



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

人民银行调降利率释放了前瞻性应对未来风险的信号，叠加7月经济数据的疲软，驱动人民币的贬值压力。美联储继续释放加息预期，叠加美国内部政治压力的外溢，关注美元流动性再次收紧叠加人民币贬值对宏观资产的负面影响。

核心观点

■ 市场分析

中国：央行降息的信号意义。1) 货币政策：央行缩量续作4000亿MLF，降息10BP。2) 宏观政策：国常会推动降低融资成本；发改委表示，宏观政策要既要有力，又不预支未来。3) 经济数据：1-7月社零销售-0.2%，工业增加值+3.5%，固定资产投资+5.7%，其中基建+7.4%，房地产投资-6.4%，新开工-36.1%，销售-23.1%。4) 流动性：中国6月持有美债减少130亿美元至9678亿美元；7月房价：一线+0.3%，二线-0.2%，三线-0.3%。5) 对外关系：中国加入《数字经济伙伴关系协定》工作组。

海外：对内博弈加剧，对外加息延续。1) 货币政策：新西兰央行加息50BP，美联储会议纪要重申要继续加息。2) 宏观数据：美国7月零售销售环比+0%，8月费城联储商业活动指数从上个月的负12.3升至6.2，8月纽约联储制造业指数跌至-31.3；英国7月CPI+10.1%，8月消费者信心指数下降至-44；德国8月ZEW经济景气指数跌至-55.3；日本7月CPI+2.6%，7月贸易逆差107.1亿美元。3) 政治博弈：FBI查抄特朗普海湖庄园，特朗普集团前首席财务官认罪。4) 风险因素：普华永道报告显示半数美国受访公司正在裁员或有裁员计划；俄罗斯指控乌克兰炮击扎波罗热核电站；伊朗表示欧盟提交的“最终文本”可接受。

■ 策略

战略性宏观维持防守，继续等待9月风险冲击创造的配置空间；随着美联储“鹰派”预期的增加，战术性降低风险资产

■ 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: 人民币波动和美股波动率走势对比 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，预期值低位反弹	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) 出现反弹	5
图 7: 中国期限利差 (2s10s) 重心向上不变	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

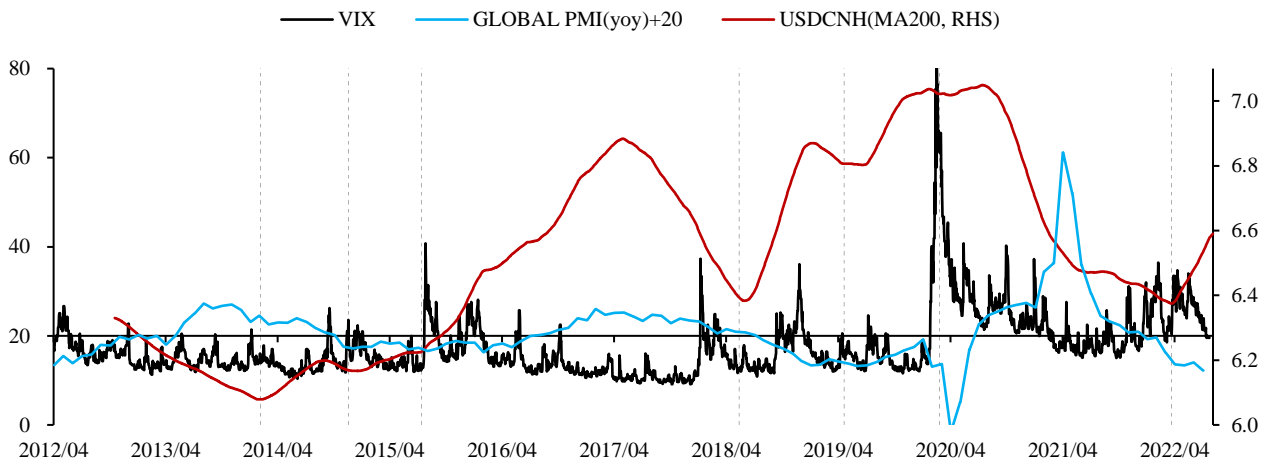
表 1: 一周宏观交易日历	4
表 2: 全球主要经济体景气横向对比 基期=2010.1	6
表 3: 全球主要经济体通胀横向对比 基期=2010.1	6
表 4: 全球主要经济体消费横向对比 基期=2010.1	7
表 5: 全球主要经济体进口横向对比 基期=2010.1	7
表 6: 全球主要经济体出口横向对比 基期=2010.1	8
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 基期=2010.1	8

