



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

11月中美元首会晤将进行，市场风险偏好逐渐改善。一方面是国内的宏观政策加大调整，从“14号文”驱动房地产新发展路径，到“1万亿”推动地方积极化债。另一方面是美国经济数据相对走弱状态下，释放出了中美竞合的边际变化。

核心观点

■ 市场分析

国内：关注政策空间。1) 货币政策：央行进行12500亿元7天期逆回购操作，本周实现净回笼6480亿元；潘功胜表示房地产金融风险可控。2) 宏观政策：住建部长表示房地产新模式“以人定房，以房定地、以房定钱”。3) 经济数据：10月出口同比-6.4%，进口+3%；10月外汇储备下降138.5亿美元；10月CPI同比-0.2%，10月PPI同比-2.6%。4) 风险因素：中美元首会晤；中澳总理年度会晤联合成果声明；IMF上调中国经济增速预期至5.4%。

海外：关注中美会晤。1) 货币政策：美联储鲍威尔称必要时将毫不迟疑地加息，鲍曼和卡什卡利提到未来美联储依然可能加息。2) 经济数据：美国11月密歇根大学消费者信心指数初值60.4，创6个月新低；英国三季度GDP环比增速为0；欧元区9月PPI同比-12.4%。3) 风险因素：美联储隔夜逆回购协议（RRP）使用规模跌穿1万亿美元；韩国本周开始将禁止股票卖空；穆迪下调美国信用评级展望至“负面”。

■ 策略

持有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

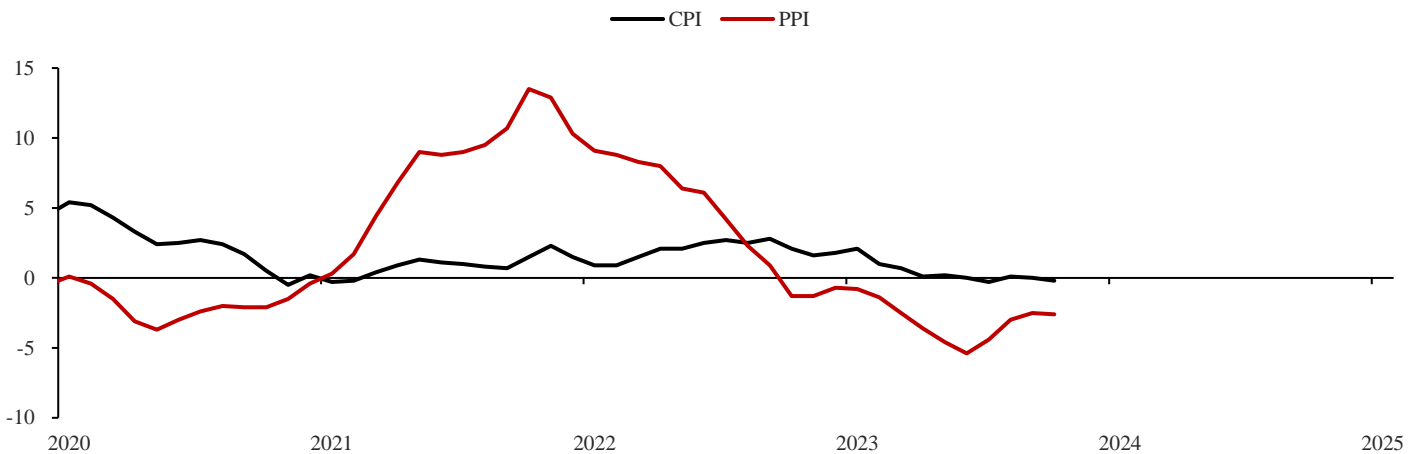
图 1: 10 月 CPI 同比增速转负，PPI 维持低位 单位：%YOY	3
图 2: 实际经济周期和预期经济周期对比	5
图 3: 预期经济周期和利率周期对比	5
图 4: 美国库存周期继续回落，预期值调整	5
图 5: 中国库存周期回落，预期值回调	5
图 6: 美国期限利差 (2s10s) 短期调整	5
图 7: 中国期限利差 (2s10s) 短期快速回落	5
图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 净加息次数增加 1 次	9
图 9: 十一国利率预期变化 单位：BP	9
图 10: 主要市场 CDS 利差变化 单位：BP	10
图 11: 主要货币 1Y-3M 利差变化 单位：BP	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 10 月通胀数据。

