



国内经济仿佛“过热”了

主要观点

上周,人民币汇率与美元指数呈弱劈叉走势。主要因为受近期国内疫情影响,相较其他主要货币来说,人民币相对于美元呈现的表现总体偏弱。

虽然目前内外部压力有所减缓,但在预期与现实交织中,我们预计短期人民币汇率呈双向波动走势的可能性较高,本周(11月28日-12月2日)美元兑人民币即期汇率运行区间为 7.05-7.30,偏弱。国内方面:对于此次降准,不管从时间还是力度上来看,皆属于我们意料之内的事,也是市场广泛预期之内的。仅从降准对人民币汇率的影响来看,预计人民币汇率大概率保持现状,有一定的贬值压力,但难以造成人民币汇率超越前期贬值高位的行情。经济方面:当前,多地疫情也仍有反弹,并呈现管控趋严的边际状态,也使得本就在缓慢复苏的经济再度遭受冲击。目前来看,病例常态化需一段时间适应。国内疫情的反复令市场担忧压制中国经济增长,或导致全球供给收紧,从而提升通胀压力,打压全球风险偏好,在一定程度上利好避险美元。虽然稳经济政策不断出台,对于后续稳定经济大盘、市场预期的引导会起到一定的积极意义,但从政策传导到经济仍需一定时间。需持续关注疫情动态、精准防疫的效果和房地产市场的边际变化。海外方面:在美联储加息预期较难大幅上升,欧美货币政策差异可能收敛、美国经济出现恶化迹象以及美元今年已持续较长时间上行的背景下,预计美元已经接近大涨的终点。若美国经济或美联储加息幅度超预期,美元或再获升值动能,但也大概率为强弩之末。

风险提示:全球疫情传播情况、各国货币政策转向进程、中国经济进一步恶化、地缘冲突持续超预期

Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

南华期货研究所

周骥

zhouji@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0017101

 **南华期货**
NANHUA FUTURES

股票代码
603093

**企业外汇风险管理
信息系统+咨询服务**

■ 专业版 ■ 外汇通

基于企业财务数据 结合外汇市场行情
为即定制个性化外汇风险管理方案

情景模拟 风险分析 外汇研判
财务分析 定制功能 估值定价

给您的企业搭配一个
风险管理+外汇分析团队



客服热线
400 8888 910

目录

第 1 章	一周行情回顾及展望	3
1.1.	外汇市场行情回顾	3
1.2.	行情展望及操作建议	4
1.3.	风险提示.....	7
第 2 章	人民币市场观测.....	7
2.1.	政策工具跟踪-逆周期因子	7
2.2.	投资者预期及情绪跟踪.....	8
2.2.1.	居民部门预期	8
2.2.2.	企业部门预期	9
2.2.3.	海外投资者预期.....	10
2.2.4.	专业投资者预期.....	10
2.3.	衍生品市场跟踪.....	11
2.3.1.	香港人民币期货市场状况	11
2.3.2.	新加坡人民币期货市场状况	12
第 3 章	重点关注数据及事件	13
3.1.	上周重点事件回顾及解读	13
3.2.	本周重点关注经济数据及事件.....	17
附：国际相关行情		19
主要国家汇率行情.....		19
大类资产联动		20
资金面		21
中美利差		22
人民币指数.....		22
免责声明.....		23

第1章 一周行情回顾及展望

1.1. 外汇市场行情回顾

上周（11月21日-11月25日），CFETS、BIS及SDR指数皆相较于前一周周五下跌；截至北京时间11月25日16:30，美元指数较前一周周五下跌，在岸人民币及离岸人民币相对于美元贬值，日元、欧元及英镑皆相对于美元升值。

表 1.1.1: 市场行情

上周汇率指数走势					
名称	上上周 收盘价	上周收盘价 最高价	上周收盘价 最低价	上周五 收盘价	上周 涨跌幅
美元兑人民币 中间价	7.1091	7.1667	7.1201	7.1339	0.349%
USDCNY	7.1275	7.1630	7.1384	7.1615	0.477%
USDCNH	7.1490	7.1690	7.1440	7.1655	0.231%
美元兑日元	140.0291	141.9887	138.4348	139.1727	-0.612%
欧元兑美元	1.0348	1.0408	1.0235	1.0402	0.517%
英镑兑美元	1.1900	1.2124	1.1781	1.2101	1.688%
美元指数	106.9815	107.8226	105.8617	106.0872	-0.836%
CFETS 人民币 汇率指数	98.12	——	——	97.25	-0.887%
人民币汇率指 数(参考 BIS 货 币篮子)	103.54	——	——	102.7	-0.811%
人民币汇率指 数(参考 SDR 货币篮子)	95.68	——	——	94.92	-0.794%

数据来源：iFinD 南华研究

上周，人民币汇率与美元指数呈弱劈叉走势。受近期疫情影响，相较其他主要货币，人民币相对于美元呈现的表现总体偏弱。北京时间11月25日17:41，央行如期宣布降准，此次降准为全面降准，决定于2022年12月5日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.8%。在降准消息出现后，人民币汇率出现了一定幅度的下跌，且离岸人民币汇率较在岸人民币汇率的反应更大一些。

图 1.1.1: 11 月 21 日-25 日美元指数与人民币汇率日内价格走势图



注：白线为 USDCNH，蓝线为 USDCNY，红线为美元指数（左轴）

数据来源：Bloomberg 南华研究

图 1.1.2: 美元指数与人民币汇率走势



数据来源：iFinD 南华研究

1.2. 行情展望及操作建议

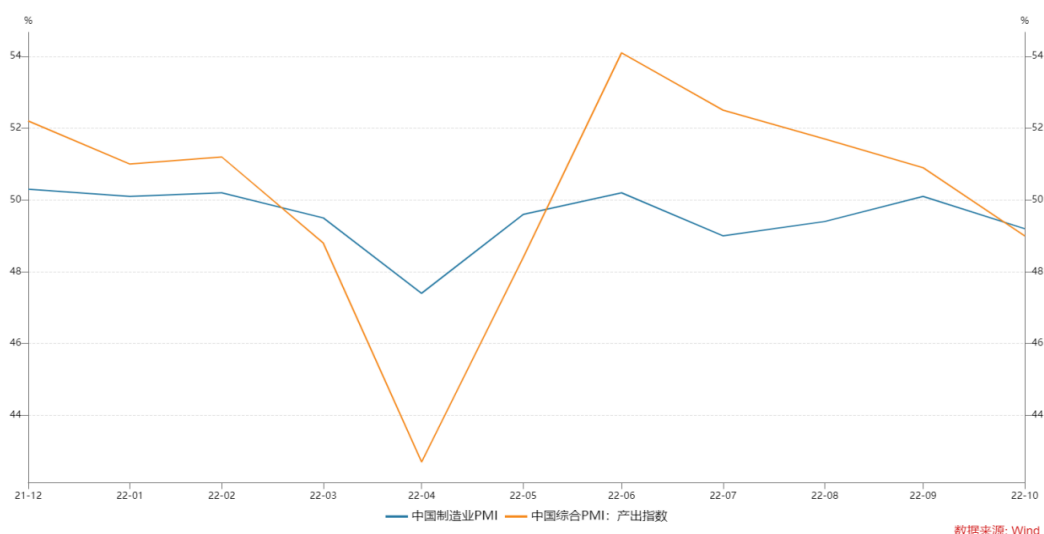
■ 主要结论：虽然内外部压力有所减缓，但在预期与现实交织中，预计短期人民币汇率呈双向波动走势的可能性较高，本周（11月28日-12月2日）美元兑人民币即期汇率运行区间为 7.05-7.30，偏弱。

