



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

海外信用的收紧继续，从美国继续再融资超预期到惠誉下调美国主权信用评级；从英美欧日四大央行继续收紧货币政策到美国银行收紧贷款要求、三州银行的破产。金融环境压力上升，增加了海外资金流出，也增加了中国央行调降利率的难度。但是国内政策依然在稳增长的道路，政策的落地只是时间和节奏的问题，关注收益率曲线的陡峭化。

核心观点

■ 市场分析

国内：宏观政策更加积极。1) 货币政策：央行本周在公开市场累计净回笼 2880 亿元，央行推进民营企业“第二支箭”扩容增量；央行下半年工作会议强调“保持流动性合理充裕”、“指导商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率”、“统筹协调金融支持地方债务风险化解工作”。2) 宏观政策：财政部、税务总局公告对月销售额 10 万元以下（含本数）的增值税小规模纳税人，免征增值税；郑州暂停执行住房限售政策；深圳拟上调住房公积金租房提取额度至 80%。3) 经济数据：7 月官方制造业 PMI 为 49.3，非制造业 PMI 为 51.5；7 月财新制造业 PMI 为 49.2，服务业 PMI 为 54.1。4) 风险点：北京本次降雨为 140 年来最大降雨；中纪委开展全国医药领域腐败问题集中整治；国家市场监督管理总局约谈了牧原食品、温氏食品、双胞胎和正大投资等四家生猪养殖企业；商务部对无人机相关物项实施出口管制；中美外交官员在华盛顿举行工作磋商。

海外：紧信用仍继续加强。1) 货币政策：巴西央行降息 50 个基点；澳洲联储连续第二次暂停加息；英国央行加息 25 个基点。2) 宏观政策：美国财政部季度再融资计划 1030 亿美元，两年半来首次提高长期债券的标售规模。3) 美国经济：7 月 ISM 制造业指数 46.4；7 月“小非农”ADP 就业增加 32.4 万，7 月非农就业新增 20.9 万；6 月 JOLTS 职位空缺 958.2 万，创 2021 年 4 月以来新低。4) 非美经济：欧元区 7 月调和 CPI 同比初值 +5.3%，二季度 GDP 初值环比 +0.3%；韩国 7 月出口同比 -16.5%。5) 风险点：惠誉将美国政府的长期外币发行人违约评级从 AAA 下调至 AA+；美国银行对大中型企业商业和工业贷款收紧条款的比例从第一季度的 46% 上升至 50.8%；美联储紧急银行救助资金的使用量在一周内增加了 6.06 亿美元；沙特能源部表示减产措施可能延长或“深化”。

■ 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:全球主要经济体信用增速对比 单位：归一化	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，预期值回落	5
图 5: 中国库存周期回落，预期值反弹	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 净加息次数减少 2 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	

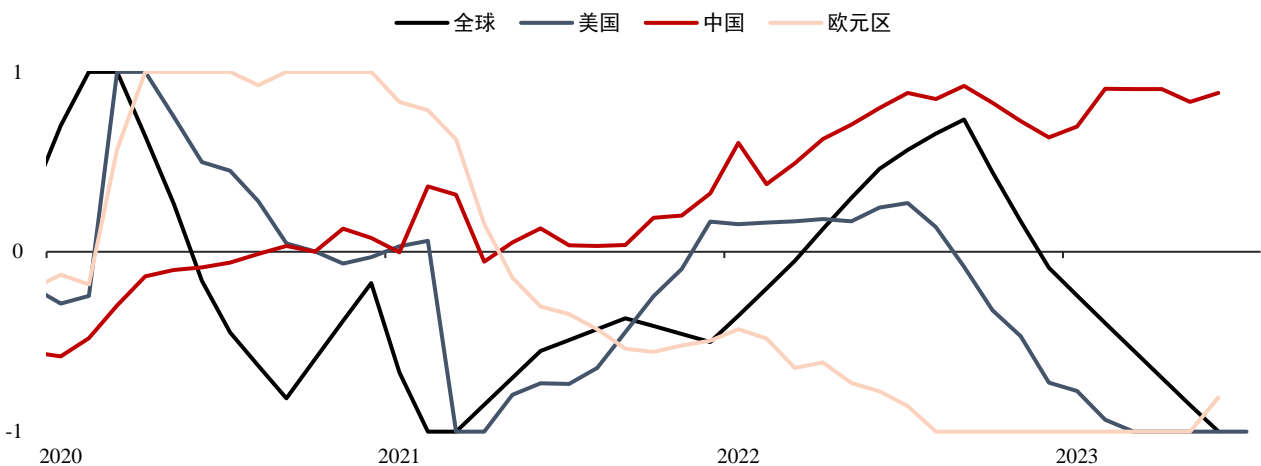
一周宏观关注

一周宏观图表：高利率和信用增速。随着全球主要经济体竞争性加息的进程给你延续（7月欧央行和美联储均继续加息 25 个基点，8 月英国央行同样加息 25 个基点），对于实体信贷的供给正在快速的回落——截止 2023 年 6 月欧元区银行信贷同比增速回落至 0.03%，接近停滞；截止 2023 年 7 月 26 日，美国银行信贷同比增速回落至 0.1%。

