



## 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

三季度国内经济数据表现超预期，留下了对四季度“充满信心”的政策预期，市场对于这种信心也进行了定价，叠加地方政府化债对于流动性形成挑战。海外来看，尽管美联储持续释放相对鸽派的加息预期，但是曲线快速陡峭化之下，长端美债利率的创下新高，对于美国 and 全球货币流动性都形成压力。临近周末，我们也注意到，央行也增加了流动性的供给来稳定市场，关注宏观“逆周期”政策的持续性。

## 核心观点

## ■ 市场分析

国内：流动性压力增加。1) 货币政策：10月LPR报价维持不变；本周累计净投放10770亿，10月超量续作MLF；潘功胜表示保持货币信贷总量适度，节奏平稳。2) 经济数据：三季度GDP同比增长4.9%，9月社零消费同比增长5.5%，工业增加值同比增长4.5%，1-9月固定资产投资增长同比3.1%，房地产开发投资同比下降9.1%，商品房销售面积下降7.5%。3) 风险因素：中美1.5轨对话；9月银行代客涉外收付汇净额-539亿美元；12月起对特定石墨物项实施出口管制。

海外：关注日本央行。1) 货币政策：美联储鲍威尔表示美国通胀仍太高，加息应谨慎行事；日本央行上调了九个地区中的六个地区的经济评估，植田和男表示将“耐心”地维持超宽松货币政策；美联储褐皮书显示经济活动相比前次报告几无变化；美国财长耶伦称美国高利率可能持续。2) 经济数据：美国9月零售销售额环比增长0.7%；美国9月成屋销售总数年化396万户，预期389万户。3) 风险因素：美国30年期固定利率按揭贷款均值上升至8%；8月日本美债持仓环比增加37亿美元，中国减少164亿美元；拜登发表全国讲话；以色列宣布军事行动计划。

## ■ 策略

收益率曲线策略阶段性转向陡峭 (+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 月经济数据略超预期 (左: 三大产业平减指数; 右: GDP、收入和支出对比)   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, 预期值回调 .....	5
图 6: 美国期限利差 (2s10s) 短期调整 .....	5
图 7: 中国期限利差 (2s10s) 短期快速回落 .....	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	