■ 判断逻辑：

1. 国内

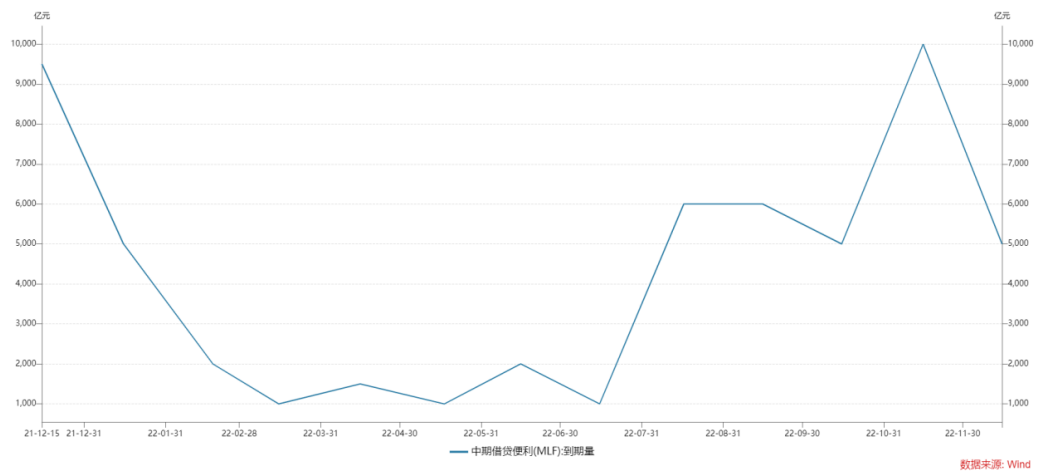
货币政策方面：对于此次降准，不管从时间还是力度上来看，皆属于我们意料之内的事，也是市场广泛预期之内的。而之所以央行选择降准，我们认为央行或出于以下三点考量：一、国内经济压力仍存，稳经济大盘的需求。10月的经济数据显示，在疫情反复背景下，我国居民收入增速放缓，消费信心不足，外部需求也有所减弱，经济整体呈弱复苏状态，仍需宽松的货币政策的进一步支持，以对冲经济下行压力。因此，降准、降息皆为较好的货币政策工具。但考虑到前期央行已多次使用降息工具，因此降准或是更佳的选择；二、当前，我国仍有一定的货币政策宽松空间。目前，外部掣肘缓和，多家海外央行的货币政策有转向迹象。市场对美联储的加息预期有所放缓，对美国衰退预期不断升温，这不仅减缓了人民币的贬值压力，也使得国内积极的货币政策空间成为可能；三、维护债券市场稳定性的考虑。近期债券市场和银行理财出现赎回潮，引发了负反馈机制，需要央行助力以应对债券市场的流动性问题。仅从降准对人民币汇率的影响来看，预计人民币汇率大概率保持现状，有一定的贬值压力，但难以造成人民币汇率超越前期贬值高位的行情。理由如下：一、从历史规律的角度来看，我们统计了历史上历次降准后（3个月内）美元兑人民币汇率的走势情况，发现人民币汇率在降准后短期内趋于走弱的情况为多数。二、从流动性的角度来看，本次降准的幅度为0.25个百分点，共计释放资金约5000亿元。而12月中旬即将有5000亿元MLF到期，金融机构可对冲部分资金用于归还到期的MLF。因此，此次降准属于不过度释放流动性的降准。三、从经济的角度来看，释放了宏观政策向稳增长方向加力的信号，有助于提振市场的信心。但我们也提及多次，目前我国经济运行依旧偏弱，多地疫情也仍有反弹，并呈现管控趋严的边际状态。虽然稳经济政策不断出台，但从政策传导到经济仍需时间。无论是国内还是国外，当前走的都是预期逻辑，在预期到现实的路途中，有可能面临现实的“打脸”。后续仍需关注疫情动态、精准防疫的效果和房地产市场的边际变化。四、从此次降准的目的来看，表明当前央行不会通过外汇占款来增加国内流动性，或者说是不会通过人民币贬值扩大出口。

图 1.2.1：我国制造业 PMI 和综合 PMI 现状



数据来源: Wind 南华研究

图 1.2.2: MLF 到期量情况



数据来源: Wind 南华研究

经济方面: 当前, 多地疫情也仍有反弹, 并呈现管控趋严的边际状态, 也使得本就在缓慢复苏的经济再度遭受冲击。目前来看, 病例常态化需一段时间适应。国内疫情的反复令市场担忧压制中国经济增长, 或导致全球供给收紧, 从而提升通胀压力, 打压全球风险偏好, 在一定程度上利好避险美元。虽然稳经济政策不断出台, 对于后续稳定经济大盘、市场预期的引导会起到一定的积极意义, 但从政策传导到经济需要一定的时间。

机构观点: 野村证券下调中国今明两年的经济增速预期, 原因是新冠病例激增, 重新开放“缓慢、坎坷且代价高昂”。2022 年增速预期从 2.9% 下调至 2.8%, 2023 年增速预期从 4.3% 下调至 4.0%。预测 2023 年的重新开放可能有所反复。

2. 海外

在美联储加息预期较难大幅上升, 欧美货币政策差异可能收敛、美国经济出现恶化迹象以及美元今年已持续较长时间上行的背景下, 我们预计美元指数已接近大幅上行的终点。若美国经济或美联储加息幅度超预期, 美元或再获升值动能, 但也大概率为强弩之末。美联储 11 月会议纪要发布后, 市场情绪偏乐观, 主要在于相比于 11 月会议后鲍威尔的发言, 此次文字描述则相对有顾虑的多。一方面, 会议纪要首次在经济展望部分提到美国的衰退风险。另一方面, 美联储也表现得对海外风险更加重视。美联储注意到全球众多央行联合紧缩将导致全球金融条件收紧, 不利于全球真实 GDP 的增长, 伴随着外围经济的衰退, 强美元极有可能对美国出口不利, 部分参与者认为外溢效应将更大。这些顾虑导致市场对于本轮加息的最高利率预期有所下降。欧洲方面, 从最新议息会议纪要内容来看, 欧央行官员对于通胀整体持悲观态度, 尽管经济活动放缓, 但坚定承诺将进一步加息; 对利率峰值和加息速度官员们是存在分歧的。

图 1.2.3: 11 月 22 日预期最高利率为 5.08%，11 月 24 日预期最高利率为 5%



数据来源: Bloomberg 南华研究

1.3. 风险提示

全球疫情传播情况、各国货币政策转向进程、中国经济进一步恶化、地缘冲突持续超预期

第2章 人民币市场观测

2.1. 政策工具跟踪-逆周期因子

上周五(11月25日)USDCNY中间价报7.1339,较前一周周五贬值248个基点,各因素对中间价报价的贡献为:

表 2.1.1: 逆周期因子

	中间价变动	收盘价贡献	一篮子货币汇率贡献 ¹	逆周期因子贡献 ²
上周	248	963	388	-1103
上上周	-816	-263	-680	127

数据来源: Refinitiv Bloomberg 南华研究

¹ “一篮子货币汇率贡献”根据 Refinitiv 调整后数据计算

² “逆周期因子贡献”根据 Refinitiv 调整后数据计算

图 2.2.1：人民币汇率中间价各组成因素拆解

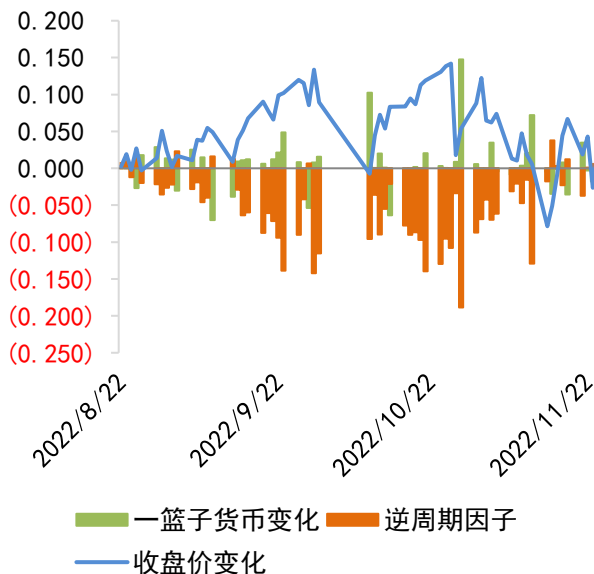
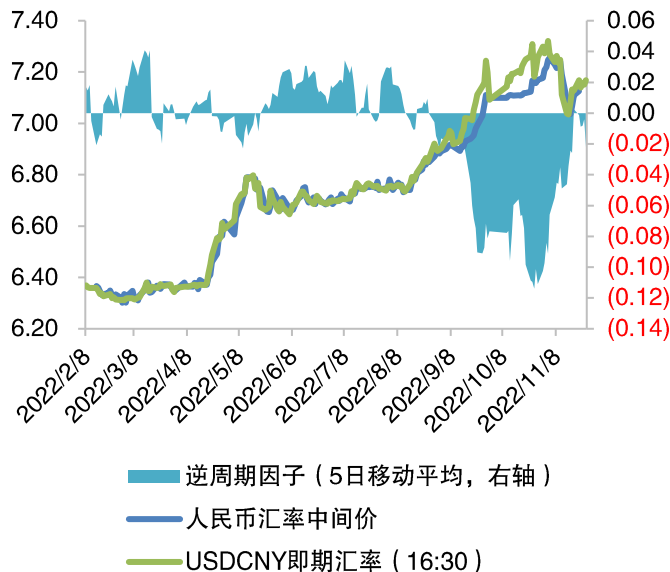


