



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

本周阿根廷开启了“美元化”的进程。自 1971 年开始全球美元信用体系以来，美元潮汐或美联储货币政策带来的外溢性影响着全球主要新兴市场经济体，随着 2008 年金融危机以及 2022 年俄乌冲突以来，这种需求的强化也在影响着美元的定价。旧金山中美会晤之后，我们认为矛盾的缓和将有利于市场对美元信心的阶段性强化，即全球的美元流动性紧张存在边际上改善的窗口。

核心观点

■ 市场分析

国内：货币政策保持稳健性。1) 货币政策：本周公开市场净投放 4060 亿元，下周 21670 亿逆回购到期；11 月 LPR 维持不变；中央金融委员会会议强调保持货币政策稳健性。2) 宏观政策：中国央行等三部门表示积极服务保障性住房等“三大工程”建设，加快房地产金融供给侧改革；监管部门拟定 50 家房企“白名单”，广州土拍不再限价，深圳二套首付比例下降至四成，在沪金融机构座谈会表示一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求；发改委等五部门表示加快建立产品碳足迹管理体系。3) 对外关系：中沙（特）两国央行签署双边本币互换协议。

海外：滞胀的定价风险上升。1) 货币政策：美联储纪要重申谨慎行事；欧央行会议纪要对通胀谨慎乐观。2) 经济数据：全球 10 月智能手机单月销量同比+5%，自 2021 年 6 月以来首次转正；美国 10 月耐用品订单环比跌 5.4%，美国 10 月成屋销售 379 万户，创 2010 年以来新低。3) 通胀数据：美国密歇根大学调查 1 年通胀预期终值为 4.5%，为 2011 年来新高；日本 10 月核心 CPI 同比+2.9%，CPI 同比+3.3%。4) 风险因素：以色列与 Hamas 达成临时停火协议；OPEC+ 会谈推迟到下周；德国将连续第四年暂停宪法对新增净借款设置的上限；极右翼米莱赢得阿根廷大选，极右翼威尔德斯在荷兰议会选举中领先。

■ 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，库存预期回升，产能周期回落	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: 存款准备金和 MLF 变动 单位：%，千亿元	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: 美国库存周期企稳，预期值稳定	5
图 5: 中国库存周期反弹，预期值企稳	5
图 6: 美国期限利差 (2s10s) 短期调整	5
图 7: 中国期限利差 (2s10s) 短期继续回落	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

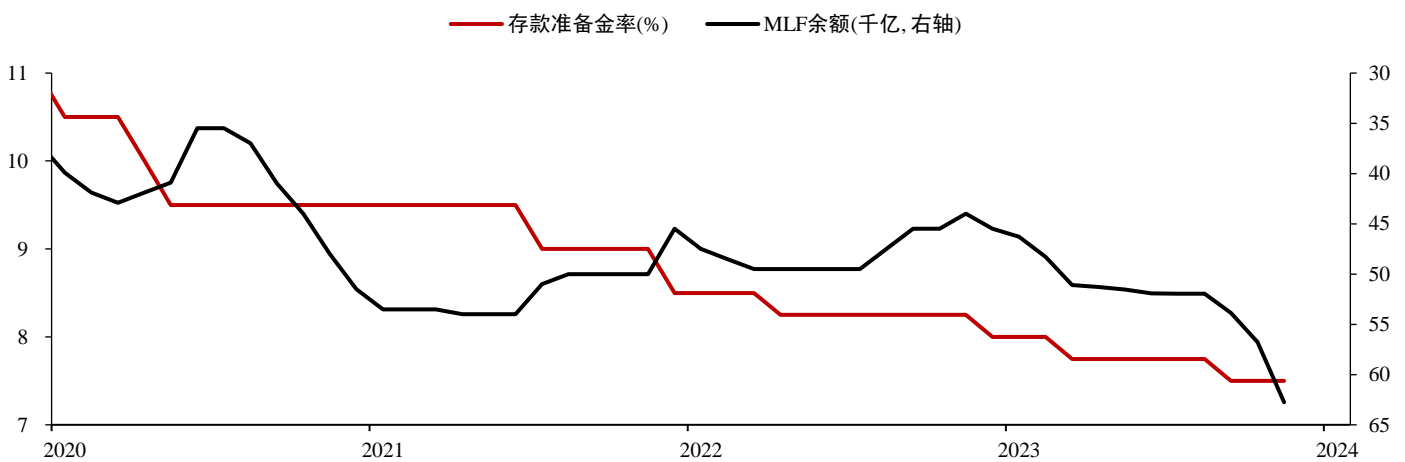
请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

