



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

5月国内的通胀和进出口继续保持相对疲软的状态，体现出周期向下的压力。在金融反腐和“主动挂钩”的信号下，远端的预期正在改善。短期继续关注周期底部区间面临的压力释放问题，以及低波动率状态的改变风险。

核心观点

■ 市场分析

国内：5月经济数据承压。1) 货币政策：公开市场净回笼690亿元，15日有2000亿元MLF到期。2) 金融条件：五大行存款利率降调，活期下调5BP，两年期下调10BP；5月外汇储备3.1765亿美元，环比下降0.88%，黄金储备较4月增长51万盎司。3) 经济数据：乘联会数据5月乘用车市场零售同比增长28.6%，环比增长7.3%；5月出口同比下降7.5%，进口同比下降4.5%，贸易顺差收窄至658.1亿美元；5月财新服务业PMI为57.1；5月上海二手房成交量回落至1.53万套。4) 通胀数据：5月CPI同比+0.2%，4月+0.1%；5月PPI同比-4.6%，4月同比-3.6%。5) 风险因素：湖南坚决防止债务“击鼓传花”。

海外：非美央行意外加息。1) 货币政策：加拿大央行加息25BP至4.75%；澳大利亚央行加息25BP至4.1%；市场定价年内“跳过→加息→停止→降息”的紧缩路径。2) 经济数据：美国5月ISM非制造业指数50.3，预期52.4，首次申请失业救济人数26.1万人；欧元区一季度GDP终值环比下降0.1%，较初值下调0.2%，技术性衰退；日本一季度GDP增速大幅上修至2.7%。3) 通胀数据：欧元区4月PPI超预期放缓至1%；美国5月二手车价值指数环比下降2.7%，曼哈顿5月房租中值同比+10%；美国SPR补充300万桶原油；格兰特预计未来将出现一个“长期的高利率周期”。4) 风险因素：世界银行报告称全球经济正处于一个危险的状态；美国和伊朗石油出口接近达成一项临时协议；土耳其里拉大幅下跌；印度股指历史新高；厄尔尼诺已经形成。

■ 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: 中国信贷脉冲和中证商品指数同比走势对比 单位：%YOY/左轴，指数点/右轴	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) 短期反弹	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。周期的底部和底部区间。商品市场在 5 月份出现了较大的调整之后，6 月初以来迎来了一定的改善，铜金比值出现了小幅的企稳反弹，叠加收益率曲线自 5 月中旬以来继续走陡背景下，权益和商品比值 6 月出现回落。但是这其中我们需要注意的是，美债 2 年期和 10 年期收益率曲线 5 月以来的倒挂趋势确是在逐渐加深的，美国劳动力市场的“韧性”是一方面，两大资源国央行再次开启加息可能是另一个增加市场流动性压力的来源。

图 1：中国信贷脉冲和中证商品指数同比走势对比 | 单位：%YOY/左轴，指数点/右轴



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历。下周将迎来宏观交易的密集的一周——周四周五，美欧日三大央行进入到年中的议息会议时间。对于美联储而言，当前相对韧性的劳动力市场和通胀格局，尤其是美股的强劲表现削弱了短期内降息的必要性。在降低了年内降息的定价之后，当前市场似乎更关注的是短期内是否会有超预期加息的可能性，也就是 6 月份澳洲联储和加拿大央行在暂停加息后再次加息是否给出了美联储短期内维持加息路径的示范效应——6 月继续加息 25BP，而非市场此前认为的“6 月不加息，7 月加息 25BP”。我们认为在资产价格涨、租金表现韧性的背景下，商品价格若维持弱势状态对于美联储来说可能是一个乐于见到的场景，当前来看美国石油战略储备已经开始增加购买，虽有伊朗临时协议的达成稳定供给端的压力，但 OPEC+ 的维持减产和沙特的自愿减产依然是一个变数，增加了商品型通胀的不稳定性。

