



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

商务部层面的工作机制改善了相对悲观的市场预期。从美国角度,在 GDP 下修状态中,非农就业下调叠加职位空缺的减少,缓和了紧张的要素供应压力,降低了对未来尤其是 9 月加息强度的预期。从中国的角度,在华为芯片突破预期下,房地产政策的松绑叠加知识产权质押和数字经济入表对资产端形成了改善的预期。

核心观点

■ 市场分析

国内:稳预期政策落地。1) 货币政策:央行公开市场净投放 6810 亿,下周有 14090 亿到期;央行下调外汇存款准备金率 2 个百分点。2) 宏观政策:国务院提高三项个税专项附加扣除标准;央行及金管局联合发文下调首套和二套房首付比例,降低存量首套住房贷款利率;证监会指出加强程序化交易监管,强化高频交易差异化监管安排;财政部发布 2023 年上半年中国财政政策执行情况报告,将加大宏观政策调控力度,着力扩大内需、提振信心、防范风险;北上广深等一线城市落实“认房不认贷”政策。3) 经济数据:8 月制造业 PMI 较 7 月上升 0.4 至 49.7,非制造业 PMI 较 7 月下降 0.5 至 51.0;8 月财新制造业 PMI 51,创 6 个月最快增速。4) 风险因素:中美双方同意在两国商务部间建立多层次沟通渠道;华为推出 HUAWEI Mate 60 Pro;香港特区政府宣布成立促进股票市场流动性专责小组;中国建设银行规范有序推进知识产权质押融资内部评估试点工作。

海外:不加息预期增强。1) 货币政策:欧央行 7 月会议纪要对 9 月是否加息意见不一。2) 经济数据:美国 8 月非农就业增加 18.7 万,但 6、7 月就业数据大幅下修 11 万,失业率升至 3.8%;8 月 ADP 就业人数经季节性调整后增加 17.7 万;美国 7 月 JOLTS 职位空缺 882.7 万人;美国二季度实际 GDP 季环比从初值的 2.4%修正为 2.1%;美国 8 月 ISM 制造业指数上升至 47.6,连续 10 个月萎缩。3) 通胀因素:美国 6 月 SP/CS 全国房价指数环比上涨 0.7%;美国 7 月核心 PCE 物价指数同比增速从 6 月的 4.1%略上升至 4.2%;欧元区 8 月调和 CPI 同比增加 5.3%,高于预期的 5.1%。4) 风险因素:两年期美债标售利率 2006 年来首次突破 5%;欧元区 7 月 M3 同比下降了 0.4%;俄罗斯与 OPEC+ 达成一致,同意进一步削减石油出口;拜登政府正式要求美国国会提供短期融资方案。