一周宏观关注

一周宏观图表：关于 11 月货币政策。

央行 11 月超量续做了到期的 MLF，但是维持利率水平不变。继而本周对于 11 月 LPR 利率也保持了长端和短端的“按兵不动”。11 月中央金融委员会会议一方面发出了“动员令”，贯彻落实中央金融工作会议精神——10 月底举行的中央金融工作会议提出“要加快建设金融强国”，将金融工作上升到更高战略高度。另一方面，对于货币政策会议保持“稳健”的定调，即在保持货币政策稳健性的基础上，加大金融对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度。

图 1: 存款准备金和 MLF 变动 | 单位：%，千亿元



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历：关注 10 月工业企业财务数据。

随着 10 月份经济数据的公布（CPI 同比继续转负，投资活动再次放缓），市场对于中国经济周期改善的预期再次摇摆，虽然房地产政策持续改善，万亿国债提振实体需求，但是 M1 同比增速仍保持低位，央行货币政策的维持“稳健”降低了市场改善的信心。关注 10 月工业企业财务数据对于周期改善的再次确认。

表 1: 一周宏观交易日历

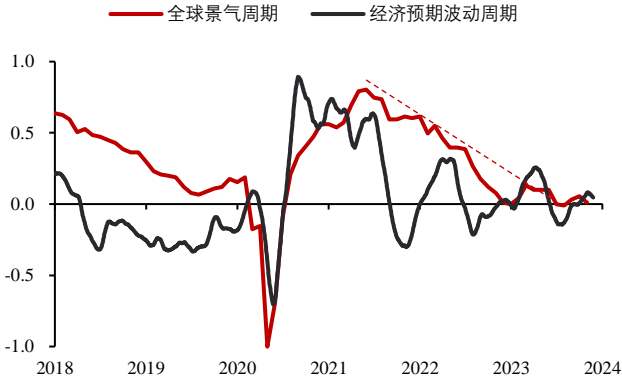
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
11/27	9:30	中国	10 月工业企业利润(累计同比)	月	-10.0%	-	
	21:00	美国	10 月营建许可(万户)	月	147.1	148.7	
	23:00		10 月新屋销售(万户)	月	75.9	73.0	
11/28	8:30	澳大利 亚	10 月零售销售(环比)	月	0.9%	-	23:05 美联储沃勒讲话 / 23:45 美联储鲍曼讲话
	15:00	德国	12 月消费者信心指数	月	-28.1	-	
	22:00	美国	9 月 SP/CS 房价指数(同比)	月	2.2%	-	
	23:00		11 月咨商会消费者信心指数 11 月里士满联储制造业指数	月	102.6 3.0	- -	
11/29	18:00	欧元区	10 月经济景气指数	月	93.3	-	2:05 美联储巴尔讲话 / 9:00 新西兰央行利率决议 / 15:00 泰国央行利率决议
	20:00	美国	上周 30 年抵押贷款利率	周	7.41%	-	
	21:30		三季度 GDP(年化环比) 10 月商品贸易收支(亿美元)	季 月	4.9% -868.4	4.9% -	
11/30	7:00	韩国	10 月零售销售(环比)	月	0.2%	-	3:00 美联储经济褐皮书
	7:50	日本	10 月零售销售(同比)	月	6.2%	5.9%	
	9:30	中国	11 月官方制造业 PMI	月	49.5	-	
	15:00	德国	10 月零售销售(环比)	月	-0.8%	-	
	18:00	欧元区	11 月 CPI(同比)	月	2.9%	-	
	21:30	美国	上周首申失业金人数(万) 10 月核心 PCE 物价指数(同比)	周 月	20.9 3.7%	- -	
	22:45		10 月个人收入(环比) 10 月个人支出(环比)	月 月	0.3% 0.7%	- -	
23:00	11 月芝加哥 PMI 10 月成屋签约销售指数(环比)		月 月	44.0 1.1%	- -		
12/1	8:30	日本 韩国 越南		月 月 月	48.1 49.8 49.6	- - -	17:00 欧央行拉加德讲话
	9:45	中国		月	49.5	-	
	16:50	法国	11 月制造业 PMI	月	42.6	42.6	
	16:55	德国		月	42.3	42.3	
	17:00	欧元区		月	43.8	43.8	
	17:30	英国		月	46.7	46.7	
	22:45			月	49.4	-	
	23:00	美国	10 月营建支出(环比) 11 月 ISM 制造业 PMI	月 月	0.4% 46.7	- -	