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。本周的宏观焦点在于人民币的降息以及人民币的贬值压力。8月15日周一央行调降 MLF 和 OMO 利率之后，人民币的贬值似乎有了加速的可能，周五美元兑离岸人民币大举突破了 5 月 13 日的高点，达到了 6.84 的水平，未来人民币贬值的风险在迅速增大。贬值的压力简单可以分为内外两个来源：1) 外部美国的压力，以美联储持续加息形成的金融流动性压力，以及中美博弈过程中人民币资产的压力；2) 国内经济的压力，以经济转型过程中的金融风险稳定的压力为主，以及由此形成的经济增长的乏力状态。在这些内外因素的叠加之下，人民币资产短期内将再次面临压力的挑战，贬值不仅仅是对压力的市场反馈，通过市场预期的传导，增加全球金融市场对于未来经济增长下行风险的担忧，所谓的“中国需求”冲击。

图 1：人民币波动和美股波动率走势对比 | 单位：指数点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历。本周又将面临一年一度的美国 Jackson Holl 央行年会（周四），但是市场对此的热度似乎并不如往常。在当前美联储再次增加“鹰派”预期引导的背景下，鲍威尔是否会进一步的增强市场的预期或者削弱市场的预期，带来的都是市场的节奏问题。此外，在市场对于未来货币政策预期出现一阶修正的情况下，对于经济数据的重要性将上升，是短期的经济数据波动，还是经济数据由于前期的货币政策出现了边际上进一步恶化的倾向，这对于生成市场的货币政策预期来说重要性提升。本周将公布 8 月份的 PMI 初值报告（周二），成为观察经济系统对于金融系统反馈的重要线索。此外，对于大洋彼岸的欧洲、我们观察窗口中的韩国（8 月没有接见佩洛西）来说，在经济预期受到冲击，但通胀预期没有消退的状态下，美国经济数据的乐观带来的反面冲击也将逐渐加强。

表 1: 一周宏观交易日历

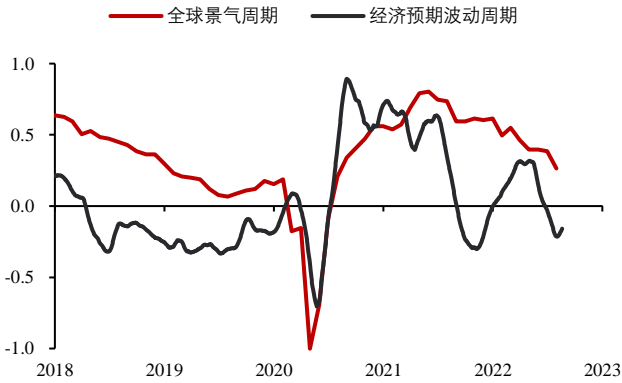
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
8/22	20:30	美国	7月芝加哥联储全国活动指数	月	-0.19	-	9:15 中国 LPR 报价利率
	8:30	日本		月	52.1	-	
	15:15	法国		月	49.5	48.9	
8/23	15:30	德国	8月制造业 PMI	月	49.3	48.3	
	16:00	欧元区		月	49.8	49.0	
	16:30	英国		月	52.1	-	
	21:45			月	52.2	51.9	
	22:00	美国		7月新屋销售(万户)	月	59.0	
8/24			8月里士满联储制造业指数	月	-9	-	
	16:00	南非	7月CPI(同比)	月	7.4%	7.8%	
	19:00		上周30年抵押贷款利率	周	5.45%	-	
	20:30	美国	7月耐用品订单(环比)	月	2.0%	0.5%	
	22:00		7月成屋签约销售指数	月	91.0	-	
	5:00	韩国	7月PPI(同比)	月	9.9%	-	
8/25	14:00	德国	二季度GDP(同比)	季	1.5%	1.5%	9:00 韩国央行利率决议 / 19:30 欧央行会议纪要 / 21:00 美国杰克逊霍尔央行年会
	16:00		8月商业景气指数	月	88.6	86.7	
	17:30	南非	7月PPI(同比)	月	16.2%	17.7%	
	20:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	25.0	25.3	
	22:00		二季度实际GDP(年化环比)	季	-0.9%	-0.8%	
8/26			8月堪萨斯联储制造业指数	月	13	-	
	7:30	日本	8月东京CPI(同比)	月	2.5%	-	
	14:00	德国	9月消费者信心指数	月	-30.6	-31.5	
	16:00	欧元区	7月M3(同比)	月	5.7%	5.6%	
			7月核心PCE物价指数(同比)	月	4.0%	4.7%	
	20:30	美国	7月个人收入(环比)	月	0.6%	0.6%	
			7月个人支出(环比)	月	1.1%	0.4%	
	22:00		7月贸易收支(亿美元)	月	-985.9	-	
		8月密歇根大学消费者信心指数	月	55.1	55.2		

