

从乌克兰到巴以，节后市场风险增大

——宏观利率图表 158

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

节前中美之间设立了经济和金融工作组进行风险的管控。节后的市场面临内部虽然中国经济数据环比继续改善，但是外部美国就业数据大幅超预期、叠加中东风险出现抬头的双重压力，市场的不确定性风险依然升温，底线之下市场的波动依然将放大。

核心观点

■ 市场分析

国内：环比的改善。1) 货币政策：央行三季度例会指出要加大已出台货币政策实施力度，保持流动性合理充裕；9月中国黄金储备环比增加84万盎司。2) 宏观政策：三部门对保障性住房项目建设用地免征城镇土地使用税；新一轮国企改革重点包括进一步加大市场化整合重组力度、促进现代化产业体系建设、强化重点领域保障、进一步健全以管资本为主的国资监管体制等。3) 经济数据：中国9月官方制造业PMI为50.2，重返扩张区间，非制造业PMI回升至51.7；比亚迪9月新能源汽车销量28.75万辆，同比增长42.8%；美团发布“十一”数据显示全国服务零售日均消费规模较2019年同期增长153%。4) 风险因素：第三次中德高级别财金对话召开，在财金领域达成了25项合作共识；雅万高铁投入商业化运营；许家印已被依法采取强制措施。

海外：预期的鹰派。1) 货币政策：美财长表示利率在更高水平维持更长时间的情景“绝不是必然的”；美联储鲍威尔表示美国经济仍在逐渐走出新冠疫情影响的过程中；前日本央行理事表示日本央行本月或考虑微调YCC和前瞻指引；澳洲联储维持利率不变。2) 经济数据：美国9月ISM非制造业指数53.6，制造业指数49；服务业PMI终值50.1，制造业PMI终值49.8；9月非农就业增加33.6万，ADP就业增加8.9万；8月JOLTS职位空缺961万；8月核心PCE通胀环比+0.1%，同比+3.9%；欧元区8月PPI同比-11.5%，环比+0.6%；9月调和CPI同比+4.3%；9月综合PMI终值47.2。3) 风险因素：美国国会通过短期支出法案，众议院议长麦卡锡被罢免；美国国会参议院代表团访华；欧盟正式对从中国进口的纯电动汽车发起反补贴调查；沙特、俄罗斯声明将继续自愿减产石油至年底；沙特向美国白宫表达愿意增产石油以促成“美沙共同防御协议”；以色列国防军发表声明称其已进入战争状态。

■ 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

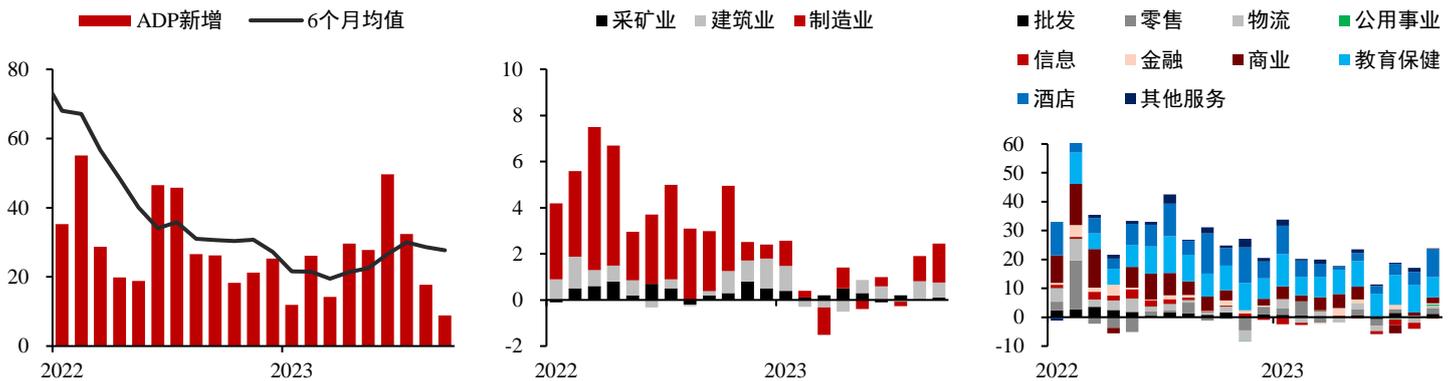
图 1: 美联储 9 月劳动力市场表现分化 (左: ADP, 中: 非农, 右: 非农) 单位: 万人	3
图 2: 实际经济周期和预期经济周期对比	5
图 3: 预期经济周期和利率周期对比	5
图 4: 美国库存周期继续回落, 预期值反弹	5
图 5: 中国库存周期回落, 预期值反弹	5
图 6: 美国期限利差 (2s10s) 短期稳定	5
图 7: 中国期限利差 (2s10s) 短期稳定	5
图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 净加息次数减少 2 次	9
图 9: 十一国利率预期变化 单位: BP	9
图 10: 主要市场 CDS 利差变化 单位: BP	10
图 11: 主要货币 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：关于美国就业市场。

