



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

9月的部分宏观数据已经公布，显示价格指数仍保持低位、社融维持扩张但信贷相对谨慎、出口小幅改善但相对有限，在这一状态下经济的向上改善相对是缓慢的，但总体市场的预期我们预计仍将朝着逐步改善的方向运行。

核心观点

■ 市场分析

国内：进入化债阶段。1) 货币政策：。2) 宏观政策：国务院印发《关于推进普惠金融高质量发展的实施意见》；10月6日至10月12日全国有13个省市披露拟发行特殊再融资债券，总额为5362.9亿元；汇金增持四大行，合计约4.77亿元，并表示未来6个月将继续增持。3) 金融数据：9月新增社融4.12万亿元，新增信贷2.31万亿元，M2同比+10.3%。4) 经济数据：9月CPI同比+0%、环比+0.2%，PPI同比-2.5%、环比+0.4%；9月出口同比-6.2%，进口同比-6.2%，降幅均收窄；9月新能源车国内零售渗透率36.9%。5) 风险因素：中国会见美国国会参议院多数党领袖舒默一行；潘功胜会见耶伦。

海外：通胀的超预期。1) 货币政策：美联储会议纪要对通胀的判断偏乐观，对是否仍有一次加息的决定有分歧；欧央行会议纪要显示初步迹象表明工资压力即将达到顶峰，但尚未出现明确拐点；俄罗斯要求包括大型石油生产商在内的43家本国最大出口企业，在国内市场抛售他们用海外销售收入换取的卢布，确保外汇供应。2) 经济数据：IMF将全球经济增长从2022年的3.5%降至今年的3%；美国9月CPI同比+3.7%，核心CPI同比+4.1%；PPI同比+2.2%，预期1.6%；美国10月密歇根大学消费者信心指数63，9月68.1。3) 风险因素：内塔尼亚胡警告以色列将摧毁哈马斯；欧盟官员称到2026年底欧盟债务规模将达到9000亿欧元；美国原油出口量创下历史新高，最大出口地为欧洲；OPEC月报显示四季度石油缺口将创纪录新高。

■ 策略

维持观望，收益率曲线策略阶段性扁平（1×T-2×TS）

■ 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：经济预期稳定，库存预期反弹，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 9 月社融存量增速与增量分项季节性 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) 短期稳定	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

