



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

从资产角度, 8月通胀、信贷到生产和消费代表的国内经济数据表现出边际向上的改善; 从负债角度, 央行9月降准但不降息, 改善了金融中介的资负环境; 从外部角度, 随着10月新财年临近, 围绕预算博弈的不确定性也增加了美联储继续加息的压力。

核心观点

■ 市场分析

国内: 央行二次降准, 经济边际改善。1) 货币政策: 央行年内第二次全面降准 25 个基点, 9月 MLF 超额续做 1910 亿元, 利率不变; 中国央行有关负责人表示将进一步加大与财政、产业政策密切配合; 全国外汇市场自律机制专题会议表示坚决防范汇率超调风险。2) 宏观政策: 支持福建建设两岸融合发展示范区, 优化涉台营商环境。3) 金融数据: 8月 M2 同比+10.6%, M1+2.2%, 新增社融 3.12 万亿, 新增人民币贷款 1.36 万亿; 1-8 月一般公共预算收入+10%, 支出+3.8%; 政府性基金预算收入-15%, 支出-21.7%。4) 经济数据: 1-8 月固定资产投资同比+3.2%, 制造业投资+5.9%, 基建投资+6.4%, 房地产开发投资-8.8% (到位资金-12.9%); 8 月社会消费品零售总额同比+4.6%, 预期+3%; 规模以上工业增加值同比+4.5%, 采矿业+2.3%, 制造业+5.4%, 公用事业+0.2%; 1-8 月新开工面积-24.4%, 施工面积-7.1%, 竣工面积+19.2%, 销售面积-7.1%; 8 月 70 个大中城市各线城市新房价格环比均回落; 8 月中国城镇调查失业率 5.2%。5) 价格数据: 8 月 CPI 同比+0.1%, 7 月-0.3%, PPI 同比-3.0%, 7 月-4.4%。

海外: 欧洲鸽派加息, 美国鹰派维持。1) 货币政策: 欧洲央行超预期加息 25 个基点, 声明很可能已经完成了加息进程; 市场预期美联储可能鹰派地维持利率。2) 经济数据: 美国 8 月零售销售环比+0.6%, 预期+0.1%; 美国 9 月密歇根大学消费者信心指数初值 67.7, 预期 69。3) 价格数据: 美国 8 月 CPI 同比+3.7%, 7 月+3.2%; 美国 8 月 PPI 同比+1.6%, 预期+1.3%, 环比+0.7%, 创去年 6 月以来的最高增速; 美联储调查消费者 8 月通胀预期, 一年期从 3.5% 上升至 3.6%, 三年期从 2.9% 下降至 2.8%, 五年期从 2.9% 上升至 3.0%; 密歇根大学消费者 1 年通胀预期初值 3.1%, 创 2021 年前期以来新低。4) 风险因素: 澳大利亚 LNG 工厂罢工升级。