■ 策略

收益率曲线策略维持陡峭化 (+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

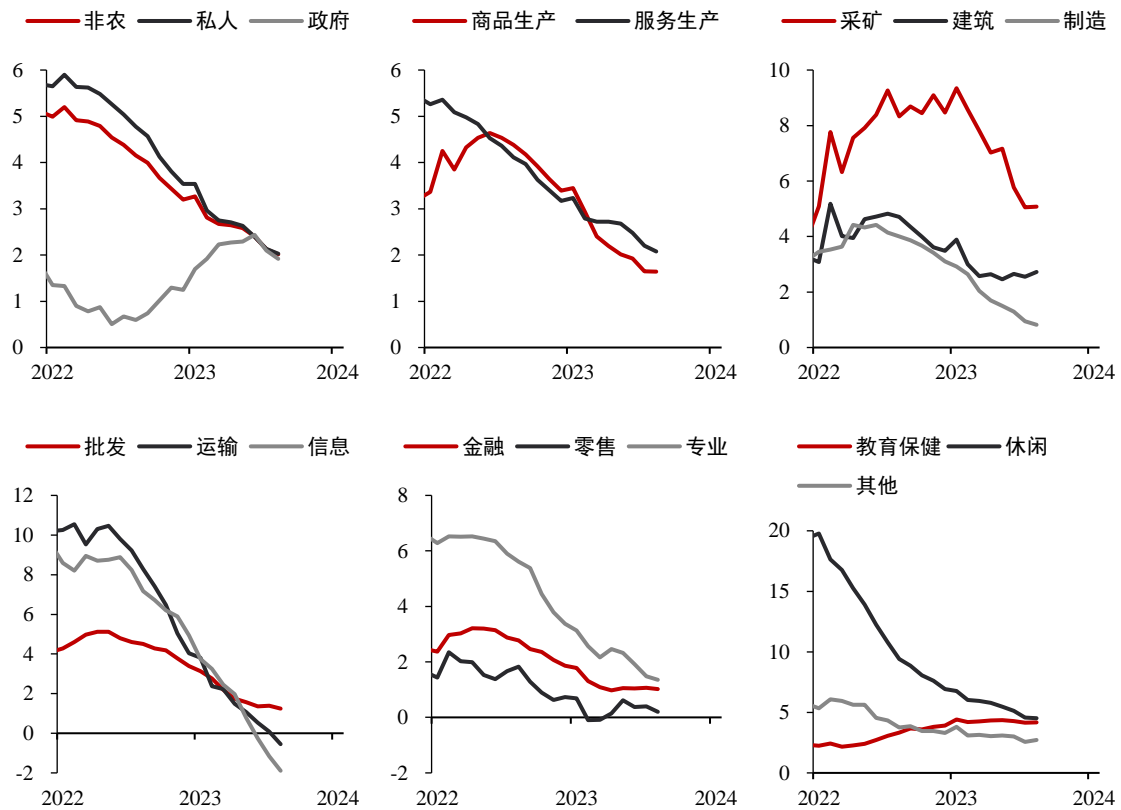
图 1:美国不同部门非农就业增速 单位：%	3
图 2: 实际经济周期和预期经济周期对比	5
图 3: 预期经济周期和利率周期对比	5
图 4: 美国库存周期继续回落，预期值反弹	5
图 5: 中国库存周期回落，预期值持稳	5
图 6: 美国期限利差 (2s10s) 短期稳定	5
图 7: 中国期限利差 (2s10s) 短期回落	5
图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 净加息次数减少 2 次	9
图 9: 十一国利率预期变化 单位：BP	9
图 10: 主要市场 CDS 利差变化 单位：BP	10
图 11: 主要货币 1Y-3M 利差变化 单位：BP	10
图 12: 主要市场企业债收益率变化 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：美国劳动力市场。

美国 8 月非农新增就业 18.7 万人，高于预期的 17 万人，但 7 月份非农新增就业人数从 18.7 万人下修至 15.7 万人，6 月份非农新增就业人数从 18.5 万人下修至 8 万人，修正后，6 月和 7 月新增就业人数合计较修正前低 11 万人。8 月份失业率意外飙升 0.3 个百分点，达到 3.8%，创去年 2 月以来新高，失业人数增加 51.4 万人，达到 640 万人。新工人的激增抑制了工资增长，8 月平均每小时工资同比为 4.3%，符合预期。

图 1:美国不同部门非农就业增速 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历：重点关注资源型国家议息会议。

澳洲联储将于周二公布利率决议，市场预期该央行将维持利率不变（4.1%），理由是该国最近发布的月度 CPI 同比增幅已放缓至 4.9%，这是自 2022 年 2 月以来最慢的增速。加拿大央行将于周三公布利率决议，市场预期基准利率将维持在 5% 不变。利率上升正慢慢对加拿大经济起到刹车作用，根据最新就业数据，加拿大减少了 6.4 万个工作岗位，

