

美联储将对回购操作进行调整

全球宏观事件

1. 英国 2019 年 11 月工业产出环比减 1.2%，预期减 0.1%，前值为增 0.4%；同比减 1.6%，预期减 1.4%，前值为减 0.6%。
2. 英国 2019 年 11 月 GDP 环比降 0.3%，预期持平，前值升 0.1%；同比升 0.6%，预期升 0.6%，前值升 1%。11 月三个月 GDP 环比升 0.1%，预期降 0.1%，前值持平修正为升 0.2%。
3. 英国 2019 年 11 月季调后商品贸易帐逆差 52.56 亿英镑，预期逆差 117 亿英镑，前值从逆差 144.86 亿英镑修正为逆差 109.47 亿英镑。
4. 德国 12 月批发物价指数同比降 1.3%，前值降 2.5%；环比持平，前值降 0.1%。
5. 欧元区 11 月失业率 7.5%，预期 7.5%，前值 7.5%。

特别关注

14 日将公布中国 12 月贸易帐及美国 12 月通胀等数据，需持续关注。

宏观流动性

1 月 13 日，中国央行继续不开展逆回购操作，同时无逆回购到期，实现零净投放零回笼。本月央行持续未开展逆回购操作，货币市场利率仍然多数呈现上升趋势。SHIBOR 隔夜利率、DR001、R001 上升仍然明显，均在 2.1% 附近徘徊。其余 7 天，14 天与 1 个月利率各有涨跌。由于 6 日开始降准之后连续多日未开展逆回购操作，流动性目前中性偏紧。我们认为央行将在春节前再做逆回购操作维持春节期间流动性平稳。总体而言，中国 1 月流动性将不会出现巨大波动。年初美元市场资金寻求高涨，美联储继续开展隔夜回购与期限较长的 14 天回购，缓解市场需求。美元回购与 LIBOR 利率波动较小。美联储预计将在 14 日宣布对于长期回购操作的安排，市场预计将减小隔夜回购与 14 天回购规模，需持续关注。

由于近日美国经济数据向好，美元指数继续小幅上升趋势。

策略

中国经济增长弱回暖，流动性压力减小。

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：

[中国经济短期显企稳迹象，中东地缘政治不确定性增加——宏观流动性观察 22](#)

2020-01-13

[1 月中美流动性均显中性——宏观流动性观察 021](#)

2020-01-06

[等待中国降准对冲跨年流动性压力——宏观流动性观察 20](#)

2019-12-29

[中国央行三“放水”维护年末流动性稳定，英国于明年初正式脱欧——宏观流动性观察 19](#)

