

现实的加息强度见顶，市场继续交易放缓

——宏观利率图表 113

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

美联储连续四次 75 基点的加息到 4%，从 4%到美联储预期利率高点 5%，甚至市场激进预期 6%之间的 100BP 到 200BP 之间，存在着从加息强度见顶到放缓至 0BP 的过渡，因而市场继续交易美联储加息强度的放缓，特别是 10 月失业率再次回升之后。未来交易存在证伪的风险：价格的反弹酝酿着通胀的再次超预期。

核心观点

■ 市场分析

中国：经济的短期压力，关注政策对冲。1) 货币政策：易纲表示要完善货币政策体系，维护币值稳定，促进经济增长。2) 宏观政策：财政部发布支持深圳探索创新财政政策体系与管理体制的实施意见。3) 经济数据：10 月财新服务业 PMI 为 48.4，制造业 PMI 为 49.2，10 月官方制造业 PMI 为 49.2。4) 对外关系：王毅同布林肯通电话；德国总统朔尔茨表示反对“脱钩”继续深化经贸合作。

海外：短期继续强加息，关注金融风险。1) 货币政策：英国央行加息 75BP，美联储加息 75BP；白宫发言人称“相信美联储第四次 75 个基点的加息将有助于压低通胀”，美联储金融稳定报告表示美国银行系统内的杠杆率仍然相对较低，美国国债市场的流动性仍低于历史标准；美联储贝肯表示如果通胀持续偏高，美联储必须继续行动；美联储柯林斯表示不排除再次加息 75 个基点的可能性；欧央行行长拉加德表示即使欧元区经济衰退风险上升，欧洲央行也必须继续加息对抗通胀。2) 经济数据：全球 9 月半导体销售额同比下降 3%；美国 10 月 ISM 非制造业指数 54.4，欧元区 10 月制造业 PMI 终值下修至 46.4；美国 9 月空缺职位数量 1071.7 万，10 月非农就业 26.1 万人，失业率 3.7%；韩国 10 月日均出口同比下降 7.9%，欧元区三季度 GDP 初值环比增长 0.2%，欧元区 10 月调和 CPI 同比 10.7%，土耳其 10 月通胀同比 85.5%。3) 经济风险：苹果、高通、亚马逊冻结招聘；美国 SEC 对高管人员预先计划的股权出售进行全面审查；30 年期固定利率抵押贷款的合约利率降至 7.06%；美联储海外逆回购使用量 3510 亿美元创新高。