其中大部分是兼职工作，失业率小幅上升至 5.5%，为 2022 年以来的最高水平。

表 1：一周宏观交易日历

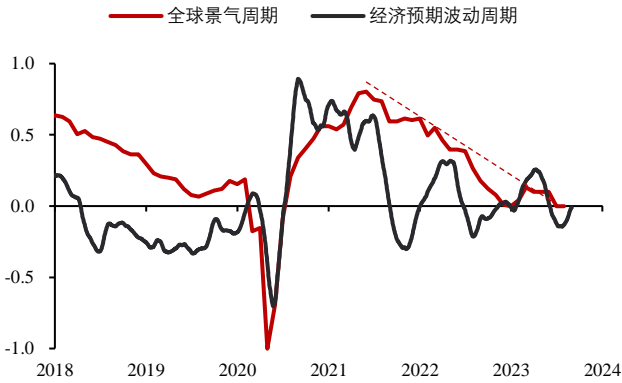
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
9/4	14:00	德国	7 月贸易帐(亿欧元)	月	187.0	-	美国劳动节
	16:30	欧元区	9 月投资者信心指数	月	-18.9	-	
	7:00	韩国	二季度 GDP(同比)	季	0.9%	0.9%	
	7:30	日本	7 月家庭支出(环比)	月	0.9%	-	
	9:45	中国	8 月财新服务业 PMI	月	54.1	-	
9/5	15:50	法国		月	47.1	46.7	12:30 澳洲联储议息会议
	15:55	德国	8 月服务业 PMI	月	52.3	47.3	
	16:00	欧元区		月	50.9	48.3	
	16:30	英国		月	51.5	48.7	
	17:00	欧元区	7 月 PPI(同比)	月	-3.4%	-7.8%	
9/6	22:00	美国	8 月世界联合会就业趋势指数	月	115.45	-	22:00 加拿大央行议息会议
			7 月工厂订单(环比)	月	2.3%	-0.1%	
	9:30	澳大利亚	二季度 GDP(同比)	月	2.3%	1.7%	
	14:00	德国	7 月制造业订单(环比)	月	7.0%	-5.0%	
	19:00		上周 30 年抵押贷款利率	周	7.31%	-	
9/7	20:30	美国	7 月贸易帐(亿美元)	月	-655.0	-658.0	2:00 美联储经济褐皮书 / 15:00 马来西亚央行议息会议
	21:45		8 月 Markit 服务业 PMI	月	52.3	51.0	
	22:00		8 月 ISM 非制造业 PMI	月	52.7	52.6	
	9:30	澳大利亚	7 月贸易帐(亿澳元)	月	113.2	101.5	
	11:00	中国	8 月进口(美元同比)	月	-12.4%	-8.8%	
9/8			8 月出口(美元同比)	月	-14.5%	-9.8%	3:30 美联储威廉姆斯讲话 / 4:55 美联储鲍曼讲话 / 21:00 美联储巴尔金讲话
	14:00	德国	7 月工业产出(环比)	月	-1.5%	-0.2%	
	17:00	欧元区	二季度 GDP(同比)	季	1.1%	0.6%	
			上周首申失业金人数(万)	周	22.8	-	
	20:30	美国	二季度非农劳动力成本(年化环比)	季	4.2%	1.6%	
9/8	7:50	日本	二季度 GDP(同比)	季	3.4%	-	3:30 美联储威廉姆斯讲话 / 4:55 美联储鲍曼讲话 / 21:00 美联储巴尔金讲话
	14:00	德国	8 月 CPI(同比)	月	6.2%	6.1%	
	22:00	美国	7 月批发库存(环比)	月	-0.5%	-0.1%	

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

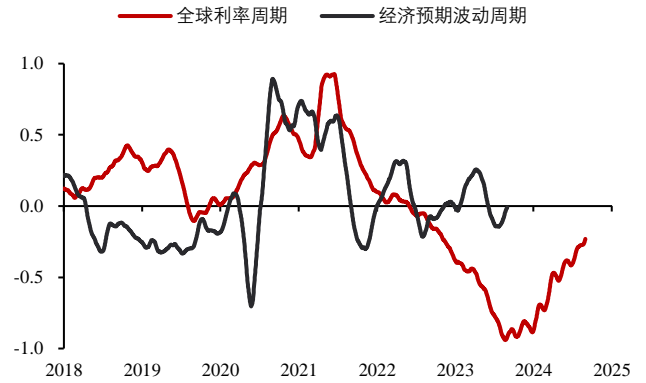
总量：经济预期回落，库存预期回落，产能周期稳定

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



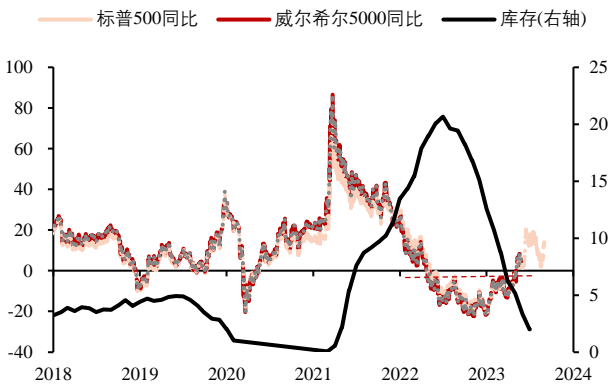
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



