



警惕美国通胀数据反抽， 美元指数或面临阶段性反弹

主要观点

上周，美元指数呈高位震荡状态，整体保持强势，其他各主要货币对皆相对于美元呈现一定的贬值压力，但人民币汇率的波动幅度比我们预计的表现得更为有限，体现出一定的韧性。

春节假期后，人民币汇率的升值动能有所减弱，出现了一定阻力。目前来看，无论是对国内还是美国在宏观方面的“强预期”，市场在近期均出现了一定的修正。我们认为，短期内市场与美联储之间的分分合合或将持续，“市场永远是对的。不要和美联储作对。”哪个经得考验？仍是当前美元指数的交易主线。本周，需要关注美联储官员们的发言情况以及美国 CPI 数据。2 月 10 日，美国劳工统计局公布了消费者价格指数（CPI）分项的最新权重，其将二手车权重进行了下调，对居住项的权重（主要是业主等价租金）进行了上调，因此当心本周的 CPI。当前市场预期认为通胀环比或较上月有所反弹。我们认为美元兑人民币汇率或进入震荡形态，有一定的升值压力，但需要注意的是美元兑人民币汇率是反弹，而不是反转。预计本周（2 月 13 日-17 日）运行区间为 6.745-6.925，建议企业可抓住短期美元对人民币汇率的反弹进行结汇。

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

南华研究院

金融衍生品研究中心

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
为您定制个性化外汇风险管理方案

情景模拟
财务分析

风险监控
定制功能

外汇研判
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.....	6
第 2 章 人民币市场观测.....	6
2.1. 政策工具跟踪-逆周期因子	6
2.2. 投资者预期及情绪跟踪.....	7
2.2.1. 居民部门预期	7
2.2.2. 企业部门预期	8
2.2.3. 海外投资者预期	9
2.2.4. 专业投资者预期	9
2.3. 衍生品市场跟踪.....	10
2.3.1. 香港人民币期货市场状况	10
2.3.2. 新加坡人民币期货市场状况	11
第 3 章 重点关注数据及事件	12
3.1. 上周重点事件回顾及解读	12
3.2. 本周重点关注经济数据及事件.....	16
附：国际相关行情	18
主要国家汇率行情.....	18
大类资产联动	19
资金面	20
中美利差	21
人民币指数.....	21
免责声明.....	22

第1章 一周行情回顾及展望

1.1. 外汇市场行情回顾

上周（2023年2月6日-2月10日），CFETS、SDR、BIS指数皆相较于前一周周五上涨；截至北京时间2月10日16:30，美元指数较前一周周五上涨，在岸人民币、离岸人民币、日元、欧元及英镑皆相对于美元贬值。

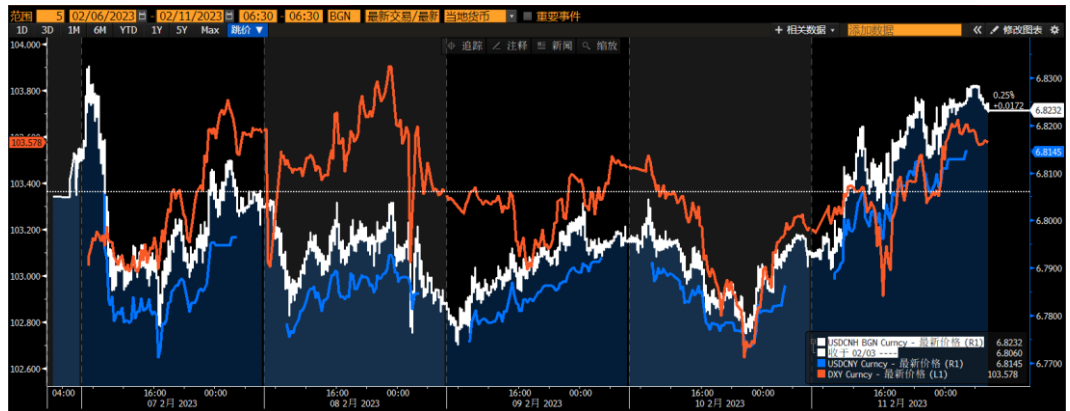
表 1.1.1: 市场行情

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
人民币汇率 中间价	6.7382	6.7967	6.7737	6.7884	0.745%
USDCNY	6.7465	6.7999	6.7802	6.7999	0.792%
USDCNH	6.7466	6.8060	6.7840	6.8060	0.880%
美元兑日元	131.0428	132.7704	130.9760	131.4852	0.338%
欧元兑美元	1.0830	1.0757	1.0671	1.0671	-1.462%
英镑兑美元	1.2074	1.2154	1.2007	1.2063	-0.097%
美元指数	102.9908	103.6333	103.2210	103.5844	0.576%
CFETS 人民币 汇率指数	99.86	——	——	100.53	0.671%
人民币汇率指 数(参考 BIS 货 币篮子)	104.84	——	——	105.5	0.630%
人民币汇率指 数(参考 SDR 货币篮子)	98.14	——	——	98.18	0.041%

数据来源：iFinD 南华研究

上周，美元指数呈高位震荡状态，整体保持强势，其他各主要货币对皆相对于美元呈现一定的贬值压力，但人民币汇率的波动幅度比我们预计的表现更为有限，体现出一定的韧性。具体来看：上周一，由于2月3日公布的美国非农数据超预期，使得市场对美联储加息的升温预期有所增加，美元因此在周一维持强势，美元兑人民币汇率一度冲高至 6.80 上方，但在逢高结汇的力量之下，美元兑人民币汇率有所回落。在之后的三个交易日里，美元兑人民币汇率的波幅较为有限，呈窄幅震荡状态，未能突破 6.80 压力位。周五，随着美元指数的再次走高，美元兑人民币汇率最终站上 6.80 上方，突破前期压力位。

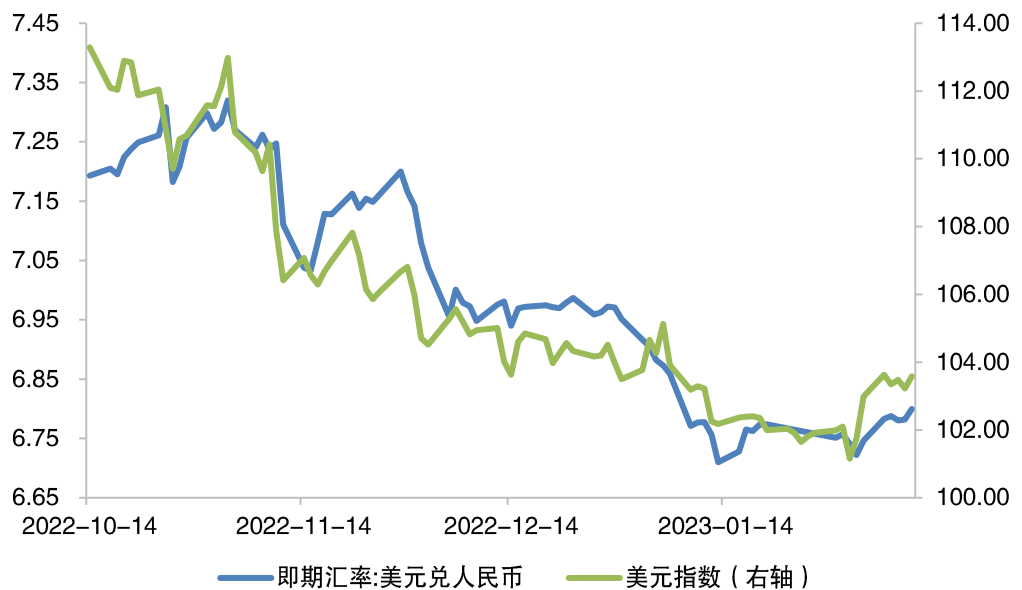
图 1.1.1: 2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日美元指数与人民币汇率日内价格走势走势图