■ 策略

维持战略性乐观。中期风险冲击预期仍未结束（供给韧性叠加需求回落驱动通胀回落），仍需等待其创造的配置空间；短期继续关注通胀公布前的市场反弹窗口。

■ 风险

韩国金融风险，拉尼娜风险，疫情失控风险

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

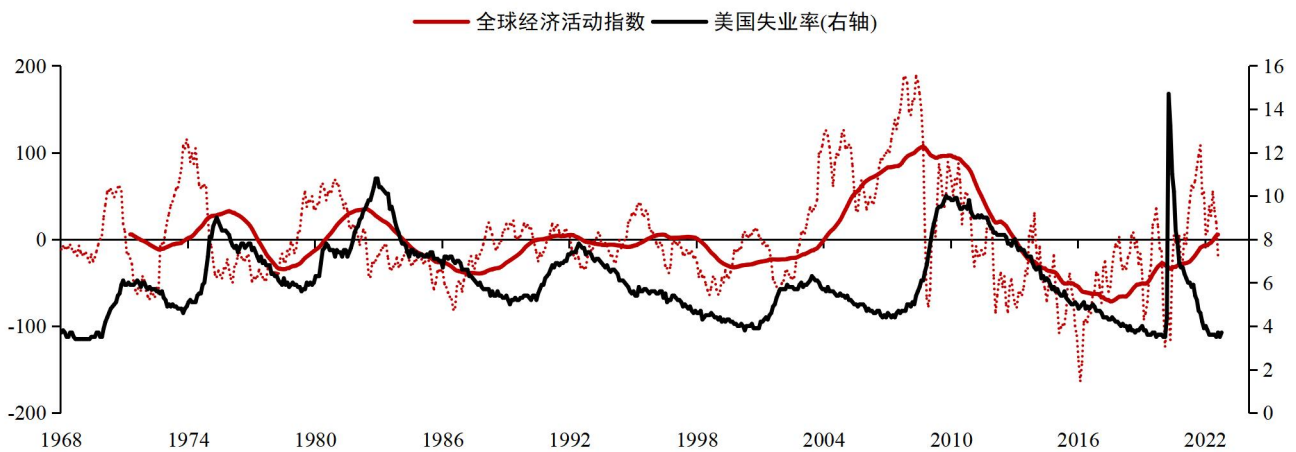
图表

图 1: 美国失业率变化和全球经济活动对比 单位: %.....	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，预期值继续回落.....	5
图 5: 中国库存周期高位，预期值反弹.....	5
图 6: 美国期限利差 (2s10s) 暂时企稳.....	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 净加息次数增加 1 次.....	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.....	3
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。衰退交易背景下，市场的交易不稳定性在于，控通胀目标的实现在于需求的放缓；而需求放缓预期的存在又再次引起了市场对于流动性收紧预期转向的交易——资产价格的反弹和通胀的回升预期。本轮全球经济活动自 2016 年 2 月见底以来持续回升至今，剔除掉中间的波动，已经 6.5 年。而如果历史回放 2000 年以后的回升周期，全球经济经历了科网泡沫破灭的波动后自 2002 年 1 月重新启动，见顶于 2007 年 10 月（或第二次见顶于 2008 年 5 月），经历了大概 5.5 年（或 6.5 年）。当前美国“高通胀快加息”的状态或正继续着这一叙事。

图 1：美国失业率变化和全球经济活动对比 | 单位：%



数据来源：FRED Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历。美联储 11 月议息会议后，关注实际经济表现情况，尤其是通胀的变动情况，市场的反弹等待着证实或证伪的过程。

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
11/7	11:00	中国	10 月贸易帐(亿美元)	月	847.4	959.5	
	15:00	德国	9 月工业产出(环比)	月	-0.8%	0.2%	18:00 欧洲财长会议
	23:00	美国	10 月世界大型企业联合会就业指数	月	120.2	-	
11/8	7:30	日本	9 月日本家庭支出(环比)	月	-1.7%	1.7%	美联储信贷人员调查 / 7:50 日本央行意见
	18:00	欧元区	9 月零售销售(环比)	月	-0.3%	0.3%	摘要 / 16:00 德国央行纳戈尔讲话 / 16:40
	19:00	美国	10 月小企业信心指数	月	92.1	-	美联储梅斯特讲话

11/9	9:30	中国	10月CPI(同比)	月	2.8%	2.5%	16:00 美联储威廉姆斯讲话 / 17:05 澳洲联储布洛克讲话 / 21:00 英国央行哈斯克尔讲话
			10月PPI(同比)	月	0.9%	-1.4%	
	20:00	美国	上周30年抵押贷款利率	周	7.06%	-	
	23:00		9月批发库存(环比)	月	0.8%	-	
11/10	8:00	英国	10月RICS房价指数	月	32.0%	45.0%	1:00 美国农业部报告 / 8:00 欧央行经济报告 / 21:00 英国央行拉姆斯登讲话
			上周首申失业金人数(万)	周	21.7	22.0	
	21:30	美国	10月CPI(同比)	月	8.2%	8.0%	
11/11	4:00	美国	10月政府预算(亿美元)	月	-4300.0	-	1:30 美联储梅斯特讲话 / 2:30 美联储乔治讲话
	15:00	英国	三季度GDP(同比)	月	4.4%	2.1%	
		德国	10月CPI(同比)	月	10.4%	10.4%	
	23:00	美国	11月密歇根大学消费者信心指数	月	59.9	59.0	