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

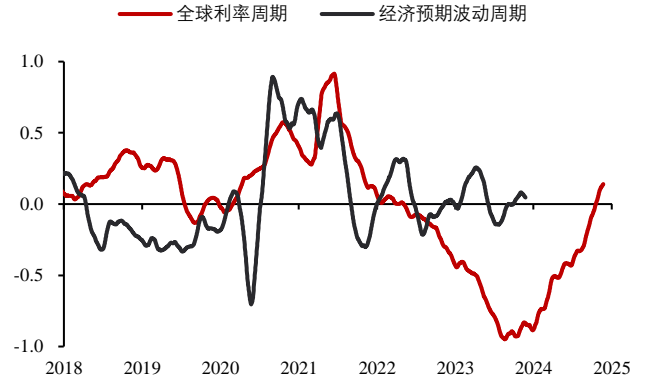
总量：经济预期稳定，库存预期回升，产能周期回落

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



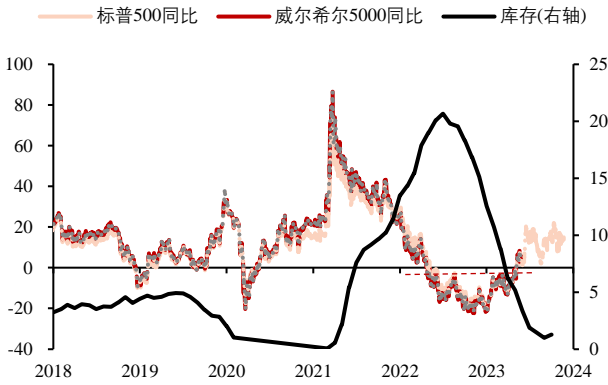
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



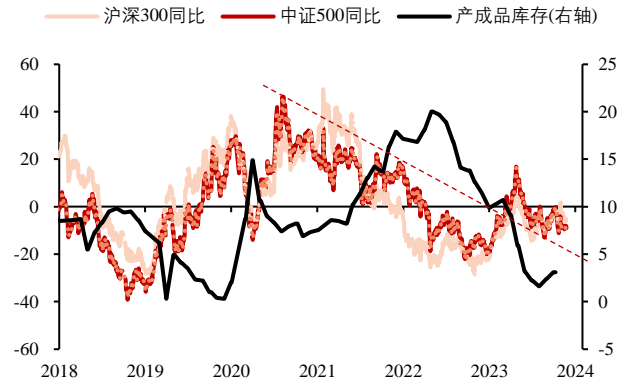
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期企稳，预期值稳定



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：中国库存周期反弹，预期值企稳



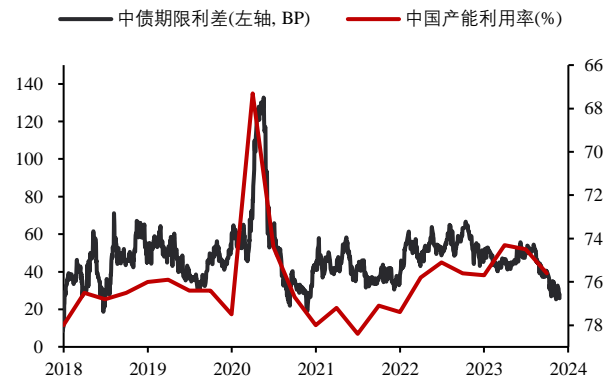
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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）短期继续回落