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

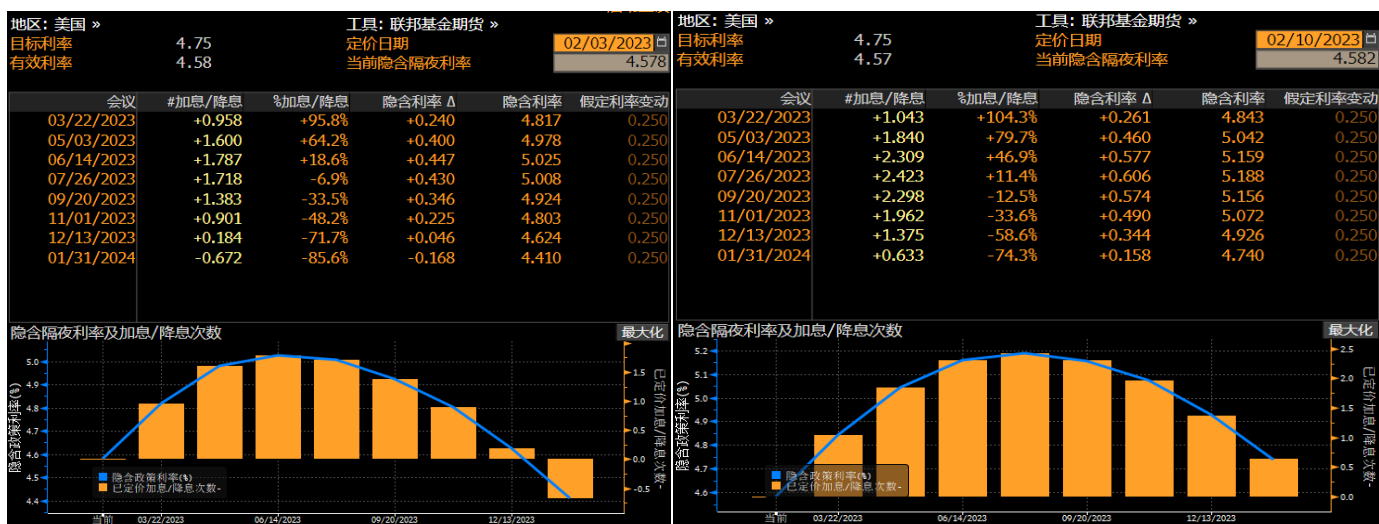
1.2. 行情展望及操作建议

1.2.1. 行情展望

春节假期后，人民币汇率的升值动能有所减弱，出现了一定阻力。目前来看，无论是对国内还是美国在宏观方面的“强预期”，市场在近期均出现了一定的修正。美国方面，在 2 月 3 日公布的超预期 1 月美国非农数据以及上周美联储官员偏鹰讲话的影响

下，市场对美联储后续的加息路径进行了重新定价。从联邦基金利率期货的隐含定价来看，市场对后续利率的预测路径已出现了一定的修正，从之前的比美联储更为乐观逐步开始靠拢美联储的预测路径。我们认为，短期内市场与美联储之间的分分合合或将继续，“市场永远是对的。不要和美联储作对。”哪个经得考验？仍是当前美元指数的交易主线。本周，需要关注美联储官员们的发言情况以及美国 CPI 数据。2 月 10 日，美国劳工统计局公布了消费者价格指数（CPI）分项的最新权重，其将二手车权重进行了下调，对居住项的权重（主要是业主等价租金）进行了上调，因此当心本周的 CPI。当前市场预期认为通胀环比或较上月有所反弹。

图 1.2.1：美联储加息预期



数据来源：Bloomberg 南华研究

国内方面，总体来看，此次金融数据非常不错，体现在以下四点：第一，总量高，新增社融高达 59800 亿，仅比去年同期的天量社融（61759 亿）低 1959 亿。新增人民币贷款 49000 亿，应该是史上最高的单月新增量，远超季节性。第二，代表偏长期需求的中长期贷款投放量大，为 37231 亿，也是史上单月最高。其中企业中长期贷款就高达 3.5 万亿，实体融资需求旺盛。第三，票据融资大幅萎缩，票据融资通常是实体需求不足时充量的工具，但这次大幅下降凸显需求好转。第四，M0 同比从 12 月的 15.3% 下降 7.4 个百分点至 7.9%，而同期 M1 同比增速则大幅上升 3 个百分点，凸显企业活化资金增加，投资意愿上升。唯一仍然疲弱的是居民端中长期贷款表现一般，仍低于季节性，表明地产销售 1 月表现依然不佳，当然“提前还贷行为”也一定程度上拖累了居民中长期贷款。从 M2 的增速来看，“水”确实越来越多了，但通常“大水漫灌”是第一步，后续效果以及时滞仍有待观察。但为什么市场反应较为平淡，甚至一定程度上当作利空处理？我们认为理由有三点：第一，市场预期过高。尽管数据终端呈现的调查预期值为 5.4 万亿，但事实上呈现在市场里的远不止，毕竟前几天我们已经不断看到各种关于社融的推测，普遍都高于 5.5 万亿，有的机构甚至还高达 6.3 万亿，从市场走势来看，其实周四的股市和部分商品都早有体现，现在只是利好的落地而已；第二，相对较弱的现实拖累。1 月强预期推动市场走强，但春节后发现现实并没有跟上预期，有了前车之鉴，加之市场氛围一定程度已经改变，此次金融数据较难扭转市场信心。第三，可能市场尤

为看重地产销售的恢复，但此次居民中长期贷款并未给出肯定答案。此外，本次金融数据口径有调整，但预期影响不大。

综上，我们认为美元兑人民币汇率或进入震荡形态，有一定的升值压力，但需要注意的是美元兑人民币汇率是反弹，而不是反转。预计本周（2月13日-17日）运行区间为6.745-6.925。

1.2.2. 操作建议

鉴于我们对人民币汇率的走势判断，建议出口企业可抓住短期美元对人民币汇率的反弹进行结汇。

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（2月10日）人民币汇率中间价报6.7884，较前一周周五贬值502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