经济底部区间的经济数据仍存在波动，从信贷的扩张到信心的恢复，从资金的增量到债务的化解，这是一个过程。10 月 CPI 同比增速再次转负（10 月 CPI 环比下降 0.1%，同比下降 0.2%；其中，剔除食品和能源的核心 CPI 环比持平，同比上涨 0.6%，较 9 月放缓 0.2 个百分点），也体现出了本轮经济周期回升的动能有待进一步建立。一方面是房地产“14 号文”从落地到形成政策效力，另一方面是经济的支出结构上，外需和内需的政府消费有待更为明确的信号——11 月中美会晤释放的总需求政策能否有效扩张。

图 1: 10 月 CPI 同比增速转负，PPI 维持低位 | 单位：%YOY



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历：关注中美旧金山会晤。

外交部发言人就习近平主席将应邀赴美国举行中美元首会晤时指出，应美国总统拜登邀请，中国国家主席习近平将赴美举行中美元首会晤，同时应邀出席亚太经合组织领导人第三十次非正式会议。两国元首将就事关中美关系的战略性、全局性、方向性问题，以及事关世界和平与发展的重大问题深入沟通。当前，世界经济面临诸多不稳定不确定因素，各方期待亚太继续发挥引擎作用，引领世界经济增长。亚太经合组织是亚太地区重要经济合作平台。习近平主席将在会上发表重要讲话，全面阐述中国对深化亚太合作、促进地区和世界经济增长的重要主张。我们期待各方坚守亚太合作初心，聚焦地区迫切需求，深化团结合作，全面平衡落实亚太经合组织 2040 年布特拉加亚愿景，推动会议取得积极成果，为亚太和世界增长注入新动力，携手构建亚太命运共同体。

表 1: 一周宏观交易日历

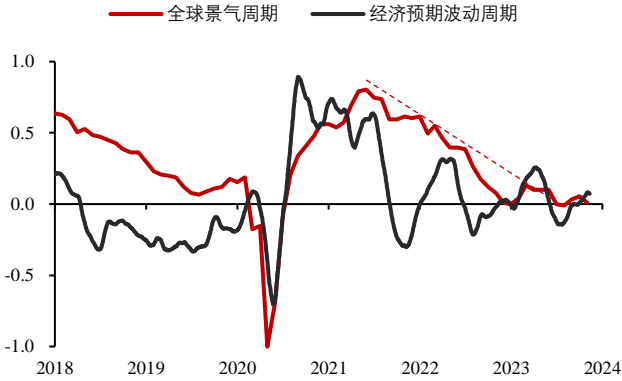
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
11/13	7:50	日本	10月PPI(同比)	月	2.0%	-	新加坡、马来西亚排灯节 / 20:00 OPEC 月报
	16:00	中国	10月M2(同比)	月	10.3%	10.3%	
			10月信贷(亿元)	月	23100	6650	
11/14	15:00	英国	9月失业率	月	4.2%	-	4:30 CFTC 持仓报告 / 16:00 美联储威廉姆斯讲话 / 17:00 IEA 月报
		德国	11月经济景气指数	月	-1.1	-	
	19:00	美国	10月小企业信心指数	月	90.8	-	
		21:30	美国	10月CPI(同比)	月	3.7%	
11/15	7:50	日本	三季度GDP(同比)	季	4.8%	-0.6%	16:00 欧央行会议 / 22:30 美联储巴尔讲话
	10:00	中国	10月固定资产投资(累计同比)	月	3.1%	3.1%	
			10月工业增加值(同比)	月	4.5%	4.3%	
			10月社会零售销售(同比)	月	5.5%	7.0%	
	15:00	欧元区	10月失业率	月	5.0%	-	
			10月CPI(同比)	月	6.7%	4.8%	
			9月工业产出(环比)	月	0.6%	-0.6%	
20:00			美国	上周30年抵押贷款利率	周	7.61%	-
21:30	美国	11月纽约联储制造业指数	月	-4.6	-2.6		
		10月零售销售(环比)	月	0.7%	-0.1%		
11/16	9:30	中国	10月70大中城市房价(同比)	月	-0.1%	-	19:30 欧央行拉加德讲话 / 22:25 美联储威廉姆斯讲话 / 23:35 美联储巴尔讲话
	21:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	21.7	-	
			11月费城联储制造业指数	月	-9.0	-11.0	
	22:15	美国	10月工业产出(环比)	月	0.3%	-0.4%	
	23:00	美国	11月NAHB房地产市场指数	月	40.0	40.0	
11/17	5:00	美国	9月TIC资本流入(亿美元)	月	1344.0	-	16:30 欧央行拉加德讲话
	15:00	英国	10月零售销售(环比)	月	-0.9%	0.3%	
	18:00	欧元区	10月CPI(同比)	月	4.3%	2.9%	
			10月营建许可(万户)	月	147.1	145.0	
21:30	美国	10月新屋开工(万户)	月	135.8	134.5		