图 2.2.2：逆周期因子与人民币汇率走势图



数据来源：Refinitiv Bloomberg 南华研究

数据来源：Refinitiv Bloomberg 南华研究

2.2. 投资者预期及情绪跟踪

2.2.1. 居民部门预期

从黄金隐含汇率来看，显示当前居民部门层面对人民币汇率贬值预期仍存、但有所缓和。截至上周五（11 月 25 日）价差³为 899 个基点，较前一周周五下行。

³ 价差=黄金隐含汇率-人民币汇率中间价

2.2.3: 人民币汇率与黄金隐含汇率走势图

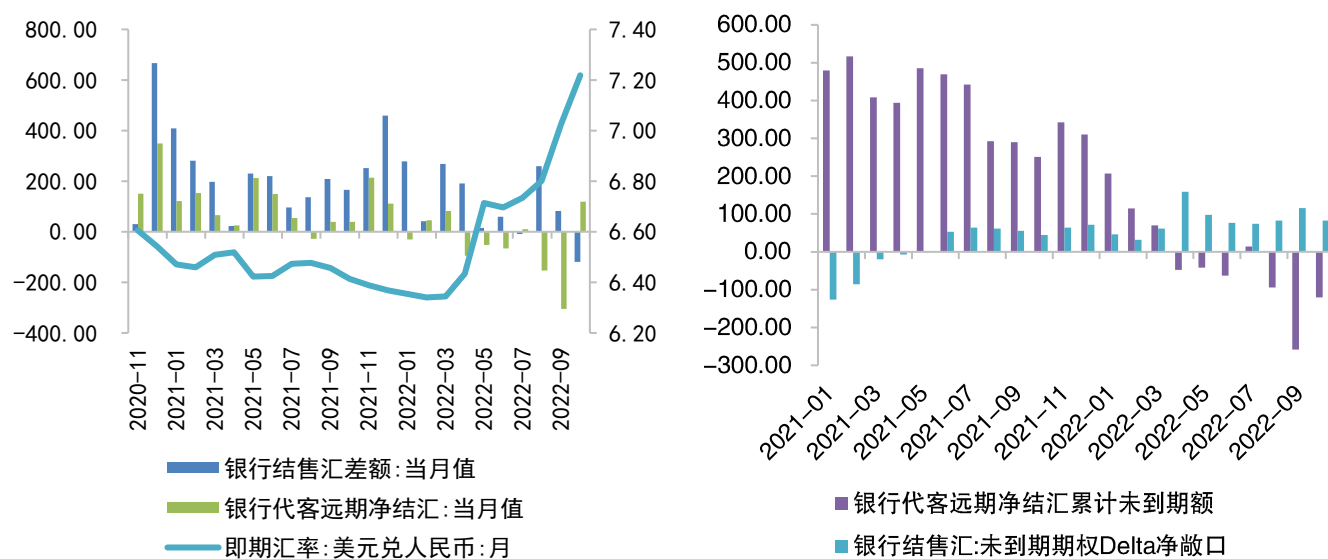


数据来源: iFinD 南华研究

2.2.2.企业部门预期

从银行结售汇方面的数据来看,显示当前企业部门层面对人民币汇率有一定的贬值预期但并不是非常强烈。

图 2.2.4: 银行结售汇 (单位: 亿美元) 相关数据

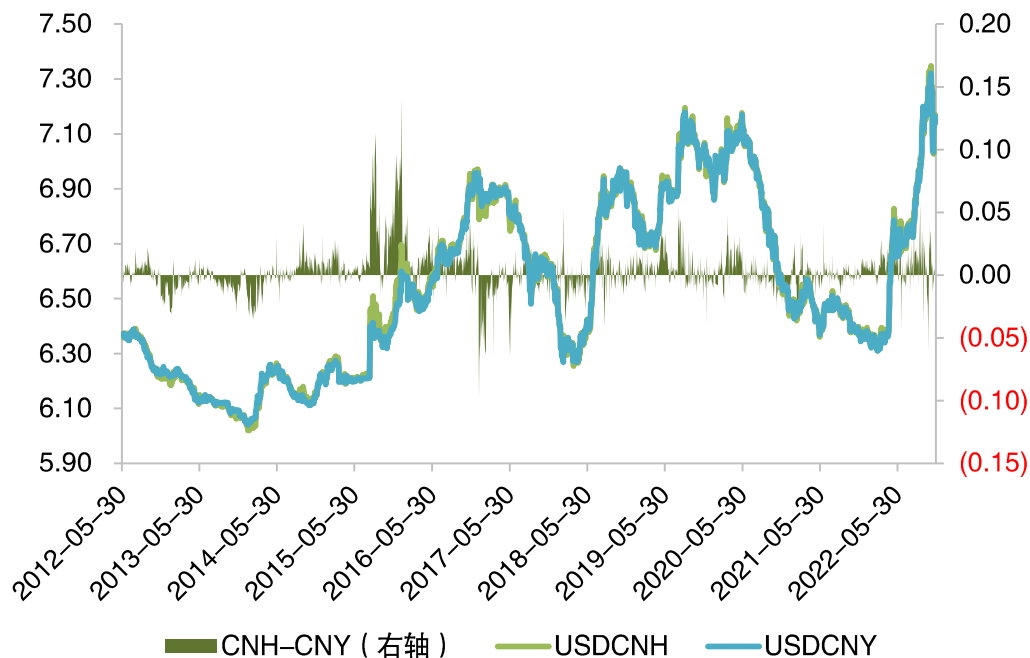


数据来源: iFinD 南华研究

2.2.3.海外投资者预期

从离岸与在岸人民币汇率价差来看，显示当前海外投资者对人民币汇率的贬值预期较前期有所回落。

2.2.5: 离岸与在岸人民币汇率价差

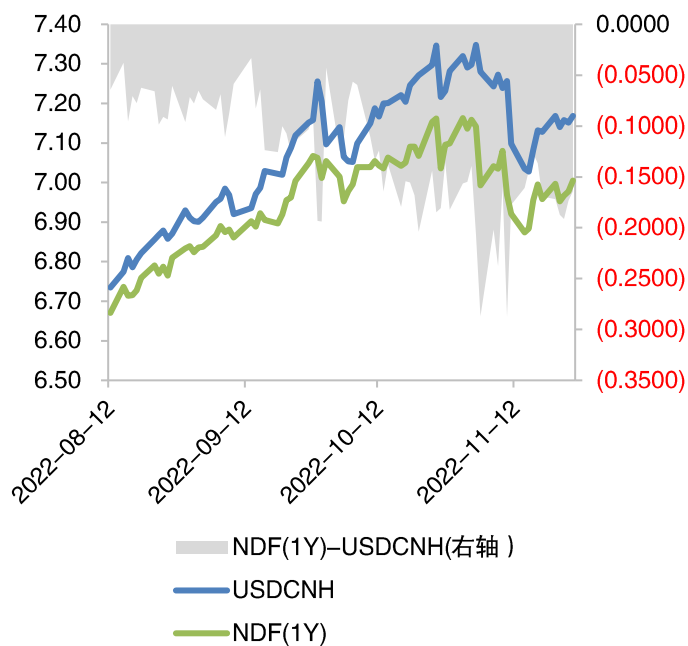


数据来源: iFinD 南华研究

2.2.4.专业投资者预期

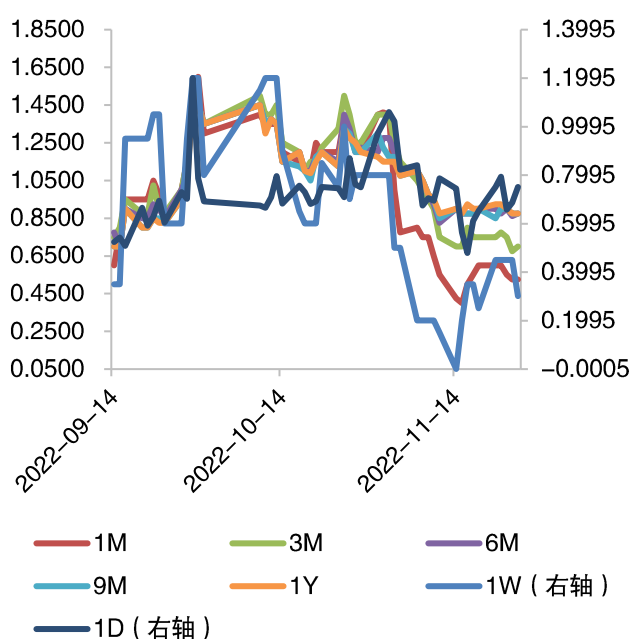
上周五（11月25日）离岸人民币一年期 NDF 收盘价为 7.0047，相较于前一周周五贬值 463 个基点。USDCNY 风险逆转期权指标（25Delta）方面，除了 1 天及 1 周期限指标较前一周周五上行外，其余指标均下行，表明目前市场整体看贬人民币的情绪有所回落，但短期仍存。

