

# 澳洲暂停加息，新西兰加息 50 基点

——宏观利率图表 134

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

原油看涨情绪创七周新高，黄金看涨情绪创逾一年新高，前者是对供给受限（OPEC+减产）条件下的反馈，后者是对需求悲观预期（银行危机后的需求回落）的反馈，在需求还未发生塌陷的状态下两者都在定价着预期的不确定性。就像因为需求的压力而暂停加息的加拿大和澳洲，央行在这过程中博弈的是经济还是通胀，亦或是货币政策的政治化程度有多大？4月初法国的中国行之后，欧央行继续坚持抗通胀的底气似乎会有所增加。

## 核心观点

### ■ 市场分析

中国：环比改善，高度待定。1) 货币政策：中国央行净回笼资金 11320 亿元，一季度调查问卷显示宏观经济热度指数上升，倾向消费投资的居民环比增加。2) 经济数据：3 月财新制造业 PMI 为 50，服务业 PMI 为 57.8；3 月外汇储备 31838.7 亿美元，受汇率折算和资产价格变化影响；3 月挖掘机主要制造企业销售 25578 台，同比-31%。3) 风险因素：国防部指出我们坚决反对任何形式的美台官方往来；中法联合声明。

海外：短期回落，避险未改。1) 货币政策：4 月 9 日植田和男正式接替黑田东彦担任日本央行行长，前日本央行货币政策官员称日本央行可能在 4 月份结束收益率曲线控制政策；新西兰加息 50BP，超出预期；澳大利亚央行暂停加息，将现金利率目标维持在 3.60% 不变。2) 经济数据：美国 3 月 ISM 制造业指数 46.3，非制造业指数 51.2，2 月消费信贷+152.9 亿美元，预期+180 亿美元，3 月 29 日当周银行存款下降 647 亿美元。3) 就业数据：美国 2 月 JOLTS 职位空缺 2021 年来首次降至 1000 万以下，3 月 ADP 就业人数增加 14.5 万人，3 月新增非农 23.6 万，失业率 3.5%；上周首次申请失业金人数为 22.8 万。4) 通胀数据：欧元区 2 月 PPI 同比增长 13.2%；美国 3 月时薪同比+4.2%，环比+0.3%。5) 风险因素：IMF 预计全球五年期增长前景为 1990 年来最弱；2 月全球央行的黄金储备增加了 52 吨，为央行连续第 11 个月净买入黄金；日本宣布拟就 23 种半导体制造设备实施出口管制；特朗普受到刑事罪名指控。

### ■ 策略

维持收益率曲线扁平判断，即做空指数基差，做多跨期价差。

### ■ 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：经济预期改善延续，库存周期企稳，产能周期略有改善 .....	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

