

宏观周期改善前，关注韩国区域风险

——宏观利率图表 100

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

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

中国经济周期的底部缺乏刺激性政策，宏观维持未来可能的风险冲击前的等待状态——以防住疫情为主，房地产保持战略定力，通过基建扩大需求。海外美联储弱化强加息预期为市场提供了压力阶段性缓和的时间，关注韩国等地区性压力的演绎。

核心观点

■ 市场分析

中国：继续坚持疫情防控，全方位守住安全底线。1) 宏观政策：政治局会议称宏观政策要在扩大需求上积极作为，稳定房地产市场，力争实现最好结果；中国矿产资源集团有限公司成立。2) 经济数据：1-6月规模以上工业企业利润同比+1.0%。3) 对外关系：中美元首通话，坦率沟通和交流；印度尼西亚总统佐科会谈。

海外：经济技术性衰退下的收紧压力技术性缓和。1) 货币政策：美联储加息 75BP，不再“落后于形势”，鲍威尔称联储可能放缓加息，市场预期分歧。2) 经济数据：美国 6 月耐用品订单+1.9%；二季度实际 GDP 年化季环比初值-0.9%；7 月新车零售同比-10.8%；IMF 将 2022 年和 2023 年全球经济增长预期分别下调至 3.2%和 2.9%。3) 欧洲观察：世卫称全球已有 78 个国家和地区报告猴痘病例，大多数在欧洲；7 月欧元区经济景气指数降至 99；德国 7 月 CPI 同比+8.5%。4) 能源政策：德国议会批准“气候和转型基金”计划；美国最大规模气候投资法案接近落地。5) 风险因素：韩国 2021 年总人口减少 9.1 万人，首次负增长；孟加拉国寻求 IMF 贷款。

■ 策略

宏观继续维持防守的策略，以等待风险冲击创造的配置空间，短期关注美联储不超预期的加息提供的反弹空间

■ 风险

疫情失控风险，拉尼娜风险，韩国金融风险

目录

策略摘要	1
核心观点	1
一周宏观关注	3
全球宏观图表	5
总量：经济预期回落，库存周期回落，产能周期分化	5
结构：PMI↓·CPI↑·消费↑·进口↓·出口↓·M2↓	6
利率预期图表	9
宏观流动图表	10

图表

图 1: 万得全 A 和道琼斯工业指数比值与美元指数对比 单位: 指数点	3
图 2: 实际经济周期和预期经济周期对比	5
图 3: 预期经济周期和利率周期对比	5
图 4: 美国库存周期回落，预期值仍向下	5
图 5: 中国库存周期高位，预期值结束反弹	5
图 6: 美国期限利差 (2s10s) 回落至低位	5
图 7: 中国期限利差 (2s10s) 重心逐渐向上	5
图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 净加息次数不变	9
图 9: 十一国利率预期变化 单位: BP	9
图 10: 主要市场 CDS 利差变化 单位: BP	10
图 11: 主要货币 1Y-3M 利差变化 单位: BP	10
图 12: 主要市场企业债收益率变化 单位: BP	10
图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 单位: BP	10
图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 单位: BP	10
图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 单位: BP	11
图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 单位: BP	11
图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 单位: %	11
图 18: HKD 存款利率期限结构 单位: %	11
图 19: 3 个月港元 LIBOR 互换期限结构 单位: %	11
图 20: 港元远期利率协议期限结构 单位: %	11
表 1: 一周宏观交易日历	4
表 2: 全球主要经济体景气横向对比 基期=2010.1	6
表 3: 全球主要经济体通胀横向对比 基期=2010.1	6
表 4: 全球主要经济体消费横向对比 基期=2010.1	7
表 5: 全球主要经济体进口横向对比 基期=2010.1	7
表 6: 全球主要经济体出口横向对比 基期=2010.1	8
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 基期=2010.1	8
请仔细阅读本报告最后一页的免责声明	

一周宏观关注

一周宏观图表。观察 2008 年以来 A 股和美股之间的指数比值，比值出现了三次走强，分别是 09 年、14 年和 19 年。而当我们纳入美元指数这一维度之后，可以发现 09 年的比值走强发生在美国需求已经确认收缩还没有恢复的阶段，14 年的比值走强发生在美国需求已经确认扩张但非美需求面临压力的阶段，而 19 年的比值走强仅仅是美国货币市场面临压力，但是实体经济未出现显著收缩的状态阶段。如果我们把 2021 年以来美元指数的走强视为 2014 年以来的延续，即 08 年金融危机之后美国经济在居民部门和企业部门相对杠杆不那么高的情况下，在新的冲击因素无论对于美国自身还是对于其他经济体，都还没有到来的状态下，4 月以来 A 股和美股比值反弹也将缺乏进一步的延续性。

