



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

美国央行年会上鲍威尔继续释放货币政策偏紧的信号，驱动市场对美联储近期加息的定价上升，对于远期降低的时间延后，美元指数延续7月下旬以来反弹的走势，从99.5回升至本周的104.5，市场需要关注的是在美元指数上涨背后的美元流动性进一步收紧对于全球资本市场带来的压力。

核心观点

■ 市场分析

国内：政策定力和边际发力。1) 货币政策：1年期LPR降10基点，5年期维持不变。2) 宏观政策：财政部正式对外发布《企业数据资源相关会计处理暂行规定》；三部门推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”；嘉兴发布21条新政，取消行政限制性措施。3) 风险因素：中国恒大于8月25日晚间公告，称已完成各项复牌指引；金砖国家约翰内斯堡宣言；海关总署决定自2023年8月24日（含）起全面暂停进口原产地为日本的水产品；中国、俄罗斯、伊朗、委内瑞拉、尼加拉瓜、厄瓜多尔、阿根廷和古巴等十个拉美国家计划在该地区进行联合军事演习。

海外：美联储维持鹰派信号。1) 货币政策：美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔央行年会发表讲话，2%仍是通胀目标，警告通胀“依旧过高”，以及“如果适宜，美联储准备继续加息；土耳其央行将一周回购利率上调750个基点至25%；印尼央行将7天逆回购利率维持在5.75%不变；斯里兰卡将基准贷款利率维持在12%；韩国央行将基准利率维持在3.5%不变，韩国央行将在9月出售12.3万亿韩元的货币稳定债；旧金山联储报告显示美联储内部对利率的分歧增加。2) 经济数据：美国7月耐用品订单环比初值下降5.2%，降幅为2020年4月以来最大；美国7月成屋销售总数年化407万户，不及预期的415万户；美国今年3月的非农就业人口将下修30.6万人；美国8月Markit制造业PMI初值47，创2月份以来新低，服务业PMI初值51，创两个月新低；欧元区8月制造业PMI初值从前值42.7回升至43.7。3) 风险因素：10年期美债实际收益率突破2%；俄航空署确认普里戈任和乌特金在失事飞机上；标准普尔调降将五家美国地区银行评级；美国电信巨头T-Mobile宣布计划裁员7%。

■ 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:中国利率走廊 单位：%	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: 美国库存周期继续回落，预期值回落	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) 短期回落	5
图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 净加息次数增加 1 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

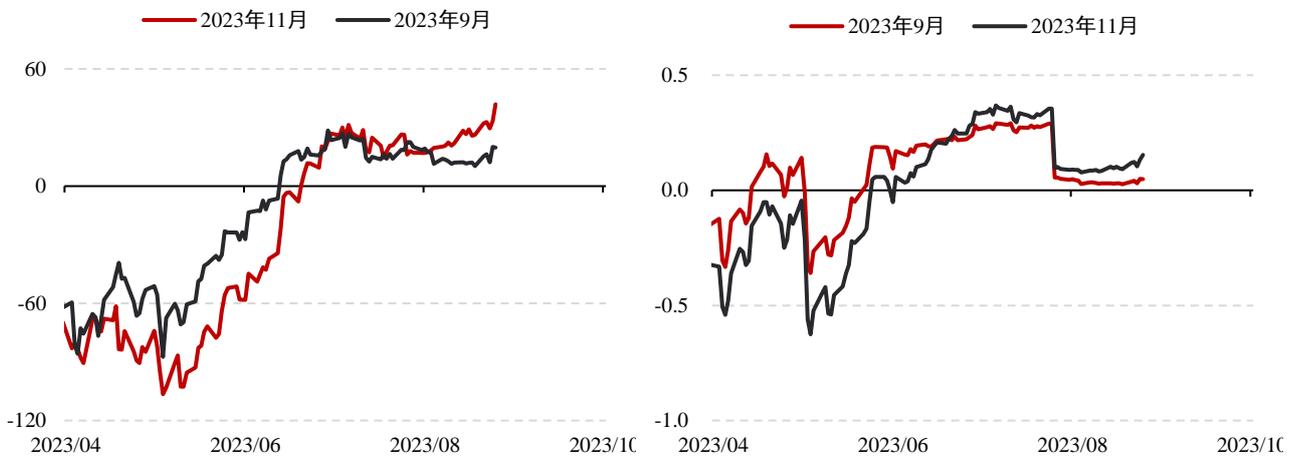
请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

