

叙事转变，美国非农是冬天里的一把火

——宏观利率图表 125

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

宏观叙事的转向预期增强：美国从美联储接近暂停加息，转向强非农后的债务上限问题；欧洲从“暂未”衰退的经济，转向欧央行强加息的转向问题；中国复苏的预期交易进入观察期，在注册制压力下等待两会时间。叙事转变或引发市场波动，关注外部冲击的叠加风险。

核心观点

■ 市场分析

国内：期待从结构向总量政策的倾斜。1) 货币政策：央行节后净回笼资金。2) 宏观政策：加快构建新发展格局，全面实行股票发行注册制改革正式启动；国企改革三年行动主要目标任务已经完成；财政部 2023 年适度扩大财政支出规模。3) 经济数据：2022 年全国规模以上工业企业利润下降 4%；1 月财新制造业 PMI 为 49.2，官方制造业 PMI 为 50.1。4) 风险因素：中指院统计，1 月调整利率下限的城市接近 20 个；我国已发现 CH.1.1 变异株；1 月北向资金加仓 1412 亿元。

海外：加息暂停预期和预期的修正风险。1) 货币政策：美联储加息 25BP，承认“通胀已经有所缓和”，戴利表示政策的方向是进一步收紧，并在一段时间内保持这种限制性立场；欧央行加息 50BP，预计 3 月继续加息 50BP；英国央行加息 50BP，删去将做出“强有力的”回应措辞。2) 经济数据：美国 1 月非农就业 51.7 万，远超预期（政府增加 7.4 万，休闲和酒店业增加 12.8 万，1 月 ADP 就业仅增 10.6 万），时薪同比+4.4%，四季度生产率+3%，时薪+4.1%，就业成本指数+5.07%；美国 1 月 ISM 制造业 PMI 降至 47.4，ISM 服务业 PMI 升至 55.2；欧元区四季度 GDP 初值环比+0.1%，1 月调和 CPI 同比 8.5%，连续 3 个月下跌；韩国 1 月份出口同比下滑 16.6%；IMF 上调全球增速预期至 2.9%。3) 风险因素：OPEC+ 决定不调整产量；伊朗遭遇空袭。

■ 策略

强非农叠加地缘不确定预期，继续维持对收益率曲线扁平化的判断。

■ 风险

日本央行货币政策收紧，地缘冲突升级，疫情升级风险

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：经济预期略有改善，库存周期回落，产能周期略有改善	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

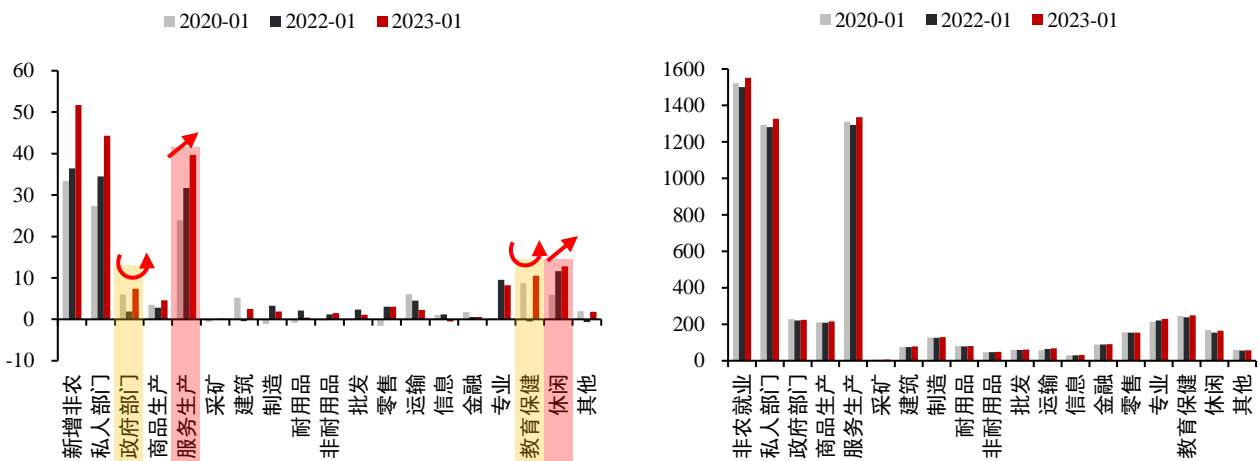
图表

图 1: 美国非农就业状况 (左图: 新增; 右图: 总量) 单位: 万人	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: 美国库存周期见顶回落, 预期值低位回升.....	5
图 5: 中国库存周期回落, 预期值低位回升.....	5
图 6: 美国期限利差 (2s10s) 保持在低位.....	5
图 7: 中国期限利差 (2s10s) 短期调整.....	5
图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 净加息次数减少 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。1月美国非农就业数据点评。尽管美联储2023年继续放缓加息的幅度，但是持续攀升至2月来到4.5-4.75%的高利率仍未对美国就业市场形成过大影响。当前美国就业市场仍呈现出相对紧张的一面，从历史来看，依旧紧张的劳动力市场也就意味着出现通胀放缓的概率依然不高。美国劳工局数据显示，1月非农新增就业人数51.7万人，远超预期的18.5万人，12月为22.3万人。同时1月份的平均时薪同比增长回升至4.4%，不仅高于预期的4.3%，更是高于去年四季度的4.1%，数据印证了劳动力市场的“韧性”。