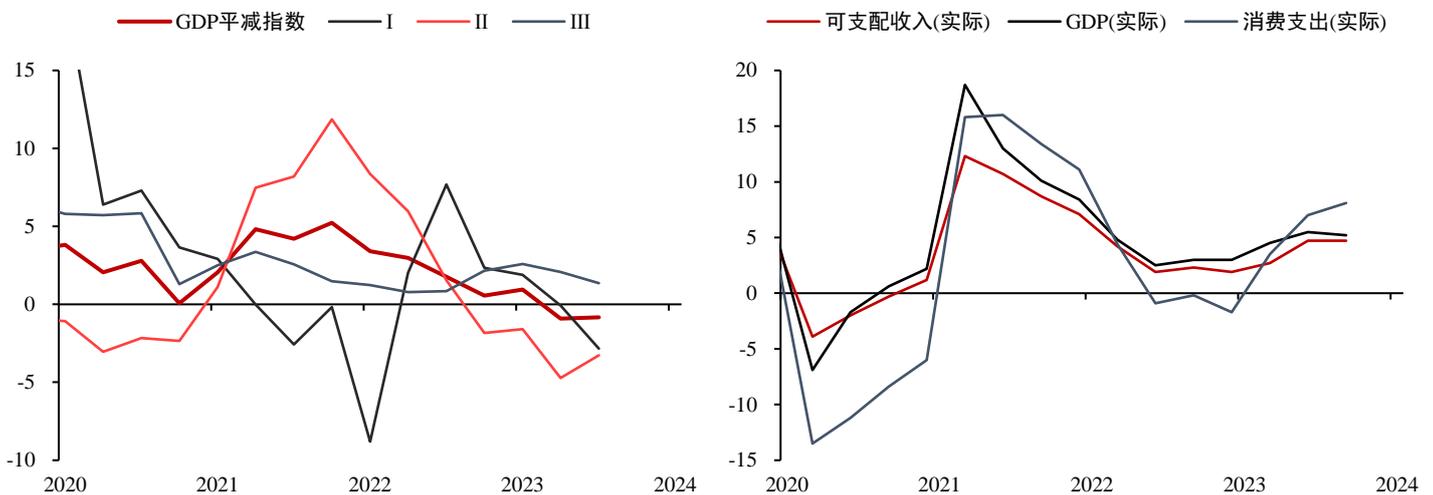
## 一周宏观关注

一周宏观图表：关于 9 月经济数据。

1) 从数据来看，前三季度国民经济持续恢复向好高质量发展稳步推进，同比增长 5.2%，固定资产投资同比增长 3.1%，其中基础设施投资同比增长 6.2%，制造业投资增长 6.2%，房地产开发投资下降 9.1%；进出口同比下降 0.2%；CPI 同比上涨 0.4%，PPI 出厂价格同比下降 3.1%，PPI 购进价格同比下降 3.6%。

2) 从展望来看，统计局副局长盛来运表示如果要完成全年预期目标，四季度只要增长 4.4% 以上，就可以保障完成全年 5% 左右的预期目标。

图 1：中国 9 月经济数据略超预期（左：三大产业平减指数；右：GDP、收入和支出对比） | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历：关注欧央行议息会议。

随着中东地缘风险的持续，对于原材料价格，尤其是形成的价格上涨风险对于经济预期改善的状态来说形成压力，欧央行将在周四进行 10 月议息会议，周二欧元区的制造业 PMI 等经济指标和央行信贷调查报告等都将对于欧央行的决策形成指引。

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
10/23	13:00	新加坡	9月CPI(同比)	月	4.0%	4.2%	
	20:30	美国	9月芝加哥联储全国活动指数	月	-0.16	-	
	8:30	日本	10月制造业PMI	月	48.5	48.9	
	14:00	德国	11月消费者信心指数	月	-26.5	-26.8	
10/24	15:15	法国	10月制造业PMI	月	44.2	44.8	16:00 欧央行贷款调查 / 20:30 欧央行拉加德讲话
	15:30	德国		月	39.6	40.0	
	16:00	欧元区		月	43.4	43.7	
	16:30	英国		月	44.3	44.6	
	21:45	美国		月	49.8	49.5	
	22:00			10月里士满联储制造业指数	月	5.0	
10/25	8:30	澳大利亚	三季度CPI(同比)	季	6.0%	5.3%	22:00 加拿大央行议息会议
	16:00	德国	10月商业景气指数	月	85.7	86.0	
	19:00		上周30年抵押贷款利率	周	7.70%	-	
	20:30	美国	9月营建许可(万户)	月	154.1	147.3	
10/26			9月新屋开工(万户)	月	67.5	67.9	1:00 欧央行拉加德讲话 / 4:35 美联储鲍威尔讲话 / 18:00 欧盟峰会 / 20:15 欧央行议息会议
	7:00	韩国	三季度GDP(同比)	季	0.9%	1.1%	
	20:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	19.8	20.9	
	22:00		9月成屋销售签约销售指数	月	71.8	-	
10/27	9:30	中国	9月规上企业利润(累计同比)	月	-11.7%	-	21:00 美联储巴尔讲话
			9月核心PCE物价指数(同比)	月	3.9%	3.7%	
	20:30	美国	9月个人收入(环比)	月	0.4%	0.5%	
			9月个人支出(环比)	月	0.4%	0.4%	
			10月密歇根大学消费者信心指数	月	63.0	63.0	