2019-12-23

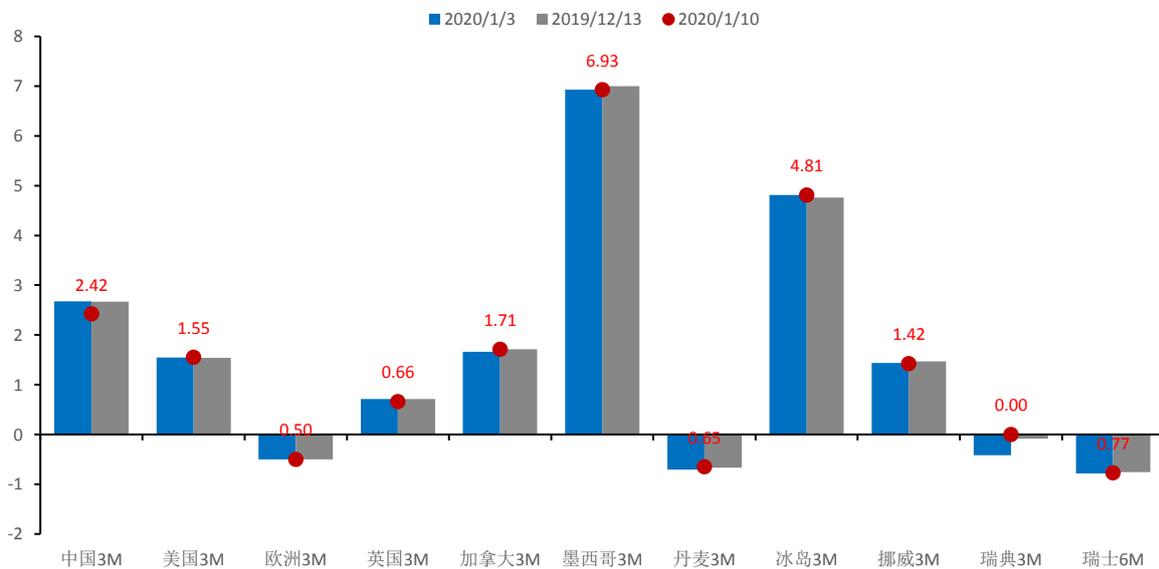
全球主要经济指标评价

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	12月25日	-0.008%	↑	↓	保持稳定，仍有下行压力	
美国 ISM 制造业 PMI	12月	47.2	↓	↓	继续下降，至十年最低值	
美国克利夫兰通胀中值环比	11月	0.24%	↑	↑	小幅震荡，略有上升	
中国 M2 同比增速	11月	8.2%	↓	↓	小幅超预期下降	
中国制造业 PMI	12月	50.2	-	↓	与上月持平，继续荣枯线上	
中国 CPI 月度同比	12月	4.5%	-	↑	与上月持平，结构性通胀好转	
			近1日	近1周		
美元指数	01月13日	97.45	↑	↑	继续小幅上升	
美元国债 3M 收益率	01月13日	1.541%	↑	↑	出现小幅上升	
7天美元回购利率	01月13日	1.575%	-	↓	基本平稳，保持不变	
7天美元 LIBOR 利率	01月13日	1.578%	-	↓	基本平稳，保持不变	
SHIBOR 7 天利率	01月13日	2.522%	↑	↓	继续上升趋势	
DR007 加权平均	01月13日	2.445%	↑	↓	继续上升趋势	
R007 加权平均	01月13日	2.643%	↑	↓	继续上升趋势	

