



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

10月底中央金融工作会议打开了金融战备,从化解债务问题和防风险角度开启了金融强国之路。一方面,货币政策保持稳健;另一方面,财政政策的重要性上升。在此过程中,短期仍需关注外部带来的流动性压力——11月日本央行放松了对于长债的约束,日本财政也准备对日元进行干预,11月需要密切关注日本宏观政策的变化。

核心观点

■ 市场分析

中国:稳增长窗口开启。1) 宏观政策:中央金融工作会议强调全面加强金融监管,维护金融市场稳健运行;国常会研究推动稀土产业高质量发展有关工作;财政部对国有商业保险公司净资产收益率实施三年长周期考核;中国央行、外汇局表示因城施策指导城市政府精准实施差异化住房信贷政策;《商业银行资本管理办法》修订;中国(新疆)自由贸易试验区总体方案印发。2) 经济数据:中国10月官方制造业PMI 49.5,非制造业PMI 50.6;10月财新制造业PMI 49.5,服务业PMI 50.4;10月百城房价中新房价格环比涨幅扩大,二手房价格环比连跌18个月。3) 风险因素:国家安全机关要把防范化解金融风险放到更加重要的位置;欧盟对比亚迪、上汽和吉利三家中国车企启动反补贴调查。

海外:关注流动性风险。1) 宏观政策:美国财政部将四季度借款预期下调760亿美元至7760亿美元;美联储11月连续两次会议均未加息,强调金融环境收紧可能影响经济;白宫针对AI发布行政令,建立监管标准;日本央行将长期收益率上限以1%作为参考,意味着将允许日债收益率突破1%;日本财务省称将在必要时干预日元。2) 经济数据:美国10月ISM制造业46.7,服务业51.8;10月ADP就业11.3万,非农就业15万,8月和9月下调10.1万,薪资增速两年来最低,9月JOLTS职位空缺955万超预期;美国第三季度劳工成本下降0.8%,劳动生产率增长4.7%;美国8月S&P/CS全国房价指数环比+0.9%,同比+2.57%;德国第三季度GDP环比初值萎缩0.1%,欧元区三季度GDP季环比初值下滑0.1%;欧元区10月调和CPI同比初值较9月的4.3%大幅放缓至2.9%。3) 风险因素:美国汽车工会与通用汽车达成临时性协议;美国通过法案促进对伊朗石油贸易的实体实施惩罚。

■ 策略

买入VXF24,做陡收益率曲线(+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

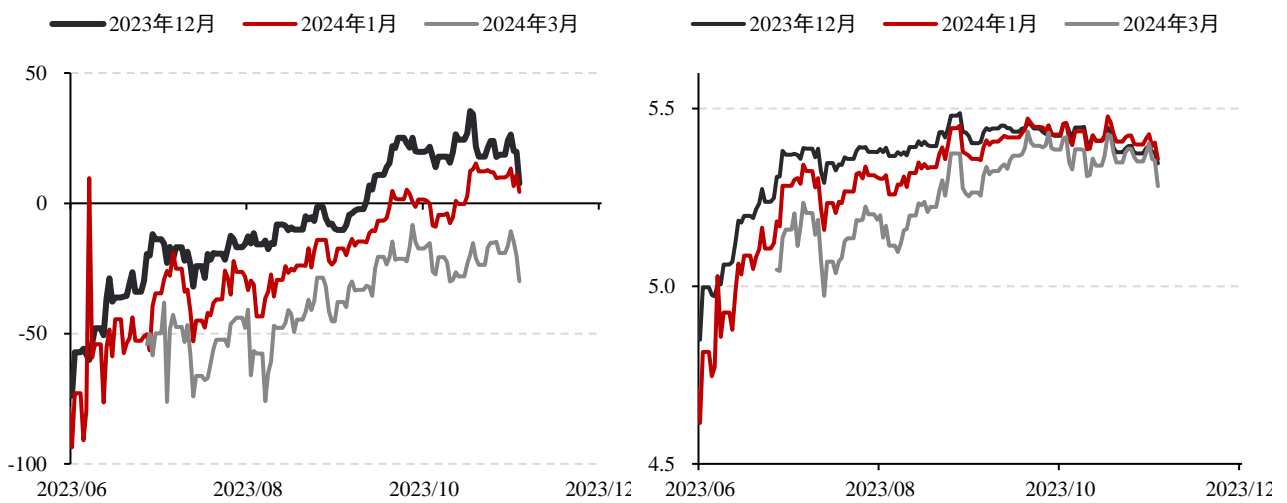
图 1: 市场对美联储未来加息预期减弱 (左: 加息概率; 右: 隐含政策利率) 单位: %	3
图 2: 实际经济周期和预期经济周期对比	5
图 3: 预期经济周期和利率周期对比	5
图 4: 美国库存周期继续回落, 预期值调整	5
图 5: 中国库存周期回落, 预期值回调	5
图 6: 美国期限利差 (2s10s) 短期调整	5
图 7: 中国期限利差 (2s10s) 短期快速回落	5
图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 净加息次数减少 1 次	9
图 9: 十一国利率预期变化 单位: BP	9
图 10: 主要市场 CDS 利差变化 单位: BP	10
图 11: 主要货币 1Y-3M 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：关于 11 月美联储议息会议。