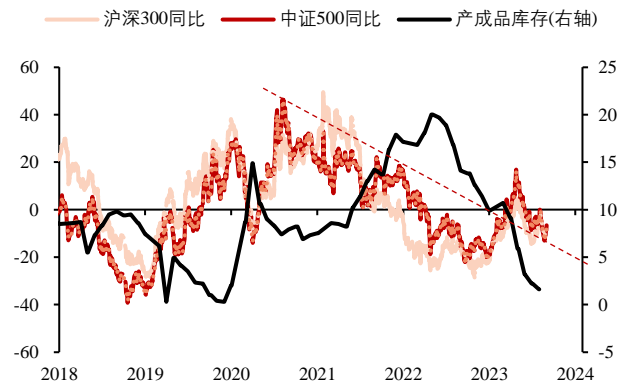
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期继续回落，预期值反弹



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：中国库存周期回落，预期值持稳



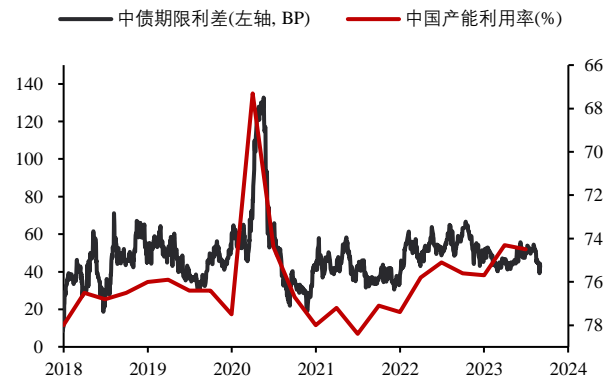
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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	-1.7	-2.0	-1.9	-1.6
中国	-0.9	-0.7	-0.3	-0.8	-1.5	-2.0	-0.3	1.1	0.7	-0.8	-1.0	-0.9	-0.8	-0.5
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	-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	-1.1
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	-2.3
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	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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	-0.4
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	0.9
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	-1.0

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	
	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
美国	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	0.3	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	2.9	2.9	3.3	3.6	3.4	3.0	2.7	2.7	2.0	2.1	1.7	1.4	1.3	1.3
日本	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	2.2	2.4	3.2	3.3	3.3	2.9	3.2	3.2	2.6	2.5	1.9	2.1	2.0	1.9
法国	2.8	2.7	2.5	2.9	2.9	2.7	2.8	3.0	2.6	2.7	2.2	1.8	1.7	2.0
英国	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	3.2	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	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	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	2.1	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	0.3	0.2	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5	0.6	0.3	0.0	-0.2	-0.4	-0.7	-0.6
马来西亚	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	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	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.6	-0.5
印度	-0.4	-0.4	-0.1	-0.3	-0.5	-0.5	-0.2	-0.2	-0.4	-0.6	-0.8	-0.5	0.2	-
Ave	1.8	1.7	1.8	1.8	1.6	1.5	1.5	1.3	0.9	0.7	0.4	0.3	0.3	0.9

