



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

全球央行的博弈上升。通胀高企但金融稳定压力增加的状态下，欧央行继续选择抗通胀；经济数据开始企稳回升但银行在监管约束下，人民银行开始降准改善流动性环境；美联储在硅谷银行破产状态下投入有成本的再贷款，关注下周美联储3月决策。

核心观点

■ 市场分析

国内：1-2月经济数据如预期改善。1) 货币政策：下调存款准备金率0.25个百分点；央行3月超额续作MLF 4810亿元，利率不变；人民银行会议指出增强忧患意识、斗争精神，妥善应对美西方遏制打压。2) 宏观政策：组建中央金融委员会和中央金融工作委员会。3) 经济数据：1-2月固定资产投资同比+5.5%，其中房地产开发投资13669亿元，同比-5.7%；规模以上工业增加值同比+2.4%，社会消费品零售总额由降转增，同比+3.5%；2月一线城市商品住宅销售价格同比上涨，二三线城市同比降幅收窄。4) 风险因素：LME亚洲镍交易重启推迟一周；中乌外长通话。

海外：银行危机下，欧美央行分化。1) 货币政策：美联储紧急推出250亿美元新融资工具BTFP，截至3月15日的一周内，美联储贴现窗口下的借款激增至1528.5亿美元创下历史新高，高盛预计美联储3月不会再加息；日本央行周三削减购债规模从1000亿日元至500亿日元；欧洲央行不惧银行业危机继续加息50BP，但声明删除了“预计将进一步提高利率”的表述。2) 宏观政策：欧盟发布绿色工业计划的两大基石《净零工业法》和《欧洲关键原材料法案》提案。3) 经济数据：美国2月CPI同比+6%，核心CPI同比+5.5%，环比+0.5%；2月PPI同比+4.6%，环比-0.1%；2月零售销售环比-0.4%。4) 风险因素：穆迪下调美国银行系统评级展望至负面；汇丰银行计划向硅谷银行英国分公司注资20亿英镑；瑞信流动性冲击；一架俄罗斯战机与一架美国无人机在黑海上空相撞。OPEC下调全球原油需求预测，IEA再次上调全球石油需求。

■ 策略

继续维持收益率曲线扁平判断，即做空指数基差，做多跨期价差（来源于结构转换中的预期差）。

■ 风险

美联储加息50基点，地缘冲突升级，疫情风险升级

目录

策略摘要	1
核心观点	1
一周宏观关注	4
全球宏观图表	6
总量：经济预期改善延续，库存周期回落，产能周期略有改善	6
结构：PMI↑·CPI↓·消费↓·进口↓·出口↓·M2↓.....	7
利率预期图表	10
宏观流动图表	11

图表

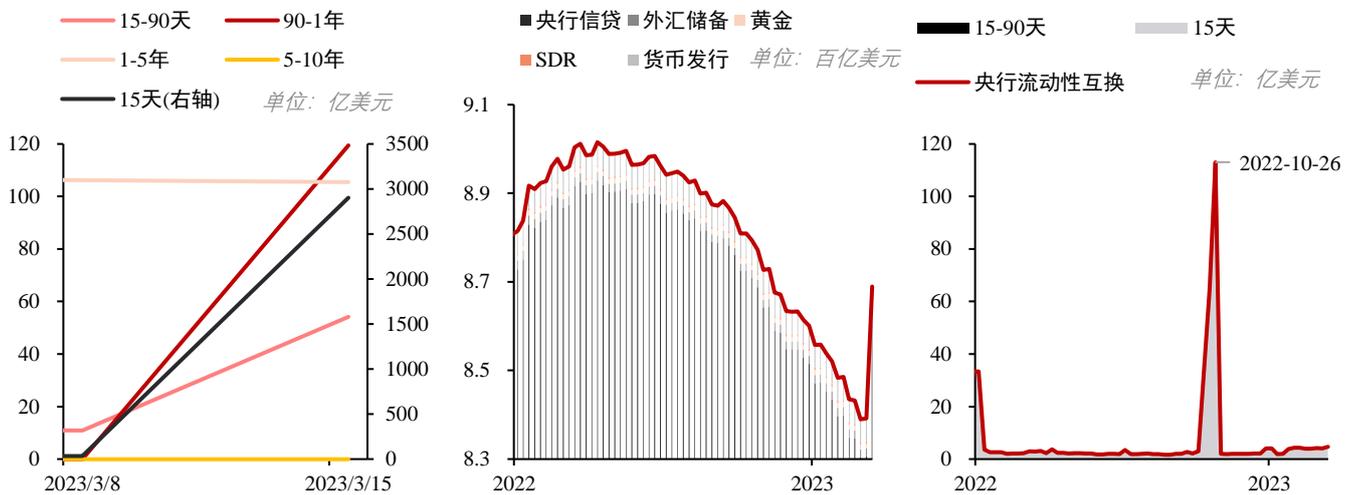
图 1: 美联储资产增加 (中)，主要表现为贴现窗口提供 15 天短期流动性增加 (左)，当前阶段瑞信风险后美联储的央行流动性窗口用量并未显著增加 (右) 单位：亿美元 (左、右)，百亿美元 (中)	4
图 2: 实际经济周期和预期经济周期对比	6
图 3: 预期经济周期和利率周期对比	6
图 4: 美国库存周期见顶回落，预期值回升.....	6
图 5: 中国库存周期回落，预期值回升	6
图 6: 美国期限利差 (2s10s) 快速回升.....	6
图 7: 中国期限利差 (2s10s) 短期继续调整.....	6
图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 净加息次数不变.....	10
图 9: 十一国利率预期变化 单位：BP.....	10
图 10: 主要市场 CDS 利差变化 单位：BP.....	11
图 11: 主要货币 1Y-3M 利差变化 单位：BP	11
图 12: 主要市场企业债收益率变化 单位：BP.....	11
图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 单位：BP	11
图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 单位：BP	11
图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 单位：BP.....	12
图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 单位：BP.....	12
图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 单位：%.....	12
图 18: HKD 存款利率期限结构 单位：%.....	12
图 19: 3 个月港元 LIBOR 互换期限结构 单位：%.....	12
图 20: 港元远期利率协议期限结构 单位：%.....	12
表 1: 一周宏观交易日历	5
表 2: 全球主要经济体景气横向对比 基期=2010.1	7
表 3: 全球主要经济体通胀横向对比 基期=2010.1	7
表 4: 全球主要经济体消费横向对比 基期=2010.1	8
表 5: 全球主要经济体进口横向对比 基期=2010.1	8
表 6: 全球主要经济体出口横向对比 基期=2010.1	9
请仔细阅读本报告最后一页的免责声明	

