

中国央行货币政策维持流动性稳定

全球宏观事件

1. 中国 11 月中旬生猪价格为 34.6 元/千克，较 11 月上旬环比下降 13.5%。
2. IMF 年内第三次下调日本 2019 年经济增长预期，认为日本明年的经济增速将进一步放缓至 0.5%，与该国的潜在增长率相匹配。
3. 英国 11 月 CBI 零售销售差值为-3，预期为-10，前值为-10。
4. 德国 11 月 IFO 商业景气指数为 95，预期 95，前值 94.6；商业预期指数为 92.1，预期 92.5，前值 91.5；商业状况指数为 97.9，预期 97.9，前值 97.8。

特别关注

25 日中国央行公告称，临近月末财政支出增加，吸收央行逆回购到期等因素后，银行体系流动性总量处于合理充裕水平，11 月 25 日不开展逆回购操作。

宏观流动性

25 日中国未开展逆回购操作，且有 1800 亿元逆回购和 600 亿元国库现金定存到期。自上周五后，银行间市场资金面宽松态势渐收敛，隔夜和七天拆借利率回升逾 10 个 bp。但 SHIBOR 减 OIS 息差波动较小，国债利差扩大，流动性暂时维持稳定。受年末和跨月影响，下周流动性可能略有紧缩，需等待央行加大流动性投放。最近中美紧张情绪重燃，市场对中美贸易乐观情绪消退，同时美国上周五公布的农业部经济数据超预期，美联储在 12 月会议继续降息的可能性降低，带动了美元指数重新走强并站稳于 98 关口上方。LIBOR 减 OIS 息差稳定，国债利差略有下降，银行间流动性稳定。

策略

经济增长低位波动，流动性稳定

风险点

宏观刺激政策超预期

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 宏观组

研究员

徐闻宇

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

联系人

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

相关研究：

[宏观年报：夕阳无限好](#)

2019-11-25

[经济下行压力仍在——宏观流动性观察 15](#)

2019-11-18

[宽松政策下略有回暖——宏观流动性观察 14](#)

2019-11-10

[11 月预现中美流动性分化——宏观流动性观察 013](#)

2019-11-04

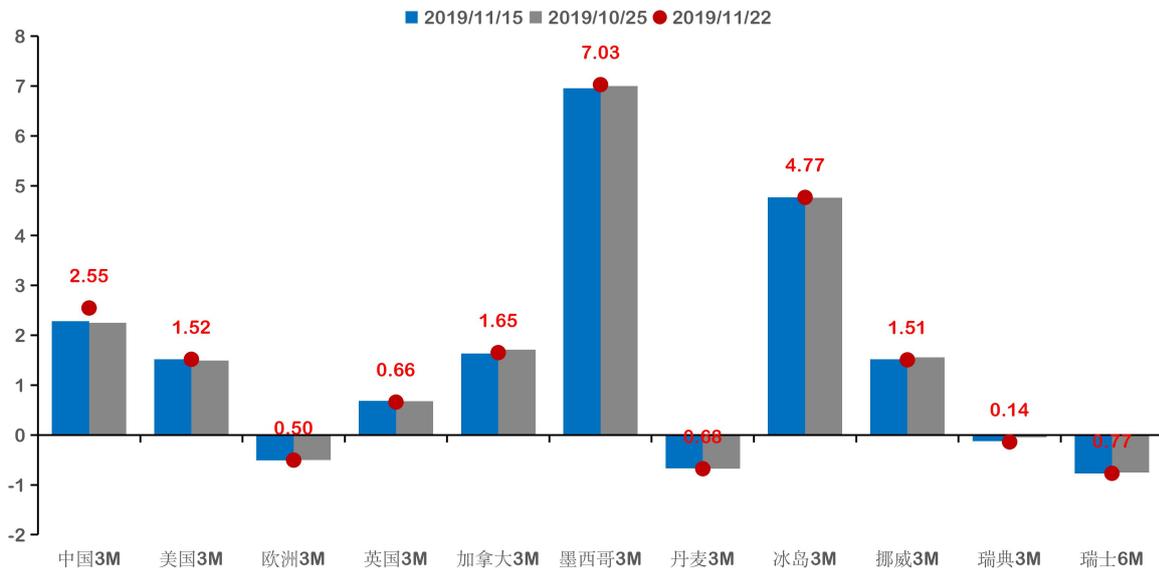
全球主要经济指标评价

指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近 1 月	近 3 月	
美国商业银行信贷与上周比	11 月 13 日	0.16%	↑	↓	略有波动总体平稳
美国 ISM 制造业 PMI	10 月	48.3%	↑	↓	略有回升，仍显低迷
美国克利夫兰通胀中值环比	10 月	0.20%	↓	↓	略有下降
中国 M2 同比增速	10 月	8.4%	-	↓	略有回升
中国制造业 PMI	10 月	49.3	↓	↓	大幅回落，仍低于荣枯线
中国 CPI 月度同比	10 月	3.8%	↑	↑	猪肉价格上升带动持续上升
			近 1 日	近 1 周	
美元指数	11 月 25 日	98.33	↑	↓	出现上升
美元国债 3M 收益率	11 月 25 日	1.57%	-	-	较为稳定
SHIBOR 7 天利率	11 月 25 日	2.59%	↑	↓	略有回升