图 2.2.6: NDF



数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2.2.7: USDCNY 风险逆转期权指标 (25Delta) (单位: %)



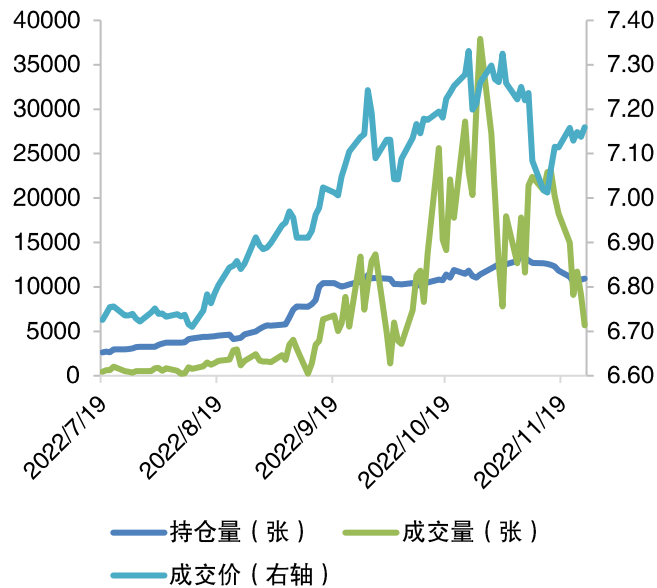
数据来源: iFinD 南华研究

2.3. 衍生品市场跟踪

2.3.1. 香港人民币期货市场状况

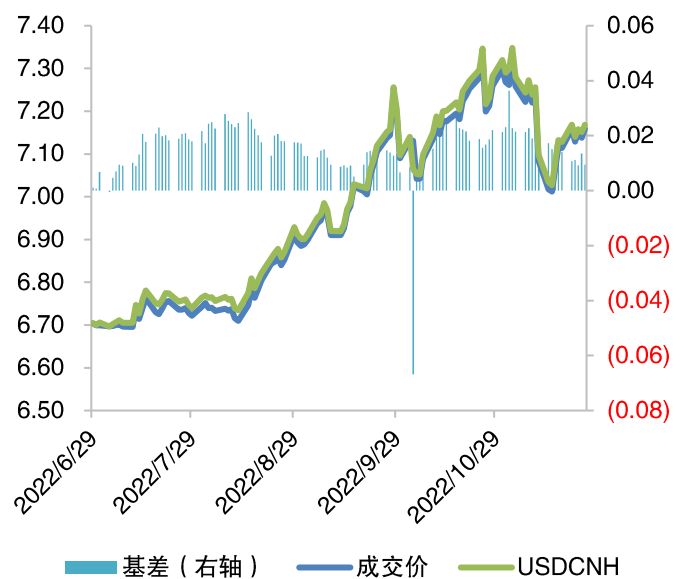
截至上周五 (11 月 25 日), 港交所美元兑人民币期货活跃合约收于 7.1591, 较前一周周五上行 454 个基点, 持仓量及成交量较前一周周五均有所减少。基差方面, 截至上周五, 基差为 95 个基点, 较前一周周五有所回落, 收窄 46 个基点。

图 2.3.1：港交所活跃合约收盘价、持仓量及成交量



数据来源：Bloomberg 南华研究

图 2.3.2：港交所活跃合约基差走势

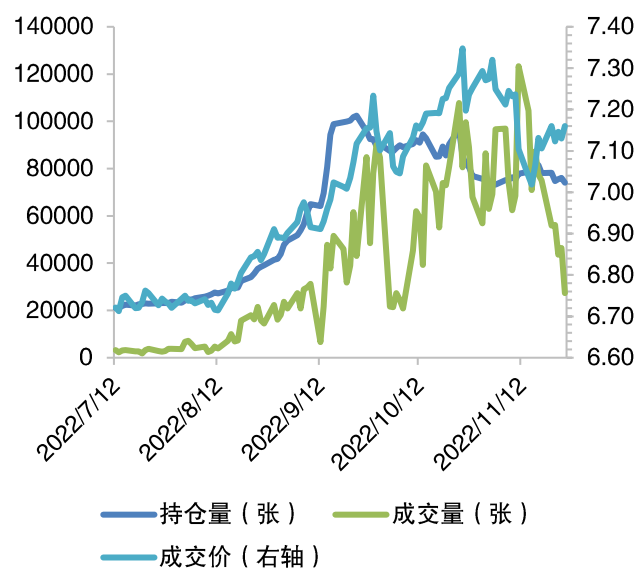


数据来源：Bloomberg 南华研究

2.3.2.新加坡人民币期货市场状况

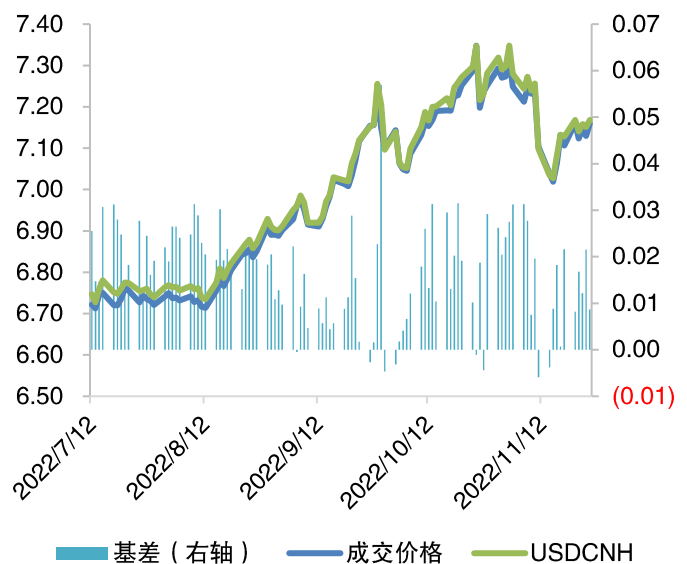
截至上周五（11月25日），新交所美元兑人民币期货活跃合约收于7.1599，较前一周周五上行537个基点，持仓量和成交量均较前一周周五减少。基差方面，截至上周五，基差为87个基点，较前一周周五有所回落，收窄129个基点。