一周宏观关注

一周宏观图表：美联储货币政策预期。

8月25日杰克逊霍尔央行年会上，美联储主席鲍威尔尽管承认通胀正在下滑，特别是核心商品通胀大幅下降，但是其再次警告通胀“依旧过高”，以及“如果适宜，美联储准备继续加息。市场预计美联储9月加息25个基点的概率20%，11月加息25个基点的概率60%，美联储首次降息25个基点时间将由2024年6月推迟至7月。

图 1: 美联储加息概率（左）和隐含利率变动（右） | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历：下周重点关注美国消费端的变动。

在美国30年期抵押贷款利率上升至7.31%的高位，美国实际利率水平达到2008年以来的新高的状态之下，美国消费市场的变动尤其值得关注。截止7月份美国信贷增速同比已经转负，意味着增量的消费需求因为利率的高企进入到放缓阶段，随着超额储蓄的逐渐消耗，相比较处在放缓中的通胀指标而言，美国消费的变动更值得关注。

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
8/28	9:30	澳大利亚	7月零售销售(环比)	月	-0.8%	0.3%	英国银行假日
	22:30	美国	8月达拉斯联储商业活动指数	月	-20.0	-21.6	
8/29	7:30	日本	7月求才求职比	月	1.3	1.3	0:00 德国央行纳戈尔讲话
	14:00	德国	9月消费者信心指数	月	-24.4	-24.2	
	21:00	美国	6月SP/CS房价指数(同比)	月	-1.7%	-	
	22:00		8月咨商会消费者信心指数	月	117.0	-	
8/30			7月职位空缺(万人)	月	958.2	-	9:30 日本央行田村直树讲话
	9:30	澳大利亚	7月营建许可(环比)	月	20.6%	-7.7%	
	17:00	欧元区	8月经济景气指数	月	94.5	93.8	
	19:00	美国	上周30年抵押贷款利率	周	7.31%	-	
	20:00	德国	8月CPI(同比)	月	6.2%	6.0%	
	20:15		8月ADP就业(万人)	月	32.4	-	
	20:30	美国	二季度GDP(年化环比)	季	2.0%	2.4%	
22:00		7月成屋签约销售指数	月	76.8	-		
8/31	7:50	日本	7月工业产出(环比)	月	2.4%	-1.4%	19:30 欧央行会议纪要
	9:30	中国	8月制造业PMI	月	49.3	49.5	
	17:00	欧元区	8月CPI(同比)	月	5.3%	5.1%	
			上周首申失业金人数(万)	周	23.0	-	
	20:30	美国	7月核心PCE物价指数(同比)	月	4.1%	-	
			7月个人支出(环比)	月	0.5%	-	
			7月个人收入(环比)	月	0.3%	0.3%	
21:45		8月芝加哥PMI	月	42.8	-		
9/1	8:00	韩国	8月出口(同比)	月	-16.4%	-12.3%	-
	9:30	中国	8月财新制造业PMI	月	49.2	49.5	
	15:50	法国	8月Markit制造业PMI终值	月	45.1	46.4	
	15:55	德国		月	38.8	39.1	
	16:00	欧元区		月	42.7	43.7	
	16:30	英国		月	45.3	42.5	
20:30	美国	8月非农就业(万人)	月	18.7	-		
		8月失业率	月	3.5%	-		
		8月时薪(同比)	月	4.4%	-		
21:45		8月Markit制造业PMI终值	月	49.0	47.0		
22:00		8月ISM制造业PMI	月	46.4	46.6		