■ 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

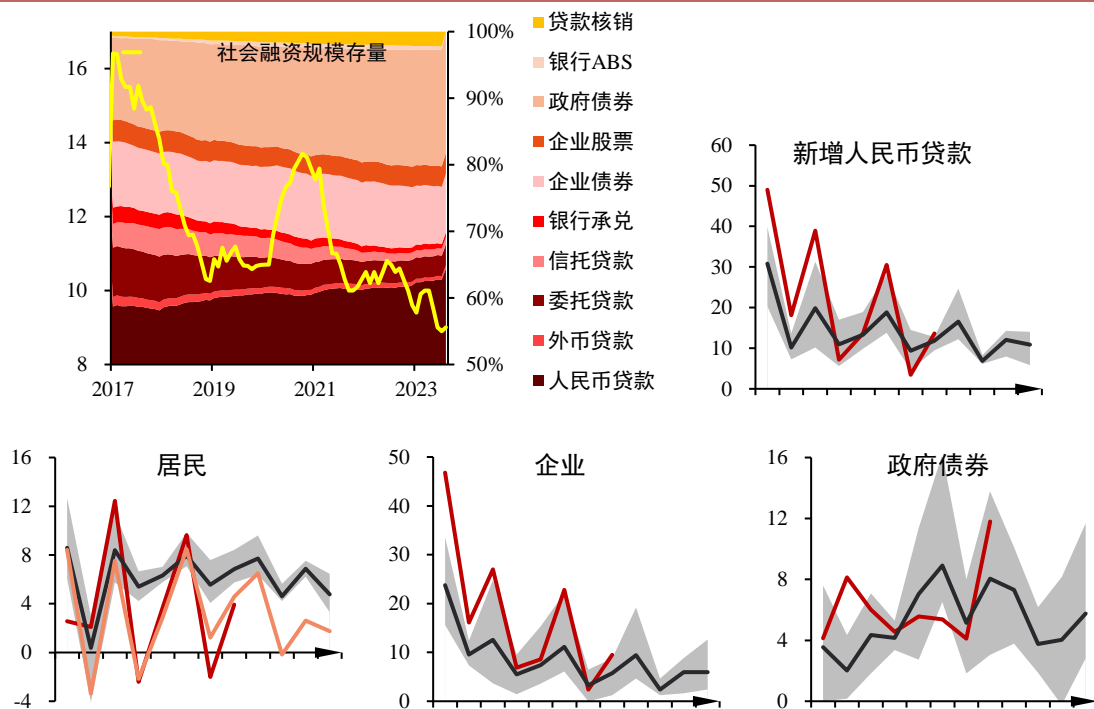
图 1: 8 月中国金融数据 单位：%，亿元	3
图 2: 实际经济周期和预期经济周期对比	5
图 3: 预期经济周期和利率周期对比	5
图 4: 美国库存周期继续回落，预期值反弹	5
图 5: 中国库存周期回落，预期值持稳	5
图 6: 美国期限利差 (2s10s) 短期稳定	5
图 7: 中国期限利差 (2s10s) 短期回落	5
图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 净加息次数不变	9
图 9: 十一国利率预期变化 单位：BP	9
图 10: 主要市场 CDS 利差变化 单位：BP	10
图 11: 主要货币 1Y-3M 利差变化 单位：BP	10
图 12: 主要市场企业债收益率变化 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：关于金融数据。

9月11日，人民银行公布8月金融数据。8月份社会融资规模增量为3.12万亿元，贷款新增1.36万亿元，同比多增868亿元。8月末，广义货币(M2)余额同比增长10.6%，依然保持在较高水平。8月18日，中国人民银行、金融监督管理总局、中国证监会联合召开电视会议，学习贯彻中央决策部署，研究落实金融支持实体经济发展和防范化解金融风险有关工作，传递了明显稳信贷信号。

图 1: 8月中国金融数据 | 单位：%，亿元



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历：关注美联储议息会议。

9月中国央行采取了降准措施，欧央行继续加息但是释放了未来可能不在加息的信号。下周面临美联储议息会议和日本央行的货币政策决策，市场的不确定性风险依然存在。一方面，从通胀预期的角度，美联储调查的消费者通胀预期短期开始回升，但是密歇根大学调查的消费者通胀预期回落至2021年以来的新低，在8月零售销售强劲的表现下，美联储鹰鸽的取向仍然存在不稳定性。

表 1: 一周宏观交易日历

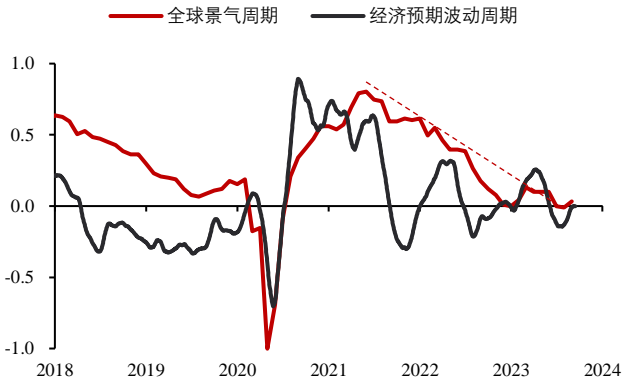
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
9/18	22:00	美国	9月 NAHB 房产市场指数	月	50.0	-	-
	4:00	美国	7月 TIC 国际资本净流入(亿美元)	月	1478.0	-	
9/19	17:00	欧元区	8月 CPI(同比)	月	5.3%	5.3%	9:30 澳洲联储会议纪要
			8月营建许可(万户)	月	144.3	144.1	
	20:30	美国	8月新屋开工(万户)	月	145.2	144.0	
9/20	7:50	日本	8月贸易帐(亿日元)	月	-787.0	-6591.0	9:15 中国 LPR 报价利率
	14:00	英国	8月 CPI(同比)	月	6.8%	-	
	19:00	美国	上周 30 年抵押贷款利率	周	7.27%	-	
9/21	20:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	22.0	-	2:00 美联储议息会议 / 5:00 巴西央行议息会议 / 15:00 印尼央行议息会议 / 15:30 瑞士央行议息会议 / 19:00 英国央行议息会议
			9月费城联储制造业指数	月	12.0	0.0	
	22:00		8月成屋销售(万户)	月	407.0	410.0	
9/22	7:30	日本	8月核心 CPI(同比)	月	3.1%	3.0%	10:30 日本央行议息会议
	15:15	法国		月	46.0	-	
	15:30	德国		月	39.1	39.0	
	16:00	欧元区	9月 Markit 制造业 PMI 初值	月	43.5	43.5	
	16:30	英国		月	43.0	-	
	21:45	美国		月	47.9	-	

