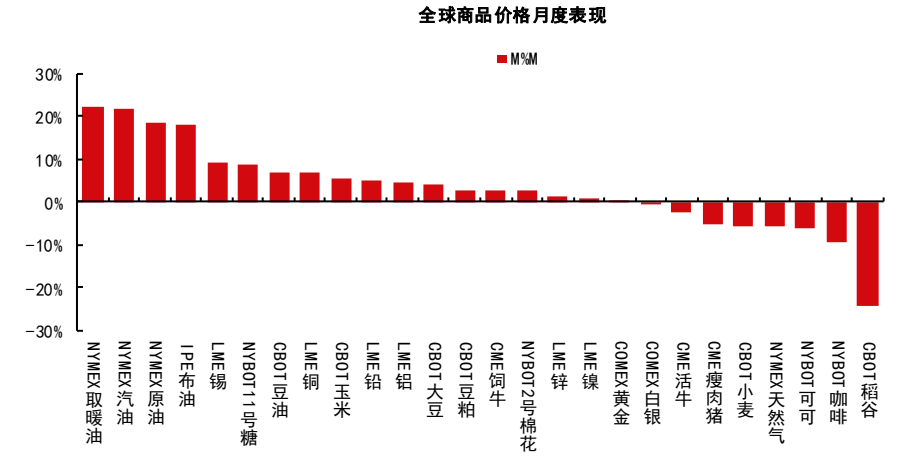
十、全球资产跟踪

图表 27：全球商品市场周度表现



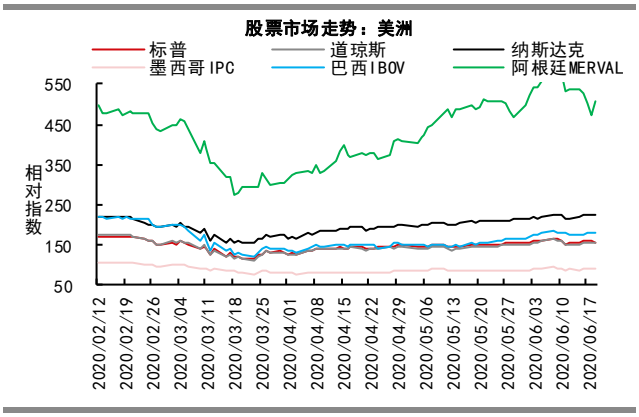
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 28：全球商品市场月度表现

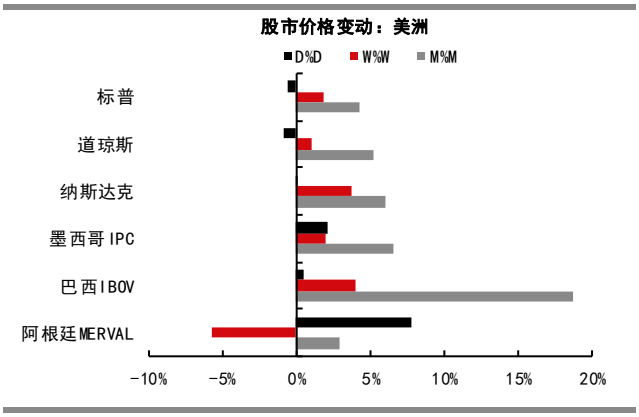


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 29：全球股票市场走势（2014.07.01=100）