11 月 2 日美联储将利率的目标区间维持在 5.25%-5.50%，是去年 3 月至今的本轮紧缩周期内首度连续两次会议并未加息。会议声明新增了“金融”一词，称“对家庭和企业更为收紧的金融和信用环境可能对经济活动、招聘和通胀造成压力。这些影响的程度是不确定的。”

图 1：市场对美联储未来加息预期减弱（左：加息概率；右：隐含政策利率） | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历：关注中国金融数据。

11 月 2 日央行召开扩大会议，坚持金融服务实体经济的宗旨，因城施策指导城市政府精准实施差异化住房信贷政策，更好支持刚性和改善性住房需求，有效满足房地产企业合理融资需求，支持“平级两用”公共基础设施、城中村改造和保障性住房建设“三大工程”，加大住房租赁金融支持力度，促进房地产健康平稳发展。随着 2023 年财政预算赤字率的调升（从 3%到 3.8%），关注四季度开始的信贷扩张情况。

表 1: 一周宏观交易日历

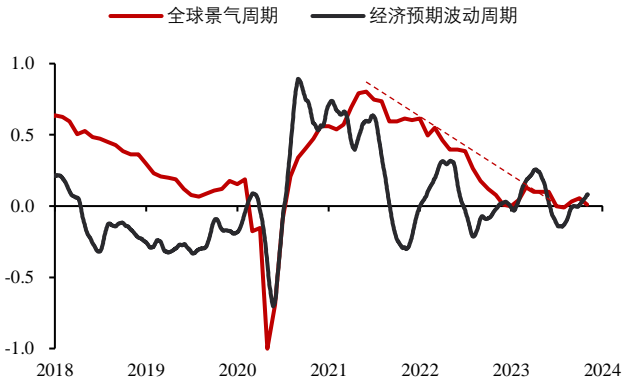
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
11/6	8:30	日本		月	51.1	51.1	7:50 日本央行会议纪要
	16:50	法国	10月服务业 PMI	月	46.1	46.1	
	16:55	德国		月	48.0	48.0	
	17:00	欧元区		月	47.8	47.8	
	23:00	美国		10月世界大型企业联合会就业趋势	月	114.7	
11/7	7:30	日本	9月家庭消费支出(同比)	月	-2.5%	-2.7%	0:00 美联储库克讲话 / 3:00 美联储信贷调查 / 11:30 澳洲联储利率决议 / 22:15 美联储巴尔、沃勒讲话
	11:00	中国	10月出口(美元同比)	月	-6.2%	-3.1%	
	15:00	英国	10月房价指数(同比)	月	-4.7%	-	
	21:30	美国	9月贸易帐(亿美元)	月	-583.0	-603.0	
11/8	4:00	美国	9月消费信贷(亿美元)	月	-156.0	120.0	1:00 美联储威廉姆斯讲话 / 18:00 欧元区财长会议 / 22:15 美联储鲍威尔讲话
	7:50	日本	10月外汇储备(亿美元)	月	12372.0	-	
	15:00	德国	10月CPI(同比)	月	3.8%	3.8%	
	18:00	欧元区	9月零售销售(环比)	月	-1.2%	-0.2%	
11/9	20:00	美国	上周30年抵押贷款利率	周	7.86%	-	2:40 美联储威廉姆斯、巴尔、杰弗逊讲话 / 17:00 欧央行经济报告
	7:50	日本	9月经常帐(亿日元)	月	16300.0	-	
	9:30	中国	10月CPI(同比)	月	0.0%	-	
			10月PPI(同比)	月	-2.5%	-	
11/10	21:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	21.7	-	1:00 美国 USDA 报告 / 3:00 美联储鲍威尔讲话 / 8:30 澳洲联储货币政策声明
	15:00	英国	三季度GDP(同比)	月	0.6%	-	
			9月工业产出(环比)	月	-0.7%	-	
			10月M2(同比)	月	10.3%	-	
	16:00	中国	10月新增信贷(亿元)	月	23100.0	-	
		10月新增社融(亿元)	月	41200.0	-		
	23:00	美国	11月密歇根大学消费者信心指数	月	63.8	65.0	