图 1：万得全 A 和道琼斯工业指数比值与美元指数对比 | 单位：指数点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历。加息进程之中，但是市场的预期依然是充满着矛盾。乐观者看到了美联储货币政策收紧节奏的放缓，不仅仅是连续两次加息 75 个基点，不再提高加息的幅度，而且在美联储主席鲍威尔表达了“放缓节奏”的想法后的流动性收紧预期二阶意义上的放缓，但是绝对意义上的收紧还在继续，也就带来外部经济体金融市场压力还没有解除。从流动性的角度，短期内我们认为特别需要关注韩国的地区金融风险。下周从事件上来看处于美联储等主要央行利率决议公布后的相对空窗期，但是依然是需要密切留意市场风险的阶段，结合中美元首 7 月末的电话，美元阶段性走弱状态下金融市场的反弹到了临近压力的市场区间，未来密切留意风险的释放以及风险对于核心资产带来的“挖坑”。

表 1: 一周宏观交易日历

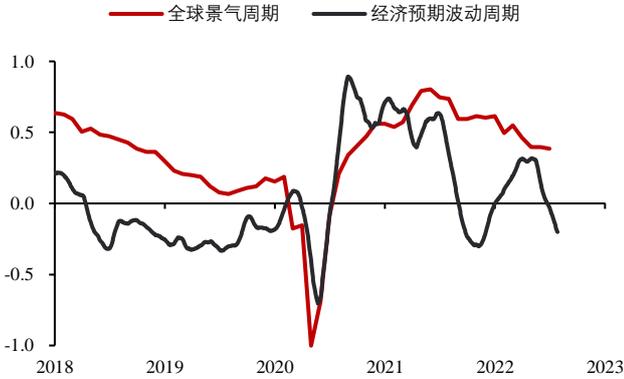
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
8/1	9:45	中国	7月财新制造业 PMI	月	51.7	51.5	
	14:00	德国	6月实际零售销售(环比)	月	0.6%	0.2%	
	15:50	法国		月	49.6	49.6	
	15:55	德国		月	49.2	49.2	
	16:00	欧元区	7月 Markit 制造业 PMI	月	49.6	49.6	-
	16:30	英国		月	52.2	52.2	
	21:45			月	52.3	-	
	22:00	美国	7月 ISM 制造业 PMI	月	53.0	52.0	
8/2			6月营建支出(环比)	月	-0.1%	0.2%	
	14:00	英国	7月房价指数(同比)	月	10.7%	-	12:30 澳大利亚央行议息会议
	22:00	美国	6月职位空缺(万人)	月	1125.4	1100.0	
8/3	9:45	中国	7月财新服务业 PMI	月	54.5	-	
	14:00	德国	6月德国贸易帐(亿欧元)	月	-10.0	2.0	
	16:00		7月 Markit 服务业 PMI	月	50.6	50.6	
	17:00	欧元区	6月 PPI(同比)	月	36.3%	35.7%	6:45 美联储布拉德讲话 / 18:00 OPEC 会议
			6月零售销售(环比)	月	0.2%	0.1%	
	19:00		上周 30 年抵押贷款利率	周	5.74%	-	
22:00	美国	6月工厂订单(环比)	月	1.6%	1.2%		
		7月 ISM 非制造业 PMI	月	55.3	53.5		
8/4	9:30	澳大利亚	6月贸易帐(亿澳元)	月	159.7	142.0	
	14:00	德国	6月制造业订单(环比)	月	0.1%	-0.7%	5:00 巴西央行议息会议 / 16:00 欧洲央行经济报告 / 19:00 英国央行议息会议
	20:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	25.6	25.5	
8/5			6月贸易帐(亿美元)	月	-856.0	-801.0	
	7:30	日本	6月家庭消费支出(环比)	月	-1.9%	0.2%	
	14:00	德国	6月工业产出(环比)	月	0.2%	-0.4%	0:00 美联储梅斯特讲话 / 12:30 印度央行议息会议
	20:30	美国	7月非农就业(万人)	月	37.2	25.0	
			7月失业率(%)	月	3.6%	3.6%	
		7月平均时薪(同比)	月	5.1%	4.9%		

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

总量：经济预期回落，库存周期回落，产能周期分化

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



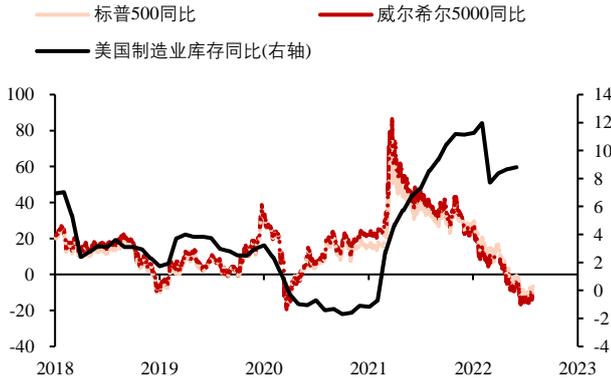
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