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



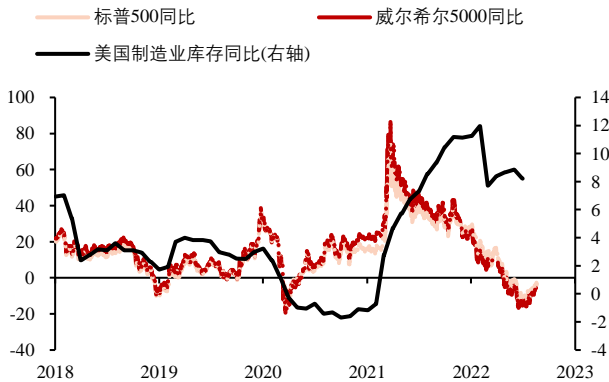
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



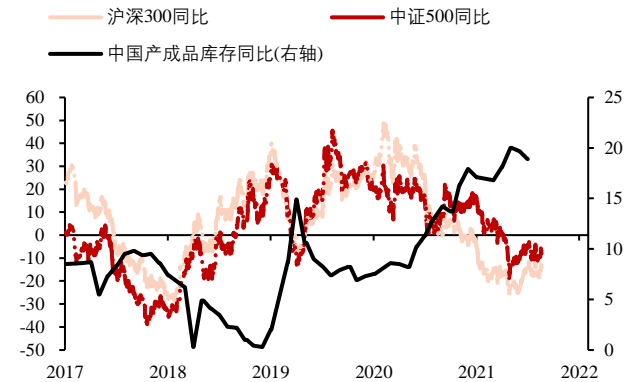
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期回落，预期值低位反弹



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）出现反弹



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7：中国期限利差（2s10s）重心向上不变



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	1.5	1.4	0.9	0.9	1.0	0.9	1.0	0.5	0.7	0.4	0.1	0.1	0.1	-0.4
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	-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	-1.0
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	0.6	0.2	0.8	1.3	1.2	1.6	0.6	1.2	0.9	0.9	0.6	0.4
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	-0.5
澳大利亚	2.4	1.9	0.1	0.0	-0.1	0.7	-0.5	-0.5	0.4	0.9	1.5	0.3	0.6	0.3
韩国	1.5	1.2	0.5	1.0	0.1	0.4	0.8	1.1	1.5	0.5	0.8	0.7	0.5	-0.1
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	0.8
俄罗斯	-0.4	-1.0	-1.4	-0.1	0.5	0.6	0.5	0.6	-0.6	-2.2	-0.7	0.2	0.3	0.1
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	0.1
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	-0.2

