



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

6月美国债务上限压力解除之后,从市场流动性的角度来看是美联储负债端和财政部资产端进行匹配的过程。一方面强劲的就业数据驱动美联储维持货币政策的继续收缩,另一方面扩张的财政支出驱动短期流动性需求的增加。关注流动性收紧带来的美元上涨风险。

核心观点

■ 市场分析

国内:金融反腐加强。1)宏观政策:国常会指出要巩固和扩大新能源汽车发展优势;RCEP对15个成员国全面生效;青岛市发布《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》放松贷款与限售,实行房票,保障以购代建等。2)经济数据:5月官方制造业PMI为48.8,比上月下降0.4;5月财新制造业PMI为50.9。3)房地产:5月百城新建住宅平均价格环比止涨转跌,跌幅0.01%;同比跌幅扩大至0.11%。4)风险因素:国家安全委员会指出深刻认识国家安全面临的复杂严峻形势;交易商协会对十余家金融机构启动自律调查,华兴资本董事长包凡留置期被延长,李格平辞任中信建投总经理。

海外:股市续创新高。1)货币政策:美联储布拉德称通胀还太高,要继续对通胀下行的前景保持警惕;哈克称利率已接近限制性区间,至少应跳过6月会议,让利率自行发挥作用;美联储褐皮书显示美国经济出现降温迹象,但较为稳定;欧央行会议纪要显示需要进一步紧缩,以便使通货膨胀在中期回到2%的目标;彭博调查显示日本央行将在7月份收紧政策。2)经济数据:美国5月ISM制造业指数为46.9,连续七个月萎缩;5月非农新增就业33.9万,5月ADP就业增加27.8万,4月JOLTS职位空缺1010.3万;韩国5月出口下滑15.2%,连续第八个月下滑;越南5月进口萎缩18.4%,出口收缩5.9%。3)通胀数据:欧元区5月调和CPI同比增长6.1%,预期为6.3%;德国5月调和CPI同比上涨6.3%,低于4月份7.6%;美国3月标普凯斯席勒全国房价指数同比上涨0.7%,环比上涨0.4%。4)风险因素:高盛计划进行第三轮裁员;美国信用卡拖欠率接近2008年的水平;土耳其大选埃尔多安连任;美国通过债务上限和预算法案。

■ 策略

关注短期风险和货币政策变动,收益率曲线策略转向陡峭(+2×TS-1×T)

■ 风险

地缘冲突升级,疫情风险升级,欧洲债务风险

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，库存预期回落，产能周期稳定	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