数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

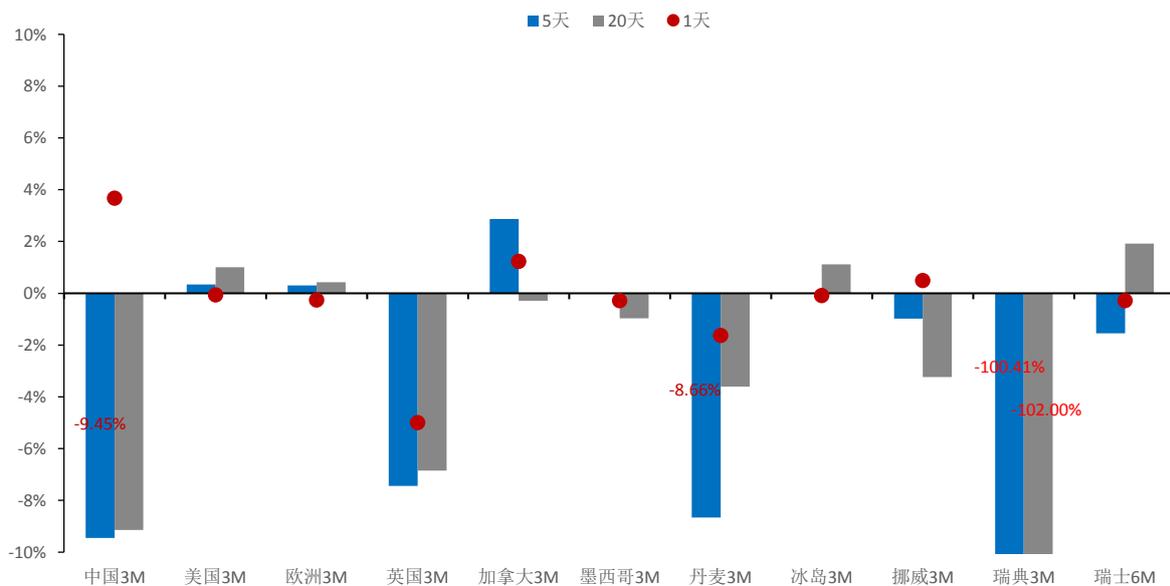
全球利率预期跟踪

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

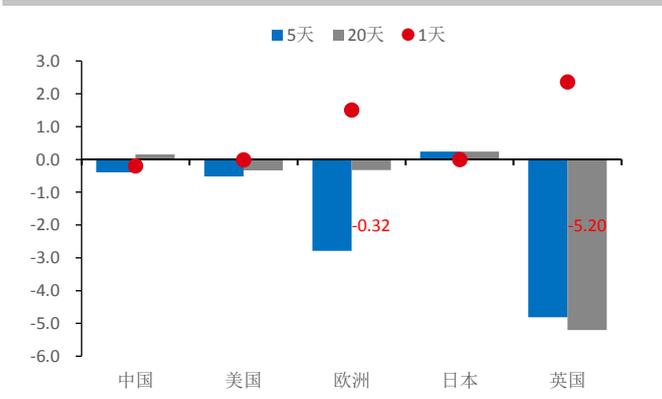
图2： 十一国利率预期走势变化 (%)



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

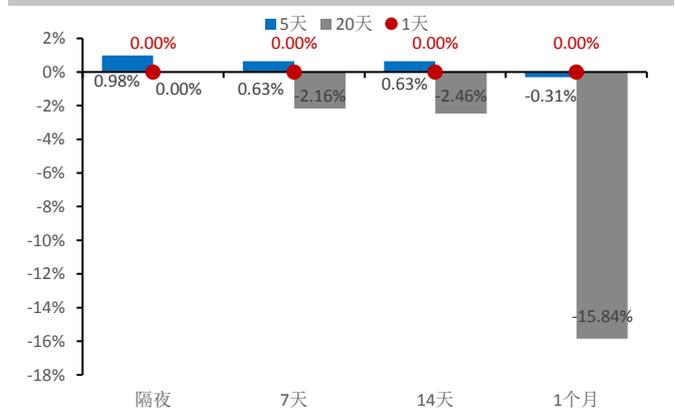
全球宏观流动性跟踪

图 3: 五国拆借利率-OIS 走势变化 (%)



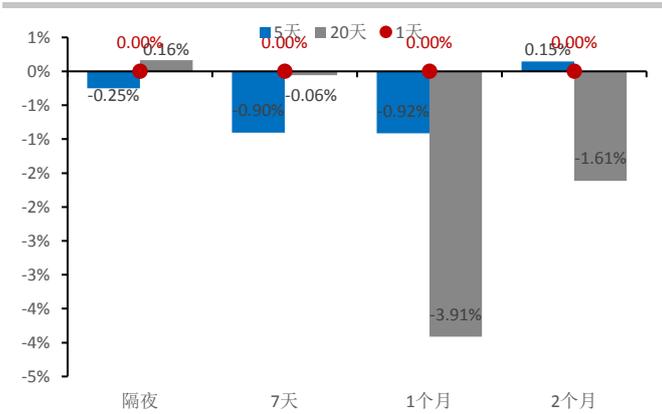
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 4: 美元回购利率走势变化 (%)



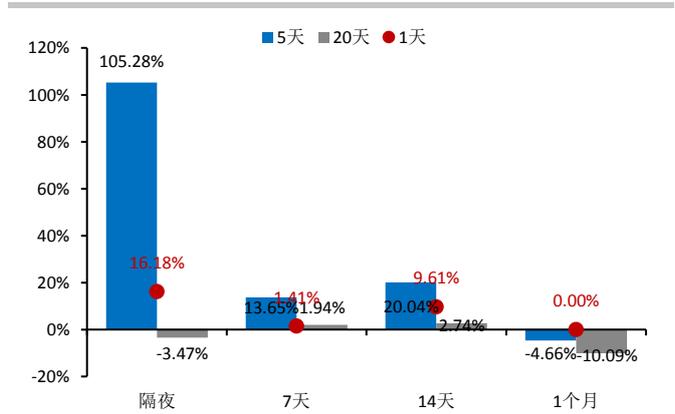
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 5: 美元 LIBOR 利率走势变化 (%)