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	1.7	1.7	1.7	1.7	2.1	2.5	2.6	2.8	3.1	3.4	3.3	3.4	3.7	3.4
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	0.2
欧元区	0.2	0.3	0.8	1.1	1.5	2.0	2.0	2.1	2.6	3.5	3.5	3.9	4.2	4.4
日本	-0.9	-0.7	-0.8	-0.2	-0.3	0.2	0.3	0.1	0.4	0.7	2.0	2.0	1.9	2.1
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	0.0	-0.2	0.4	0.4	1.0	1.5	1.6	1.7	2.1	2.5	3.6	3.7	3.8	4.2
加拿大	0.8	1.2	1.5	1.7	1.9	1.9	2.0	2.2	2.6	3.2	3.5	4.0	4.2	4.0
韩国	0.4	0.6	0.6	0.4	1.0	1.5	1.4	1.4	1.4	1.8	2.3	2.7	3.2	3.5
巴西	0.9	1.2	1.5	1.7	1.9	1.9	1.6	1.8	1.8	2.1	2.5	2.3	2.4	1.6
俄罗斯	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.3	0.4	0.4	0.5	0.6	2.6	2.9	2.7	2.4	2.2
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	0.3
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	-0.8	0.1	0.4	0.6	0.3	0.9	2.0	2.2	1.6	2.9	3.2	3.2
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	-0.3	-
Ave	0.1	0.1	0.2	0.3	0.6	0.9	0.9	0.9	1.1	1.6	1.9	2.2	2.4	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	2.2	1.5	1.6	1.3	1.4	2.2	1.6	1.2	1.8	0.3	0.4	0.6	0.5	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	-1.1
欧元区	1.3	0.6	0.0	0.4	0.1	2.0	0.3	2.1	1.1	0.2	0.8	-0.2	-1.4	-
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	1.3	-
德国	1.6	-0.2	-0.3	-0.4	-1.1	0.1	0.3	3.1	2.2	-0.3	2.0	1.7	-1.5	-
法国	0.5	0.6	-0.1	0.6	0.2	3.8	-0.5	0.7	0.4	0.2	1.4	0.3	-0.5	-
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	-1.6	-1.0
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	1.2	0.8	0.1	0.4	0.4	0.0	0.5

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	1.4	1.4	1.2	1.4	1.5	1.4	1.7	2.1	1.7	1.7	1.3	-
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	-0.4
欧元区	1.6	0.8	1.6	1.1	1.3	1.9	2.2	2.8	2.4	2.1	2.4	3.3	2.6	-
日本	1.7	1.7	2.0	1.8	1.5	2.3	2.0	1.9	1.7	1.6	1.8	2.3	2.2	2.7
德国	2.0	1.0	1.0	0.7	1.1	1.3	2.1	1.9	1.8	1.5	1.9	2.6	1.7	-
法国	1.3	0.5	1.3	0.6	0.8	1.8	2.3	2.2	2.0	1.8	1.6	2.8	1.8	-
英国	1.4	1.2	1.1	0.5	-0.1	-0.1	-0.4	2.5	2.2	2.7	2.3	2.6	2.1	-
加拿大	1.7	0.3	-0.1	-0.7	-0.2	-0.1	0.4	-0.7	0.1	0.1	1.1	0.3	0.6	-
韩国	1.9	1.7	2.1	1.3	1.7	2.0	1.7	1.6	1.0	1.2	0.6	1.4	0.7	0.8
巴西	2.3	1.9	2.5	1.8	1.9	1.5	0.9	0.9	0.9	0.6	0.9	1.3	1.1	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	2.1	1.5	1.9	1.3	1.8	1.8	1.6	1.1	0.7	0.9	0.5	0.9	0.5	1.3
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	2.8	1.7	1.4	2.5	1.5	1.5	0.9	0.4	0.8	0.5	0.6	1.7	1.5	1.1
俄罗斯	1.2	1.2	1.1	0.8	0.7	0.7	0.7	1.5	-	-	-	-	-	-
Ave	1.9	1.3	1.4	1.0	1.0	1.3	1.3	1.3	1.2	1.1	1.2	1.6	1.4	0.8