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

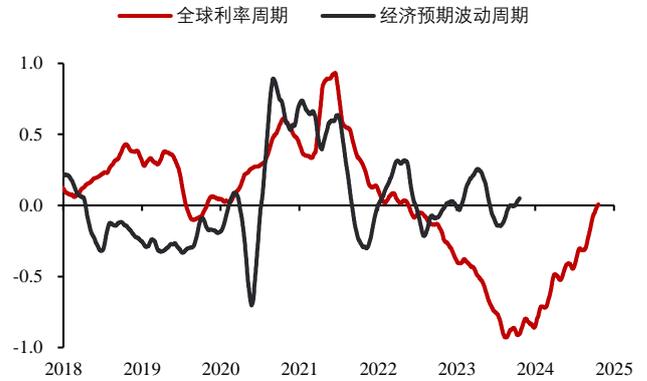
总量：经济预期稳定，库存预期反弹，产能周期稳定

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



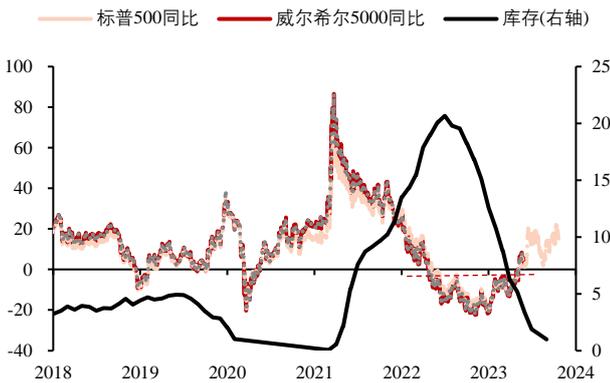
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



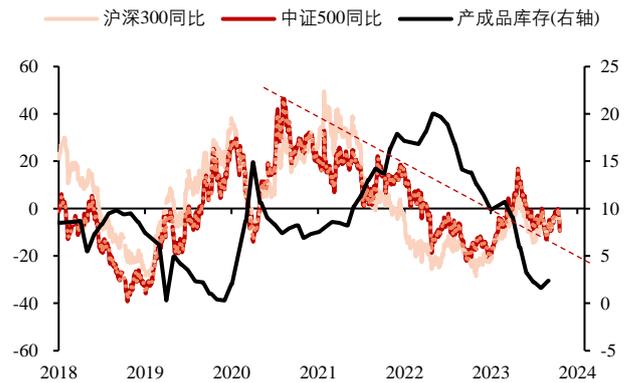
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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，预期值回调



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6：美国期限利差（2s10s）短期调整



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7：中国期限利差（2s10s）短期快速回落



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	
	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	-0.3	-1.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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	-0.9	-0.8	-1.0	-1.0	-0.8	-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	
	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	0.6
中国	0.1	0.4	-0.2	-0.5	-0.4	-0.2	-1.0	-1.2	-1.6	-1.5	-1.7	-1.9	-1.6	-1.7
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	2.5	2.8	2.0	1.9	2.1	1.9	2.0	2.0	1.9	1.8
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	2.6	2.7	3.1	3.0	2.9	2.7	2.8	2.7	2.2	2.2	1.9	1.5	1.4	1.4
加拿大	2.8	2.8	2.8	2.7	2.4	2.2	1.8	1.3	1.2	0.6	0.4	0.6	1.0	0.9
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	-0.3
俄罗斯	1.9	1.7	1.5	1.3	1.3	1.2	1.0	-0.9	-1.2	-1.2	-1.0	-0.7	-0.9	-0.3
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	-0.1
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	-0.3	-0.3
中国	-0.7	-1.1	-1.5	-2.2	-1.7	-	-0.9	0.1	1.2	0.4	-1.0	-1.1	-0.8	-0.6
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	0.3	-
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	-1.4	-1.5	-1.6	-1.3	-1.1	-1.2	-1.0	-0.8	-0.6	-0.9	-0.5	-0.4
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
<b>Ave</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.4</b>

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	-0.8
欧元区	3.1	2.5	1.6	0.9	0.1	0.2	-0.4	-1.0	-1.3	-1.3	-1.5	-1.7	-2.1	-
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	-1.1
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	2.9	1.8	1.5	1.3	1.1	0.1	0.0	-0.2	-0.5	-0.5	-0.7	-0.7	-1.2	-
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	-1.2	-1.2	-1.1	-1.8	-1.7	-1.3
巴西	1.3	1.2	1.1	0.9	0.9	-0.2	-0.4	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.8	-0.9	-1.0
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	-0.6	-1.3	0.2	-1.2	-0.7	-1.0	-0.9
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	-0.9
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	0.1	-
<b>Ave</b>	<b>1.5</b>	<b>1.1</b>	<b>0.7</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.1</b>	<b>-1.3</b>	<b>-1.1</b>