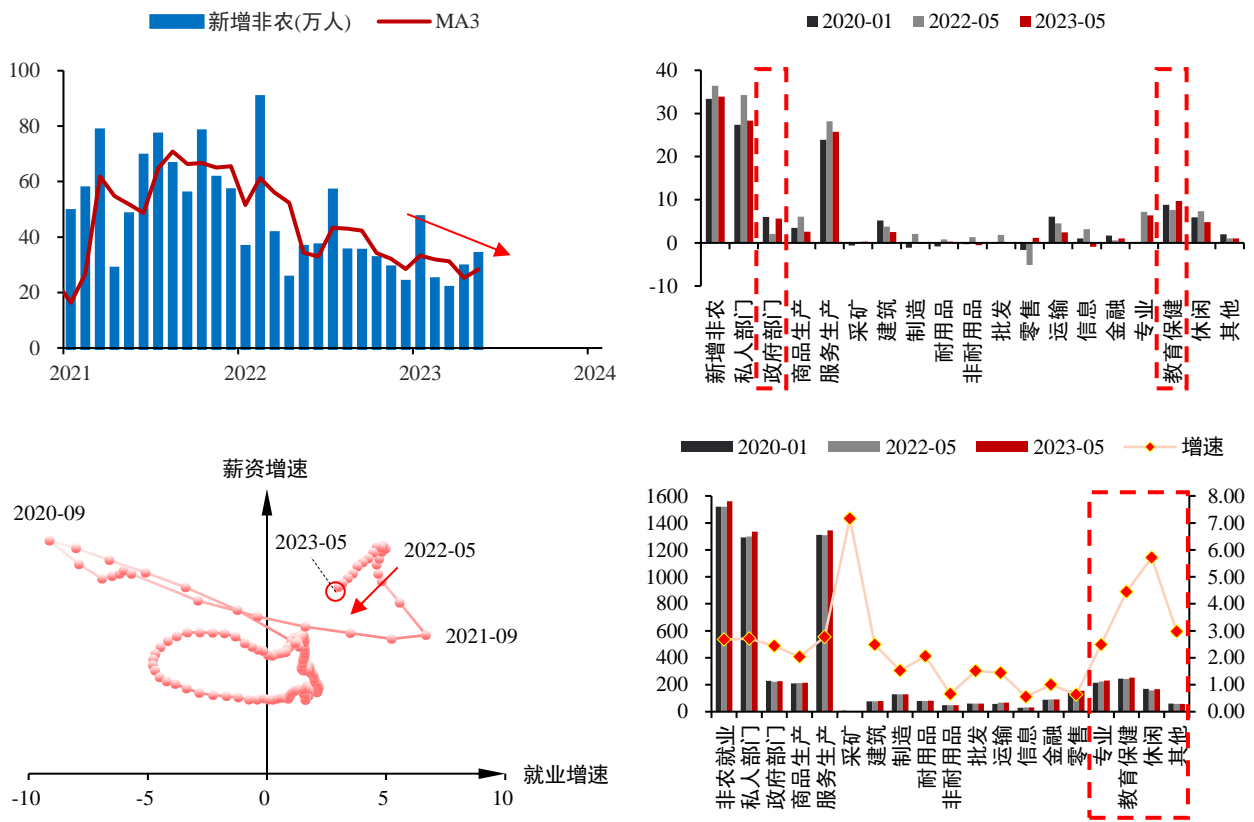
图表

图 1: 美国 5 月非农就业表现超预期 单位: 万人(上图增量结构), %(下图总量和增速)	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, 预期值稳定	5
图 5: 中国库存周期回落, 预期值回落	5
图 6: 美国期限利差 (2s10s) 短期稳定	5
图 7: 中国期限利差 (2s10s) 短期继续调整	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。美国 5 月非农就业超预期。1) 美国劳工部数据显示，美国 5 月非农新增就业 33.9 万人，几乎是估计中值 19.5 万的两倍，为 2023 年 1 月以来最大增幅。3、4 月非农就业数据上修，3 月份非农新增就业人数从 16.5 万人上修至 21.7 万人；4 月份非农新增就业人数从 25.3 万人上修至 29.4 万人。2) 5 月工资增长放缓，环比增长 0.3%，符合预期，同比增长 4.3%。3) 5 月失业率为 3.7%，高于前值 3.4%和预期 3.5%，创下 2022 年 10 月以来新高。企业调查数据和住户调查之间差距加大，两份调查之间的差值扩大至接近历史最大水平，导致失业率从 3.4%上升到 3.7%。4) 超预期的就业报告之后，增加了市场对 7 月美联储加息预期——“板上钉钉”，市场避险情绪退潮，美股上涨，黄金回落。

图 1：美国 5 月非农就业表现超预期 | 单位：万人(上图增量结构)，%(下图总量和增速)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历。6 月美联储议息会议前，下周资源国（加拿大、澳大利亚）首先进入到货币政策的决定议程，以及周末存在媒体风波的 OPEC 会议决定原油减产决定。至少在 6 月初我们看到了美国防长试图缓和的努力，以及美国强劲非农就业报告对于美元资产

提供的经济基本面支撑，相比较“弱复苏”的国内经济而言形成预期上的差异和资金流动上的压力。中国经济数据方面，5月份的贸易和通胀数据，以及随后的金融数据将公布，对外层面数据的走弱和价格数据的继续回落都将强化市场对于内需疲弱下的“通缩”担忧——在当前市场情绪较为悲观的状态下强化对于央行看跌期权的押注，市场的继续反弹可能。

表 1：一周宏观交易日历

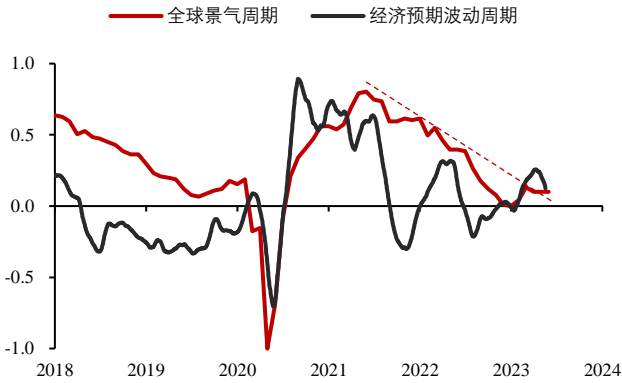
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
6/5	8:30	日本	5月服务业 PMI	月	55.4	56.3	6-4 OPEC 会议
	9:45	中国	5月财新服务业 PMI	月	56.4	-	
	15:50	法国		月	54.6	52.8	
	15:55	德国		月	56.0	57.8	
	16:00	欧元区	5月 Markit 服务业 PMI	月	56.2	55.9	
	16:30	英国		月	55.9	55.1	
	21:45			月	53.6	55.1	
6/6	22:00	美国	4月工厂订单(环比)	月	0.9%	1.1%	12:30 澳洲联储议息会议
			5月 ISM 非制造业 PMI	月	51.9	51.8	
	7:30	日本	4月家庭消费支出(同比)	月	-1.9%	0.4%	
6/7	17:00	欧元区	4月零售销售(环比)	月	-1.2%	0.2%	7:20 澳洲联储洛威讲话 / 22:00 加拿大央行利率决议
	7:00	澳大利亚	5月制造业表现指数	月	-20.2	-	
	11:00	中国	5月出口(美元同比)	月	8.5%	8.0%	
	16:00		5月进口(美元同比)	月	-7.9%	-	
6/8	19:00	美国	上周30年抵押贷款利率	周	6.91%	-	12:30 印度央行利率决议
	20:30		4月贸易帐(亿美元)	月	-642.0	-633.0	
	3:00	美国	4月消费信贷(亿美元)	月	265.1	165.0	
	9:30	澳大利亚	4月贸易帐(亿澳元)	月	152.7	126.5	
	20:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	23.2	-	
6/9	22:00		4月批发库存(环比)	月	0.0%	-0.2%	-
	9:30	中国	5月 CPI(同比)	月	0.1%	0.4%	
			5月 PPI(同比)	月	-3.6%	-3.2%	

