



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

如果我们认为当前是美联储加息的末端,那么对于政策收紧后的负面影响是需要重点关注的。从美国自身角度,银行破产的延续,信贷标准的上升都继续增加市场的压力。从美国以外角度,通过增加制裁和限制的方式,缓和国内的压力。7月数据显示无论是价格层面还是信贷层面都面临阶段性的压力,继续关注对冲措施。

核心观点

■ 市场分析

国内:收缩的担忧增加。1) 货币政策:本周央行净回笼 350 亿元,下周 4180 亿“逆回购+MLF”到期。2) 经济数据:7月出口-14.5%,进口-12.4%,贸易顺差收窄 19.4%;7月新能源车销量同比+31.6%(中汽协)。3) 金融数据:7月社会融资规模增量 5282 亿(同比少 2703 亿),人民币贷款增量 3459 亿(同比少 3498 亿);人民币存款减少 1.12 万亿(同比少 1.17 万亿);7月社会融资规模存量+8.9%,M2+10.7%,M1+2.3%,剪刀差 8.4%(6月 8.2%);7月末外汇储备规模为 3.2 万亿美元,上升 113 亿美元,黄金储备增加 74 万盎司。4) 通胀数据:7月 CPI 同比-0.3%(6月持平),PPI 同比-4.4%(6月-5.4%)。5) 风险因素:医疗领域反腐;信托暴雷担忧。

海外:继续关注信用风险。1) 货币政策:美联储哈克表示美联储或处在可维持利率不变的节点,鲍曼表示美联储需要继续加息,威廉姆斯表示明年或后年或将降息。2) 宏观政策:意大利内阁批准将对银行今年的“额外利润”征税;谷歌反垄断诉讼 9 月开庭;旧金山允许无人驾驶出租车不受限行驶。3) 经济数据:美国 8 月密歇根大学 1 年短期通胀预期初值意外降至 3.3%,消费者信心指数初值 71.2(预期 71.3);IEA 下调 2024 年的石油需求 15 万桶/日。4) 通胀数据:美国 7 月 PPI 同比+0.8%(6月+0.1%);美国 7 月 CPI 同比+3.2%(6月+3%);德国 7 月 CPI 同比终值+6.2%(6月+6.4%);俄罗斯 7 月海运原油加权均价每桶 64.41 美元,突破 60 美元价格上限。5) 风险因素:美伊换囚;拜登签署行政令限制量子计算、人工智能和先进半导体对华投资;穆迪下调美国 10 家中小型银行信用评级;俄罗斯央行声明年底前在俄罗斯国内市场上不再购买外汇;美国卡车公司 Yellow 宣布破产。

■ 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:中国 7 月金融数据低预期 单位：万亿，%	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