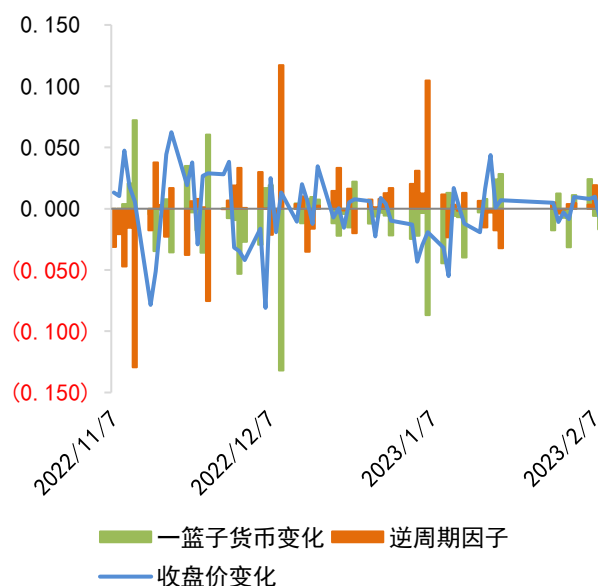
	中间价变动	收盘价贡献	一篮子货币汇率贡献 ¹	逆周期因子贡献 ²
上周	502	28	-508	982
上上周	-320	-79	-328	87

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



数据来源: Refinitiv Bloomberg 南华研究

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

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。截至上周五（2月10日）价差³为205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

图 2.2.3: 人民币汇率与黄金隐含汇率走势图

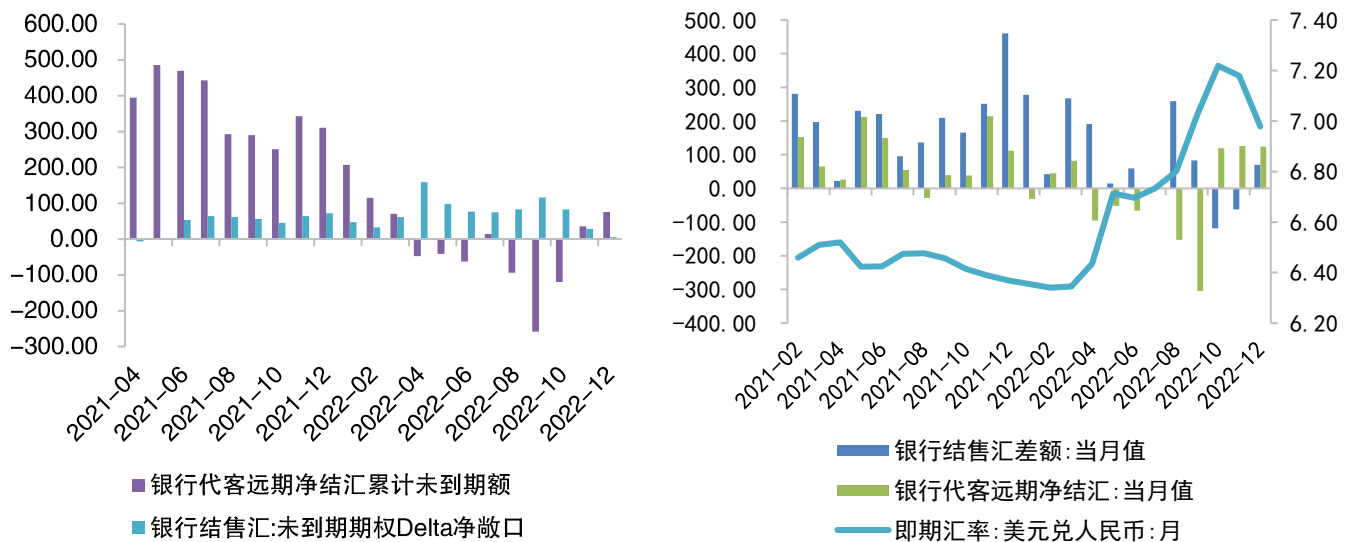


数据来源: iFinD 南华研究

2.2.2.企业部门预期

从银行结售汇方面的数据来看,最新 12 月当月即期结售汇差额 69.84 亿美元,由逆转顺,显现 2022 年年底结汇高峰。

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增加。

2.2.5: 离岸与在岸人民币汇率价差

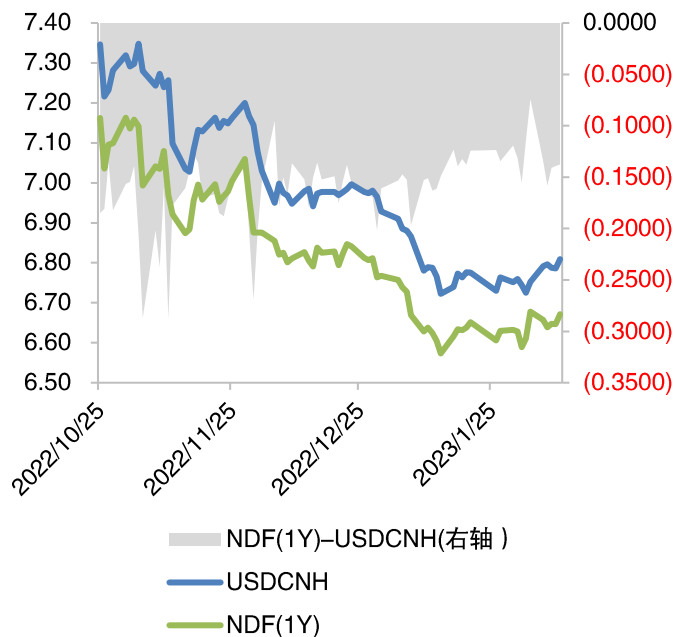


数据来源: iFinD 南华研究

2.2.4.专业投资者预期

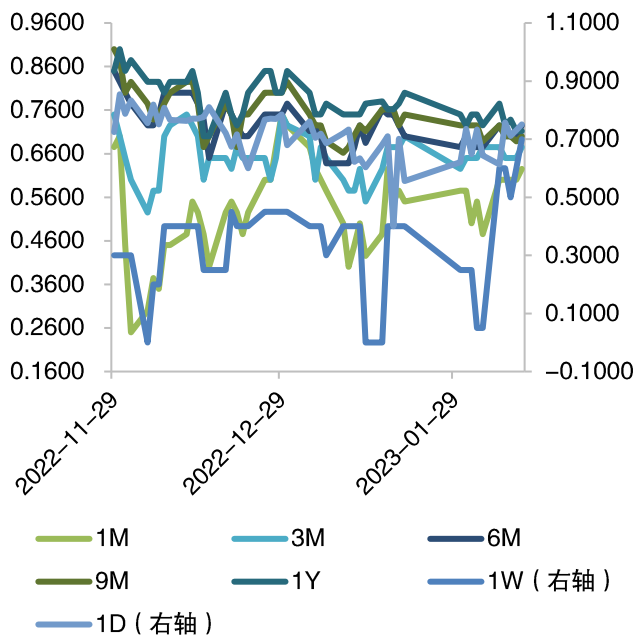
上周五(2月10日)离岸人民币一年期NDF收盘价为6.8090,相较于一周周五贬值826个基点。USDCNY风险逆转期权指标(25Delta)方面,除了1年期限指标较前一周周五下行外,其余指标均呈现不同程度的上行状态,表明目前市场整体看贬人民币的情绪仍存,短期较为浓烈。