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

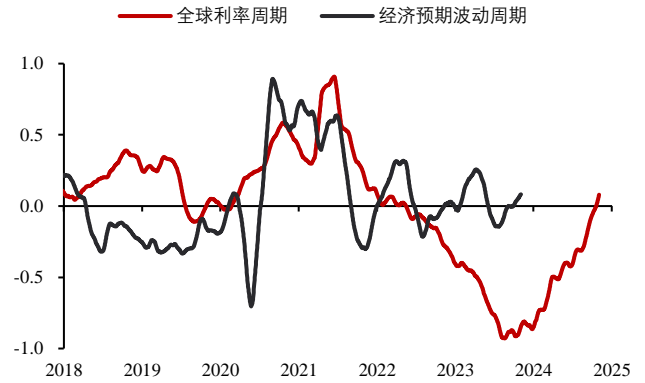
总量：经济预期稳定，库存预期反弹，产能周期稳定

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



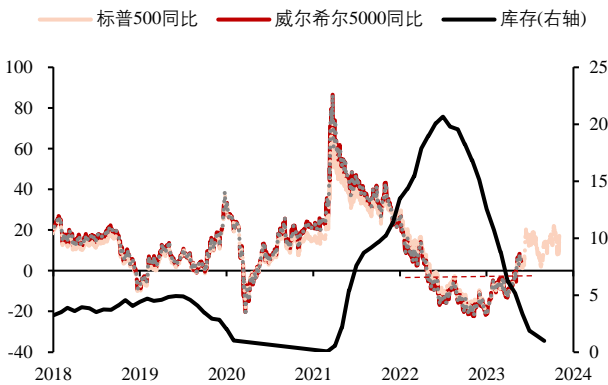
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



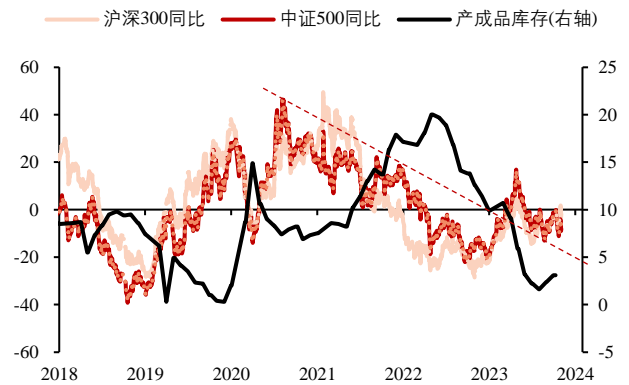
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期继续回落，预期值调整



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



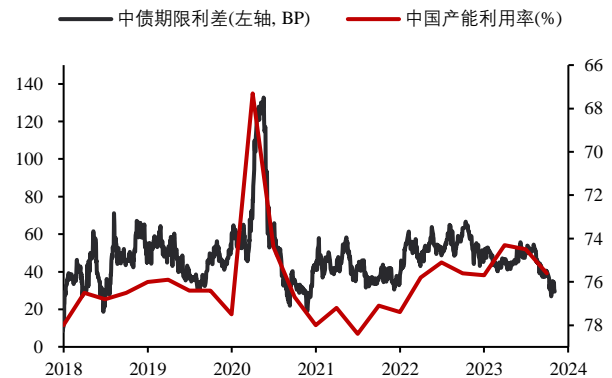
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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	
	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	10月
全球	-0.8	-1.0	-1.2	-1.2	-1.1	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9	-1.2	-1.3	-1.1	-1.0	-1.2
美国	-0.8	-0.9	-1.2	-1.4	-1.6	-1.5	-1.9	-1.7	-1.7	-1.9	-1.8	-1.5	-1.2	-1.8
中国	-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	-0.7
欧元区	-0.7	-1.1	-1.0	-0.8	-0.6	-0.7	-0.9	-1.2	-1.4	-1.7	-1.8	-1.7	-1.7	-1.8
日本	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	-0.8
德国	-0.7	-1.2	-1.0	-0.8	-0.8	-1.0	-1.2	-1.3	-1.5	-1.9	-2.2	-2.1	-2.0	-1.8
法国	-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	-1.8
英国	-1.0	-1.5	-1.4	-1.7	-1.3	-0.8	-1.1	-1.1	-1.3	-1.4	-1.7	-2.2	-1.9	-1.8
加拿大	-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	-0.1	-0.3	-1.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
韩国	-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	0.0
巴西	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	-0.4
俄罗斯	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	1.3
越南	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	-0.4
Ave	-0.3	-0.6	-0.8	-1.0	-0.6	-0.4	-0.5	-0.9	-0.8	-1.0	-1.0	-0.8	-0.7	-0.9