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
6/12	20:00	印度	5 月 CPI(同比)	月	4.7%	4.4%	22:00 英国央行曼恩讲话
	2:00	美国	5 月政府预算(亿美元)	月	1760	-	
6/13	14:00	德国	5 月 CPI(同比)	月	7.2%	6.1%	19:00 OPEC 月报 / 22:00 英国央行贝利讲话
	17:00		6 月经济景气指数	月	-10.7	-13.0	
	20:30	美国	5 月 CPI(同比)	月	4.9%	-	
6/14	14:00	英国	4 月工业产出(环比)	月	0.7%	-	16:00 IEA 月报
	17:00	德国		月	-4.1%	1.2%	
	19:00	美国	上周 30 年抵押贷款利率	周	6.81%	-	
	20:30		5 月 PPI(同比)	月	2.3%	1.1%	
6/15	6:45	新西兰	一季度 GDP(环比)	月	-0.6%	-0.1%	2:00 美联储议息会议 / 18:00 欧元区财长会议 / 20:15 欧央行议息会议
	7:50	日本	5 月商品出口(同比)	月	2.6%	-0.8%	
	9:30	中国	5 月 70 大中城市房价指数(同比)	月	-0.2%	-	
	10:00		5 月固定资产投资(累计同比)	月	4.7%	4.4%	
			5 月工业增加值(同比)	月	5.6%	4.1%	
			5 月社会消费品零售总额(同比)	月	18.4%	13.9%	
	20:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	26.1	-	
			5 月零售销售(环比)	月	0.4%	-	
			6 月纽约联储制造业指数	月	-31.8	-	
			6 月费城联储制造业指数	月	-10.4	-	
5 月工业产出(环比)			月	0.5%	0.1%		
21:15			5 月工业产出(环比)	月	0.5%	0.1%	
6/16	4:00	美国	4 月 TIC 资本净流入(亿美元)	月	1333	-	11:00 日本央行议息会议
	-	中国	5 月 M2(同比)	月	12.4%	12.1%	
			5 月新增信贷(亿元)	月	7188	16000	
			5 月社融规模(亿元)	月	12200	20000	
	17:00	欧元区	5 月 CPI(同比)	月	7.0%	6.1%	
22:00	美国	6 月密歇根大学消费者信心指数	月	59.2	-		

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

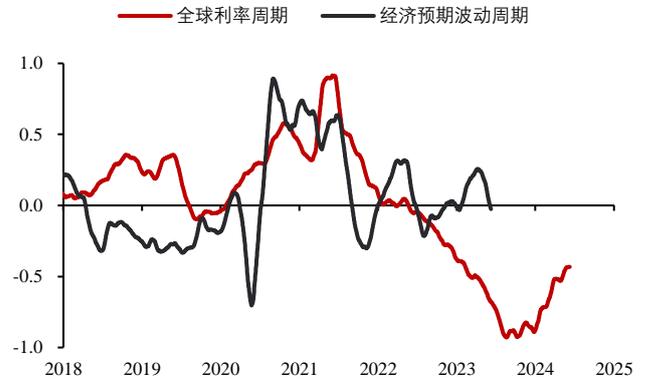
总量：经济预期回落，库存预期回落，产能周期稳定

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



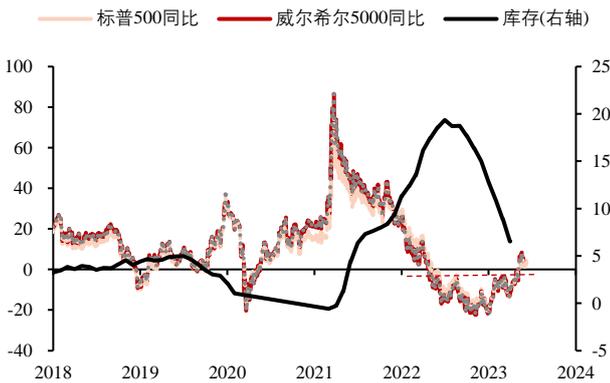
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



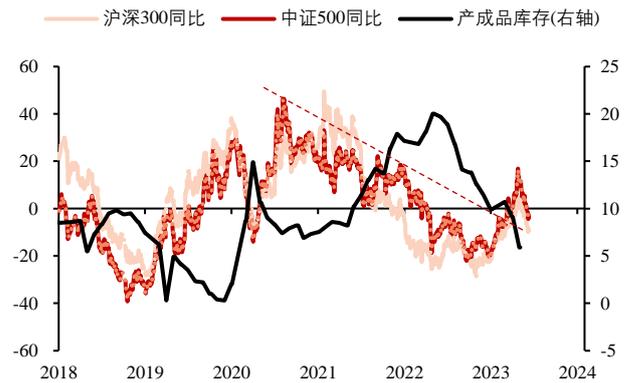
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期见顶回落，预期值稳定