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

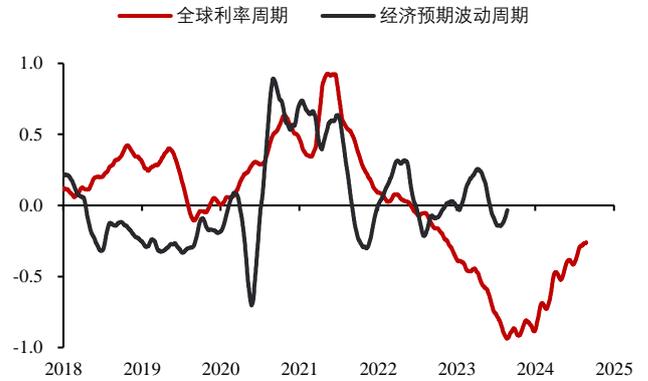
总量：经济预期回落，库存预期回落，产能周期稳定

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



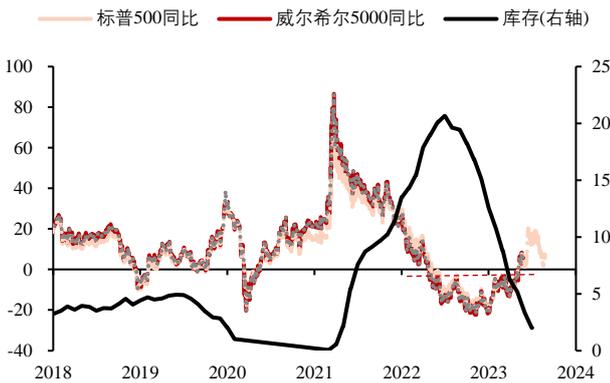
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



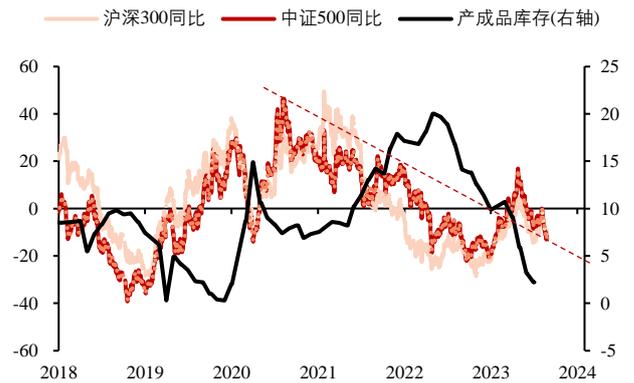
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期继续回落，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）短期回落



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	
	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	8月
全球	-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	-0.4	-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	-0.9	-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	-0.4	-0.5	-0.7	-1.1	-1.0	-0.9	-0.7	-0.7	-1.0	-1.3	-1.5	-1.7	-1.9	-1.7
日本	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	-0.5	-0.6	-0.8	-1.2	-1.0	-0.9	-0.9	-1.0	-1.3	-1.3	-1.5	-1.9	-2.2	-2.2
法国	-0.3	-0.1	-0.7	-0.9	-0.6	-0.4	-0.1	-0.8	-0.8	-1.2	-1.2	-1.1	-1.4	-1.0
英国	-0.2	-1.3	-1.0	-1.5	-1.5	-1.7	-1.4	-0.8	-1.1	-1.2	-1.3	-1.5	-1.7	-2.4
加拿大	-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	0.3	-0.3	-0.1	-0.3	-1.2	-0.7	-0.6	-0.1	-0.6	0.3	0.1	-0.2	-0.6	-
韩国	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	0.4	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	0.0	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	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	-0.1	-0.2	-0.3	-0.6	-0.9	-1.0	-0.6	-0.4	-0.5	-0.9	-0.8	-1.0	-1.0	-1.8

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	
	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	2.4	2.6	2.8	2.0	2.0	2.2	2.0	2.0	2.0
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	3.1	3.0	2.9	2.8	2.9	2.8	2.2	2.2	1.9	1.5
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	0.4	0.6
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	2.5	1.7	1.1	0.5	0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.6	-0.8	-0.9	-1.2	-0.8
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	0.0
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	0.3