尽管美国通过财政的扩张，在信贷回落的情况下维持着经济增速的超预期，随着惠誉对美国主权信用评价的下调，预计财政端短期面临的不确定性将增强。

而另一方面，高利率延续状态下信用进入到实质性收缩之后，对于中国的海外需求压力将进一步增强，或加速国内宏观对冲政策的落地。

图 1:全球主要经济体信用增速对比 | 单位：归一化



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历。下周关注中国 7 月通胀和信贷数据。在上半年 GDP 平减指数负增长之后，市场对于经济陷入通缩的担忧增强。本周连续四场部委会议，会议延续政治局会议的基调，对于地产政策继续优化，支持民营企业等。下周关注 7 月通胀数据是否会有一定程度的改善来缓和市场的悲观预期，以及 7 月信贷数据在当前稳增长政策下的表现情况。

表 1: 一周宏观交易日历

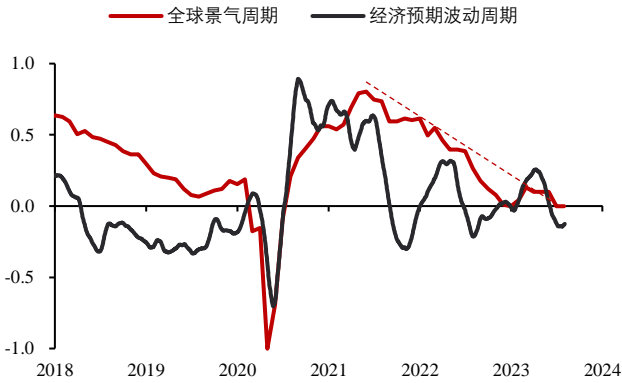
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
8/7	10:30	泰国	7 月 CPI(同比)	月	0.2%	0.7%	20:15 美联储哈克讲话 / 20:30 美联储鲍曼讲话
	14:00	德国	6 月工业产出(环比)	月	-0.2%	-0.4%	
	22:00	美国	7 月世界大型企业联合会就业趋势	月	114.31	-	
8/8	3:00	美国	6 月消费信贷(亿美元)	月	72.4	110.0	-
	7:30	日本	6 月所有家庭支出(环比)	月	-1.1%	0.3%	
	11:00	中国	7 月出口(美元同比)	月	-12.4%	-	
			7 月贸易帐(亿美元)	月	706.2	-	
	14:00	德国	7 月 CPI(同比)	月	6.2%	6.2%	
	18:00		7 月小型企业信心指数	月	91.0	-	
	20:30	美国	6 月贸易帐(亿美元)	月	-690.0	-657.0	
22:00		6 月批发库存(环比)	月	-0.3%	-0.3%		
8/9	9:30	中国	7 月 CPI(同比)	月	0.0%	-	-
			7 月 PPI(同比)	月	-5.4%	-	
8/10	19:00	美国	上周 30 年抵押贷款利率	周	6.93%	-	12:30 印度央行议息会议 / 19:00 OPEC 月报
	7:50	日本	7 月 PPI(同比)	月	4.1%	3.5%	
	20:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	22.7	-	
8/11	2:00	美国	7 月核心 CPI(同比)	月	4.8%	4.7%	-
			7 月政府预算(亿美元)	月	-2280.0	-	
	14:00	英国	二季度 GDP(同比)	季	0.2%	-	
	15:00	中国	7 月 M2(同比)	月	11.3%	-	
			7 月新增社融(亿元)	月	42200	-	
			7 月新增信贷(亿元)	月	30500	-	
20:30	美国	7 月 PPI(同比)	月	0.1%	-		
22:00		8 月密歇根大学消费者信心指数	月	71.6	70.9		

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

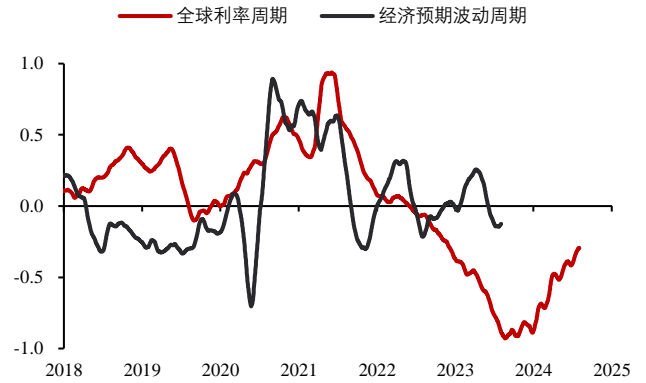
总量：经济预期回落，库存预期回落，产能周期稳定

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



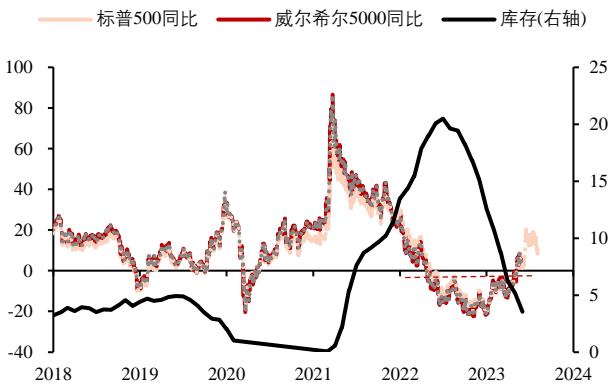
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