表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1 9

一周宏观关注

一周宏观图表。关注信用风险的继续。本周最大的一个变量在于央行，美联储资产负债表扩张了 3000 亿美元¹，中国央行超预期的给出了降准的政策选项²。观察美联储，3000 亿结构主要通过再贷款的方式给出，即美联储为中小银行提供流动性支持，但是有成本（1 年期隔夜掉期利率+10BP），在缓和银行流动性压力的同时，增加了市场的信用压力。观察人民银行，在 3 月份超量续做 MLF 之后，继续下调准备金率，对于金融机构的流动性起到改善的作用，但是成本并未降低，在 1-2 月份信贷较大上升的情况下，暗含着不希望市场的杠杆过快上升的政策预期。

图 1：美联储资产增加（中），主要表现为贴现窗口提供 15 天短期流动性增加（左），当前阶段瑞信风险后美联储的央行流动性窗口用量并未显著增加（右） | 单位：亿美元（左、右），百亿美元（中）



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

一周宏观日历。下周美联储的动作将是市场关注的热点。从当前的全球央行博弈来看，欧洲继续表现为相对激进的货币政策收紧，3 月延续加息 50 个基点；但是其他央行开始显示出对冲的姿态——日本央行 3 月份没有调整 YCC 政策，加拿大央行暂停了加息，中国央行进行了降准的操作。周度关注中国央行会否进一步调降流动性的供给成本（LPR 降息）以及美联储在对中小银行提供流动性支持之后，进一步改变货币政策的节奏（暂停加息）甚至方向（降息）。中性预期下，我们认为政策仍将延续，欧央行加息到相对高

¹ 参见：<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/files/monetary20230312a1.pdf>

² 参见：<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4821841/index.html>

点后“控通胀”的效果需要时间来传导，关注瑞信后更多的风险点释放。

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
3/20	15:00	德国	2月PPI(同比)	月	17.8%	14.5%	9:15 中国 LPR 报价
	18:00	欧元区	1月贸易帐(亿欧元)	月	-88	-125	
3/21	18:00	德国	3月经济景气指数	月	28.1	16.4	-
		欧元区		月	29.7	-	
	22:00	美国	2月成屋销售(万户)	月	400	417	
3/22	15:00	英国	2月CPI(同比)	月	10.1%	9.8%	-
	17:00	欧元区	1月经常帐(亿欧元)	月	159	-	
	19:00	美国	上周30年抵押贷款利率	周	6.71%	-	
3/23	13:00	新加坡	2月CPI(同比)	月	6.6%	6.5%	2:00 美联储议息会议 / 5:00 巴西央行议息会议 / 16:30 瑞士央行议息会议 / 20:00 英国央行议息会议
	20:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	19.2	-	
3/24	15:00	英国	2月零售销售(环比)	月	0.5%	0.2%	17:30 德国央行纳戈尔讲话
	16:15	法国		月	47.4	48.1	
	16:30	德国	3月制造业PMI	月	46.3	47.0	
	17:00	欧元区		月	48.5	49.0	
	20:30	美国	2月耐用品订单(环比)	月	-4.5%	1.2%	
	21:45		3月制造业PMI	月	47.3	47.6	

