



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

一方面宏观政策继续朝着偏暖的方向运行驱动市场情绪的改善，另一方面美联储加息幅度的放缓缓释了市场短期紧张的情绪（先不管利率的终点高度），这一些都在指向一个改善的宏观图景。但这不是高通胀引起的经济着陆后的起飞，而是面对经济着陆压力的政策调整。

核心观点

■ 市场分析

中国：周期底部的发力。1) 货币政策：央行公开市场净投放 2940 亿，通知境外机构境内发行债券便利，易纲表示发达经济体和新兴市场经济体需要在宏观经济政策上加强合作。2) 宏观政策：发改委指出四季度经济运行对全年经济十分重要；广州个人房贷延期最长可达到 12 个月。3) 经济数据：11 月财新制造业 PMI 为 49.4，官方制造业 PMI 为 48。

海外：缓加息等待效果。1) 货币政策：美联储鲍威尔认为终端利率比 9 月会议时更高、12 月会议可能放缓，库克表示美联储可能很快就到了放缓加息的时候；布雷纳德表示美联储必须应对通胀预期持续高于 2% 目标的风险，威廉姆斯表示美联储需要进一步加息以抑制通货膨胀，鲍曼表示继续加息但降低加息幅度将是适宜之举。2) 经济数据：美国 11 月就业报告强劲，新增 26.3 万，时薪同比+5.1%，10 月职位空缺 1030 万，11 月企业裁员 7.7 万，11 月 ISM 制造业指数 49，Markit 制造业 PMI 为 47.7，三季度 GDP 上修至 2.9%，美联储褐皮书认为经济活动增速放缓。3) 通胀数据：欧元区 10 月 PPI 同比+30.8%，11 月调和 CPI 同比+10%。4) 风险因素：穆迪将加纳信用评级下调至 Ca；美国过去三周 30 年期按揭利率下降了 65 个基点；泰国将对股票交易征税；欧盟同意将俄罗斯石油的价格上限设定为每桶 60 美元，德副总理表示欧盟将对美国《通胀削减法案》作出“强有力回应”。

■ 策略

当前仍处在风险未降临状态下，由政策放松引发的市场反弹过程，短期维持战术性乐观。

■ 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：经济预期向下修正压力，库存周期回落，产能周期面临回落风险	5
结构：PMI↓·CPI↑·消费↑·进口↓·出口↓·M2↓	6
利率预期图表（注：本周因设备原因数据暂未更新）	9
宏观流动图表（注：本周因设备原因数据暂未更新）	10

图表

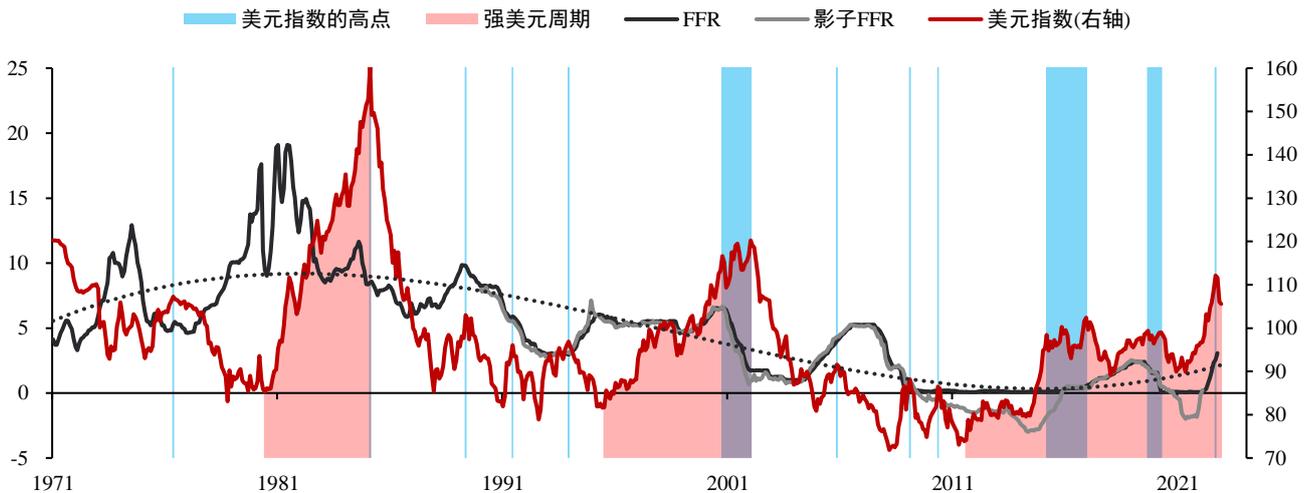
图 1: 美元指数和美联储加息周期历史走势 单位：%	3
图 2: 实际经济周期和预期经济周期对比	5
图 3: 预期经济周期和利率周期对比	5
图 4: 美国库存周期回落，预期值继续回落	5
图 5: 中国库存周期高位，预期值反弹	5
图 6: 美国期限利差（2s10s）快速回落	5
图 7: 中国期限利差（2s10s）回升乏力	5
图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 净加息次数增加 1 次	9
图 9: 十一国利率预期变化 单位：BP	9
图 10: 主要市场 CDS 利差变化 单位：BP	10
图 11: 主要货币 1Y-3M 利差变化 单位：BP	10
图 12: 主要市场企业债收益率变化 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	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。美联储加息和美元周期。我们观察 10 月以来的美元指数和美债利率的表现，美元指数自 9 月底见顶后，10 月维持高位震荡状态，11 月初开始进入到了调整状态。而十年期美债利率自 9 月底阶段性见顶后，再次出现了反弹（和美元指数背离），至 10 月底来到高点，11 月开始了美元指数共同的回落过程。