图 2.3.3：新交所活跃合约收盘价、持仓量及成交量



数据来源：Bloomberg 南华研究

图 2.3.4：新交所活跃合约基差走势



数据来源：Bloomberg 南华研究

第3章 重点关注数据及事件

3.1. 上周重点事件回顾及解读

表 3.1.1: 重点事件及市场解读

国家	事件	解读
美国	1. 美联储戴利表示, 如果通胀没有降温, 美联储可以加息至 5% 以上; 不能排除在 12 月的会议上采取任何措施的可能性; 在某些时刻, 美联储减缓加息步伐是合适之举; 认为通胀已经见顶并正在降温还为时过早; 没有看到工资物价螺旋上升的迹象; 通胀一半是供应问题导致, 一半是需求导致的。 2. 美联储会议纪要显示, 大多数美联储官员支持放慢加息步伐; 一些美联储官员希望在加息步伐放缓前看到更多数据; 与会者表示, 鉴于货币政策存在不确定的滞后性, 较慢的加息速度将更好地让 FOMC 评估实现目标的进展情况。数名官员得出结论称, 对于委员会实现目标至关重要的联邦基金利率最终峰值水平将略高于先前的预测。美联储内部经济学家在会上告诉委员们, 明年经济衰退可能性升高至 50% 左右。与会者一致认为, 通胀压力几乎没有减轻的迹象; 与会者普遍指出, 通胀前景的风险仍向上行倾斜。 3. 美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值为 47.6, 创 2020 年 5 月以来新低, 此前市场预期从前值 50.4 降至 50; 服务业 PMI 初值为 46.1, 综合 PMI 初值为 46.3, 均创今年 8 月份以来新低, 且不及市场预期。 4. 美国上周初请失业金人数回升至 24 万, 为 8 月 13 日当周以来新高, 预期为 22.5 万人, 前值为 22.3 万人。至 11 月 12 日当周续领失业金人数增加 4.8 万人, 至 155 万人, 为 3 月以来最高。 5. 美国 11 月密歇根大学消费者信心指数	11 月美国 PMI 全面下行, 主要源于美国国内的需求放缓, 有助于降低通胀压力。 美联储 11 月会议纪要发布后, 市场情绪偏乐观, 主要在于相比于 11 月会议后鲍威尔的发言, 此次文字描述则相对有顾虑的多。一方面, 会议纪要首次在经济展望部分提到美国的衰退风险。另一方面, 美联储也表现得对海外风险更加重视。美联储注意到全球众多央行联合紧缩将导致全球金融条件收紧, 不利于全球真实 GDP 的增长, 伴随着外围经济的衰退, 强美元极有可能对美国出口不利, 部分参与者认为外溢效应将更大。这些顾虑导致市场对于本轮加息的最高利率预期有所下降。

	终值 56.8, 预期 55, 前值 54.7。美国 10 月新屋销售总数年化 63.2 万户, 预期 57 万户, 前值由 60.3 万户修正至 58.8 万户。美国 10 月耐用品订单环比升 1%, 预期升 0.4%, 前值升 0.40% 修正为升 0.3%。	
欧元区	1. 德国 10 月 PPI 环比下降 4.2%, 为 2020 年 5 月以来首次环比下降, 并创纪录最大降幅, 前值增长 2.3%。同比则上涨 34.5%, 涨幅较 8、9 月的 45.8% 明显收窄。 2. 欧洲央行管委霍尔茨曼表示, 赞成 12 月加息 75 个基点的观点。欧洲央行需要保持加息步伐, 表明央行对控制通胀的“认真”态度。 3. 欧洲央行副行长金多斯表示, 欧元区经济很可能在今年四季度和明年第一季度出现收缩, 通胀可能会在明年初开始放缓。 4. 欧元区 11 月 Markit 制造业 PMI 初值为 47.3, 连续五个月低于荣枯线, 但好于预期的 46, 10 月终值为 46.4。服务业 PMI 降至 48.6, 连续第四个月下滑。综合 PMI 初值则由 10 月的 47.3 升至 47.8。 5. 德国 11 月制造业 PMI 初值回升至 46.7, 高于预期的 45。服务业 PMI 初值 46.4, 略好于预期。综合 PMI 录得 46.4, 仍位于荣枯线下方, 不过是三个月来的最高水平。 6. 法国 11 月制造业 PMI 初值升至 49.1, 好于预期的降至 47。服务业 PMI 初值录得 49.4, 为 20 个月以来新低。综合 PMI 初值录得 48.8, 为 21 个月以来新低。 7. 欧央行会议纪要显示, 如果经济出现长期严重衰退, 欧洲央行可能希望“暂停”货币紧缩政策。“绝大多数”成员支持 10 月份加息 75 个基点, 但“少数”成员表示倾向于加息 50 个基点。	受能源价格回落的影响, 德国 PPI 数据超预期放缓。尽管俄乌冲突对欧洲能源造成较大的冲击, 但在秋冬天气远比市场预期的温和, 以及欧洲天然气库存接近储存上限、欧洲海岸线上 LNG 船集体排队等影响下, 预计短期欧洲天然气危机获得喘息, 价格或进一步下行。
中国	1. 2022 年金融街论坛开幕, 多位金融管理部门一把手重磅发声。央行行长易纲	周五, 年内第二次降准兑现, 如我们在《四季度展望》中期待的

	指出,我国货币政策对宏观经济的支持比较有力,要继续实施好稳健的货币政策;房地产业关联很多上下游行业,其良性循环对经济健康发展具有重要意义。银保监会主席郭树清表示,中国经济韧性强、潜力足、回旋余地大,长期向好的基本面最为坚实,全社会固定资产投资具有很大增长潜能;最近部分银行理财产品净值波动,这是市场自身调整表现,总体风险完全可控。证监会主席易会满表示,要探索建立具有中国特色的估值体系,深入推进股票发行注册制改革,制定实施新一轮推动提高上市公司质量三年行动方案;支持涉房企业开展并购重组及配套融资。外汇局局长潘功胜表示,全球宏观环境可能由“大缓和”走向“高波动”;人民币资产避险属性日益凸显;向前看,中国外汇市场将保持稳健运行。 2. 央行拟向商业银行提供2000亿元免息再贷款。 3. 央行、银保监会联合召开全国性商业银行信贷工作座谈会,要求全力做好稳投资促消费保民生各项金融服务,加大对重点领域、薄弱环节和受疫情影响行业群体的信贷支持力度,全力推动经济进一步回稳向上。 4. 中国 11 月 LPR 出炉, 1 年期 LPR 为 3.65%, 5 年期以上 LPR 为 4.3%, 均与上月持平, 连续三个月维持不变。 5. 央行在香港成功发行 250 亿元人民币央行票据,其中 3 个月期央行票据 100 亿元, 1 年期央行票据 150 亿元, 中标利率分别为 2.09%和 2.50%。此次发行投标总量接近 550 亿元, 约为发行量的 2.2 倍。 6. 国务院常务会议提出,加大金融支持实体经济力度,适时适度运用降准等货币政策工具,保持流动性合理充裕。会议强调,要推动重大项目加快资金支付和建设,带动民营企业等社会资本投资。稳定和扩大消费,支持平台经济持续健	那样。从央行答记者问来看,与 4 月的降准对比,此次降准首要目的在于保持流动性合理充裕,与 11 月初的“债市踩踏”事件相对应。虽然此次降准释放约 5000 亿资金,但相信会对冲部分 12 月(或明年 1 月)的 MLF 到期续作量,也就是说未来的 MLF 到期时,央行很大概率会缩量续作。而伴随着降准的兑现, LPR 端降息预期开始发酵。从当前地产端的支持力度来看, 12 月的 LPR 下调还是存在一定可能。
--	---	---