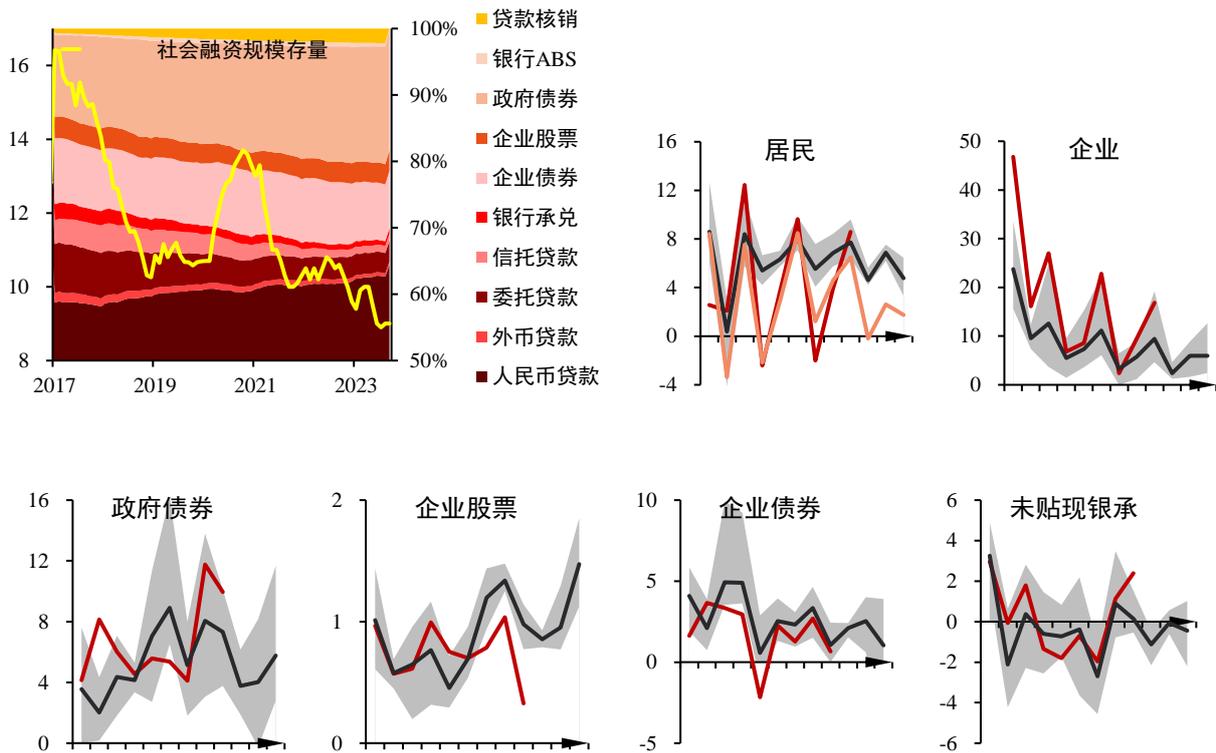
一周宏观图表：关于9月金融数据。

1) **社融**：9月社会融资规模增量为4.12万亿元，前值3.12万亿元，比上年同期多5638亿元；社融存量同比增长9%。

2) **信贷**：9月份人民币贷款增加2.31万亿元，前值为1.36万亿元，同比少增1764亿元。前三季度住户贷款增加3.85万亿元，其中，短期贷款增加1.75万亿元，中长期贷款增加2.1万亿元；企（事）业单位贷款增加15.68万亿元，其中，短期贷款增加3.99万亿元，中长期贷款增加11.88万亿元，票据融资减少3355亿元；非银行业金融机构贷款减少47亿元。

3) **货币**：9月M2同比增长10.3%，增速分别比上月末和上年同期低0.3个和1.8个百分点。但是M2-M1剪刀差为8.2%，较上月收敛。

图 1：中国9月社融存量增速与增量分项季节性 | 单位：亿元，%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历：关注欧美通胀数据。

9月份中国CPI同比0%，其中食品价格下降3.2%，非食品价格上涨0.7%；消费品价格下降0.9%，服务价格上涨1.3%。关注欧美通胀数据情况，在中国价格改善阶段性放缓的状态下，海外价格变化对于内外的价格差异预期以及对于全球经济改善预期都将带来新的影响变量。

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
10/16	12:30	日本	8月工业产出(环比)	月	-1.8%	0.0%	18:00 欧元区财长会议 / 22:30 美联储哈克讲话
	20:30	美国	10月纽约联储制造业指数	月	1.9	-1.5	
	2:00	美国	9月财政预算(亿美元)	月	893.0	-786.0	
	14:00	英国	8月失业率	月	4.3%	-	
10/17	17:00	德国	10月经济景气指数	月	-11.4	-10.8	8:30 澳洲联储会议纪要 / 20:00 美联储威廉姆斯讲话
	20:30		9月零售销售(环比)	月	0.6%	0.2%	
	21:15	美国	9月工业产出(环比)	月	0.4%	0.1%	
	22:00		10月NAHB房产市场指数	月	45.0	-	
10/18			三季度GDP(同比)	季	6.3%	4.4%	
	10:00	中国	9月固定资产投资(累计同比)	月	3.2%	3.2%	
			9月工业增加值(同比)	月	4.5%	4.3%	
			9月社会消费品零售(同比)	月	4.6%	4.5%	
	14:00	英国	9月CPI(同比)	月	6.7%	-	
10/19	17:00	欧元区	9月CPI(同比)	月	5.2%	4.3%	
	19:00		上周30年抵押贷款利率	周	7.67%	-	
	20:30	美国	9月营建许可(万户)	月	154.1	145.0	
			9月新屋开工(万户)	月	128.3	140.5	
10/20	4:00	美国	8月国际资本流入(亿美元)	月	1406.0	-	0:00 美联储沃勒、威廉姆斯讲话 / 2:00 联储经济褐皮书 / 9:00 韩国央行议息会议
	9:30	中国	9月70大中城市房价(同比)	月	-0.1%	-	
	20:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	20.9	-	
	22:00		10月费城联储制造业指数	月	-13.5	-6.8	
10/20	7:30	日本	9月核心CPI(同比)	月	3.1%	2.7%	0:00 美联储鲍威尔讲话 / 9:15 中国央行LPR报价 / 19:30 印度央行会议纪要
	14:00	英国	9月零售销售(环比)	月	0.4%	-	