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	1.7	1.6	1.0	1.5	1.4	1.3	0.9	1.4	1.1	1.5	1.5	1.6	-
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	0.4
欧元区	1.7	0.6	1.3	0.4	0.1	0.8	0.7	1.3	1.0	0.8	0.6	2.2	1.3	-
日本	3.1	2.3	1.5	0.6	0.5	1.0	0.9	0.5	1.0	0.6	0.6	0.8	1.0	1.2
德国	1.8	0.7	0.9	0.2	0.3	0.7	1.0	0.7	0.9	0.3	0.4	1.6	0.9	-
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	1.0	-
英国	0.3	0.3	-0.2	-0.1	0.6	0.5	0.2	1.4	1.4	0.9	1.0	1.1	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	0.8	0.2	-
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	0.2
巴西	2.9	1.3	2.6	1.4	1.1	0.6	1.3	1.4	2.0	0.7	0.2	0.3	0.5	0.5
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	2.0	1.9	1.2	0.8	1.2	1.6	1.8	0.8	1.5	1.1
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	0.8	0.4	0.5	-0.3
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	1.2	0.8	0.9	0.8	0.8	1.0	0.9	0.4

资料来源: Wind 华泰期货研究院

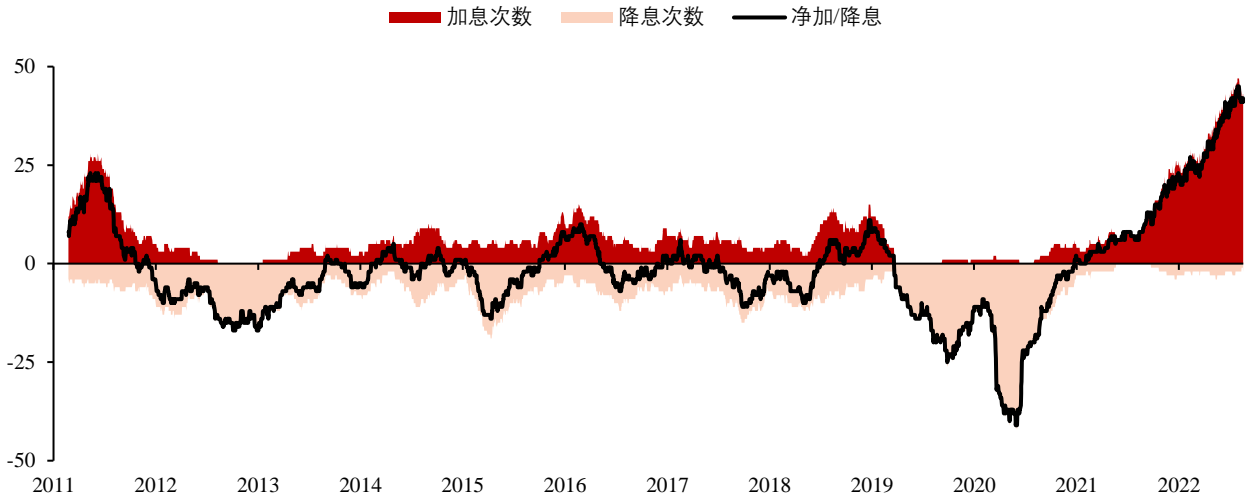
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2021												2022	
	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	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	-1.0	-1.1	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0	-0.9	-0.6	-0.8	-0.7	-0.5	-0.3	-0.2	0.0
欧元区	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	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	-0.2
德国	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	1.3	1.2	1.0	0.7	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2	0.1	-0.3	-0.5	-	-
巴西	0.0	-0.2	-0.2	-0.4	-0.7	-0.8	-0.5	-0.5	-0.3	-0.1	0.1	-	-	-
阿根廷	0.1	0.0	0.2	0.6	1.1	1.3	1.5	1.3	1.3	0.9	1.2	1.3	2.1	-
马来西亚	-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	0.0	-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	-0.6	-0.7	-0.8	-0.8	-0.7	-0.4	-0.2	-0.1	0.1	0.4	0.2	0.3	0.4	-
泰国	-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	0.2	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.5	-0.3	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	-0.4	-
Ave	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	-0.1