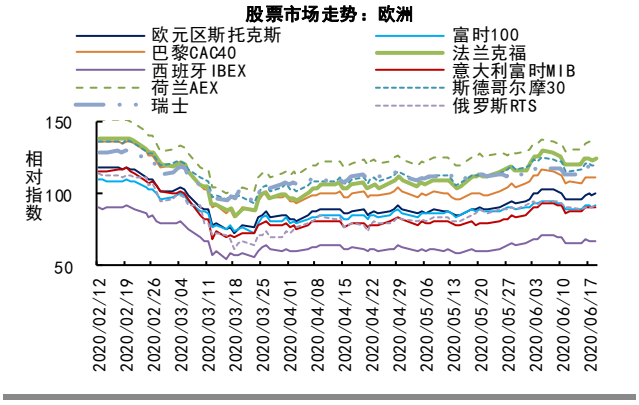


图表 30：全球股票市场价格变化

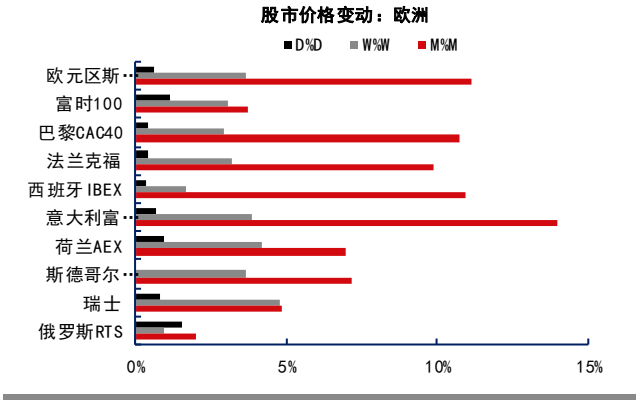


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 31：全球股票市场走势（2014.07.01=100）

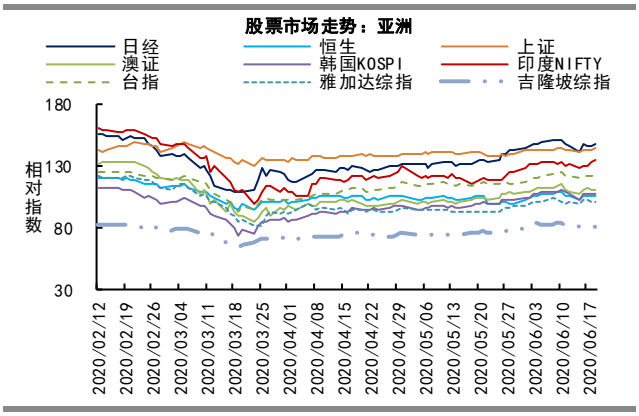


图表 32：全球股票市场价格变化

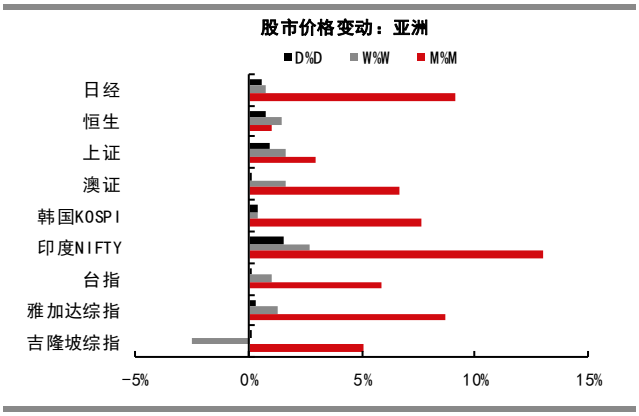


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 33：全球股票市场走势（2014.07.01=100）