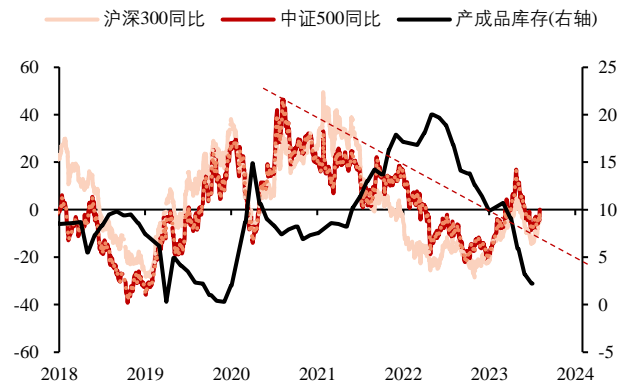
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期见顶回落，预期值回落



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：中国库存周期回落，预期值反弹



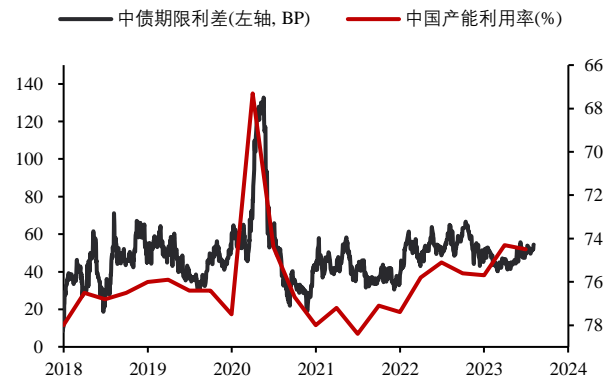
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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	
	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	7月
全球	0.2	-0.3	-0.6	-0.8	-1.0	-1.2	-1.3	-1.1	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9	-1.3	-1.3
美国	-0.3	-0.4	-0.4	-0.8	-1.0	-1.3	-1.4	-1.6	-1.6	-1.9	-1.7	-1.8	-2.0	-1.9
中国	-0.3	-0.9	-0.7	-0.3	-0.8	-1.5	-2.0	-0.3	1.0	0.7	-0.8	-1.0	-0.9	-0.8
欧元区	0.0	-0.5	-0.5	-0.7	-1.2	-1.0	-0.9	-0.7	-0.7	-1.0	-1.3	-1.5	-1.8	-1.9
日本	0.7	0.5	0.3	0.0	0.0	-0.7	-0.7	-0.7	-1.1	-0.6	-0.5	-0.1	-0.4	-0.4
德国	-0.1	-0.6	-0.6	-0.8	-1.2	-1.1	-0.9	-0.9	-1.0	-1.3	-1.3	-1.5	-2.0	-2.3
法国	0.1	-0.3	-0.1	-0.8	-0.9	-0.6	-0.4	-0.1	-0.8	-0.8	-1.2	-1.2	-1.1	-1.4
英国	0.0	-0.2	-1.3	-1.1	-1.6	-1.5	-1.8	-1.4	-0.9	-1.2	-1.2	-1.4	-1.5	-1.8
加拿大	0.1	-0.4	0.1	-0.1	-0.7	-0.7	-2.1	-0.3	-0.8	1.1	-0.1	0.4	-0.4	-
澳大利亚	0.6	0.3	-0.3	-0.1	-0.3	-1.2	-	-	-	-	-	-	-	-
韩国	0.6	0.0	-0.9	-1.0	-0.7	-0.4	-0.7	-0.6	-0.6	-0.9	-0.7	-0.6	-0.8	-0.2
巴西	0.9	0.9	0.4	0.2	0.1	-1.4	-1.5	-0.7	-0.3	-0.8	-1.4	-0.8	-0.9	-0.6
俄罗斯	0.2	0.0	0.5	0.6	0.1	1.1	1.0	0.8	1.2	1.1	0.8	1.2	0.8	0.7
越南	1.0	0.1	0.6	0.5	-0.1	-1.0	-1.3	-1.0	0.1	-0.9	-1.2	-1.7	-1.4	-0.6
Ave	0.3	-0.1	-0.2	-0.3	-0.6	-0.9	-1.1	-0.6	-0.4	-0.6	-0.9	-0.8	-1.0	-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	
	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	7月
美国	3.2	2.9	2.8	2.7	2.5	2.2	1.9	1.9	1.7	1.2	1.1	0.7	0.2	-
中国	0.1	0.3	0.1	0.3	-0.2	-0.6	-0.4	-0.2	-1.0	-1.2	-1.7	-1.6	-1.7	-
欧元区	2.7	2.9	3.0	3.3	3.6	3.4	3.0	2.7	2.7	2.0	2.1	1.7	1.4	1.4
日本	1.4	1.5	1.8	1.8	2.4	2.5	2.6	2.9	2.1	2.0	2.2	2.0	2.1	-
德国	2.3	2.3	2.4	3.2	3.3	3.3	3.0	3.2	3.2	2.6	2.5	2.0	2.1	2.0
法国	2.7	2.9	2.8	2.6	3.0	3.0	2.8	2.8	3.0	2.6	2.8	2.2	1.9	1.7
英国	2.5	2.8	2.7	2.8	3.2	3.0	2.9	2.8	2.9	2.8	2.2	2.2	1.9	-
加拿大	3.5	3.2	2.8	2.8	2.8	2.7	2.4	2.2	1.8	1.4	1.2	0.6	0.3	-
韩国	2.8	3.0	2.5	2.4	2.5	2.1	2.1	2.2	1.9	1.5	1.1	0.9	0.4	0.2
巴西	2.4	1.7	1.1	0.5	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.6	-0.8	-0.9	-1.2	-
俄罗斯	2.3	2.1	1.9	1.7	1.4	1.3	1.3	1.2	1.0	-0.9	-1.2	-1.2	-1.0	-
印尼	0.0	0.3	0.2	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5	0.6	0.3	0.0	-0.2	-0.5	-0.7
马来西亚	0.9	1.6	1.8	1.6	1.3	1.3	1.2	1.1	1.1	0.9	0.8	0.5	0.2	-
泰国	2.9	2.9	3.0	2.3	2.1	1.9	2.0	1.6	1.0	0.5	0.5	-0.6	-0.7	-
越南	-0.4	-0.4	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.7
印度	-0.2	-0.4	-0.4	-0.1	-0.3	-0.5	-0.5	-0.2	-0.2	-0.4	-0.6	-0.8	-0.4	-
Ave	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.6	1.5	1.5	1.3	0.9	0.7	0.4	0.3	0.7