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: %)



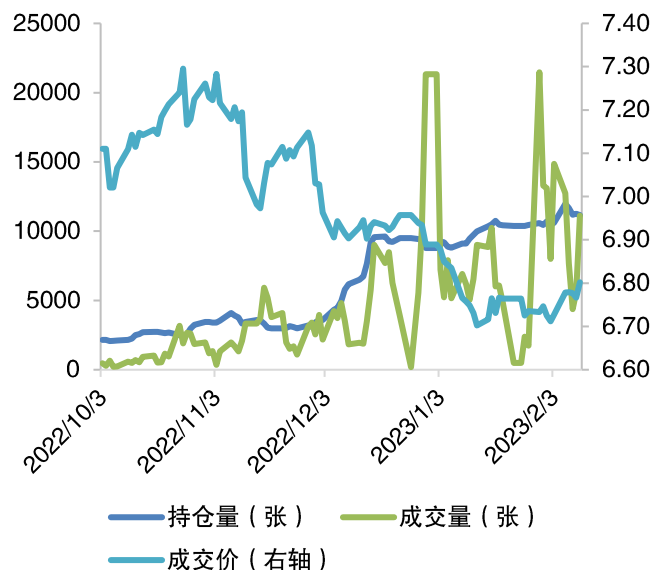
数据来源: iFinD 南华研究

2.3. 衍生品市场跟踪

2.3.1. 香港人民币期货市场状况

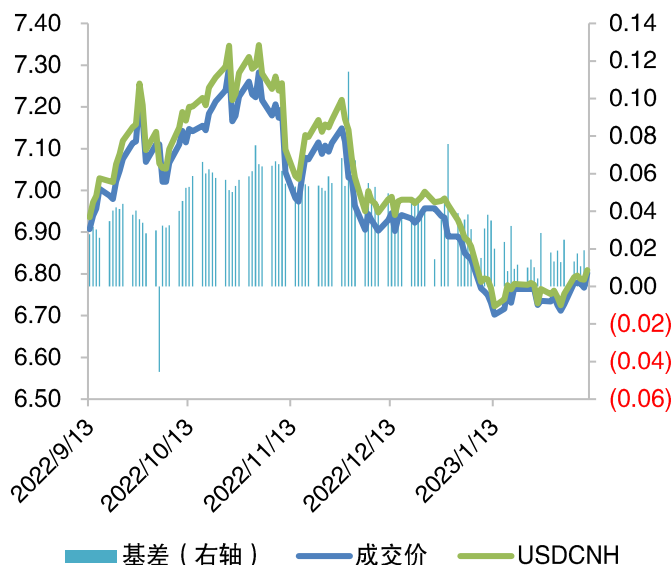
截至上周五 (2 月 10 日)，港交所美元兑人民币期货活跃合约收于 6.8019，较前一周周五上行 727 个基点，持仓量及成交量均较前一周周五有所增加。基差方面，截至上周五，基差为 79 个基点，较前一周周五有所缩小，下行 159 个基点。

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

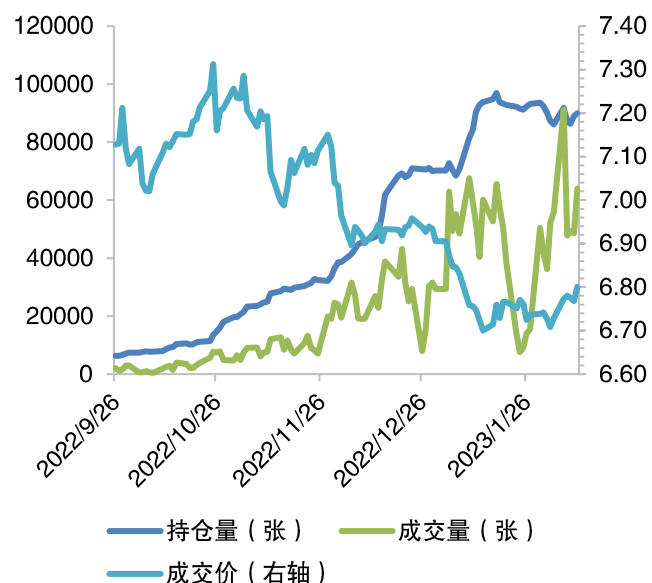


数据来源: Bloomberg 南华研究

2.3.2.新加坡人民币期货市场状况

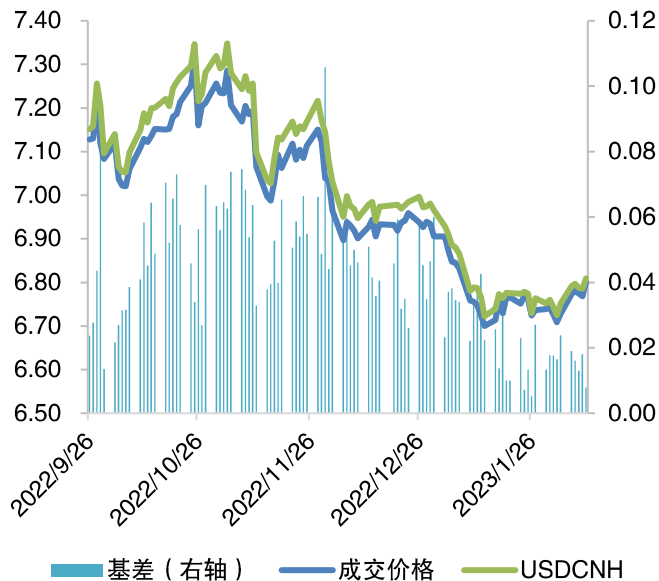
截至上周五（2月10日），新交所美元兑人民币期货活跃合约收于6.8090，较前一周周五下行84个基点，持仓量较前一周周五有所降低，成交量增加。基差方面，截至上周五，基差为238个基点，较前一周周五有所缩小，下行32个基点。

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. 美联储博斯蒂克: 如果有需要, FOMC 也可以考虑重新把加息步伐上调至 50 个基点。预计今年美国的通胀率将“低于 3%”。 2. 美国财政部长耶伦表示, 美国经济“强劲且富有韧性”, 鉴于美国劳动力市场强劲, 经济不会出现衰退。 3. 美联储主席鲍威尔表示, 通胀下降过程已开始, 还在早期, 限制性利率必须保持些时间; 就业超预期强劲可以解释为何联储觉得降低通胀需要很长时间, 若就业继续强劲, 很可能必须有更多行动, 加息可能超出市场定价水平。此外, 明尼阿波利斯联储主席卡什卡利稍早表示, 基准利率可能会从目前 4.5%—4.75% 的目标区间升至 5.4%。 4. 美国 12 月贸易帐逆差 674 亿美元, 预期逆差 685 亿美元, 前值修正为逆差 610 亿美元。 5. 美联储理事沃勒: 遏制通胀的工作“尚未完成”, 可能是一场“长期斗争”; 利率维持在高位的时间可能比目前一些人预期的要长; 美国经济很好地适应了利率的上升; 美联储需要在一段时间内维持紧缩的政策立场; 通胀仍然相当高, 需要做更多的事情。 6. 美联储卡什卡利: 金融市场比我们更有信心通胀会迅速下降; 我的大多数同事都预计利率将升至 5% 以上, 当然有可能会更高; 我们将在很长一段时间保持利率不变, 然后决定利率是上升还是下降; 预计联邦基金利率将在今年某个时候超过 5%。 7. 美联储巴尔金: 美联储需要在控制通胀方面“坚持到底”, 收紧政策的影响是巨大	美联储官员发言整体偏鹰。