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



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

数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期回落，预期值继续回落

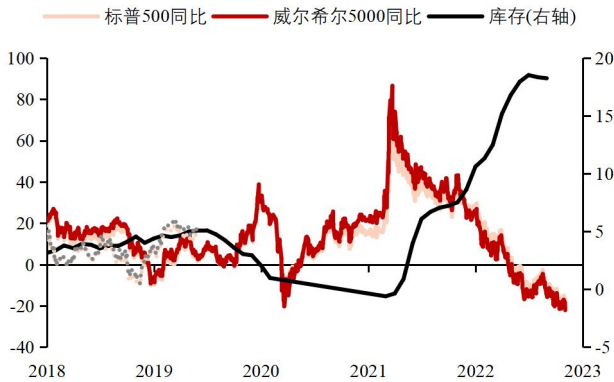
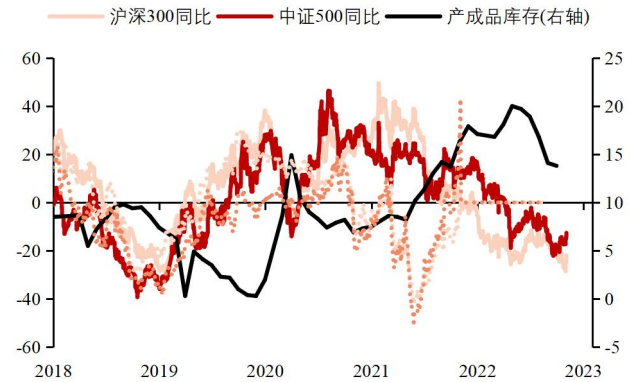


图 5：中国库存周期高位，预期值反弹



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6：美国期限利差 (2s10s) 暂时企稳



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

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	
	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
全球	0.9	1.0	0.9	1.0	0.5	0.7	0.4	0.1	0.1	0.1	-0.3	-0.7	-0.9	-1.1
美国	1.6	1.5	1.6	1.0	0.7	1.0	0.6	0.2	0.3	-0.4	-0.5	-0.5	-1.0	-1.2
中国	-0.6	-0.9	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3	-0.7	-1.9	-0.6	-0.3	-1.0	-0.8	-0.4	-0.9
欧元区	1.3	1.2	1.3	1.2	1.3	1.2	0.9	0.6	0.5	-0.1	-0.5	-0.6	-0.8	-1.3
日本	0.2	0.8	1.3	1.2	1.6	0.7	1.2	0.9	0.9	0.7	0.4	0.2	0.0	-0.1
德国	0.9	0.8	0.7	0.7	1.1	0.9	0.6	0.2	0.3	-0.2	-0.7	-0.7	-0.9	-1.4
法国	0.9	0.6	1.1	1.0	1.0	1.4	0.8	1.1	0.8	0.1	-0.4	-0.1	-0.8	-0.9
英国	0.9	1.1	1.1	1.1	0.9	1.1	0.4	0.6	0.3	-0.1	-0.3	-1.4	-1.2	-1.7
加拿大	1.0	0.6	0.6	-0.7	0.1	0.7	1.5	1.4	1.3	0.1	-0.5	0.0	-0.1	-0.7
澳大利亚	0.1	-0.1	0.8	-0.5	-0.5	0.4	0.9	1.5	0.3	0.6	0.3	-0.3	-0.1	-0.3
韩国	1.0	0.1	0.4	0.8	1.1	1.5	0.5	0.9	0.7	0.5	-0.1	-0.9	-1.1	-0.7
巴西	0.9	0.3	-0.2	-0.2	-0.7	-0.2	0.4	0.3	0.8	0.8	0.8	0.3	0.1	0.0
俄罗斯	-0.1	0.5	0.6	0.5	0.6	-0.6	-2.3	-0.7	0.2	0.3	0.0	0.6	0.7	0.2
越南	-3.3	0.3	0.4	0.5	0.8	1.0	0.2	0.2	1.1	0.9	0.1	0.5	0.5	-0.1
Ave	0.4	0.5	0.7	0.5	0.6	0.7	0.4	0.4	0.5	0.2	-0.2	-0.3	-0.4	-0.7