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

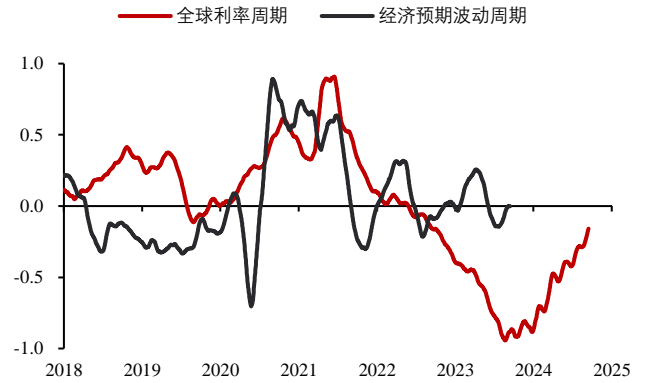
总量：经济预期回落，库存预期回落，产能周期稳定

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



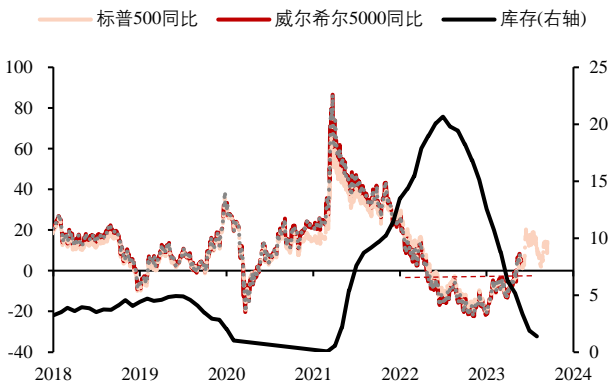
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



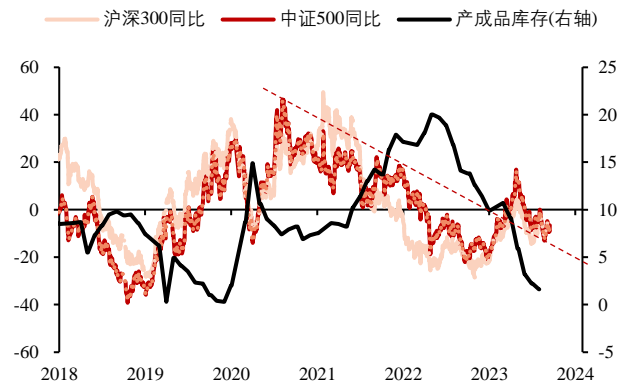
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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



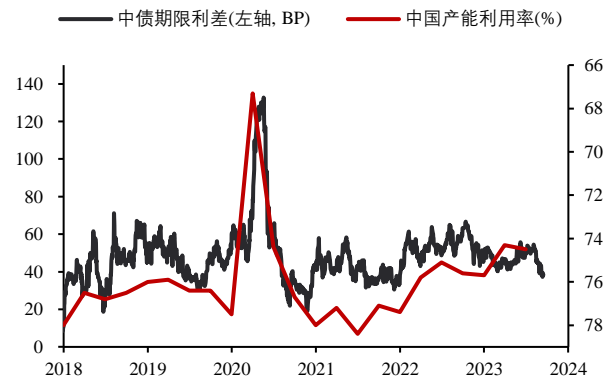
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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	-1.1
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	0.0
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	-0.1
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	-0.1
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	-0.8