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	
	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	10月
美国	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	0.4	-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	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	0.3
日本	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	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	0.8
法国	2.5	2.8	2.8	2.7	2.7	2.9	2.5	2.7	2.2	1.8	1.7	2.0	2.0	1.5
英国	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	2.7	2.4	2.2	1.8	1.3	1.2	0.6	0.4	0.6	1.0	0.9	-
韩国	2.4	2.5	2.0	2.0	2.1	1.9	1.5	1.1	0.9	0.4	0.1	0.9	1.1	1.2
巴西	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	1.7	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	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5	0.6	0.3	0.0	-0.2	-0.4	-0.7	-0.6	-1.1	-0.9
马来西亚	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	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	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.6	-0.5	-0.3	-0.3
印度	-0.1	-0.3	-0.5	-0.5	-0.2	-0.2	-0.4	-0.6	-0.8	-0.4	0.2	0.0	-0.7	-
Ave	1.8	1.8	1.6	1.5	1.5	1.3	0.9	0.7	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3	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	
	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	10月
美国	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	-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	-0.2	-1.0	-1.1	-1.1	-0.9	-1.1	-1.2	-1.1	-0.9	-0.5	-0.6	-0.9	-	-
日本	1.4	1.0	0.7	0.6	0.4	0.6	0.4	0.1	0.4	-0.1	0.2	0.3	0.1	-
德国	2.0	0.1	0.3	0.2	0.3	-0.2	-0.1	-1.1	-0.1	1.1	-0.2	-0.2	-1.2	-
法国	0.1	-0.4	-0.6	-0.8	-0.8	-0.7	-0.8	-1.2	-1.2	-0.9	-0.5	-0.9	-1.0	-
英国	-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	0.3	0.1	0.2	0.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0.7
澳大利亚	3.7	2.3	0.9	0.8	0.9	0.6	0.3	0.0	-0.1	-0.6	-0.6	-0.8	-0.7	-
越南	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	0.1	0.2	0.1	0.1	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4
Ave	0.6	0.1	-0.2	-0.2	0.0	-0.3	-0.3	-0.5	-0.3	-0.4	-0.5	-0.5	-0.6	-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	
	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	10月
美国	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	-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	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	2.2	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	2.3	1.3	0.9	-0.2	0.2	-0.3	-1.0	-1.5	-1.5	-1.4	-1.6	-2.0	-2.1	-
法国	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	1.8	1.5	1.3	1.1	0.1	0.0	-0.2	-0.5	-0.5	-0.7	-0.7	-1.2	-	-0.5
加拿大	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	0.7	0.2	-0.2	-0.5	-0.5	-0.2	-0.8	-1.2	-1.2	-1.1	-1.8	-1.7	-1.3	-0.9
巴西	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	-0.4
阿根廷	0.5	0.3	-0.4	-0.9	-0.3	-0.8	-0.4	-0.5	-0.6	-1.0	-1.1	-0.7	-0.6	-
马来西亚	1.7	1.4	0.5	0.2	-0.5	0.3	-0.8	-1.4	-0.9	-1.9	-1.7	-2.1	-1.4	-
印尼	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	0.9	0.0	0.7	-0.7	0.2	-0.4	-0.5	-0.7	-0.5	-1.0	-1.1	-1.4	-1.0	-
越南	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-2.9	-2.0	-1.9	-2.0	-2.1	-2.2	-2.1	-2.0	-1.9	-1.8
印度	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	-0.6	-0.6	-0.5	-0.4	-0.3	-1.1	2.0	1.9	1.5	0.6	0.5	0.1	-	-
Ave	1.1	0.7	0.3	-0.1	-0.3	-0.4	-0.6	-0.8	-0.7	-1.0	-1.1	-1.3	-1.2	-0.9