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	
	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
美国	1.6	2.0	2.3	2.4	2.6	2.9	3.2	3.1	3.2	3.5	3.2	3.1	3.0	-
中国	-1.3	-0.7	-0.1	-0.7	-1.1	-1.1	-0.7	-0.2	-0.2	0.1	0.2	0.1	0.3	-
欧元区	0.8	1.2	1.6	1.6	1.7	2.1	2.8	2.8	3.2	3.4	3.6	3.7	4.1	4.5
日本	-0.2	-0.3	0.1	0.3	0.0	0.4	0.7	1.9	1.9	1.8	2.0	2.3	2.3	-
德国	1.3	1.5	1.9	1.9	1.7	1.8	3.0	3.1	3.3	3.2	3.1	3.3	4.5	4.7
法国	0.7	1.0	1.1	1.1	1.2	1.8	2.5	2.7	3.1	3.5	3.8	3.6	3.4	3.8
英国	0.3	0.8	1.3	1.4	1.5	1.8	2.2	3.2	3.3	3.4	3.8	3.7	3.8	-
加拿大	1.5	1.7	1.8	1.9	2.0	2.4	3.0	3.2	3.7	3.9	3.6	3.3	3.2	-
韩国	0.4	0.9	1.3	1.3	1.2	1.3	1.6	2.1	2.5	3.0	3.2	2.7	2.6	2.7
巴西	1.7	1.9	1.9	1.6	1.8	1.8	2.1	2.5	2.3	2.4	1.6	1.1	0.4	-
俄罗斯	0.1	0.3	0.4	0.4	0.4	0.6	2.5	2.8	2.6	2.3	2.1	1.9	1.7	-
印尼	-1.4	-1.4	-1.3	-1.3	-1.1	-1.2	-0.9	-0.5	-0.4	0.0	0.3	0.2	0.8	0.7
马来西亚	0.2	0.6	0.9	0.8	0.2	0.2	0.2	0.2	0.5	0.9	1.6	1.8	1.7	-
泰国	0.0	0.4	0.5	0.3	0.8	1.8	2.1	1.5	2.8	3.1	3.0	3.2	2.4	-
越南	-0.7	-0.7	-0.6	-0.7	-0.7	-0.8	-0.6	-0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-0.3	-0.2
印度	-0.9	-0.8	-0.7	-0.5	-0.4	-0.6	-0.5	-0.2	0.0	-0.3	-0.4	-0.4	-0.2	-
Ave	0.2	0.5	0.8	0.7	0.7	0.9	1.4	1.7	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1	2.7

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	
	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
美国	1.3	1.4	2.2	1.6	1.2	1.8	0.3	0.4	0.6	0.6	0.4	0.8	0.5	-
中国	-0.9	-0.8	-0.9	-1.3	-	-0.5	-2.0	-3.1	-2.5	-1.1	-1.1	-0.7	-1.1	-
欧元区	0.4	0.1	2.1	0.3	2.1	1.1	0.2	0.9	-0.2	-1.2	-0.7	-0.9	-	-
日本	1.1	1.0	1.8	1.1	1.3	1.1	1.0	1.1	1.6	1.3	0.9	1.5	1.3	-
德国	-0.5	-1.1	0.4	0.5	4.0	3.1	0.1	2.6	2.1	-1.1	0.4	1.4	1.8	-
法国	0.6	0.2	3.9	-0.5	0.7	0.4	0.2	1.4	0.4	-0.2	-0.7	-0.7	-	-
英国	-0.4	-0.6	0.3	-0.1	1.5	1.1	0.1	-1.5	-1.3	-1.5	-1.0	-1.4	-1.7	-
加拿大	-0.1	-0.2	0.4	0.5	1.0	0.4	-0.1	0.6	1.5	0.9	0.2	0.6	-	-0.7
澳大利亚	-0.7	0.2	0.4	0.1	0.5	1.3	1.4	1.4	1.6	2.1	3.3	4.1	3.7	-
越南	-2.5	-2.7	-2.8	-2.1	-1.4	-1.4	-1.0	-0.7	-0.3	0.0	0.5	1.0	1.2	1.1
Ave	-0.2	-0.2	0.8	0.0	1.2	0.8	0.0	0.3	0.4	0.0	0.2	0.5	0.8	0.2

