# 央行发布三季度货币政策执行报告

## 市场分析

**宏观流动性：**

（01）美联储：12月加息概率83.5 %，较昨日+5.1个百分点。

（02）美元流动性：美元指数102.2，较昨日+0.6点；20日均值较昨日+0.0点，5日均值较昨日+0.1点。比特币74935.2点，较昨日+872.3点；20日均值较昨日+488.2点，5日均值较昨日-1044.3点。

（03）货币流动性：美元SOFR/FFR利差20日均值-8.7*BP*，较昨日+0.1BP；5日均值-8.0*BP*，较昨日-1.4*BP*。人民币DR007/OMO007利差20日均值-3.4*BP*，较昨日-0.3*BP*；5日均值-4.0*BP*，较昨日+1.4*BP*。

**宏观经济：**

（04）商品市场：铜金比价20日均值3.51盎司/吨，较昨日+0.00；5日均值3.41盎司/吨，较昨日-0.03。油金比价20日均值2.65盎司/100桶，较昨日-0.02；5日均值2.40盎司/100桶，较昨日-0.08。

（05）债券市场：美债期限利差20日均值33.6*BP*，较昨日-0.8*BP*；5日均值32.4*BP*，较昨日-1.8*BP*。中债期限利差20日均值41.4*BP*，较昨日-0.1*BP*；5日均值39.9*BP*，较昨日-0.2*BP*。德债期限利差20日均值35.5*BP*，较昨日-0.5*BP*；5日均值32.4*BP*，较昨日-0.8*BP*。

（06）股票市场：美股同比9.8%，较昨日+1.6个百分点；A股同比-12.4%，较昨日+1.2个百分点；欧股同比10.0%，较昨日+1.2个百分点。

**美国经济：**

（07）经济预期：经济意外指数20日均值49.9，较昨日+1.7；5日均值64.9，较昨日+3.6。

（08）金融条件：金融条件指数20日均值-1.8，较昨日+0.1；5日均值-1.5，较昨日+0.1。

**中国经济：**

（09）经济预期：经济意外指数20日均值0.3，较昨日+2.1；5日均值7.3，较昨日-0.3。

（10）碳排成本：CEA碳排放权20日均值95.4，较昨日-0.4；5日均值93.0，较昨日-0.9。

（11）运输成本：内贸集装箱运价指数1027.0，较上周+0.98%，较去年同期-15.54%。外贸集装箱进口运价指数117.5，较上周-0.53%，较去年同期+17.55%。外贸集装箱出口运价指数161.1，较上周+2.28%，较去年同期+81.89%。

（12）房地产：30城地产周度成交199.22万平，较上周-28.10%，较去年同期-10.11%。30城地产周度成交5周均值220.97万平，较上周-4.11%，较去年同期-13.90%。

## 策略

美国中期选举后的市场仍然波动，等待APEC峰会三方会晤的风险管控可能。美元短期内在美债利率的强势（非农给出经济强，通胀给出加息预期强）叠加非美地缘压力状态下维持强势特征，峰会前仍带来一定压力。央行发布三季度货币政策报告，显示适度宽松的货币政策基调不变。

## 风险

美元流动性快速收紧

# 目录

一、宏观概览 ..... 3
二、宏观流动性 ..... 4
2.1美联储货币政策 ..... 4
2.2全球流动性 ..... 4
2.3货币流动性 ..... 5
三、宏观经济 ..... 6
3.1市场预期 ..... 6
3.2经济周期 ..... 7
3.3经济预期 ..... 7
四、美国 ..... 8
五、中国 ..... 9

# 图表

图1：美联储加减息概率 ..... 4
图2：美联储隐含利率变动 ..... 4
图3：美元指数 ..... 5
图4：美国信用利差 ..... 5
图5：中国信用利差（2年） ..... 5
图6：比特币 ..... 5
图7：SOFR-FFR ..... 6
图8：DR007-OMO007 ..... 6
图9：铜金比价 ..... 6
图10：油金比价 ..... 6
图11：美债期限利差2s10s ..... 7
图12：中债期限利差2s10s ..... 7
图13：德债期限利差2s10s ..... 7
图14：全球股指同比 ..... 7
图15：美国经济意外指数 ..... 8
图16：中国经济意外指数 ..... 8
图17：美国金融压力 ..... 8
图18：信贷 ..... 8
图19：资金 ..... 9
图20：波动率 ..... 9
图21：CEA ..... 9
图22：广东电力日前市场 ..... 9
图23：中国集装箱运价指数 ..... 9
图24：运输成本 ..... 9
图25：30城成交同比 ..... 10
图26：30城成交_万平 ..... 10
表1：宏观日报指标概览 ..... 3