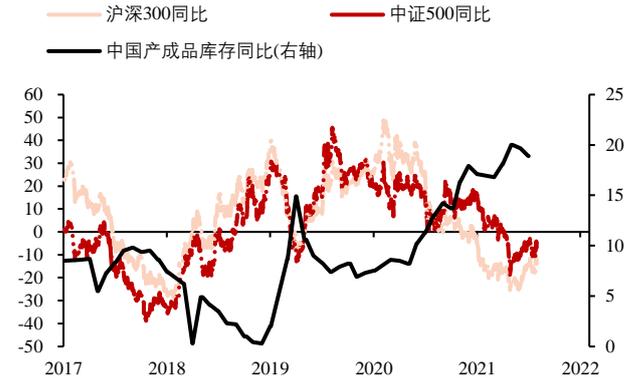
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期回落，预期值仍向下



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：中国库存周期高位，预期值结束反弹



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6：美国期限利差（2s10s）回落至低位



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7：中国期限利差（2s10s）重心逐渐向上



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

结构: PMI↓·CPI↑·消费↑·进口↓·出口↓·M2↓

表 2: 全球主要经济体景气横向对比 | 基期=2010.1

	2021												2022	
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
全球	1.4	1.4	0.9	0.9	1.0	0.9	1.0	0.5	0.7	0.4	0.1	0.1	0.1	-
美国	1.4	1.2	1.3	1.6	1.5	1.6	1.0	0.7	0.9	0.6	0.1	0.3	-0.5	-
中国	0.1	-0.2	-0.4	-0.7	-0.9	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3	-0.7	-1.9	-0.7	-0.3	-
欧元区	2.3	2.1	1.9	1.3	1.2	1.2	1.1	1.3	1.2	0.8	0.6	0.4	-0.1	-0.6
日本	0.5	0.8	0.7	0.2	0.8	1.3	1.2	1.6	0.7	1.2	0.9	0.9	0.7	-
德国	2.0	2.1	1.6	0.9	0.8	0.7	0.7	1.1	0.9	0.6	0.2	0.2	-0.2	-0.7
法国	1.8	1.6	1.5	0.9	0.6	1.1	1.0	1.0	1.4	0.8	1.1	0.8	0.1	-0.4
英国	2.5	1.7	1.6	0.9	1.0	1.1	1.1	0.9	1.1	0.4	0.6	0.3	-0.2	-0.3
加拿大	1.4	0.4	0.9	1.0	0.5	0.5	-0.7	0.1	0.7	1.5	1.4	1.2	0.1	-
澳大利亚	2.4	1.9	0.1	0.1	-0.1	0.7	-0.5	-0.5	0.4	0.9	1.5	0.3	0.6	-
韩国	1.5	1.2	0.5	0.9	0.1	0.4	0.7	1.1	1.5	0.5	0.8	0.7	0.5	-
巴西	1.4	1.4	0.7	0.9	0.3	-0.2	-0.2	-0.7	-0.2	0.4	0.3	0.8	0.8	-
俄罗斯	-0.4	-1.0	-1.3	-0.1	0.5	0.6	0.5	0.6	-0.6	-2.2	-0.7	0.2	0.3	-
越南	-2.1	-1.8	-3.3	-3.3	0.3	0.4	0.5	0.8	1.0	0.2	0.2	1.1	0.9	-
Ave	1.1	0.9	0.4	0.3	0.5	0.7	0.5	0.6	0.7	0.4	0.4	0.5	0.2	-0.5

资料来源: Wind 华泰期货研究院

表 3: 全球主要经济体通胀横向对比 | 基期=2010.1

	2021												2022	
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
美国	1.8	1.8	1.7	1.8	2.2	2.6	2.7	3.0	3.2	3.5	3.4	3.6	3.9	-
中国	-1.0	-1.1	-1.2	-1.3	-0.7	-0.1	-0.7	-1.1	-1.1	-0.7	-0.2	-0.2	0.1	-
欧元区	0.2	0.4	0.9	1.2	1.6	2.1	2.2	2.3	2.8	3.8	3.8	4.2	4.6	-
日本	-0.9	-0.7	-0.8	-0.2	-0.3	0.2	0.4	0.1	0.5	0.8	2.0	2.0	1.9	-
德国	0.4	1.4	1.5	1.7	1.9	2.4	2.5	2.2	2.3	3.8	3.9	4.2	4.0	4.0
法国	0.2	-0.1	0.6	0.8	1.2	1.4	1.4	1.5	2.1	3.0	3.2	3.6	4.1	4.4
英国	0.1	-0.2	0.5	0.4	1.1	1.6	1.8	1.8	2.2	2.7	3.9	3.9	4.1	-
加拿大	0.8	1.3	1.6	1.8	2.0	2.1	2.2	2.4	2.8	3.4	3.7	4.2	4.5	-
韩国	0.4	0.7	0.6	0.5	1.1	1.6	1.5	1.4	1.5	1.9	2.4	2.9	3.4	-
巴西	1.0	1.2	1.5	1.7	1.9	1.9	1.7	1.8	1.9	2.2	2.5	2.3	2.4	-
俄罗斯	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.3	0.4	0.4	0.5	0.6	2.6	2.9	2.7	2.4	-
印尼	-1.5	-1.4	-1.4	-1.4	-1.4	-1.3	-1.3	-1.1	-1.2	-0.9	-0.4	-0.4	0.0	-
马来西亚	1.0	0.2	0.1	0.2	0.7	0.9	0.9	0.3	0.2	0.2	0.3	0.6	1.0	-
泰国	-0.2	-0.6	-0.9	0.1	0.5	0.6	0.4	0.9	2.1	2.3	1.7	3.1	3.4	-
越南	-0.6	-0.5	-0.5	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.8	-0.6	-0.5	-0.5	-0.4	-0.4
印度	-0.4	-0.7	-0.6	-0.9	-0.8	-0.7	-0.5	-0.4	-0.6	-0.5	-0.2	0.0	-	-
Ave	0.1	0.1	0.2	0.4	0.7	0.9	0.9	0.9	1.2	1.7	2.0	2.3	2.6	2.6