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

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	
	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
美国	1.0	1.5	1.4	1.3	0.9	1.3	1.1	1.4	1.4	1.5	1.4	1.4	1.5	-
中国	0.9	0.9	0.6	0.6	0.7	-0.2	0.2	-0.4	0.3	0.4	0.4	-0.2	-0.3	-
欧元区	0.4	0.1	0.8	0.7	1.3	1.1	0.8	0.6	2.1	1.3	0.6	1.7	-	-
日本	0.6	0.5	0.9	0.8	0.5	1.0	0.6	0.5	0.7	1.0	1.2	1.0	1.6	-
德国	0.2	0.3	0.7	1.0	0.7	1.0	0.3	0.4	1.6	0.9	0.5	1.7	1.5	-
法国	0.6	0.3	0.8	1.0	1.8	1.2	1.0	0.7	2.1	1.0	1.0	1.6	-	-
英国	0.3	0.9	0.9	0.9	1.7	1.7	1.2	1.6	1.7	1.7	2.7	3.3	-	-0.5
加拿大	-1.3	-0.7	-0.4	-0.2	-1.8	-0.7	-0.5	0.1	0.9	0.4	0.6	0.2	1.3	-
韩国	0.7	1.2	1.7	0.8	0.6	1.0	0.8	0.4	1.0	-0.1	0.2	0.0	-0.2	-0.8
巴西	1.8	1.7	1.6	1.6	1.5	1.9	1.4	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7	-0.5
阿根廷	2.8	2.2	1.6	4.0	0.4	1.4	1.3	1.4	0.7	0.6	0.1	-0.7	-0.4	-
马来西亚	1.2	1.2	1.8	1.6	1.1	0.6	1.2	0.9	1.6	2.2	2.2	2.9	1.6	-
印尼	1.8	2.0	1.9	1.2	0.7	1.2	1.6	1.8	0.8	1.5	1.0	1.0	0.5	-
泰国	1.6	1.6	2.4	2.7	1.2	1.9	1.9	1.1	1.2	1.4	1.0	1.2	0.9	-
越南	0.4	0.2	0.2	0.9	-1.3	-0.5	-0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1
印度	0.5	1.2	0.9	1.3	0.7	0.9	0.6	0.7	0.4	0.7	-0.3	-0.3	-0.2	-
俄罗斯	1.3	1.9	1.9	1.8	2.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ave	0.9	1.0	1.2	1.3	0.8	0.9	0.8	0.8	1.1	1.0	0.8	1.0	0.7	-0.4

资料来源: Wind 华泰期货研究院

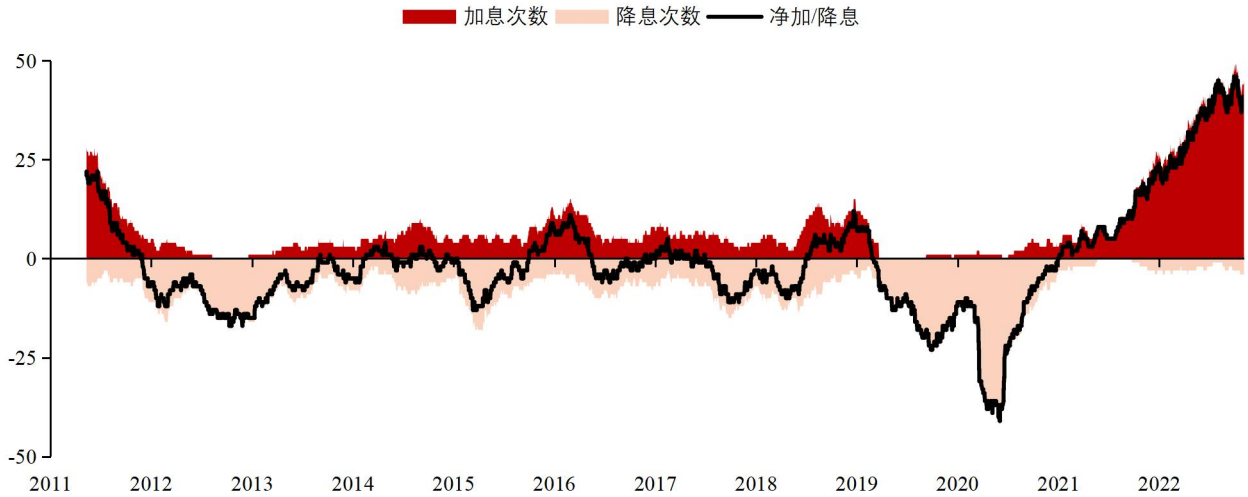
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2021												2022	
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
美国	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9	0.7	0.5	0.3	0.0	-0.3	-0.4	-0.5	-0.7	-1.0
中国	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0	-0.9	-0.7	-0.8	-0.7	-0.5	-0.3	-0.2	0.0	0.0	0.0
欧元区	1.3	1.2	1.2	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6
日本	0.6	0.3	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
德国	0.5	0.3	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	-0.2	-0.1	-0.4	0.0	0.1	0.8	0.5
加拿大	1.0	0.7	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2	0.1	-0.3	-0.5	-0.5	-0.8	-1.1	-
巴西	-0.2	-0.4	-0.7	-0.8	-0.6	-0.5	-0.3	-0.1	0.1	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4
阿根廷	0.2	0.6	1.0	1.3	1.5	1.3	1.3	0.9	1.1	1.2	2.0	1.9	1.8	-
马来西亚	-1.1	-0.7	-0.8	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.5	-0.1	0.0	-0.1	-0.5	-0.2	-0.4
印尼	-1.2	-0.9	-0.3	-0.1	0.7	0.4	0.4	0.5	0.6	0.2	-0.2	-0.5	-0.5	-0.6
俄罗斯	-0.8	-0.8	-0.7	-0.4	-0.2	-0.1	0.0	0.4	0.2	0.3	0.3	0.7	1.1	1.3
泰国	-0.9	-0.6	-0.5	-0.7	-0.6	-0.6	-0.5	-0.2	-0.3	-0.4	-0.2	-0.5	-0.5	-0.7
印度	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.5	-0.3	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	-0.4	-0.4	-0.3	-
Ave	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0