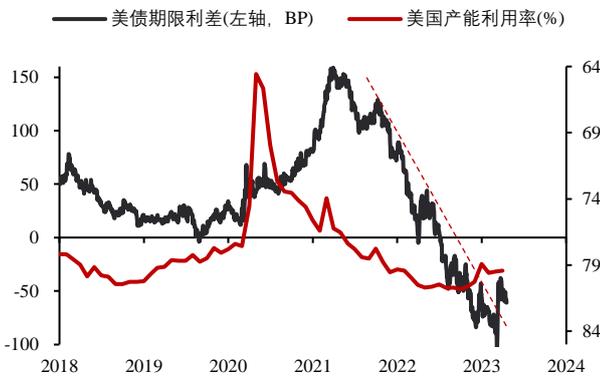
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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）短期反弹



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	0.0	-0.1	-0.7	-0.7	-2.1	-0.3	-0.8	1.1	-0.1	0.4
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	-0.8

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	-1.2	-1.7	-1.6
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	-0.9
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	-0.2
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	-0.6
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	1.9	1.8	1.8	1.8	1.6	1.6	1.5	1.4	0.9	0.8	0.3

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	-0.2	-1.0	-1.0	-1.1	-0.8	-1.0	-1.3	-1.1	-
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	0.2	-
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	1.8	1.6	1.4	1.1	0.8	0.8	0.7	-0.3	-0.4	-0.2	-0.5	-1.4	-1.0	-
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	-0.7
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	-0.3	0.2	-0.3	-1.1	-1.7	-
法国	1.5	2.6	1.8	1.9	2.9	2.8	1.2	1.1	0.6	0.5	-0.1	-0.7	-0.9	-
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	1.3	0.4	0.0	-0.7	0.7	0.0	-1.3	-1.5	-
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	-0.8	-1.1	-1.0

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	1.5	1.5	1.4	1.4	1.5	0.6	0.4	0.1	0.6	0.2	-0.1	-0.6	-
中国	-0.3	0.4	0.4	0.4	-0.1	-0.2	-0.6	-1.0	-1.1	-1.1	-0.6	0.3	-0.1	-0.9
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	0.5	1.8	0.9	0.5	1.8	1.5	0.6	0.9	0.1	0.7	0.1	-0.1	-0.8	-
法国	0.6	2.0	1.0	1.0	1.8	1.6	1.1	0.9	0.6	0.3	0.5	0.3	-0.4	-
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	-0.2	0.7	0.2	0.6	0.0	1.2	0.5	-0.4	-0.1	1.2	0.8	0.6	1.2	-
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	-0.8	-1.1

资料来源: Wind 华泰期货研究院

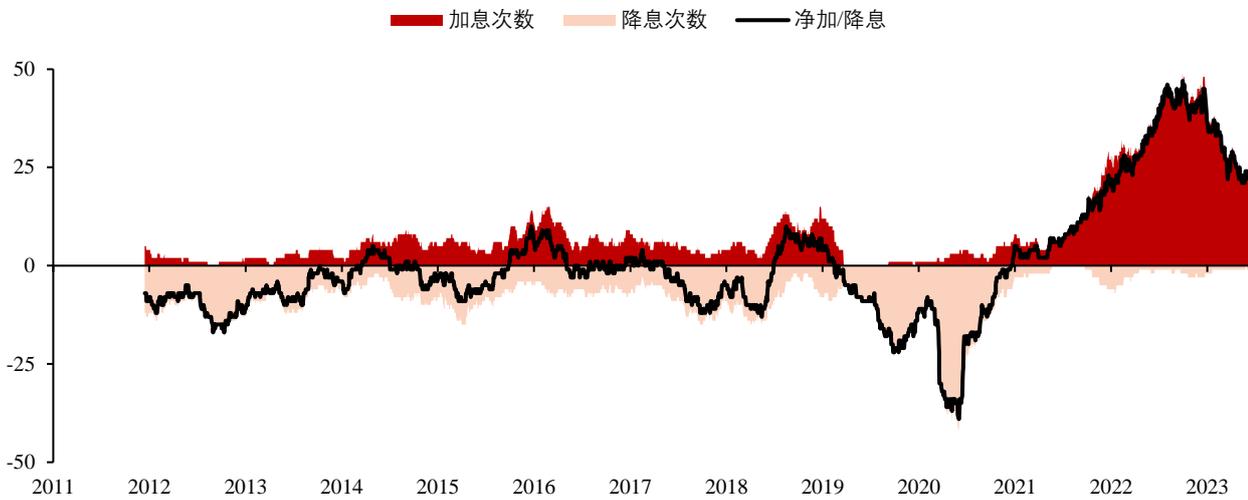
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	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

