



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

假期海外并不平静——从英国央行到土耳其央行的强力加息，到俄罗斯的所谓“内战”，系统的不稳定性依然朝着上升的方向运行。美联储 6 月加息“暂停”但下半年继续加息释放的也是系统不确定的信号。站在当前时点，美股波动率已经回到 2020 年初，而国内库存周期快速回落的状态下，央行已经开启了降息，尽管 6 月仅有 10 个基点，建议继续关注未来可能得财政支出扩张。

核心观点

■ 市场分析

国内：LPR 调降 10 个基点。1) 货币政策：6 月 15 日-21 日央行公开市场累计投放资金 4870 亿元，其中 MLF370 亿元，逆回购 4500 亿元；6 月 LPR 一年期 3.55%，五年期 4.2%，均下调 10 个基点。2) 宏观政策：国资委支持中央企业牵头建立更多的创新联合体。3) 对外关系：布林肯结束访华；李强访问德法。

海外：加息的压力上升。1) 货币政策：美联储鲍曼表示美联储需要进一步加息以降低通胀，博斯蒂克和古尔斯比表示对加息保持更多耐心，国会听证会上鲍威尔暗示了可能有两次加息；英国央行加息 50 个基点至 5%，市场预期利率峰值 6.25%；土耳其央行加息 650 个基点至 15%。2) 经济数据：美国 6 月 Markit 制造业 PMI 初值 46.3，服务业 PMI 初值 54.1；5 月成屋销售总数年化 430 万户，售价中位数同比-3.1%，待售房屋同比-6.1%，新屋开工环比+21.7%；自去年 12 月以来，6 月 NAHB 房地产指数 55，自 2022 年 12 月反弹了 77%；联邦快递营收连续第三个季度下降；欧元区 6 月服务业 PMI 初值 52.4，制造业 PMI 初值 43.6。3) 通胀数据：英国 5 月 CPI 同比+8.7%，核心 CPI 同比+7.1%；日本核心 CPI 5 月同比上涨 4.3%，大型工会成员的工资上涨 4%，创下 30 年来的最高涨幅纪录。4) 风险因素：美国财长耶伦认为美国陷入衰退的风险正在减弱；美众议院表决通过将针对拜登弹劾条款；欧盟通过第 11 轮对俄制裁措施；泰坦号观光艇内爆；普里戈任接受白俄缓和局势建议。