资料来源: Wind 华泰期货研究院

表 4: 全球主要经济体消费横向对比 | 基期=2010.1

	2021												2022	
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
美国	2.1	1.6	1.6	1.4	1.4	2.2	1.6	1.2	1.8	0.3	0.4	0.4	0.5	-
中国	0.2	-0.3	-1.2	-0.9	-0.8	-1.0	-1.3	-	-0.6	-2.0	-3.1	-2.5	-1.1	-
欧元区	1.2	0.6	0.0	0.4	0.1	2.1	0.3	2.1	1.1	0.2	0.8	-0.3	-	-
日本	2.0	1.9	1.3	1.2	1.0	1.8	1.2	1.3	1.1	1.0	1.1	1.7	1.2	-
德国	1.6	-0.2	-0.3	-0.4	-1.1	0.1	0.3	3.1	2.2	-0.3	2.0	1.5	-	-
法国	0.4	0.6	-0.1	0.6	0.2	3.8	-0.5	0.6	0.4	0.2	1.2	0.1	-	-
英国	1.4	0.0	-0.2	-0.5	-0.6	0.3	-0.1	1.5	1.1	0.0	-1.5	-1.3	-1.5	-
加拿大	0.3	0.2	0.5	-0.1	-0.2	0.4	0.6	1.0	0.4	-0.1	0.6	1.5	-	-
澳大利亚	-0.3	-2.3	-1.5	-0.7	0.3	0.5	0.2	0.7	1.6	1.7	1.8	2.0	2.6	-
越南	-2.0	-3.4	-3.8	-3.7	-2.5	-1.5	-1.5	-1.3	-1.0	-0.2	0.0	0.6	1.3	3.5
Ave	0.7	-0.1	-0.4	-0.3	-0.2	0.9	0.1	1.1	0.8	0.1	0.3	0.4	0.5	3.5

资料来源: Wind 华泰期货研究院

表 5: 全球主要经济体进口横向对比 | 基期=2010.1

	2021												2022	
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
美国	2.8	1.6	1.5	1.4	1.2	1.4	1.5	1.4	1.7	2.1	1.8	1.7	-	-
中国	1.5	1.0	1.2	0.4	0.5	1.2	0.5	0.6	0.1	-0.5	-0.5	-0.3	-0.5	-
欧元区	1.6	0.8	1.6	1.1	1.4	1.9	2.3	2.8	2.4	2.2	2.4	3.3	-	-
日本	1.8	1.8	2.1	1.9	1.5	2.3	2.0	2.0	1.7	1.7	1.9	2.4	2.3	-
德国	2.0	1.0	1.0	0.7	1.1	1.3	2.1	1.9	1.8	1.6	1.9	2.6	-	-
法国	1.3	0.5	1.3	0.7	0.8	1.9	2.3	2.2	2.0	1.8	1.6	2.8	-	-
英国	1.4	1.2	1.1	0.5	-0.1	-0.1	-0.4	2.5	2.2	2.7	2.4	2.7	-	-
加拿大	1.7	0.4	-0.1	-0.7	-0.2	-0.1	0.4	-0.7	0.1	0.0	1.1	0.2	-	-
韩国	1.9	1.7	2.1	1.3	1.7	2.1	1.7	1.6	1.0	1.1	0.6	1.4	0.7	-
巴西	2.3	1.9	2.5	1.8	2.0	1.6	0.9	0.9	0.9	0.6	0.9	1.3	1.1	-
阿根廷	2.3	2.3	2.0	1.4	1.1	1.0	1.8	0.9	1.5	1.1	1.7	1.6	1.4	-
马来西亚	1.8	1.2	0.3	1.4	1.5	2.3	1.2	1.4	0.8	1.6	1.0	2.2	3.2	-
印尼	2.2	1.6	2.0	1.3	1.8	1.8	1.6	1.2	0.7	0.9	0.5	0.9	0.5	-
泰国	2.3	2.1	2.4	1.6	1.9	1.1	2.2	1.5	1.1	1.0	1.3	1.4	1.6	-
越南	1.4	1.1	0.3	-0.3	-0.6	0.6	0.1	-0.2	0.5	0.1	0.3	0.0	0.2	-0.7
印度	2.9	1.7	1.4	2.5	1.5	1.5	1.0	0.4	0.8	0.6	0.6	1.7	1.5	-
俄罗斯	1.2	1.2	1.1	0.8	0.7	0.7	0.7	1.5	-	-	-	-	-	-
Ave	1.9	1.4	1.4	1.0	1.0	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2	1.6	1.2	-0.7