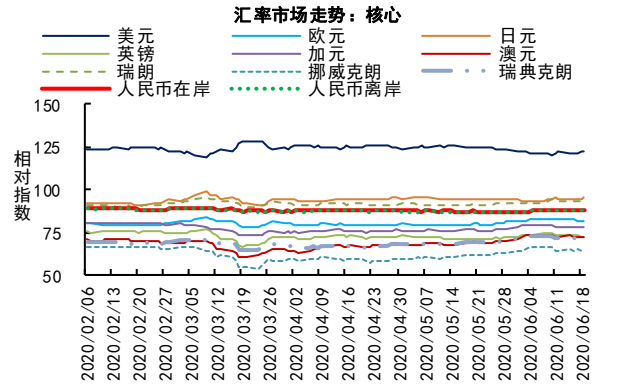


图表 34：全球股票市场价格变化

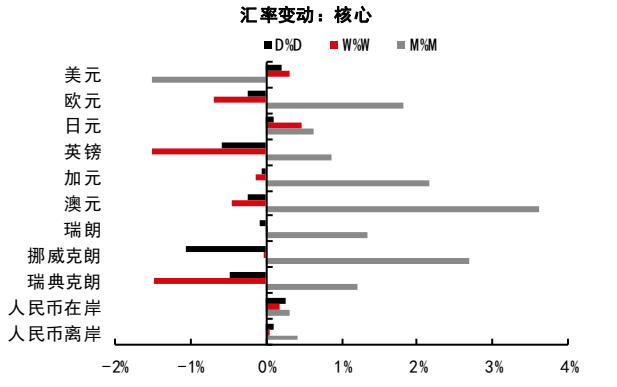


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 35：全球外汇市场走势（2014.07.01=100）

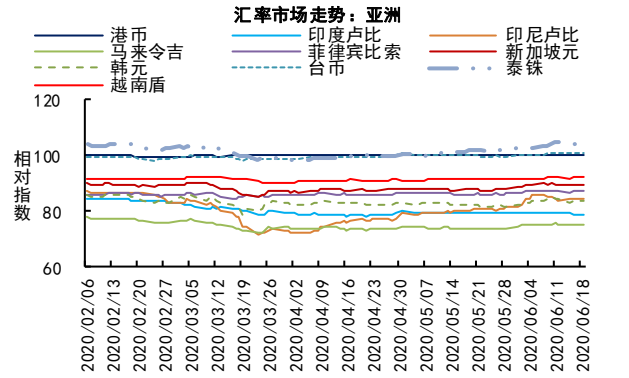


图表 36：全球外汇市场价格变化

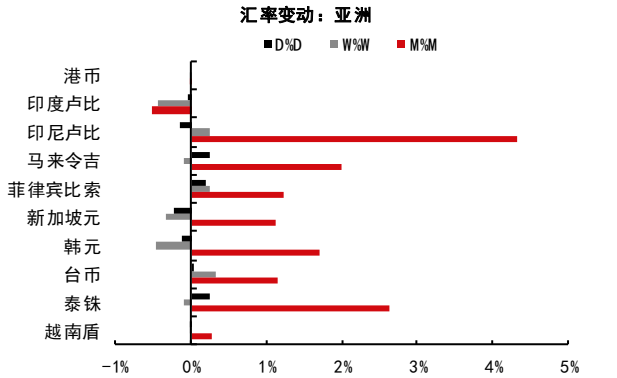


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 37：全球外汇市场走势（2014.07.01=100）

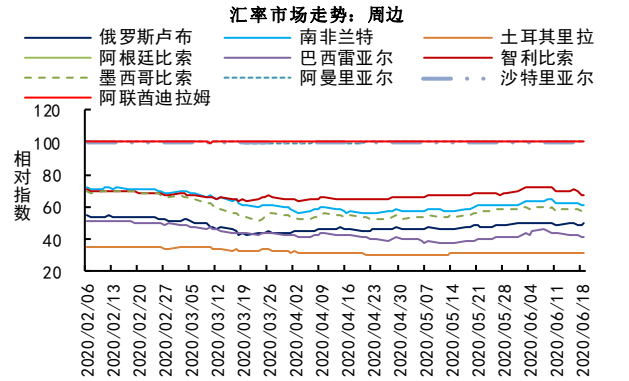


图表 38：全球外汇市场价格变化

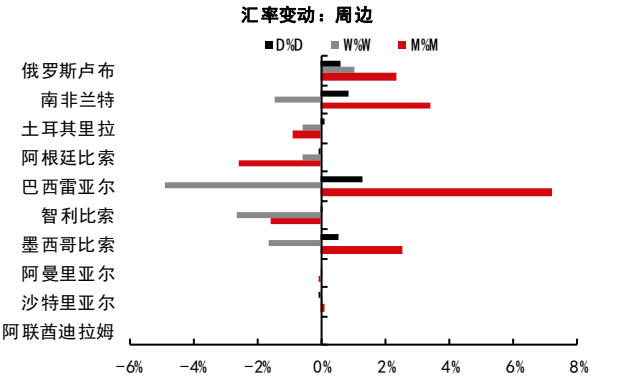


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 39：全球外汇市场走势（2014.07.01=100）