■ 策略

维持收益率曲线策略陡峭化 (+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

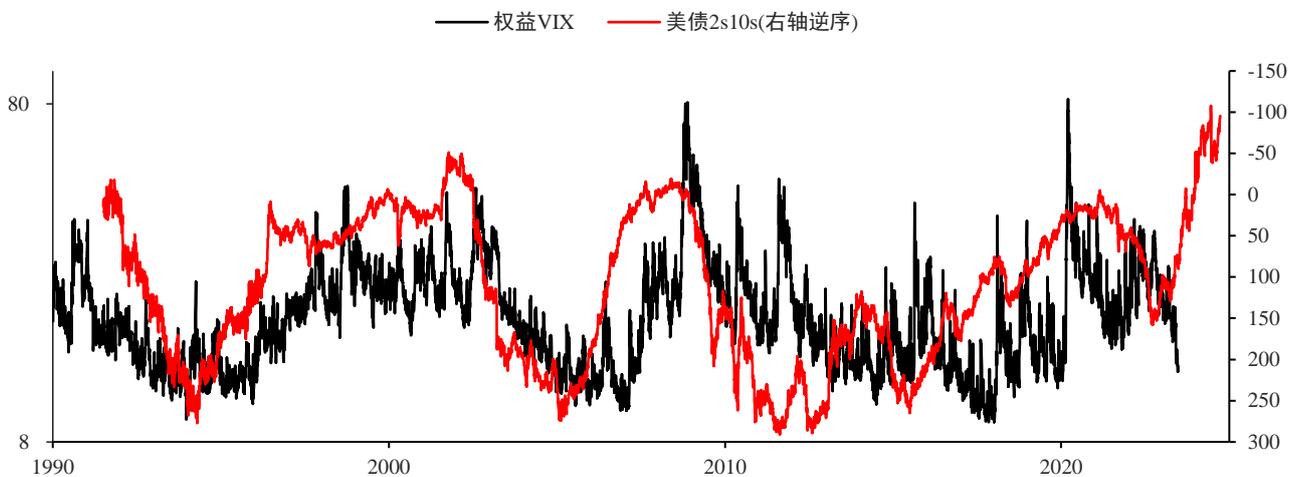
图表

图 1: 权益市场隐含波动率 (VIX) 和美债收益率曲线对比 单位: %/左轴, BP/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。波动率的回归。截止到 2023 年 6 月底，美股的波动率再次回到了 2020 年初的状态，在美元体系流动性相对充裕的状态下，似乎持续的期限倒挂驱动的去杠杆并没有带来波动率的抬升，但是在“Higher for longer”的利率状态下，市场的不确定性依然在增加，无论是美元自身还是美元你以外依赖于美元流动性的金融市场。2022 年英国的养老金体系问题，2023 年美国的中小银行问题，以及最近土耳其货币贬值的问题都是其中的缺口。

图 1：权益市场隐含波动率（VIX）和美债收益率曲线对比 | 单位：%/左轴，BP/右轴



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历。下周美国多个经济数据将公布，从 5 月的耐用品订单、个人收支数据到 6 月份的消费者信心指数，对于美联储 6 月按兵不动之后货币政策选择将提供更多的数据层面的指引，即 7 月份是更为激进（50BP）还是维持相对保守（25BP）。中国 5 月份工业企业的利润报告和 6 月份的 PMI 景气报告也将发布，对于 5 月份的经济周期回落的节奏是否有进一步的加速还是有所回稳，形成了市场对宏观政策逆周期调节预期强度的进一步交易需求，即 7 月底的政治局会议是否会释放更多的政策信号也是值得期待的，即实体经济的差对于金融市场便是好的交易预期。当前来看，随着海外市场宏观交易从“更宽松”的降息再次回到了“更激进”的加息，市场的不确定性预计也将有进一步的上升，密切关注未来可能的潜在变化。

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
6/26	13:00	日本	6月领先指标	月	97.7	97.6	
	16:00	德国	6月商业景气指数	月	91.7	90.7	16:50 瑞士央行乔丹讲话
	22:30	美国	6月达拉斯联储商业活动指数	月	-29.1	-26.5	
6/27	20:30		5月耐用品订单(环比)	月	1.1%	-1.3%	
	21:00		4月SP/CS房价指数(同比)	月	-1.1%	-	
		美国	5月新屋销售(万户)	月	68.3	65.7	1:30 欧央行拉加德讲话
	22:00		6月咨商会消费者信心指数	月	102.3	104.0	
			6月里士满联储制造业指数	月	-15.0	-10.0	
6/28	9:30	中国	5月规模以上工业企业利润(同比)	月	-20.6%	-	
	14:00	德国	7月消费者信心指数	月	-24.2	-23.0	21:30 欧央行论坛: 英国央行贝利、美联储鲍威尔、欧央行拉加德讲话
	19:00	美国	上周30年抵押贷款利率	周	6.73%	-	
	20:30		5月商品贸易收支(亿美元)	月	-967.7	-900.0	
6/29	7:50	日本	5月零售销售(环比)	月	-1.2%	-0.2%	
	9:30	澳大利亚	5月零售销售(环比)	月	0.0%	0.1%	
	17:00	欧元区	6月经济景气指数	月	96.5	97.8	4:30 美联储压力测试 / 14:30 美联储鲍威尔讲话 / 16:00 欧央行经济报告
	20:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	26.4	-	
	22:00		一季度实际GDP(年化环比)	季	1.3%	1.4%	
6/30			5月成屋销售签约指数(环比)	月	0.0%	-	
	7:50	日本	5月工业产出(环比)	月	0.7%	-1.0%	
	9:30	中国	6月制造业PMI	月	48.8	-	
	14:00	英国	一季度实际GDP(同比)	月	0.6%	0.2%	
		德国	5月零售销售(环比)	月	0.8%	0.0%	
	17:00	欧元区	6月CPI(同比)	月	6.1%	5.7%	3:00 美联储博斯蒂克讲话 / 18:00 欧盟领导人峰会
			5月核心PCE物价指数(同比)	月	4.7%	4.7%	
	20:30	美国	5月个人收入(环比)	月	0.4%	0.4%	
		5月个人支出(环比)	月	0.8%	0.2%		
	21:45		6月芝加哥PMI	月	40.4	44.0	
	22:00		6月密歇根大学消费者信心指数	月	59.2	63.9	