资料来源：investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

总量：经济预期稳定，库存预期反弹，产能周期稳定

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



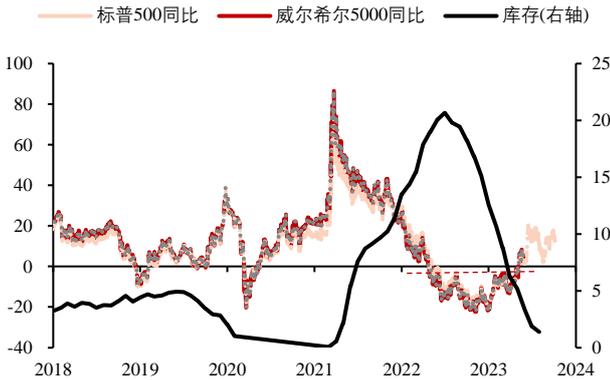
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



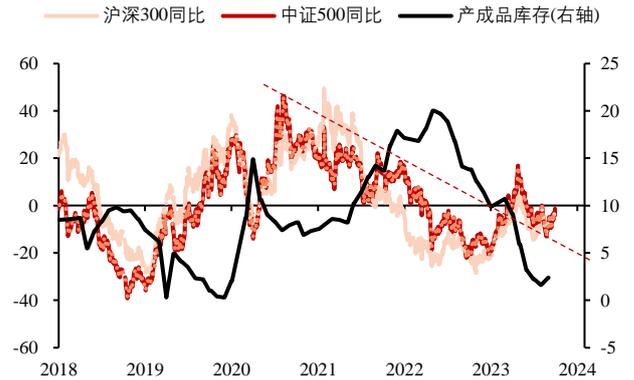
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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）短期稳定



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	
	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	9月
全球	-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	-1.1
美国	-0.3	-0.8	-1.0	-1.2	-1.4	-1.6	-1.5	-1.9	-1.7	-1.7	-1.9	-1.9	-1.6	-1.2
中国	-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	-0.3
欧元区	-0.5	-0.7	-1.1	-1.0	-0.8	-0.6	-0.7	-0.9	-1.2	-1.4	-1.7	-1.9	-1.7	-1.7
日本	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	-0.8
德国	-0.5	-0.8	-1.2	-1.0	-0.9	-0.8	-1.0	-1.2	-1.3	-1.5	-1.9	-2.2	-2.1	-2.1
法国	-0.1	-0.7	-0.8	-0.6	-0.4	-0.1	-0.8	-0.8	-1.2	-1.2	-1.1	-1.3	-1.1	-1.5
英国	-1.3	-1.0	-1.5	-1.4	-1.7	-1.3	-0.8	-1.1	-1.2	-1.3	-1.4	-1.7	-2.2	-1.9
加拿大	0.1	-0.1	-0.7	-0.7	-2.1	-0.2	-0.7	1.1	-0.1	0.4	-0.4	-1.5	0.0	-0.3
澳大利亚	-0.3	-0.1	-0.2	-1.2	-0.7	-0.5	-0.1	-0.5	0.3	0.1	-0.2	-0.6	-0.6	0.0
韩国	-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	0.0
巴西	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	-0.3
俄罗斯	0.5	0.6	0.1	1.0	1.0	0.8	1.2	1.0	0.8	1.2	0.8	0.6	0.9	1.5
越南	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	-0.3
Ave	-0.2	-0.3	-0.6	-0.9	-1.0	-0.6	-0.4	-0.5	-0.8	-0.7	-1.0	-1.0	-0.8	-0.7

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	
	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	9月
美国	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	0.1	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	3.3	3.6	3.4	3.0	2.7	2.7	2.0	2.1	1.7	1.4	1.3	1.3	0.9
日本	1.8	1.8	2.3	2.4	2.6	2.8	2.0	1.9	2.2	1.9	2.0	2.0	1.9	-
德国	2.4	3.1	3.2	3.2	2.9	3.2	3.2	2.6	2.5	1.9	2.1	2.0	1.9	1.2
法国	2.7	2.5	2.9	2.9	2.7	2.7	2.9	2.6	2.7	2.2	1.8	1.7	2.0	2.0
英国	2.7	2.7	3.1	3.0	2.9	2.7	2.9	2.7	2.2	2.2	1.9	1.5	1.4	-
加拿大	2.8	2.8	2.8	2.7	2.4	2.2	1.8	1.4	1.2	0.6	0.4	0.6	1.0	-
韩国	2.5	2.4	2.5	2.0	2.0	2.1	1.9	1.5	1.1	0.9	0.4	0.1	0.9	1.2
巴西	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	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	0.2	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5	0.6	0.3	0.0	-0.2	-0.4	-0.7	-0.6	-1.1
马来西亚	1.8	1.6	1.3	1.3	1.2	1.1	1.1	0.9	0.8	0.5	0.2	0.0	0.0	-
泰国	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	-0.7
越南	-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	-0.3
印度	-0.4	-0.1	-0.3	-0.5	-0.5	-0.2	-0.2	-0.4	-0.6	-0.8	-0.5	0.2	0.0	-
Ave	1.7	1.8	1.8	1.6	1.5	1.5	1.3	0.9	0.7	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4