资料来源: Wind 华泰期货研究院

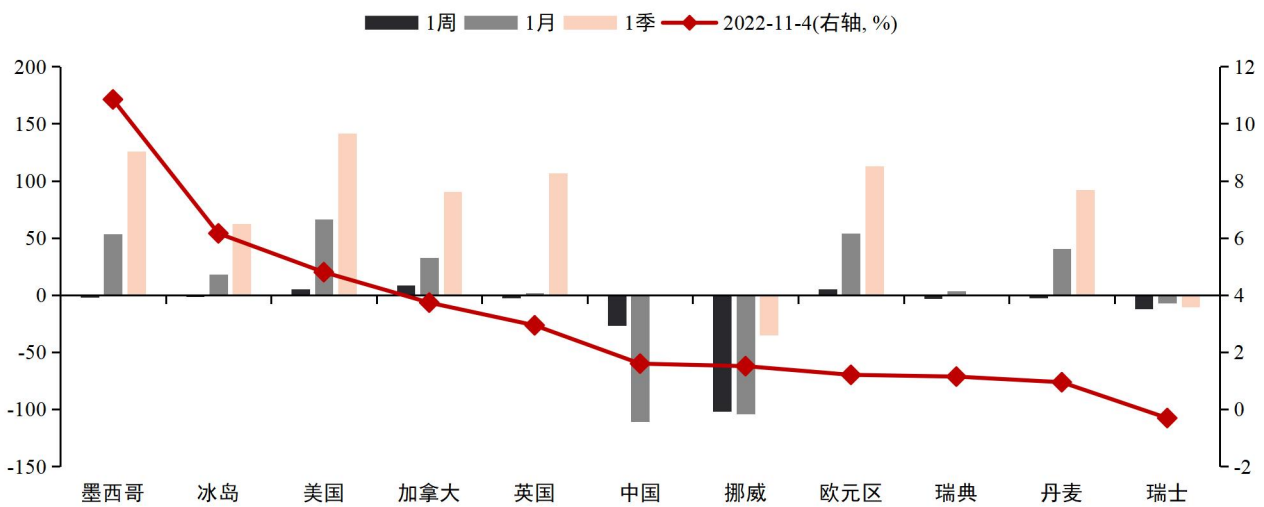
利率预期图表

图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 | 净加息次数增加 1 次



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

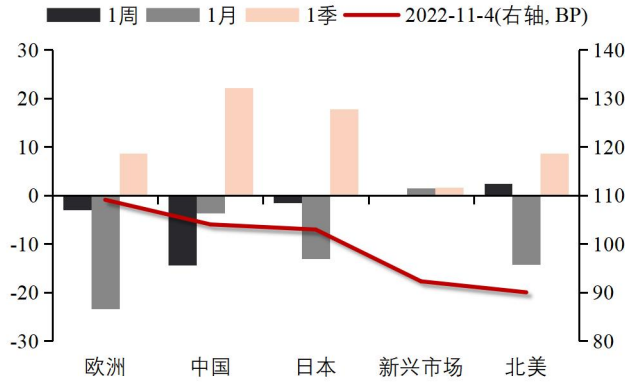
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