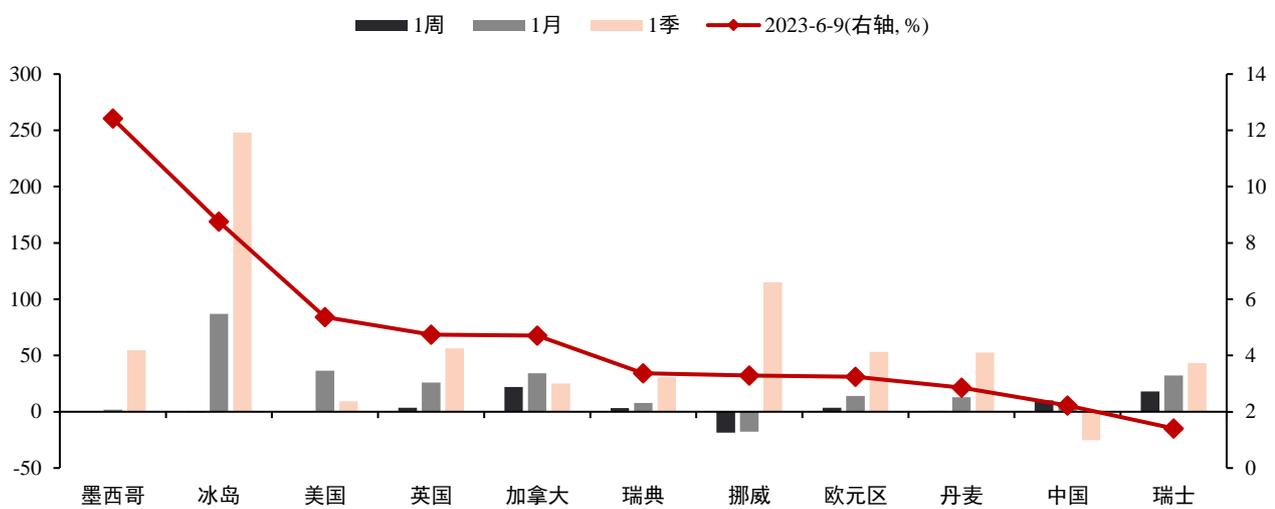
利率预期图表

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

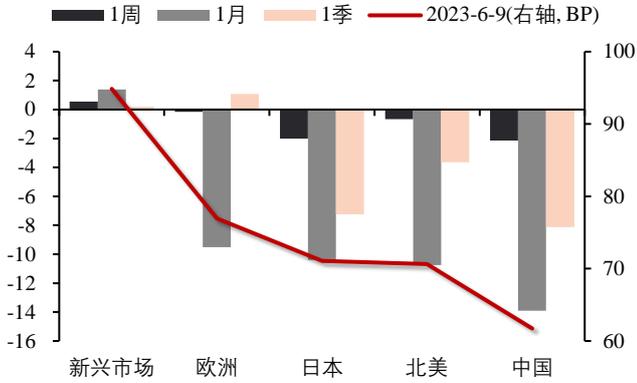
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

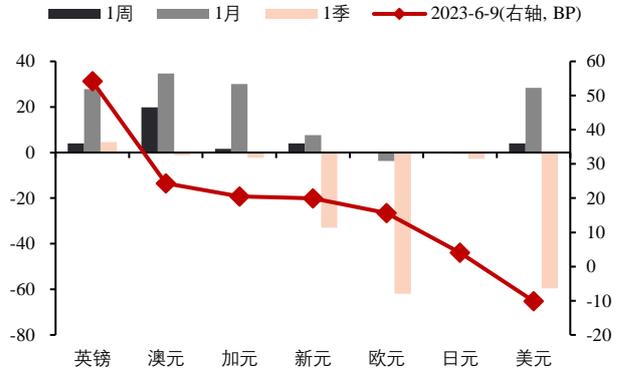
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