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

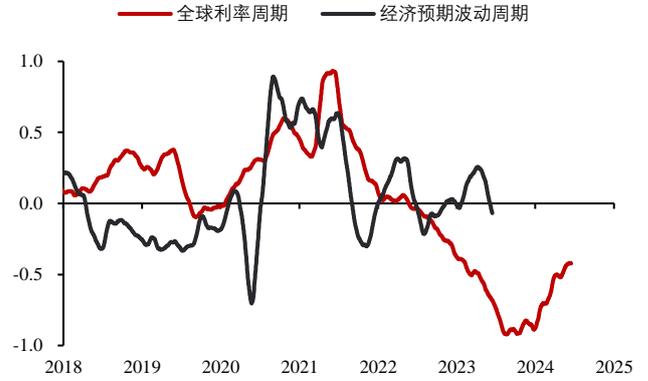
总量：经济预期回落，库存预期回落，产能周期稳定

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



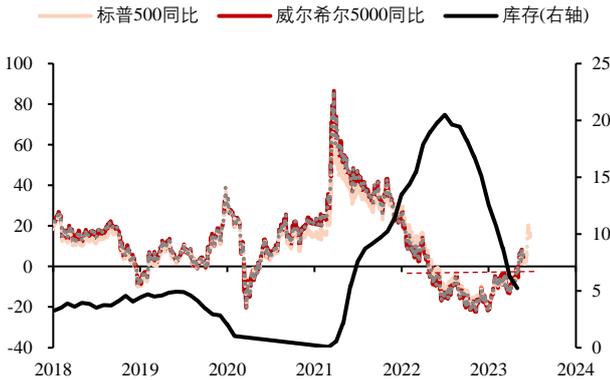
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



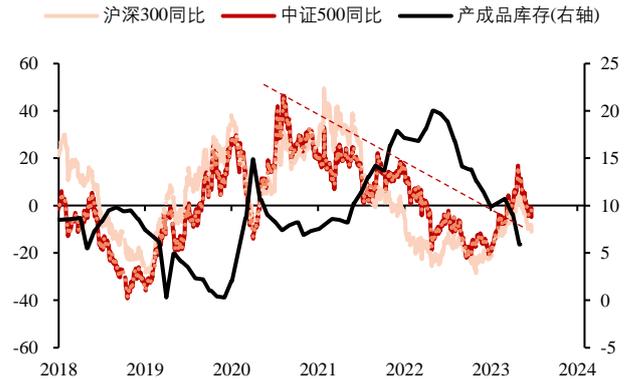
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期见顶回落，预期值稳定



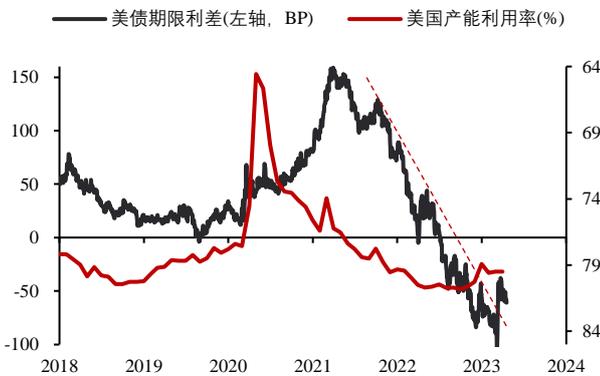
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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	
	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	6月
全球	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	0.4	-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	-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	0.5	0.0	-0.5	-0.5	-0.8	-1.2	-1.0	-0.9	-0.7	-0.7	-1.0	-1.3	-1.5	-1.8
日本	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	-0.1	-0.6	-0.6	-0.8	-1.3	-1.1	-0.9	-0.9	-1.1	-1.3	-1.4	-1.6	-1.9
法国	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	-1.3
英国	0.4	-0.1	-0.2	-1.3	-1.1	-1.6	-1.5	-1.8	-1.4	-0.9	-1.2	-1.2	-1.4	-1.6
加拿大	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	0.3	0.6	0.3	-0.3	-0.1	-0.3	-1.2	-	-	-	-	-	-	-
韩国	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	0.9	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	0.2	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	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	0.6	0.3	-0.1	-0.2	-0.4	-0.6	-0.9	-1.1	-0.6	-0.5	-0.6	-0.9	-0.8	-1.6