图 1：美国非农就业状况（左图：新增；右图：总量） | 单位：万人



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历。美联储如期降低单次加息的幅度到“25BP”，但是欧央行维持着“50BP”的加息幅度，且释放了下次继续以“50BP”进行加息的信号。这是货币层面的美欧差异，回到经济层面，接近“衰退”但还守住“正增长”底线的欧元区四季度GDP，和1月份美国超预期的1月份非农就业数字，也形成了明显的反差。强经济但弱加息对于资产定价而言就是预期层面的强分子和弱分母，对于市场定价带来至少是短期的修正。本周关注的焦点在于经济数据层面对于市场预期的影响（对于美国自身：消费者信心改善情况；对于美国以外：贸易逆差状况），是否强非农形成的强预期进一步延续。周三美联储主席鲍威尔将在华盛顿经济俱乐部展开一场对话，对于市场的预期或有一定的影响；周二澳洲联储将进行议息会议，对于上游国家和大宗商品的预期也将形成指引。

表 1: 一周宏观交易日历

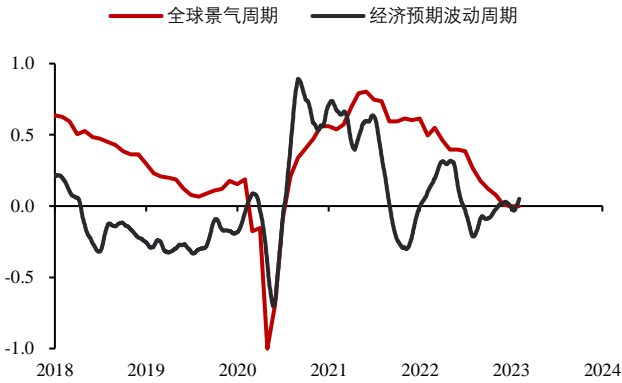
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
2/6	8:30	澳大利亚	四季度零售销售(环比)	季	0.2%	-0.6%	16:40 英国央行曼恩讲话
	15:00	德国	12月制造业订单(环比)	月	-5.3%	2.0%	
	18:00	欧元区	12月零售销售(环比)	月	0.8%	-2.5%	
	23:00	美国	1月大型企业联合会就业趋势	月	116.3	-	
2/7	5:30	澳大利亚	12月制造业表现指数	月	44.7	-	11:30 澳洲联储利率决议 / 17:00 英国央行拉姆斯登讲话
	7:30	日本	12月家庭支出(环比)	月	-0.9%	0.3%	
	15:00	德国	12月工业产出(环比)	月	0.2%	-0.6%	
	21:30	美国	12月贸易帐(亿美元)	月	-615.0	-684.0	
2/8	4:00	美国	12月消费信贷(亿美元)	月	279.6	245.0	1:00 美联储鲍威尔讲话 / 12:30 印度央行利率决议 / 22:15 美联储威廉姆斯讲话 / 23:00 美联储巴尔讲话
	7:50	日本	12月经常帐(亿日元)	月	18040	980	
	20:00	美国	上周30年抵押贷款利率	周	6.19%	-	
2/9	8:00	英国	1月RICS房价(环比)	月	-42.0%	-	-
	21:00	德国	1月CPI(同比)	月	8.6%	9.2%	
	21:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	18.3	19.5	
2/10	9:30	中国	1月CPI(同比)	月	1.8%	1.8%	1:00 德国央行纳戈尔讲话
			1月PPI(同比)	月	-0.7%	-	
	15:00	英国	四季度GDP(同比)	季	1.9%	0.4%	
	23:00	美国	2月密歇根大学消费者信心指数	月	64.9	64.8	