资料来源：investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

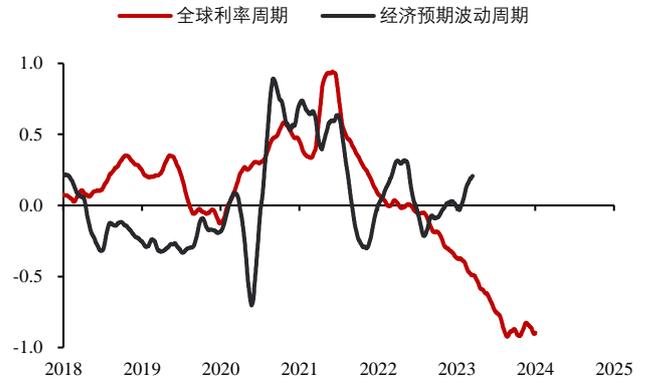
总量：经济预期改善延续，库存周期回落，产能周期略有改善

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



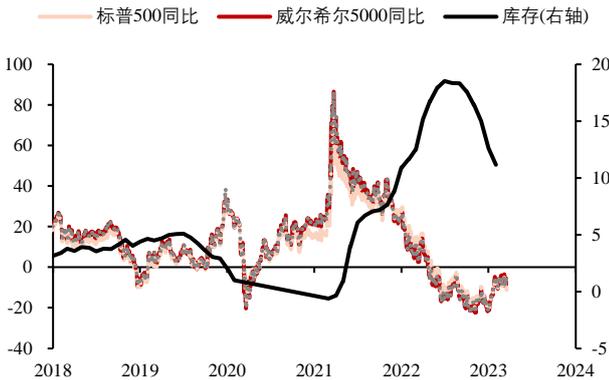
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



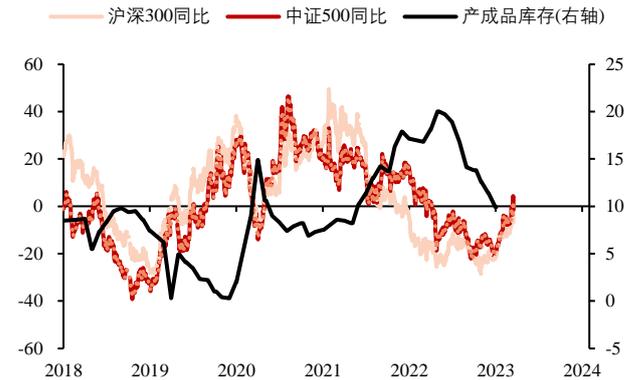
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期见顶回落，预期值回升



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：中国库存周期回落，预期值回升



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6：美国期限利差 (2s10s) 快速回升



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7：中国期限利差 (2s10s) 短期继续调整



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	
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
全球	0.5	0.8	0.4	0.2	0.2	0.1	-0.3	-0.6	-0.9	-1.0	-1.3	-1.3	-1.1	-0.8
美国	0.7	1.0	0.6	0.2	0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.9	-1.1	-1.4	-1.5	-1.8	-1.7
中国	-0.3	-0.3	-0.7	-1.8	-0.6	-0.3	-1.0	-0.7	-0.3	-0.8	-1.5	-2.1	-0.3	1.0
欧元区	1.3	1.2	0.9	0.7	0.5	0.0	-0.5	-0.6	-0.8	-1.2	-1.1	-0.9	-0.7	-0.8
日本	1.7	0.7	1.2	1.0	0.9	0.7	0.5	0.2	0.0	-0.1	-0.7	-0.7	-0.7	-1.1
德国	1.1	0.9	0.6	0.3	0.3	-0.2	-0.6	-0.7	-0.9	-1.3	-1.1	-1.0	-1.0	-1.1
法国	1.0	1.4	0.9	1.1	0.8	0.1	-0.4	-0.1	-0.8	-0.9	-0.7	-0.4	-0.1	-0.9
英国	1.0	1.1	0.5	0.6	0.3	-0.1	-0.3	-1.4	-1.1	-1.6	-1.6	-1.9	-1.5	-0.9
加拿大	0.1	0.7	1.5	1.4	1.3	0.1	-0.4	0.1	-0.1	-0.7	-0.7	-2.0	-0.2	-0.7
澳大利亚	-0.5	0.5	0.9	1.5	0.3	0.6	0.3	-0.3	-0.1	-0.3	-1.2	-	-	-
韩国	1.2	1.6	0.5	0.9	0.8	0.6	-0.1	-0.9	-1.1	-0.7	-0.4	-0.7	-0.6	-0.6
巴西	-0.6	-0.2	0.4	0.3	0.9	0.8	0.8	0.3	0.1	0.1	-1.5	-1.5	-0.7	-0.3
俄罗斯	0.6	-0.6	-2.3	-0.8	0.2	0.2	0.0	0.5	0.6	0.2	1.1	1.0	0.9	1.2
越南	0.8	1.0	0.2	0.2	1.2	0.9	0.1	0.5	0.5	-0.1	-1.1	-1.4	-1.1	0.1
Ave	0.6	0.7	0.4	0.4	0.5	0.2	-0.2	-0.3	-0.4	-0.7	-0.9	-1.1	-0.7	-0.5