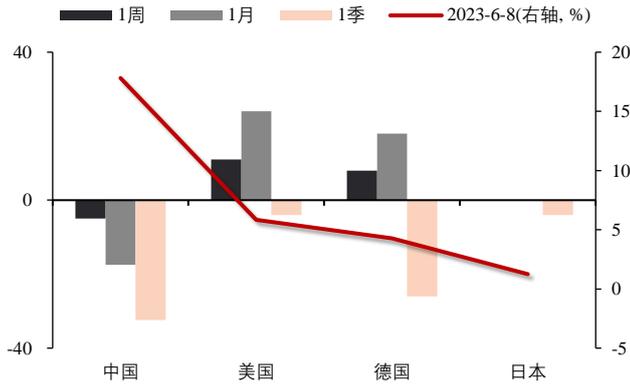
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



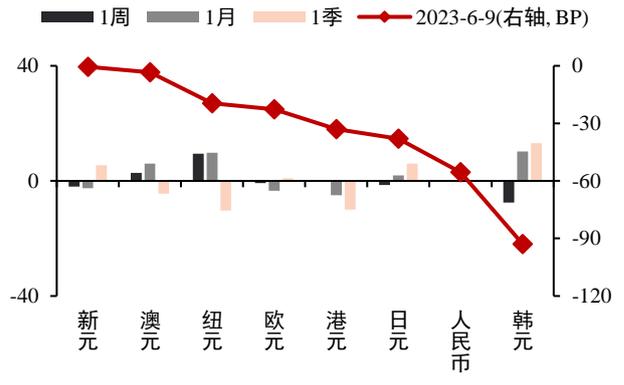
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



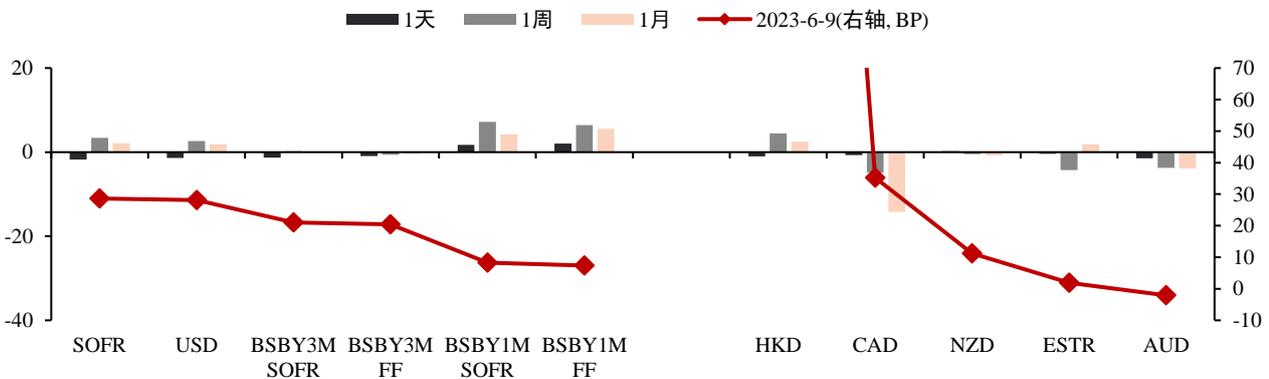
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



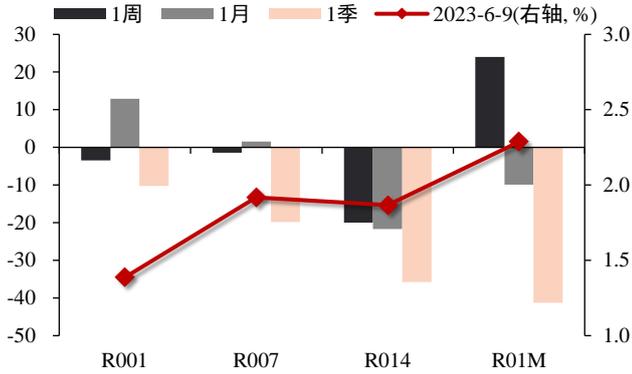
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