资料来源: Wind 华泰期货研究院

表 6: 全球主要经济体出口横向对比 | 基期=2010.1

	2021												2022	
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
美国	2.5	1.8	1.6	1.1	1.5	1.5	1.3	0.9	1.4	1.2	1.5	1.5	-	-
中国	1.1	0.5	0.8	0.9	0.9	0.6	0.5	0.7	-0.2	0.2	-0.4	0.3	0.4	-
欧元区	1.7	0.6	1.3	0.4	0.1	0.8	0.8	1.3	1.0	0.8	0.6	2.2	-	-
日本	3.1	2.3	1.6	0.6	0.5	1.0	0.9	0.5	1.0	0.6	0.6	0.8	1.0	-
德国	1.9	0.7	0.9	0.2	0.3	0.7	1.0	0.7	0.9	0.3	0.4	1.4	-	-
法国	2.2	0.5	1.7	0.6	0.3	0.8	1.0	1.8	1.3	1.0	0.7	2.1	-	-
英国	0.4	0.3	-0.1	-0.1	0.6	0.5	0.2	1.4	1.4	0.9	1.0	1.1	-	-
加拿大	0.5	-0.8	-0.2	-1.3	-0.6	-0.4	-0.2	-1.7	-0.7	-0.5	0.0	0.7	-	-
韩国	2.2	1.5	1.9	0.7	1.2	1.7	0.8	0.6	1.0	0.8	0.4	1.0	-0.1	-
巴西	2.9	1.3	2.6	1.4	1.1	0.6	1.4	1.4	2.0	0.7	0.2	0.3	0.4	-
阿根廷	2.3	2.4	2.8	2.7	2.2	1.6	4.0	0.4	1.4	1.3	1.5	0.7	0.7	-
马来西亚	1.5	-0.3	0.8	1.3	1.4	1.9	1.7	1.2	0.6	1.3	1.0	1.7	2.4	-
印尼	2.1	1.5	2.5	1.8	2.1	1.9	1.2	0.8	1.2	1.6	1.8	0.8	1.5	-
泰国	3.1	1.4	0.6	1.6	1.7	2.4	2.7	1.2	1.9	2.0	1.2	1.2	1.5	-
越南	0.7	0.1	-1.2	-1.3	-1.0	0.3	0.9	-0.8	-0.1	0.2	0.9	0.0	0.5	-0.3
印度	1.4	1.5	1.3	0.4	1.2	0.9	1.3	0.6	0.9	0.6	0.7	0.4	0.5	-
俄罗斯	2.4	2.5	2.7	1.3	1.9	1.9	1.8	2.2	-	-	-	-	-	-
Ave	1.9	1.0	1.3	0.7	0.9	1.1	1.3	0.8	0.9	0.8	0.8	1.0	0.9	-0.3