美国劳工统计局公布数据显示，1) 就业：9月非农就业人口增加33.6万，预期17万。前两个月就业数据向上修正：8月上修4万，7月上修6.9万。2) 失业：9月失业率3.8%，预期3.7%，与8月3.8%持平。3) 薪资：工资增幅低于预期。9月平均时薪环比增长0.2%，预期0.3%，8月0.2%；同比增长4.2%，创下2021年中期以来的最小年度涨幅，预期4.3%，8月4.3%。4) ADP：9月私营部门就业仅增加8.9万，为2021年初以来最少，预期15万。就业增长几乎全部来自服务业，共计贡献了8.1万。5) 职位空缺：8月JOLTS职位空缺961万，预期881.5万；职位空缺的增加主要来自：专业和商业服务领域，这部分增加了超过50万个职位，此外金融和保险、教育和非耐用品制造领域的职位都明显增加。

图 1：美联储 9 月劳动力市场表现分化（左：ADP，中：非农，右：非农） | 单位：万人



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历：关注美国价格数据。

在9月非农就业依然强劲驱动美联储货币政策韧性“更久”的背景下，市场对价格指标的改善预期降低，一方面来自于油价短期回落的通胀预期降低，另一方面来自于全球经济活动没有预期的那么差、产业罢工对收入要求提升驱动的核心通胀能否延续回落问题。预期回落但核心韧性之下，风险资产波动率的提升可能创造短期的买入机会。

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
10/9	14:00	德国	8月工业产出(环比)	月	-0.8%	-0.3%	18:00 IMF年会 / 21:00 美联储洛根、巴尔讲话
	16:30	欧元区	10月投资者信心指数	月	-21.5	-	
	22:00	美国	9月世界大型企业联合会就业趋势指数	月	113.0	-	
10/10	7:50	日本	8月经常帐(万亿日元)	月	276.7	241.0	0:50 美联储杰弗逊讲话 / 17:30 英国央行会议纪要 / 20:00 欧央行拉加德讲话 / 21:30 美联储博斯蒂克讲话
	18:00	美国	9月NFIB小企业信心指数	月	91.3	-	
	22:00		8月批发库存(环比)	月	-0.1%	-0.1%	
10/11	14:00	德国	9月CPI(同比)	月	4.5%	4.5%	美联储沃勒、卡什卡利、戴利讲话 / 16:15 美联储理事鲍曼讲话
			9月M2(同比)	月	10.6%	10.6%	
	16:00	中国	9月新增信贷(亿元)	月	13600.0	25000.0	
			9月新增社融(亿元)	月	31200.0	38000.0	
	19:00	美国	上周30年抵押贷款利率	周	7.53%	-	
	20:30		9月PPI(同比)	月	1.6%	-	
10/12	14:00	英国	8月工业产出(环比)	月	-0.7%	-0.1%	2:00 美联储会议纪要 / 16:30 英国央行信贷调查 / 19:00 OPEC月报 / 19:30 欧央行会议纪要
	20:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	20.7	21.0	
			9月CPI(同比)	月	3.7%	3.6%	
10/13	2:00	美国	9月政府预算(亿美元)	月	890.0	-	1:00 美联储博斯蒂克讲话 / 16:00 英国央行贝利讲话 / 21:00 欧央行拉加德讲话
	9:30	中国	9月CPI(同比)	月	0.1%	0.2%	
			9月PPI(同比)	月	-3.0%	-2.4%	
			9月出口(美元同比)	月	-8.8%	-8.3%	
	11:00		9月贸易帐(亿美元)	月	683.6	700.0	
	17:00	欧元区	8月工业产出(环比)	月	-1.1%	-0.3%	
20:30	美国	9月进口物价指数(同比)	月	-3.0%	-		
	22:00		10月密歇根大学消费者信心指数	月	68.1	68.0	