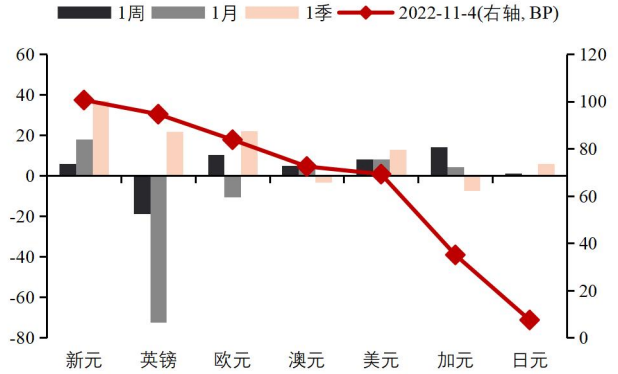
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



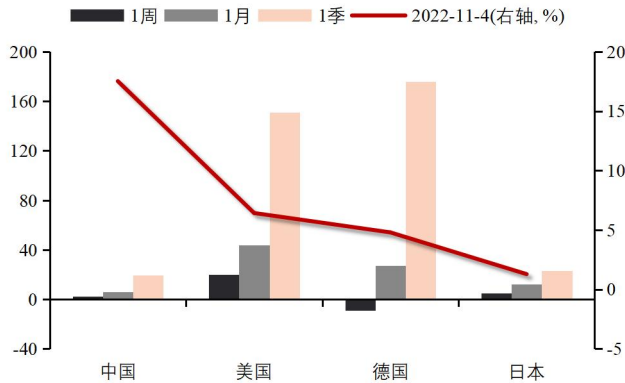
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



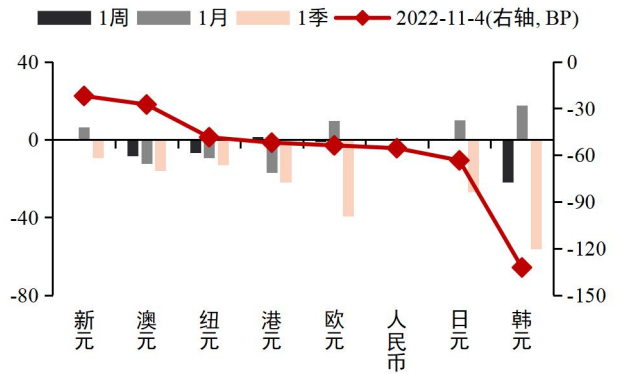
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



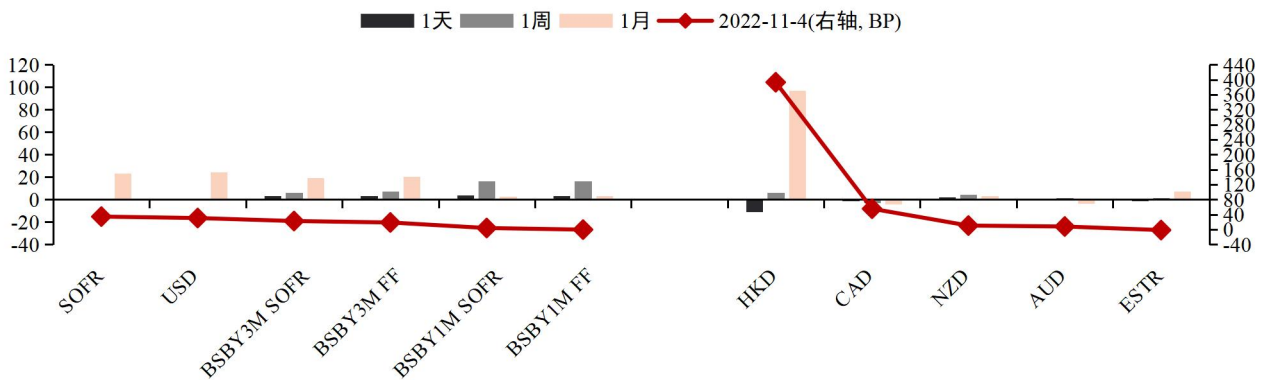
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



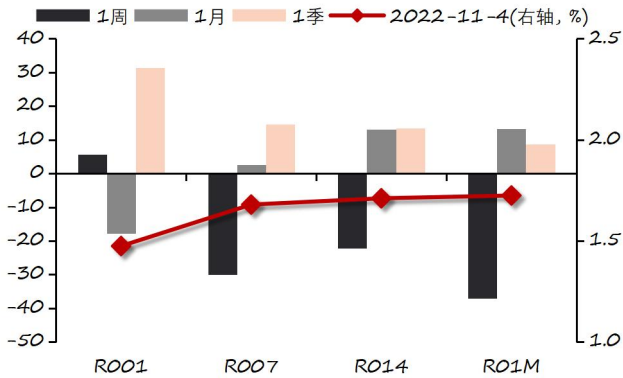
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