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

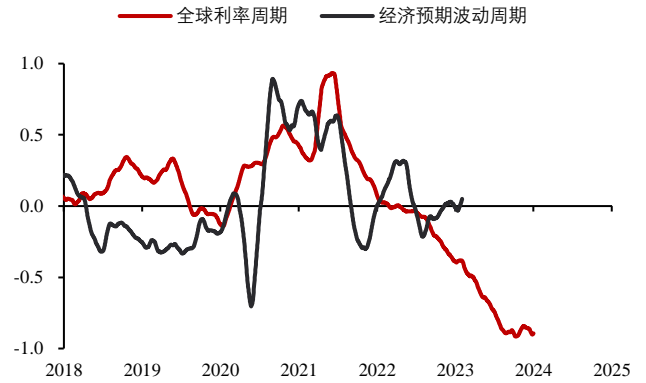
总量：经济预期略有改善，库存周期回落，产能周期略有改善

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



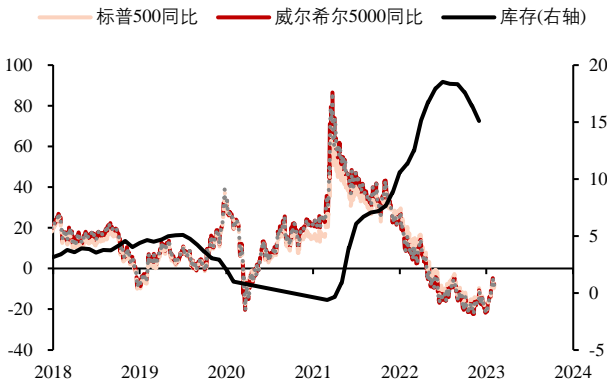
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



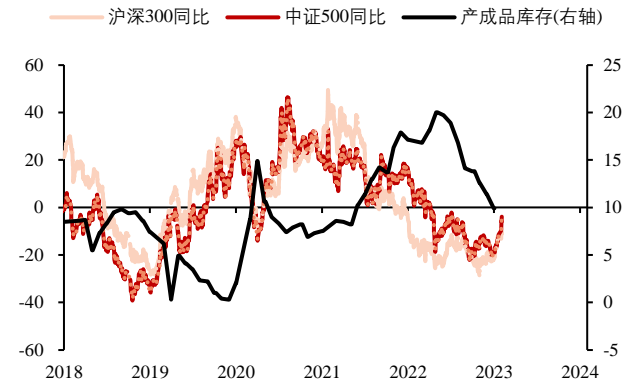
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期见顶回落，预期值低位回升



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：中国库存周期回落，预期值低位回升



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6：美国期限利差（2s10s）保持在低位



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7：中国期限利差（2s10s）短期调整



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	2023
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月
全球	1.0	0.5	0.8	0.4	0.2	0.2	0.1	-0.3	-0.7	-0.9	-1.0	-1.3	-1.3	-1.1
美国	1.0	0.7	1.0	0.6	0.2	0.4	-0.4	-0.5	-0.5	-0.9	-1.1	-1.4	-1.6	-1.8
中国	-0.2	-0.3	-0.3	-0.7	-1.8	-0.6	-0.3	-0.9	-0.7	-0.3	-0.8	-1.5	-2.0	-0.3
欧元区	1.2	1.3	1.2	0.9	0.7	0.5	0.0	-0.5	-0.6	-0.8	-1.2	-1.1	-0.9	-0.7
日本	1.3	1.7	0.7	1.2	1.0	0.9	0.7	0.5	0.2	0.0	-0.1	-0.7	-0.7	-0.7
德国	0.7	1.1	0.9	0.6	0.3	0.3	-0.2	-0.6	-0.7	-0.9	-1.3	-1.2	-1.0	-1.0
法国	1.1	1.0	1.4	0.9	1.1	0.8	0.1	-0.4	-0.1	-0.8	-0.9	-0.7	-0.4	-0.1
英国	1.1	1.0	1.1	0.5	0.6	0.3	-0.1	-0.3	-1.4	-1.1	-1.6	-1.6	-1.9	-1.5
加拿大	-0.7	0.1	0.7	1.5	1.4	1.3	0.1	-0.4	0.1	-0.1	-0.7	-0.7	-2.0	-
澳大利亚	-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	0.8	1.1	1.5	0.5	0.9	0.7	0.5	-0.1	-0.9	-1.1	-0.7	-0.4	-0.7	-0.6
巴西	-0.2	-0.6	-0.2	0.4	0.3	0.9	0.8	0.8	0.3	0.1	0.1	-1.5	-1.5	-0.7
俄罗斯	0.5	0.6	-0.6	-2.3	-0.8	0.2	0.2	0.0	0.5	0.7	0.2	1.1	1.0	0.9
越南	0.5	0.8	1.0	0.2	0.2	1.2	0.9	0.1	0.5	0.5	-0.1	-1.1	-1.4	-1.1
Ave	0.5	0.6	0.7	0.4	0.4	0.5	0.2	-0.2	-0.3	-0.4	-0.7	-0.9	-1.1	-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	2023
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月
美国	2.2	2.5	2.7	3.0	2.9	3.0	3.3	3.0	2.9	2.8	2.6	2.3	2.0	-
中国	-0.7	-1.1	-1.1	-0.7	-0.2	-0.2	0.1	0.2	0.1	0.3	-0.2	-0.6	-0.5	-
欧元区	1.4	1.5	1.8	2.5	2.5	2.9	3.1	3.2	3.3	3.7	4.0	3.8	3.4	-
日本	0.2	0.0	0.3	0.6	1.7	1.7	1.6	1.8	2.1	2.1	2.7	2.8	3.0	-
德国	1.7	1.5	1.6	2.7	2.7	3.0	2.8	2.8	3.0	4.0	4.2	4.0	3.3	-
法国	1.0	1.0	1.5	2.2	2.4	2.7	3.1	3.3	3.2	3.0	3.4	3.4	3.2	3.2
英国	1.2	1.2	1.5	1.9	2.8	2.8	2.9	3.2	3.2	3.2	3.7	3.5	3.4	-
加拿大	1.7	1.8	2.2	2.7	2.9	3.4	3.5	3.3	3.0	2.9	3.0	2.9	2.7	-
韩国	1.2	1.1	1.2	1.5	1.9	2.4	2.8	3.0	2.6	2.5	2.6	2.1	2.1	2.2
巴西	1.6	1.8	1.8	2.2	2.5	2.3	2.4	1.6	1.1	0.4	0.2	-0.1	-0.1	-
俄罗斯	0.3	0.4	0.5	2.5	2.8	2.6	2.3	2.1	1.9	1.7	1.4	1.3	1.2	-
印尼	-1.3	-1.1	-1.2	-0.9	-0.5	-0.4	0.0	0.3	0.2	0.8	0.7	0.5	0.6	0.5
马来西亚	0.8	0.2	0.1	0.1	0.2	0.5	0.9	1.6	1.8	1.6	1.3	1.3	1.2	-
泰国	0.2	0.7	1.7	2.0	1.4	2.6	2.9	2.9	3.0	2.3	2.1	1.9	2.0	-
越南	-0.7	-0.7	-0.8	-0.6	-0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1
印度	-0.5	-0.4	-0.6	-0.5	-0.2	0.0	-0.3	-0.4	-0.4	-0.1	-0.3	-0.5	-0.5	-
Ave	0.7	0.7	0.8	1.3	1.6	1.8	1.9	2.0	1.9	1.9	1.9	1.8	1.7	1.5