资料来源：investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

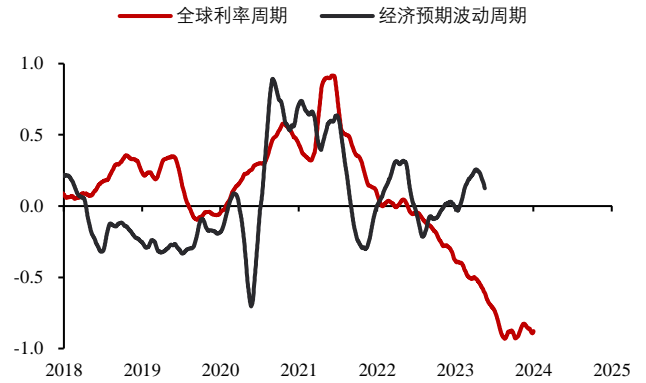
总量：经济预期回落，库存预期回落，产能周期稳定

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



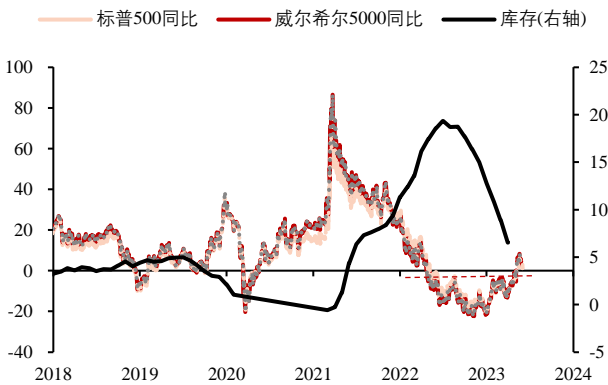
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



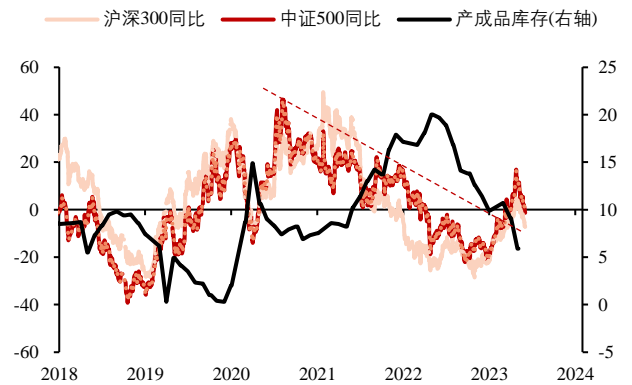
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期见顶回落，预期值稳定



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：中国库存周期回落，预期值回落



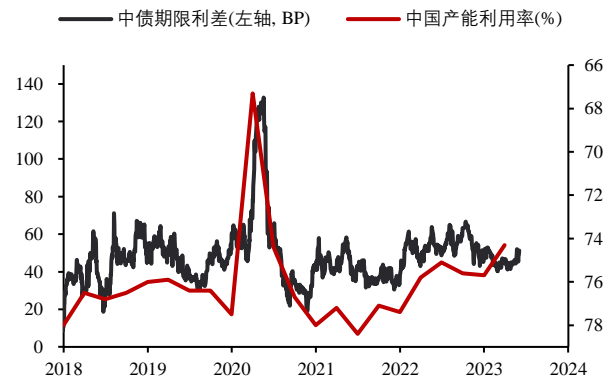
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6：美国期限利差（2s10s）短期稳定



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7：中国期限利差（2s10s）短期继续调整



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

	2022												2023	
	4月	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
全球	0.2	0.2	0.2	-0.3	-0.6	-0.8	-1.0	-1.3	-1.3	-1.1	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9
美国	0.2	0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.9	-1.0	-1.3	-1.5	-1.7	-1.6	-2.0	-1.8	-1.8
中国	-1.8	-0.6	-0.3	-0.9	-0.7	-0.3	-0.8	-1.5	-2.0	-0.3	1.0	0.7	-0.8	-1.1
欧元区	0.7	0.5	0.0	-0.5	-0.5	-0.8	-1.2	-1.1	-0.9	-0.7	-0.8	-1.0	-1.3	-1.5
日本	1.0	0.9	0.7	0.5	0.3	0.0	0.0	-0.7	-0.7	-0.7	-1.1	-0.6	-0.5	-0.1
德国	0.3	0.3	-0.1	-0.6	-0.6	-0.8	-1.3	-1.1	-1.0	-0.9	-1.1	-1.4	-1.4	-1.6
法国	1.1	0.9	0.1	-0.3	-0.1	-0.8	-0.9	-0.6	-0.4	-0.1	-0.8	-0.9	-1.3	-1.2
英国	0.6	0.3	-0.1	-0.2	-1.4	-1.1	-1.6	-1.5	-1.8	-1.4	-0.9	-1.2	-1.2	-1.4
加拿大	1.4	1.3	0.1	-0.4	0.1	-0.1	-0.7	-0.7	-2.0	-0.3	-0.7	1.1	-0.1	-
澳大利亚	1.5	0.3	0.6	0.3	-0.3	-0.1	-0.3	-1.2	-	-	-	-	-	-
韩国	0.9	0.8	0.6	0.0	-0.9	-1.0	-0.7	-0.4	-0.7	-0.6	-0.6	-0.9	-0.7	-0.6
巴西	0.3	0.9	0.9	0.8	0.3	0.2	0.1	-1.4	-1.5	-0.7	-0.3	-0.8	-1.4	-0.8
俄罗斯	-0.8	0.2	0.2	0.0	0.5	0.6	0.1	1.1	1.0	0.9	1.2	1.1	0.9	1.2
越南	0.3	1.2	1.0	0.1	0.6	0.5	-0.1	-1.0	-1.4	-1.0	0.1	-1.0	-1.3	-1.7
Ave	0.4	0.6	0.3	-0.1	-0.2	-0.4	-0.6	-0.9	-1.1	-0.6	-0.5	-0.6	-0.9	-1.0