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	
	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	11月
全球	-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	-0.9	-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	-0.8	-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	-1.1	-0.9	-0.8	-0.6	-0.7	-0.9	-1.2	-1.4	-1.7	-1.8	-1.7	-1.7	-1.7	-1.6
日本	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	-1.1	-1.0	-0.8	-0.8	-1.0	-1.2	-1.2	-1.4	-1.9	-2.1	-2.1	-2.0	-1.8	-1.6
法国	-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	-1.9
英国	-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	-1.4
加拿大	-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	-0.3	-1.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
韩国	-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	0.1	-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	0.1	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	-0.1	-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	-0.6	-0.8	-1.0	-0.6	-0.4	-0.5	-0.9	-0.8	-1.0	-1.0	-0.8	-0.7	-0.9	-1.6

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	0.3
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	1.7	2.3	2.3	2.5	2.7	2.0	1.9	2.1	1.9	2.0	2.0	1.9	1.7	2.0
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	0.6
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	0.8	0.5
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	-0.5
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	-0.1
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	-0.2
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	0.2

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	
	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	-0.4	-0.3	-0.4
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	-0.4
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	-0.7	-0.6	-0.9	-0.5	-0.5	-0.8
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	-0.3	-0.9	-1.2	-1.3	-1.5	-1.6	-2.1	-2.0	-
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	-1.3
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	-0.8	-0.6	-0.5
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	-0.6
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	-0.5
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	0.1
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	-0.7

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	-0.3	-0.6	-1.1	-1.2	-1.1	-0.6	0.1	-0.1	-0.9	-1.2	-1.3	-1.0	-0.8	-0.8
欧元区	1.7	1.2	1.1	0.3	0.4	0.1	0.1	-1.0	-0.9	-0.6	-0.9	-1.1	-1.5	-
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	-0.3
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	0.6	0.6	-0.6	-0.9	-1.2	-1.4	-1.6	-1.5	-1.9	-1.3	-1.1	-1.3	-1.8
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	-0.9
印尼	0.6	0.2	-0.1	-0.1	0.4	-0.2	-0.9	-1.7	-0.3	-1.4	-1.2	-1.4	-1.1	-0.9
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	-0.1
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	-0.8

资料来源: Wind 华泰期货研究院

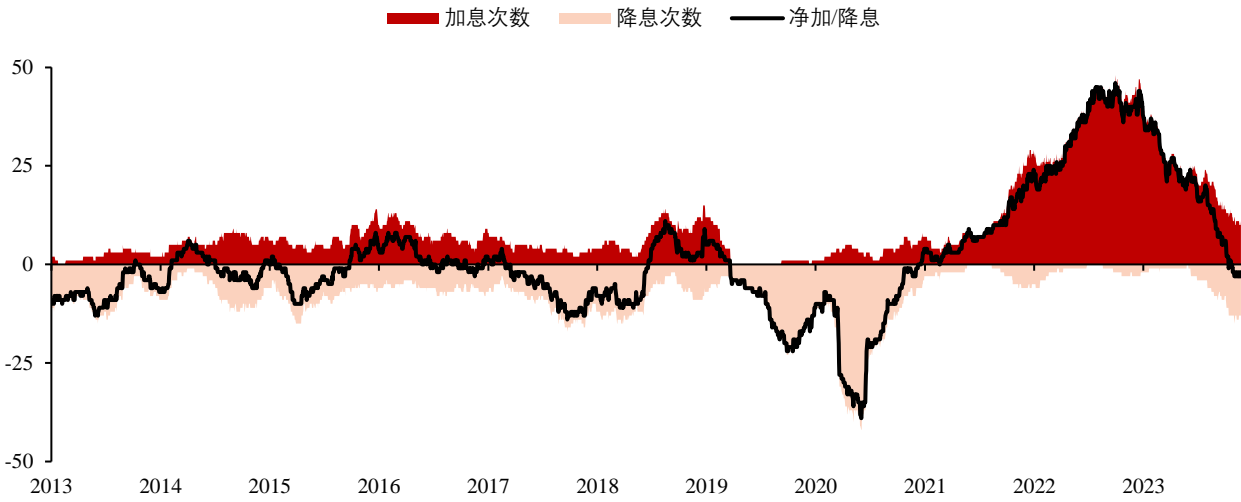
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	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	-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	-1.0	-1.0	-1.0	-1.1	-1.1	-1.3	-1.4	-1.3	-1.1	-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	1.4	1.2	1.4	1.7	1.9	2.4	2.5	2.7	2.9	2.7	3.3	4.3	4.3	-2.2
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	-0.7	-
Ave	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.6	-0.7	-0.7	-1.2