## 一、宏观概览

**表1：宏观日报指标概览**

| | | | 单位 | 数值 | 趋势 | 波动 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 宏观流动性 | 货币政策 | 加息概率 | % | - | - | - |
| | | 12月加息概率 | % | 83.5 | +0.2 | +1.7 |
| | 美元流动性 | 美元指数 | 点 | 102.2 | +0.0 | +0.1 |
| | | 比特币 | 点 | 74935.2 | -390.4 | -1044.3 |
| | 货币流动性 | SOFR/FFR | BP | -12.0 | +0.1 | -1.4 |
| | | DR/OMO | BP | -1.0 | -0.3 | +1.4 |
| | 信用环境 | 美债信用利差 | BP | 0.9 | +0.0 | +0.0 |
| | | 中债信用利差 | BP | 31.0 | +0.0 | -0.4 |
| 宏观经济 | 商品市场定价 | 铜金比价 | 盎司/吨 | 3.46 | +0.00 | -0.03 |
| | | 油金比价 | 盎司/100桶 | 2.25 | -0.02 | -0.08 |
| | 债券市场定价 | 美债期限利差 | BP | 25.0 | -0.85 | -1.80 |
| | | 中债期限利差 | BP | 40.3 | -0.06 | -0.25 |
| | | 德债期限利差 | BP | 30.0 | -0.45 | -0.80 |
| | 权益市场定价 | 美股同比 | %YoY | 9.8 | -0.26 | -0.45 |
| | | A股同比 | %YoY | -12.4 | -0.32 | +0.29 |
| | | 德股同比 | %YoY | 10.0 | +0.28 | +0.58 |
| | 经济预期 | 美国 | 点 | 69.5 | +1.74 | +3.62 |
| | | 中国 | 点 | 7.2 | +2.15 | -0.30 |
| | | 中美差值 | 点 | -62.3 | +0.41 | -3.92 |
| | 美国 | 金融条件 | 点 | -1.08 | +0.05 | +0.06 |
| | | 信贷条件 | 点 | -0.86 | +0.01 | +0.00 |
| | | 资金条件 | 点 | -0.17 | +0.00 | -0.04 |
| | 中国 | CEA碳排放权 | 元/吨 | 90.5 | -0.38 | -0.93 |
| | | 广东电价 | 元/兆瓦时 | 599.6 | -0.30 | -3.95 |
| | | 内贸集装箱运价 | 点 | 1027.0 | 17.0 | 10.0 |
| | | 进口集装箱运价 | 点 | 117.5 | -0.73 | -0.62 |
| | | 出口集装箱运价 | 点 | 161.1 | 1.03 | 3.59 |
| | | 30城地产成交 | 万平 | 199.2 | 26.7 | -77.9 |