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	
	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	7月
美国	0.7	0.5	1.0	0.7	0.5	0.1	0.0	0.4	0.0	-0.5	-0.9	-0.4	-0.6	-
中国	-1.0	-1.1	-0.7	-1.1	-1.5	-2.2	-1.7	-	-0.9	0.0	1.1	0.3	-1.0	-
欧元区	-1.1	-0.5	-0.6	-0.2	-1.0	-1.0	-1.1	-0.8	-1.0	-1.2	-1.1	-1.0	-0.7	-
日本	1.3	0.9	1.5	1.4	1.0	0.7	0.6	0.4	0.6	0.4	0.1	0.4	-0.1	-
德国	-1.1	0.4	1.5	2.1	0.3	0.7	0.4	0.7	0.2	-0.1	-1.1	-0.2	0.7	-
法国	-0.1	-0.4	-0.3	0.1	-0.4	-0.6	-0.8	-0.8	-0.8	-0.9	-1.3	-1.3	-1.0	-
英国	-1.6	-1.0	-1.4	-1.6	-1.3	-1.4	-1.6	-1.3	-1.0	-1.1	-0.9	-0.7	-0.5	-
加拿大	0.9	0.2	0.5	0.3	0.1	0.2	0.3	-	-	-	-	-0.7	-0.7	-0.7
澳大利亚	2.3	3.3	4.1	3.7	2.3	0.9	0.9	0.9	0.5	0.3	-0.1	-0.1	-0.6	-
越南	-0.1	0.5	1.0	1.2	1.1	1.1	1.0	1.1	0.1	0.2	0.1	0.1	-0.2	-0.2
Ave	0.0	0.3	0.7	0.7	0.1	-0.2	-0.2	0.1	-0.2	-0.3	-0.5	-0.3	-0.5	-0.5