资料来源: Wind 华泰期货研究院

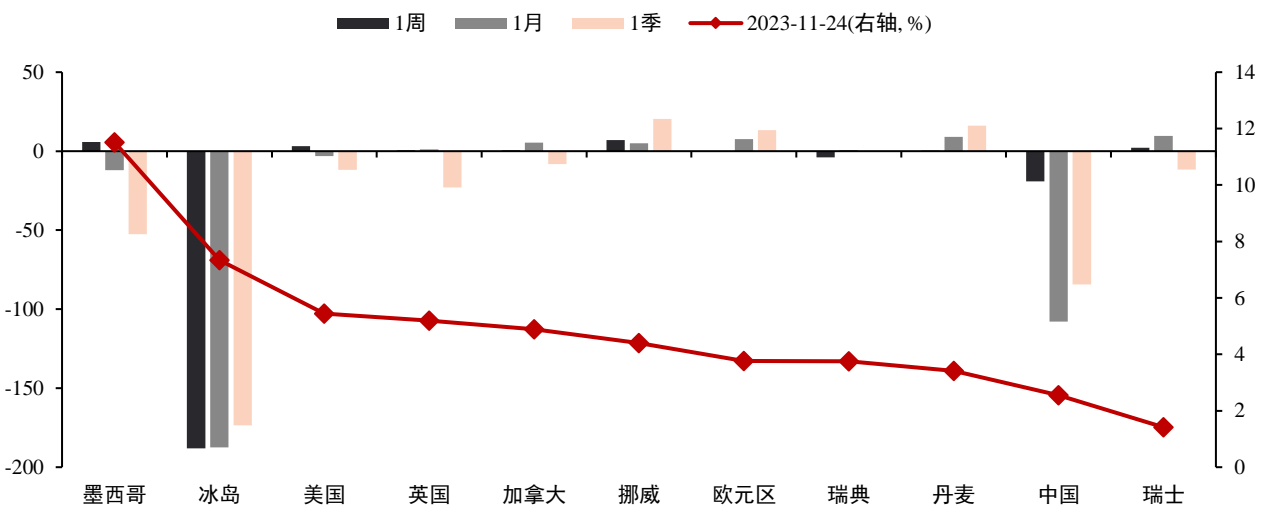
利率预期图表

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

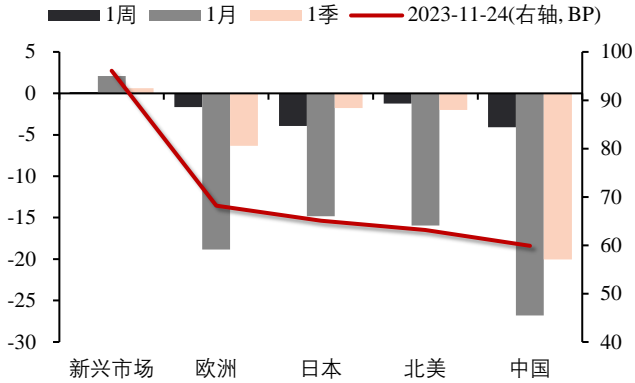
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

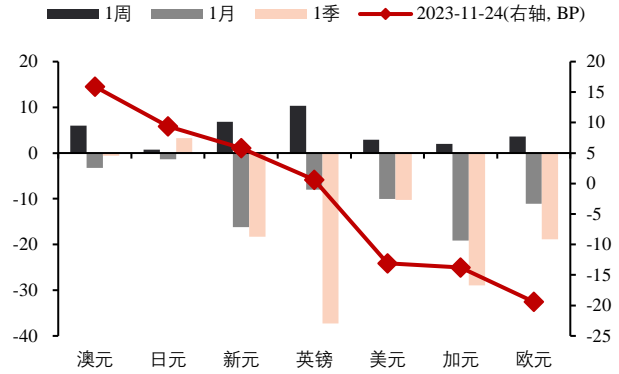
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