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

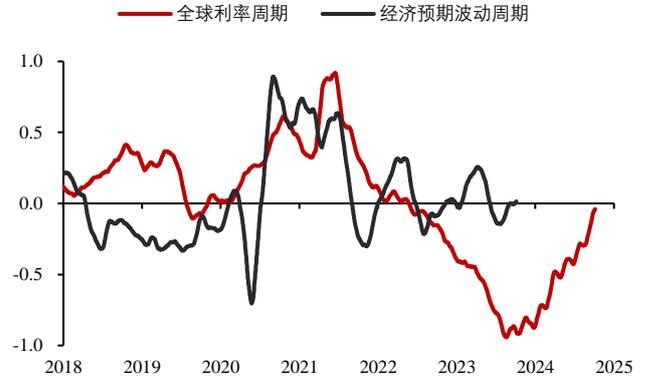
总量：经济预期稳定，库存预期反弹，产能周期稳定

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



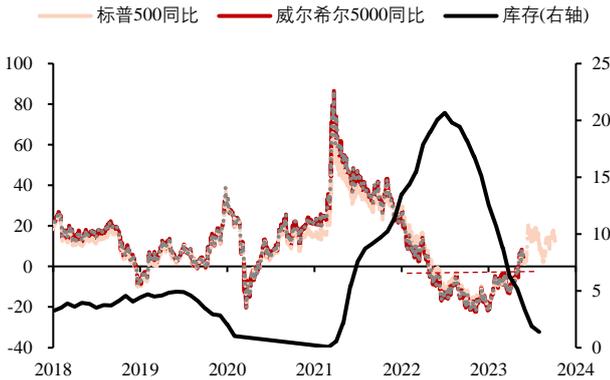
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



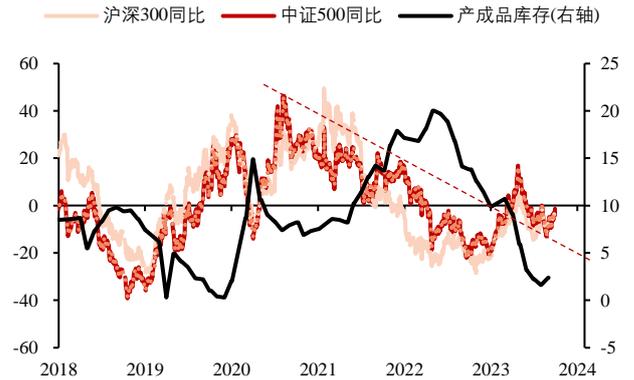
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期继续回落，预期值反弹



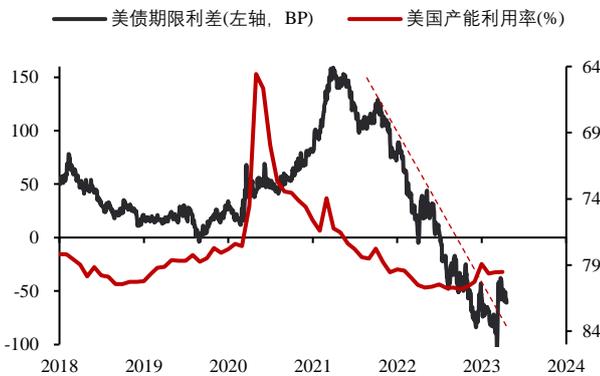
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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