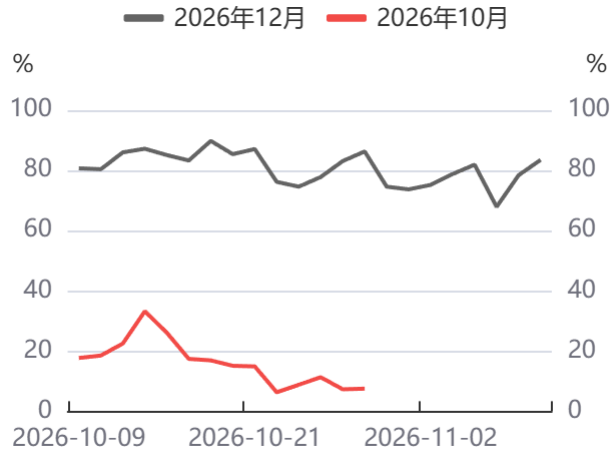
*资料来源：华泰期货研究院*

## 二、宏观流动性

### 2.1美联储货币政策

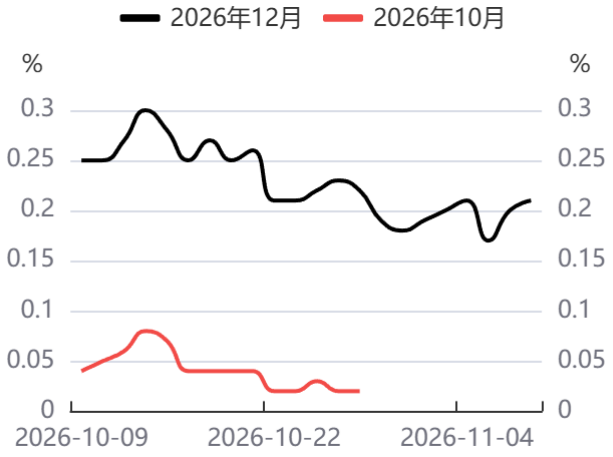
截至2026-11-11，美联储12月加息概率为83.5%（+5.1个百分点）。

**图1：美联储加减息概率**




*资料来源：彭博*

**图2：美联储隐含利率变动**




*资料来源：彭博*

### 2.2全球流动性

截至2026-11-11

（1）美元指数录得102.2，5日均值101.9（变动+0.1），20日均值101.9（变动+0.0）。

（2）美国信用利差（BBB级）录得1.1%，5日均值1.1%（变动1.1），20日均值1.1%（变动+0.0）。

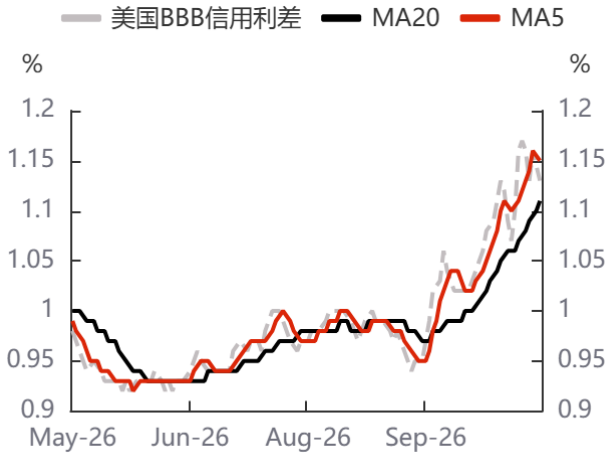
（3）中国信用利差（AAA级）录得31.0BP，5日均值30.7BP（变动-0.4），20日均值29.2BP（变动+0.0）。