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	
	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	7月
美国	1.4	1.1	0.8	0.8	0.7	-0.3	-0.4	-0.2	-0.5	-1.4	-1.0	-1.2	-	-
中国	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-1.1	-0.9	-1.6	-0.3	-0.6	-0.9	-0.7	-0.9	-
欧元区	2.4	2.4	3.1	2.5	1.6	0.9	0.0	0.2	-0.4	-1.1	-1.3	-1.4	-	-
日本	2.0	2.6	2.3	2.2	2.6	1.5	1.1	0.4	0.1	-0.1	-0.4	-1.1	-1.2	-
德国	1.7	1.8	2.8	2.2	1.2	0.8	-0.3	0.3	-0.3	-1.1	-1.5	-1.5	-1.4	-
法国	1.8	1.9	2.9	2.8	1.3	1.1	0.6	0.5	-0.1	-0.6	-0.7	-0.9	-	-
英国	2.4	2.1	2.7	1.8	1.4	1.1	1.0	-0.2	-0.2	-0.5	-0.7	-0.5	-0.5	-0.5
加拿大	0.8	0.6	1.0	1.3	0.4	0.0	-0.7	0.8	0.0	-1.3	-1.4	-0.7	-	-
韩国	0.7	0.8	1.2	0.6	0.2	-0.3	-0.6	-0.6	-0.2	-0.8	-1.2	-1.2	-1.1	-1.9
巴西	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	0.9	0.8	-0.2	-0.5	-0.4	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4
阿根廷	1.5	1.6	0.8	0.4	0.2	-0.4	-0.9	-0.3	-0.8	-0.4	-0.5	-0.6	-1.0	-
马来西亚	2.6	2.3	4.2	1.7	1.4	0.5	0.2	-0.5	0.2	-0.8	-1.5	-0.9	-2.0	-
印尼	0.6	1.3	1.0	0.6	0.4	-0.5	-0.7	-0.3	-0.6	-0.7	-1.4	0.2	-1.2	-
泰国	1.5	1.7	1.4	0.9	0.0	0.7	-0.7	0.2	-0.4	-0.5	-0.7	-0.5	-1.0	-
越南	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.4	-3.0	-2.1	-2.0	-2.1	-2.2	-2.3	-2.2
印度	1.4	0.9	0.9	0.0	-0.1	-0.1	-0.3	-0.4	-0.6	-0.6	-0.9	-0.6	-1.0	-
俄罗斯	-1.0	-1.1	-0.7	-0.6	-0.6	-0.5	-0.4	-0.3	-1.0	2.0	1.8	1.5	-	-
Ave	1.2	1.2	1.5	1.1	0.7	0.2	-0.1	-0.3	-0.4	-0.6	-0.9	-0.7	-1.2	-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

	2022												2023	
	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	7月
美国	1.5	1.4	1.4	1.5	0.6	0.4	0.1	0.6	0.2	0.0	-0.6	-0.8	-	-
中国	0.4	0.4	-0.2	-0.3	-0.6	-1.0	-1.1	-1.2	-0.7	0.1	-0.1	-0.9	-1.2	-
欧元区	1.3	0.6	1.7	1.7	1.1	1.0	0.2	0.4	0.1	0.1	-1.1	-0.9	-	-
日本	0.9	1.2	1.0	1.6	1.6	1.0	0.5	-0.1	0.1	-0.1	0.0	-0.5	-0.4	-
德国	0.9	0.5	1.8	1.5	0.6	0.9	0.1	0.7	0.1	-0.1	-0.7	-0.9	-0.4	-
法国	0.9	1.0	1.8	1.6	1.1	0.9	0.7	0.3	0.5	0.3	-0.3	-0.1	-	-
英国	1.6	2.8	4.0	3.7	1.9	1.5	0.9	1.6	1.0	0.7	0.4	-0.6	-0.6	-0.6
加拿大	0.2	0.6	0.0	1.2	0.5	-0.4	-0.1	1.3	0.8	0.6	1.0	0.4	-	-
韩国	0.0	0.2	0.1	-0.2	-0.7	-1.3	-1.0	-1.4	-0.9	-1.3	-1.3	-1.4	-0.7	-1.4
巴西	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.7	0.5	-0.5	-0.2	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5
阿根廷	1.0	0.1	-0.6	-0.3	0.4	0.6	-0.7	-0.9	-1.3	-1.5	-1.6	-1.5	-2.0	-
马来西亚	2.1	2.2	3.0	1.6	0.5	0.5	-0.2	-0.5	0.1	-0.7	-2.0	-0.7	-1.7	-
印尼	1.5	1.1	1.0	0.5	0.2	-0.2	-0.1	0.4	-0.2	-1.0	-1.8	-0.4	-1.4	-
泰国	1.5	1.0	1.3	1.0	0.1	0.2	-1.0	-0.6	-0.9	-0.3	-1.0	-0.7	-1.0	-
越南	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.0	-0.3	-3.0	-2.1	-2.2	-2.2	-2.2	-2.2	-2.1
印度	0.8	-0.1	0.0	-0.2	-0.8	0.0	-0.5	-0.3	-0.4	-0.6	-0.9	-0.8	-1.2	-
俄罗斯	0.6	-0.1	0.2	-0.2	-0.5	-0.6	-0.5	-1.3	-1.7	-1.2	-1.5	-1.2	-	-
Ave	1.0	0.8	1.0	0.9	0.4	0.3	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.8	-0.8	-1.1	-1.2