	的，通胀可能已过峰值，但仍处于高位，需求回落将需要更长时间才能来进一步减缓价格上涨的步伐。 8. 美国上周初请失业金人数为 19.6 万人，为 6 周来首次上升，预期 19 万人，前值 18.3 万人。 9. 美联储哈克：正在增加实现经济软着陆的可能性。需要实现 5% 以上的利率，然后暂停加息。美联储现在不需要加息 50 个基点。 10. 美国 2 月密歇根大学消费者信心指数初值为 66.4，创 2022 年 1 月以来新高，预期 65，前值 64.9。2 月一年期通胀率预期 4.2%，预期 4%，前值 3.9%。 11. 美国政府债务危机再添危险信号。美国国会预算办公室最新估计显示，本财年前 4 个月，美国联邦政府预算赤字总额达 4590 亿美元，同比增加约 2000 亿美元。其警告称，美国联邦预算赤字正在迅速扩大，在美债务上限僵局的背景下，财政部的资金可能提前被耗尽。	
欧元区	1. 欧洲央行管理委员会成员霍尔兹曼表示，欧洲央行应该积极对抗通货膨胀，直到人们在日常生活中感受到价格稳定为止。 2. 欧元区 2 月 Sentix 投资者信心指数为 -8，好于市场预期 -12.8，连续第四个月出现回升，达到自 2022 年 3 月以来的最高水平。 3. 欧洲央行执委施纳贝尔：打算在 3 月加息 50 个基点；近期能源因素驱动通胀放缓；通胀放缓尚未与欧洲央行政策有关；到目前为止，欧洲央行货币紧缩政策收效甚微。 4. 欧洲央行管委维勒鲁瓦表示，离通胀峰值已经不远，可能会在今年避免经济衰退。近年来超低利率的情况不太可能重现。 5. 德国央行行长内格尔：欧洲央行的利率仍未达到限制性水平，需要更大幅度的加息；不能太快停止加息，降息不在可预见的未来议程上。 6. 欧洲央行管委内格尔：核心通胀率是决定货币政策时的关键性观察指标；过快停止	——

	加息将是很大的错误 7. 德国 1 月 CPI 初值同比升 8.7%，较去年 12 月的 8.6%有所回升，但低于预期的 8.9%；环比则上升 1%，预期升 0.8%，去年 12 月为降 0.8%。 1. 德国 2022 年 12 月工厂订单环比增长 3.2%，预期为 2%，前值为-4.4%。	
中国	1. 中国央行与巴西央行签署在巴西建立人民币清算安排的合作备忘录。 2. 截至今年 1 月末，我国外汇储备规模为 31845 亿美元，环比上升 568 亿美元，连续四个月环比上升；黄金储备报 6512 万盎司，环比增加 48 万盎司，为连续第三个月增持。外汇局表示，我国经济持续恢复、呈回升态势，内生动力不断增强，有利于外汇储备规模保持基本稳定。 3. 央行发布数据显示，1 月份新增人民币贷款 4.9 万亿元，同比多增 9227 亿元，刷新单月最高纪录，其中住户贷款增加 2572 亿元，企（事）业单位贷款增加 4.68 万亿元。社会融资规模增量为 5.98 万亿元，比上年同期少 1959 亿元。1 月末 M2 同比增长 12.6%，增速创 2016 年 5 月来新高。 4. 中国 1 月 CPI 同比涨幅回升至 2.1%，略低于预期的 2.3%；环比则上升 0.8%，创 2021 年 1 月以来新高。1 月 PPI 同比下滑 0.8%，降幅比上月扩大 0.1 个百分点；环比则下降 0.4%，收窄 0.1 个百分点。	总体来看，此次金融数据非常不错，体现在以下四点：第一，总量高，新增社融高达 59800 亿，仅比去年同期的天量社融（61759 亿）低 1959 亿。新增人民币贷款 49000 亿，应该是史上最高的单月新增量，远超季节性。 第二，代表偏长期需求的中长期贷款投放量大，为 37231 亿，也是史上单月最高。其中企业中长期贷款就高达 3.5 万亿，实体融资需求旺盛。第三，票据融资大幅萎缩，票据融资通常是实体需求不足时充量的工具，但这次大幅下降凸显需求好转。第四，M0 同比从 12 月的 15.3%下降 7.4 个百分点至 7.9%，而同期 M1 同比增速则大幅上升 3 个百分点，凸显企业活化资金增加，投资意愿上升。 唯一仍然疲弱的是居民端中长期贷款表现一般，仍低于季节性，表明地产销售 1 月表现依然不佳，当然“提前还贷行为”也一定程度上拖累了居民中长期贷款。 从 M2 的增速来看，“水”确实越来越多了，但通常“大水漫灌”是第一步，后续效果以及时滞仍有待观察。 进入 2 月后，春节效应即将过去，但疫情放开后带来的服务项增长将继续成为 CPI 的重点观察对象。由于发达国家在疫情放开后都经历过服务通胀大幅上行的情况，因此我们仍需警惕，但由于我国政策相对克制，加之居民

		一定程度的“资产负债表衰退”，因此我们认为通胀相对可控。
英国	- 英国央行货币政策委员曼恩强调，应继续坚持加息，而不是市场预期的暂停加息，过早停止对抗通胀将带来巨大的风险。 - 英国央行首席经济学家皮尔：即使利率出现下行，量化紧缩也可能会继续；英国加息的力度可能会没有以往那么大；我们还没有到讨论加息转折点的时候。 - 英国央行行长贝利指出，英国通胀在一段时间内仍远高于2%目标。他预计通胀今年肯定会有所下降，但仍然有潜在的上行风险存在。 - 英国 2022 年第四季度 GDP 同比增 0.4%，增速较前值显著放缓，环比为零增长。2022 年全年 GDP 同比增长为 4%，低于 2021 年的 7.6%。	——
日本	日本首相岸田文雄计划于 2 月 14 日提名新任日本央行行长、副行长人选。据日经新闻报道，前日本央行货币政策委员植田和男或被提名为新任央行行长。植田和男最新发声表示，央行的货币政策是适当的，需要继续保持宽松政策。	——
其他	- 澳洲联储如期加息 25 个基点至 3.35%，利率水平升至 2012 年 9 月以来最高。 - 加拿大央行行长麦克勒姆：加拿大央行需要暂停加息，以防止经济过度失速；预计 2023 年前三个季度的经济增长将接近于零；如果 CPI 未如预期般进一步回落，仍有可能再度加息。 - 加拿大央行会议纪要：加拿大央行在 1 月 25 日加息，原因是劳动力市场紧张以及第三季度 GDP 强于预期；加拿大央行官员在 1 月份会议上达成大致一致意见认为之后应该暂停加息。 - 印度央行如期加息 25 个基点，将基准利率从 6.25%上调至 6.5%，为 2018 年 12 月以来最高水平，自 2022 年 4 月以来已累计加息 6 次，共加息 250 个基点。 - 瑞典央行加息 50 个基点至 3%，符合市场预期，为连续第五次加息。瑞典央行预计将于 4 月起出售债券。	——