**图3：美元指数**



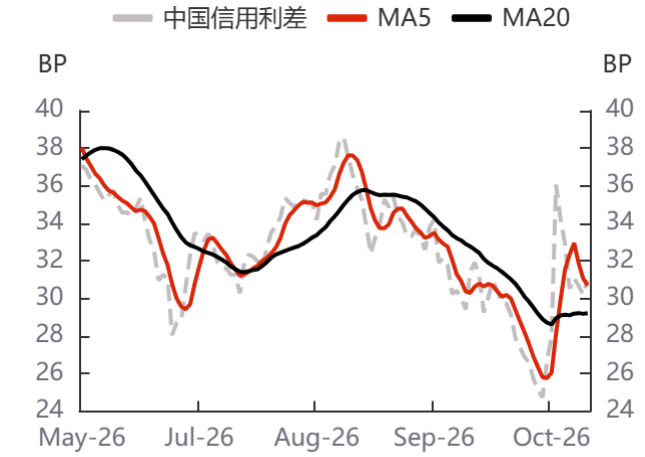

*资料来源：同花顺*

**图4：美国信用利差**



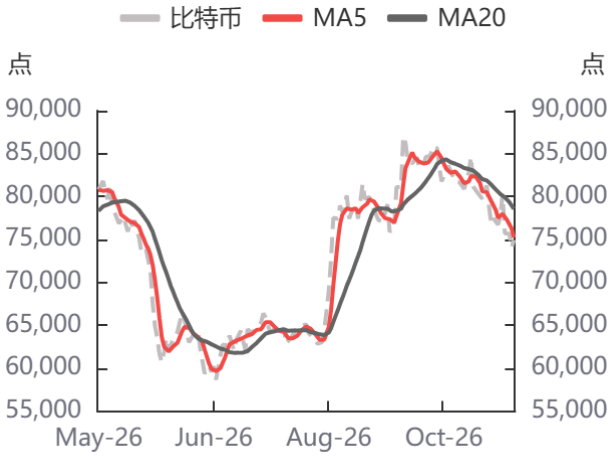

*资料来源：同花顺*

**图5：中国信用利差（2年）**




*资料来源：同花顺*

**图6：比特币**




*资料来源：彭博*

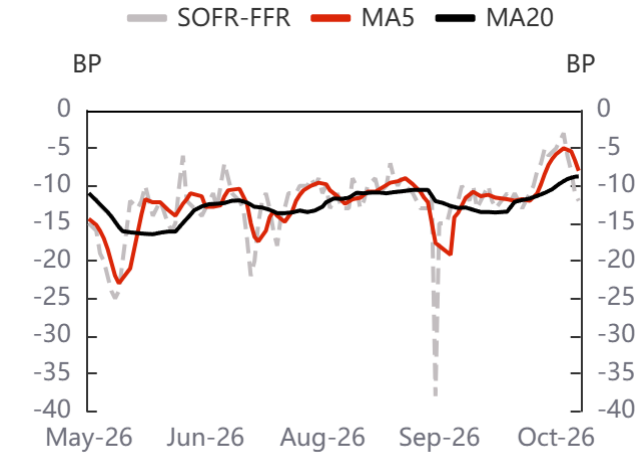
## 2.3货币流动性

截至2026-11-11

（1）美国SOFR/FFR利差录得-12.0BP，5日均值-8.0BP（变动-1.4），20日均值-8.7BP（变动+0.1）。

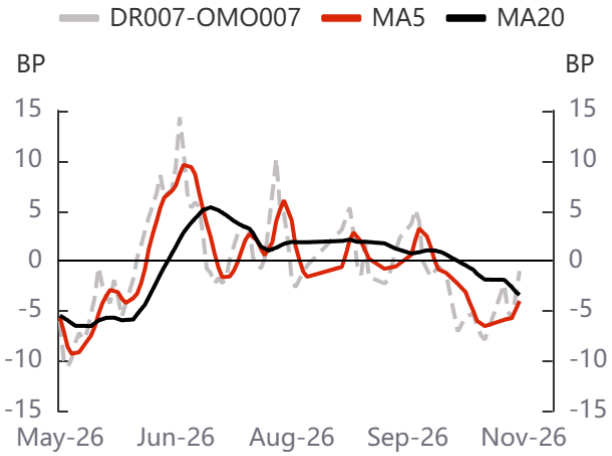
（2）中国DR007/OMO007利差录得-1.0BP，5日均值-4.0BP（变动+1.4），20日均值-3.4BP（变动-0.3）。