数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

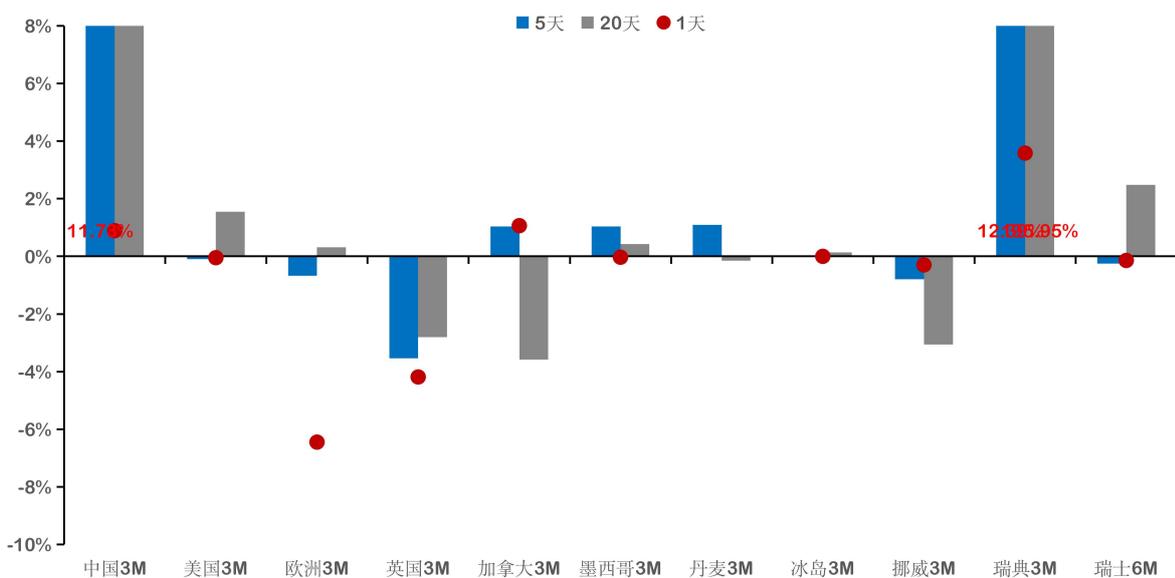
全球利率预期跟踪

图 1： 十一国利率预期近日数值跟踪



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

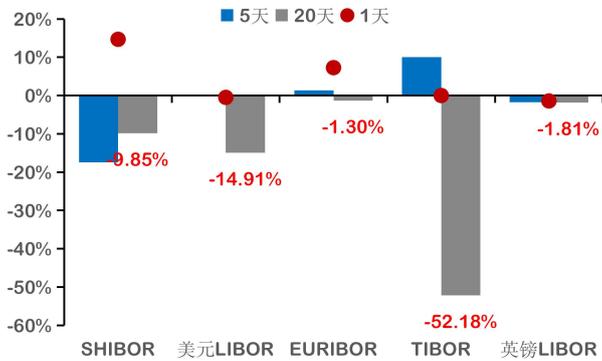
图 2： 十一国利率预期走势变化 (%)



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

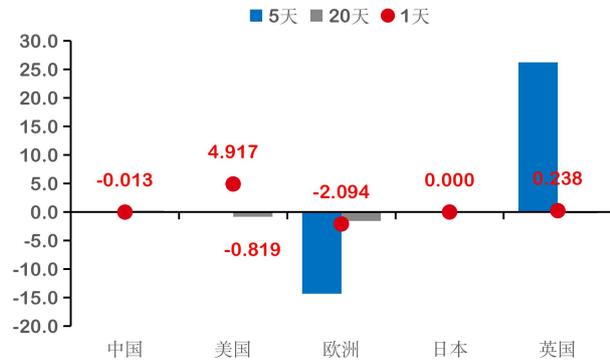
全球宏观流动性跟踪

图 3： 五国隔夜拆借利率走势变化 (%)



数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

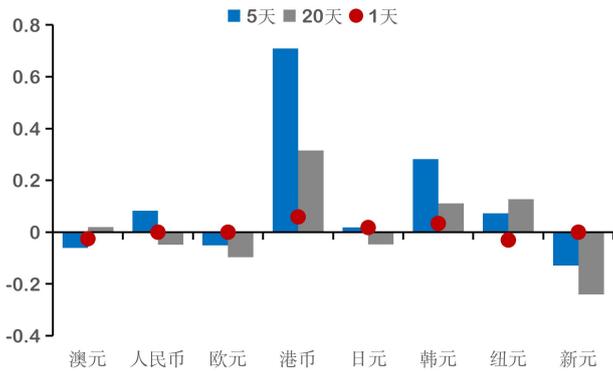
图 4： 五国拆借利率-OIS 走势变化 (%)