美元指数和美债利率的这种差异性背后是市场定价的不同，前者来自于欧洲央行在 10 月份释放的鹰派货币政策信号，而后者来自于美国经济数据的调整和美联储货币政策在短期内进入到调整加息幅度的状态切换之中。如是，我们再把视角放到美元指数上两轮大的上行周期中（80-85 年沃尔克时期，通过广场协议实现美元强弱转换；94-01 年格林斯潘时期，通过 911 实现美元强弱转换），美元指数的见顶出现在美联储的降息周期中，而非加息周期。

图 1：美元指数和美联储加息周期历史走势 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历。继美国 11 月制造业 PMI 指数继续跌落至“衰退”的 50 以下、但是 11 月非农报告强劲之后，本周重点关注美国服务业 PMI 的变化情况。从央行联动的角度来看，在 12 月中旬美联储议息会议之前，本周澳洲联储、加拿大央行将宣布 12 月的议息会议决议，两大商品国的议息会议或将对于当前高利率下商品市场的供需预期带来一定的启示。

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
12/5	9:45	中国	11 月财新服务业 PMI	月	48.4	48.0	9:45 欧央行拉加德讲话 / 18:00 欧元区财长会议
	16:50	法国	11 月 Markit 服务业 PMI	月	49.4	49.4	
	16:55	德国		月	46.4	46.4	
	17:00	欧元区		月	48.6	48.6	
	17:30	英国		月	48.8	48.8	
	18:00	欧元区	10 月零售销售(环比)	月	0.7%	-1.7%	
	22:45	美国	11 月 Markit 服务业 PMI	月	46.1	46.1	
	23:00		11 月 ISM 非制造业 PMI	月	54.4	53.1	
	10 月工厂订单(环比)		月	0.3%	0.7%		
12/6	12:00	泰国	11 月 CPI(同比)	月	6.0%	5.9%	11:30 澳洲联储议息会议
	17:30	英国	11 月建筑业 PMI	月	53.2	52.0	
	21:30	美国	10 月贸易帐(亿美元)	月	-733.0	-791.0	
12/7	8:30	澳大利亚	三季度 GDP(同比)	季	3.6%	6.3%	9:30 日本央行中村丰明讲话 / 12:30 印度央行议息会议 / 23:00 加拿大央行议息会议
	11:00	中国	11 月出口(美元同比)	月	-0.3%	-3.6%	
	15:00	德国	10 月工业产出(环比)	月	0.6%	-0.5%	
	18:00	欧元区	三季度 GDP(同比)	季	2.1%	2.1%	
	20:00	美国	上周 30 年抵押贷款利率	周	6.49%	-	
12/8	7:50	日本	三季度 GDP(同比)	季	-1.2%	-1.1%	5:00 巴西央行议息会议 / 20:00 欧央行拉加德讲话
	8:30	澳大利亚	10 月贸易帐(亿澳元)	月	124.4	117.5	
	21:30	美国	上周首申失业金人数(万)	月	22.5	23.0	
12/9	9:30	中国	11 月 CPI(同比)	月	2.1%	1.6%	2:00 欧央行拉加德讲话
			11 月 PPI(同比)	月	-1.3%	-1.5%	
	21:30	美国	11 月 PPI(同比)	月	8.0%	7.2%	
			12 月密歇根大学消费者信心指数	月	56.8	57.0	