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	-1.1	-1.2	-1.1	-0.7	0.1	-0.1	-0.9	-1.2	-1.3	-1.0	-0.8
欧元区	1.7	1.7	1.1	1.0	0.3	0.4	0.1	0.1	-1.0	-0.9	-0.6	-0.9	-1.0	-
日本	1.1	1.6	1.6	1.0	0.5	-0.1	0.1	-0.1	0.1	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-0.1
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	3.9	3.4	2.3	1.9	1.2	2.1	1.4	1.2	0.6	-0.1	0.2	-0.6	-1.5	-
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	-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	-1.1
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	-0.8	-0.6	-0.5
俄罗斯	0.2	-0.1	-0.5	-0.5	-0.4	-1.2	-1.7	-1.2	-1.4	-1.1	-1.5	-1.3	-1.1	-
<b>Ave</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.9</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.8</b>

资料来源: Wind 华泰期货研究院

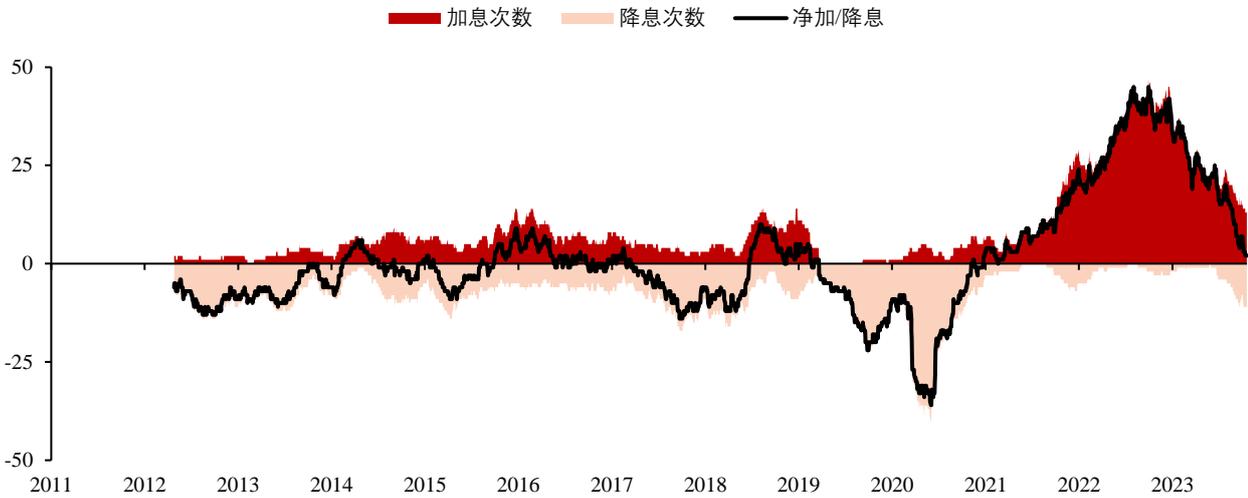
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2022												2023	
	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	-0.6	-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	-0.1	0.1	-0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	-0.1	-0.2	-0.4	-0.4	-0.5
欧元区	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	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.6	-0.6	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6	-0.7	-0.7	-0.7
德国	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	-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	0.5	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	1.0	1.5	1.3	1.5	1.8	2.1	2.6	2.6	2.9	3.1	2.9	3.5	4.6	-
马来西亚	-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	-0.6	-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	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	-0.5	-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	-0.3	-0.5	-0.3	-0.3	-0.6	-0.3	-0.4	-0.7	-0.6	-0.6	0.0	-0.7	-0.8	-
<b>Ave</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.6</b>