资料来源: Wind 华泰期货研究院

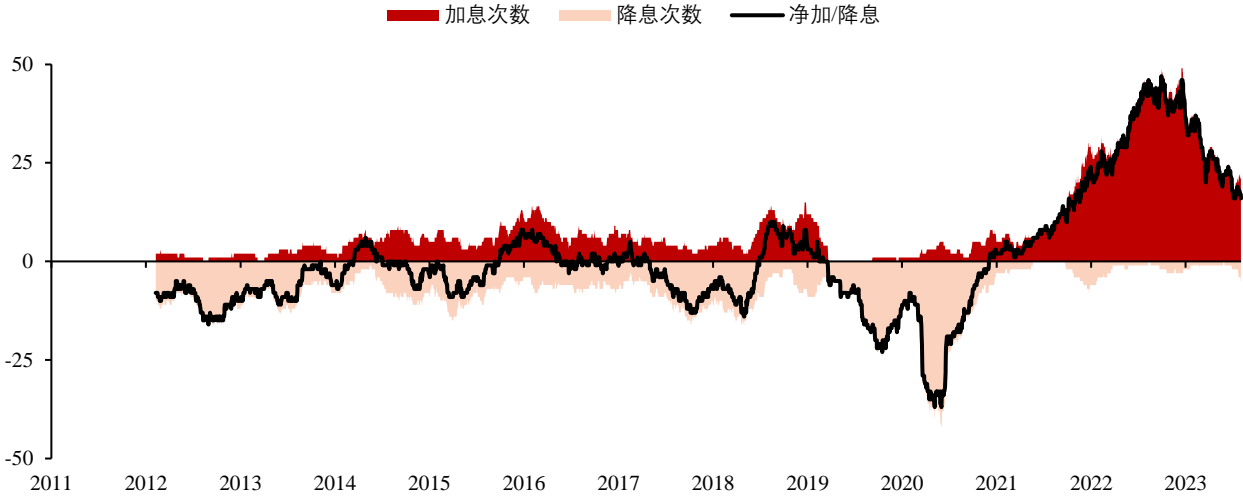
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2022												2023	
	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
美国	-0.2	-0.3	-0.4	-0.6	-0.8	-1.0	-1.2	-1.4	-1.6	-1.7	-1.9	-2.1	-1.9	-1.9
中国	-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	-0.2
欧元区	0.7	0.6	0.6	0.7	0.5	0.1	-0.1	-0.4	-0.8	-1.2	-1.5	-1.7	-2.0	-2.2
日本	-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	-0.6
德国	-0.2	0.0	0.2	0.8	0.6	0.3	0.1	-0.2	-0.8	-1.2	-1.5	-1.6	-1.8	-2.1
加拿大	-0.4	-0.5	-0.7	-1.0	-0.9	-0.9	-1.1	-1.1	-1.0	-1.1	-1.2	-1.2	-1.3	-
巴西	0.4	0.3	0.3	0.5	0.6	0.7	1.0	1.0	1.2	1.1	1.2	1.0	0.9	0.8
阿根廷	0.8	1.4	1.4	1.2	1.8	1.6	1.9	2.2	2.5	3.1	3.1	3.4	3.6	-
马来西亚	0.0	-0.1	-0.4	-0.1	-0.4	-0.3	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.9	-1.2	-1.2	-1.0
印尼	0.3	-0.1	-0.4	-0.5	-0.6	-0.4	-0.4	-0.8	-0.8	-0.9	-1.4	-1.5	-1.4	-1.4
俄罗斯	0.2	0.3	0.6	1.0	1.2	1.2	1.1	1.2	1.4	1.4	1.2	1.1	1.3	1.4
泰国	-0.3	-0.2	-0.4	-0.5	-0.7	-0.8	-0.6	-0.8	-0.9	-0.9	-1.1	-1.2	-1.4	-1.4
印度	0.0	-0.4	-0.4	-0.3	-0.5	-0.3	-0.3	-0.6	-0.3	-0.5	-0.7	-0.6	-0.6	-
Ave	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.5	-0.5	-0.9