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

	2022												2023	
	4月	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
美国	2.8	2.9	3.2	2.9	2.8	2.7	2.5	2.2	1.9	1.9	1.7	1.2	1.1	-
中国	-0.2	-0.2	0.1	0.2	0.1	0.3	-0.2	-0.6	-0.4	-0.2	-1.0	-1.3	-1.7	-
欧元区	2.3	2.6	2.8	2.9	3.0	3.3	3.6	3.4	3.0	2.8	2.7	2.1	2.1	1.7
日本	1.5	1.5	1.4	1.6	1.9	1.9	2.5	2.6	2.7	3.0	2.2	2.1	2.3	-
德国	2.1	2.5	2.3	2.3	2.5	3.3	3.4	3.4	3.0	3.3	3.3	2.7	2.6	2.0
法国	2.1	2.4	2.8	3.0	2.8	2.6	3.0	3.0	2.8	2.9	3.1	2.7	2.8	2.3
英国	2.4	2.5	2.6	2.9	2.8	2.9	3.3	3.1	3.0	2.9	3.0	2.9	2.3	-
加拿大	2.8	3.3	3.5	3.2	2.8	2.8	2.8	2.7	2.4	2.2	1.8	1.4	1.3	-
韩国	1.9	2.3	2.7	2.9	2.5	2.4	2.5	2.1	2.1	2.1	1.9	1.5	1.1	0.9
巴西	2.5	2.4	2.4	1.7	1.1	0.5	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.6	-0.8	-
俄罗斯	2.8	2.6	2.3	2.1	1.9	1.7	1.4	1.3	1.2	1.2	1.0	-0.9	-1.2	-
印尼	-0.5	-0.4	0.0	0.3	0.2	0.8	0.7	0.5	0.6	0.5	0.6	0.3	0.0	-
马来西亚	0.2	0.5	0.9	1.6	1.8	1.6	1.3	1.3	1.2	1.1	1.1	0.9	0.8	-
泰国	1.4	2.6	2.9	2.9	3.0	2.3	2.1	1.9	2.0	1.6	1.0	0.5	0.4	-
越南	-0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.4	-0.5	-0.6
印度	-0.2	0.0	-0.3	-0.4	-0.4	-0.1	-0.3	-0.5	-0.5	-0.3	-0.3	-0.4	-0.6	-
Ave	1.5	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.6	1.6	1.5	1.4	0.9	0.8	1.3

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

	2022												2023	
	4月	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
美国	0.4	0.7	0.7	0.5	1.0	0.7	0.5	0.1	0.0	0.4	0.0	-0.5	-0.9	-
中国	-3.0	-2.4	-1.0	-1.1	-0.7	-1.1	-1.5	-2.2	-1.7	-	-0.9	0.0	1.1	-
欧元区	1.1	0.0	-1.1	-0.5	-0.7	-0.3	-1.1	-1.0	-1.1	-0.8	-1.0	-1.4	-	-
日本	1.0	1.6	1.3	0.9	1.5	1.4	1.0	0.7	0.6	0.4	0.6	0.4	-	-
德国	2.5	2.1	-1.1	0.4	1.5	2.1	0.3	0.7	0.4	0.8	0.2	-0.2	-1.2	-
法国	1.5	0.4	-0.1	-0.4	-0.3	0.0	-0.4	-0.6	-0.9	-0.8	-0.8	-0.8	-1.1	-
英国	-1.5	-1.3	-1.6	-1.0	-1.4	-1.6	-1.3	-1.4	-1.5	-1.3	-0.9	-1.0	-0.9	-
加拿大	0.6	1.5	0.9	0.2	0.5	0.3	0.1	0.2	0.3	-	-	-	-	-0.7
澳大利亚	1.4	1.5	2.2	3.3	4.1	3.6	2.3	0.9	0.8	0.8	0.5	0.2	-0.1	-
越南	-0.8	-0.3	-0.1	0.5	1.0	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0	0.1	0.2	0.1	0.0
Ave	0.3	0.4	0.0	0.3	0.6	0.6	0.1	-0.2	-0.2	0.1	-0.3	-0.3	-0.4	-0.3