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	0.7
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	2.4	2.5	2.7	2.9	2.1	2.0	2.3	2.0
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	2.4	2.5	2.8	2.7	2.8	3.2	3.0	3.0	2.8	2.9	2.8	2.3	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	1.3	1.2	1.0	-0.9	-1.2	-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	0.5
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	1.8	1.8	1.8	1.8	1.6	1.5	1.5	1.4	0.9	0.8	0.5

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

	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	0.5	0.7	0.7	0.5	1.0	0.7	0.5	0.1	0.0	0.4	0.0	-0.5	-0.9	-0.4
中国	-3.0	-2.4	-1.0	-1.1	-0.7	-1.1	-1.5	-2.3	-1.7	-	-0.9	0.0	1.1	0.3
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	0.1	-
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	-1.6	-1.3	-1.0	-1.1	-0.9	-0.7
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	-0.4	-1.2	-1.3	-
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	-1.1
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	-1.0	-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	-0.2	-0.7	-0.5	-0.6	-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	0.2
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	-0.6
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	-0.8

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	1.7	1.1	1.0	0.2	0.4	0.1	0.0	-1.0	-
日本	0.5	0.8	1.0	1.2	1.0	1.6	1.5	1.0	0.4	-0.1	0.1	-0.1	0.0	-0.5
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	1.7	0.8	0.4	0.1	-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	0.7	0.1	-0.7	-0.3	0.5	0.5	-0.5	-0.8	-1.3	-1.5	-1.6	-1.5
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	0.4	-0.2	-1.0	-1.8	-0.4
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	-0.6	-0.9	-0.8
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	-1.0

资料来源: Wind 华泰期货研究院

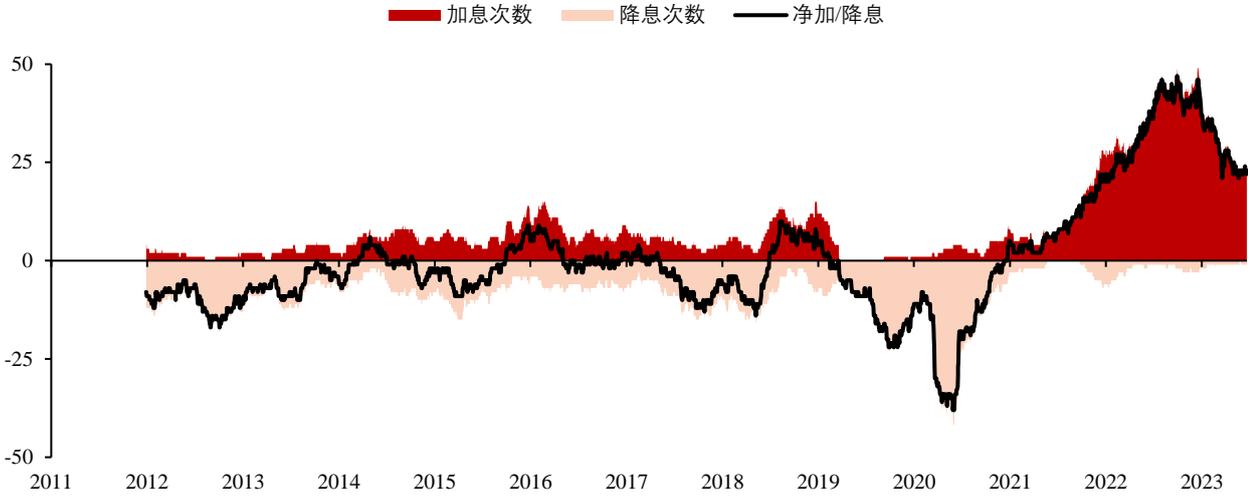
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2022												2023	
	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	0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.6	-0.8	-1.1	-1.3	-1.5	-1.6	-1.7	-2.0	-2.2	-1.3
中国	-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	-0.1
欧元区	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	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.6	-0.6	-0.7	-0.6	-0.6
德国	-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	-0.4	-0.5	-0.7	-1.1	-0.9	-1.0	-1.1	-1.1	-1.0	-1.1	-1.2	-1.2	-
巴西	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	0.8	0.9	1.5	1.4	1.3	1.9	1.7	2.0	2.3	2.6	3.2	3.3	3.5	-2.7
马来西亚	-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	0.6	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	0.1	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	-0.3	-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	0.0	0.0	-0.4	-0.4	-0.3	-0.5	-0.3	-0.3	-0.6	-0.3	-0.5	-0.7	-0.6	-
Ave	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.5	-1.2