	6. 墨西哥央行将隔夜利率从 10.5%上调至 11%，市场预期加息至 10.75%。	
	7. 澳洲联储上调今年通胀预期，预计今年年中核心通胀率为 6.25%，高于此前预期的 5.5%。预计工资涨幅将在 6 月份升至 4% 以上，并在今年晚些时候达到 4.25% 的峰值。澳洲联储预测，今年澳大利亚经济将增长 1.6%，此前预期为 2.7%。	

3.2. 本周重点关注经济数据及事件

表 3.2.1：一周（2023.2.13-2.17）经济数据前瞻

日期	时间	经济数据/事件	国家/地区	前值	预期
2 月 13 日	21:00	美联储主席鲍曼在银行业会议上讲话	美国	——	——
2 月 14 日	7:50	日本 GDP 当季环比(%)	日本	-0.2	0.5
	15:00	英国失业金申请人数(人)	英国	19.7K	——
		英国失业率	英国	3.7	3.7
	18:00	欧元区 GDP 当季环比(%)	欧元区	0.3	0.2
		欧元区季调后 GDP 同比(%)	欧元区	1.9	2.1
	21:30	美国 CPI 环比(%)	美国	-0.1	0.5
		美国核心 CPI 环比(%)	美国	0.3	0.4
		美国未季调 CPI 同比(%)	美国	6.5	6.2
		美国未季调核心 CPI 同比(%)	美国	5.7	5.5
2 月 15 日	3:05	美联储威廉姆斯在纽约银行家会议上发表演讲	美国	——	——
	15:00	英国 CPI 同比(%)	英国	10.5	10.5
		英国 CPI 环比(%)	英国	0.4	0.4
		英国未季调输入 PPI 环比(%)	英国	-1.1	——
	21:30	美国核心零售销售环比(%)	美国	-1.1	0.4
		美国零售销售环比(%)	美国	-1.1	0.9
2 月 16 日	17:40	欧洲央行行长帕内塔发表讲话	欧元区	——	——
	21:00	欧洲央行行长纳格尔发表讲话	欧元区	——	——
	21:30	美国 PPI 环比(%)	美国	-0.5	0.4
		美国费城联储制造业就业指数	美国	10.9	——
		美国费城联储制造业指数	美国	-8.9	——
		美国核心 PPI 环比(%)	美国	0.1	0.3
	23:00	欧洲央行莱恩讲话	欧元区	——	——
2 月 17 日	1:00	英国央行的休瓦讲话	英国	——	——
	15:00	英国零售销售环比(%)	英国	-1.0	——

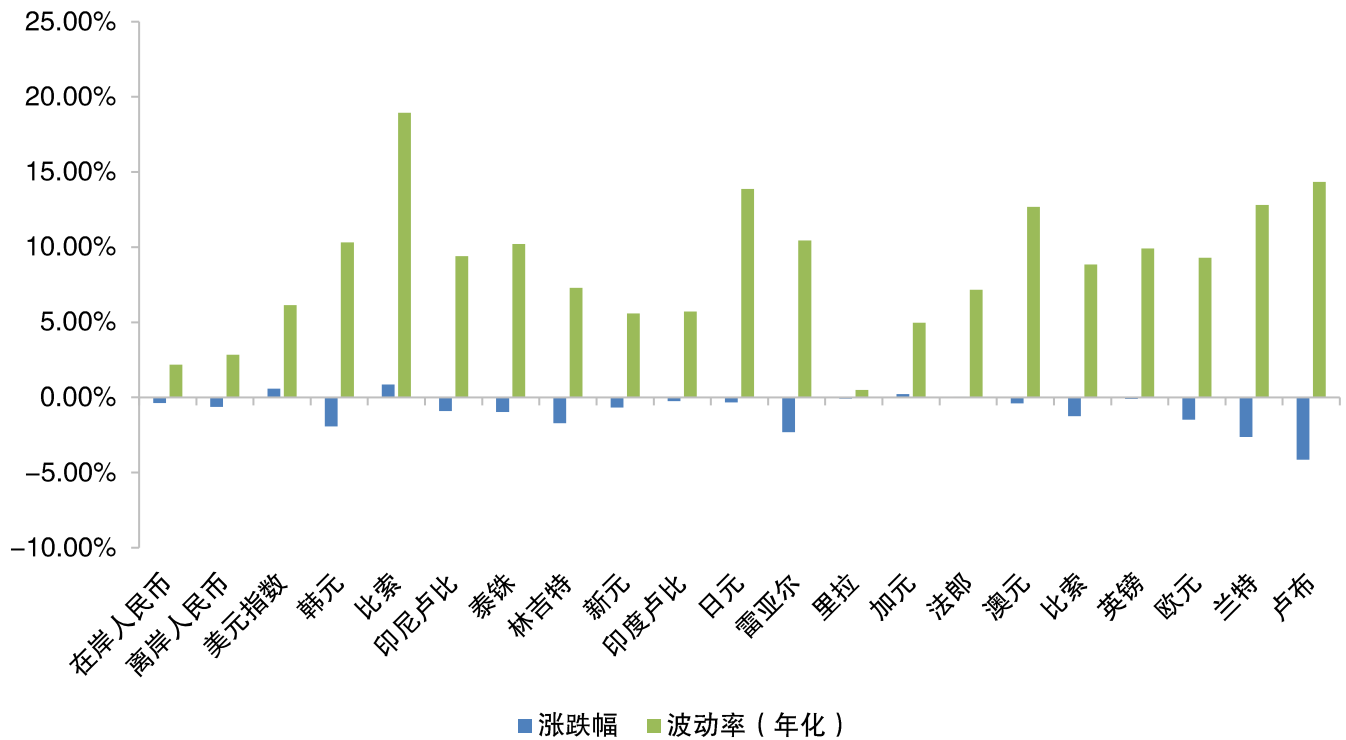
19:30	欧洲央行行长维勒罗伊在巴黎发表讲话	欧元区	——	——
21:45	美联储主席鲍曼在银行业会议上讲话	美国	——	——