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

	2022												2023	
	4月	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
美国	1.7	1.7	1.4	1.0	0.8	0.8	0.7	-0.4	-0.4	-0.2	-0.5	-1.4	-	-
中国	-0.5	-0.3	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-1.1	-0.9	-1.6	-0.3	-0.6	-0.9	-
欧元区	2.2	3.0	2.4	2.4	3.1	2.5	1.6	0.9	0.0	0.1	-0.5	-1.2	-	-
日本	1.7	2.1	2.0	2.6	2.3	2.2	2.6	1.5	1.1	0.4	0.0	-0.1	-0.5	-
德国	1.7	2.5	1.6	1.8	2.8	2.2	1.2	0.8	-0.4	0.2	-0.4	-1.1	-	-
法国	1.5	2.6	1.8	1.9	2.9	2.7	1.2	1.1	0.6	0.5	-0.1	-0.7	-	-
英国	2.6	2.9	2.4	2.1	2.7	1.8	1.4	1.1	1.0	-0.3	-0.4	-0.8	-	-0.5
加拿大	1.3	0.4	0.8	0.6	1.0	1.4	0.4	0.0	-0.7	0.8	0.0	-1.4	-	-
韩国	0.6	1.4	0.7	0.8	1.2	0.6	0.1	-0.3	-0.6	-0.6	-0.2	-0.8	-1.2	-1.2
巴西	1.0	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	0.9	0.8	-0.2	-0.5	-0.4	-0.5	-0.4
阿根廷	1.8	1.6	1.3	1.5	0.8	0.5	0.3	-0.4	-0.9	-0.3	-0.7	-0.5	-0.7	-
马来西亚	0.9	2.0	2.9	2.3	4.2	1.7	1.4	0.4	0.2	-0.5	0.2	-0.8	-1.5	-
印尼	0.5	0.9	0.5	1.3	1.0	0.6	0.4	-0.5	-0.7	-0.3	-0.6	-0.7	-1.4	-
泰国	1.2	1.4	1.5	1.7	1.5	0.9	0.1	0.7	-0.6	0.1	-0.4	-0.5	-0.7	-
越南	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.4	-3.1	-2.2	-2.1	-2.1	-2.3
印度	0.5	1.6	1.4	0.9	0.9	0.0	-0.1	-0.1	-0.3	-0.4	-0.6	-0.6	-0.9	-
俄罗斯	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ave	1.2	1.6	1.3	1.4	1.6	1.2	0.7	0.3	-0.1	-0.3	-0.4	-0.9	-1.0	-1.1

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

	2022												2023	
	4月	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
美国	1.5	1.4	1.5	1.5	1.4	1.5	0.7	0.4	0.1	0.7	0.2	-0.1	-	-
中国	-0.4	0.3	0.4	0.4	-0.1	-0.2	-0.6	-1.0	-1.1	-1.1	-0.6	0.3	-0.1	-
欧元区	0.6	2.1	1.3	0.6	1.7	1.6	1.1	1.0	0.2	0.4	0.1	0.1	-	-
日本	0.5	0.7	0.9	1.1	1.0	1.6	1.5	1.0	0.5	-0.1	0.1	-0.1	0.0	-
德国	0.4	1.8	0.9	0.5	1.8	1.5	0.6	0.9	0.1	0.7	0.1	-0.1	-	-
法国	0.6	2.0	0.9	1.0	1.8	1.6	1.1	0.9	0.6	0.3	0.5	0.3	-	-
英国	1.3	1.4	1.6	2.8	4.0	3.7	1.9	1.5	0.9	1.6	0.8	0.4	-	-0.6
加拿大	0.0	1.0	0.4	0.6	0.0	1.0	0.4	-0.4	-0.3	1.3	0.7	0.7	-	-
韩国	0.5	1.0	0.0	0.2	0.1	-0.2	-0.7	-1.3	-1.0	-1.4	-0.9	-1.3	-1.3	-1.4
巴西	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.7	0.5	-0.5	-0.2	-0.4	-0.5
阿根廷	1.6	0.8	0.6	0.1	-0.8	-0.4	0.5	0.5	-0.5	-0.8	-1.3	-1.5	-1.6	-
马来西亚	0.9	1.6	2.3	2.2	3.0	1.6	0.5	0.5	-0.2	-0.6	0.1	-0.8	-2.0	-
印尼	1.8	0.8	1.5	1.1	1.0	0.5	0.2	-0.2	-0.1	0.3	-0.2	-1.0	-1.8	-
泰国	1.2	1.2	1.5	1.0	1.3	0.9	0.1	0.2	-1.0	-0.6	-0.9	-0.3	-1.0	-
越南	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	-0.1	-0.3	-3.1	-2.2	-2.3	-2.3	-2.3
印度	0.7	0.4	0.8	-0.1	0.0	-0.2	-0.8	0.0	-0.5	-0.3	-0.4	-0.7	-0.9	-
俄罗斯	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ave	0.8	1.1	1.0	0.9	1.1	1.0	0.5	0.3	-0.1	-0.1	-0.3	-0.4	-1.1	-1.2