	康发展,保障电商、快递网络畅通。落实因城施策支持刚性和改善性住房需求的政策。推进保交楼专项借款尽快全面落到项目,激励商业银行新发放保交楼贷款,促进房地产市场健康发展。 7. 央行、银保监会正式发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展的通知》,从开发贷款、信托贷款、债券融资等方面全面支持房地产融资。该通知就是此前市场热议的“地产金融16条”。 8. 香港金管局重申,香港不需亦无意更改联系汇率制度。 9. 央行决定12月5日全面降准0.25个百分点(不含已执行5%存款准备金率的金融机构),共计释放长期资金约5000亿元。这也是央行年内第二次降准。央行表示,此次降准旨在保持流动性合理充裕,促进综合融资成本稳中有降,落实稳经济一揽子政策措施,巩固经济回稳向上基础。	
英国	1. 英国11月制造业PMI初值持平于46.2,好于预期45.8;服务业PMI初值为48.8,预期48;综合PMI初值为48.3,预期47.5。 2. 英国央行副行长拉姆斯登表示,央行必须继续加息,将通胀率拉回2%,即使这意味着家庭面临更多困难。	——
日本	1. 日本11月制造业PMI初值49.4,前值50.7;Markit服务业PMI为50,前值53.2;Markit综合PMI为48.9,前值51.8。	——
其他	1. 澳洲联储主席洛威表示,预计将未来一段时间将进一步加息,但加息并没有预设路径,不排除必要时再次加息50个基点或暂时保持利率不变。 2. 经合组织发布经济展望报告,预计全球经济2022年增速为3.1%,2023年放缓至2.2%,2024年增长2.7%。其中,预计美国经济今年将增长1.8%,明年增速将放缓至0.5%;欧元区经济今年将增长3.3%,明年增速将放缓至	——

	0.5%。	
	3. 新西兰联储加息 75 个基点至 4.25%，为有史以来最大加息幅度，基准利率也升至 2008 年以来的最高水平。新西兰联储暗示未来将进一步收紧货币政策，尽管该行预计明年新西兰经济将陷入衰退。	
	4. 韩国央行加息 25 个基点至 3.25%，为史上首次连续 6 次加息。韩国央行同时发布《经济展望更新报告》，将 2023 年实际 GDP 增长预期从原先的 2.1% 下调至 1.7%，CPI 上涨预期从原先的 3.7% 下调至 3.6%。	
	5. 土耳其央行降息 150 个基点至 9%，并宣布结束降息周期。这也是土耳其央行连续第四次降息。	

资料来源：Wind 南华研究

3.2. 本周重点关注经济数据及事件

表 3.2.1：一周（2022.11.28–12.03）经济数据前瞻

日期	时间	事件	国家/地区	前值	预测值
11 月 28 日	16:00	欧洲央行管委诺特发表讲话	欧元区	——	——
	22:00	欧洲央行行长拉加德发表讲话	欧元区	——	——
11 月 29 日	1:00	纽约联储主席威廉姆斯发表讲话	美国	——	——
		圣路易斯联储主席布拉德发表讲话	美国	——	——
	16:10	欧洲央行副行长金多斯发表讲话	欧元区	——	——
	21:00	德国 CPI 同比(%)	德国	10.4	10.3
		德国 CPI 环比(%)	德国	0.9	-0.2
	22:00	美国 S&P/CS20 座大城市未季调房价指数同比(%)	美国	13.1	14.4
	23:00	美国谘商会消费者信心指数	美国	102.5	100.3
11 月 30 日	09:30	中国官方非制造业 PMI	中国	48.7	——
		中国官方制造业 PMI	中国	49.2	50.0
		中国官方综合 PMI	中国	49.0	——
	16:55	德国季调后失业率	德国	5.5	5.5
		德国季调后失业人数变动	德国	8K	——
	18:00	欧元区 CPI 同比(%)	欧元区	10.6	10.4
	21:15	美国 ADP 就业人数变动	美国	239K	203K
	21:30	美国 GDP 平减指数当季环比(%)	美国	4.1	8.7

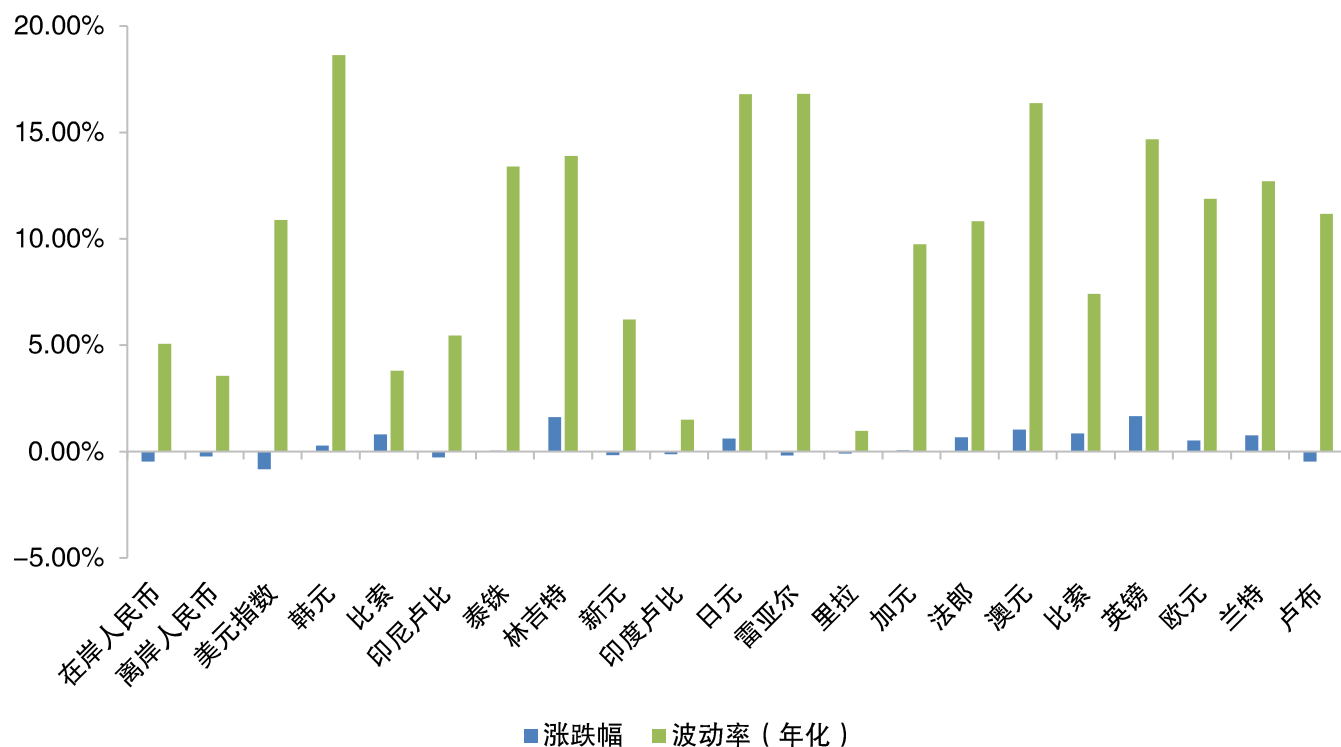
		美国实际 GDP 年化当季环比(%)	美国	2.6	2.8
	21:50	美联储理事鲍曼发表讲话	美国	——	——
	23:00	美国 JOLTs 职位空缺	美国	10.717M	10.000M
		美国季调后成屋签约销售指数环比(%)	美国	-10.2	-5.0
12 月 1 日	1:35	美联储理事库克发表讲话	美国	——	——
	2:30	美联储主席鲍威尔发表讲话	美国	——	——
	03:00	美联储经济景气报告褐皮书	美国	——	——
	09:45	中国财新制造业 PMI	中国	49.2	49.0
	16:55	德国制造业 PMI 环比(%)	德国	46.7	46.7
	17:00	欧元区 Markit 制造业 PMI	欧元区	47.3	47.3
	17:30	英国 Markit 制造业 PMI	英国	46.2	45.8
	18:00	欧元区失业率	欧元区	6.6	6.6
	21:30	美国 PCE 物价指数环比(%)	美国	0.3	——
		美国 PCE 物价指数同比(%)	美国	6.2	——
		美国个人支出环比(%)	美国	0.6	0.7
		美国核心 PCE 物价指数同比(%)	美国	5.1	5.2
		美国核心 PCE 物价指数环比(%)	美国	0.5	0.3
	22:25	达拉斯联储主席洛根发表讲话	美国	——	——
	22:30	美联储主席鲍威尔发表讲话	美国	——	——
	22:45	美国 Markit 制造业 PMI	美国	47.6	——
	23:00	美国 ISM 制造业 PMI	美国	50.2	50.0
		美国 ISM 制造业就业指数	美国	50.0	——
12 月 2 日	0:45	欧洲央行首席经济学家连恩发表讲话	欧元区	——	——
	4:00	美联储监管副主席巴尔发表讲话	美国	——	——
	10:40	欧洲央行行长拉加德发表讲话	欧元区	——	——
	20:00	欧洲央行副行长金多斯发表讲话	欧元区	——	——
	21:30	美国季调后非农就业人口变动	美国	261K	200K
		美国劳动参与率(%)	美国	62.2	——
		美国平均每小时工资环比(%)	美国	0.4	0.3
		美国平均每小时工资同比(%)	美国	4.7	4.7
		美国失业率(%)	美国	3.7	3.8
	23:15	芝加哥联储主席埃文斯发表讲话	美国	——	——
12 月 3 日	3:00	芝加哥联储主席埃文斯发表讲话	美国	——	——