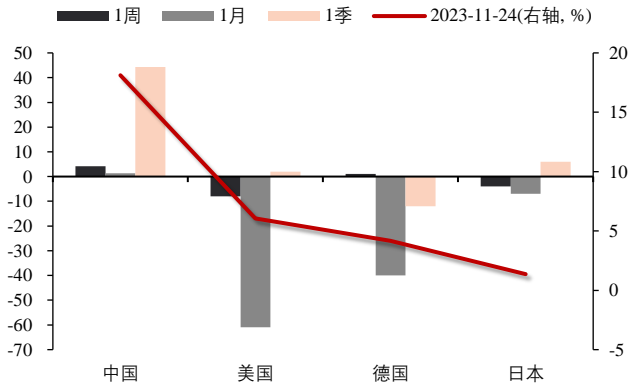
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



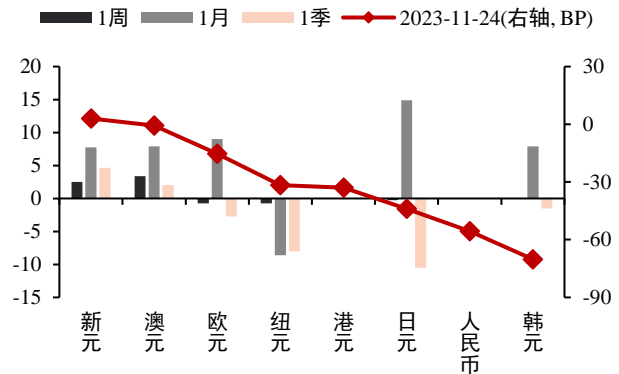
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



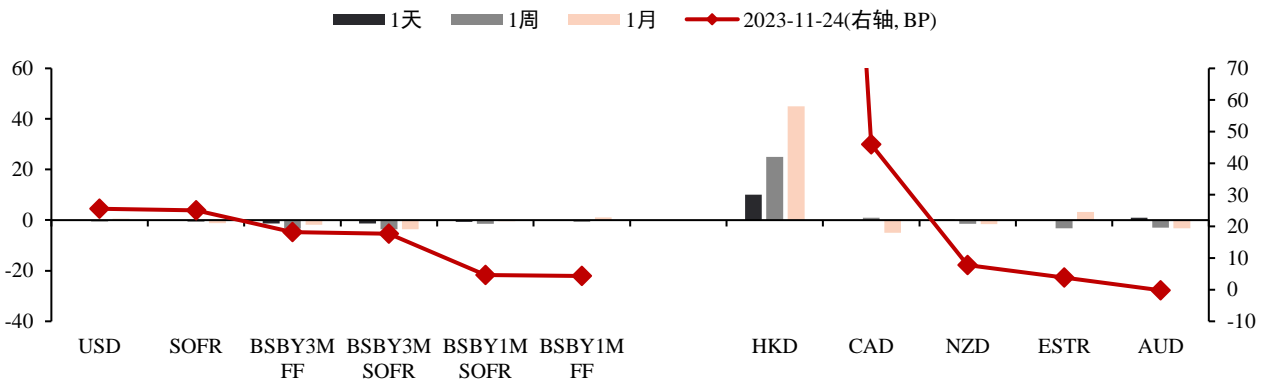
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



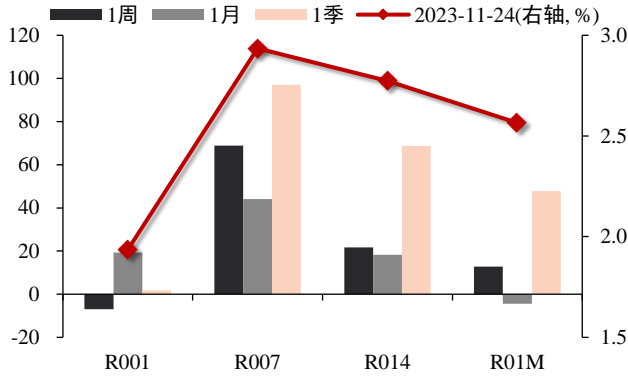
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