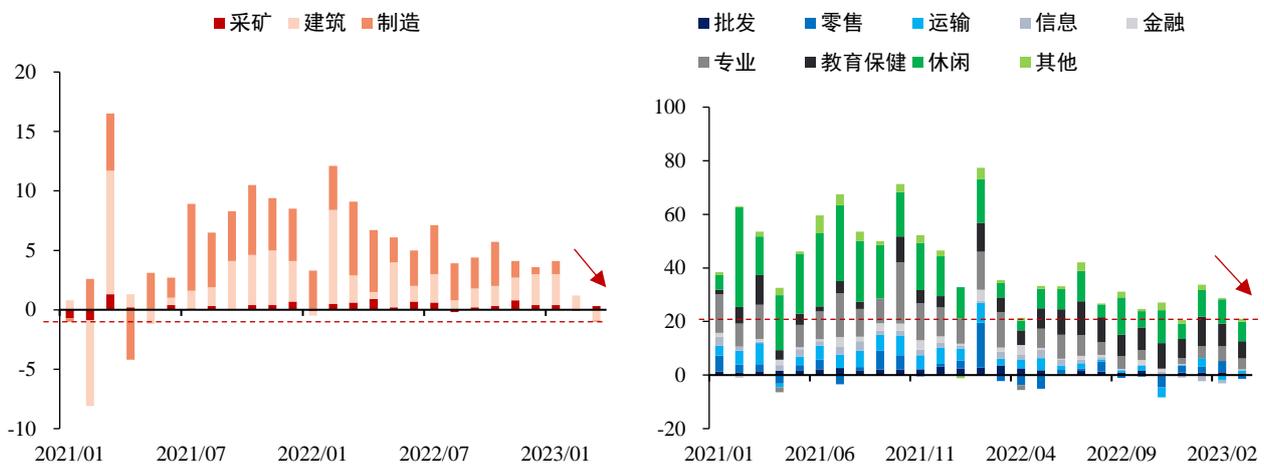
## 图表

图 1: 美国月度新增就业人数对比   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: 美国库存周期见顶回落，预期值企稳.....	5
图 5: 中国库存周期回落，预期值回升 .....	5
图 6: 美国期限利差（2s10s）快速回升.....	5
图 7: 中国期限利差（2s10s）短期继续调整.....	5
图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化   净加息次数不变.....	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。美国的就业市场。3月新增非农就业人数为23.6万，略高于预期的23万，主要受到休闲和酒店、政府、专业和商业服务以及医疗保健领域的就业继续上升带动，市场认为3月份两家地区性银行倒闭引发的金融业就业压力在3月的就业报告中还未凸显出来。3月失业率为3.5%，低于预期和前值的3.6%；劳动参与率从62.5%上升到62.6%。3月份平均时薪同比增长4.2%，低于预期4.3%和前值4.6%，但环比增长0.3%。FedWatch工具显示，美联储5月加息25基点的概率升至近70%，数据公布前这一概率在50%左右。

图 1：美国月度新增就业人数对比 | 单位：万人



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

一周宏观日历。商品市场上的两类资产在9月份发生了较大的变动——原油和黄金。一方面是对地缘不确定性环境中供给的定价，另一方面是对高利率环境中信用风险的定价。下周市场的关注点将适度增加对于中国市场的关注——一方面是东海方向的热点带来的说辞定价，另一方面是3月份中国的经济数据将公布，市场关注在国内需求开始放缓（3月份挖掘机销售回落）的情况下，通胀是否有进一步回落的可能，在3月份已经降准的情况下继续驱动央行“降息”的操作，而这种压力的来源既可以是周二的通胀数据，也可能是周四出口数据体现出的外需压力变化。从外部来看，下周进入到IMF的年会时间，主要央行代表再次将释放货币政策的信号，在当前全球央行货币政策是否继续“抗通胀”还是“振经济”的分歧下，重点关注周四美联储公布的FOMC会议纪要。

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
4/10	7:50	日本	2 月经常帐(亿日元)	月	-1977	2536	复活节
	16:30	欧元区	4 月投资者信心指数	月	-11.1	-9.8	
	22:00	美国	3 月世界大型企业联合会就业	月	118.3	-	
4/11	7:00	韩国	3 月 CPI(同比)	月	4.8%	4.3%	4:15 美联储威廉姆斯讲话 / 9:00 韩国央行利率决议
	8:30	澳大利亚	4 月澳大利亚消费者信心指数(环比)	月	0.0%	-	
	9:30	中国	3 月 CPI(同比)	月	1.0%	1.9%	
			3 月 PPI(同比)	月	-1.4%	-1.3%	
	17:00	欧元区	2 月零售销售(环比)	月	0.3%	-0.8%	
18:00	美国	3 月小企业信心指数	月	90.9	-		
4/12	7:50	日本	2 月核心机械订单(环比)	月	9.5%	-7.8%	0:00 美国农业部预测报告 / 4:00 美联储哈克讲话 / 7:30 美联储卡什卡利讲话 / 12:45 澳洲联储布洛克讲话 / 21:00 英国央行贝利讲话 / 22:00 加拿大央行利率决议 / 23:00 IMF 年会
	19:00	美国	上周 30 年抵押贷款利率	周	6.40%	-	
	20:30		3 月 CPI(同比)	月	6.0%	5.2%	
4/13	2:00	美国	3 月政府预算(亿美元)	月	-2620	-2560	2:00 美联储会议纪要 / 13:45 德国央行纳戈尔讲话 / 19:00 OPEC 月报
	11:00	中国	3 月出口(美元同比)	月	-6.8%	-	
	14:00	英国	2 月制造业产出(环比)	月	-0.4%	0.3%	
		德国	3 月 CPI(同比)	月	7.4%	7.4%	
	17:00	欧元区	2 月工业产出(环比)	月	0.7%	1.0%	
4/14	14:45	法国	3 月 CPI(同比)	月	6.3%	5.6%	16:00 EIA 月报 / 20:45 美联储沃勒讲话
	20:30	美国	3 月零售销售(环比)	月	-0.4%	-0.4%	
21:15	美国	3 月工业产出(环比)	月	0.3%	0.2%		
22:00		3 月密歇根大学消费者信心指数	月	62.0	62.7		