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	
	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	9月
美国	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	-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	-0.7	-0.2	-1.0	-1.1	-1.1	-0.9	-1.1	-1.2	-1.1	-0.9	-0.5	-0.6	-0.9	-
日本	1.6	1.4	1.0	0.7	0.6	0.4	0.6	0.4	0.1	0.4	-0.1	0.2	0.2	-
德国	1.4	2.0	0.1	0.3	0.2	0.3	-0.2	-0.1	-1.2	-0.1	1.0	-0.2	-0.2	-
法国	-0.3	0.1	-0.4	-0.6	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-1.2	-1.2	-0.9	-0.7	-1.2	-
英国	-1.4	-1.6	-1.3	-1.5	-1.6	-1.3	-1.1	-1.2	-1.0	-0.8	-0.6	-0.9	-0.5	-
加拿大	0.5	0.3	0.1	0.2	0.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-
澳大利亚	4.1	3.7	2.3	0.9	0.9	0.9	0.6	0.3	-0.1	-0.1	-0.6	-0.6	-0.8	-
越南	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	-0.3
Ave	0.7	0.6	0.1	-0.2	-0.2	0.0	-0.3	-0.3	-0.5	-0.3	-0.4	-0.5	-0.5	-0.3

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	
	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	9月
美国	0.8	0.9	0.8	-0.3	-0.3	-0.2	-0.5	-1.3	-1.0	-1.2	-1.3	-1.0	-0.9	-
中国	-0.5	-0.5	-0.5	-1.1	-0.9	-1.6	-0.2	-0.6	-0.9	-0.7	-0.8	-1.1	-0.9	-
欧元区	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	2.3	2.2	2.6	1.5	1.2	0.4	0.1	-0.1	-0.4	-1.1	-1.2	-1.3	-1.4	-
德国	2.8	2.2	1.2	0.8	-0.3	0.3	-0.3	-1.0	-1.5	-1.4	-1.3	-1.6	-2.0	-
法国	2.9	2.8	1.3	1.1	0.6	0.6	-0.1	-0.6	-0.7	-0.9	-0.8	-1.0	-1.6	-
英国	2.7	1.8	1.4	1.1	1.0	-0.2	-0.2	-0.4	-0.8	-0.8	-1.0	-1.0	-	-
加拿大	1.1	1.4	0.4	0.0	-0.7	0.8	0.0	-1.3	-1.4	-0.6	-0.6	-1.0	-1.0	-
韩国	1.2	0.6	0.2	-0.2	-0.5	-0.5	-0.2	-0.8	-1.1	-1.2	-1.1	-1.8	-1.7	-1.3
巴西	1.2	1.2	1.1	0.9	0.8	-0.2	-0.4	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.8	-0.9	-
阿根廷	0.8	0.5	0.3	-0.4	-0.9	-0.3	-0.8	-0.4	-0.5	-0.6	-1.0	-1.1	-0.8	-
马来西亚	4.1	1.7	1.4	0.5	0.2	-0.5	0.2	-0.8	-1.4	-0.9	-1.9	-1.8	-2.1	-
印尼	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	1.4	0.9	0.0	0.7	-0.7	0.2	-0.4	-0.5	-0.7	-0.5	-1.0	-1.1	-1.4	-
越南	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-2.9	-2.0	-1.9	-2.0	-2.2	-2.2	-2.1	-2.1	-1.9
印度	0.9	0.1	-0.1	-0.1	-0.3	-0.4	-0.5	-0.5	-0.8	-0.6	-1.0	-1.0	-0.6	-
俄罗斯	-0.7	-0.6	-0.6	-0.5	-0.4	-0.3	-1.1	2.0	1.9	1.5	0.6	0.5	-	-
Ave	1.5	1.1	0.7	0.2	-0.1	-0.3	-0.4	-0.6	-0.9	-0.8	-1.1	-1.2	-1.3	-1.6