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	
	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
美国	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	-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	-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	0.9	1.5	1.4	1.0	0.7	0.6	0.4	0.6	0.4	0.1	0.4	-0.1	0.2	-
德国	0.4	1.5	2.1	0.3	0.7	0.4	0.8	0.2	-0.1	-1.1	-0.1	1.0	-0.3	-
法国	-0.4	-0.3	0.1	-0.4	-0.6	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-1.3	-1.2	-0.9	-0.7	-
英国	-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	0.2	0.5	0.3	0.1	0.2	0.3	-	-	-	-	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
澳大利亚	3.3	4.1	3.7	2.3	0.9	0.9	0.9	0.6	0.3	-0.1	-0.1	-0.6	-0.6	-
越南	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	-0.3
Ave	0.3	0.7	0.7	0.1	-0.2	-0.2	0.1	-0.2	-0.3	-0.5	-0.3	-0.4	-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	
	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
美国	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	-0.4	-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	3.1	2.5	1.6	0.9	0.1	0.2	-0.4	-1.1	-1.3	-1.4	-1.7	-	-
日本	2.6	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	1.8	2.8	2.2	1.2	0.8	-0.3	0.3	-0.3	-1.1	-1.5	-1.5	-1.4	-	-
法国	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	2.1	2.7	1.8	1.4	1.1	1.0	-0.2	-0.2	-0.4	-0.8	-0.8	-1.0	-	-0.5
加拿大	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	0.8	1.2	0.6	0.2	-0.2	-0.5	-0.5	-0.2	-0.8	-1.2	-1.2	-1.1	-1.8	-1.7
巴西	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	-0.4
阿根廷	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	2.3	4.2	1.7	1.4	0.5	0.2	-0.5	0.2	-0.8	-1.4	-0.9	-2.0	-1.8	-
印尼	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	1.7	1.4	0.9	0.0	0.7	-0.7	0.2	-0.4	-0.5	-0.7	-0.5	-1.0	-1.1	-
越南	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.4	-3.0	-2.1	-2.0	-2.0	-2.2	-2.2	-2.1	-2.1
印度	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	-1.1	-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	1.5	1.1	0.7	0.2	-0.1	-0.3	-0.4	-0.6	-0.9	-0.8	-1.1	-1.3	-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	
	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
美国	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	-0.2	-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	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	1.1	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	0.5	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	1.8	1.6	1.1	0.9	0.7	0.3	0.5	0.3	-0.3	0.0	0.2	-	-
英国	2.8	4.0	3.7	1.9	1.5	0.9	1.7	1.0	0.7	0.1	-0.6	-0.4	-	-0.6
加拿大	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	0.2	0.1	-0.2	-0.7	-1.3	-1.0	-1.4	-0.8	-1.3	-1.3	-1.4	-0.7	-1.4	-0.9
巴西	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	-0.5
阿根廷	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	2.2	3.0	1.6	0.5	0.5	-0.2	-0.5	0.1	-0.7	-1.9	-0.7	-1.7	-1.6	-
印尼	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	1.0	1.3	1.0	0.1	0.2	-1.0	-0.6	-0.9	-0.3	-1.0	-0.7	-1.0	-1.1	-
越南	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	-2.0
印度	-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	-0.1	0.2	-0.2	-0.5	-0.6	-0.5	-1.3	-1.7	-1.2	-1.5	-1.1	-1.6	-	-
Ave	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	-1.0

资料来源: Wind 华泰期货研究院

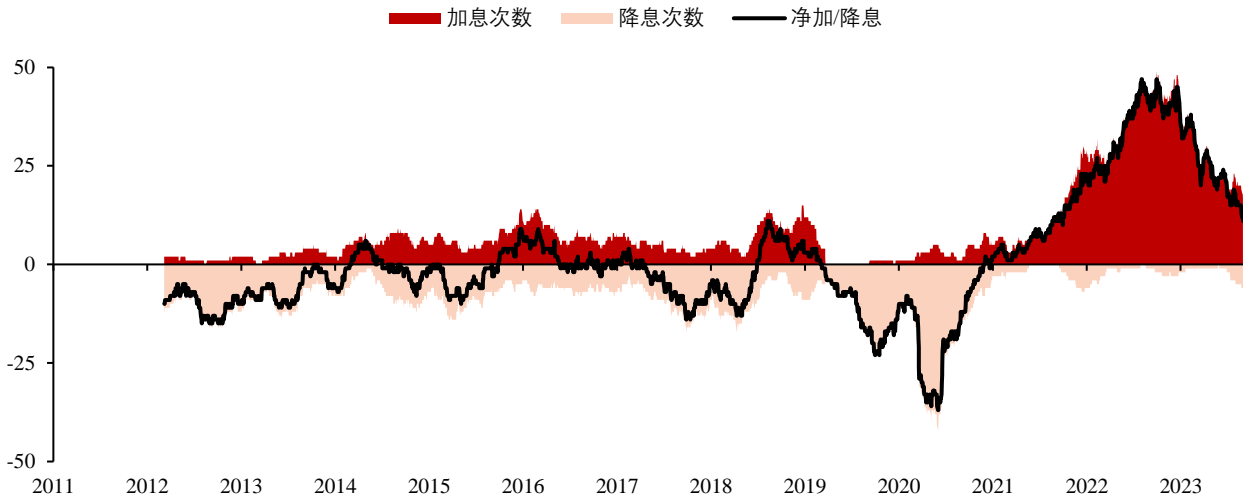
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2022												2023	
	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	-1.4	-1.7	-2.0	-2.1	-2.5
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	0.1	0.2	0.8	0.6	0.3	0.1	-0.2	-0.8	-1.2	-1.5	-1.5	-1.7	-2.1	-2.6
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	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	-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	-1.3
俄罗斯	0.2	0.6	1.0	1.2	1.2	1.1	1.2	1.4	1.4	1.2	1.1	1.3	1.3	1.3
泰国	-0.2	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.6	-0.8	-0.9	-0.9	-1.1	-1.3	-1.4	-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	0.1	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