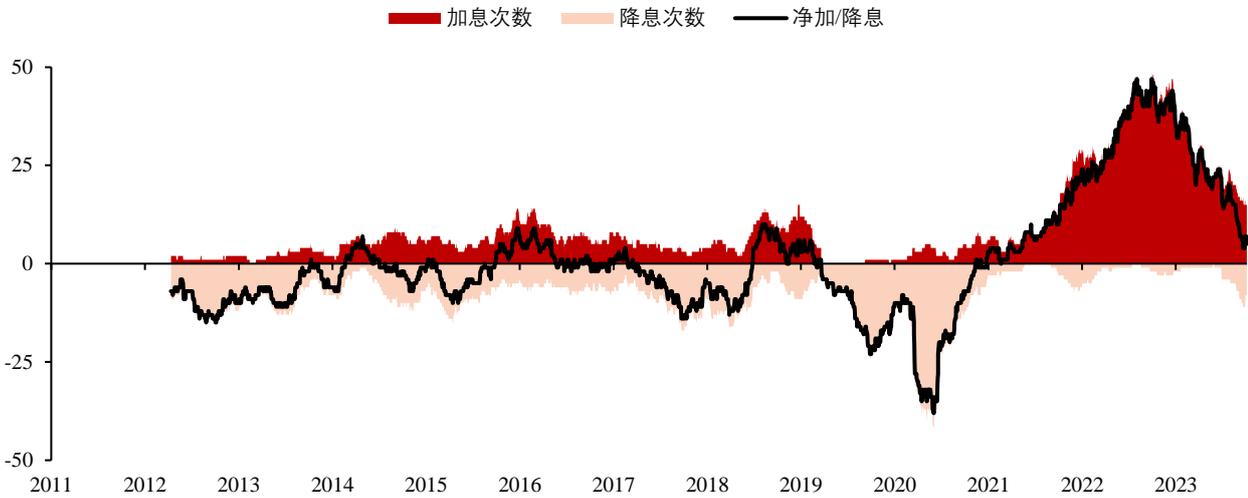
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	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

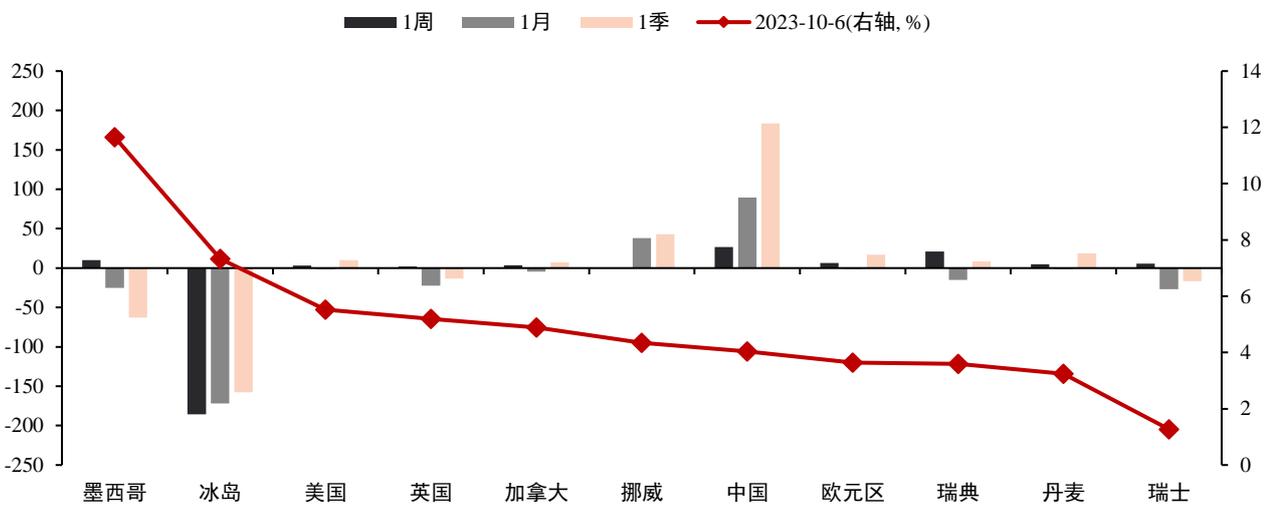
利率预期图表

图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 | 净加息次数减少 2 次



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

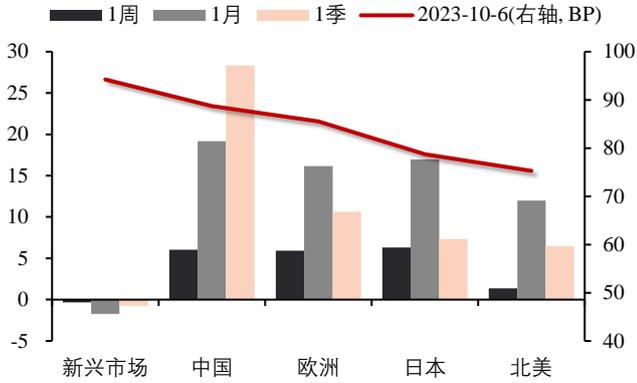
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