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	
	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	10月
美国	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	-0.3	-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	1.1	1.0	0.3	0.4	0.1	0.1	-1.0	-0.9	-0.6	-0.9	-1.0	-	-
日本	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	1.6	0.8	1.0	0.3	0.7	0.0	-0.2	-0.8	-1.0	-0.5	-0.8	-1.1	-1.6	-
法国	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	3.4	2.3	1.9	1.2	2.1	1.4	1.2	0.6	-0.1	0.2	-0.6	-1.5	-	-0.6
加拿大	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	-0.2	-0.7	-1.3	-1.0	-1.4	-0.8	-1.3	-1.3	-1.4	-0.7	-1.4	-0.9	-0.6	0.0
巴西	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	-0.5
阿根廷	-0.2	0.5	0.6	-0.6	-0.9	-1.2	-1.4	-1.6	-1.5	-2.0	-1.3	-1.1	-1.3	-
马来西亚	1.6	0.5	0.5	-0.2	-0.5	0.2	-0.7	-1.9	-0.7	-1.6	-1.6	-2.0	-1.6	-
印尼	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	1.0	0.1	0.2	-1.0	-0.5	-0.9	-0.3	-1.0	-0.7	-1.0	-1.1	-0.8	-0.5	-
越南	0.3	0.2	0.0	-0.2	-2.9	-2.0	-2.1	-2.1	-2.1	-2.2	-2.0	-2.0	-1.8	-1.7
印度	-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	-0.1	-0.5	-0.5	-0.4	-1.2	-1.7	-1.2	-1.4	-1.1	-1.5	-1.3	-1.1	-	-
Ave	0.9	0.4	0.3	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.8	-0.7	-0.9	-1.0	-1.0	-1.0	-0.7

资料来源: Wind 华泰期货研究院

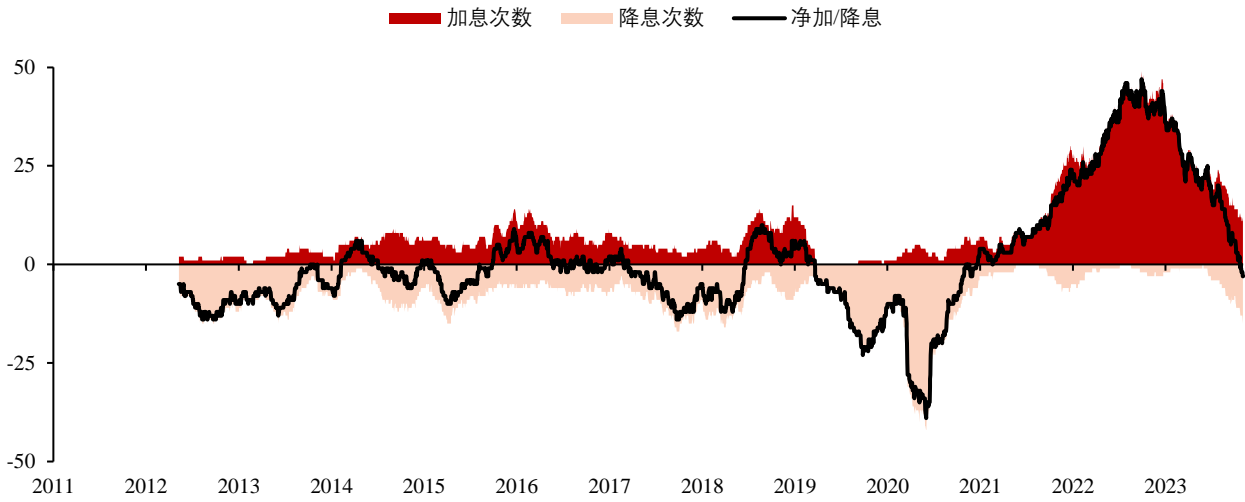
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	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	-0.5	-0.7	-1.0	-1.1	-1.4	-1.5	-1.6	-1.9	-2.0	-1.9	-1.9	-1.9	-1.9	-1.8
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	-0.7	-1.1	-1.4	-1.6	-1.9	-2.0	-2.4	-2.7	-2.6
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	-1.4	-1.6	-1.9	-2.4	-3.2	-3.0
加拿大	-1.0	-0.8	-0.9	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0	-1.2	-1.2	-1.3	-1.4	-1.3	-1.1	-
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	-0.3	-0.2	-0.7	-0.8	-0.7	-0.8	-0.9	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0	-1.2	-1.2
印尼	-0.4	-0.6	-0.4	-0.4	-0.7	-0.8	-0.9	-1.3	-1.5	-1.3	-1.4	-1.3	-1.4	-1.4
俄罗斯	1.0	1.1	1.2	1.1	1.2	1.4	1.4	1.2	1.1	1.3	1.3	1.2	1.0	0.7
泰国	-0.4	-0.6	-0.7	-0.6	-0.8	-0.9	-0.9	-1.1	-1.2	-1.4	-1.4	-1.4	-1.5	-1.4
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	-
Ave	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.6	-0.7	-1.3