**图7：SOFR-FFR**




*资料来源：彭博*

**图8：DR007-OMO007**




*资料来源：同花顺、中国人民银行*

## 三、宏观经济

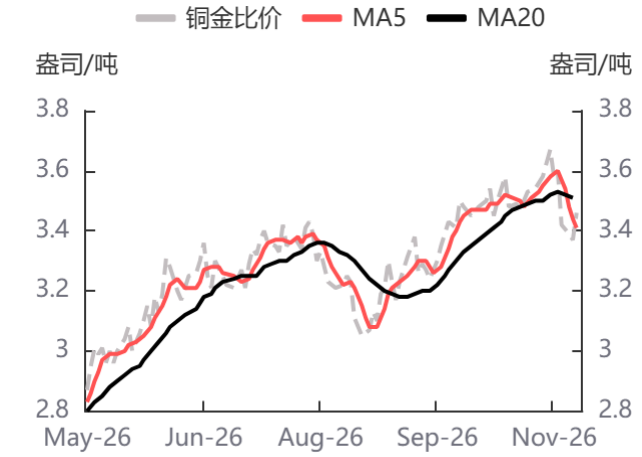
### 3.1市场预期

截至2026-11-11

（1）经济增长：铜金比价录得3.46盎司/吨，5日均值3.41（变动-0.03），20日均值3.51（变动+0.00）。

（2）通货膨胀：油金比价录得2.25盎司/100桶，5日均值2.40（变动-0.08），20日均值2.65（变动-0.02）。

**图9：铜金比价**




*资料来源：上海有色、彭博*

**图10：油金比价**



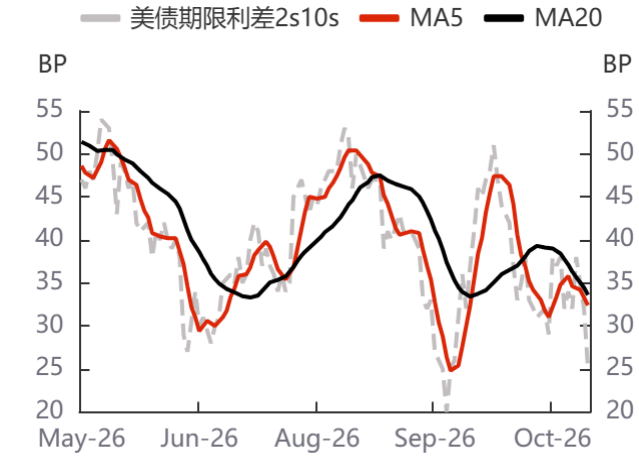

*资料来源：彭博*

## 3.2经济周期

截至2026-11-11
（1）美国：美债期限利差录得25.0BP，5日均值32.4（变动-1.8），20日均值33.6（变动-0.8）。
（2）中国：中债期限利差录得40.3BP，5日均值39.9（变动-0.2），20日均值41.4（变动-0.1）。
（3）欧洲：德债期限利差录得30.0BP，5日均值32.4（变动-0.8），20日均值35.5（变动-0.5）。

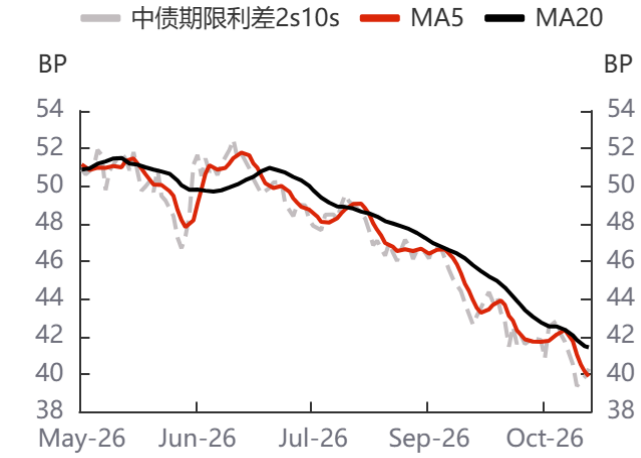
截至2026-11-11
（4）权益市场预期：标普500指数同比9.8%（变动+1.6个百分点），沪深300指数同比-12.4%（变动+1.2个百分点），德国DAX指数同比10.0%（变动+1.2个百分点）。