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

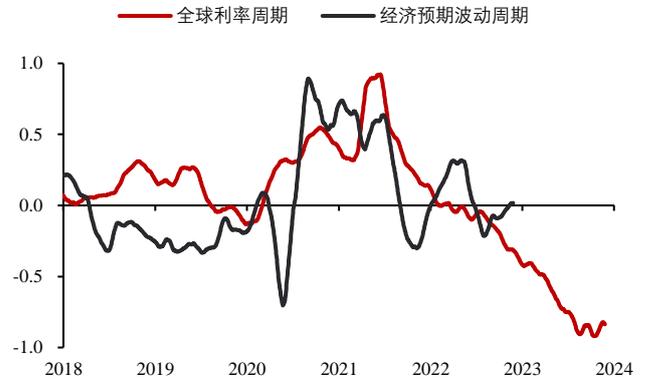
总量：经济预期向下修正压力，库存周期回落，产能周期面临回落风险

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



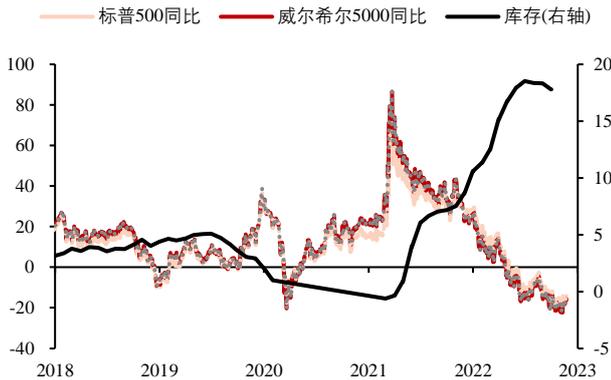
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



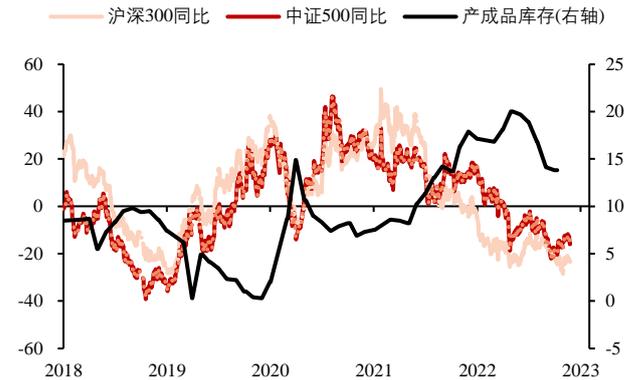
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期回落，预期值继续回落



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：中国库存周期高位，预期值反弹



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6：美国期限利差（2s10s）快速回落



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7：中国期限利差（2s10s）回升乏力



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		
	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	11月
全球	1.0	0.9	1.0	0.5	0.7	0.4	0.2	0.2	0.1	-0.3	-0.7	-0.9	-1.0	-1.3
美国	1.5	1.6	1.0	0.7	1.0	0.6	0.2	0.3	-0.4	-0.5	-0.5	-1.0	-1.1	-1.4
中国	-0.9	-0.4	-0.2	-0.4	-0.3	-0.7	-1.9	-0.6	-0.3	-1.0	-0.7	-0.4	-0.9	-1.5
欧元区	1.2	1.3	1.2	1.3	1.2	0.9	0.7	0.5	-0.1	-0.5	-0.6	-0.8	-1.2	-1.1
日本	0.8	1.3	1.2	1.6	0.7	1.2	1.0	0.9	0.7	0.4	0.2	0.0	-0.1	-0.7
德国	0.8	0.7	0.7	1.1	0.9	0.6	0.2	0.3	-0.2	-0.6	-0.7	-0.9	-1.4	-1.2
法国	0.6	1.1	1.1	1.0	1.4	0.8	1.1	0.8	0.1	-0.4	-0.1	-0.8	-0.9	-0.7
英国	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	-1.6
加拿大	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	0.8	-0.5	-0.5	0.5	0.9	1.5	0.3	0.6	0.3	-0.3	-0.1	-0.3	-1.2
韩国	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	-0.4
巴西	0.3	-0.2	-0.2	-0.7	-0.2	0.4	0.3	0.9	0.8	0.8	0.3	0.1	0.1	-1.5
俄罗斯	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	1.1
越南	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	-1.1
Ave	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	-0.9