资料来源: Wind 华泰期货研究院

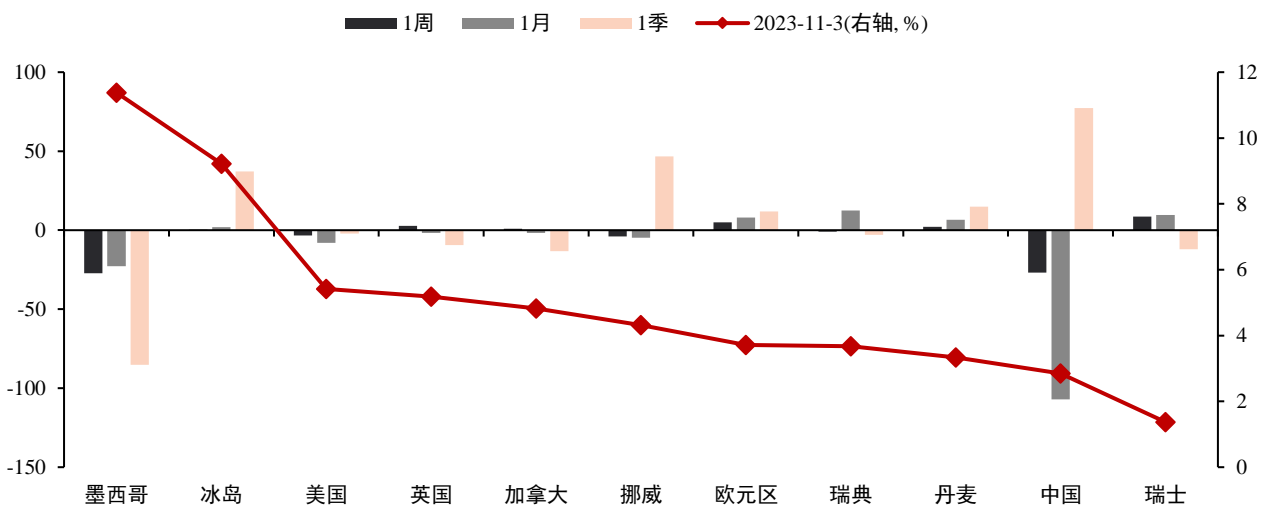
利率预期图表

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

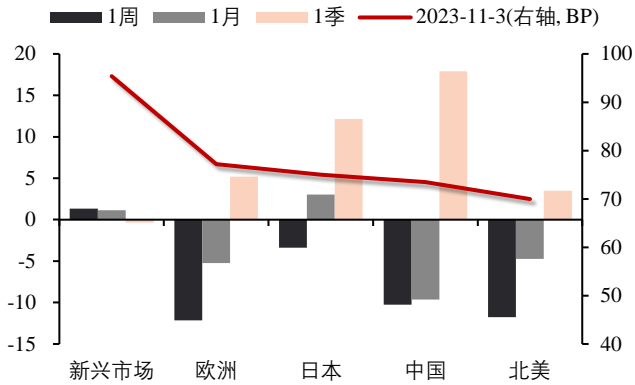
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