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

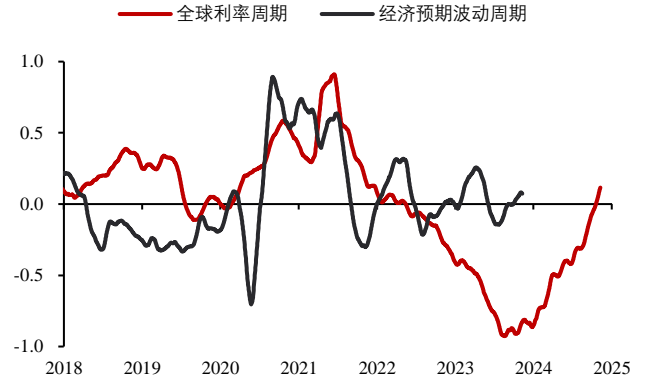
总量：经济预期稳定，库存预期反弹，产能周期稳定

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



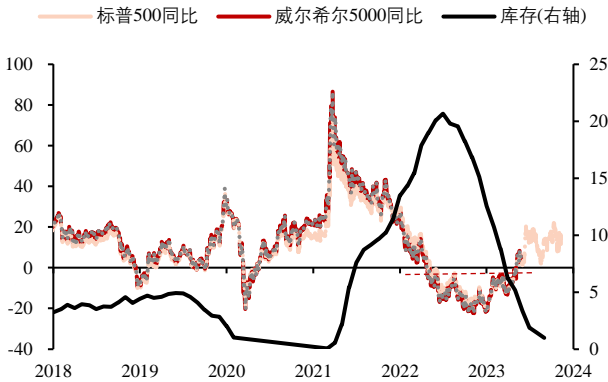
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



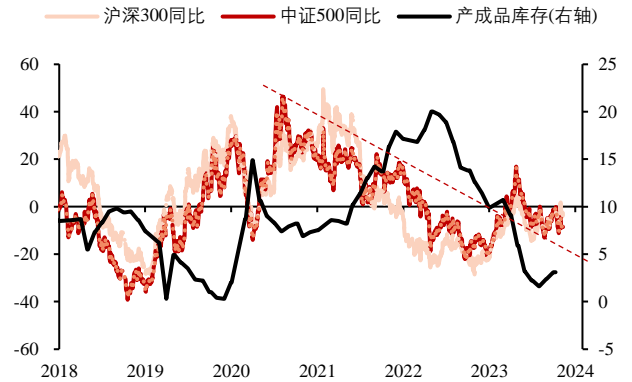
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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



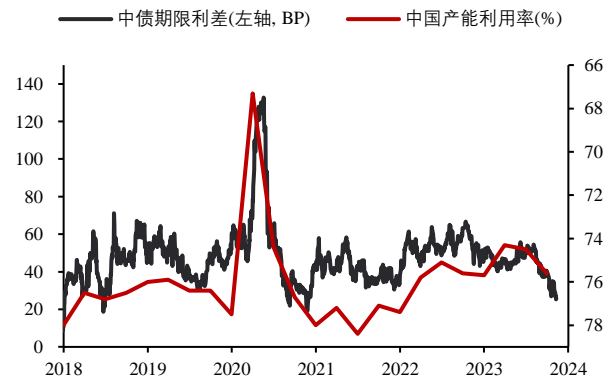
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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	0.5	-0.4	-1.5	0.0	-0.3	-0.6
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	-0.1	-0.5	-0.4	-0.1	-0.9	-1.2	-1.6	-1.5	-1.7	-1.9	-1.6	-1.7	-1.8
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	0.6	0.5	-0.6	-0.7	-0.7	-0.4	-0.7	-1.0
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	0.0