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	
	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	-0.5
中国	-1.0	-1.0	-0.7	-1.1	-1.5	-2.2	-1.7	-	-0.9	0.1	1.1	0.3	-1.0	-1.1
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	-1.0	-0.7	-0.6	-0.9
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	-0.7

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	-0.2	-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	0.1	0.2	-0.4	-1.1	-1.3	-1.4	-1.7	-
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	-1.3
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	-0.4	-0.8	-0.8	-1.0	-
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	-0.6	-0.7	-0.8
阿根廷	1.5	1.6	0.8	0.4	0.3	-0.4	-0.9	-0.3	-0.8	-0.4	-0.5	-0.6	-1.0	-1.1
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	-1.3	0.2	-1.2	-0.7
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	0.5	-
Ave	1.2	1.2	1.5	1.1	0.7	0.2	-0.1	-0.3	-0.4	-0.6	-0.9	-0.8	-1.1	-1.3

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	-1.0	-0.9	-0.6	-
日本	1.0	1.1	1.0	1.6	1.6	1.0	0.5	-0.1	0.1	-0.1	0.0	-0.5	-0.4	-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	-0.4	-
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	-0.3	-0.4	-0.5
阿根廷	1.0	0.1	-0.6	-0.3	0.4	0.6	-0.6	-0.9	-1.2	-1.4	-1.6	-1.5	-2.0	-1.3
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	-0.1	-0.1	0.4	-0.2	-0.9	-1.8	-0.4	-1.4	-1.3
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	-1.1	-1.6	-
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

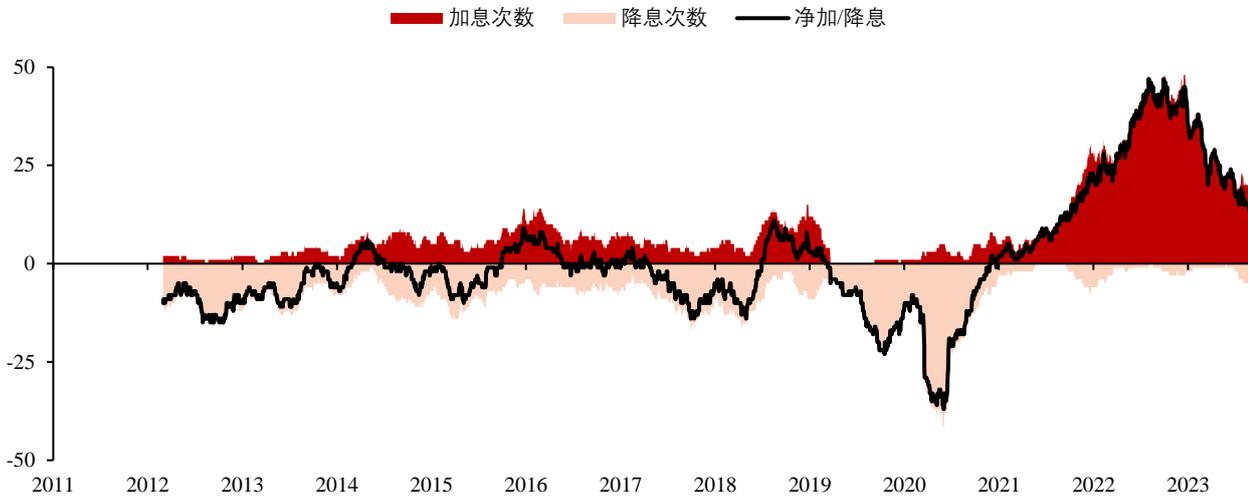
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	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	-1.5	-1.6	-1.9	-2.0	-1.9	-1.9	-1.9
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	-0.7
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	-1.0	-1.2	-1.2	-1.3	-1.4	-
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	1.3	1.2	1.7	1.5	1.8	2.1	2.4	3.0	3.0	3.3	3.5	3.2	-
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	-1.3	-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	0.0	-
Ave	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-1.0