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	2023
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月
美国	1.6	1.2	1.8	0.3	0.4	0.6	0.6	0.4	0.8	0.5	0.3	0.1	-0.1	-
中国	-1.2	-	-0.5	-1.9	-3.0	-2.3	-1.0	-1.0	-0.7	-1.1	-1.5	-2.2	-1.7	-
欧元区	0.4	2.4	1.4	0.3	1.1	0.0	-1.1	-0.6	-0.7	-0.3	-1.1	-1.1	-	-
日本	1.1	1.3	1.1	1.0	1.0	1.6	1.3	0.9	1.5	1.4	1.0	0.7	0.6	-
德国	0.5	4.0	3.0	0.1	2.6	2.1	-1.1	0.4	1.4	2.0	0.2	0.6	0.1	-
法国	-0.5	0.7	0.4	0.2	1.4	0.4	-0.1	-0.5	-0.4	0.0	-0.5	-0.7	-	-
英国	-0.1	1.5	1.1	0.0	-1.5	-1.3	-1.5	-1.0	-1.3	-1.6	-1.4	-1.4	-1.4	-
加拿大	0.5	1.0	0.4	-0.1	0.6	1.5	0.9	0.2	0.5	0.3	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
澳大利亚	0.2	0.6	1.3	1.3	1.4	1.5	2.2	3.2	4.1	3.6	2.3	0.9	0.8	-
越南	-2.1	-1.5	-1.4	-1.0	-0.7	-0.3	-0.1	0.5	0.9	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0
Ave	0.0	1.2	0.9	0.0	0.3	0.4	0.0	0.3	0.6	0.6	0.0	-0.3	-0.2	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	2023
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月
美国	1.5	1.4	1.7	2.0	1.7	1.7	1.4	1.0	0.8	0.8	0.7	-0.3	-	-
中国	0.6	0.6	0.1	-0.5	-0.5	-0.3	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	-0.6	-1.1	-0.9	-
欧元区	2.1	2.5	2.1	1.9	2.1	3.0	2.4	2.4	3.0	2.4	1.5	0.8	-	-
日本	1.8	1.7	1.5	1.5	1.6	2.1	2.0	2.5	2.3	2.1	2.6	1.5	1.1	-
德国	1.9	1.7	1.6	1.4	1.7	2.5	1.6	1.8	2.8	2.2	1.2	0.8	-0.3	-
法国	2.2	2.0	1.8	1.8	1.5	2.6	1.8	1.9	2.8	2.7	1.2	1.0	-	-
英国	0.3	2.4	2.1	2.7	2.6	2.9	2.3	1.9	2.6	1.7	1.2	0.9	-0.5	-0.5
加拿大	0.4	-0.8	0.1	0.1	1.2	0.3	0.8	0.6	1.0	1.3	0.5	0.1	-	-
韩国	1.7	1.6	1.1	1.2	0.6	1.4	0.7	0.8	1.2	0.6	0.1	-0.3	-0.6	-0.6
巴西	1.5	1.1	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.1	0.9	-0.4	-0.4
阿根廷	2.0	1.0	1.7	1.2	1.8	1.6	1.3	1.5	0.8	0.4	0.3	-0.4	-1.0	-
马来西亚	1.0	1.2	0.6	1.4	0.9	2.0	2.8	2.3	4.2	1.7	1.4	0.4	0.2	-
印尼	1.6	1.2	0.7	0.9	0.5	0.9	0.5	1.3	1.0	0.5	0.3	-0.5	-0.7	-
泰国	2.2	1.4	1.1	0.9	1.2	1.3	1.4	1.7	1.5	0.9	0.0	0.7	-0.6	-
越南	0.9	-0.3	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.5	-3.3
印度	1.0	0.4	0.9	0.6	0.5	1.5	1.4	0.9	0.9	0.1	-0.1	-0.1	-0.4	-
俄罗斯	0.7	1.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ave	1.4	1.2	1.1	1.1	1.2	1.5	1.3	1.3	1.6	1.1	0.7	0.2	-0.4	-1.2