资料来源：Bloomberg 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）

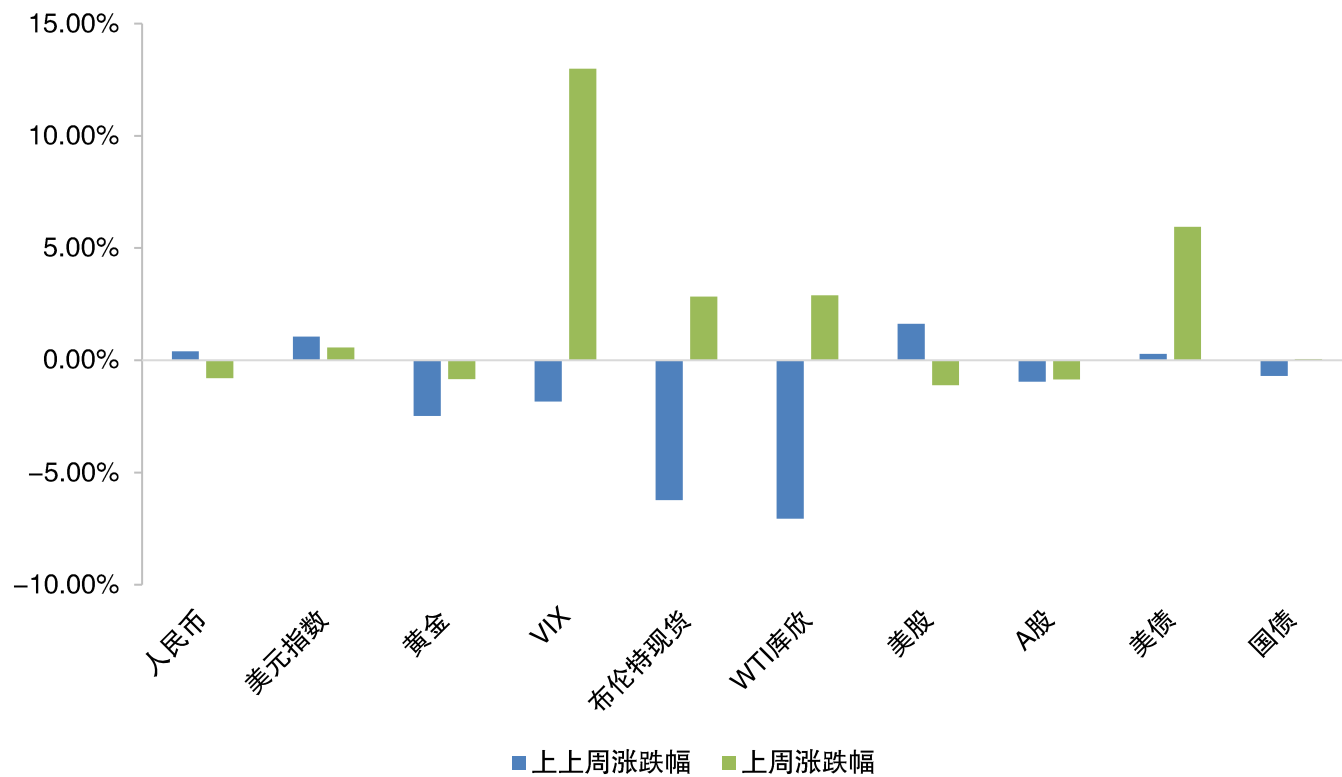


数据来源：iFinD 南华研究

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

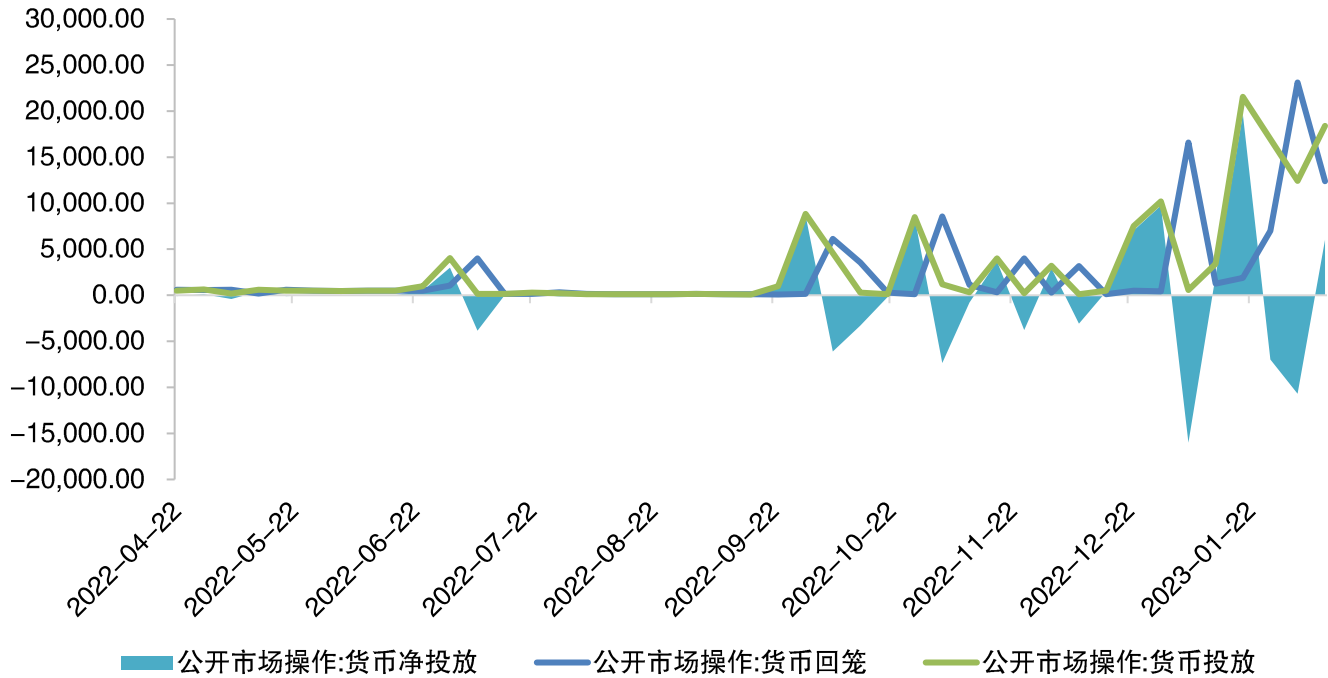
图 2：上周大类资产涨跌幅对比（%）



数据来源：iFinD 南华研究

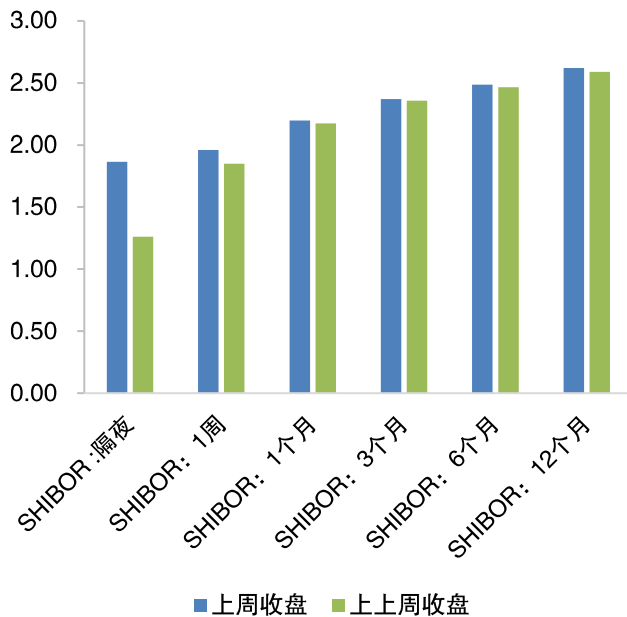
资金面

图 3：央行每周公开市场操作（单位：亿元）



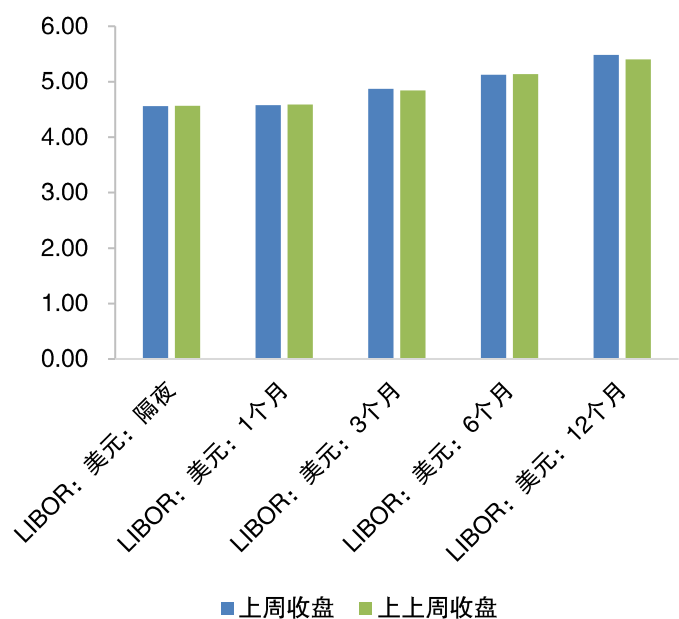
数据来源：Wind 南华研究

图 4：Shibor 报价（单位：%）



数据来源：iFinD 南华研究

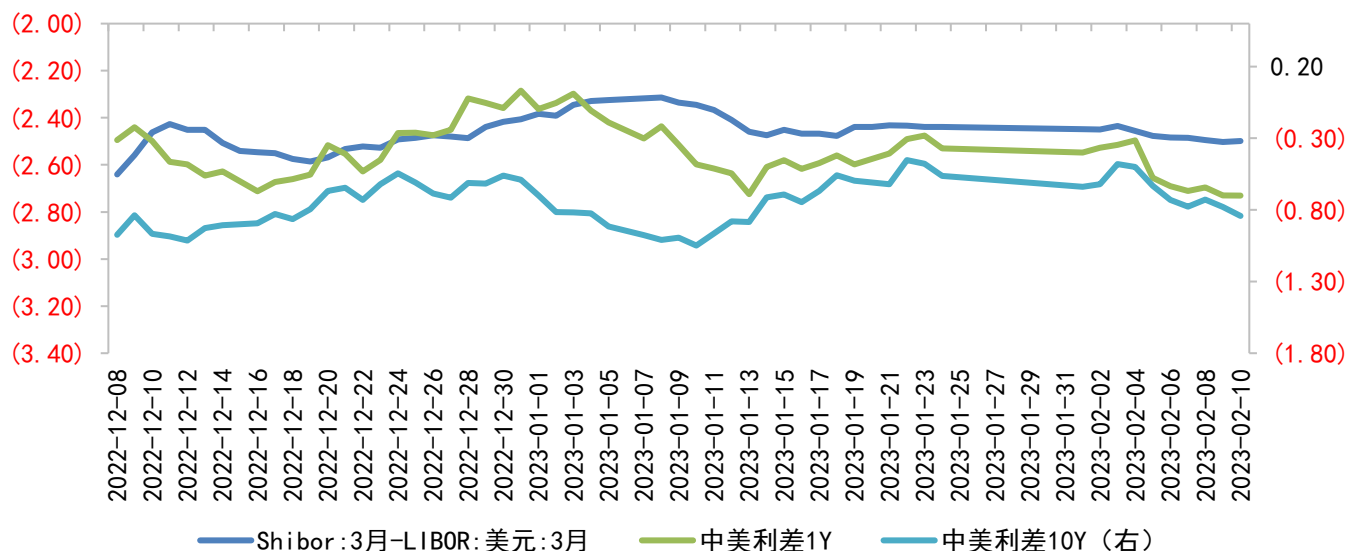