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	-0.3	-1.0	-1.1	-1.1	-0.9	-1.1	-1.2	-1.1	-0.9	-0.5	-0.5	-0.8	-1.1	-
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	-0.8	-
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	-0.3
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	0.0	-0.6	-0.7	-0.8	-0.8	-1.0	-1.6	-1.9	-
英国	1.8	1.5	1.3	1.1	0.2	0.1	-0.2	-0.5	-0.5	-0.7	-0.7	-1.2	-1.0	-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	-0.9	-0.9	-0.6	-
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	-0.9	-0.6	-1.0	-1.0	-0.5	-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	-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	-1.1	-0.8

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	0.7	0.4	0.1	0.6	0.2	0.0	-0.6	-0.8	-0.9	-0.8	-0.7	-0.4	-
中国	-0.2	-0.6	-1.0	-1.2	-1.1	-0.7	0.1	-0.1	-0.9	-1.2	-1.3	-1.0	-0.8	-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	-1.2	-
英国	3.4	2.3	1.9	1.2	2.1	1.4	1.2	0.6	-0.1	0.2	-0.4	-1.4	-1.6	-0.6
加拿大	1.2	0.5	-0.4	-0.1	1.2	0.7	0.5	0.9	0.5	-0.1	-0.1	0.2	-0.1	-
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	-0.2	-0.5	-
俄罗斯	-0.1	-0.5	-0.5	-0.4	-1.2	-1.6	-1.2	-1.4	-1.1	-1.5	-1.3	-1.2	-0.7	-
Ave	0.9	0.5	0.3	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.8	-0.7	-0.9	-0.9	-1.0	-0.9	-0.7

资料来源: Wind 华泰期货研究院

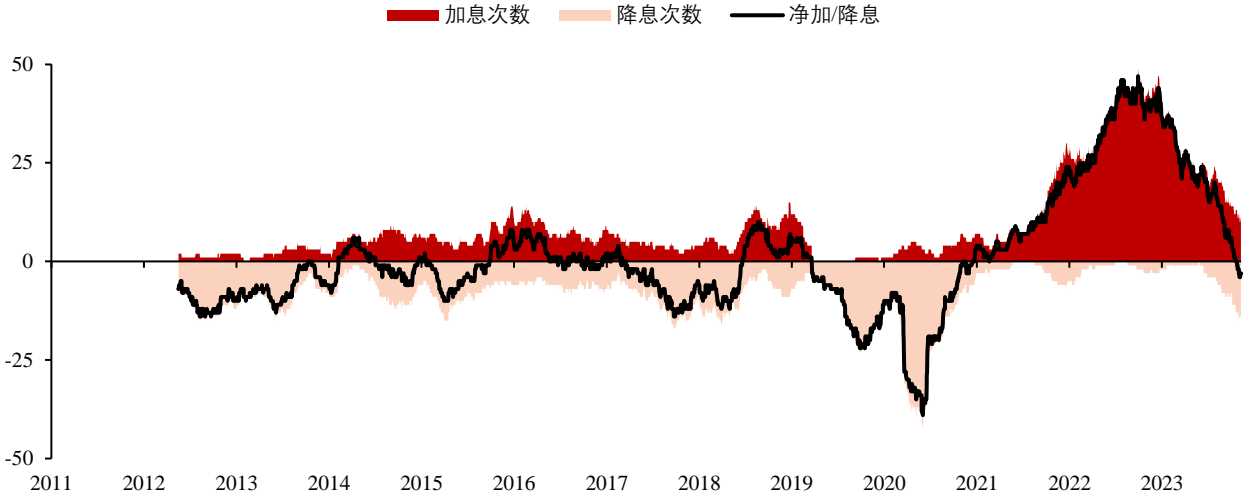
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2022												2023	
	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	-1.0	-1.1	-1.4	-1.5	-1.6	-1.9	-2.0	-1.9	-1.9	-1.9	-1.9	-1.8	-1.2
中国	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	0.5	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	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
德国	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	-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	0.6	0.7	1.0	1.0	1.2	1.1	1.2	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	-
阿根廷	1.5	1.3	1.5	1.8	2.1	2.6	2.6	2.9	3.1	2.9	3.5	4.6	-	-2.3
马来西亚	-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	-0.6	-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	1.1	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	-0.6	-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	-0.5	-0.3	-0.3	-0.6	-0.3	-0.4	-0.7	-0.6	-0.6	0.0	-0.7	-0.8	-	-
Ave	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.6	-0.6	-1.1	-1.4