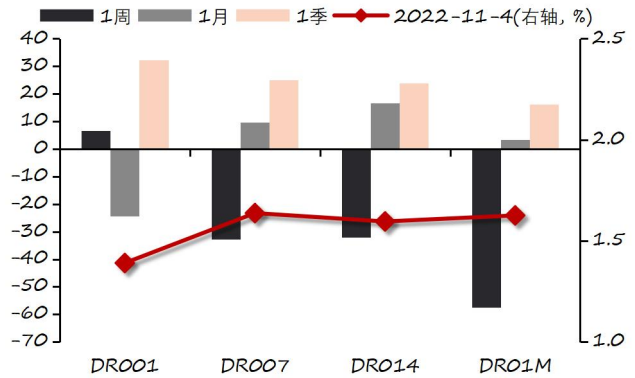
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



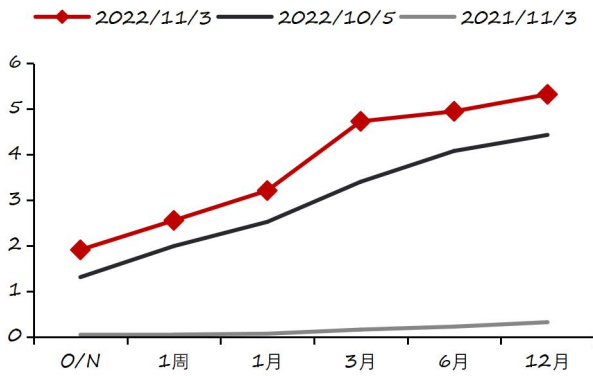
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



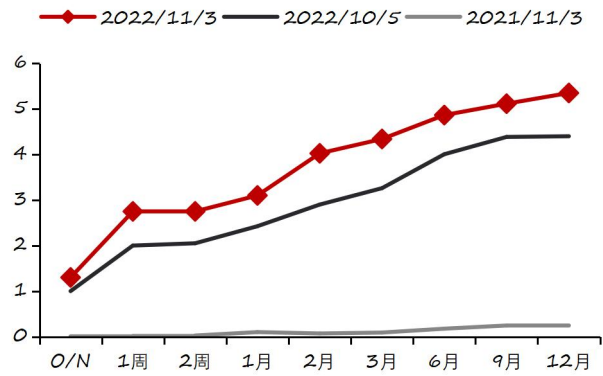
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



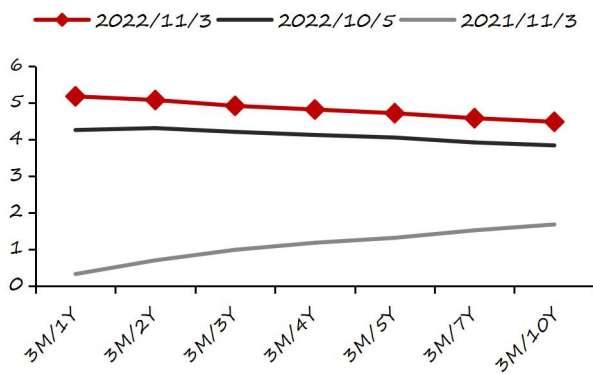
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



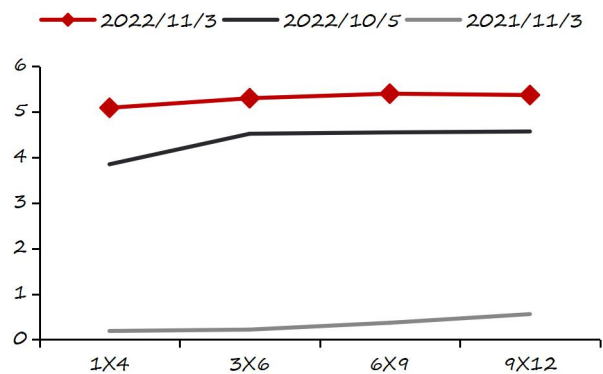
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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