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	
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
美国	2.4	2.6	2.9	2.8	3.0	3.2	2.9	2.8	2.8	2.5	2.2	1.9	1.9	1.7
中国	-1.1	-1.1	-0.7	-0.2	-0.2	0.1	0.2	0.1	0.3	-0.2	-0.6	-0.5	-0.2	-1.1
欧元区	1.4	1.7	2.4	2.4	2.7	2.9	3.0	3.1	3.5	3.8	3.6	3.2	2.9	2.9
日本	0.0	0.3	0.5	1.6	1.6	1.5	1.7	2.0	2.0	2.6	2.7	2.9	3.1	-
德国	1.2	1.3	2.1	2.3	2.7	2.5	2.5	2.7	3.5	3.6	3.6	3.3	3.6	3.6
法国	1.0	1.5	2.1	2.3	2.6	3.0	3.2	3.0	2.8	3.3	3.3	3.0	3.1	3.3
英国	1.2	1.5	1.8	2.7	2.7	2.8	3.1	3.0	3.1	3.5	3.4	3.3	3.1	-
加拿大	1.8	2.1	2.7	2.8	3.4	3.6	3.3	2.9	2.8	2.8	2.8	2.5	2.2	-
韩国	1.1	1.1	1.5	1.9	2.3	2.8	3.0	2.5	2.5	2.5	2.1	2.1	2.2	1.9
巴西	1.8	1.9	2.2	2.5	2.4	2.4	1.7	1.1	0.5	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2
俄罗斯	0.4	0.5	2.5	2.8	2.6	2.3	2.0	1.8	1.7	1.4	1.2	1.2	1.2	1.0
印尼	-1.1	-1.2	-0.9	-0.5	-0.4	0.0	0.3	0.2	0.8	0.7	0.5	0.6	0.5	0.6
马来西亚	0.2	0.1	0.1	0.2	0.5	0.9	1.6	1.8	1.6	1.3	1.3	1.2	1.1	-
泰国	0.7	1.7	1.9	1.4	2.6	2.9	2.9	3.0	2.3	2.1	1.9	2.0	1.6	1.0
越南	-0.7	-0.8	-0.6	-0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2
印度	-0.4	-0.6	-0.5	-0.2	0.0	-0.3	-0.4	-0.4	-0.1	-0.3	-0.5	-0.5	-0.3	-
Ave	0.6	0.8	1.2	1.5	1.7	1.9	1.9	1.8	1.9	1.9	1.7	1.6	1.6	1.3

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	
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
美国	1.2	1.8	0.3	0.4	0.6	0.6	0.4	0.8	0.5	0.3	0.0	-0.1	0.4	0.0
中国	-	-0.5	-1.9	-3.0	-2.3	-1.0	-1.0	-0.7	-1.1	-1.5	-2.2	-1.7	-	-0.9
欧元区	2.4	1.4	0.3	1.1	0.0	-1.2	-0.6	-0.7	-0.3	-1.1	-1.0	-1.1	-1.0	-
日本	1.3	1.1	1.0	1.0	1.6	1.3	0.9	1.5	1.4	1.0	0.7	0.6	0.5	-
德国	3.9	2.9	0.0	2.5	2.1	-1.1	0.4	1.4	2.0	0.2	0.6	0.4	0.5	-
法国	0.7	0.5	0.3	1.5	0.4	-0.1	-0.5	-0.4	0.0	-0.4	-0.7	-0.9	-1.1	-
英国	1.5	1.1	0.1	-1.5	-1.3	-1.5	-1.0	-1.3	-1.6	-1.4	-1.4	-1.5	-1.3	-
加拿大	1.0	0.4	-0.1	0.6	1.5	0.9	0.2	0.5	0.3	0.1	0.2	0.3	-	-
澳大利亚	0.6	1.3	1.3	1.3	1.5	2.2	3.2	4.1	3.6	2.3	0.9	0.8	0.8	-
越南	-1.5	-1.4	-1.0	-0.8	-0.3	-0.1	0.5	0.9	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0	0.1
Ave	1.2	0.9	0.0	0.3	0.4	0.0	0.3	0.6	0.6	0.1	-0.2	-0.2	0.0	-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	
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
美国	1.4	1.7	2.0	1.7	1.6	1.3	1.0	0.8	0.8	0.7	-0.4	-0.4	-0.2	-
中国	0.6	0.1	-0.5	-0.5	-0.3	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-1.1	-0.9	-1.7	-0.3
欧元区	2.5	2.1	1.9	2.1	3.0	2.4	2.4	3.0	2.5	1.5	0.8	0.0	-	-
日本	1.7	1.6	1.5	1.6	2.1	2.0	2.6	2.2	2.2	2.6	1.5	1.1	0.4	0.0
德国	1.7	1.6	1.4	1.7	2.5	1.6	1.8	2.8	2.2	1.2	0.8	-0.3	0.1	-
法国	2.0	1.8	1.7	1.5	2.6	1.8	1.9	2.8	2.7	1.2	1.0	0.6	0.5	-
英国	2.4	2.1	2.6	2.5	2.8	2.3	2.0	2.6	1.8	1.3	1.1	0.9	-0.2	-
加拿大	-0.7	0.1	0.1	1.2	0.3	0.7	0.6	1.0	1.3	0.5	0.0	-0.7	0.7	-
韩国	1.7	1.1	1.2	0.6	1.4	0.7	0.8	1.2	0.6	0.1	-0.3	-0.6	-0.6	-0.2
巴西	1.1	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.1	0.9	0.8	-0.2	-0.5
阿根廷	1.0	1.7	1.1	1.8	1.6	1.3	1.5	0.8	0.5	0.2	-0.4	-0.9	-0.3	-
马来西亚	1.2	0.6	1.5	0.9	2.0	2.9	2.3	4.2	1.7	1.4	0.4	0.1	-0.5	-
印尼	1.2	0.7	0.9	0.5	0.9	0.5	1.3	1.0	0.5	0.3	-0.5	-0.7	-0.4	-0.6
泰国	1.4	1.1	0.9	1.2	1.3	1.4	1.7	1.5	0.9	0.0	0.7	-0.6	0.1	-
越南	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.5	-3.3	-2.3
印度	0.4	0.9	0.6	0.5	1.5	1.4	0.9	0.9	0.1	-0.1	-0.1	-0.4	-0.5	-
俄罗斯	1.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ave	1.2	1.1	1.1	1.2	1.5	1.3	1.3	1.6	1.1	0.7	0.3	-0.2	-0.4	-0.6