资料来源: Wind 华泰期货研究院

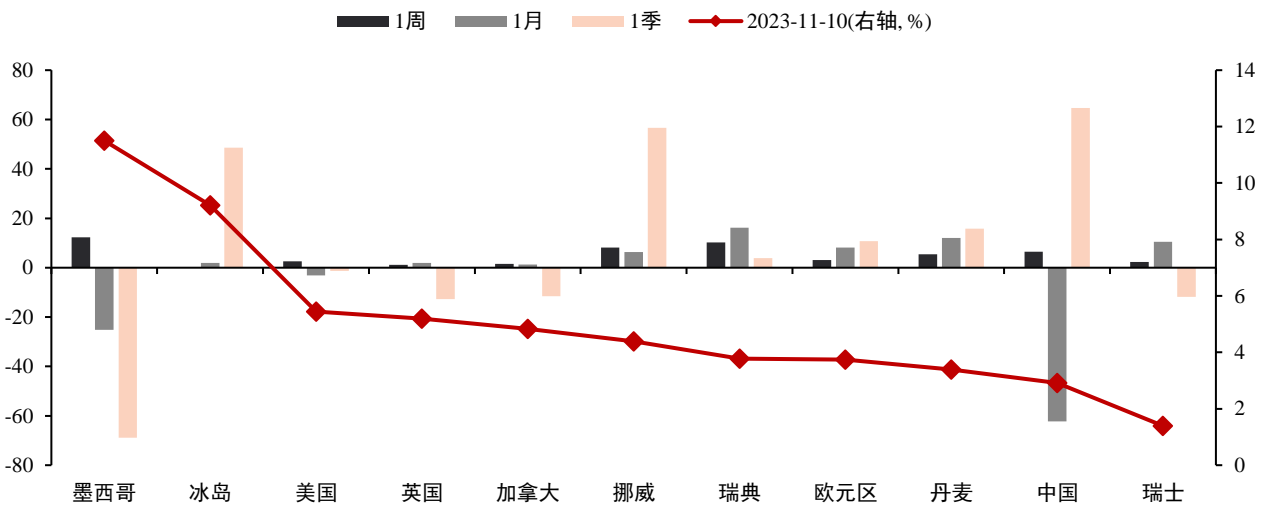
利率预期图表

图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 | 净加息次数增加 1 次



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

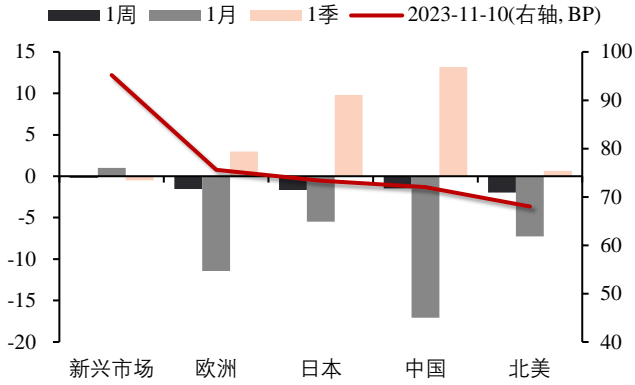
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

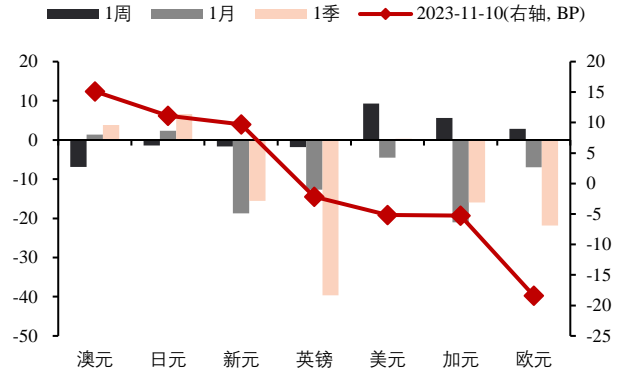
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