图 5：Libor 报价（单位：%）



数据来源：iFinD 南华研究

中美利差

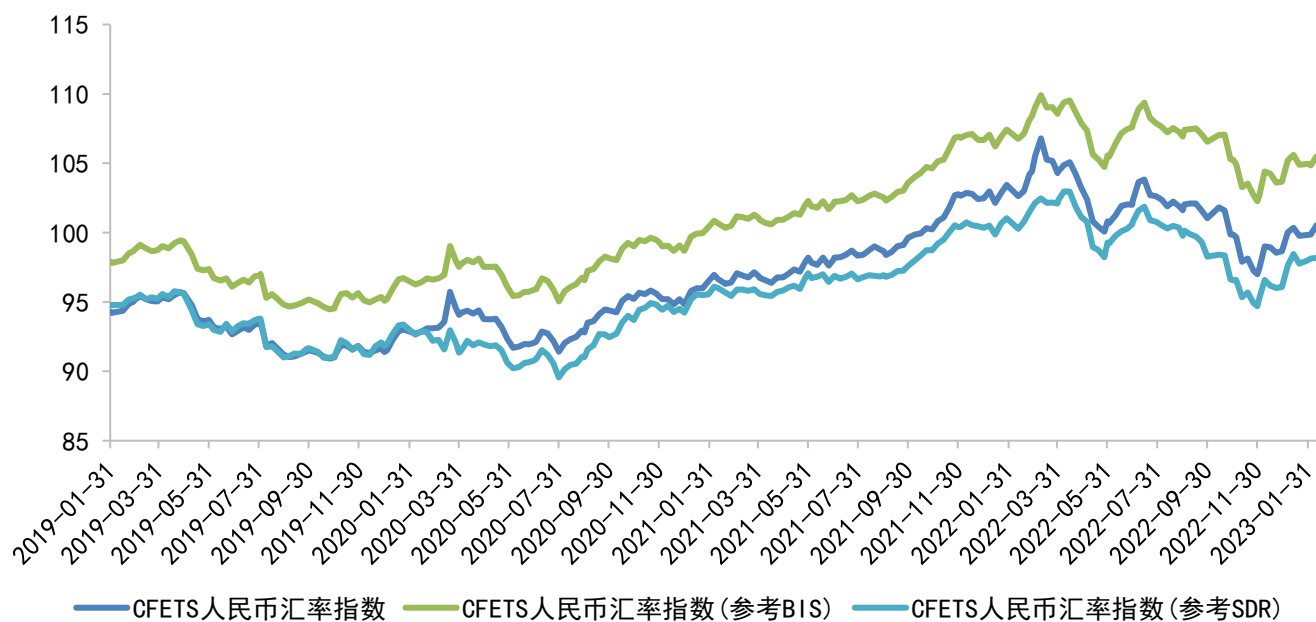
图 6: 中美利差 (单位: %)



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

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本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。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、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。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。



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