资料来源: Wind 华泰期货研究院

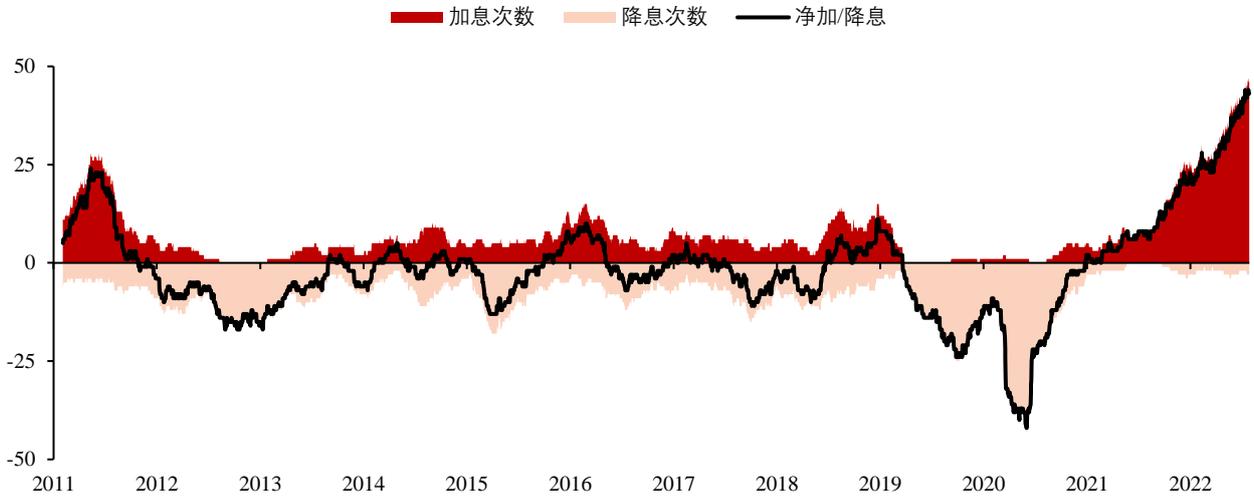
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2021												2022	
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
美国	1.2	0.9	0.9	1.1	1.0	0.9	0.9	0.8	0.7	0.5	0.3	0.0	-0.3	-0.4
中国	-1.1	-1.0	-1.1	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0	-0.9	-0.6	-0.8	-0.7	-0.4	-0.3	-0.2
欧元区	1.5	1.5	1.3	1.3	1.2	1.2	1.0	1.0	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6	0.5
日本	2.6	1.3	1.0	0.6	0.3	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.2
德国	0.5	0.4	0.5	0.6	0.3	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	-0.2	-0.1	-0.4	0.0
加拿大	1.8	1.3	1.2	1.0	0.7	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2	0.1	-0.3	-0.5	-
巴西	0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.4	-0.7	-0.8	-0.5	-0.5	-0.3	-0.1	0.1	-	-
阿根廷	0.2	0.1	0.0	0.3	0.6	1.1	1.4	1.6	1.3	1.4	0.9	1.2	1.3	-
马来西亚	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	-0.7	-0.8	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.5	-0.1	0.0	-0.1
印尼	-0.9	0.0	-0.7	-1.2	-0.9	-0.3	-0.1	0.7	0.4	0.4	0.5	0.6	0.2	-0.2
俄罗斯	-0.3	-0.6	-0.7	-0.8	-0.8	-0.7	-0.4	-0.2	-0.1	0.1	0.4	0.2	0.3	-
泰国	-1.0	-1.2	-1.1	-0.9	-0.6	-0.5	-0.7	-0.6	-0.6	-0.5	-0.2	-0.3	-0.4	-0.3
印度	0.4	0.4	0.2	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.5	-0.3	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	-
Ave	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1