**图11：美债期限利差2s10s**



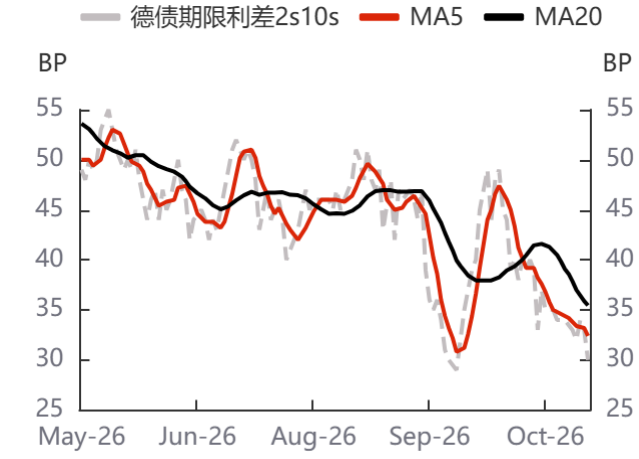

*资料来源：同花顺*

**图12：中债期限利差2s10s**




*资料来源：同花顺*

**图13：德债期限利差2s10s**




*资料来源：同花顺*

**图14：全球股指同比**



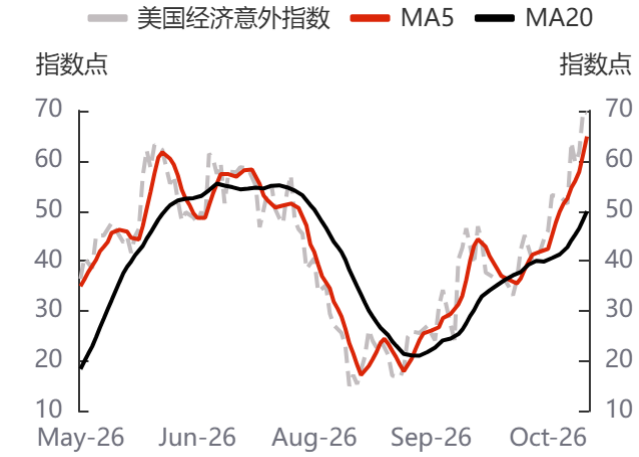

*资料来源：彭博、同花顺*

## 3.3经济预期

截至2026-11-11
（1）美国经济意外指数录得69.5，5日均值64.9（变动+3.6），20日均值49.9（变动+1.7）。
（2）中国经济意外指数录得7.2，5日均值7.3（变动-0.3），20日均值0.3（变动+2.1）。

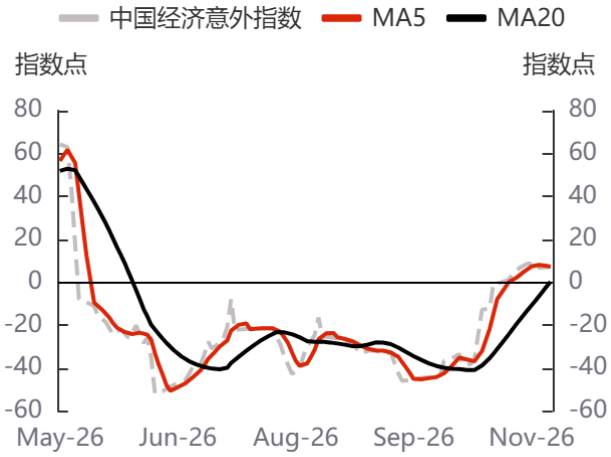
（3）中美经济预期差值5日均值-57.5（变动-3.9），20日均值-49.6（变动+0.4）。