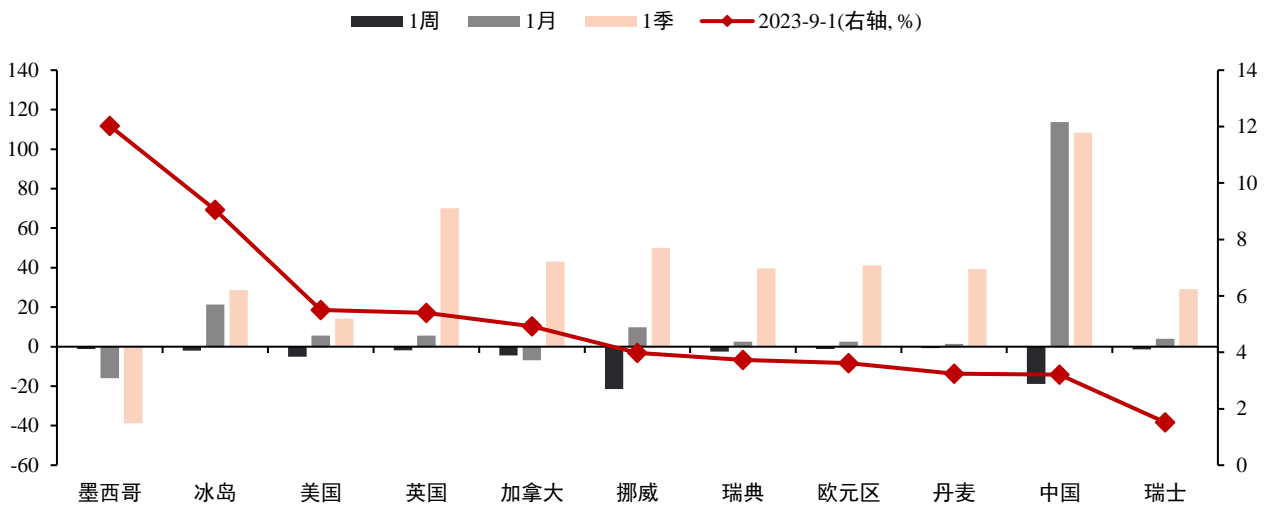
利率预期图表

图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 | 净加息次数减少 2 次



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

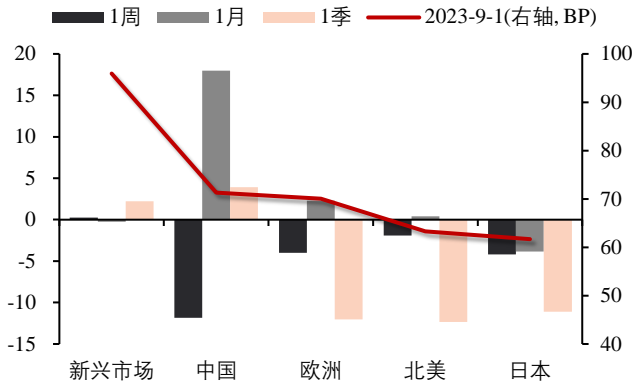
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