资料来源: Wind 华泰期货研究院

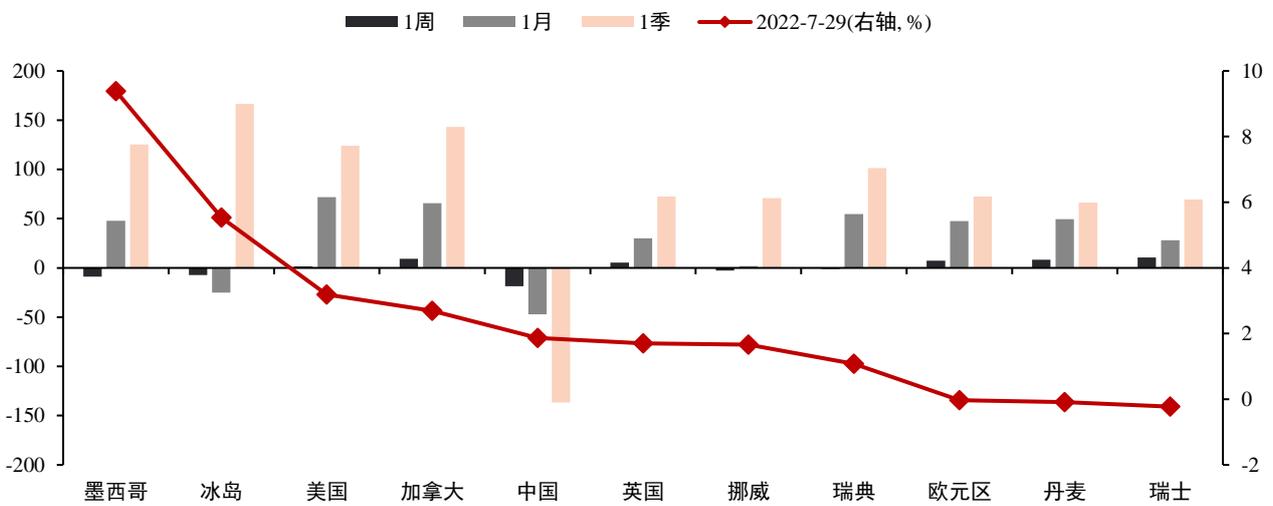
利率预期图表

图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 | 净加息次数不变



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

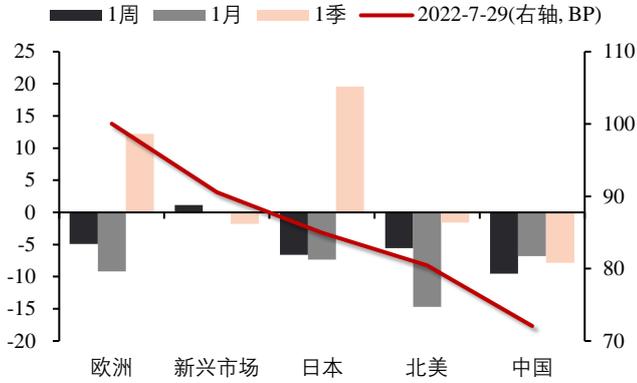
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

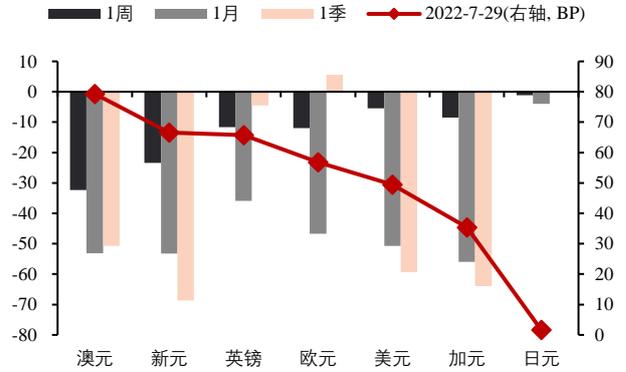
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



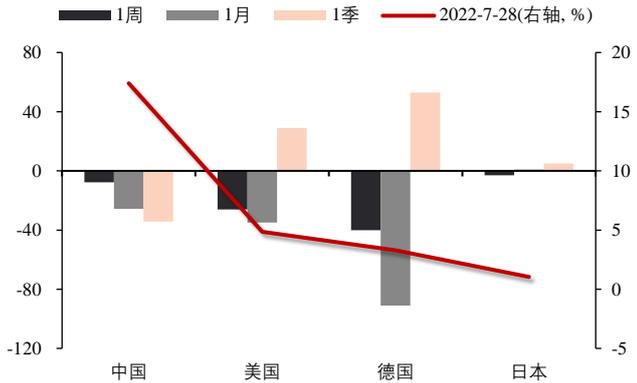
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



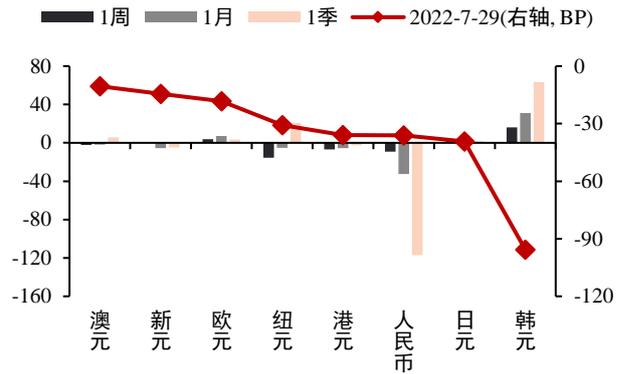
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



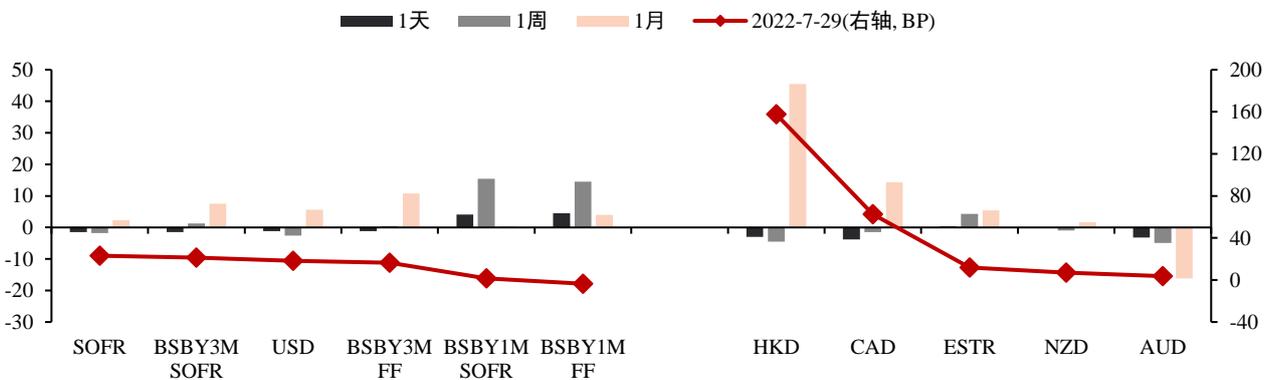
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