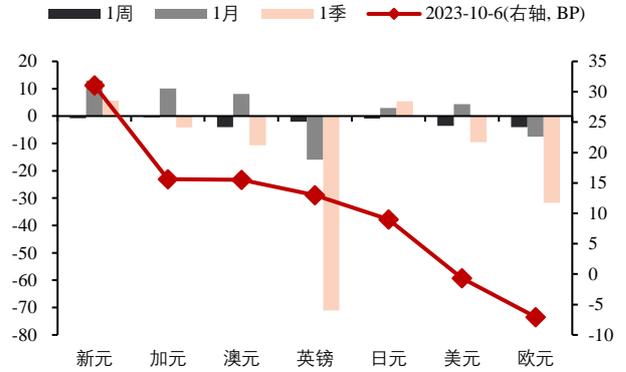
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



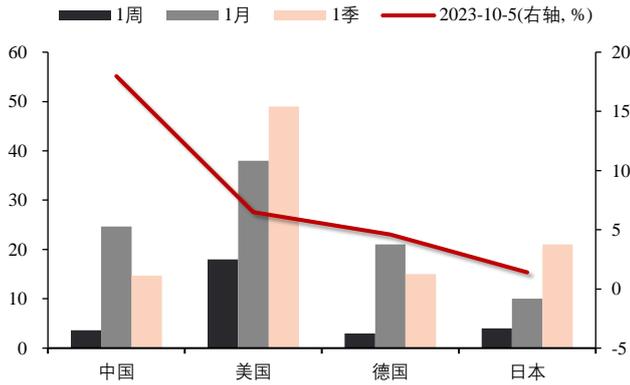
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



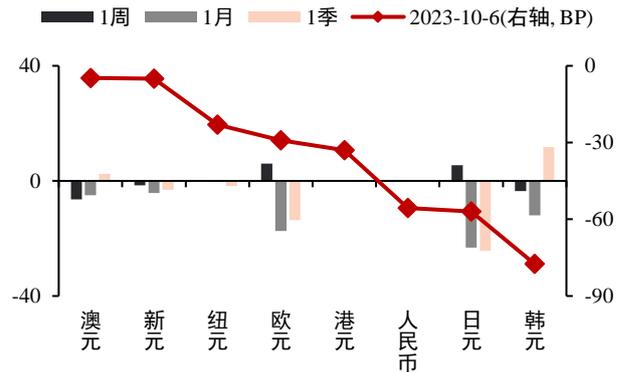
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



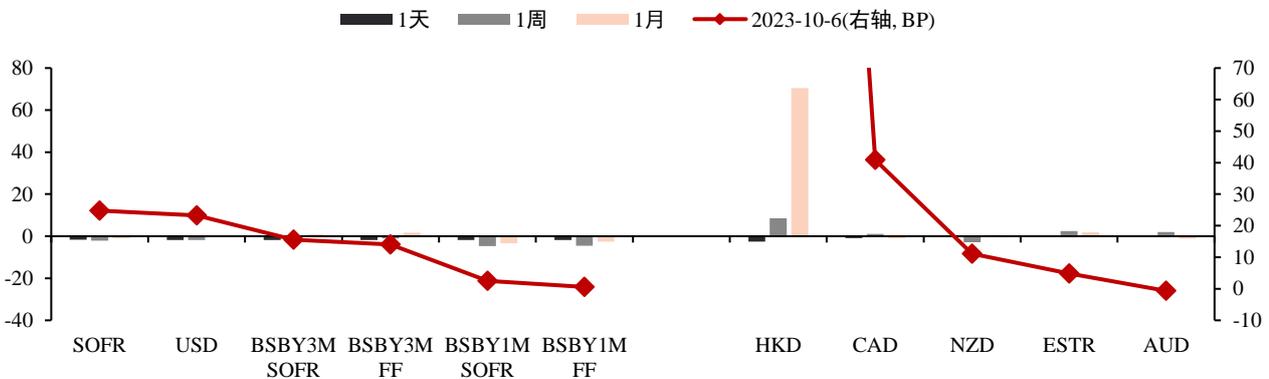
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



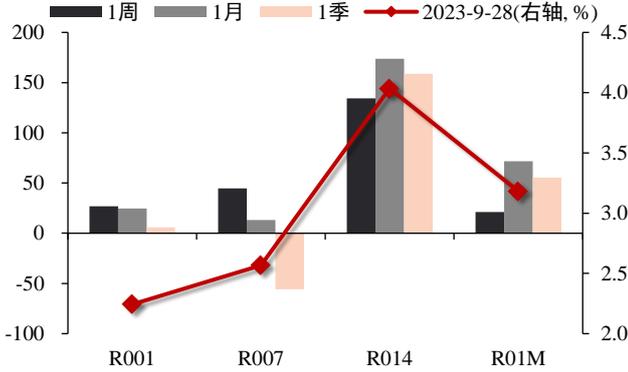
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