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	
	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	9月
美国	1.4	1.5	0.6	0.4	0.1	0.6	0.2	0.0	-0.6	-0.8	-0.9	-0.8	-0.7	-
中国	-0.2	-0.3	-0.6	-1.0	-1.1	-1.2	-0.7	0.1	-0.1	-0.9	-1.2	-1.3	-1.0	-
欧元区	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	1.6	1.6	1.0	0.5	-0.1	0.1	-0.1	0.0	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-
德国	1.8	1.5	0.6	0.9	0.1	0.8	0.1	-0.1	-0.7	-0.9	-0.4	-0.7	-1.2	-
法国	1.8	1.6	1.1	0.9	0.7	0.3	0.5	0.3	-0.3	0.0	0.2	-0.1	-0.8	-
英国	4.0	3.7	1.9	1.5	0.9	1.7	1.0	0.7	0.1	-0.6	-0.4	-1.0	-	-
加拿大	0.0	1.2	0.5	-0.4	-0.1	1.2	0.7	0.5	0.9	0.5	0.0	-0.2	0.3	-
韩国	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	-0.6
巴西	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	-0.6	-0.2	0.5	0.6	-0.6	-0.9	-1.2	-1.4	-1.6	-1.5	-1.9	-1.3	-1.1	-
马来西亚	3.0	1.6	0.5	0.5	-0.2	-0.5	0.2	-0.7	-1.9	-0.7	-1.7	-1.6	-2.0	-
印尼	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	1.3	1.0	0.1	0.2	-1.0	-0.5	-0.9	-0.3	-1.0	-0.7	-1.0	-1.1	-0.8	-
越南	0.3	0.3	0.2	0.0	-0.2	-3.0	-2.0	-2.2	-2.2	-2.1	-2.2	-2.1	-2.0	-1.8
印度	0.0	-0.2	-0.8	0.0	-0.5	-0.3	-0.4	-0.6	-0.9	-0.8	-1.1	-1.0	-0.6	-
俄罗斯	0.2	-0.2	-0.5	-0.5	-0.4	-1.2	-1.7	-1.2	-1.4	-1.1	-1.5	-1.4	-	-
Ave	1.0	0.9	0.4	0.3	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.8	-0.8	-0.9	-1.0	-0.9	-1.2

资料来源: Wind 华泰期货研究院

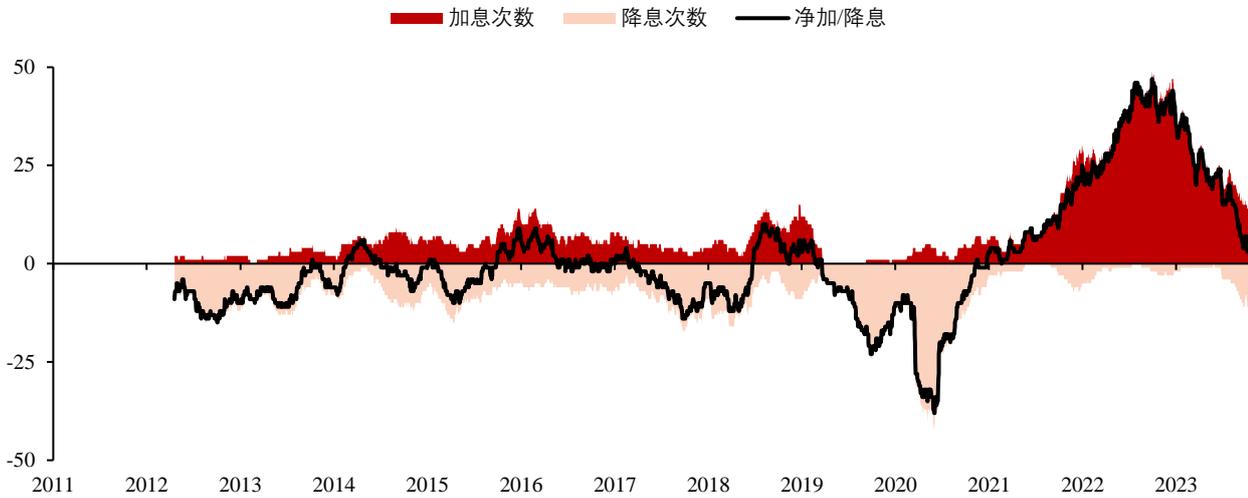
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2022												2023	
	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	-1.9
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	-1.1	-1.4	-1.6	-1.9	-2.1	-2.5	-2.8
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	0.9	0.6	0.4	0.1	-0.2	-0.7	-1.1	-1.4	-1.5	-1.6	-2.0	-2.4	-3.3
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	-1.3	-
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	0.6
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	-
马来西亚	-0.4	-0.1	-0.4	-0.3	-0.7	-0.8	-0.7	-0.8	-0.9	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0	-1.2
印尼	-0.4	-0.4	-0.6	-0.4	-0.4	-0.8	-0.8	-0.9	-1.3	-1.5	-1.4	-1.4	-1.3	-1.4
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	1.2	1.0
泰国	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.6	-0.8	-0.9	-0.9	-1.1	-1.2	-1.4	-1.4	-1.4	-1.5
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	-0.7	-
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