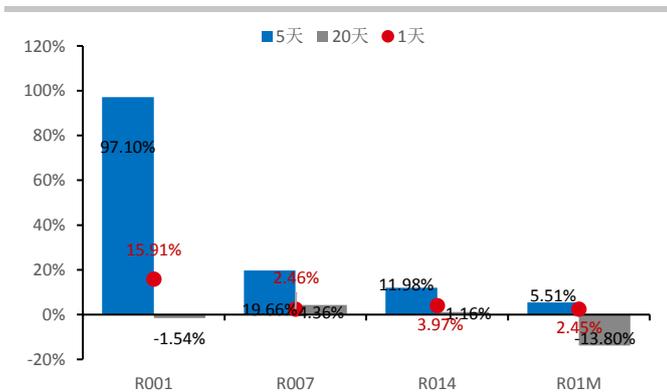
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 6: 中国 SHIBOR 利率走势变化 (%)



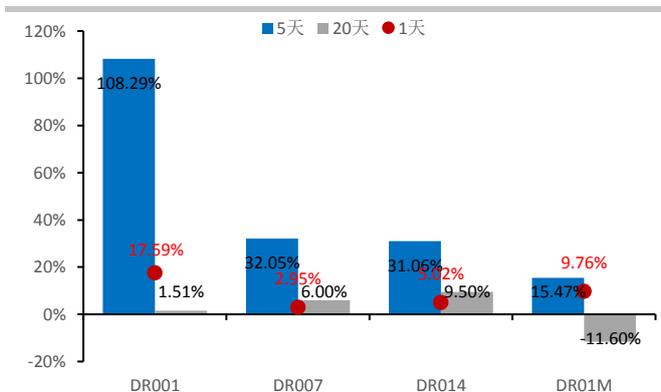
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 7: 中国银行间质押式回购加权利率变化 (%)



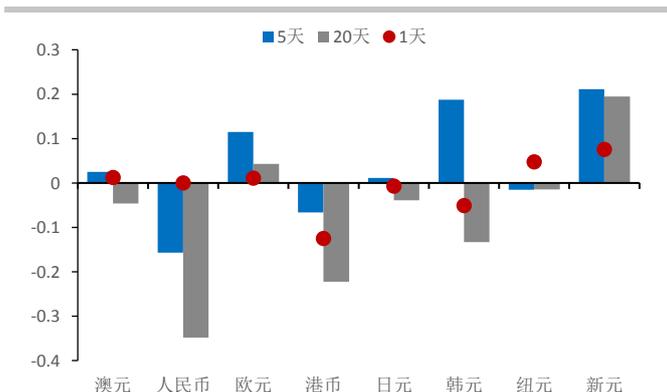
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 中国银存间质押式回购加权利率变化 (%)



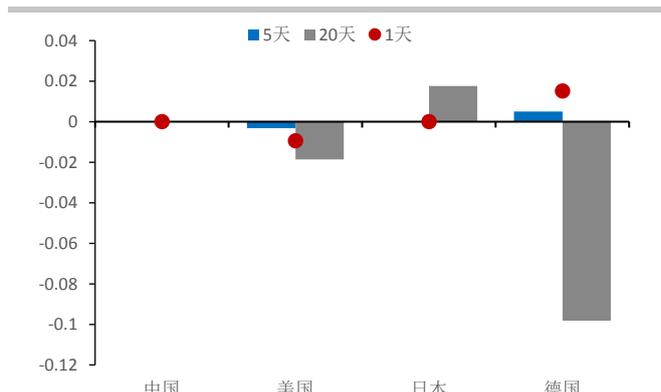
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 八国外汇预期走势变化 (%) (1Y1y)



数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 10: 四国企业债到期收益率走势变化 (%)