资料来源: Wind 华泰期货研究院

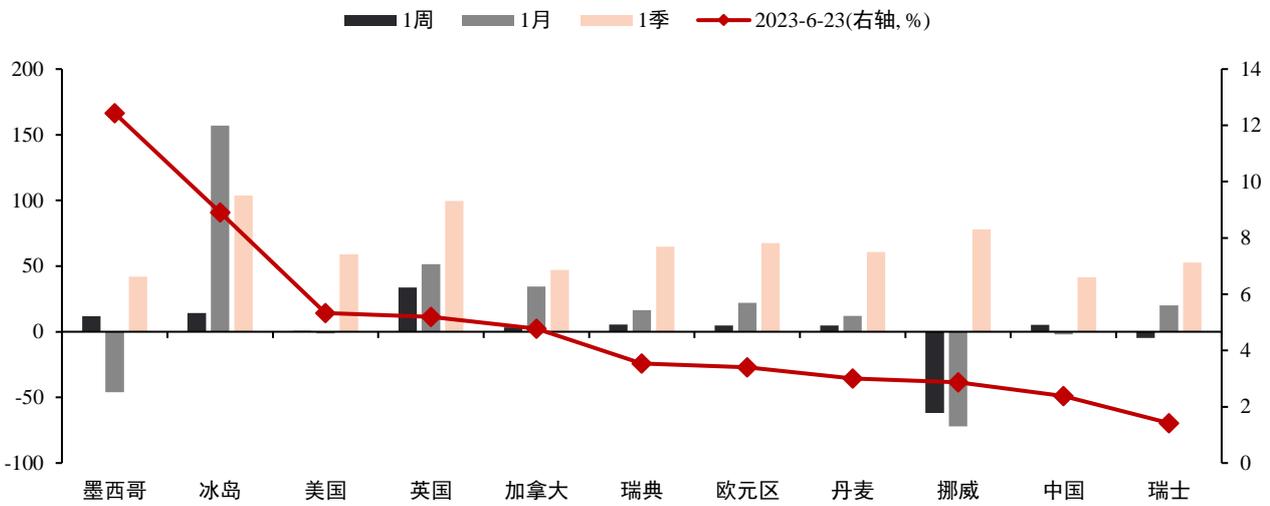
利率预期图表

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

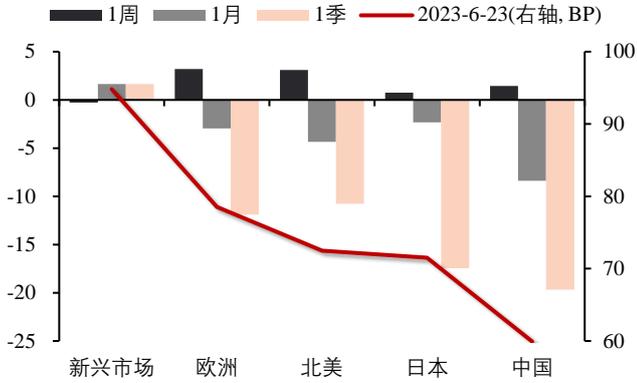
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

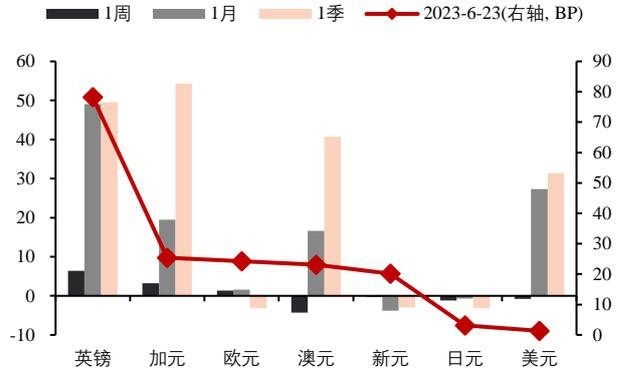
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