资料来源: Wind 华泰期货研究院

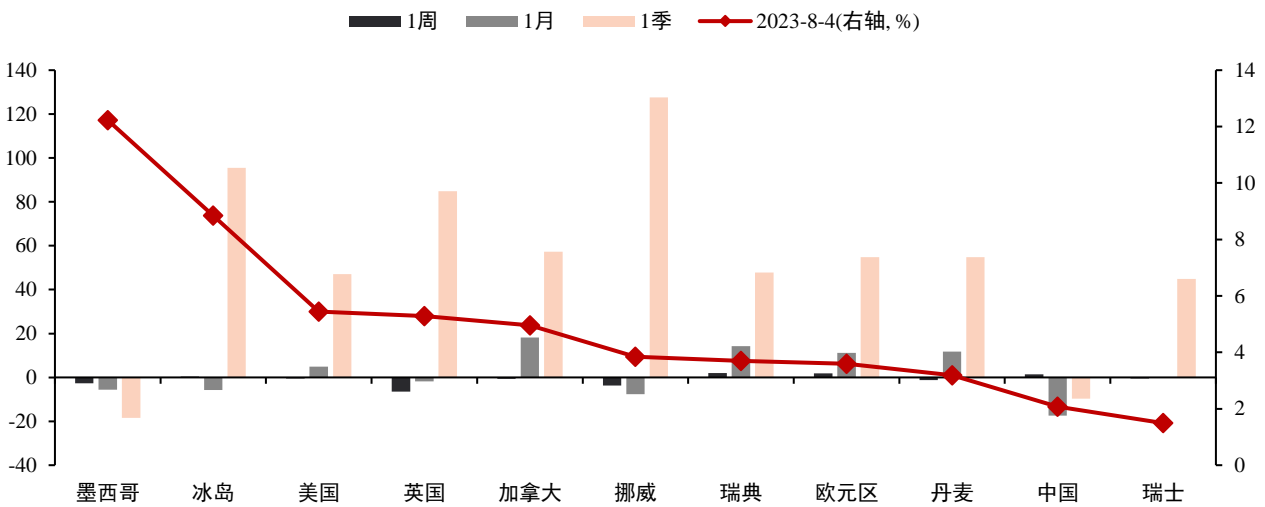
利率预期图表

图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 | 净加息次数减少 2 次



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

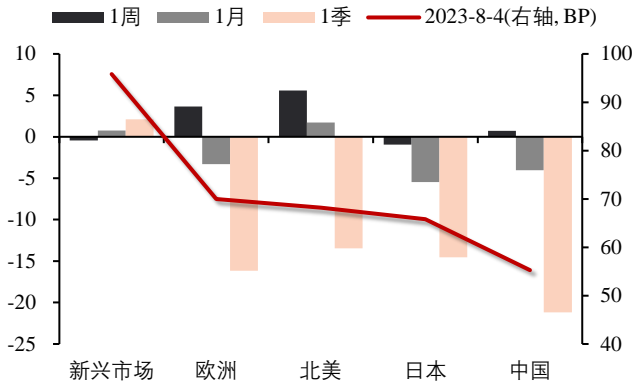
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

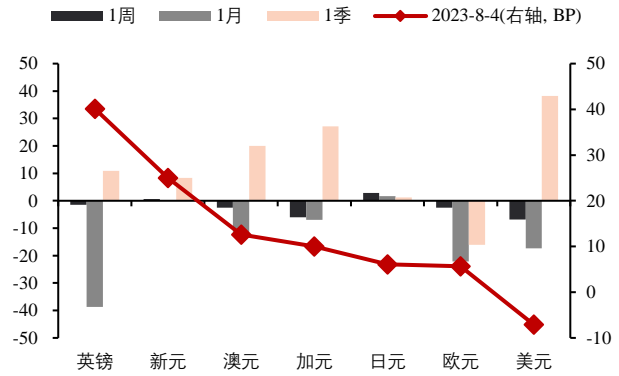
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



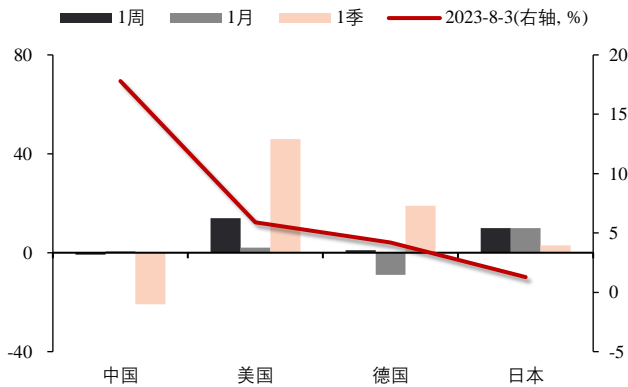
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



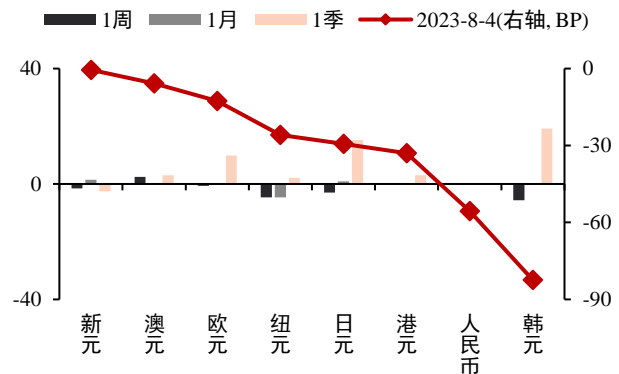
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



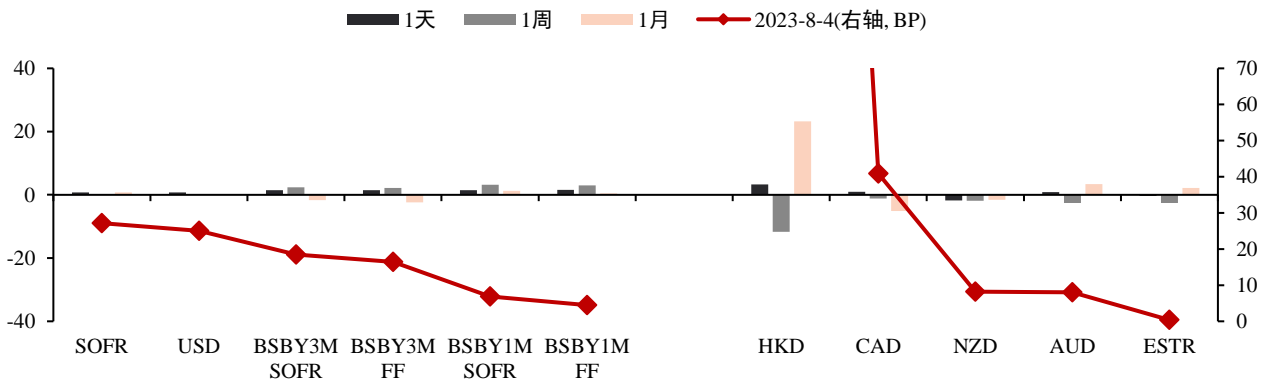
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