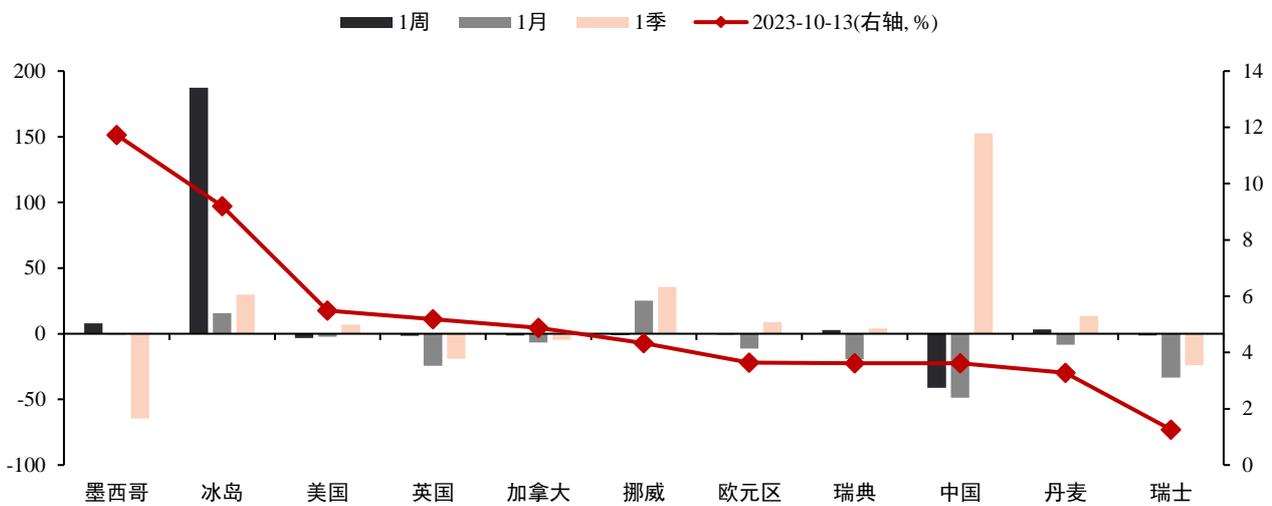
利率预期图表

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

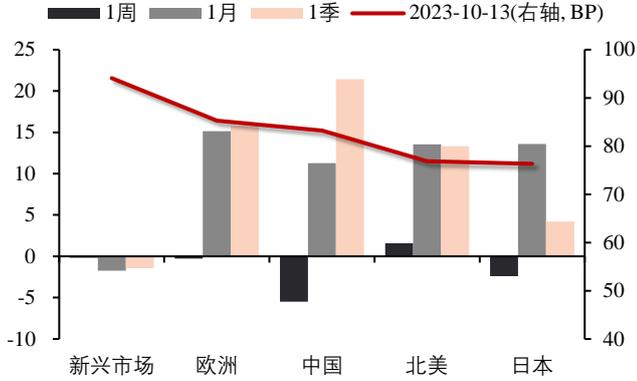
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