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		
	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	11月
美国	1.9	2.2	2.3	2.6	2.8	3.1	3.0	3.1	3.4	3.1	3.0	2.9	2.7	-
中国	-0.7	-0.1	-0.7	-1.1	-1.1	-0.7	-0.2	-0.2	0.1	0.2	0.1	0.3	-0.2	-
欧元区	1.1	1.5	1.5	1.6	1.9	2.7	2.7	3.0	3.2	3.4	3.5	3.8	4.2	3.9
日本	-0.3	0.1	0.3	0.0	0.4	0.6	1.8	1.8	1.7	1.9	2.3	2.3	2.9	-
德国	1.4	1.7	1.8	1.6	1.7	2.8	2.9	3.1	3.0	2.9	3.1	4.2	4.4	4.2
法国	0.9	1.1	1.1	1.1	1.7	2.4	2.6	2.9	3.4	3.6	3.4	3.2	3.7	3.7
英国	0.8	1.2	1.3	1.4	1.7	2.1	3.0	3.1	3.2	3.6	3.5	3.6	4.0	-
加拿大	1.6	1.7	1.8	2.0	2.3	2.9	3.1	3.6	3.7	3.5	3.1	3.1	3.1	-
韩国	0.9	1.3	1.3	1.2	1.2	1.6	2.0	2.5	2.9	3.1	2.7	2.6	2.6	2.2
巴西	1.9	1.9	1.6	1.8	1.8	2.1	2.5	2.3	2.4	1.6	1.1	0.4	0.2	-
俄罗斯	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5	2.5	2.8	2.6	2.3	2.1	1.9	1.7	1.4	-
印尼	-1.4	-1.4	-1.3	-1.1	-1.2	-0.9	-0.5	-0.4	0.0	0.3	0.2	0.8	0.7	0.5
马来西亚	0.6	0.9	0.8	0.2	0.1	0.1	0.2	0.5	0.9	1.6	1.8	1.7	1.3	-
泰国	0.4	0.5	0.3	0.8	1.8	2.0	1.5	2.7	3.0	3.0	3.1	2.4	2.2	-
越南	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.8	-0.6	-0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2
印度	-0.8	-0.7	-0.5	-0.4	-0.6	-0.5	-0.2	0.0	-0.3	-0.4	-0.4	-0.2	-0.3	-
Ave	0.5	0.7	0.7	0.7	0.9	1.4	1.7	1.9	2.0	2.1	2.0	2.0	2.0	2.4

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	
	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	11月
美国	1.5	2.2	1.6	1.2	1.8	0.3	0.4	0.6	0.6	0.4	0.8	0.5	0.3	-
中国	-0.8	-0.9	-1.2	-	-0.5	-2.0	-3.0	-2.4	-1.0	-1.1	-0.7	-1.1	-1.6	-
欧元区	0.1	2.2	0.3	2.4	1.4	0.3	1.1	0.0	-1.2	-0.6	-0.8	-0.5	-	-
日本	0.9	1.8	1.1	1.3	1.1	1.0	1.0	1.6	1.3	0.9	1.5	1.4	1.1	-
德国	-1.1	0.5	0.5	4.0	3.0	0.1	2.6	2.1	-1.1	0.4	1.3	1.9	0.2	-
法国	0.2	3.9	-0.5	0.7	0.4	0.2	1.4	0.4	-0.2	-0.5	-0.4	-0.4	-	-
英国	-0.6	0.3	-0.1	1.5	1.1	0.1	-1.5	-1.3	-1.5	-1.0	-1.4	-1.6	-1.5	-
加拿大	-0.2	0.4	0.5	1.0	0.4	-0.1	0.6	1.5	0.9	0.2	0.5	0.3	-0.7	-0.7
澳大利亚	0.2	0.4	0.1	0.5	1.3	1.4	1.4	1.6	2.1	3.3	4.0	3.7	2.2	-
越南	-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	1.1
Ave	-0.2	0.8	0.0	1.2	0.9	0.0	0.3	0.4	0.0	0.2	0.6	0.5	0.1	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	
	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	11月
美国	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	0.6	1.2	0.5	0.6	0.1	-0.5	-0.5	-0.3	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	-0.6	-
欧元区	1.2	1.7	2.1	2.6	2.1	1.9	2.2	3.0	2.4	2.4	3.0	2.5	-	-
日本	1.3	2.1	1.8	1.7	1.6	1.5	1.6	2.1	2.1	2.6	2.3	2.2	2.6	-
德国	1.0	1.2	1.9	1.7	1.6	1.4	1.7	2.5	1.6	1.7	2.8	2.2	1.0	-
法国	0.7	1.7	2.1	2.1	1.8	1.7	1.5	2.7	1.8	1.7	2.7	2.7	-	-
英国	-0.1	-0.1	-0.3	2.5	2.2	2.9	2.6	2.9	2.4	1.9	2.4	1.7	-0.5	-0.5
加拿大	-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	1.7	2.1	1.7	1.6	1.0	1.2	0.6	1.4	0.7	0.8	1.2	0.6	0.1	-0.3
巴西	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	-0.4
阿根廷	1.0	1.1	1.9	1.0	1.7	1.1	1.8	1.6	1.3	1.5	0.8	0.5	0.2	-
马来西亚	1.3	2.0	1.0	1.2	0.6	1.4	0.9	2.0	2.8	2.3	4.1	1.7	1.4	-
印尼	1.8	1.8	1.6	1.1	0.7	0.9	0.5	0.9	0.5	1.3	1.0	0.5	0.3	-
泰国	1.8	1.1	2.1	1.4	1.1	1.0	1.3	1.4	1.5	1.7	1.5	0.9	0.0	-
越南	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	-0.4
印度	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	0.7	0.7	0.7	1.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ave	1.1	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1	1.2	1.6	1.3	1.3	1.5	1.1	0.4	-0.4