资料来源: Wind 华泰期货研究院

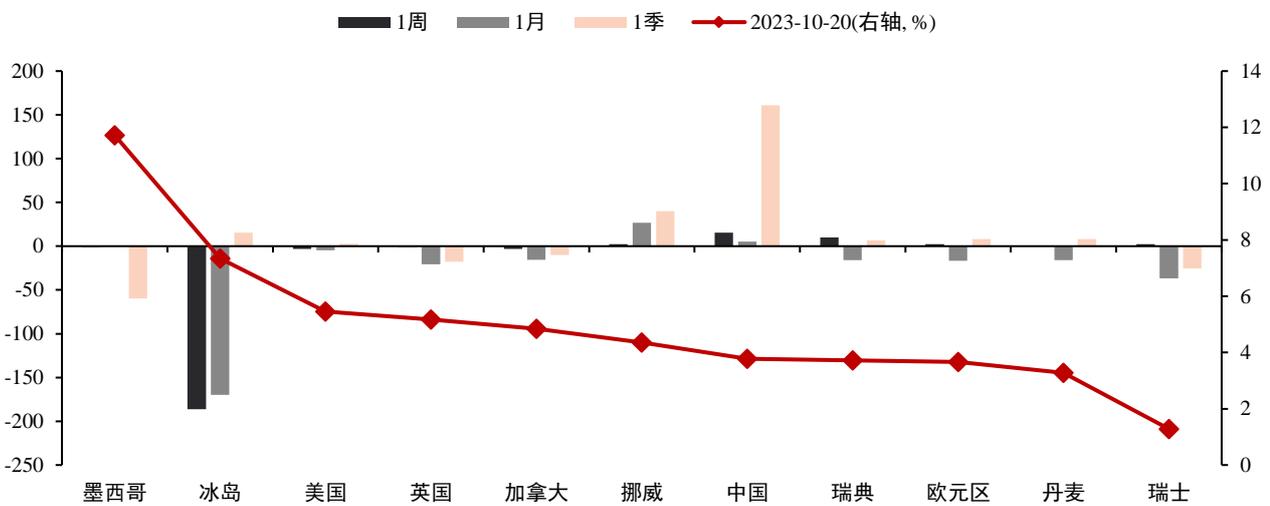
利率预期图表

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

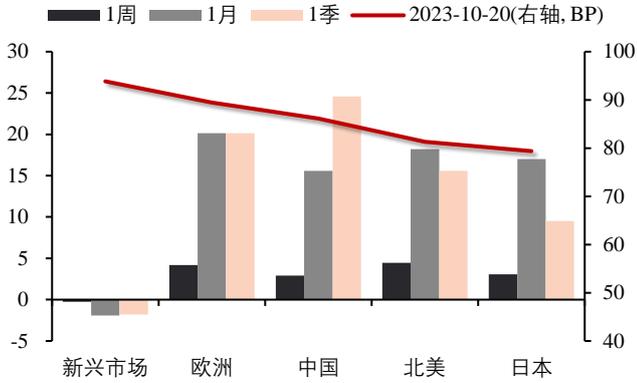
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

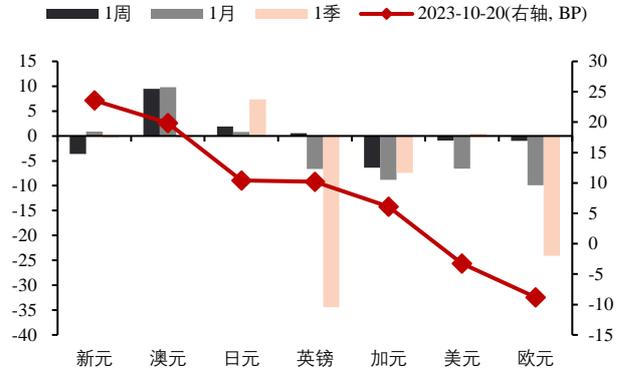
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