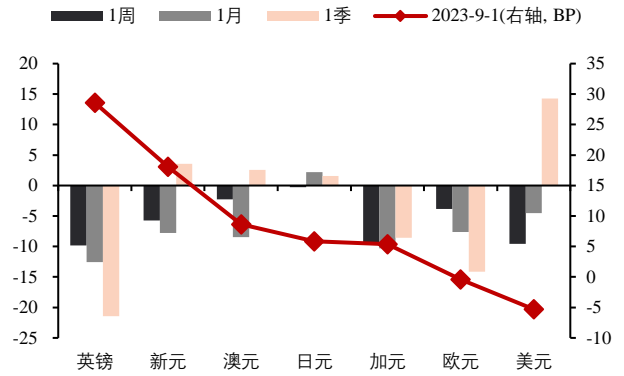
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



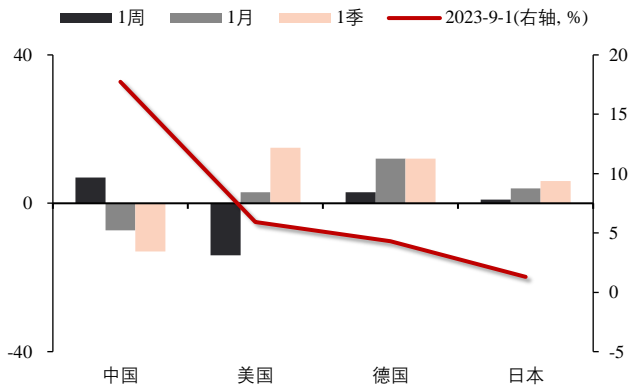
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



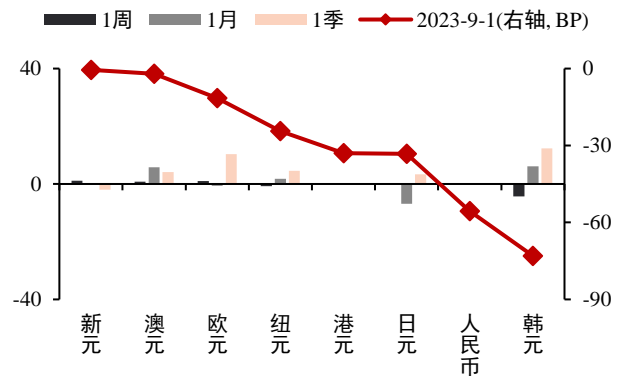
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



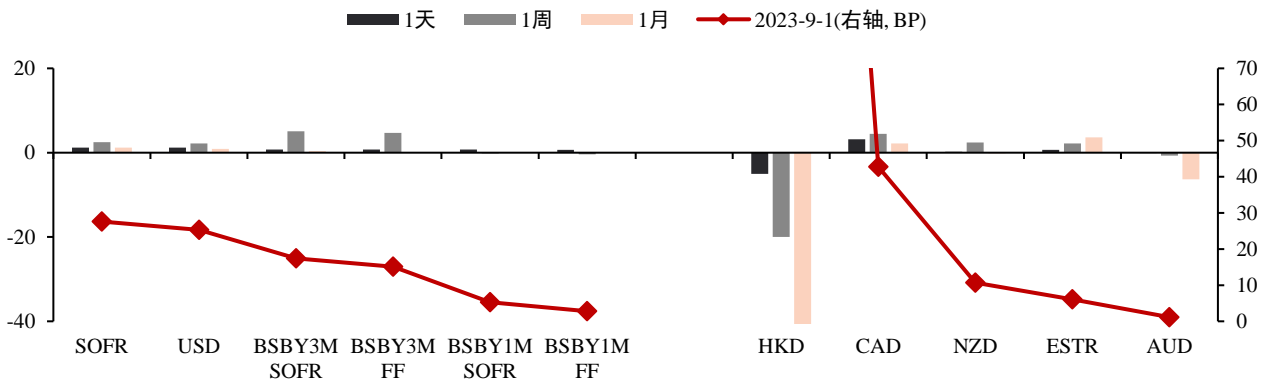
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



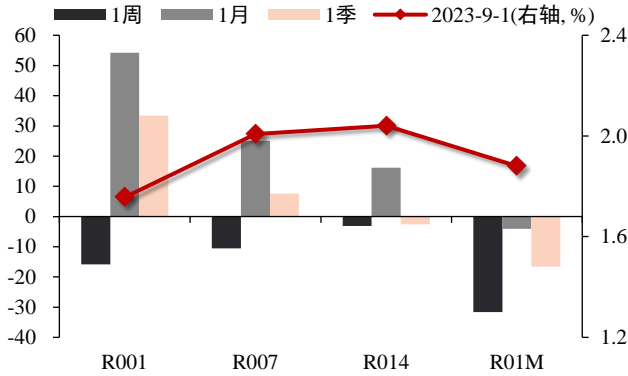
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