资料来源: Wind 华泰期货研究院

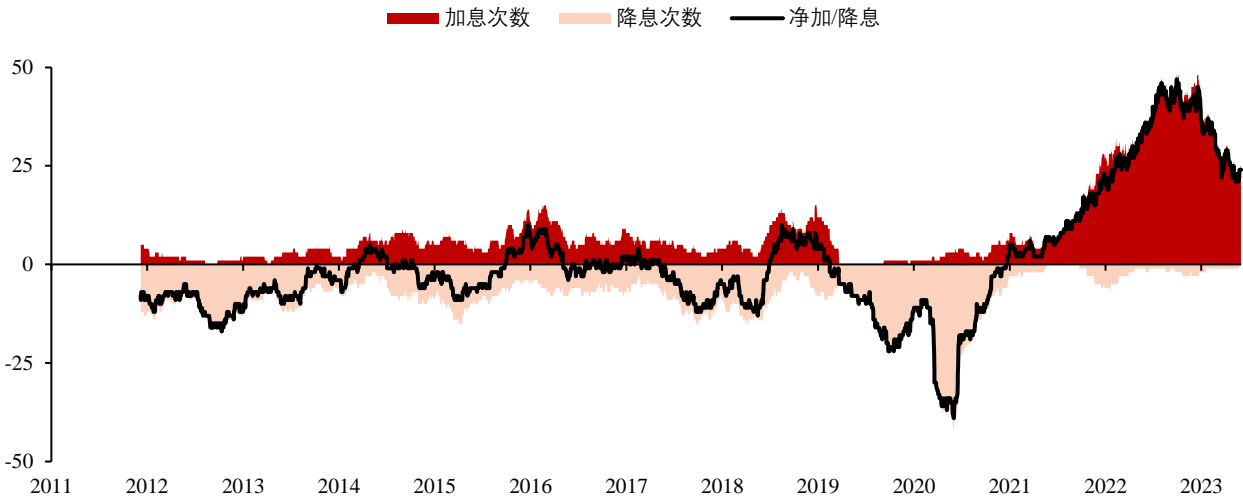
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2022												2023	
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月
美国	0.4	0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.6	-0.8	-1.1	-1.3	-1.5	-1.6	-1.7	-2.0	-2.2
中国	-0.7	-0.5	-0.3	-0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.1
欧元区	0.8	0.8	0.6	0.6	0.5	0.7	0.6	0.2	0.0	-0.3	-0.7	-1.1	-1.4	-1.6
日本	-0.1	-0.1	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.6	-0.6	-0.7	-0.7
德国	-0.1	-0.1	-0.4	0.0	0.1	0.8	0.6	0.3	0.1	-0.2	-0.8	-1.2	-1.6	-1.6
加拿大	0.2	-0.2	-0.4	-0.5	-0.7	-1.1	-0.9	-1.0	-1.1	-1.1	-1.0	-1.1	-1.2	-
巴西	-0.1	0.1	0.4	0.3	0.3	0.5	0.6	0.7	1.0	1.0	1.2	1.1	1.2	1.0
阿根廷	0.6	0.8	0.9	1.6	1.5	1.4	2.0	1.8	2.1	2.4	2.7	3.4	3.4	-
马来西亚	-0.5	-0.1	0.0	-0.1	-0.4	-0.1	-0.4	-0.3	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.9	-1.2
印尼	0.5	0.6	0.2	-0.2	-0.5	-0.5	-0.6	-0.4	-0.5	-0.8	-0.8	-0.9	-1.4	-1.6
俄罗斯	0.3	0.1	0.2	0.3	0.6	1.0	1.2	1.3	1.1	1.2	1.4	1.5	1.2	1.1
泰国	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2	-0.4	-0.5	-0.7	-0.8	-0.6	-0.9	-0.9	-1.0	-1.2	-1.3
印度	-0.1	0.0	-0.1	-0.4	-0.4	-0.3	-0.5	-0.3	-0.3	-0.6	-0.3	-0.5	-0.7	-
Ave	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.8