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	
	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	11月
美国	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	0.6	0.5	0.7	-0.2	0.2	-0.4	0.3	0.4	0.4	-0.2	-0.2	-0.6	-
欧元区	0.1	0.8	0.7	1.3	1.0	0.8	0.6	2.1	1.3	0.6	1.7	1.6	-	-
日本	0.5	0.9	0.8	0.4	1.0	0.6	0.5	0.7	0.9	1.2	1.0	1.6	1.6	-
德国	0.2	0.7	1.0	0.7	1.0	0.3	0.4	1.7	0.9	0.5	1.7	1.4	0.4	-
法国	0.3	0.8	1.0	1.7	1.2	0.9	0.7	2.1	1.0	1.0	1.7	1.6	-	-
英国	0.9	0.8	0.8	1.6	1.6	1.2	1.5	1.6	1.6	2.7	3.6	2.9	-0.5	-0.5
加拿大	-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	1.2	1.7	0.8	0.6	1.0	0.8	0.4	1.0	-0.1	0.2	0.0	-0.3	-0.8	-1.3
巴西	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	-0.5
阿根廷	2.1	1.6	4.0	0.4	1.5	1.3	1.5	0.7	0.6	0.1	-0.7	-0.4	0.4	-
马来西亚	1.2	1.8	1.6	1.1	0.6	1.2	0.9	1.6	2.2	2.2	3.0	1.6	0.4	-
印尼	2.0	1.9	1.2	0.7	1.2	1.6	1.8	0.8	1.5	1.0	1.0	0.5	0.2	-
泰国	1.7	2.4	2.7	1.2	1.9	2.0	1.1	1.2	1.4	1.0	1.2	0.9	0.1	-
越南	0.2	0.2	1.0	-1.3	-0.5	-0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	-0.1
印度	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	2.0	1.9	1.9	2.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ave	1.0	1.2	1.3	0.8	0.9	0.8	0.8	1.1	1.0	0.8	1.0	0.9	0.1	-0.6