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

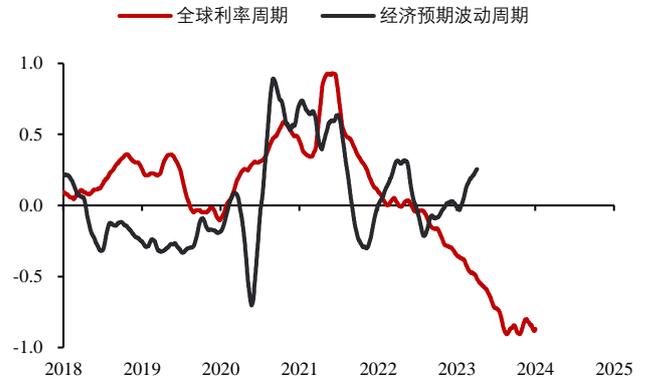
总量：经济预期改善延续，库存周期企稳，产能周期略有改善

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



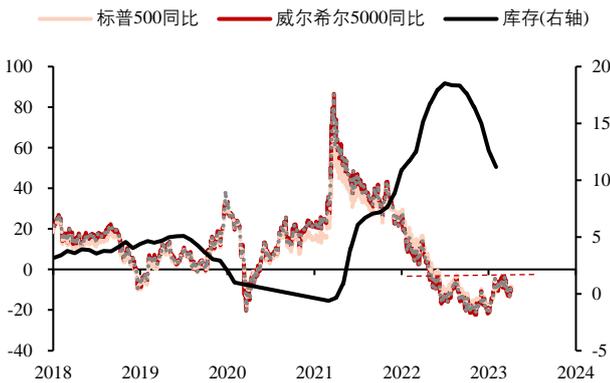
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



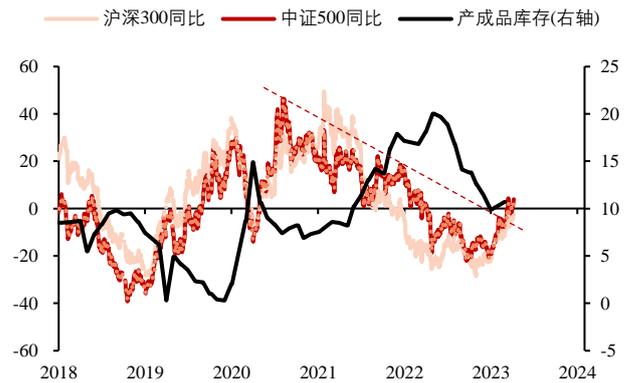
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期见顶回落，预期值企稳