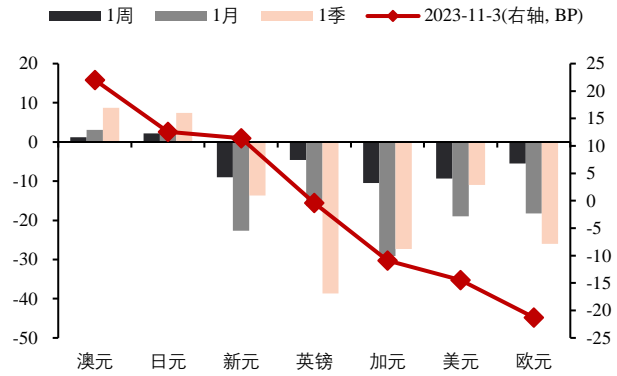
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



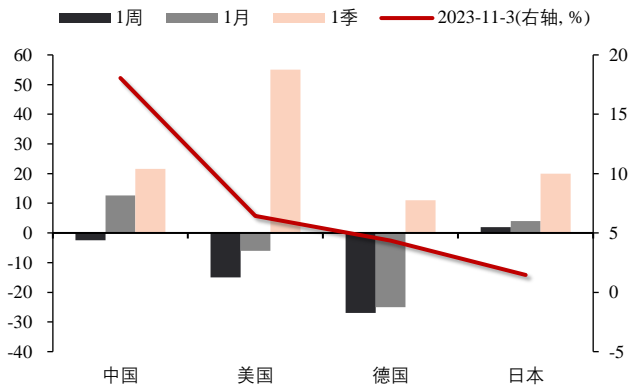
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



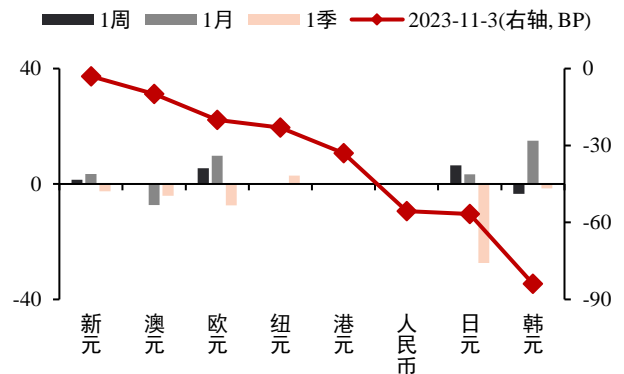
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



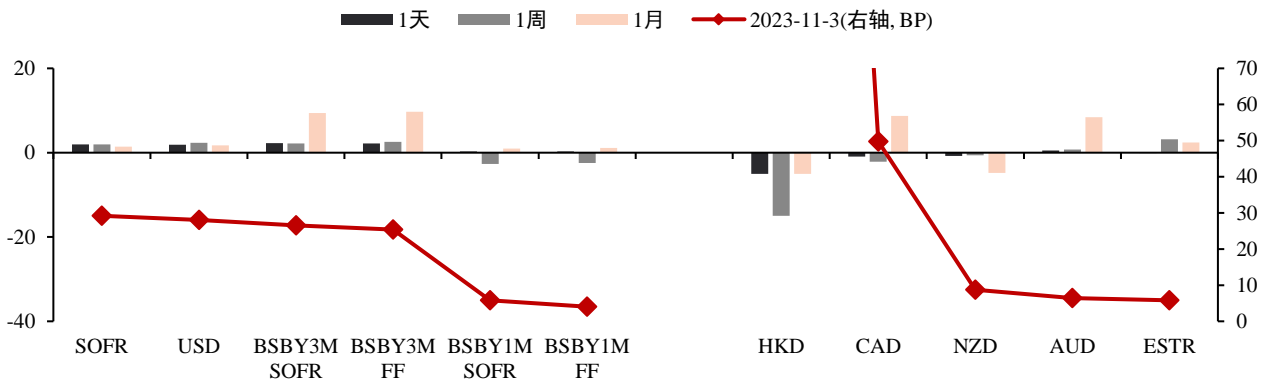
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



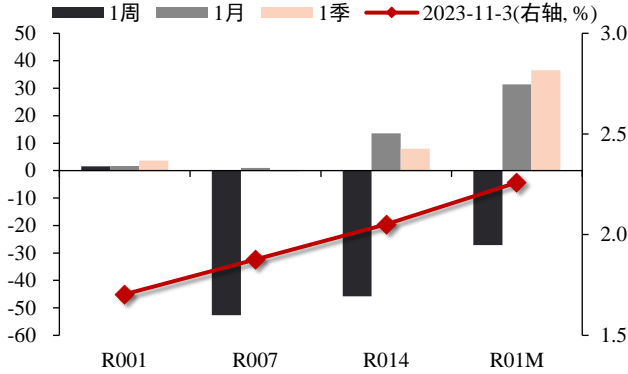
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