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	
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
美国	0.9	1.3	1.1	1.5	1.4	1.5	1.5	1.4	1.5	0.7	0.4	0.1	0.7	-
中国	0.8	-0.2	0.2	-0.3	0.3	0.4	0.4	-0.1	-0.2	-0.6	-1.0	-1.1	-1.1	-0.6
欧元区	1.3	1.0	0.8	0.6	2.1	1.2	0.6	1.6	1.6	1.1	1.0	0.2	-	-
日本	0.4	1.0	0.6	0.5	0.8	0.9	1.1	1.0	1.6	1.5	1.0	0.5	-0.1	0.1
德国	0.7	1.0	0.3	0.4	1.7	0.9	0.5	1.7	1.4	0.6	0.9	0.0	0.6	-
法国	1.7	1.2	0.9	0.6	2.0	0.9	1.0	1.8	1.6	1.0	0.9	0.6	0.3	-
英国	1.4	1.2	0.8	1.3	1.5	1.6	2.8	3.9	3.5	1.8	1.4	0.9	1.3	-
加拿大	-2.0	-0.6	-0.5	0.1	1.1	0.5	0.8	0.2	1.2	0.6	-0.2	-0.1	1.5	-
韩国	0.6	1.0	0.9	0.5	1.0	0.0	0.2	0.0	-0.2	-0.8	-1.3	-1.0	-1.5	-0.9
巴西	1.5	1.9	1.4	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.7	0.5	-0.5
阿根廷	0.5	1.6	1.3	1.5	0.7	0.6	0.0	-0.8	-0.4	0.5	0.5	-0.5	-0.9	-
马来西亚	1.1	0.6	1.2	0.9	1.6	2.3	2.2	3.0	1.6	0.5	0.5	-0.2	-0.6	-
印尼	0.8	1.2	1.7	1.8	0.8	1.5	1.1	1.0	0.5	0.1	-0.2	-0.1	0.3	-0.2
泰国	1.2	1.9	2.0	1.2	1.2	1.4	1.0	1.3	0.9	0.1	0.2	-1.0	-0.6	-
越南	-1.2	-0.4	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	-0.1	-0.4	-3.3	-2.3
印度	0.7	0.9	0.6	0.7	0.4	0.8	-0.1	0.0	-0.2	-0.8	0.0	-0.5	-0.7	-
俄罗斯	2.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ave	0.7	0.9	0.8	0.8	1.1	1.0	0.9	1.1	1.0	0.4	0.3	-0.1	-0.2	-0.7