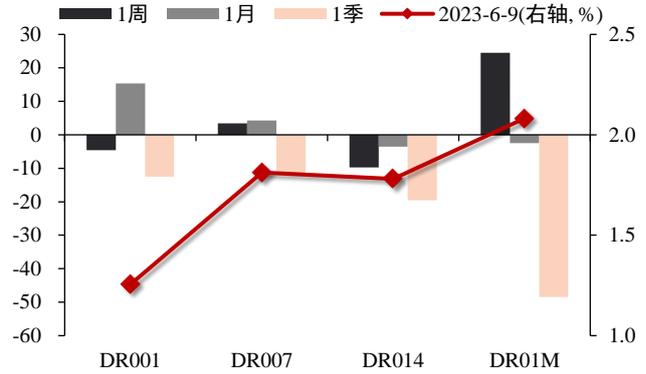
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



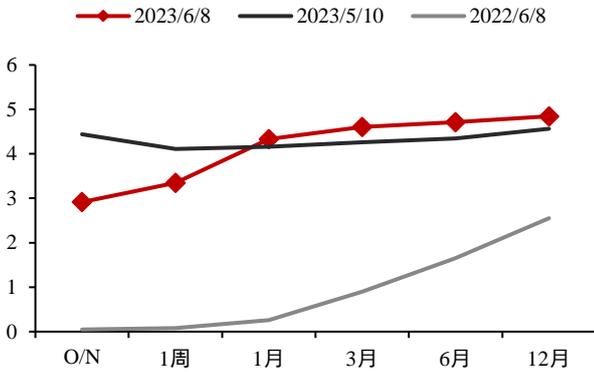
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



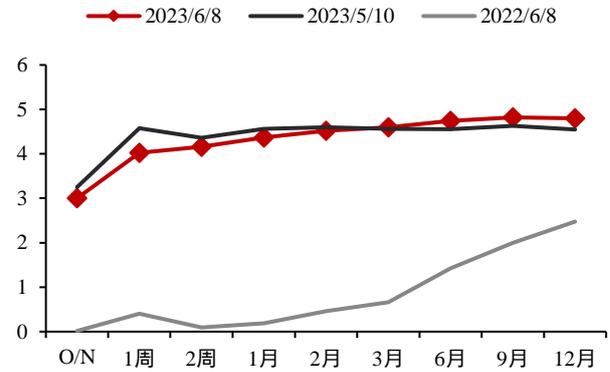
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



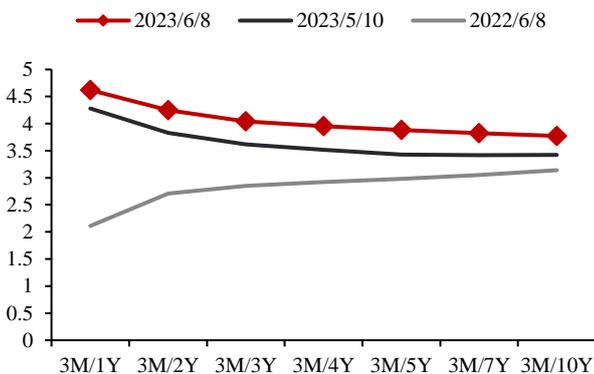
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



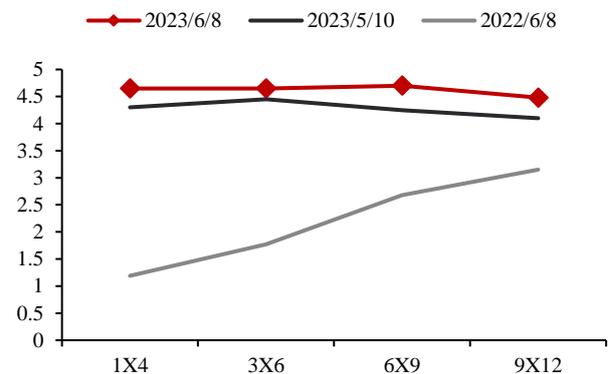
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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