资料来源: Wind 华泰期货研究院

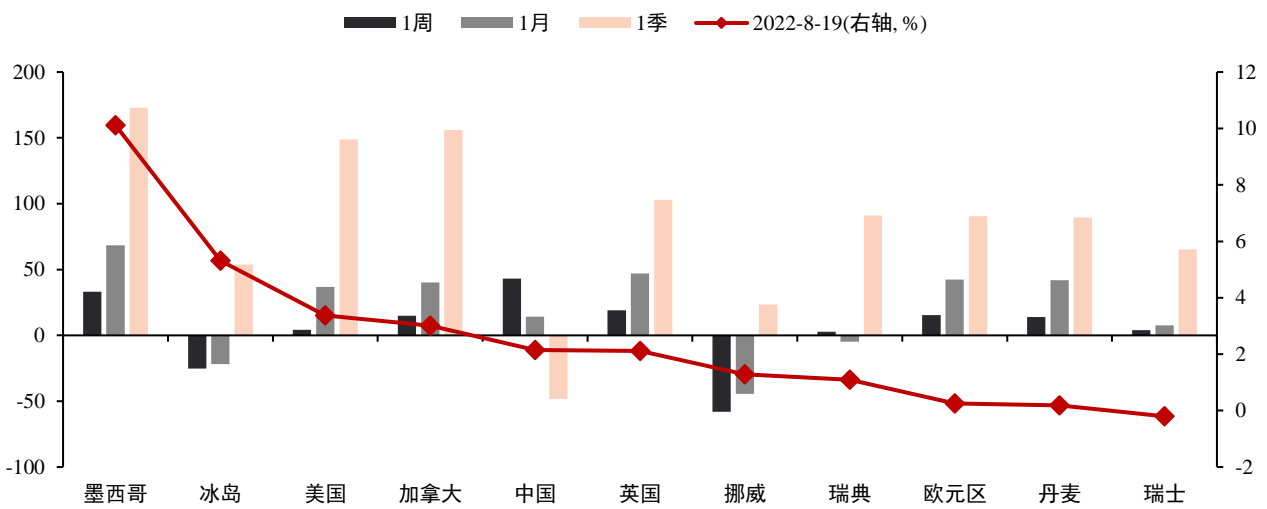
利率预期图表

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

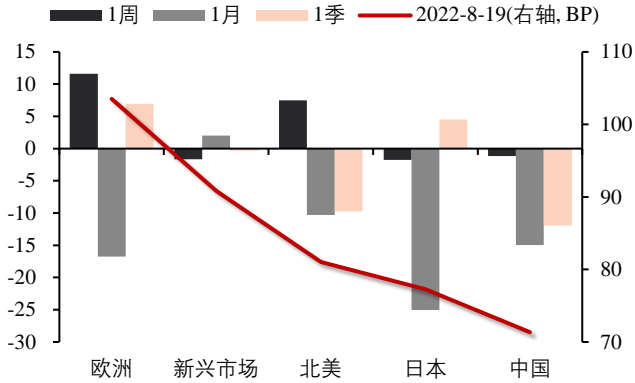
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

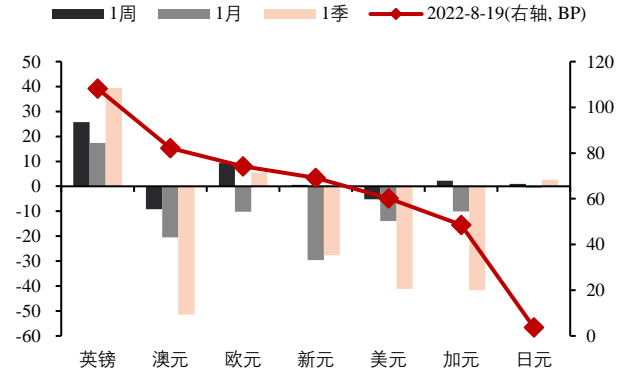
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