数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

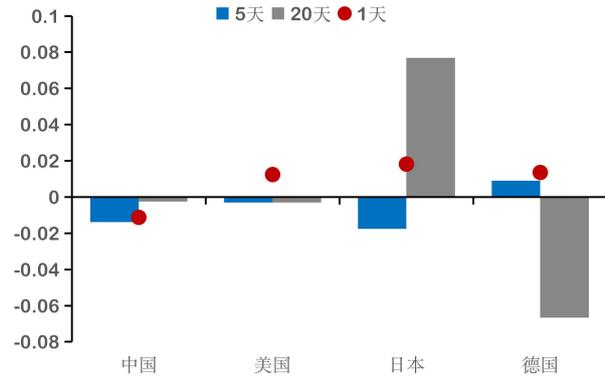
注释：中国 OIS 1M、美国 OIS 1W、欧洲 OIS 1M、日本 OIS 1W、英国 OIS 1D

图 5： 八国外汇预期走势变化 (%) (1Y1y)



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6： 四国企业债到期收益率走势变化 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7： 五大主要经济体国债收益率跟踪

值	3个月	6个月	1年	3年	5年	10年
美国	1.58	1.59	1.56	1.60	1.62	1.77
中国	2.46	2.56	2.64	2.82	2.97	3.17
欧盟	-0.63	-0.64	-0.65	-0.64	-0.56	-0.27
英国					0.51	0.77
日本			-0.19	-0.20	-0.19	-0.08

数据来源：Wind 华泰期货研究院

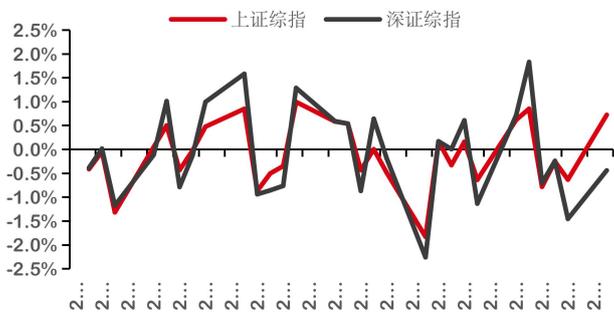
图 8： 五大主要经济体国债收益率变化 (BP)

BP 5天	3个月	6个月	1年	3年	5年	10年
美国	63.69	0.00	129.87	-62.11	-181.82	-380.43
中国	-239.83	-337.26	-185.29	-251.72	-271.65	-187.92
欧盟	44.31	21.52	-14.74	-101.08	-168.49	-493.76
英国					-118.58	-188.54
日本			-603.0	362.69	212.77	1666.67

数据来源：Wind 华泰期货研究院

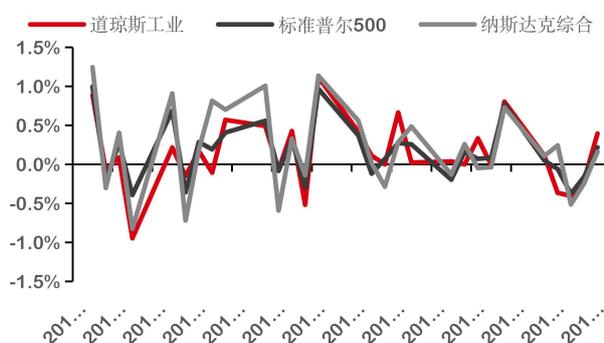
全球经济周期跟踪

图 9： 中国股指价格趋势图（环比）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： 美国股指价格趋势图（环比）



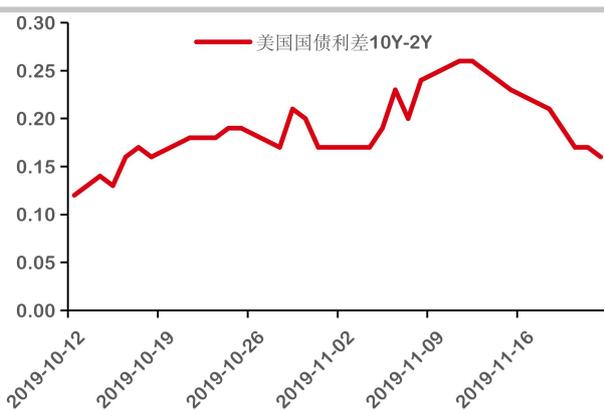
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11： 中国国债利差趋势图



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12： 美国国债利差趋势图



数据来源：Wind 华泰期货研究院

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_8793