资料来源: Wind 华泰期货研究院

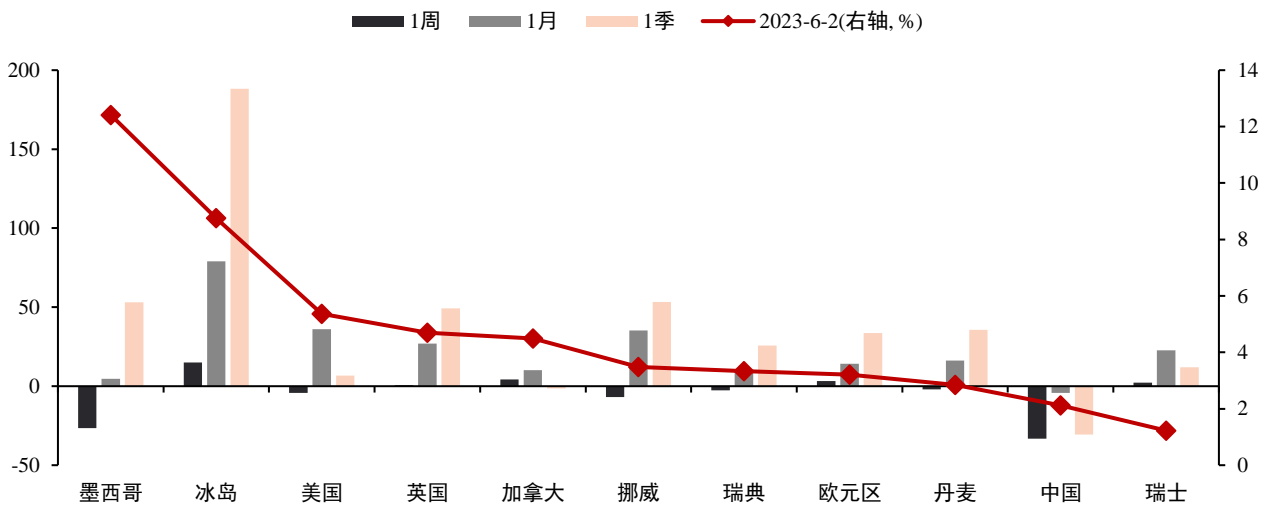
利率预期图表

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

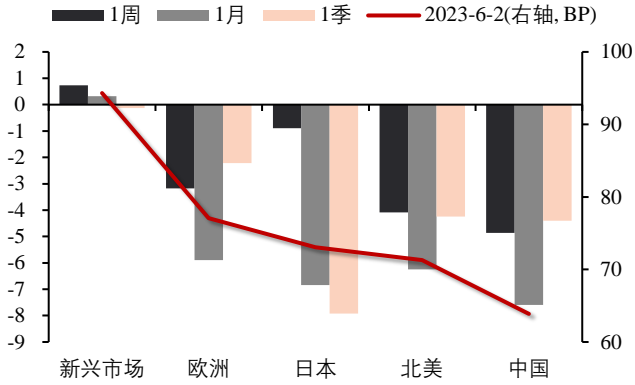
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

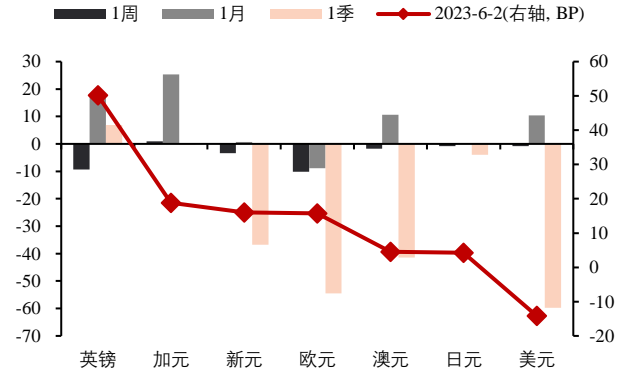
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



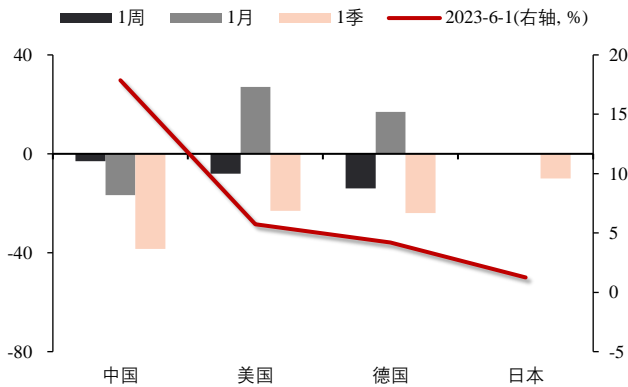
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



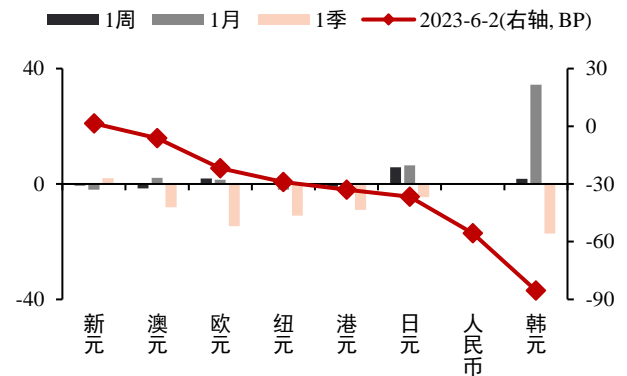
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



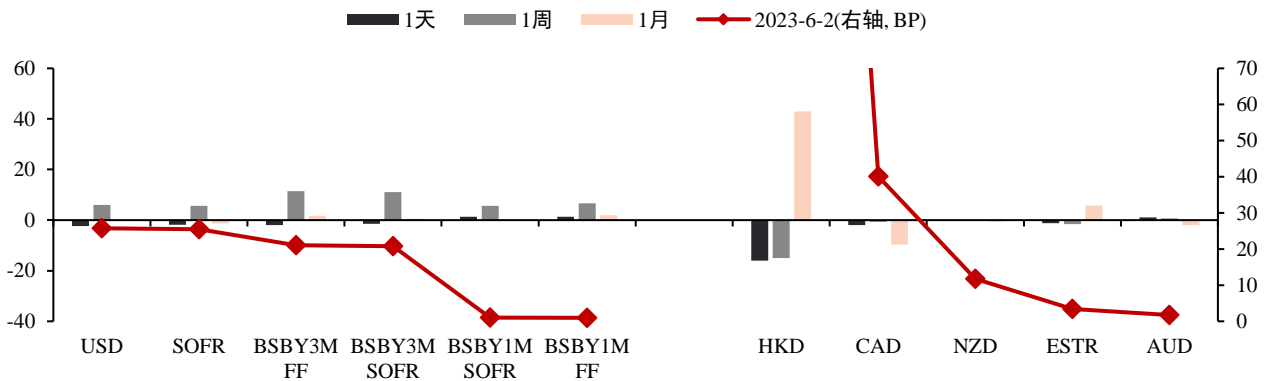
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