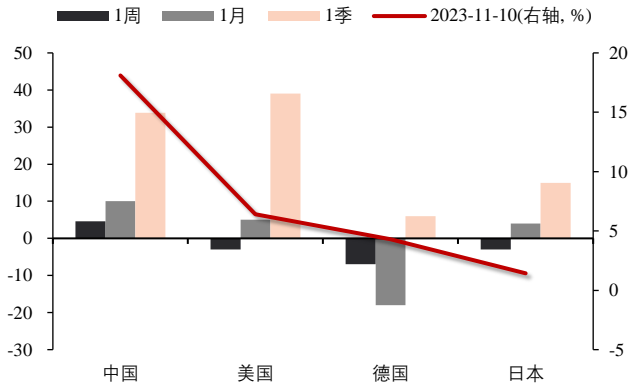
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



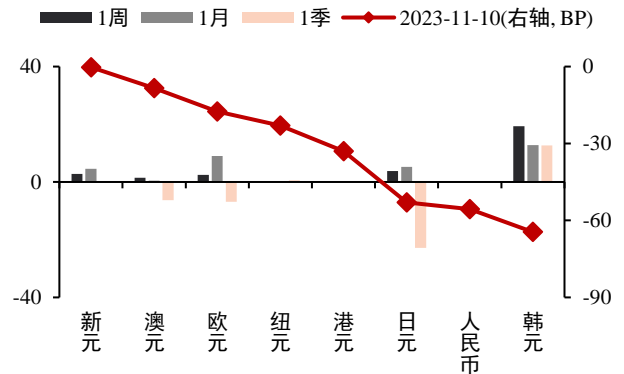
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



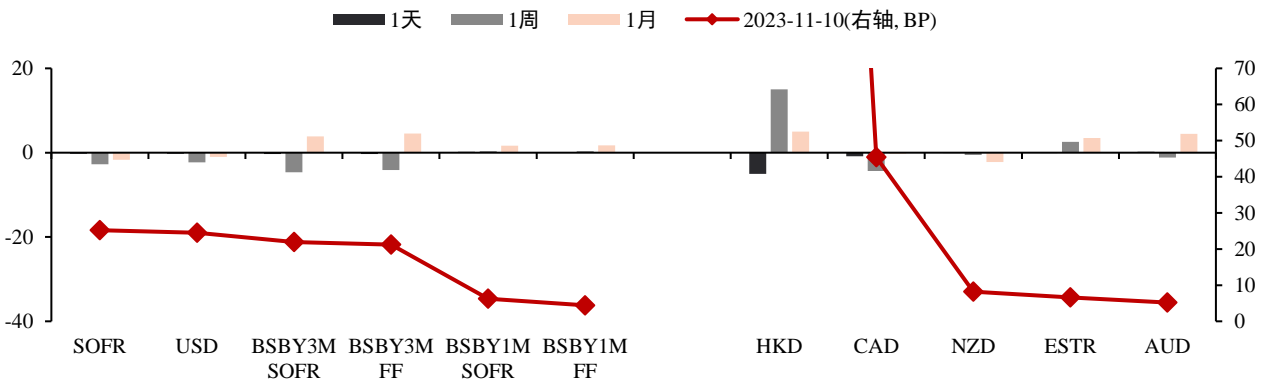
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



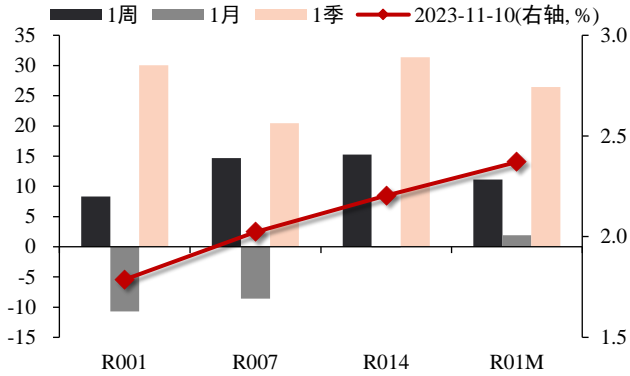
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