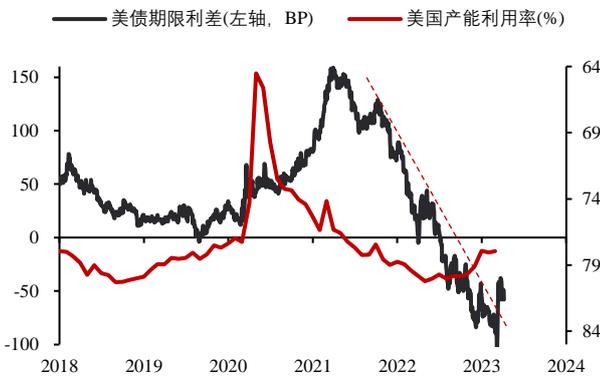
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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	
	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	3月
全球	0.8	0.4	0.2	0.2	0.1	-0.3	-0.6	-0.8	-1.0	-1.3	-1.3	-1.1	-0.8	-0.9
美国	1.0	0.6	0.2	0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.9	-1.1	-1.4	-1.5	-1.7	-1.7	-2.0
中国	-0.3	-0.7	-1.8	-0.6	-0.3	-1.0	-0.7	-0.4	-0.8	-1.5	-2.1	-0.4	1.0	0.6
欧元区	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	-1.0
日本	0.7	1.2	1.0	0.9	0.7	0.5	0.2	0.0	0.0	-0.7	-0.7	-0.7	-1.1	-0.6
德国	0.9	0.7	0.3	0.3	-0.2	-0.6	-0.6	-0.9	-1.3	-1.1	-1.0	-1.0	-1.1	-1.4
法国	1.5	0.9	1.1	0.8	0.1	-0.4	-0.1	-0.8	-0.9	-0.6	-0.4	-0.1	-0.9	-0.9
英国	1.1	0.5	0.6	0.3	-0.1	-0.3	-1.4	-1.1	-1.6	-1.6	-1.8	-1.4	-0.9	-1.2
加拿大	0.7	1.5	1.4	1.3	0.1	-0.4	0.1	-0.1	-0.7	-0.7	-2.0	-0.3	-0.7	1.1
澳大利亚	0.5	0.9	1.5	0.3	0.6	0.3	-0.3	-0.1	-0.3	-1.2	-	-	-	-
韩国	1.6	0.5	0.9	0.8	0.6	0.0	-0.9	-1.0	-0.7	-0.4	-0.7	-0.6	-0.6	-0.9
巴西	-0.2	0.4	0.3	0.9	0.9	0.8	0.3	0.1	0.1	-1.5	-1.5	-0.7	-0.3	-0.8
俄罗斯	-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	1.1
越南	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	-1.0
<b>Ave</b>	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.9</b>	<b>-1.1</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.6</b>

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	
	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	3月
美国	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	-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	1.7	2.3	2.3	2.6	2.9	3.0	3.1	3.4	3.7	3.5	3.1	2.9	2.8	2.1
日本	0.3	0.5	1.6	1.6	1.5	1.7	2.0	2.0	2.6	2.6	2.8	3.1	2.2	-
德国	1.2	2.0	2.2	2.6	2.4	2.4	2.6	3.4	3.5	3.5	3.2	3.5	3.5	2.8
法国	1.4	2.0	2.2	2.5	2.9	3.1	3.0	2.8	3.2	3.2	3.0	3.0	3.2	2.8
英国	1.4	1.7	2.6	2.6	2.7	3.0	2.9	3.0	3.4	3.3	3.2	3.0	3.1	-
加拿大	2.1	2.7	2.8	3.3	3.5	3.3	2.9	2.8	2.8	2.8	2.4	2.2	1.9	-
韩国	1.1	1.5	1.9	2.3	2.8	3.0	2.5	2.4	2.5	2.1	2.1	2.2	1.9	1.5
巴西	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	0.5	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	-1.2	-0.9	-0.5	-0.4	0.0	0.3	0.2	0.8	0.7	0.5	0.6	0.5	0.6	0.3
马来西亚	0.1	0.1	0.2	0.5	0.9	1.6	1.8	1.6	1.3	1.3	1.2	1.1	1.1	-
泰国	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	0.5
越南	-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	-0.4
印度	-0.6	-0.5	-0.2	0.0	-0.3	-0.4	-0.4	-0.1	-0.3	-0.5	-0.5	-0.3	-0.3	-
<b>Ave</b>	<b>0.8</b>	<b>1.2</b>	<b>1.5</b>	<b>1.7</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>