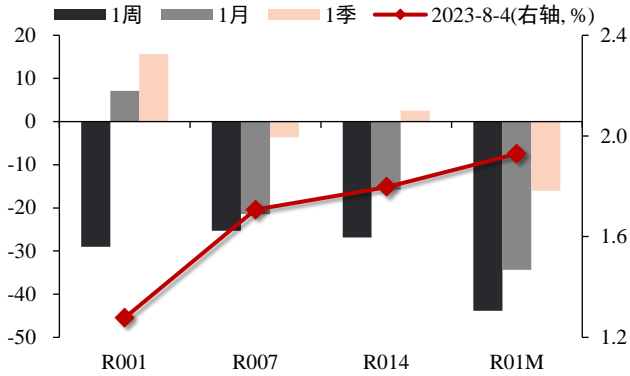
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



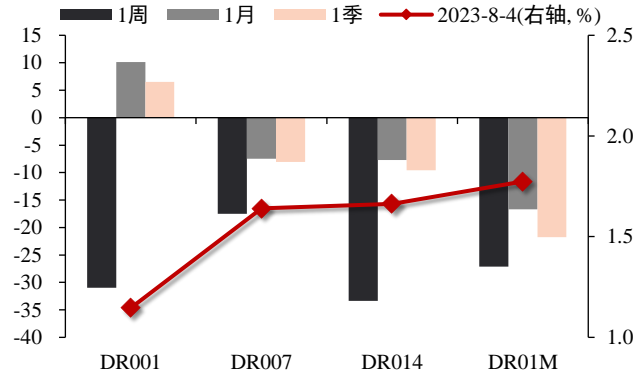
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



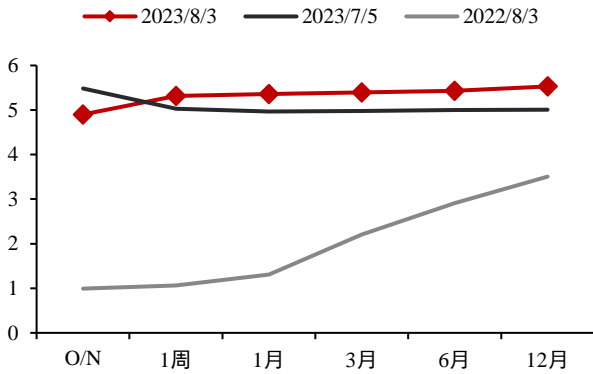
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



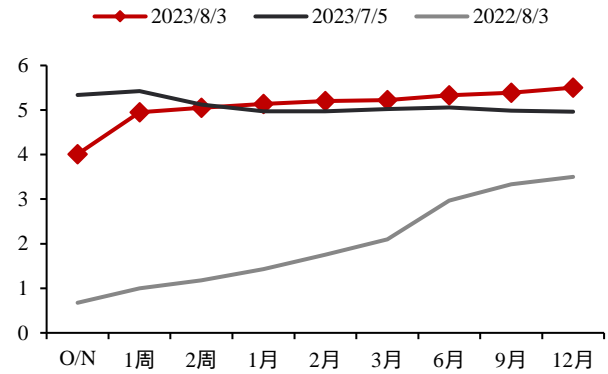
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



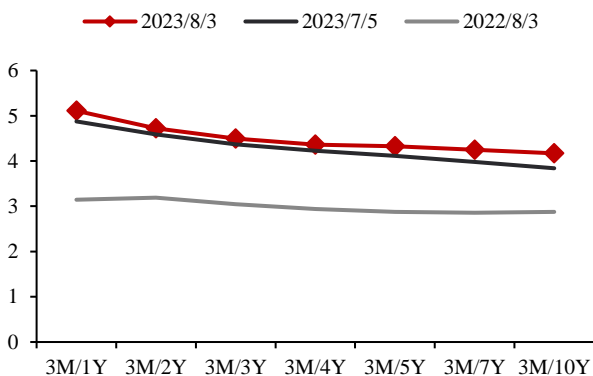
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



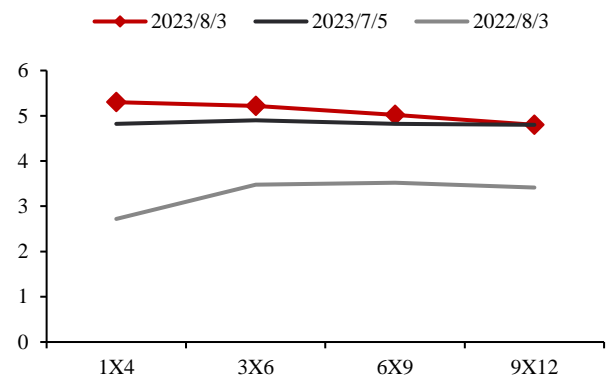
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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