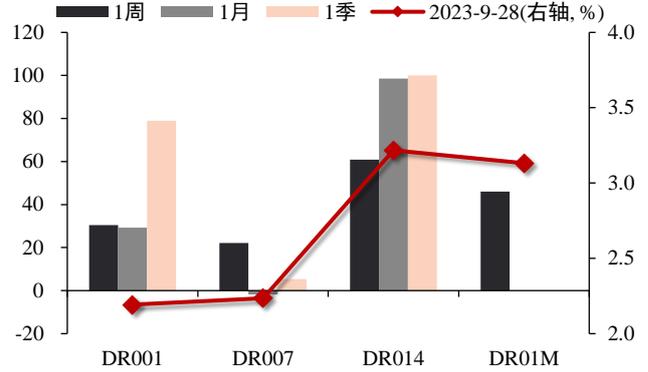
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



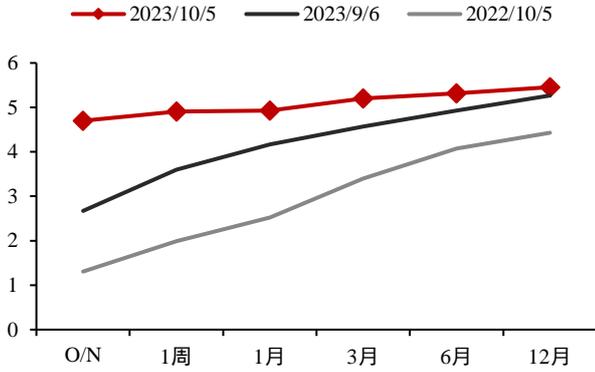
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



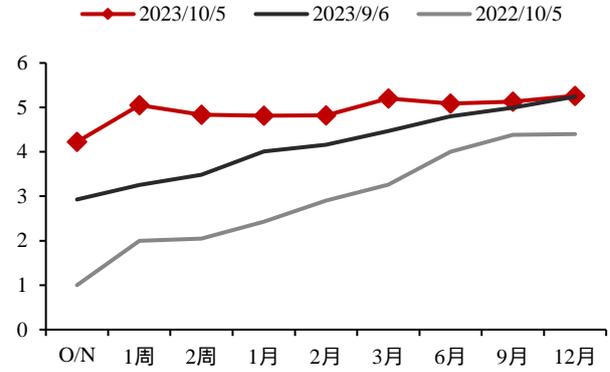
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



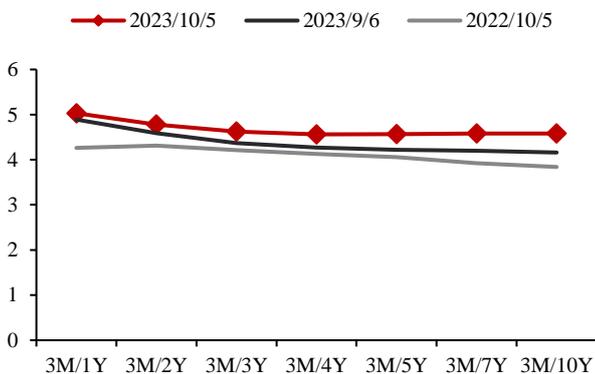
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



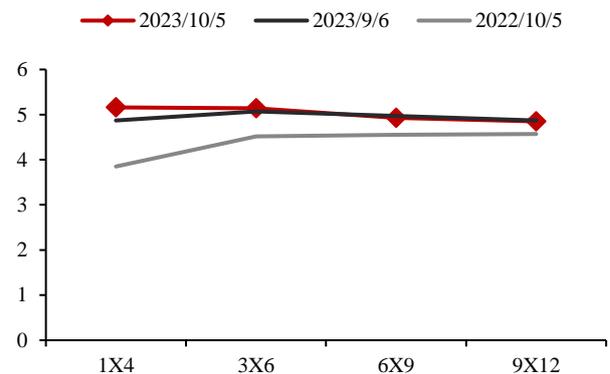
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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