数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 11: 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	1.54	1.55	1.52	1.59	1.65	1.84
中国	1.98	2.13	2.28	2.69	2.87	3.08
欧盟	-0.59	-0.61	-0.62	-0.59	-0.48	-0.17
英国					0.60	0.88
日本			-0.12	-0.13	-0.12	0.00

数据来源: Wind 华泰期货研究院

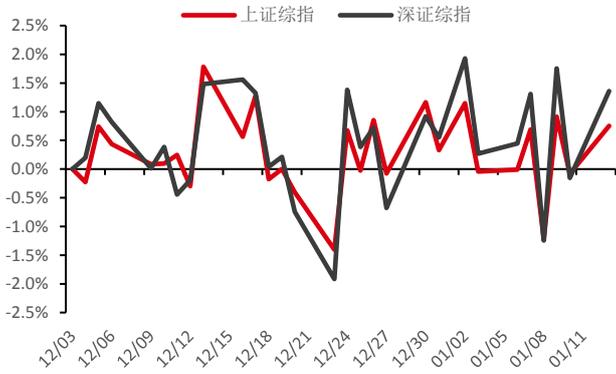
图 12: 五大主要经济体国债收益率变化 (BP)

BP 1天	3个月	6个月	1年	3年	5年	10年
美国	52.19	38.83	13.15	50.51	104.17	120.81
中国	-66.07	75.68	27.70	42.20	20.95	6.81
欧盟	-39.63	-124.20	-252.20	-512.49	-671.49	-1666.8
英国					-923.0	339.92
日本			87.7	229.0	-85.5	-7692.3

数据来源: Wind 华泰期货研究院

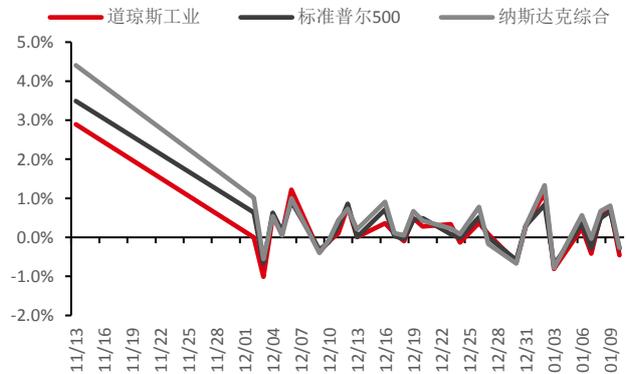
全球经济周期跟踪

图 13: 中国股指价格趋势图 (环比)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 美国股指价格趋势图 (环比)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 中国国债利差趋势图



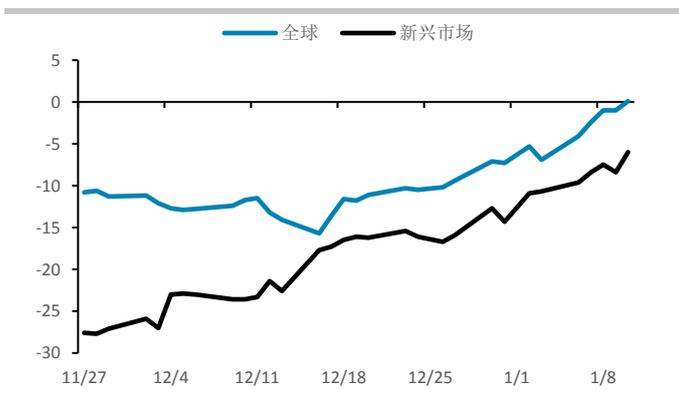
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 美国国债利差趋势图



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: 花旗经济意外指数



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: 花旗经济意外指数

	美国	中国	欧洲	英国	日本
当日值	0.5	16.3	43.3	-34.4	-30.1
1 天变化	-0.706	0.012	0.021	-0.023	-0.007
5 天变化	-1.054	-0.094	0.332	-0.146	-0.029
20 天变化	-0.881	0.181	4.623	0.027	1.922

数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代理行独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com