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	
	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	0.6
中国	0.3	0.1	0.4	-0.2	-0.5	-0.4	-0.2	-1.0	-1.2	-1.6	-1.6	-1.7	-1.9	-1.6
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	2.1
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	2.9	2.5	2.4	2.5	2.1	2.1	2.1	1.9	1.5	1.1	0.9	0.4	0.2	0.9
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	-0.6
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	-0.9
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	2.1	1.6	1.0	0.5	0.5	-0.6	-0.7	-0.7	-0.4
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	0.2

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	-0.6	-0.4
中国	-1.0	-0.7	-1.1	-1.5	-2.2	-1.7	-	-0.9	0.1	1.1	0.4	-1.0	-1.1	-0.8
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	-0.6	-0.6	-
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	-1.4	-1.0	-1.2	-1.3	-1.0	-
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	-0.9
欧元区	2.4	3.1	2.5	1.6	0.9	0.1	0.2	-0.4	-1.0	-1.3	-1.4	-1.6	-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	-1.0	-1.5	-1.5	-1.4	-1.5	-
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	-1.1	-
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	-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	-0.6	-1.0	-
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	-1.0
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	0.1	-0.1	-0.1	-0.3	-0.4	-0.5	-0.5	-0.8	-0.6	-1.0	-1.0	-
俄罗斯	-1.1	-0.7	-0.6	-0.6	-0.5	-0.4	-0.3	-1.1	2.0	1.8	1.5	0.6	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	-1.2	-1.1

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	-0.1	-0.6	-0.8	-0.9	-0.8	-
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	-1.0
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	-0.9	-
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	0.8	0.1	-0.1	-0.7	-0.9	-0.4	-0.7	-
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	-0.1	-
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	-1.0	-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	-0.1	-0.2	-
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	0.6	0.2	-0.1	-0.1	0.4	-0.2	-0.9	-1.8	-0.3	-1.4	-1.2	-1.4
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	-1.0	-
俄罗斯	-0.1	0.2	-0.2	-0.5	-0.6	-0.5	-1.3	-1.7	-1.2	-1.4	-1.1	-1.5	-1.4	-
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	-1.0	-1.1

资料来源: Wind 华泰期货研究院

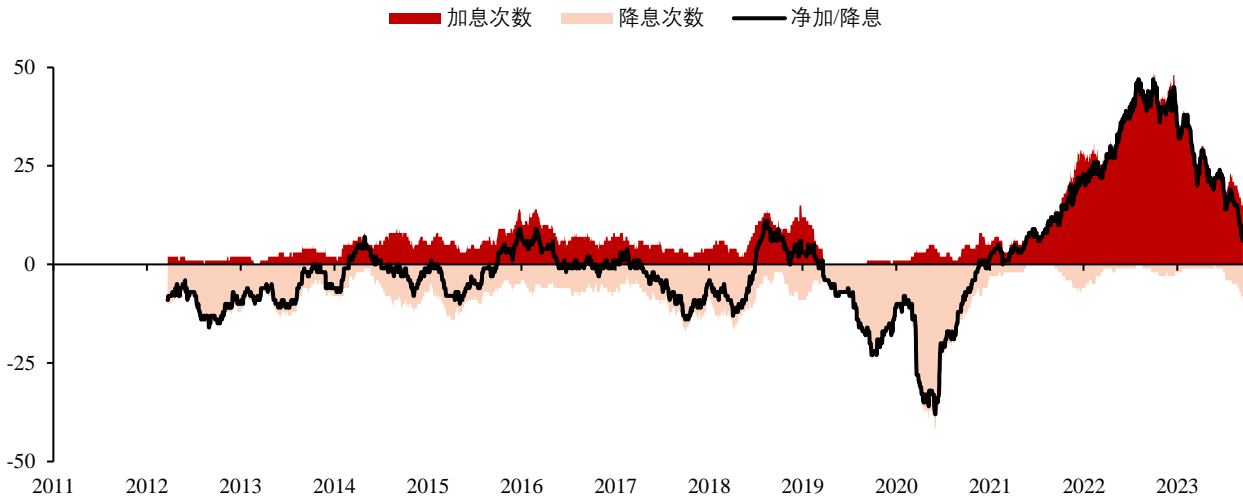
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2022												2023	
	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	-0.4	-0.6	-0.8	-1.0	-1.2	-1.4	-1.5	-1.6	-1.9	-2.0	-1.9	-1.9	-1.9	-1.3
中国	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	-0.4
欧元区	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	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.6	-0.6	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6	-0.7	-0.7
德国	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	-0.7	-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	0.5	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	1.2	1.1	1.6	1.4	1.7	2.0	2.3	2.8	2.9	3.1	3.3	3.1	3.8	-2.5
马来西亚	-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	-0.4	-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	0.6	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	-0.4	-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	-0.3	-0.5	-0.3	-0.3	-0.6	-0.3	-0.5	-0.7	-0.6	-0.6	0.0	-	-
Ave	0.0	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.6	-1.2