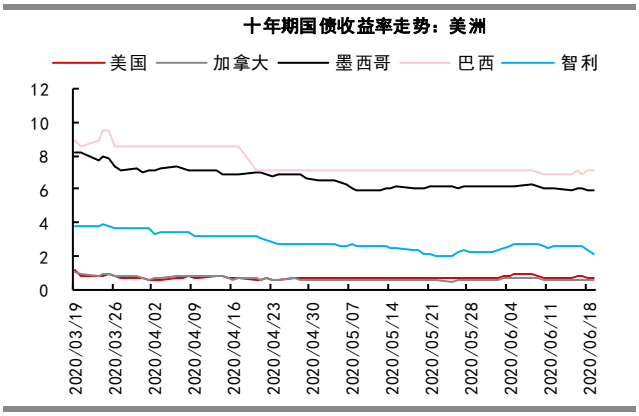


图表 40：全球外汇市场价格变化



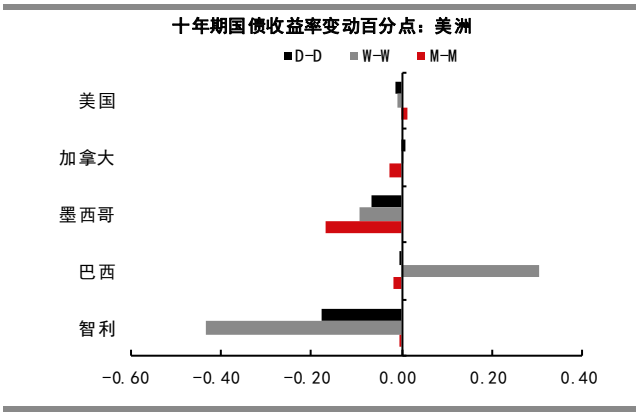
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 41：全球主要国家十年期国债收益率走势



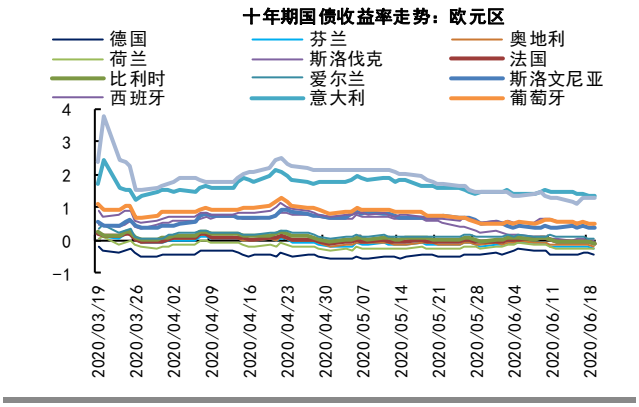
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 42：全球主要国家十年期国债收益率变动百分点



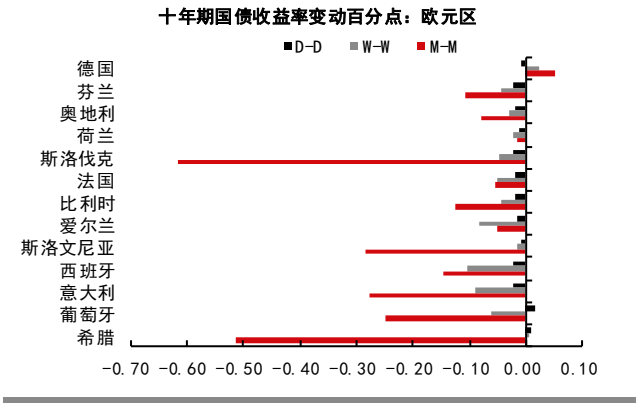
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 43：全球主要国家十年期国债收益率走势