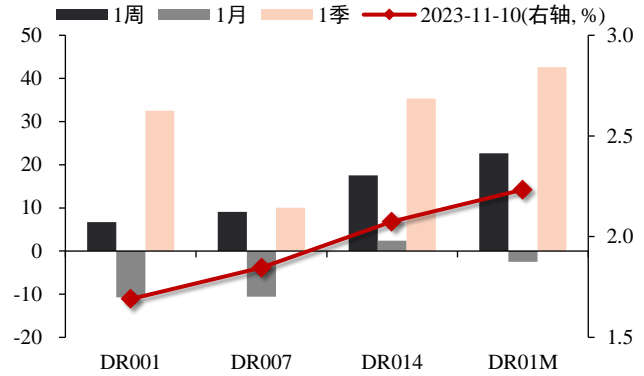
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



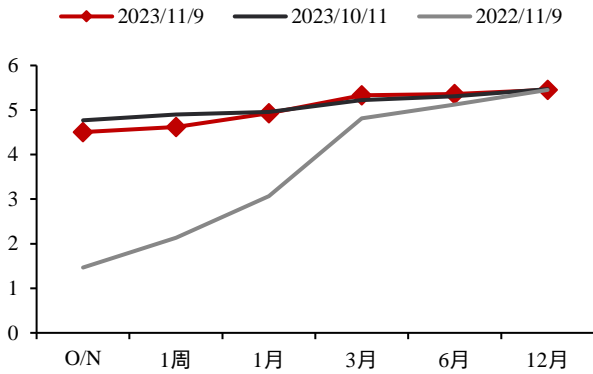
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



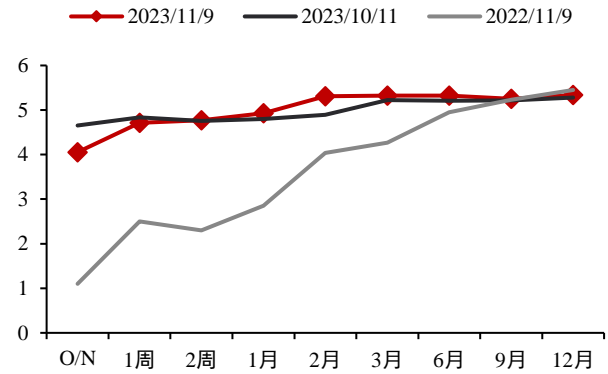
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



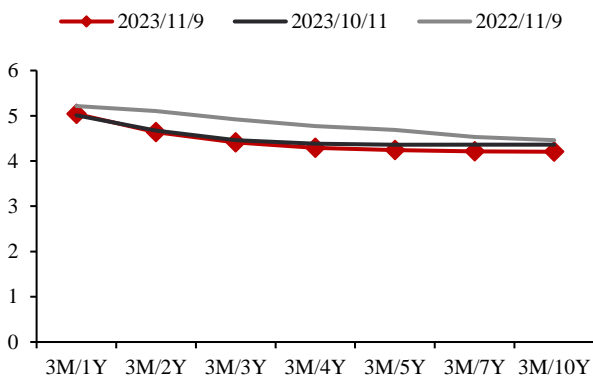
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



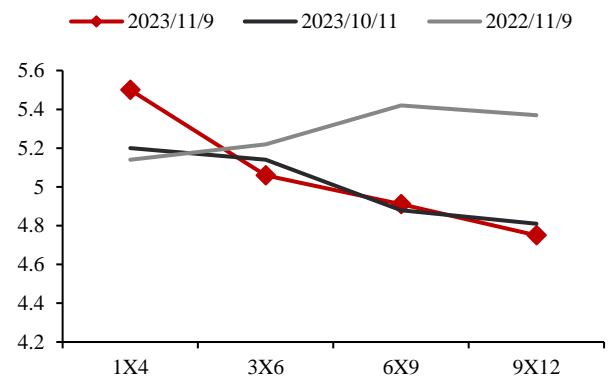
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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