资料来源: Wind 华泰期货研究院

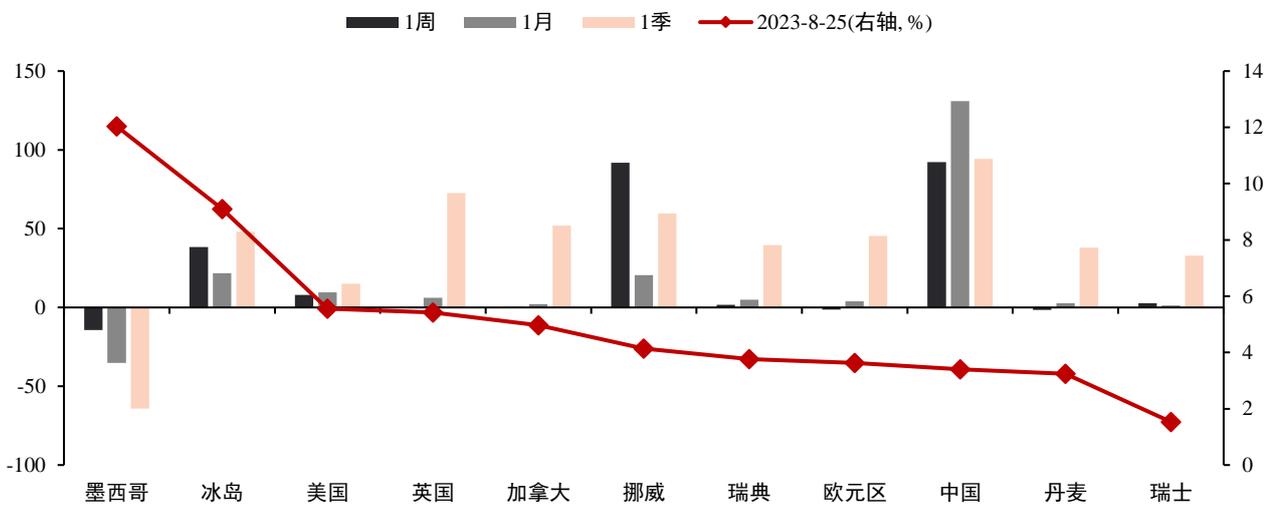
利率预期图表

图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 | 净加息次数减少 1 次



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

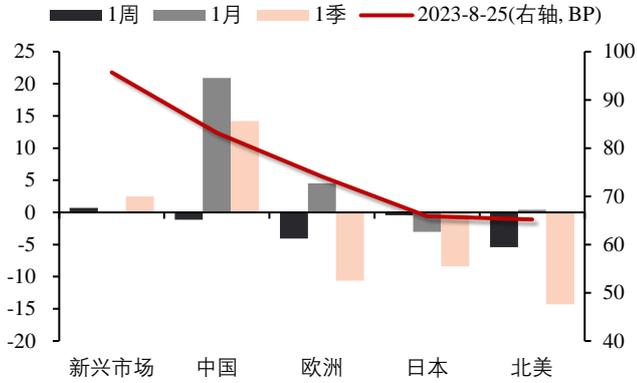
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

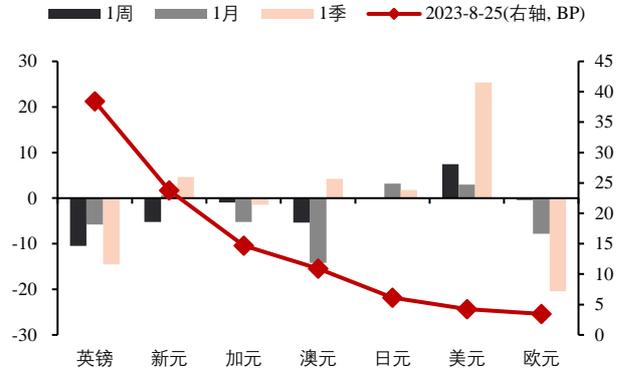
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