资料来源: Wind 华泰期货研究院

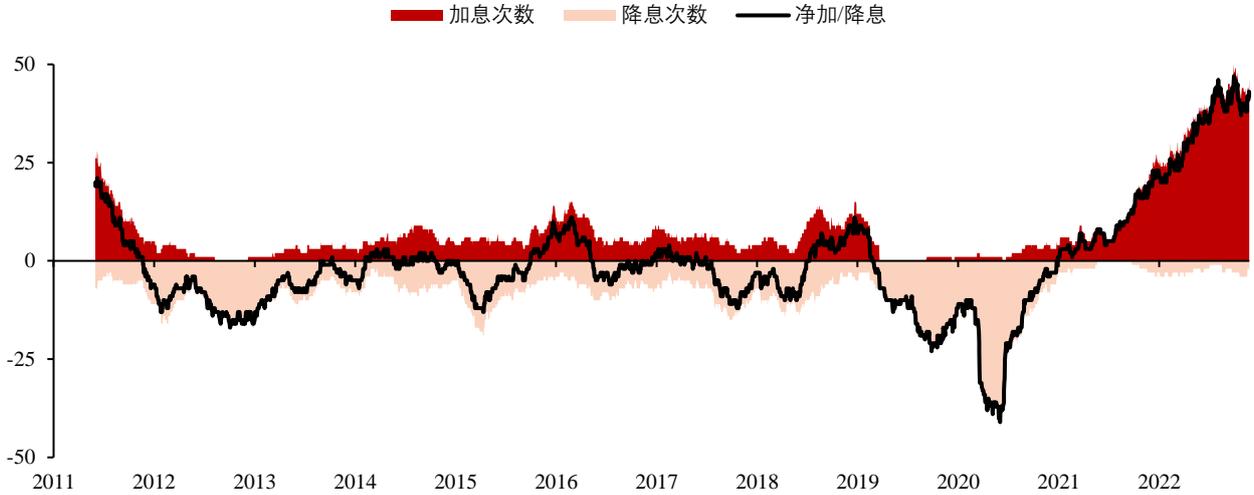
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2021												2022	
	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	1.0	0.9	0.9	0.7	0.5	0.3	0.0	-0.3	-0.4	-0.5	-0.7	-1.0	-1.2
中国	-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	-0.1
欧元区	1.2	1.2	1.0	1.0	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	0.1
日本	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	-0.3
德国	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	0.3
加拿大	0.7	0.4	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1	-0.3	-0.5	-0.5	-0.8	-1.1	-0.9	-
巴西	-0.4	-0.7	-0.8	-0.6	-0.5	-0.3	-0.1	0.1	0.4	0.4	0.4	0.5	0.7	0.7
阿根廷	0.6	1.0	1.2	1.5	1.2	1.2	0.8	1.1	1.2	2.0	1.9	1.7	2.4	-
马来西亚	-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	-0.3
印尼	-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	-0.5
俄罗斯	-0.8	-0.7	-0.4	-0.2	-0.1	0.0	0.4	0.2	0.3	0.3	0.6	1.1	1.3	1.3
泰国	-0.6	-0.5	-0.7	-0.6	-0.5	-0.5	-0.2	-0.3	-0.4	-0.2	-0.5	-0.5	-0.7	-0.8
印度	-0.1	0.0	0.0	0.5	-0.3	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	-0.4	-0.4	-0.3	-0.5	-
Ave	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	-0.1