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	2023
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月
美国	1.3	0.9	1.3	1.1	1.4	1.5	1.5	1.5	1.4	1.5	0.7	0.4	-	-
中国	0.6	0.7	-0.2	0.2	-0.4	0.3	0.4	0.4	-0.1	-0.2	-0.6	-1.0	-1.1	-
欧元区	0.7	1.3	1.0	0.8	0.6	2.0	1.2	0.6	1.6	1.6	1.1	1.0	-	-
日本	0.8	0.5	1.0	0.6	0.5	0.7	0.9	1.1	1.0	1.6	1.6	1.0	0.5	-
德国	1.0	0.7	1.0	0.3	0.5	1.7	0.9	0.5	1.7	1.4	0.6	0.8	0.0	-
法国	1.0	1.7	1.2	0.9	0.7	2.0	1.0	1.0	1.8	1.6	1.1	0.9	-	-
英国	1.2	1.5	1.4	1.0	1.4	1.5	1.6	2.8	3.9	3.4	1.7	1.3	-0.6	-0.6
加拿大	-0.4	-1.9	-0.8	-0.6	0.0	0.9	0.4	0.6	0.0	1.0	0.4	-0.4	-	-
韩国	0.8	0.6	1.0	0.8	0.5	1.0	0.0	0.2	0.0	-0.2	-0.8	-1.3	-1.0	-1.5
巴西	1.6	1.5	1.9	1.4	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8	-0.5	-0.5
阿根廷	4.1	0.5	1.5	1.3	1.4	0.7	0.6	0.1	-0.8	-0.4	0.5	0.4	-0.5	-
马来西亚	1.6	1.1	0.6	1.2	0.9	1.6	2.2	2.2	3.0	1.6	0.4	0.5	-0.2	-
印尼	1.2	0.8	1.2	1.6	1.8	0.8	1.5	1.1	1.0	0.5	0.1	-0.2	-0.1	-
泰国	2.7	1.2	1.9	2.0	1.2	1.2	1.4	1.0	1.3	0.9	0.1	0.2	-1.0	-
越南	0.9	-1.2	-0.4	-0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	-0.1	-0.4	-3.4
印度	1.3	0.7	0.9	0.6	0.7	0.4	0.8	-0.1	0.0	-0.2	-0.9	0.0	-0.5	-
俄罗斯	1.9	2.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ave	1.3	0.7	0.9	0.8	0.8	1.1	1.0	0.9	1.0	0.9	0.4	0.3	-0.5	-1.5