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	
	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	3月
美国	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	1.4	0.3	1.1	0.0	-1.1	-0.6	-0.7	-0.3	-1.0	-1.0	-1.1	-1.0	-	-
日本	1.1	1.0	1.0	1.6	1.3	0.9	1.5	1.4	1.0	0.7	0.6	0.4	-	-
德国	2.9	0.0	2.5	2.1	-1.1	0.4	1.4	2.1	0.3	0.6	0.4	0.6	-0.2	-
法国	0.5	0.3	1.5	0.4	-0.1	-0.4	-0.3	0.0	-0.4	-0.6	-0.9	-0.8	-1.0	-
英国	1.1	0.0	-1.5	-1.3	-1.6	-1.0	-1.4	-1.6	-1.3	-1.4	-1.5	-1.3	-1.0	-
加拿大	0.4	-0.1	0.6	1.5	0.9	0.2	0.5	0.3	0.1	0.2	0.3	-	-	-0.7
澳大利亚	1.2	1.3	1.4	1.5	2.2	3.2	4.1	3.6	2.3	0.9	0.8	0.8	0.5	-
越南	-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	0.2
<b>Ave</b>	<b>0.8</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.2</b>

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	
	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	3月
美国	1.7	2.0	1.7	1.7	1.4	1.0	0.8	0.8	0.7	-0.4	-0.4	-0.2	-0.5	-
中国	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	2.1	1.9	2.2	3.0	2.4	2.4	3.1	2.5	1.5	0.8	0.0	0.1	-	-
日本	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	1.6	1.4	1.7	2.5	1.6	1.8	2.8	2.2	1.2	0.8	-0.4	0.2	-0.4	-
法国	1.8	1.7	1.5	2.6	1.8	1.9	2.8	2.7	1.2	1.1	0.6	0.5	-0.1	-
英国	2.1	2.6	2.5	2.8	2.3	2.0	2.6	1.8	1.3	1.1	0.9	-0.2	-	-0.5
加拿大	0.2	0.1	1.2	0.3	0.7	0.6	1.0	1.3	0.4	0.0	-0.7	0.8	0.0	-
韩国	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	-0.8
巴西	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	-0.4
阿根廷	1.7	1.2	1.8	1.6	1.3	1.5	0.8	0.5	0.2	-0.4	-0.9	-0.3	-0.8	-
马来西亚	0.6	1.5	0.9	2.0	2.9	2.3	4.2	1.7	1.4	0.4	0.1	-0.5	0.2	-
印尼	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	1.1	0.9	1.2	1.4	1.4	1.7	1.5	0.9	0.1	0.7	-0.6	0.1	-0.4	-
越南	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.5	-3.2	-2.3	-2.2
印度	0.9	0.6	0.5	1.6	1.4	0.9	0.9	0.0	-0.1	-0.1	-0.4	-0.4	-	-
俄罗斯	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Ave</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.5</b>	<b>1.3</b>	<b>1.3</b>	<b>1.6</b>	<b>1.1</b>	<b>0.7</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>-1.0</b>