资料来源: Wind 华泰期货研究院

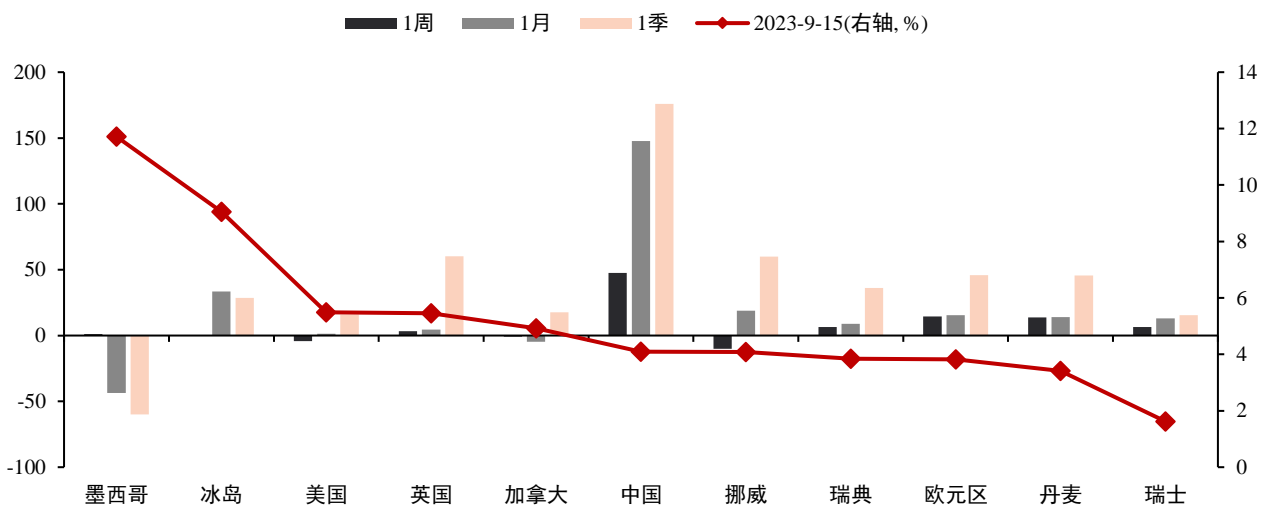
利率预期图表

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

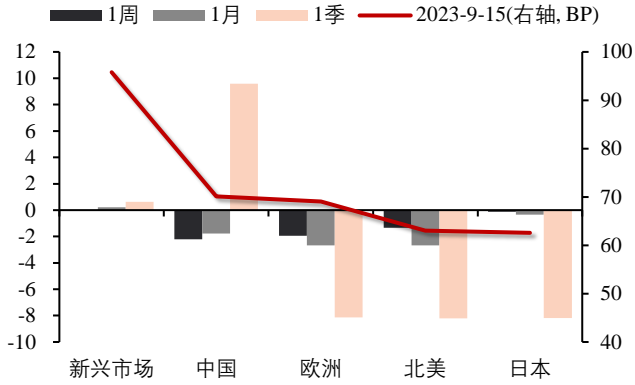
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