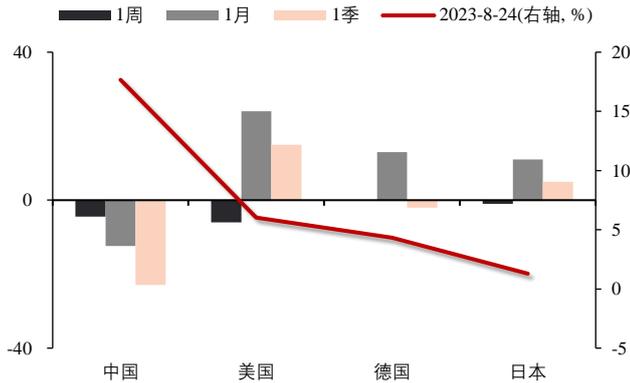
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



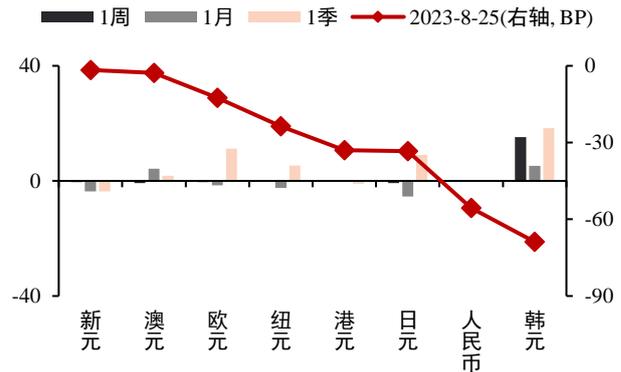
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



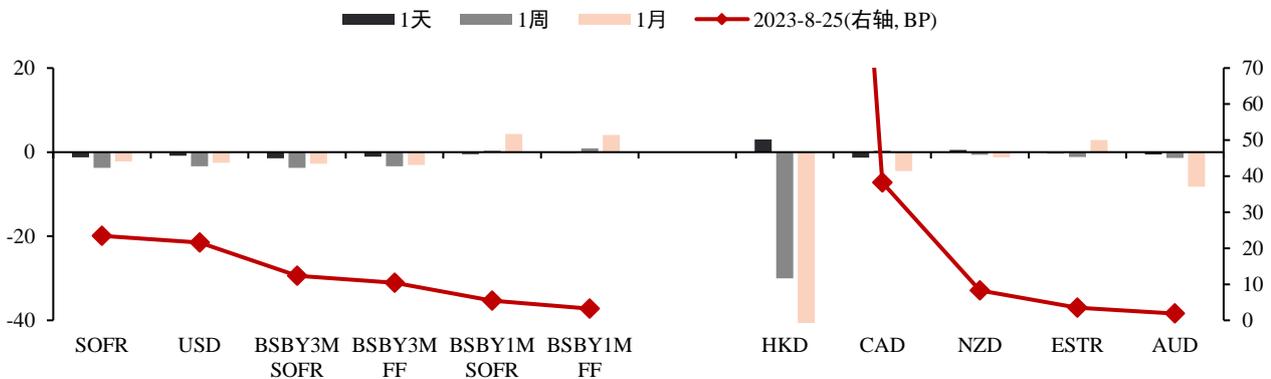
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



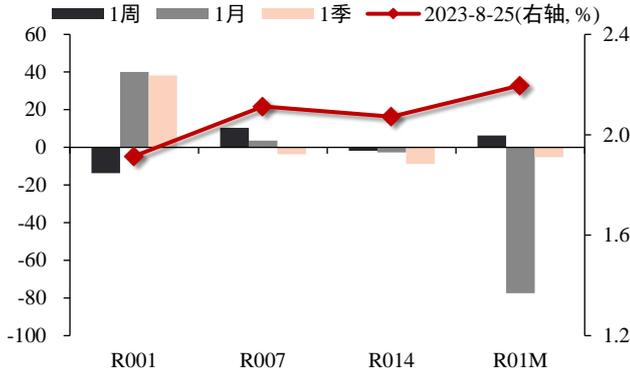
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