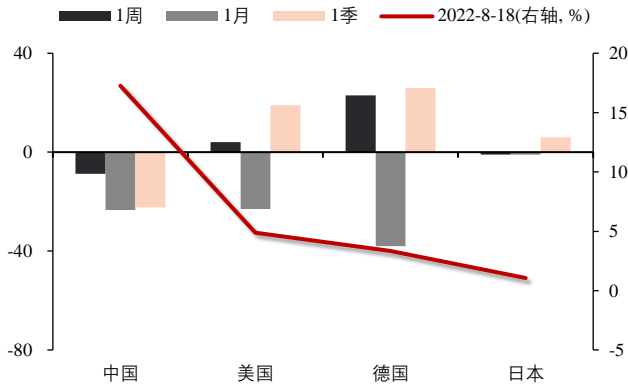
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



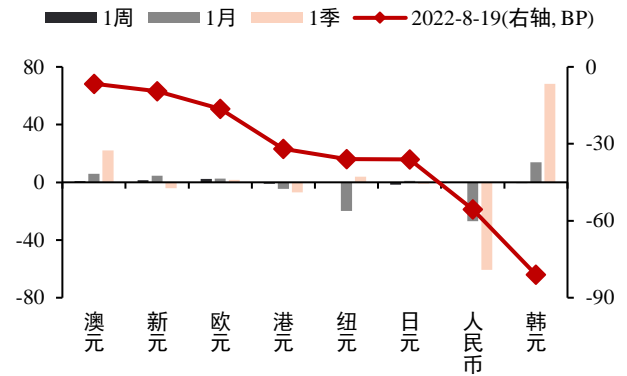
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



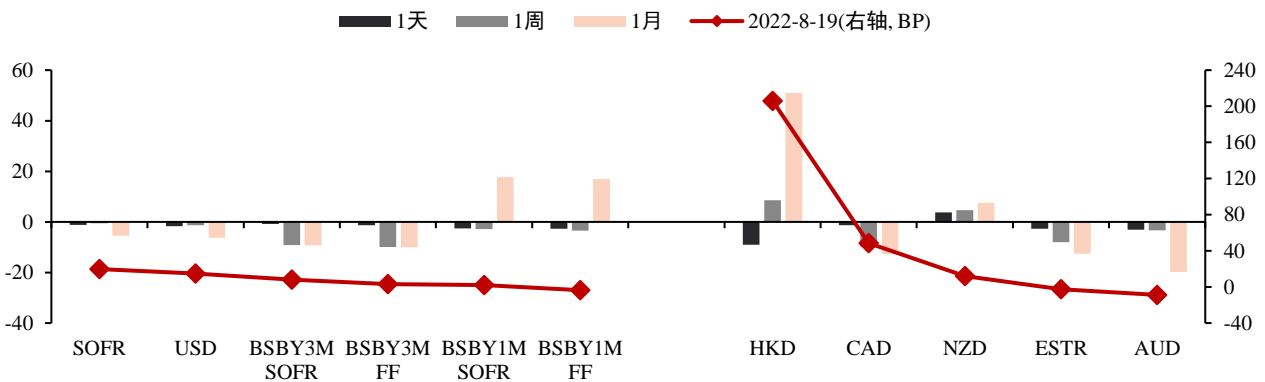
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



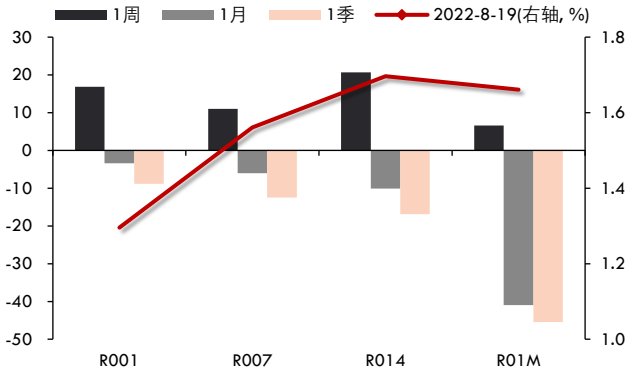
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