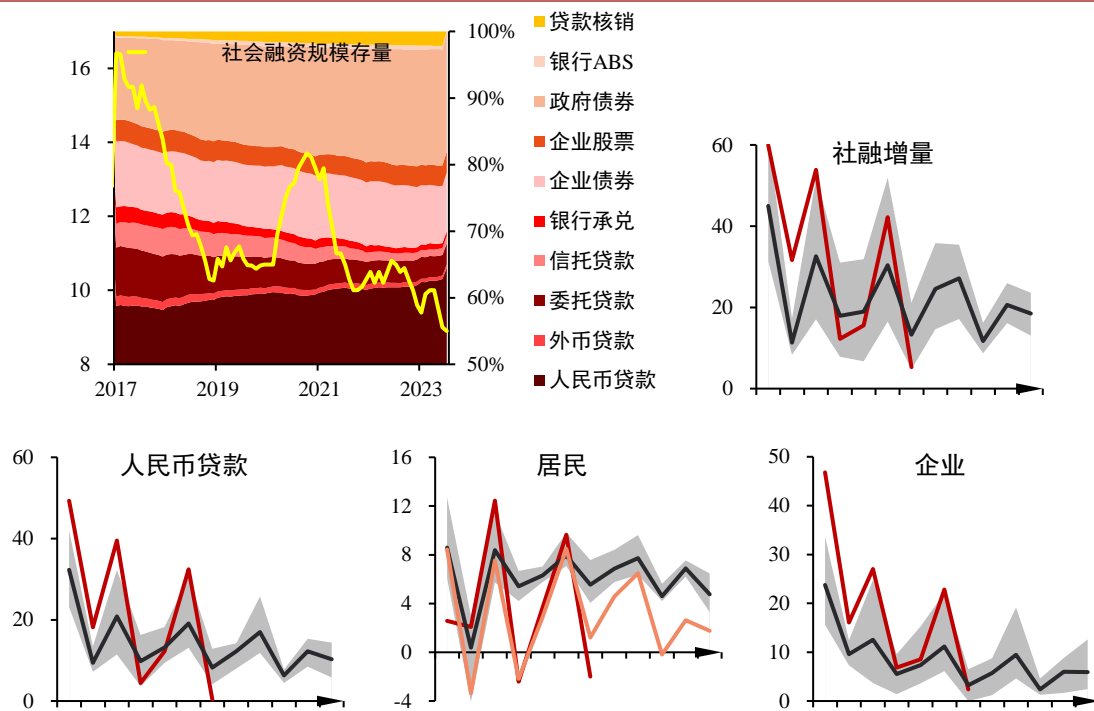
一周宏观关注

一周宏观图表：海外高利率和信用增速(中国)。

一方面，中国 7 月份新增社融较去年同期下降，新增人民币贷款同比少增 3498 亿元，人民币存款减少 1.12 万亿元，其中住户存款减少 8093 亿元，M2-M1 剪刀差扩大。

另一方面，国家外汇管理局统计数据显示，截至 2023 年 7 月末，我国外汇储备规模为 32043 亿美元，较 6 月末上升 113 亿美元，升幅为 0.35%。

图 1:中国 7 月金融数据低预期 | 单位：万亿，%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历。下周重点关注中美央行政策。对于经济数据，高压下的经济表现回落是应有之义，因而除非大幅超出预期，经济数据的边际影响减弱。我们认为重点在于中美央行在这一背景下的金融政策，8 月中国有四千亿 MLF 到期，可以继续观察央行对于 MLF 利率的态度；8 月美联储将公布 7 月 25 个基点加息背后的会议纪要文件，将是继续向市场调整预期的窗口，在 7 月份 CPI 和 PPI 小幅回升、中国陷入“缩”的压力背景下，我们预期美联储纪要偏向于鹰派的概率更大。

表 1: 一周宏观交易日历

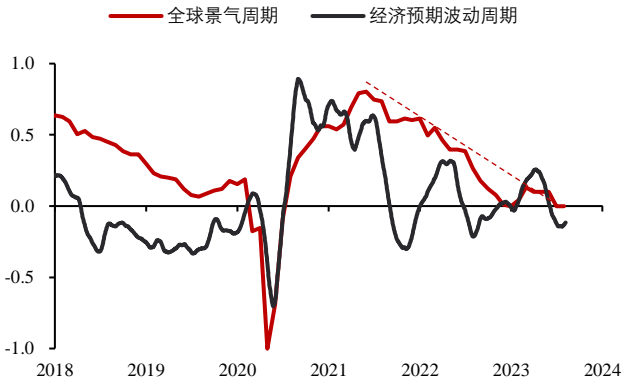
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
8/14	14:00	德国	7月WPI(同比)	月	-2.9%	-2.6%	泰国女王诞辰日
	14:30	印度		月	-4.1%	-2.7%	
8/15	7:50	日本	二季度GDP(同比)	月	2.7%	3.1%	18:00 欧盟经济报告 / 23:00 美联储卡什卡利讲话
			7月城镇固定资产投资(累计同比)	月	3.8%	3.8%	
	10:00	中国	7月规模以上工业增加值(同比)	月	4.4%	4.5%	
			7月社会消费品零售总额(同比)	月	3.1%	4.8%	
	12:30	日本	6月工业产出(环比)	月	-2.2%	2.0%	
8/16	17:00	德国	8月经济景气指数	月	-14.7	-16.0	10:00 新西兰央行议息会议
			7月零售销售(环比)	月	0.2%	0.4%	
	20:30	美国	7月进口物价指数(同比)	月	-6.1%	-6.5%	
			8月纽约联储制造业指数	月	1.1	-	
	22:00		8月NAHB房产市场指数	月	56.0	56.0	
8/17	4:00	美国	6月TIC资金净流入(亿美元)	月	-1676.0	428.0	2:00 美联储会议纪要
	9:30	中国	7月大中城市房价指数(同比)	月	0.0%	-	
	14:00	英国	7月CPI(同比)	月	7.9%	6.8%	
	17:00	欧元区	二季度GDP(同比)	季	1.1%	0.6%	
	19:00		上周30年抵押贷款利率	周	7.09%	-	
	20:30	美国	7月营建许可(万户)	月	144.1	146.0	
	21:15		7月新屋开工(万户)	月	143.4	144.0	
8/18	7:50	日本	6月核心机械订单(同比)	月	-8.7%	-5.5%	-
	20:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	24.8	-	
			8月费城联储制造业指数	月	-13.5	-10.0	
8/18	7:30	日本	7月CPI(同比)	月	3.3%	2.5%	-
	14:00	英国	7月零售销售(环比)	月	0.7%	-	
	17:00	欧元区	7月CPI(同比)	月	5.5%	5.3%	