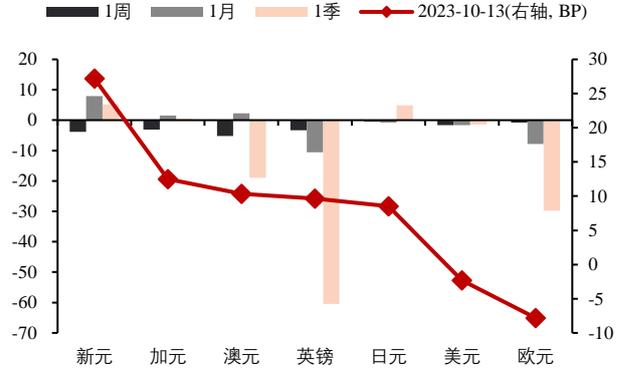
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



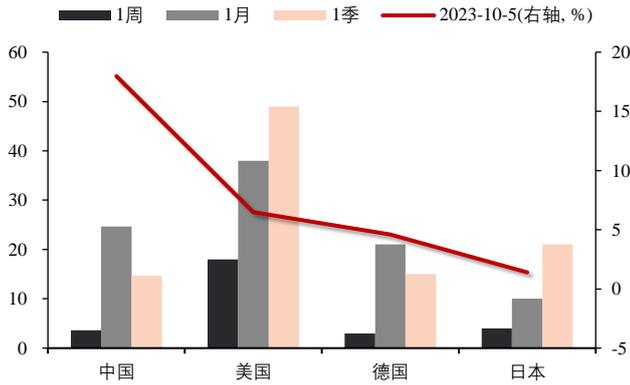
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



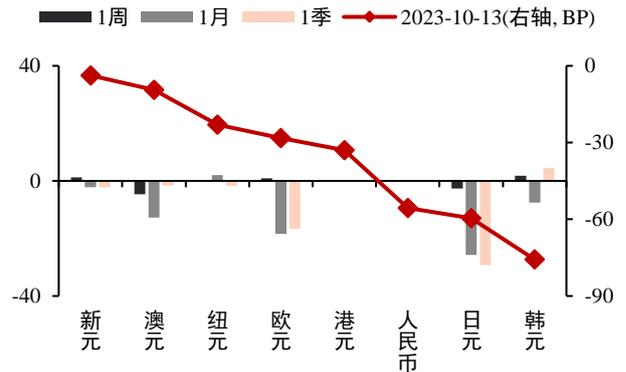
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



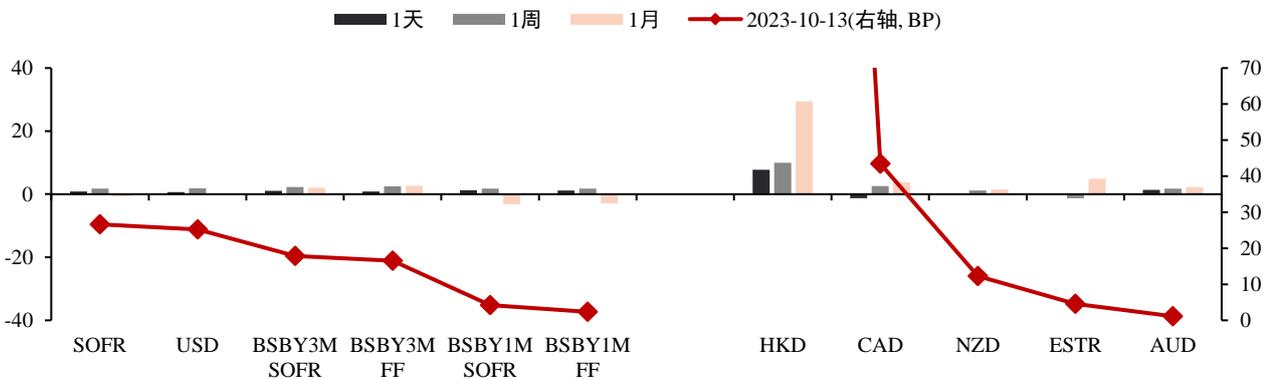
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



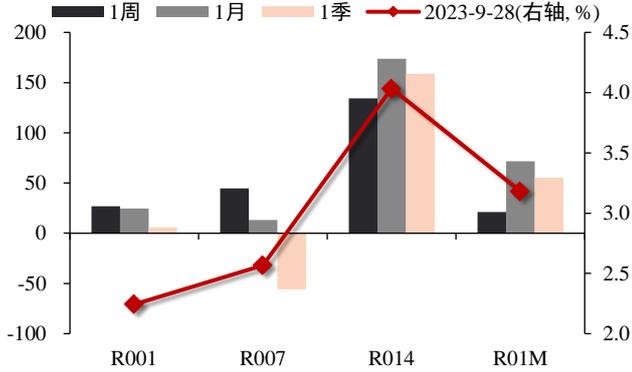
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