资料来源: Wind 华泰期货研究院

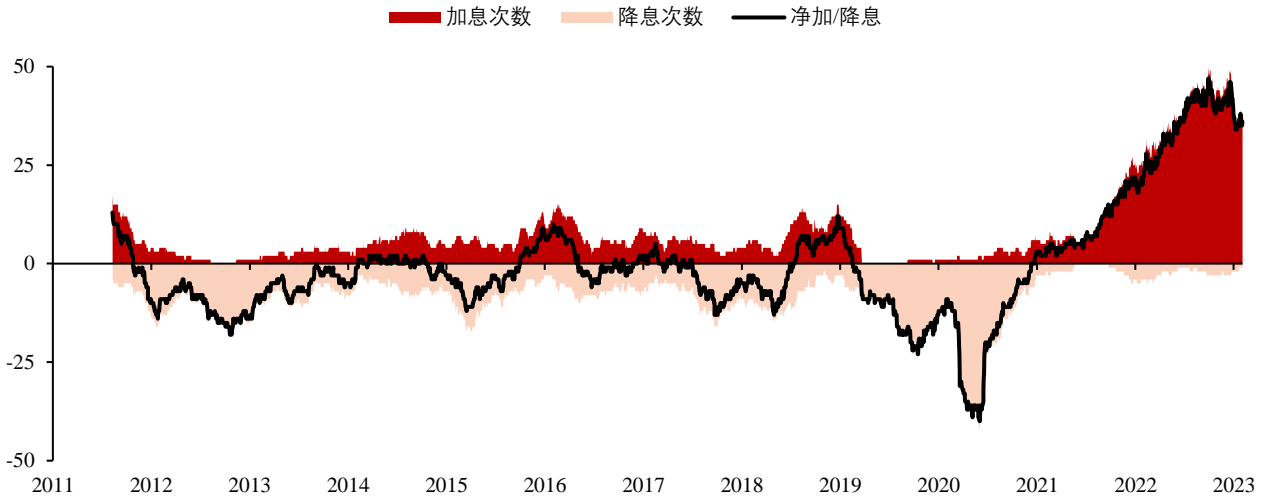
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2021												2022	
	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	12月
美国	0.9	0.9	0.8	0.6	0.3	0.0	-0.3	-0.4	-0.5	-0.7	-0.9	-1.2	-1.4	-1.7
中国	-1.0	-0.9	-0.7	-0.8	-0.7	-0.5	-0.3	-0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.1
欧元区	1.0	1.0	0.8	0.8	0.8	0.7	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.1	-0.1	-0.4
日本	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.5
德国	0.0	0.1	0.1	0.2	-0.2	-0.1	-0.4	0.0	0.1	0.8	0.5	0.3	0.0	-0.3
加拿大	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2	-0.2	-0.5	-0.5	-0.8	-1.1	-0.9	-1.0	-1.2	-
巴西	-0.8	-0.6	-0.6	-0.3	-0.1	0.1	0.4	0.4	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.6
阿根廷	1.2	1.4	1.2	1.2	0.8	1.0	1.1	1.9	1.8	1.6	2.3	2.1	2.4	-
马来西亚	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.5	-0.1	0.0	-0.1	-0.5	-0.2	-0.4	-0.3	-0.8	-0.8
印尼	-0.1	0.7	0.4	0.4	0.5	0.6	0.2	-0.2	-0.5	-0.5	-0.6	-0.4	-0.5	-0.8
俄罗斯	-0.5	-0.2	-0.1	0.0	0.3	0.2	0.3	0.3	0.6	1.1	1.2	1.3	1.2	1.3
泰国	-0.7	-0.6	-0.5	-0.5	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2	-0.5	-0.5	-0.7	-0.8	-0.7	-0.9
印度	0.0	0.5	-0.3	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	-0.4	-0.4	-0.3	-0.5	-0.3	-0.3	-
Ave	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.4