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

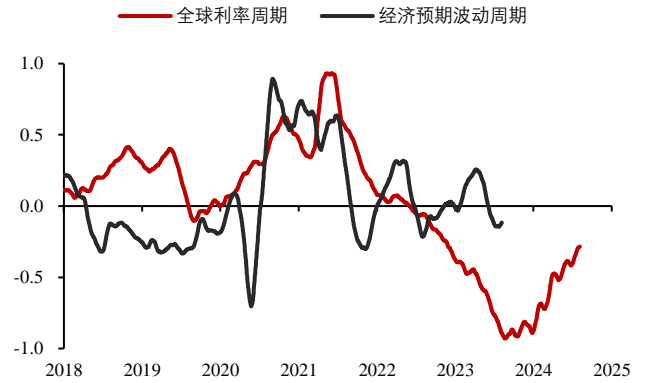
总量：经济预期回落，库存预期回落，产能周期稳定

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



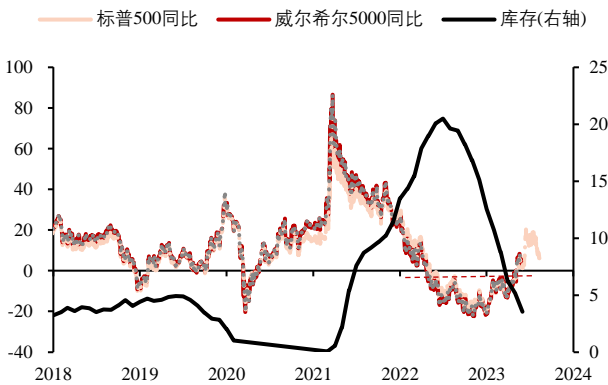
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



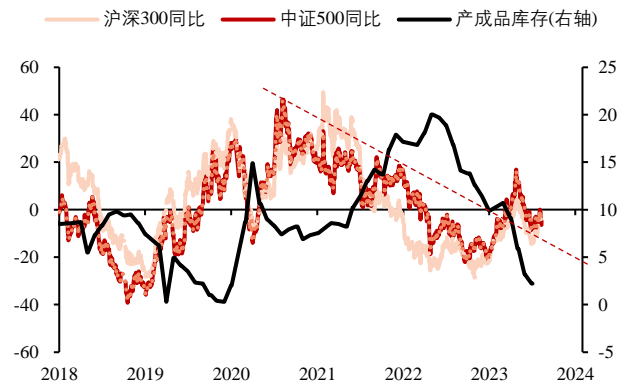
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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