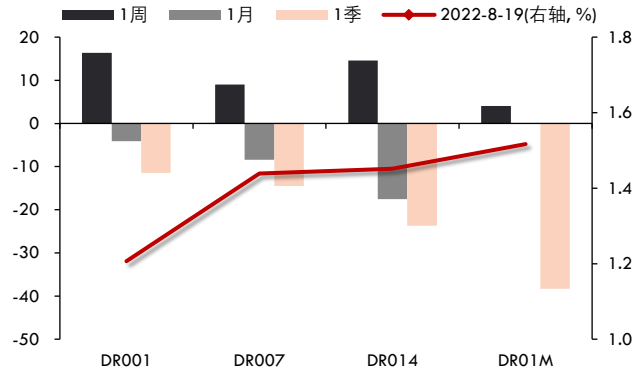
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



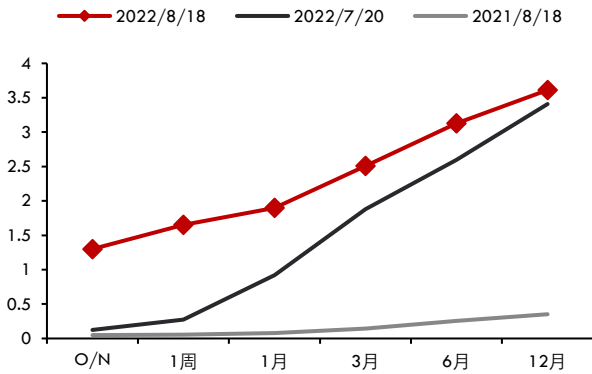
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



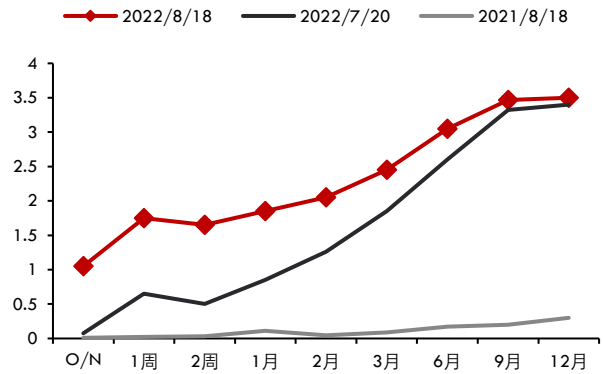
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



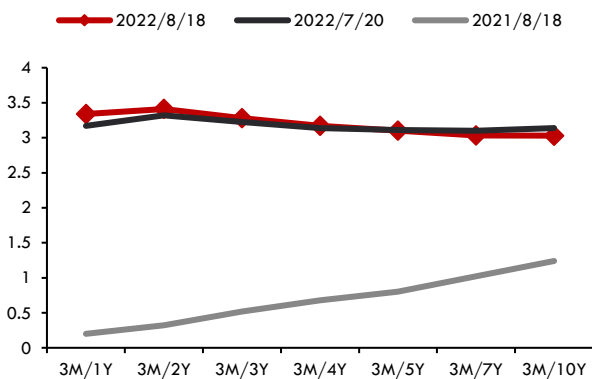
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



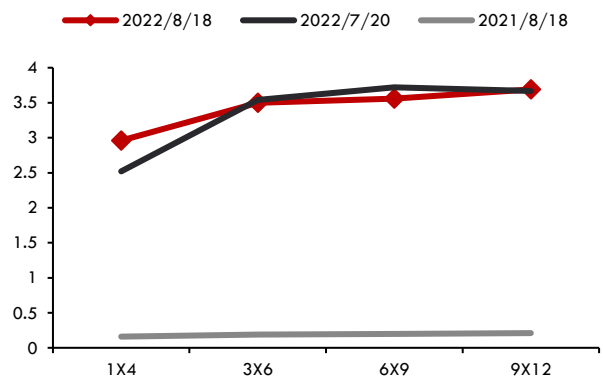
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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