**图15：美国经济意外指数**




*资料来源：同花顺*

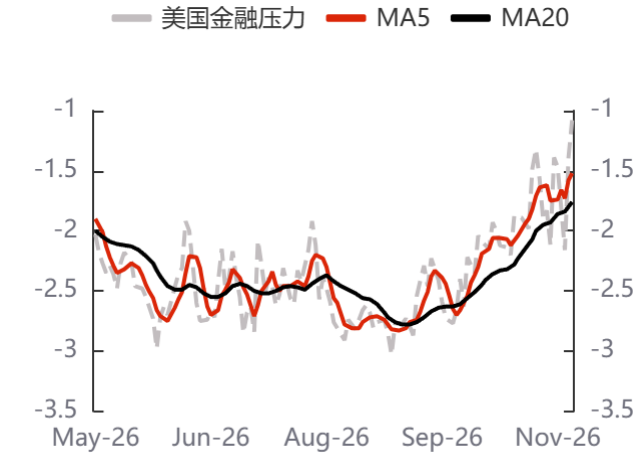
**图16：中国经济意外指数**




*资料来源：同花顺*

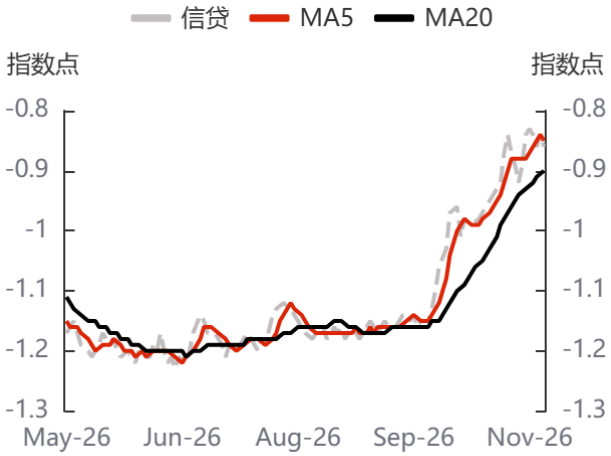
## 四、美国

**图17：美国金融压力**



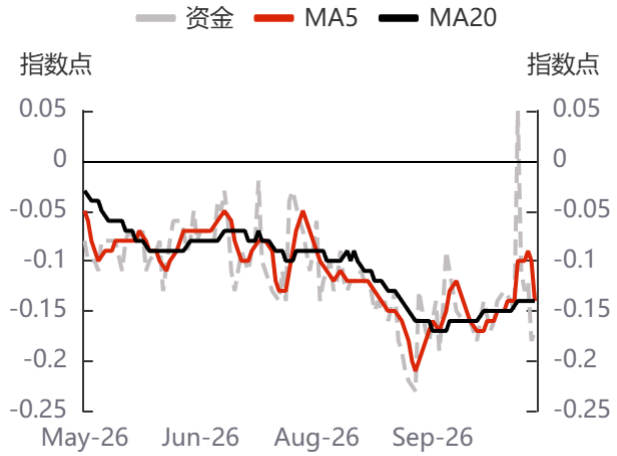

*资料来源：量化研究*

**图18：信贷**



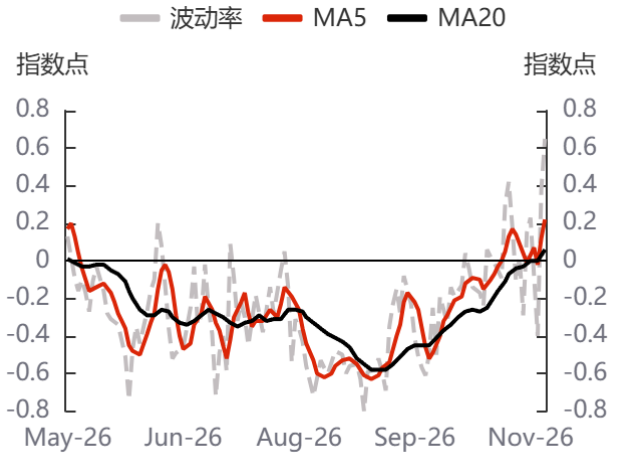

*资料来源：同花顺*

图19：资金




资料来源：同花顺

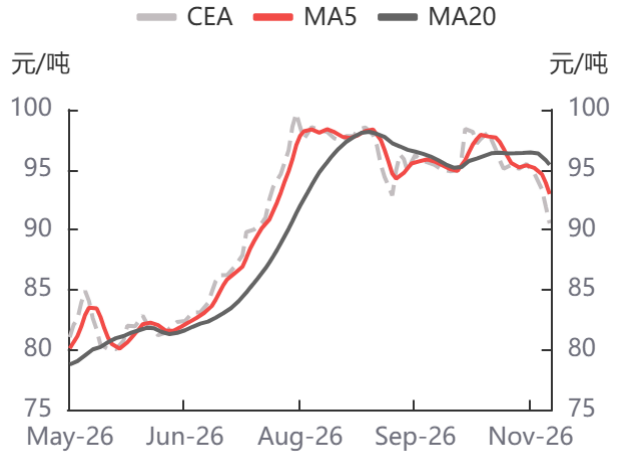
图20：波动率




资料来源：同花顺

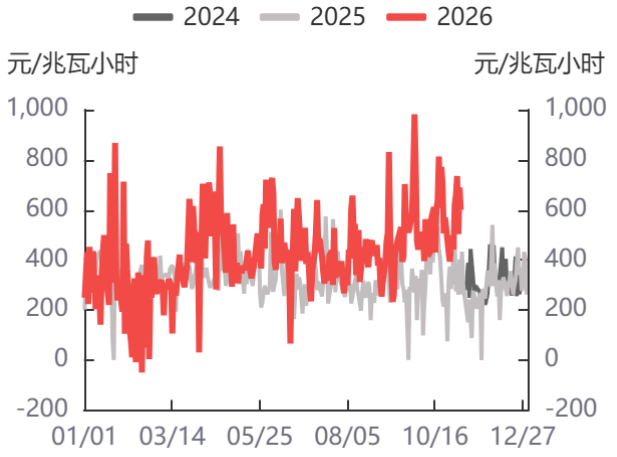
## 五、中国

图21：CEA




资料来源：上海环境能源交易所

图22：广东电力日前市场




资料来源：广东电力交易中心

图23：中国集装箱运价指数

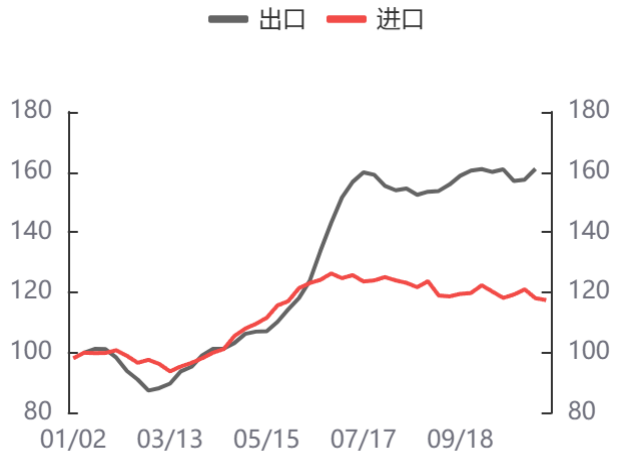
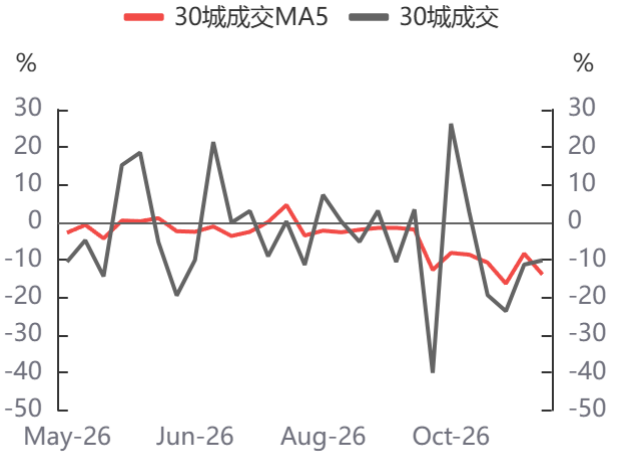