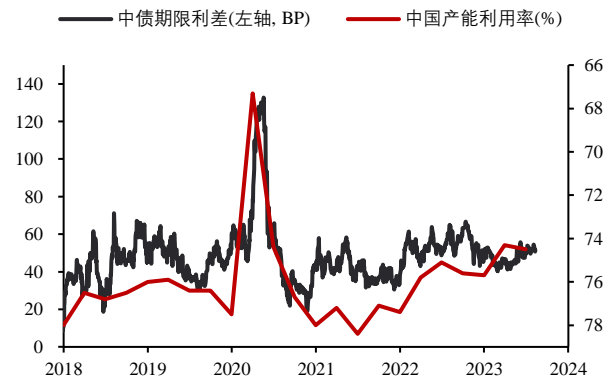
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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	0.2	-0.4	0.1	-0.1	-0.7	-0.7	-2.0	-0.2	-0.7	1.1	-0.1	0.4	-0.4	-1.5
澳大利亚	0.6	0.3	-0.3	-0.1	-0.2	-1.2	-0.7	-0.6	-0.1	-0.6	0.3	0.1	-0.2	-0.6
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	-1.0	-0.6	-0.4	-0.6	-0.8	-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	2.8	2.5	2.2	1.9	1.9	1.7	1.2	1.1	0.7	0.2	0.3
中国	0.1	0.3	0.1	0.3	-0.2	-0.5	-0.4	-0.2	-1.0	-1.2	-1.6	-1.6	-1.7	-1.9
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	-0.7
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	-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	0.1

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	-0.3	-0.2	-0.5	-1.3	-1.0	-1.2	-1.3	-
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	-1.2
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	2.0	2.9	2.8	1.3	1.1	0.6	0.6	-0.1	-0.6	-0.8	-0.9	-0.8	-
英国	2.4	2.1	2.7	1.8	1.4	1.1	1.0	-0.2	-0.2	-0.5	-0.8	-0.5	-0.5	-0.5
加拿大	0.8	0.7	1.0	1.4	0.4	0.0	-0.7	0.8	0.0	-1.3	-1.4	-0.6	-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	-1.1	-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	-0.9	-
中国	0.4	0.4	-0.2	-0.2	-0.6	-1.0	-1.1	-1.1	-0.7	0.1	-0.1	-0.9	-1.2	-1.3
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	1.0	1.0	1.8	1.6	1.1	0.9	0.7	0.3	0.5	0.3	-0.3	0.0	0.2	-
英国	1.6	2.8	4.0	3.7	1.9	1.5	0.9	1.7	1.0	0.7	0.1	-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	0.7	0.6	1.0	0.5	0.0	-
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	-1.1	-
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	-0.9	-1.2

资料来源: Wind 华泰期货研究院

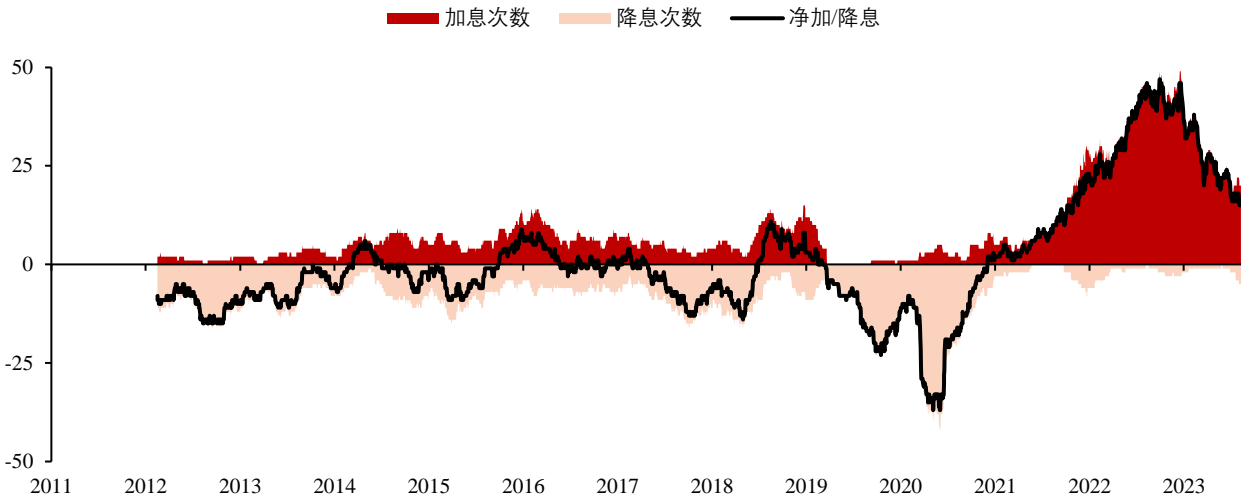
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2022												2023	
	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	-0.3	-0.4	-0.6	-0.8	-1.0	-1.2	-1.4	-1.6	-1.7	-1.9	-2.1	-1.9	-1.9	-1.3
中国	-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	-0.4
欧元区	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	-0.2	-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	0.0	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	-0.5	-0.7	-1.0	-0.9	-0.9	-1.1	-1.1	-1.0	-1.1	-1.2	-1.2	-1.3	-	-
巴西	0.3	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	1.4	1.4	1.2	1.8	1.6	1.9	2.2	2.5	3.1	3.1	3.4	3.6	-	-2.6
马来西亚	-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	-0.1	-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	0.3	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	-0.2	-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	-0.4	-0.4	-0.3	-0.5	-0.3	-0.3	-0.6	-0.3	-0.5	-0.7	-0.6	-0.6	-	-
Ave	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.5	-0.5	-0.9	-1.4