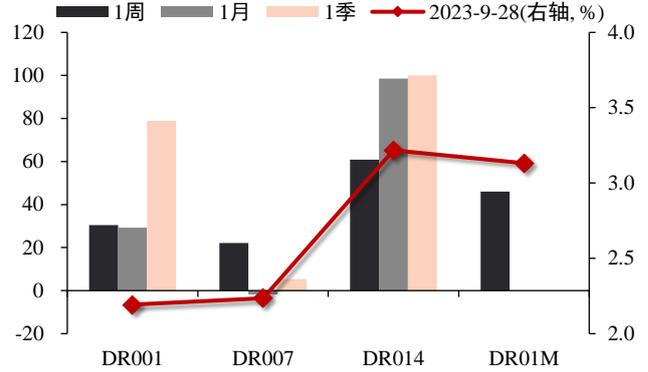
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



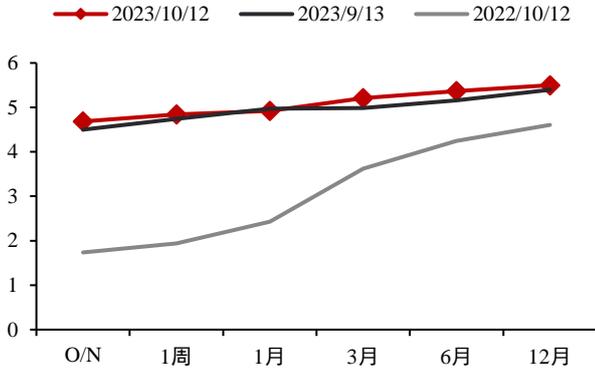
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



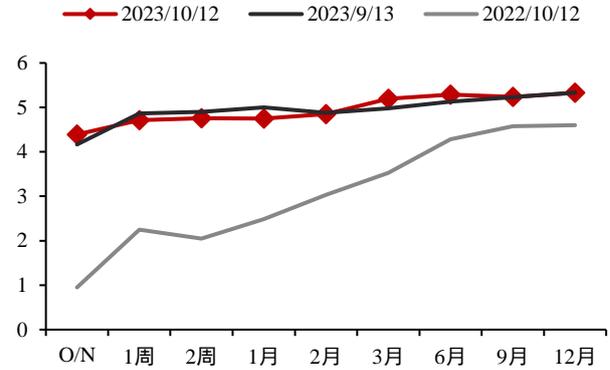
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



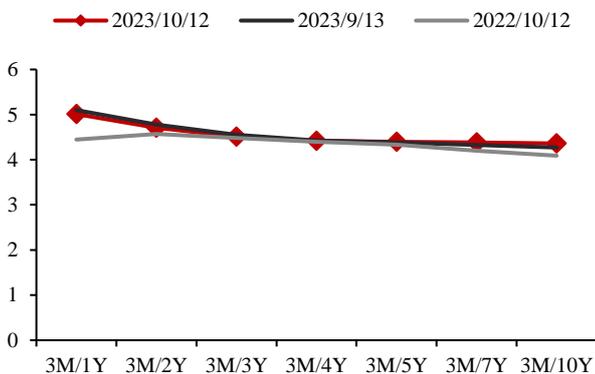
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



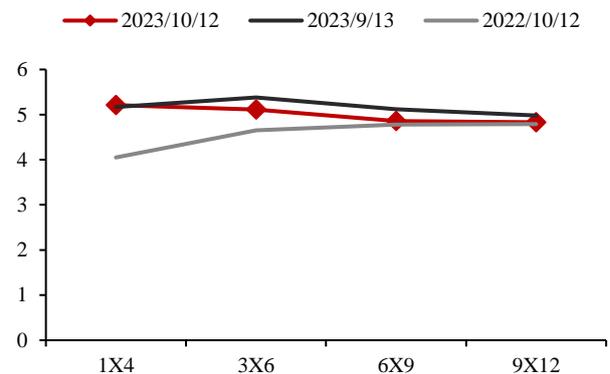
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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