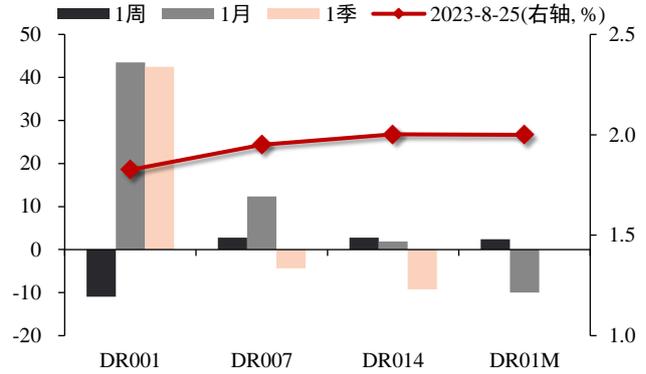
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



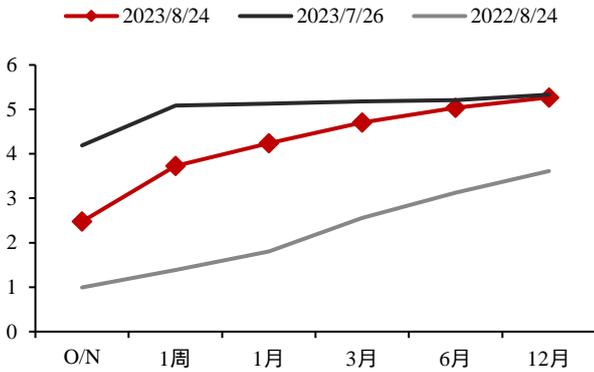
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



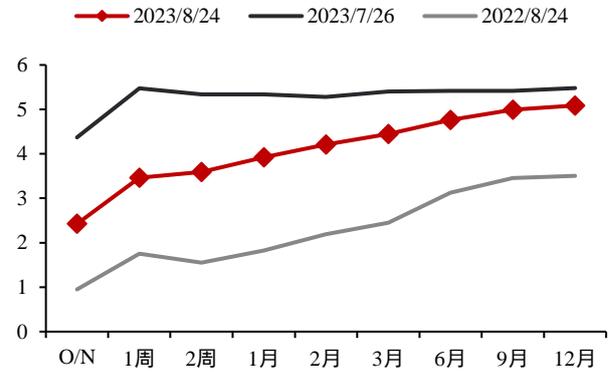
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



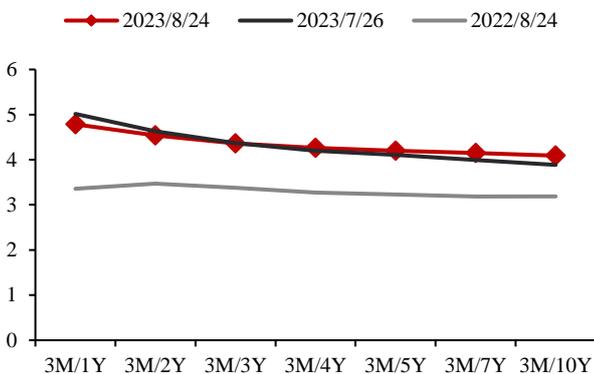
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



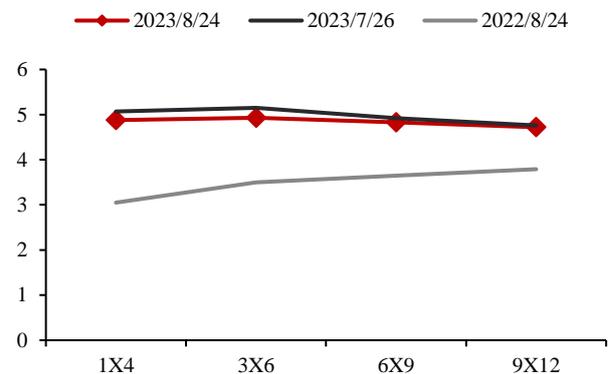
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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