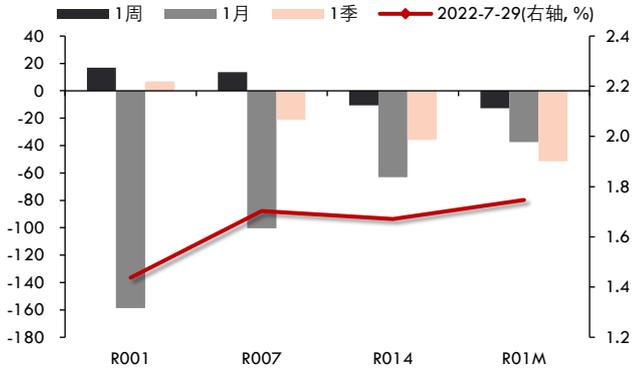
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



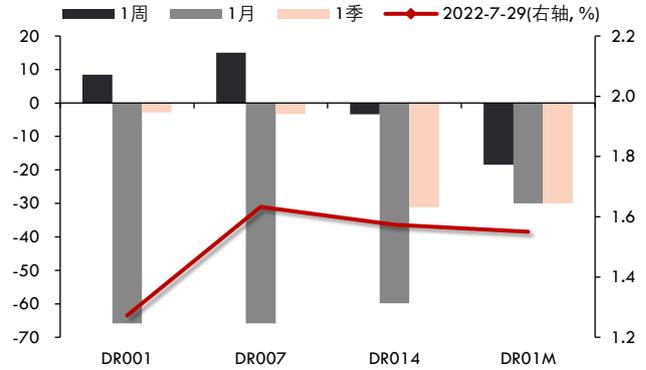
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



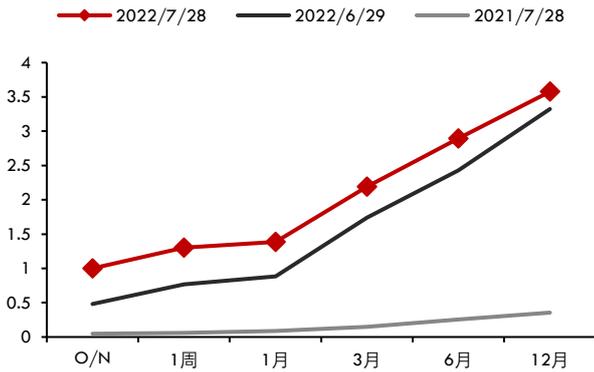
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



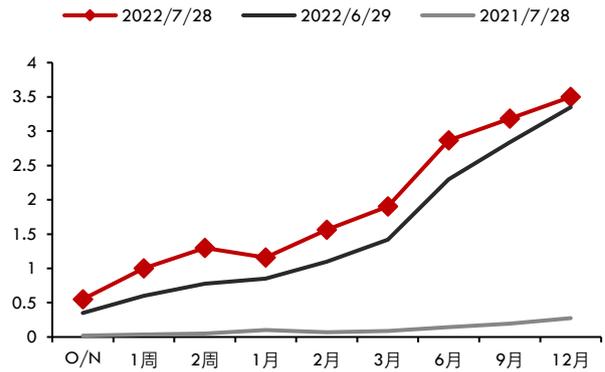
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



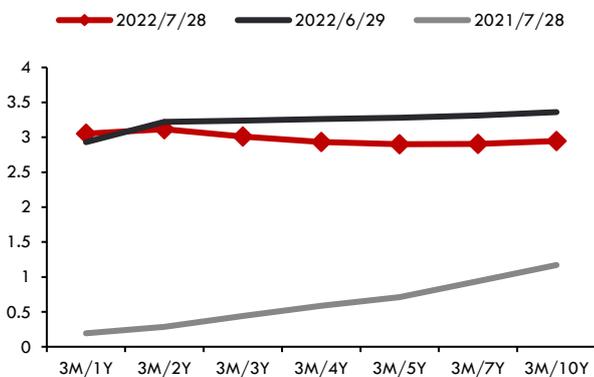
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



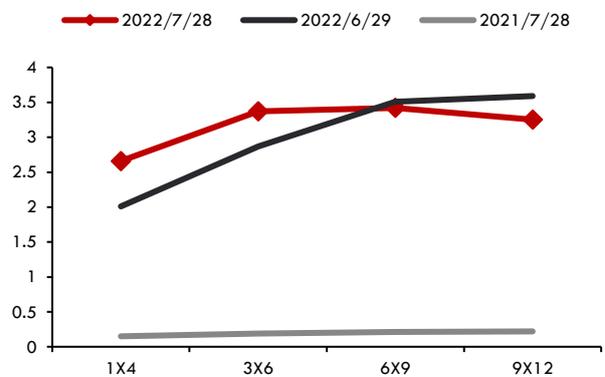
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 19: 3 个月港元 LIBOR 互换期限结构 | 单位: %



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 20: 港元远期利率协议期限结构 | 单位: %



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 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com