资料来源: Wind 华泰期货研究院

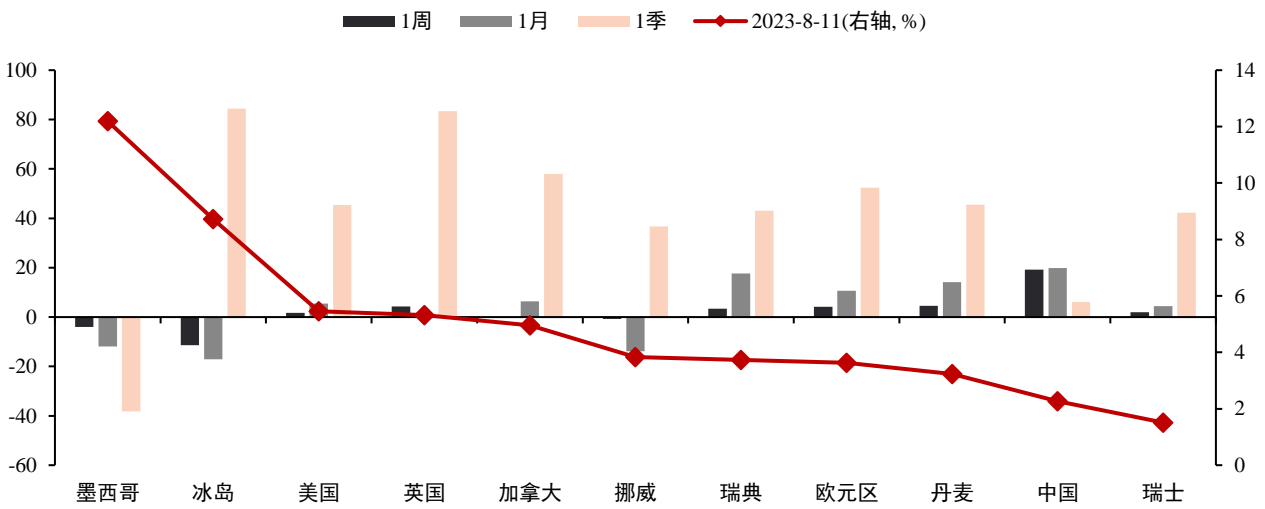
利率预期图表

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

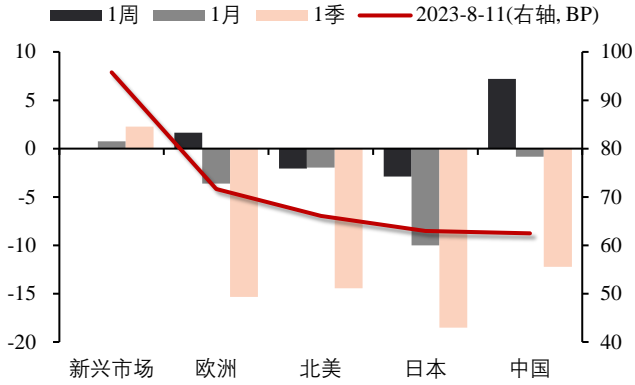
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

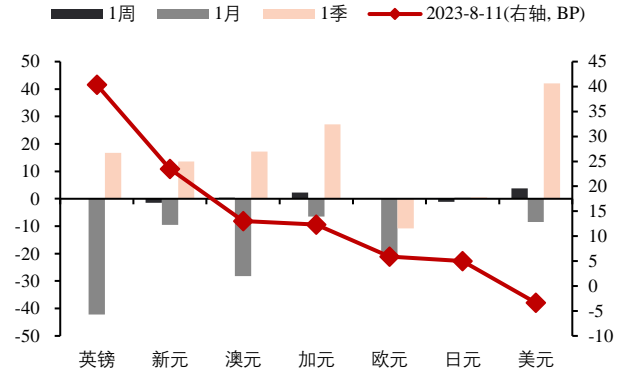
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