资料来源: Wind 华泰期货研究院

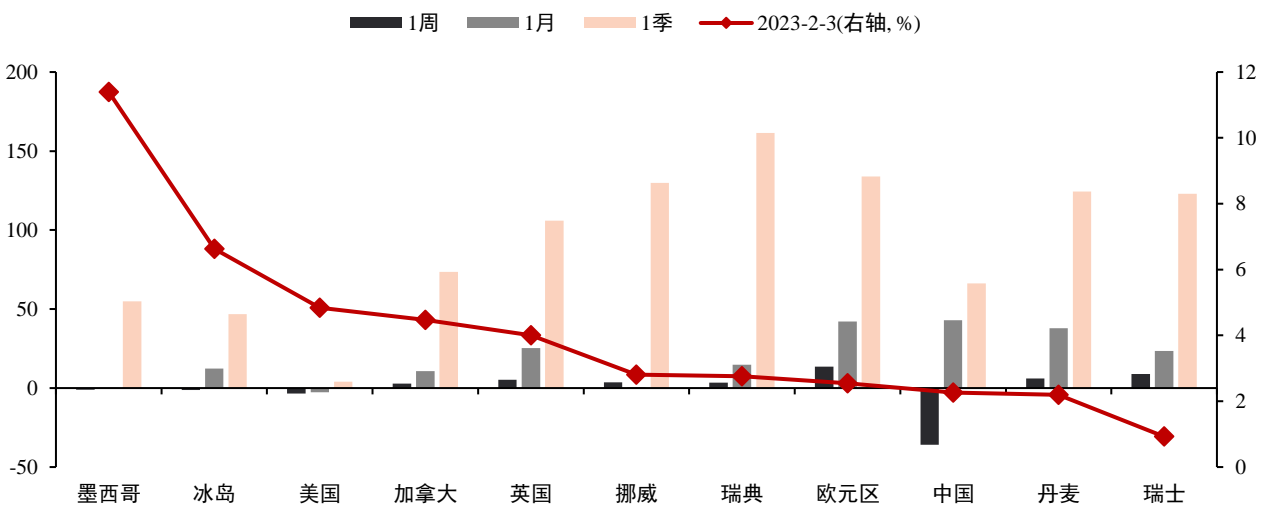
利率预期图表

图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 | 净加息次数减少 1 次



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

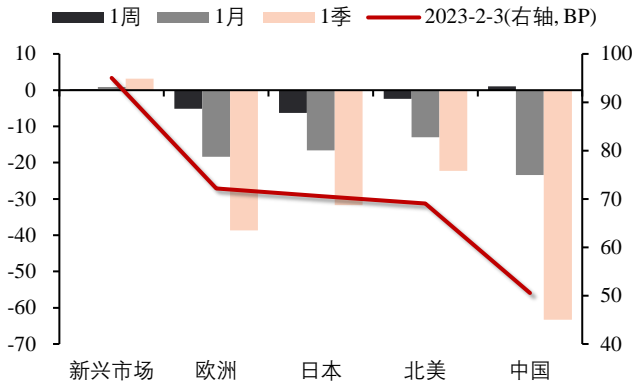
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

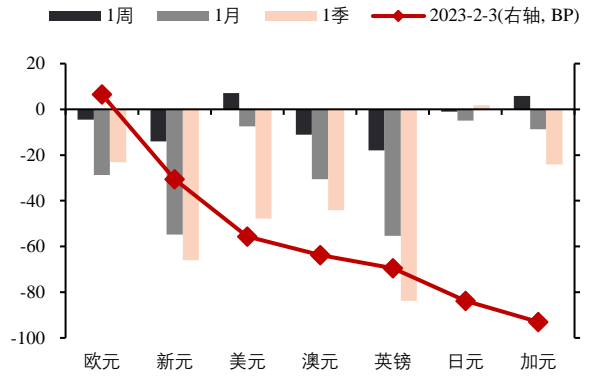
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



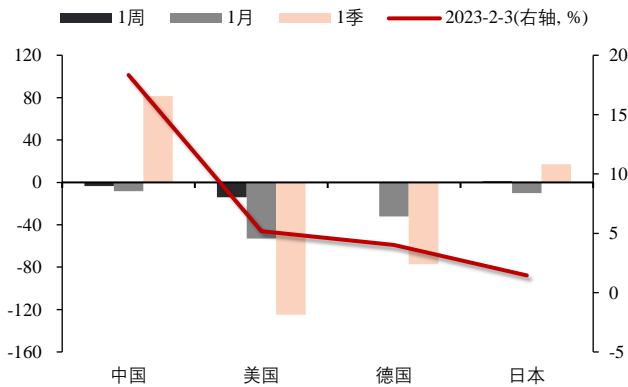
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



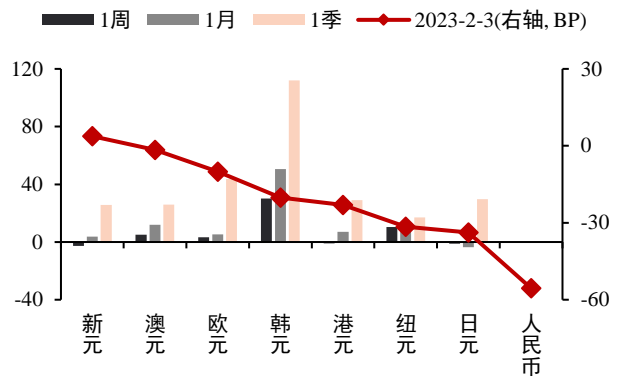
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



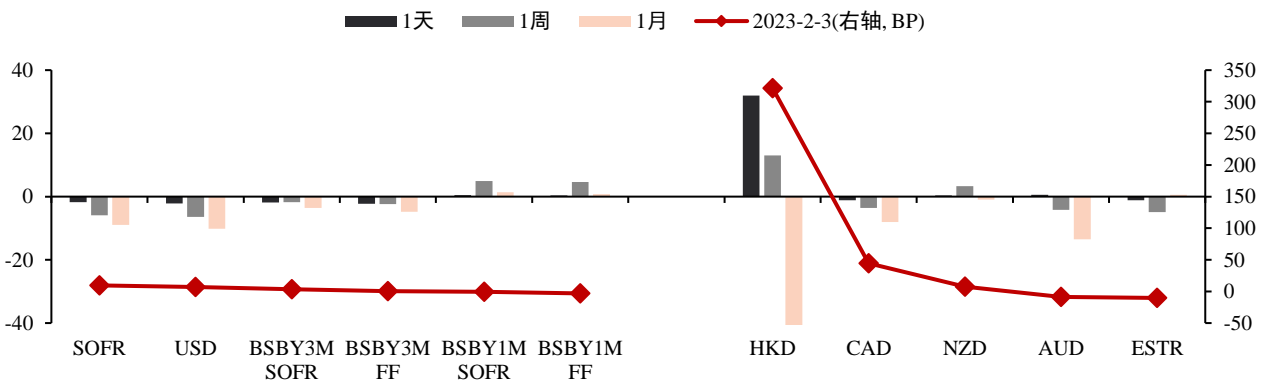
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