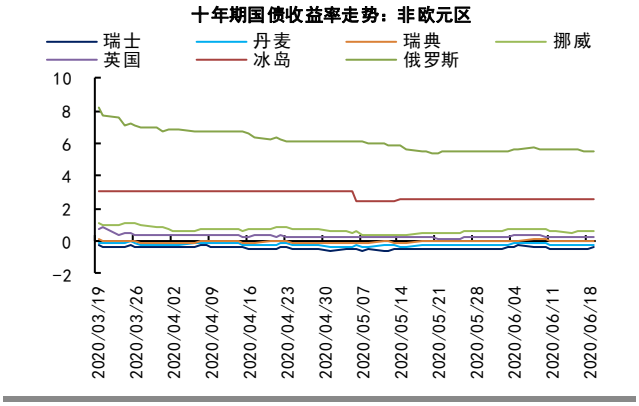
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 44：全球主要国家十年期国债收益率变动百分点



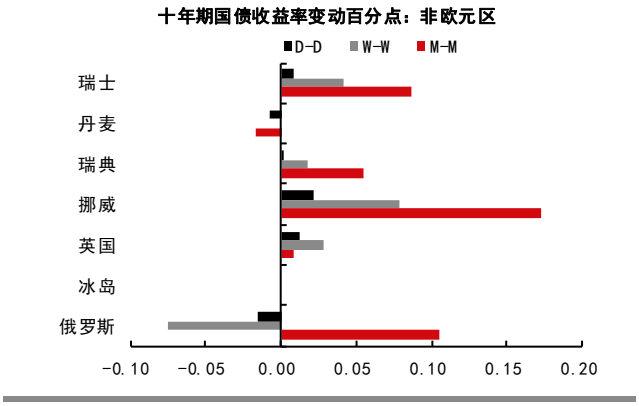
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 45：全球主要国家十年期国债收益率走势



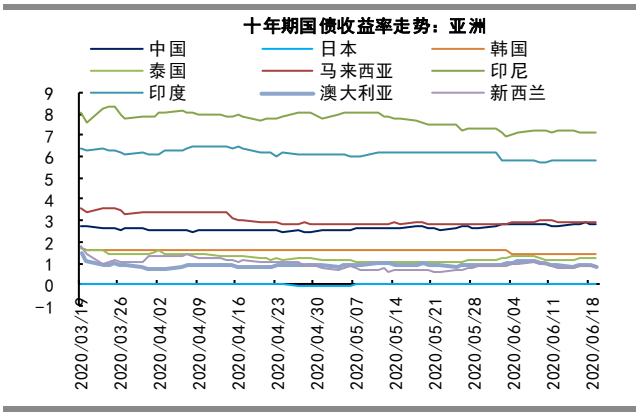
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 46：全球主要国家十年期国债收益率变动百分点

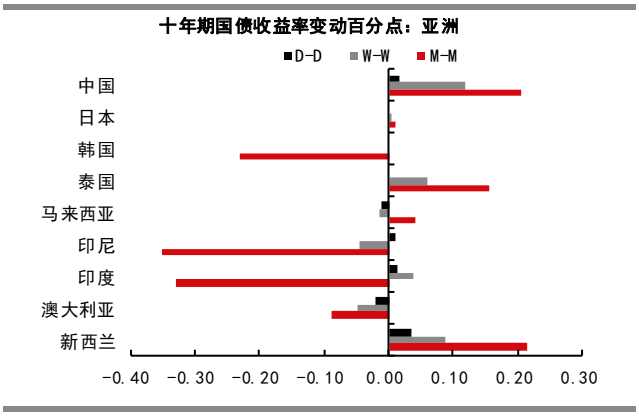


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 47：全球主要国家十年期国债收益率走势



图表 48：全球主要国家十年期国债收益率变动百分点



资料来源：Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属中信期货有限公司。未经中信期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司的商标、服务标记及标记。中信期货有限公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致中信期货有限公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

中信期货有限公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但中信期货有限公司不担保其准确性或完整性。中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

中信期货有限公司 2020 版权所有并保留一切权利。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755)83241191

网址：http://www.citicsf.com