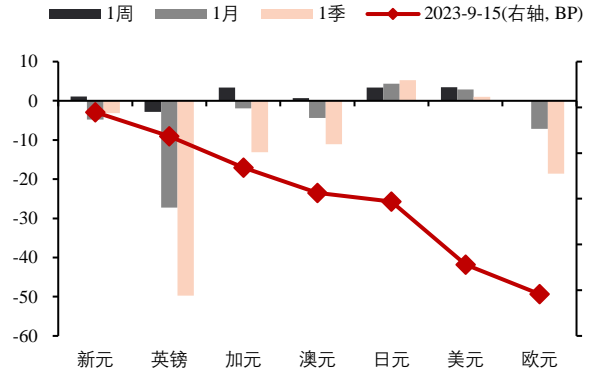
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



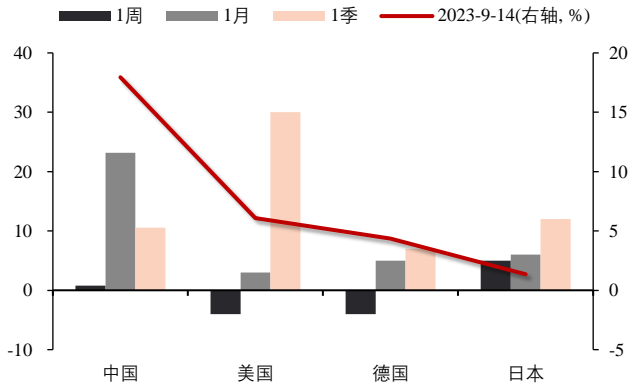
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



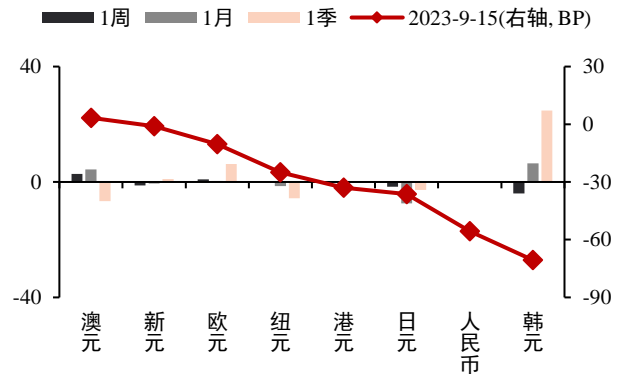
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



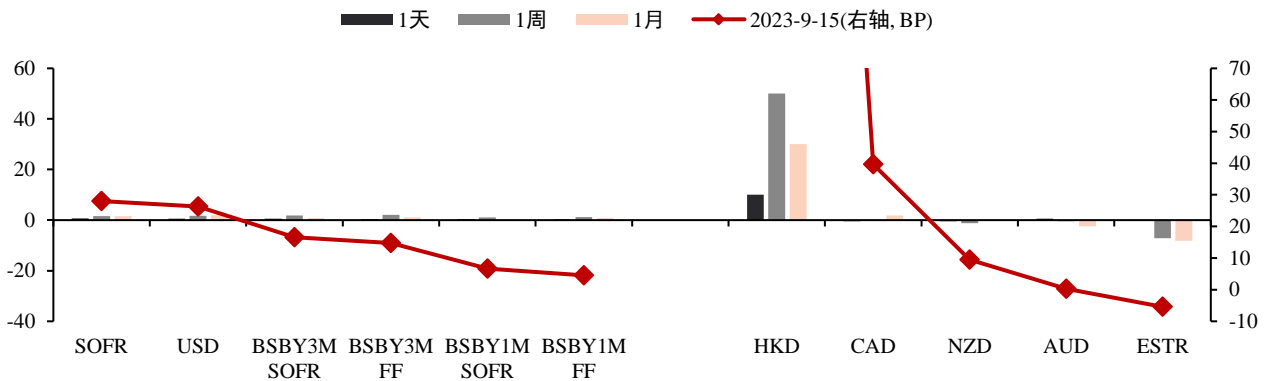
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



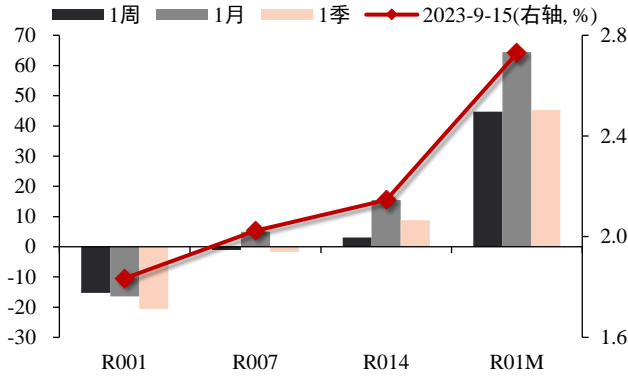
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