资料来源: Wind 华泰期货研究院

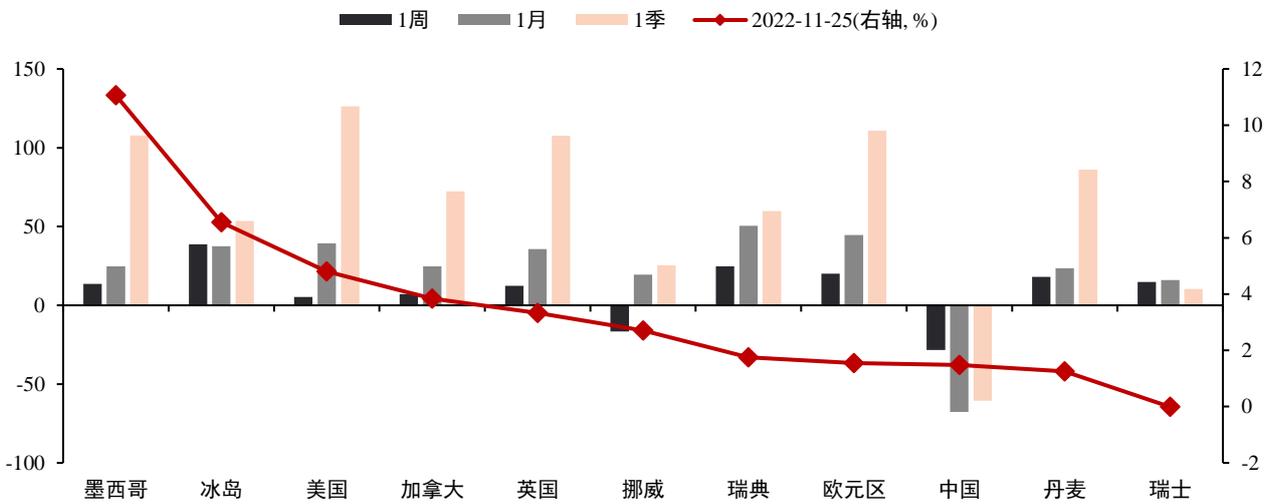
利率预期图表（注：本周因设备原因数据暂未更新）

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

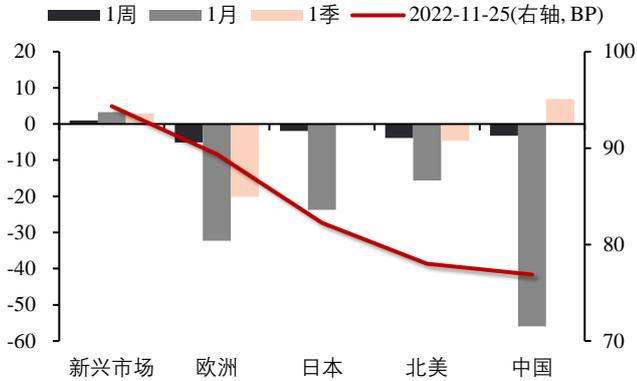
图 9：十一国利率预期变化 | 单位：BP



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

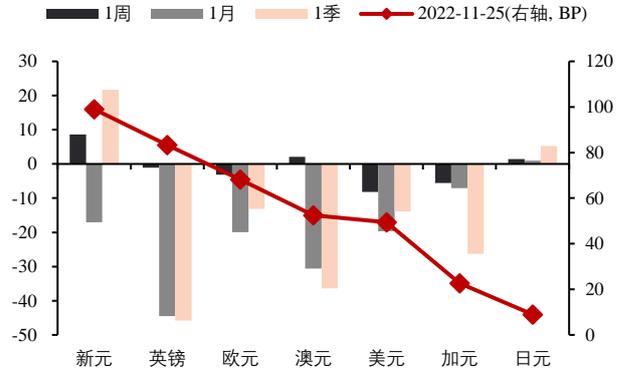
宏观流动图表 (注: 本周因设备原因数据暂未更新)

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



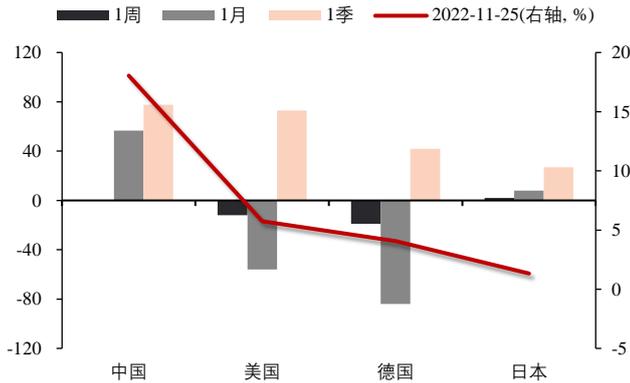
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



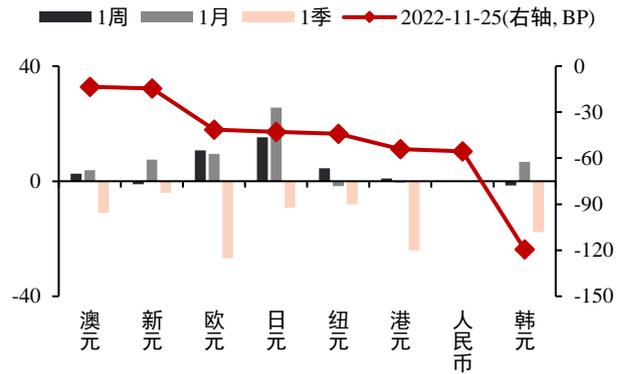
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



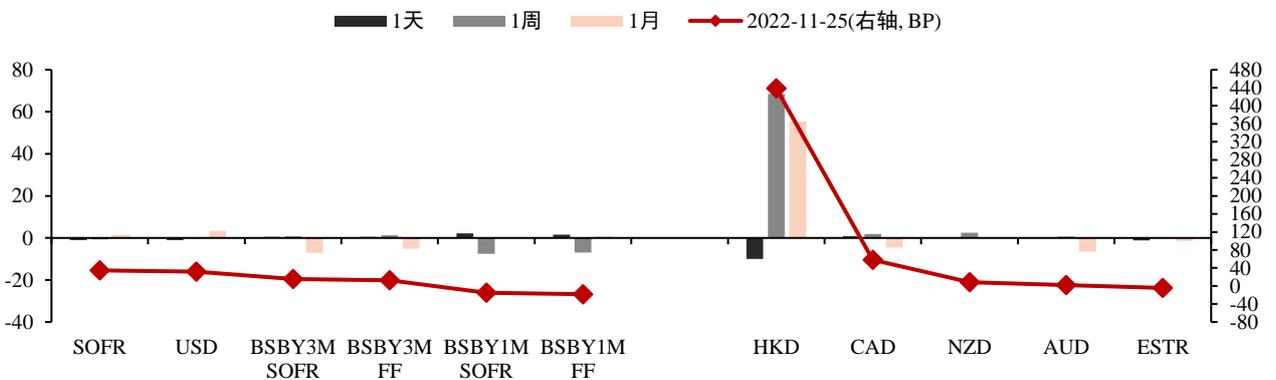
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