资料来源: Wind 华泰期货研究院

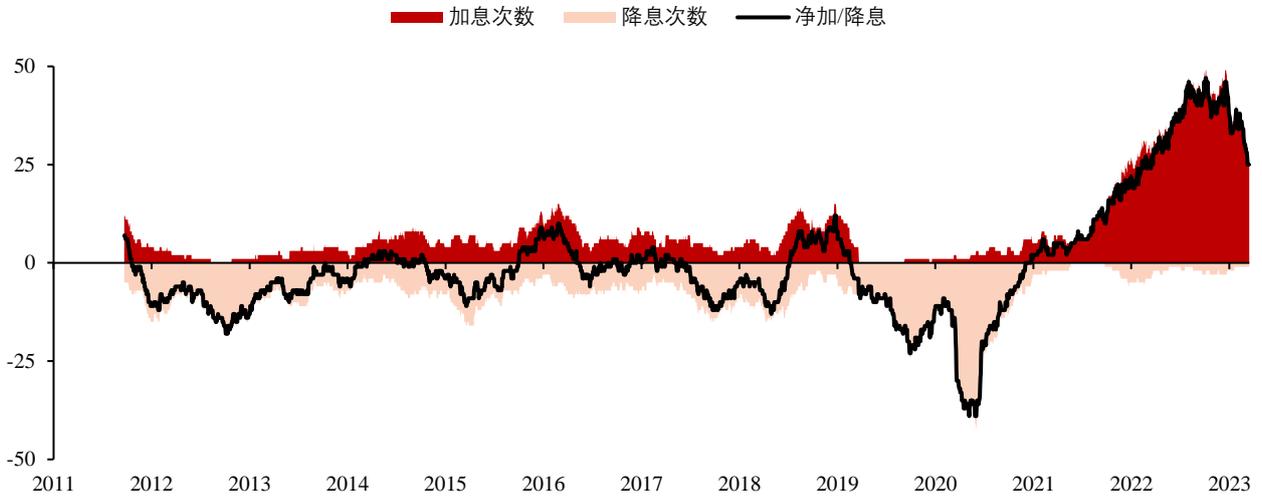
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2022												2023	
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
美国	0.8	0.6	0.4	0.0	-0.3	-0.4	-0.5	-0.7	-0.9	-1.1	-1.3	-1.6	-1.7	-
中国	-0.7	-0.8	-0.7	-0.5	-0.3	-0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.1	0.1	0.2
欧元区	0.8	0.8	0.8	0.8	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.1	-0.1	-0.4	-0.7	-
日本	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.5	-0.6	-0.6
德国	0.1	0.2	-0.2	-0.1	-0.4	0.0	0.1	0.8	0.5	0.3	0.0	-0.3	-0.9	-
加拿大	0.3	0.2	0.2	-0.2	-0.5	-0.5	-0.8	-1.1	-0.9	-1.0	-1.2	-1.1	-	-
巴西	-0.6	-0.3	-0.1	0.1	0.4	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	1.0	1.0	1.2	-
阿根廷	1.1	1.1	0.7	1.0	1.1	1.8	1.7	1.5	2.2	1.9	2.3	2.6	3.0	-
马来西亚	-0.2	-0.1	-0.5	-0.1	0.0	-0.1	-0.5	-0.2	-0.4	-0.3	-0.8	-0.8	-0.8	-
印尼	0.5	0.4	0.5	0.6	0.2	-0.2	-0.5	-0.5	-0.6	-0.4	-0.5	-0.8	-0.9	-
俄罗斯	-0.2	0.0	0.3	0.1	0.3	0.3	0.6	1.1	1.2	1.3	1.2	1.3	1.4	-
泰国	-0.5	-0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2	-0.5	-0.5	-0.7	-0.8	-0.6	-0.9	-0.9	-
印度	-0.3	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	-0.4	-0.4	-0.3	-0.5	-0.3	-0.3	-0.6	-	-
Ave	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.2	-0.1	-0.2