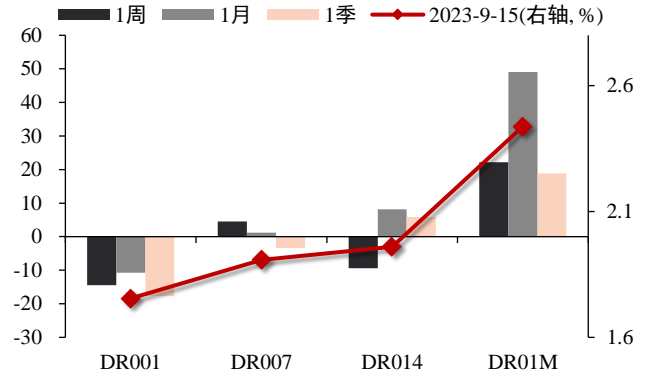
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



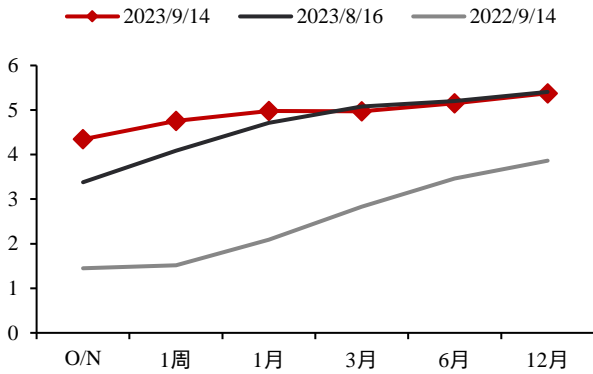
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



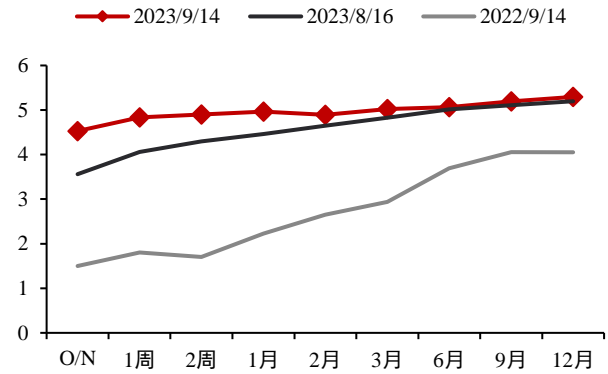
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



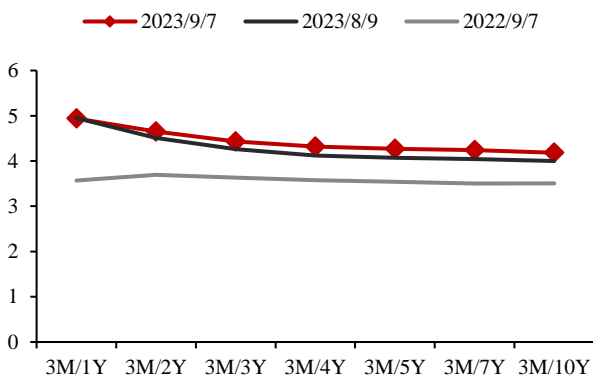
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



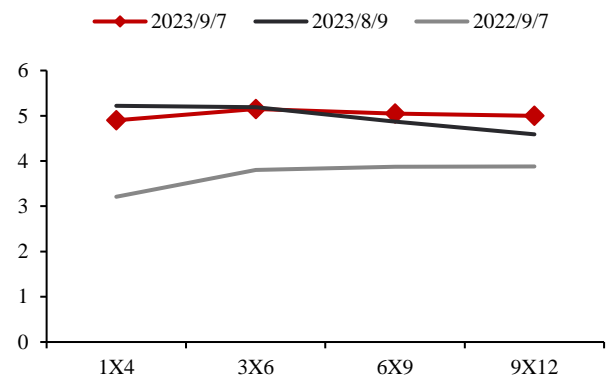
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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