资料来源：Bloomberg 同花顺 iFinD 南华研究

附：国际相关行情

主要国家汇率行情

图 1：上周主要国家汇率涨跌幅（周度）和波动率（年化）

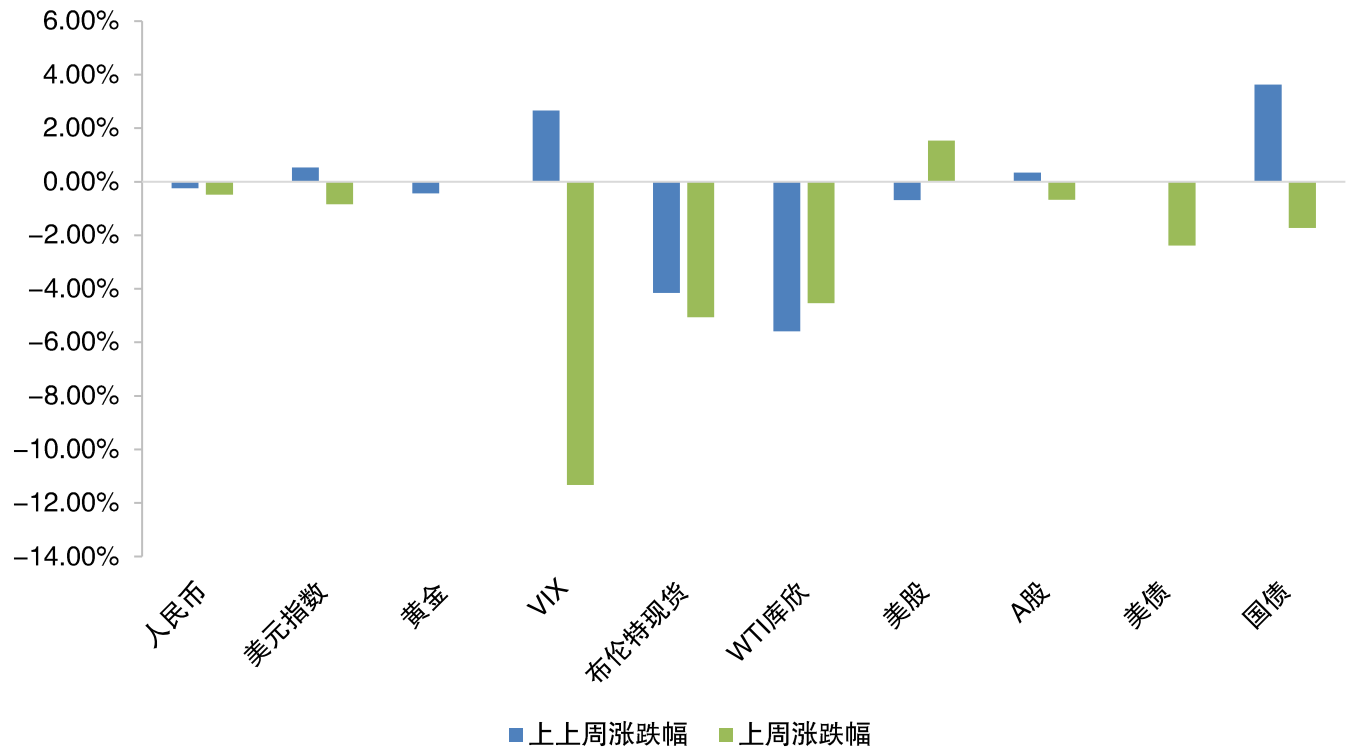


数据来源：iFinD 南华研究

注：除美元指数外，此处所有货币均采用非美货币兑美元的标价形式，正值代表非美货币升值，负值代表非美货币贬值

大类资产联动

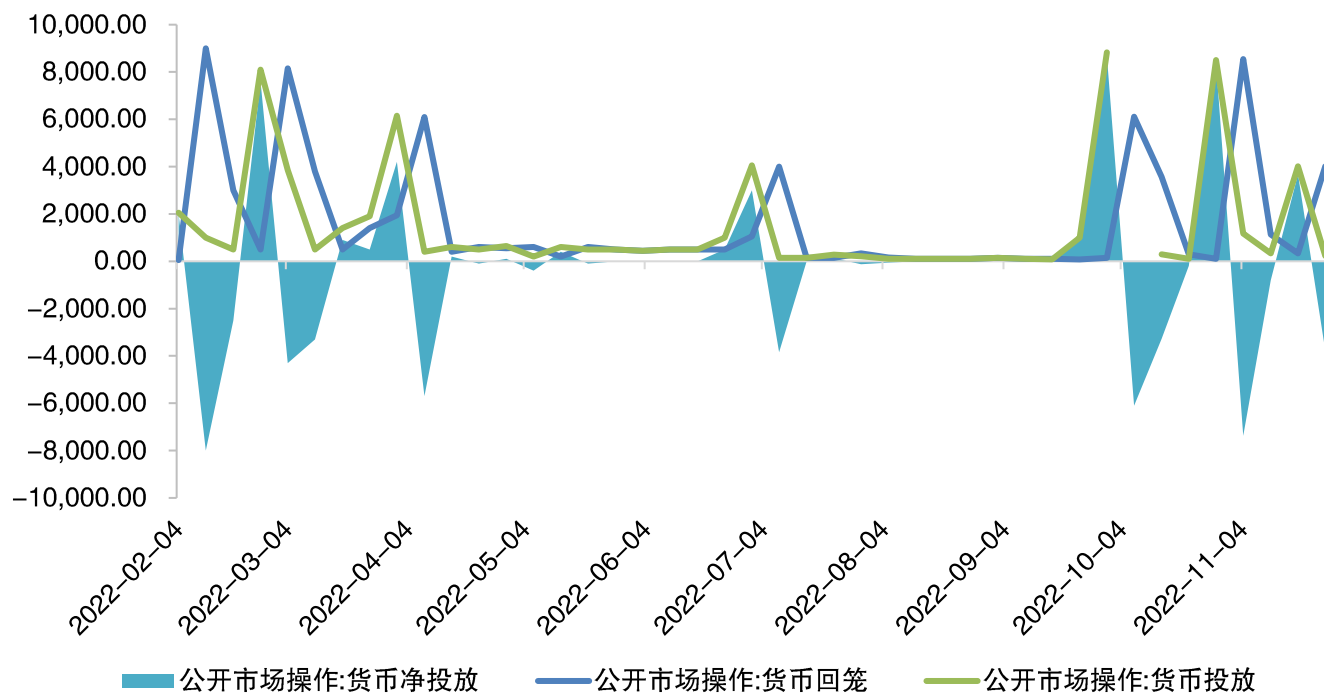
图 2：上周大类资产涨跌幅对比（%）



数据来源：iFinD 南华研究

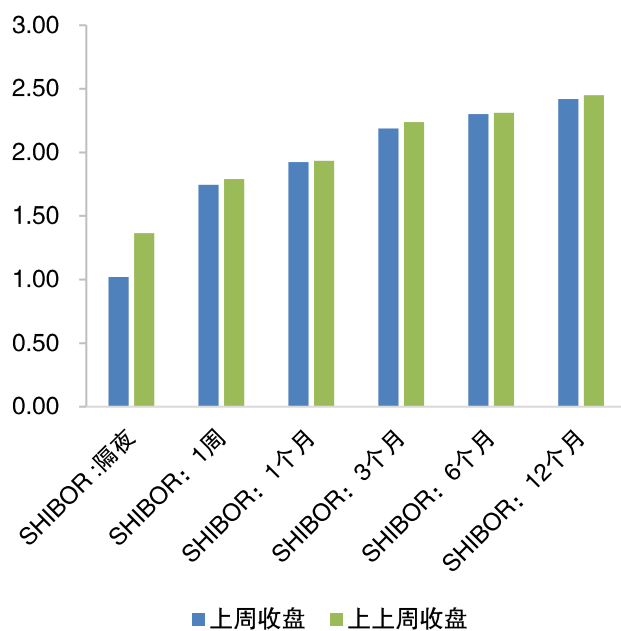
资金面

图 3：央行每周公开市场操作（单位：亿元）



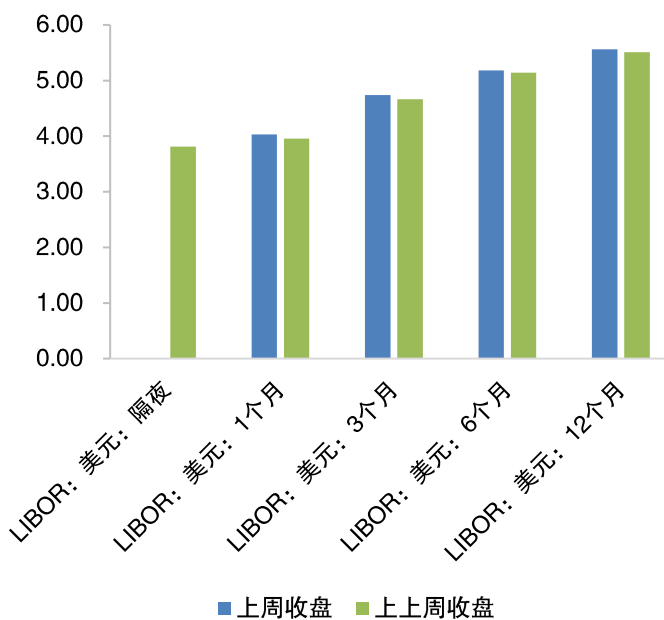
数据来源：Wind 南华研究

图 4：Shibor 报价（单位：%）



数据来源：iFinD 南华研究

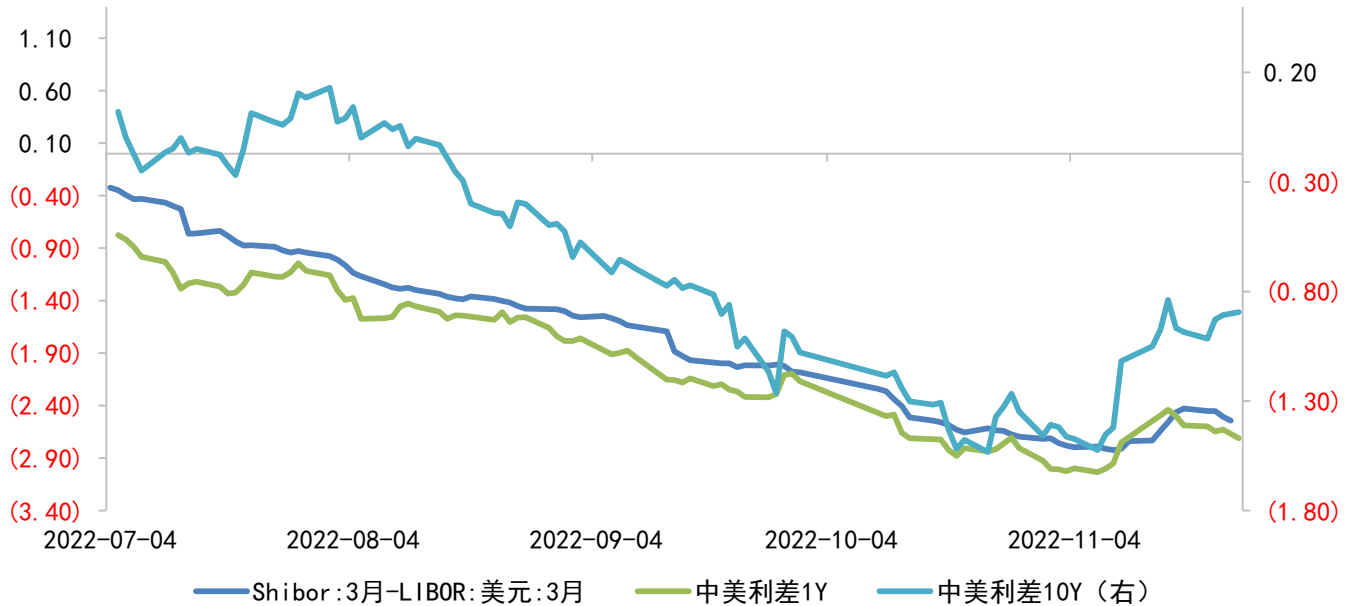
图 5：Libor 报价（单位：%）



数据来源：iFinD 南华研究