资料来源: Wind 华泰期货研究院

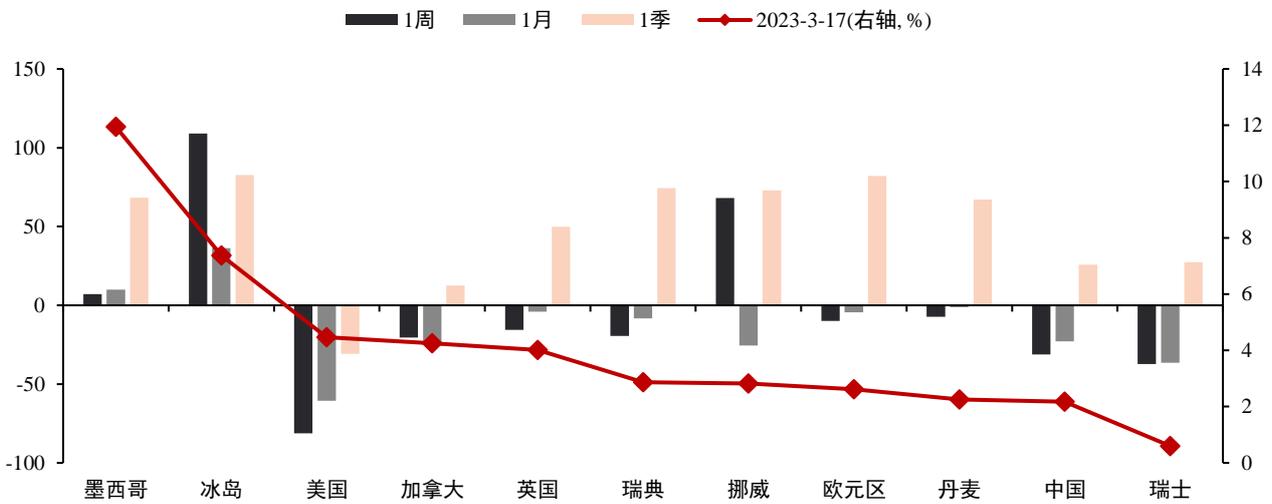
利率预期图表

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

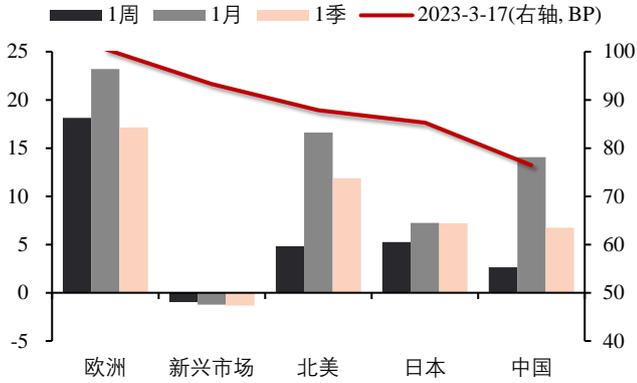
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

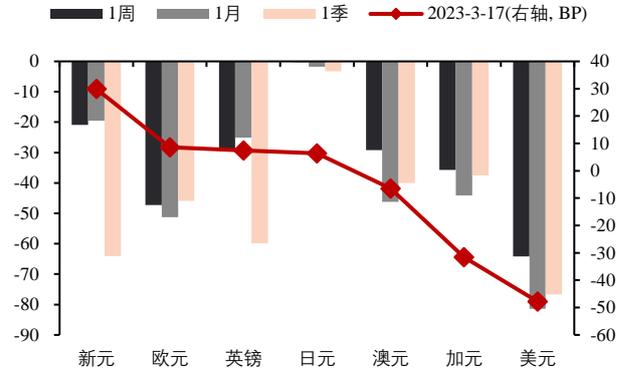
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



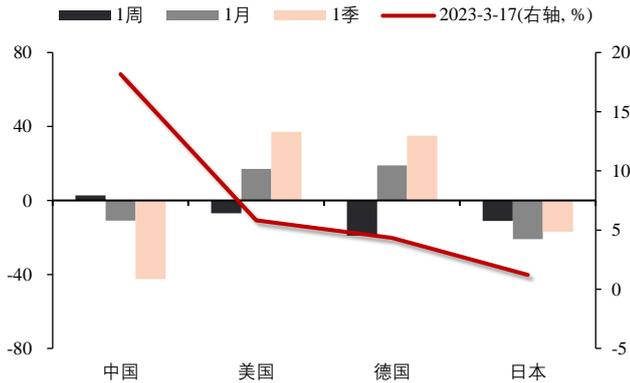
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



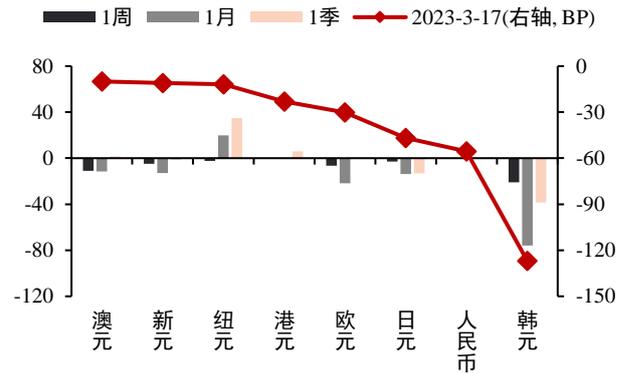
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



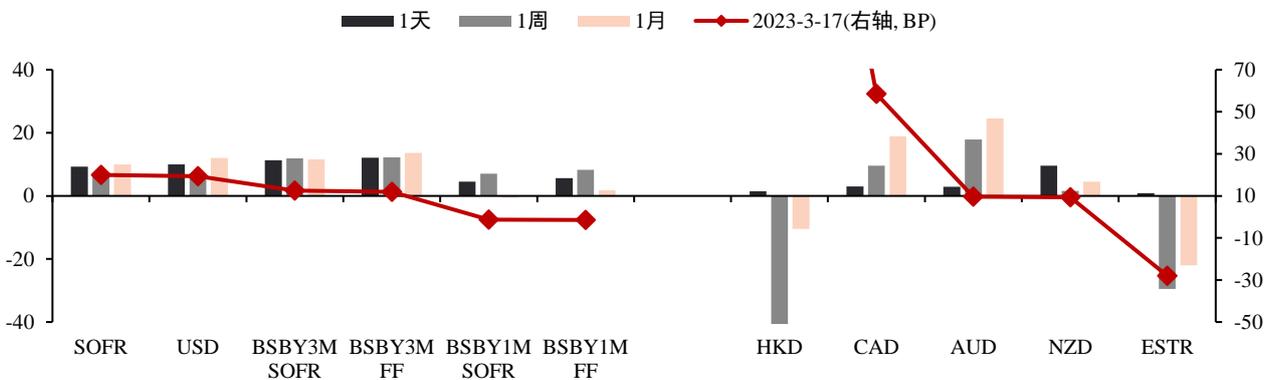
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