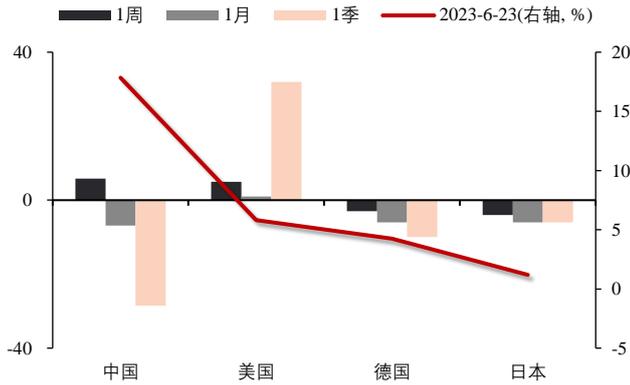
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



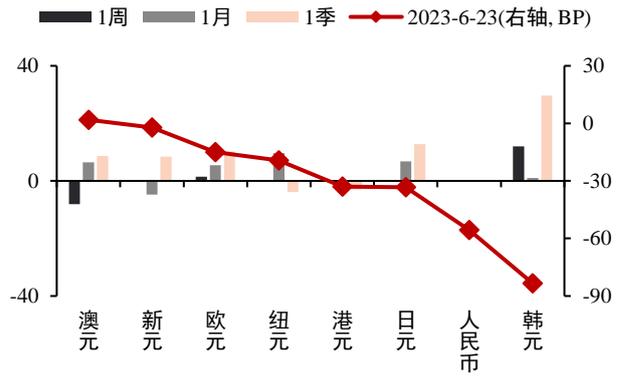
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



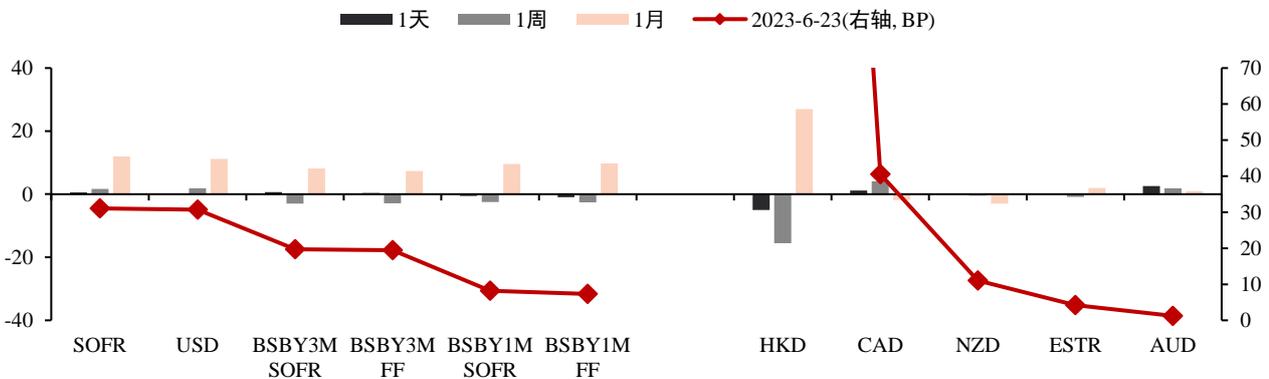
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



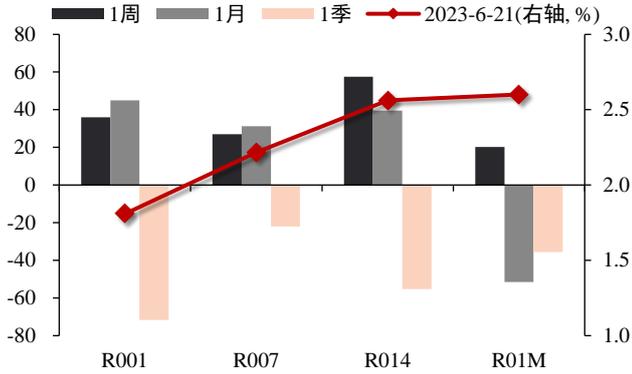
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