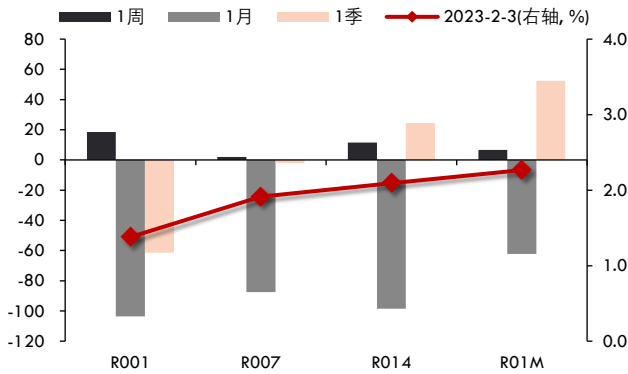
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



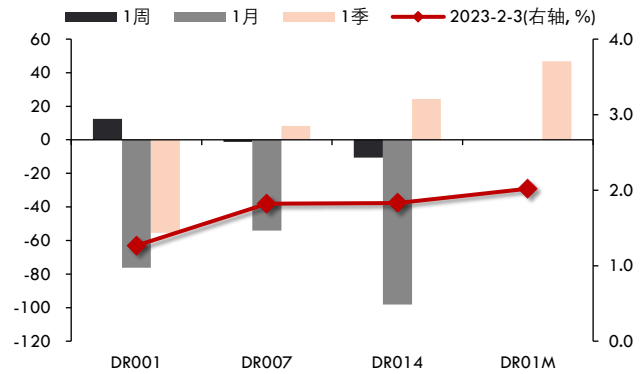
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



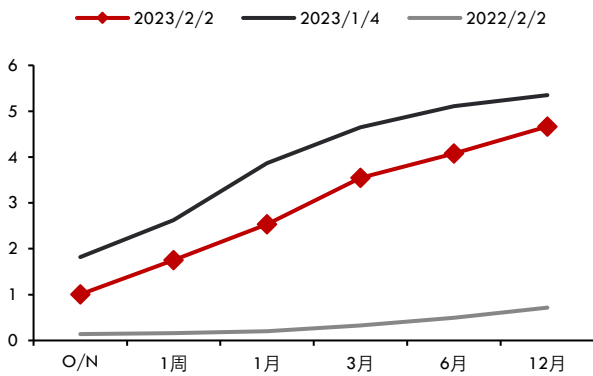
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



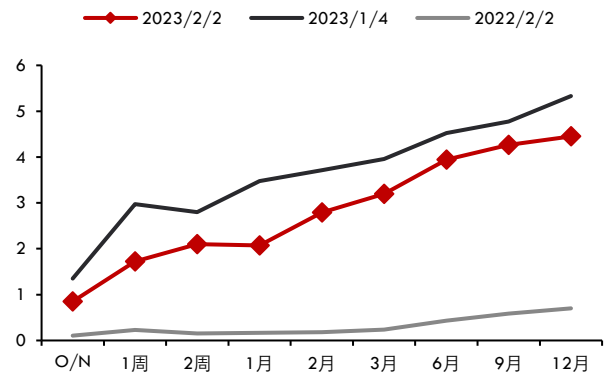
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



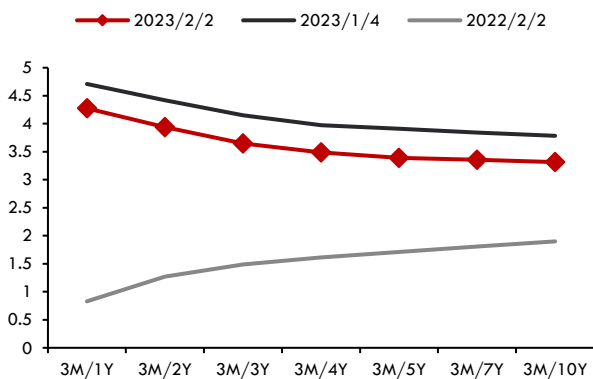
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



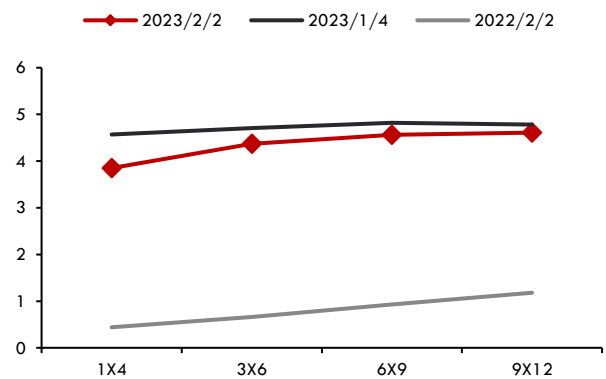
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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