图24：运输成本



*资料来源：根据新闻整理*

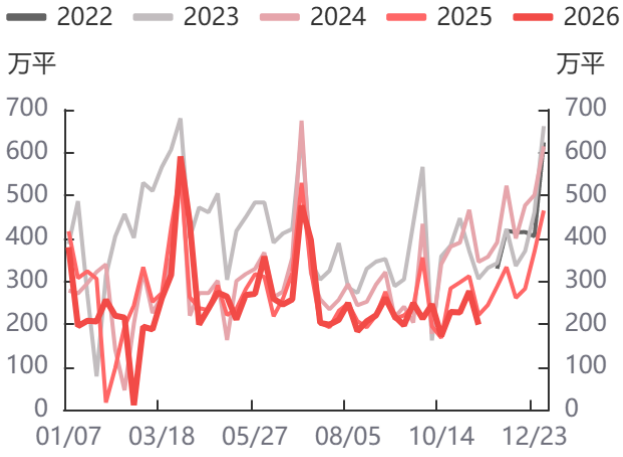
**图25：30城成交同比**




*资料来源：我的钢铁网*

*资料来源：根据新闻整理*

**图26：30城成交_万平**




*资料来源：我的钢铁网*

本期分析研究员



徐闻宇
从业资格号：F0299877
投资咨询号：Z0011454

联系人



沈嘉奇
从业资格号：F03157772

**投资咨询业务资格：**
**证监许可【2011】1289号**

## 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行使独立判断。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

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元丨邮编：510000
电话：400-6280-888
网址：www.htfc.com

华泰期货 HUATAI FUTURES

华泰期货研究院 Huatai Futures Research Institute

客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房