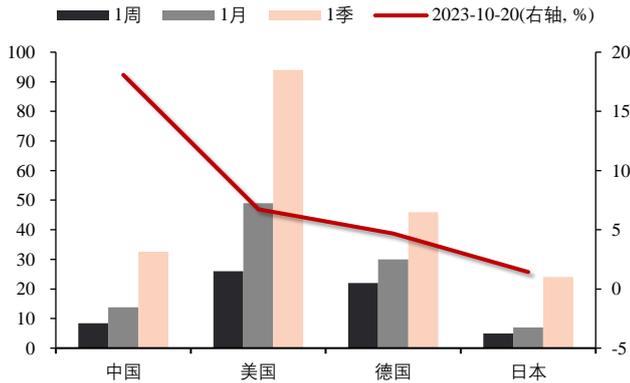
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



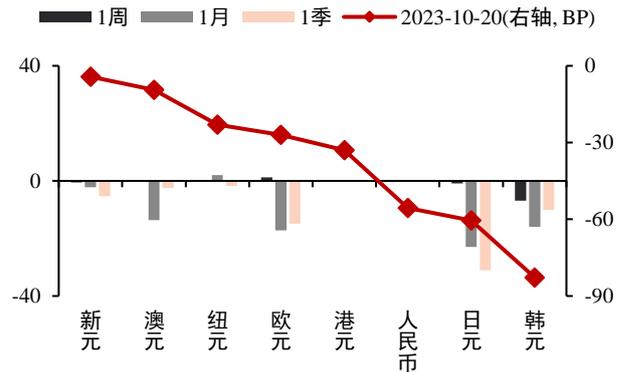
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



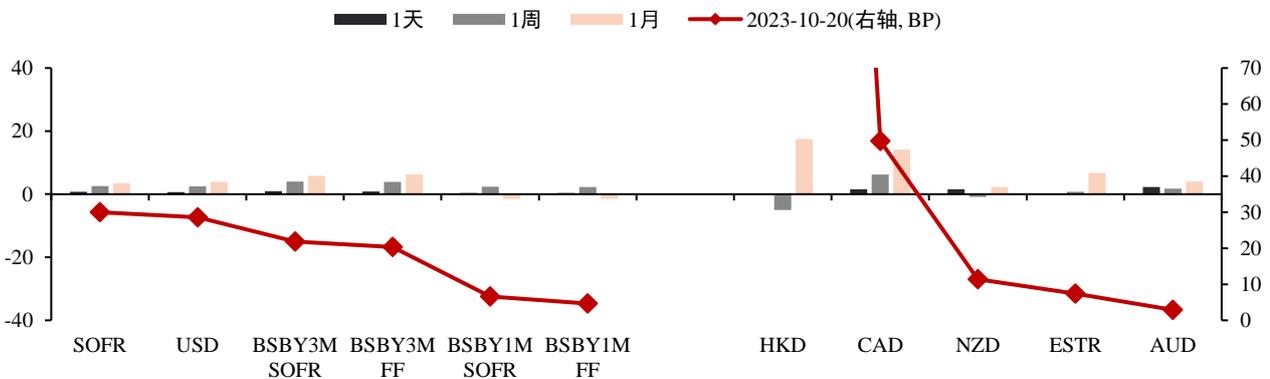
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



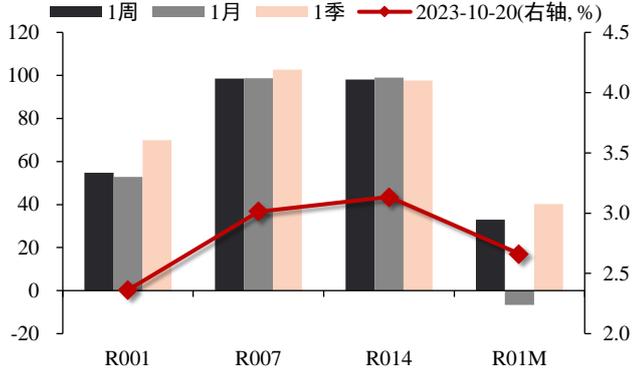
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