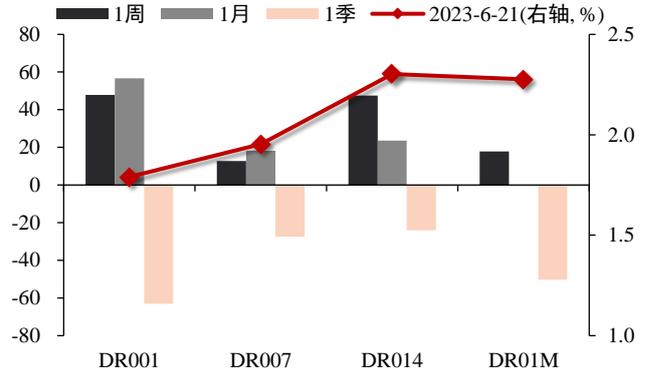
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



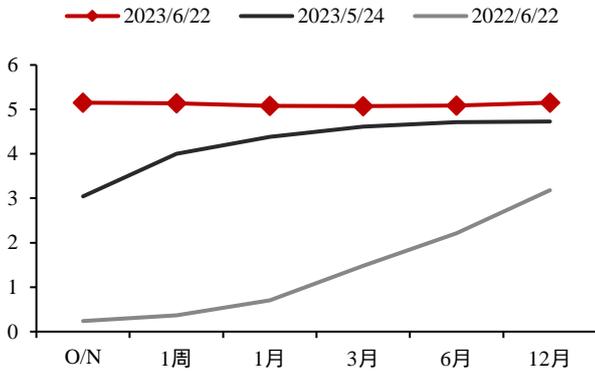
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



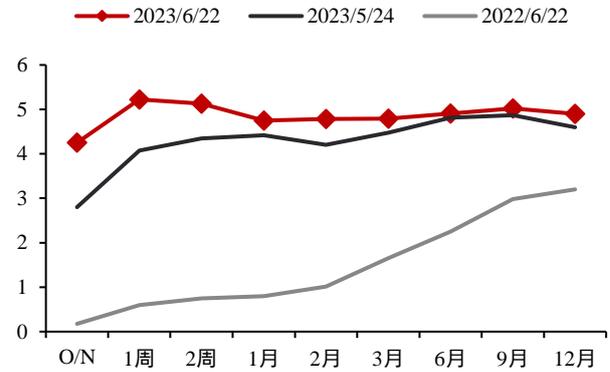
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



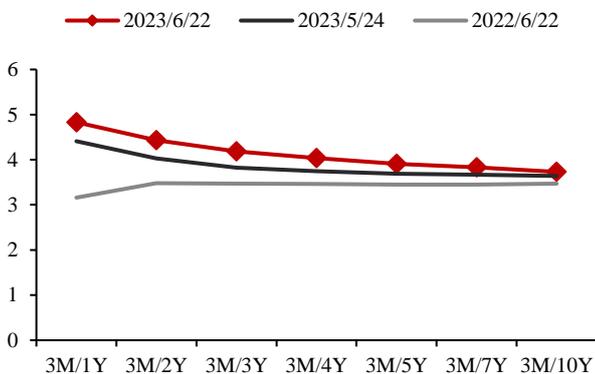
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



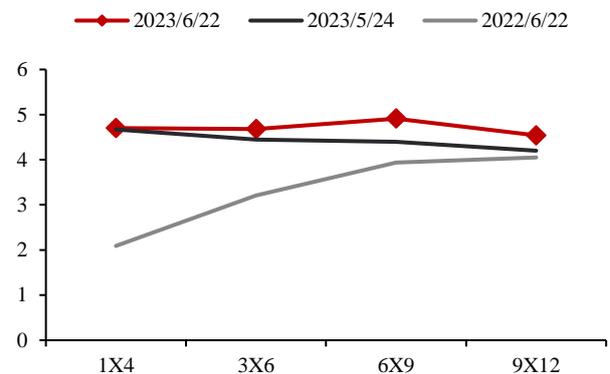
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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