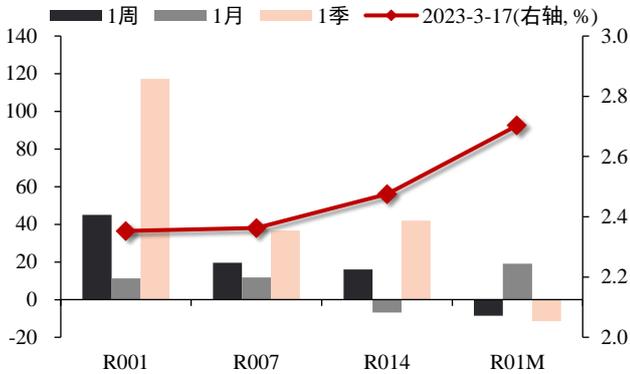
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



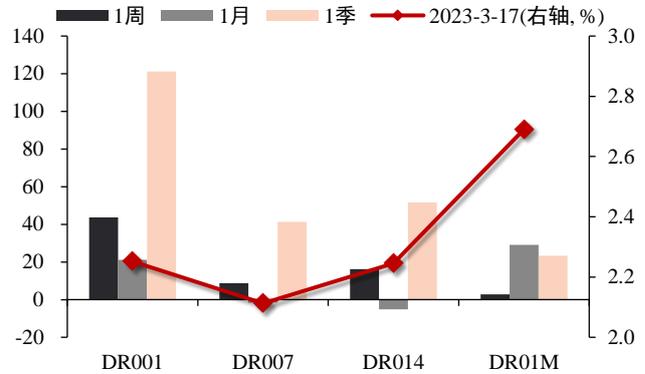
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



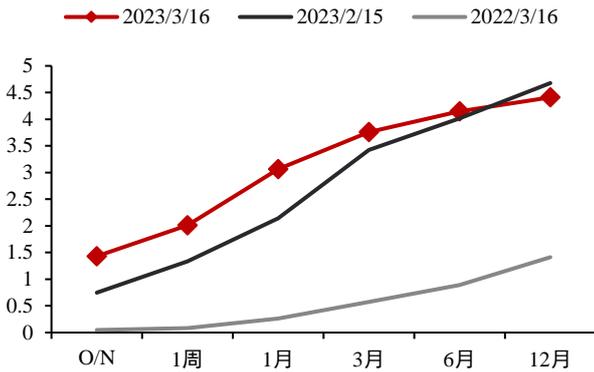
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



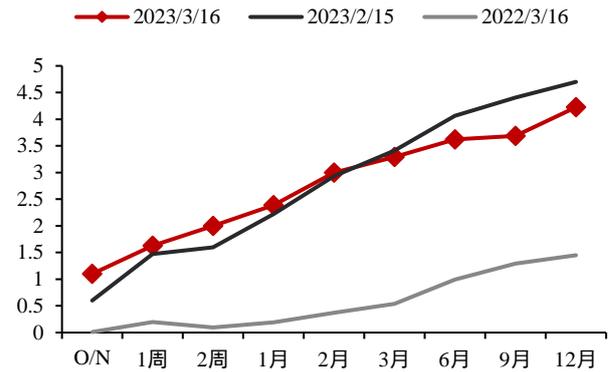
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



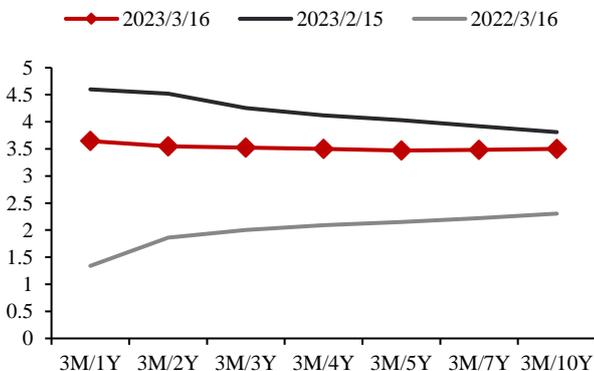
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



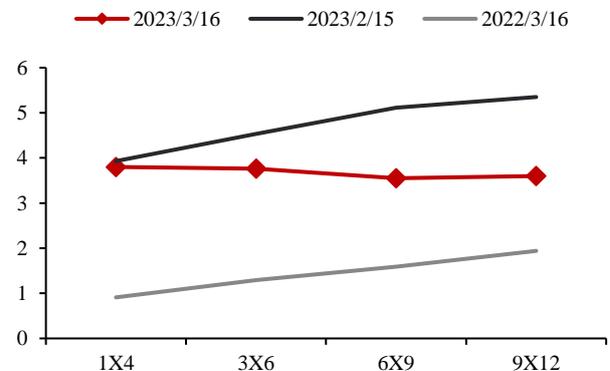
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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力。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