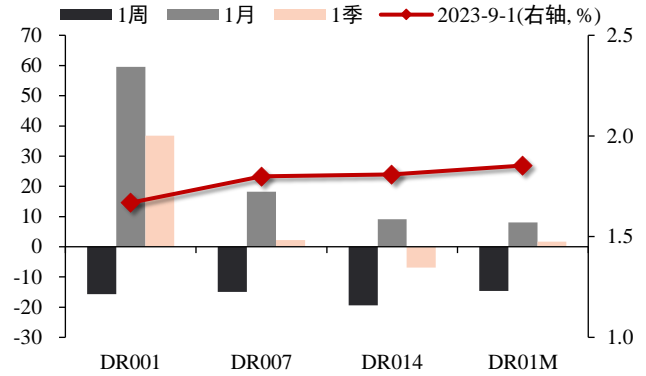
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



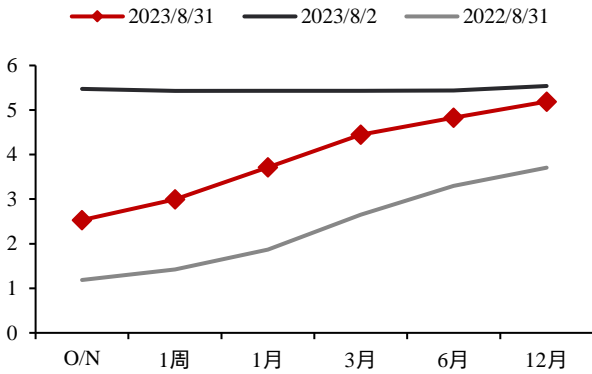
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



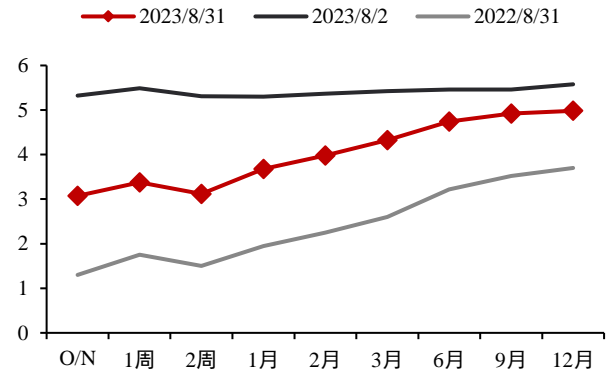
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



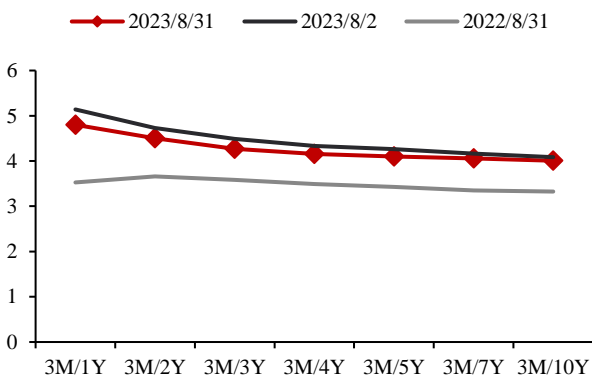
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



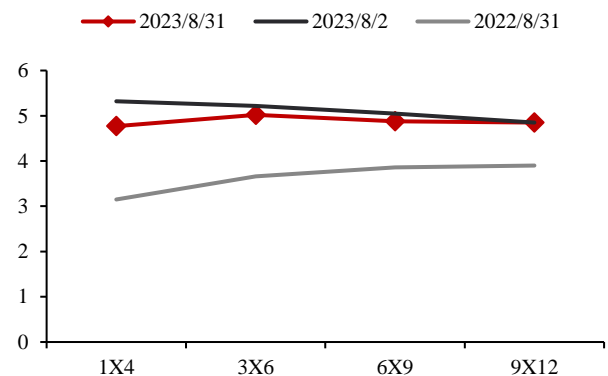
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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利。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