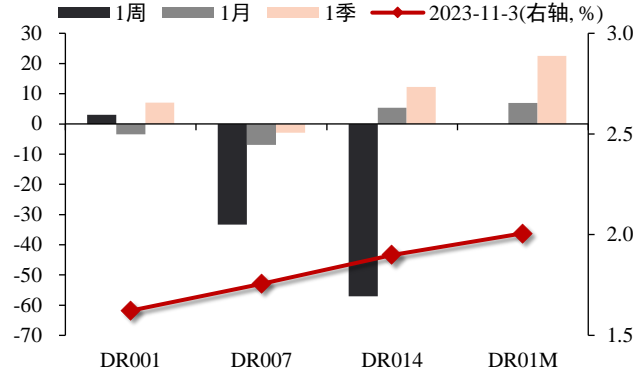
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



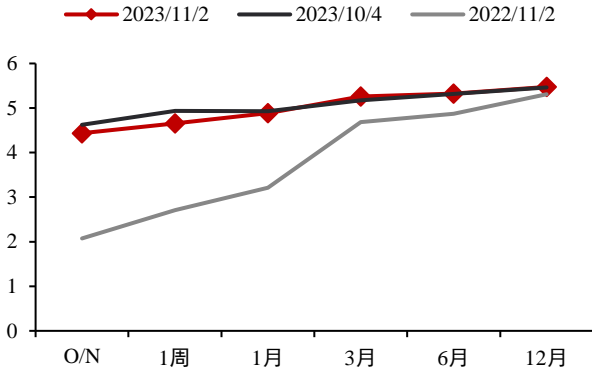
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



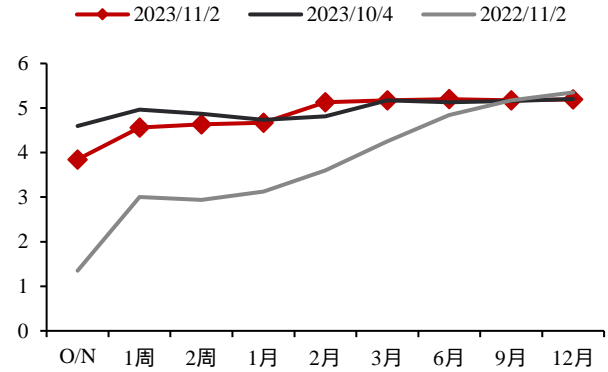
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



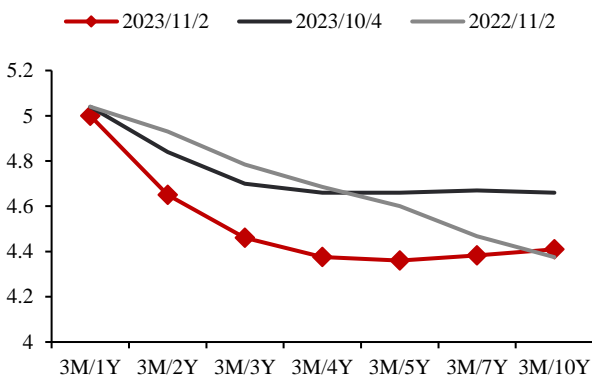
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



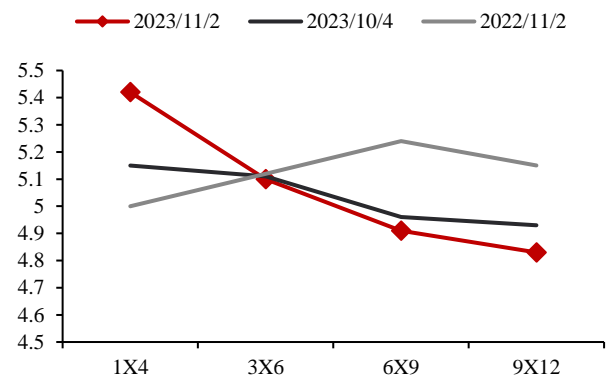
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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