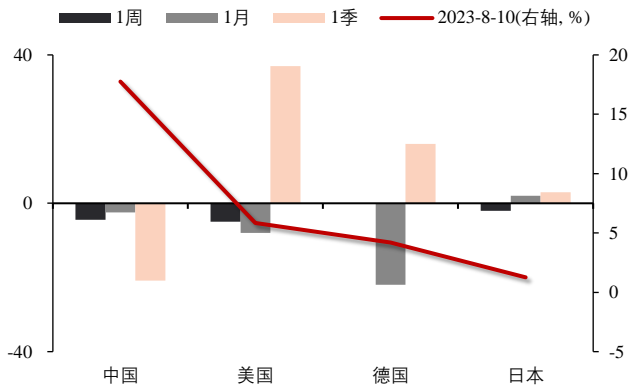
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



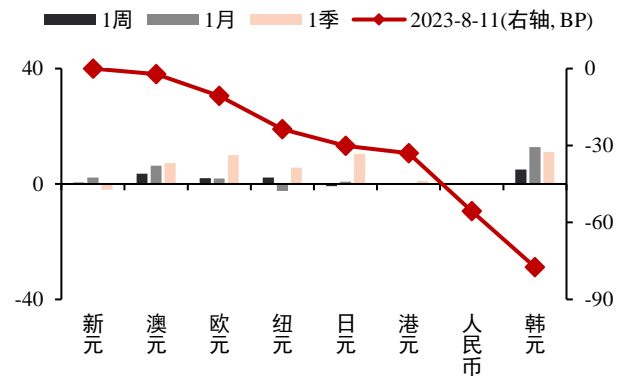
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



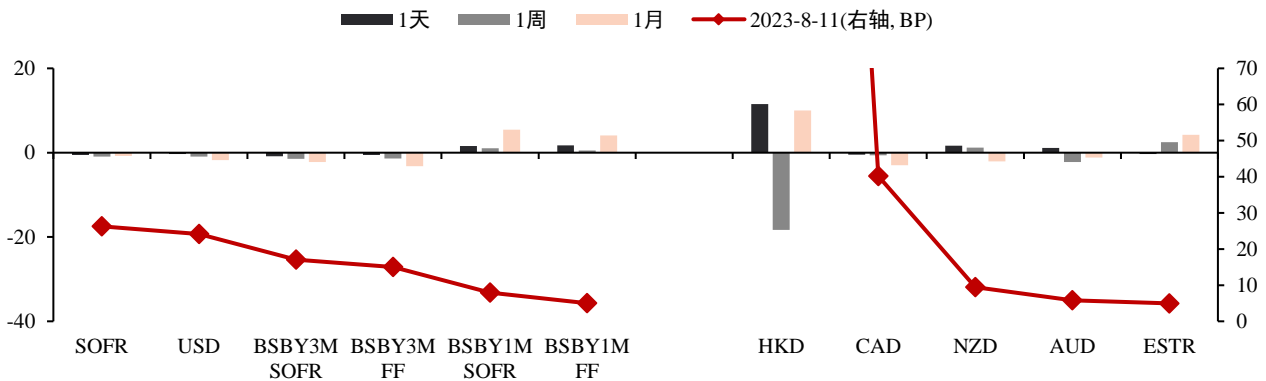
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



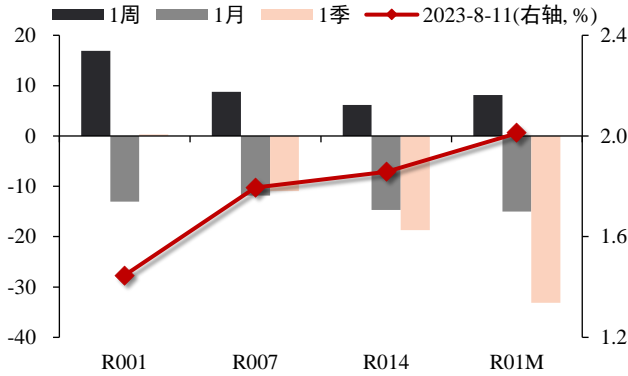
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