中美利差

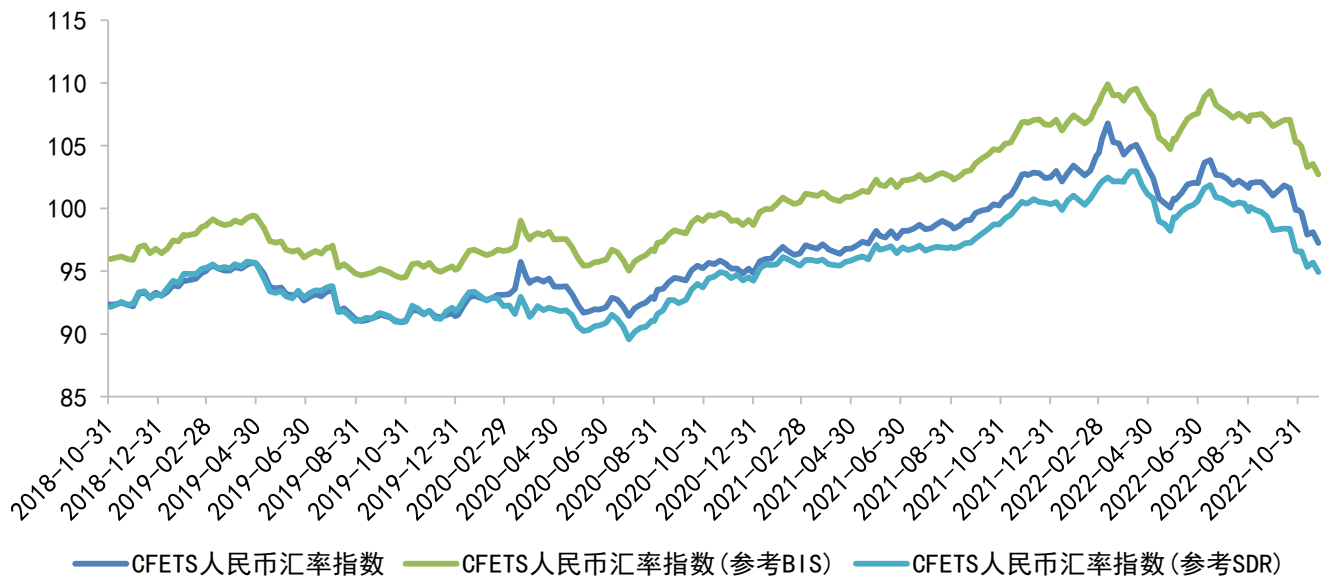
图 6: 中美利差 (单位: %)



数据来源: iFinD 南华研究

人民币指数

图 7: 三大人民币指数



数据来源: iFinD 南华研究

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，如与南华期货股份有限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股份有限公司的立场，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股份有限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。未经南华期货股份有限公司允许批准，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“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货 股票代码：603093



南华期货营业网点