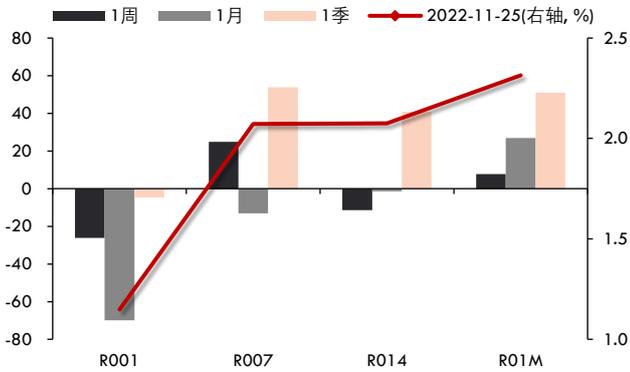
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



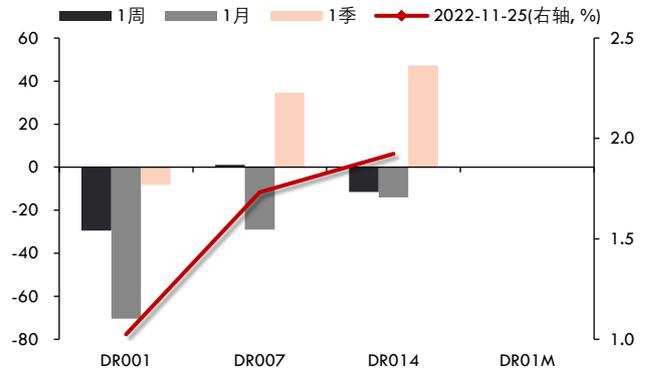
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



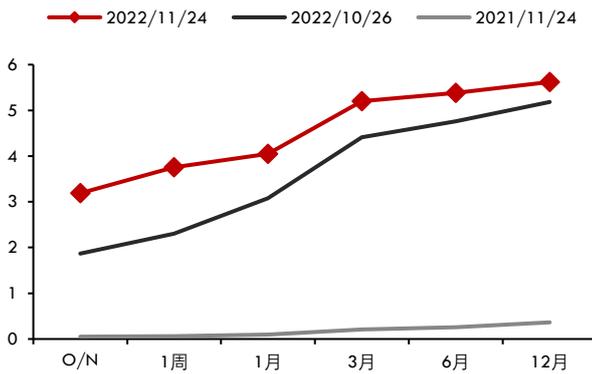
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



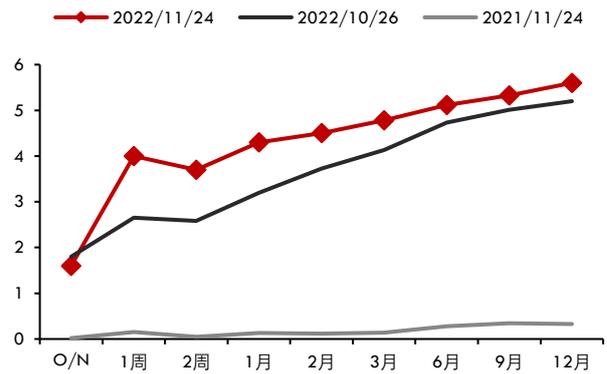
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



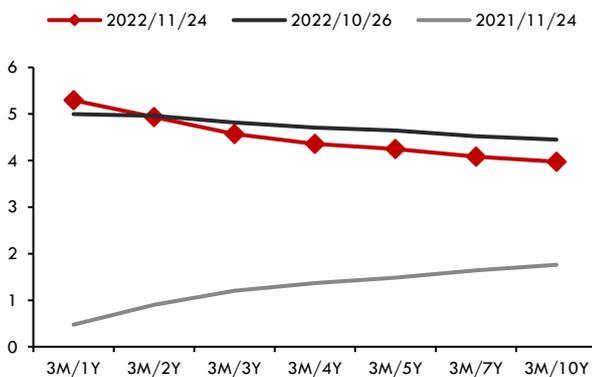
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



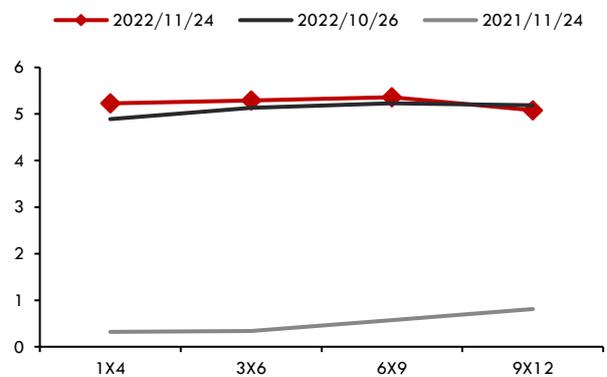
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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