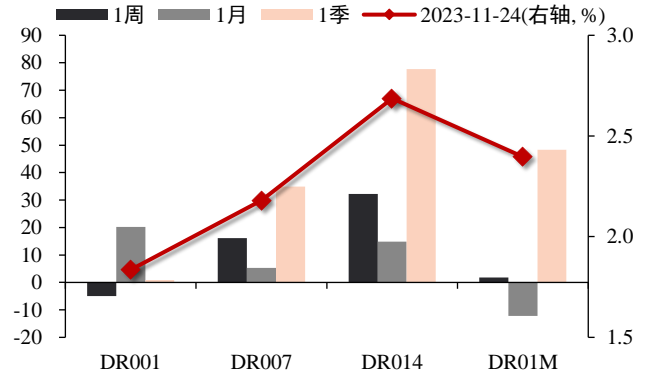
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



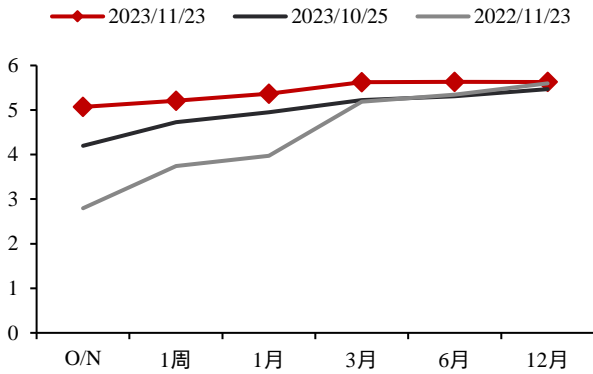
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



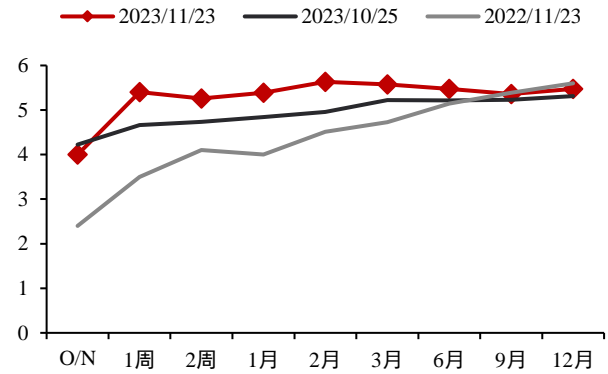
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



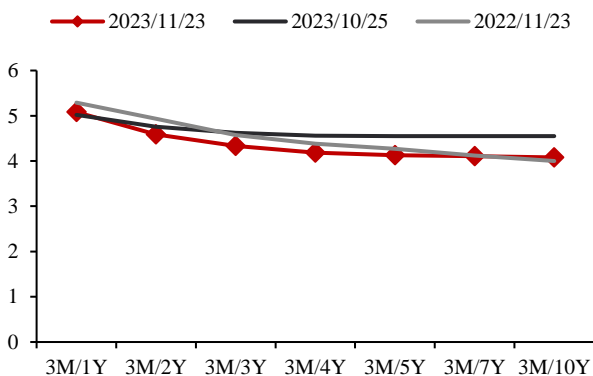
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



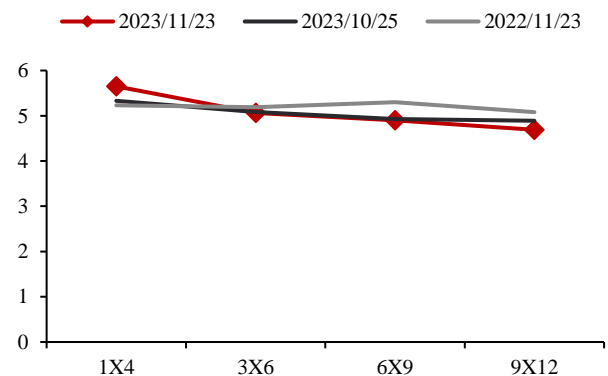
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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