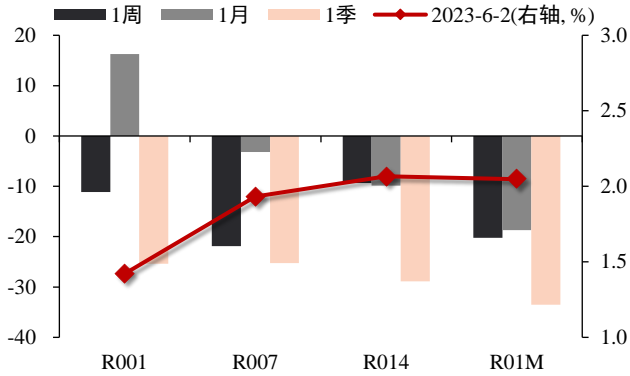
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



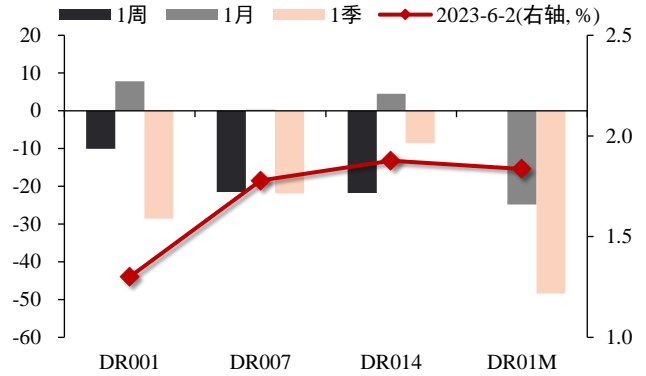
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



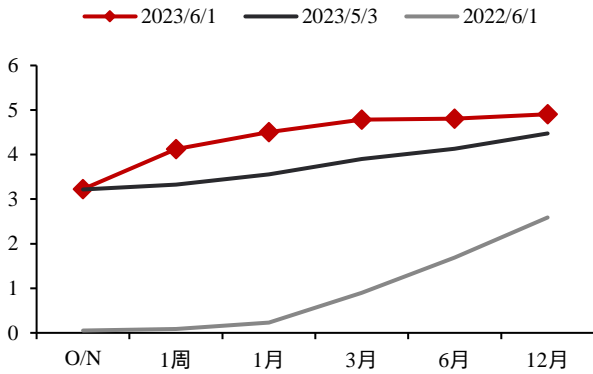
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银行存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



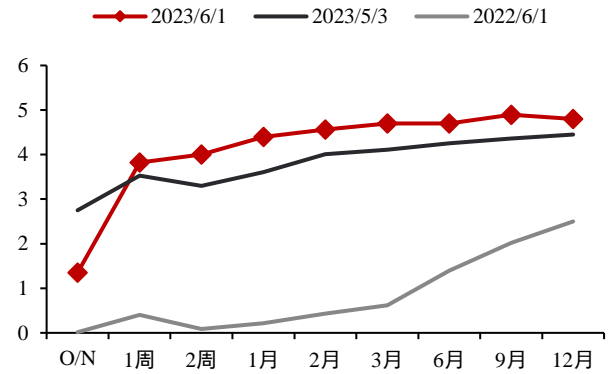
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



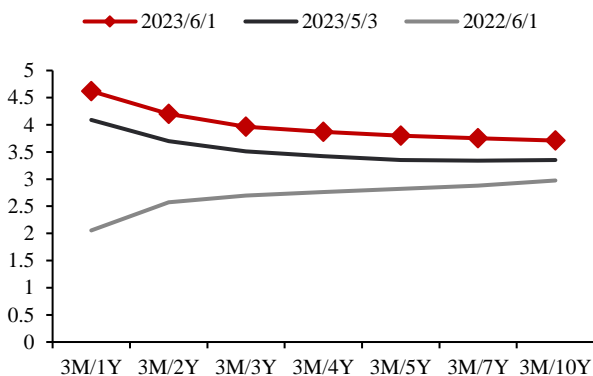
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



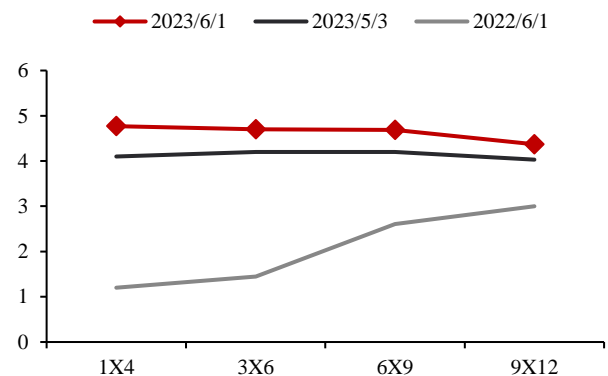
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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