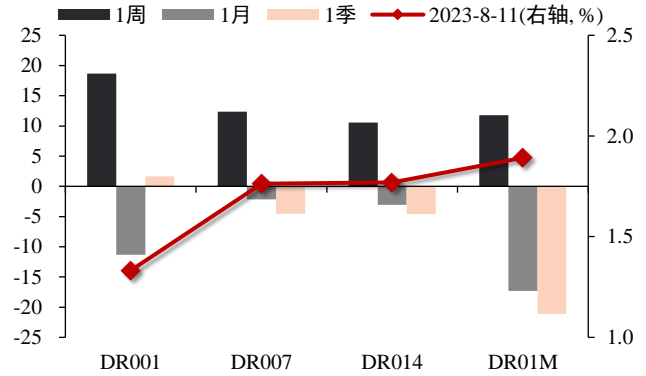
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



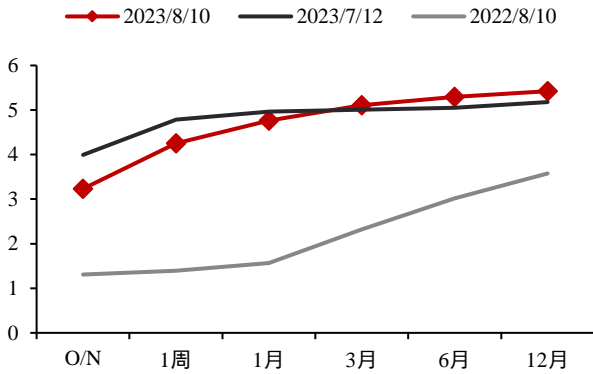
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



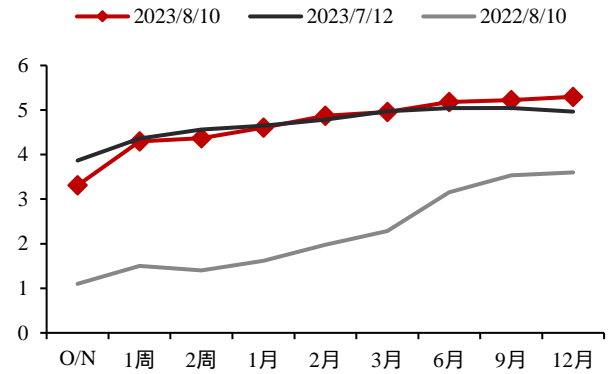
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



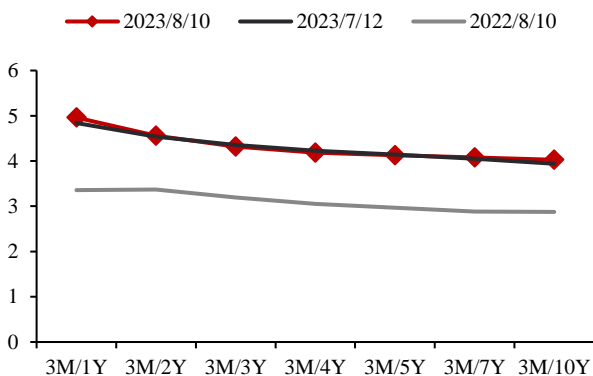
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



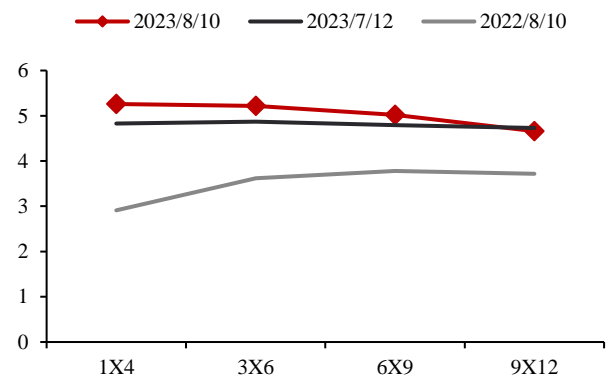
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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