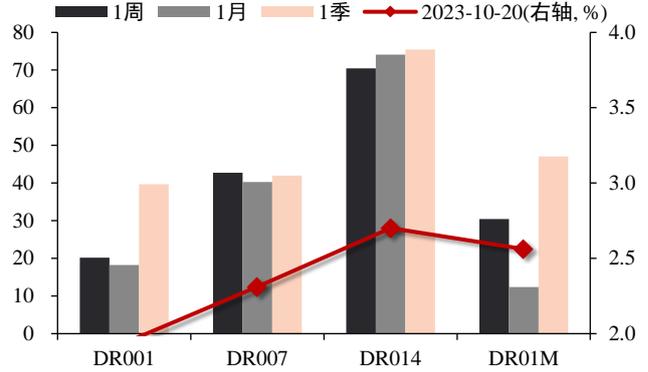
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



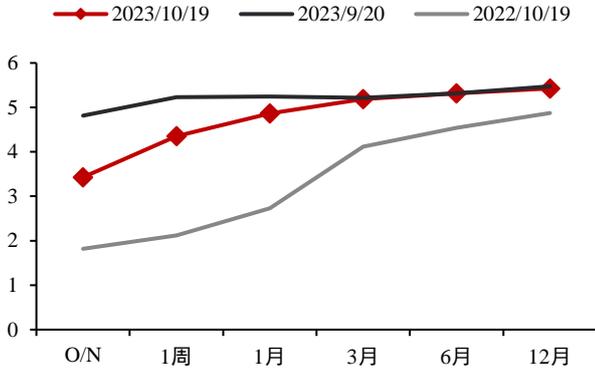
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



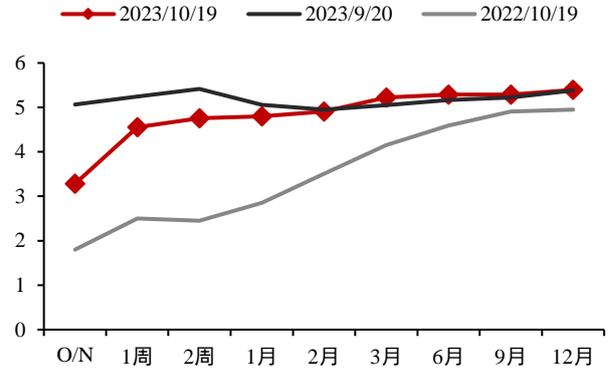
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



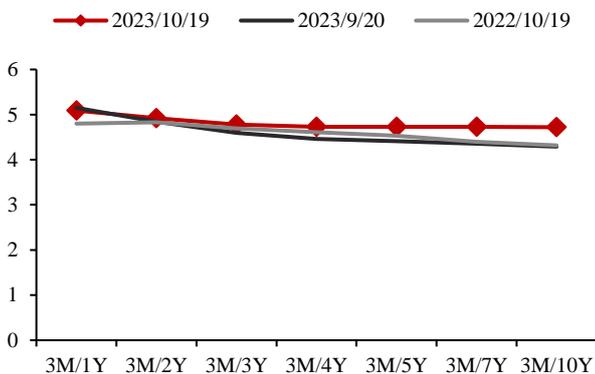
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



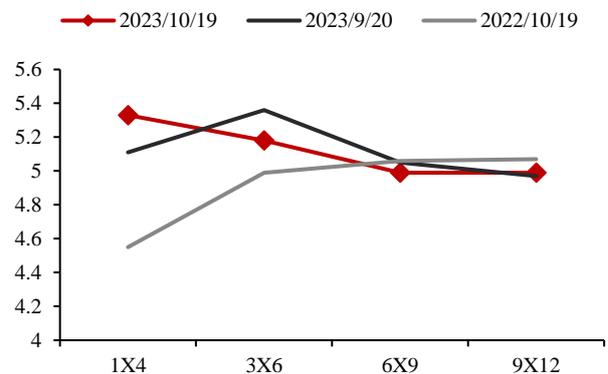
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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](http://www.htfc.com)