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		
	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	3月
美国	1.3	1.1	1.5	1.4	1.5	1.5	1.4	1.5	0.7	0.4	0.1	0.7	0.2	-
中国	-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	1.0	0.7	0.6	2.1	1.3	0.6	1.6	1.6	1.1	1.0	0.2	0.4	-	-
日本	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	1.0	0.3	0.4	1.7	0.9	0.5	1.8	1.4	0.6	0.9	0.1	0.7	0.0	-
法国	1.2	0.9	0.6	2.0	0.9	1.0	1.8	1.6	1.1	0.9	0.6	0.3	0.5	-
英国	1.2	0.8	1.3	1.5	1.6	2.8	3.9	3.5	1.8	1.4	0.9	1.3	-	-0.6
加拿大	-0.7	-0.5	0.1	1.1	0.5	0.8	0.2	1.2	0.6	-0.3	-0.1	1.3	0.9	-
韩国	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	-1.3
巴西	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	-0.5
阿根廷	1.5	1.3	1.5	0.7	0.6	0.1	-0.8	-0.4	0.5	0.5	-0.5	-0.8	-1.2	-
马来西亚	0.6	1.2	0.9	1.6	2.3	2.2	3.0	1.6	0.5	0.5	-0.2	-0.6	0.1	-
印尼	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	1.9	2.0	1.2	1.2	1.4	1.0	1.3	0.9	0.1	0.2	-1.0	-0.6	-0.9	-
越南	-0.4	-0.1	0.2	0.2	0.3	0.1	0.3	0.3	0.1	-0.1	-0.3	-3.3	-2.3	-2.4
印度	0.9	0.6	0.7	0.4	0.8	-0.1	0.0	-0.2	-0.9	0.0	-0.5	-0.4	-	-
俄罗斯	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Ave</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>-1.2</b>

资料来源: Wind 华泰期货研究院

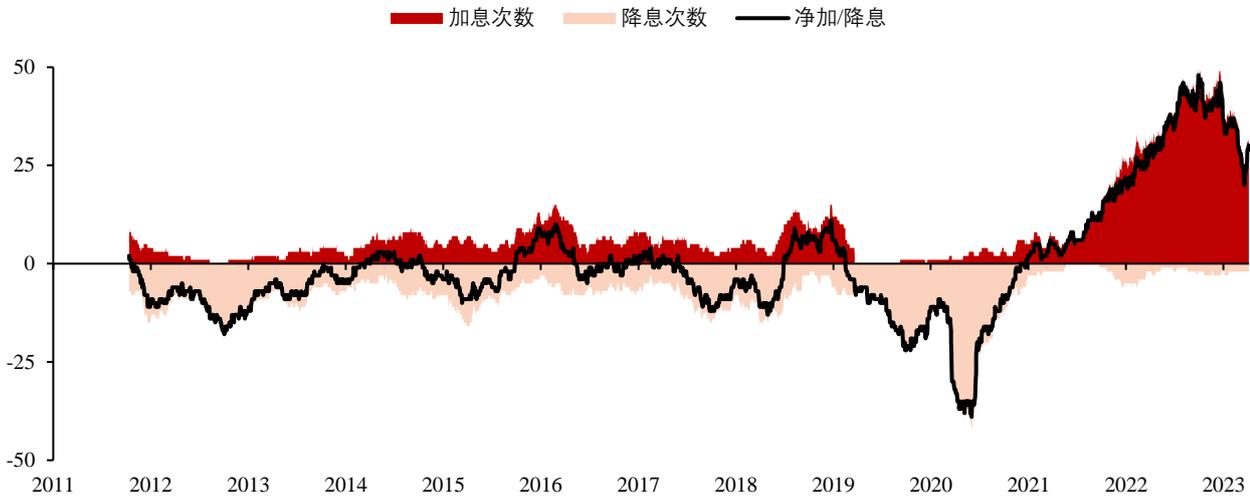
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	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	0.7	0.5	0.3	0.0	-0.3	-0.3	-0.5	-0.7	-0.9	-1.1	-1.3	-1.6	-1.7	-1.8
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	-0.8	-1.2
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	0.6	0.3	0.1	-0.3	-0.9	-1.3
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	-1.0	-
巴西	-0.6	-0.3	-0.1	0.1	0.4	0.3	0.3	0.5	0.6	0.7	1.0	1.0	1.2	1.0
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	-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	-0.9
俄罗斯	-0.2	0.0	0.3	0.1	0.2	0.3	0.6	1.0	1.2	1.3	1.1	1.3	1.5	1.5
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	-1.0
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	-0.3	-
<b>Ave</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.5</b>

资料来源: Wind 华泰期货研究院

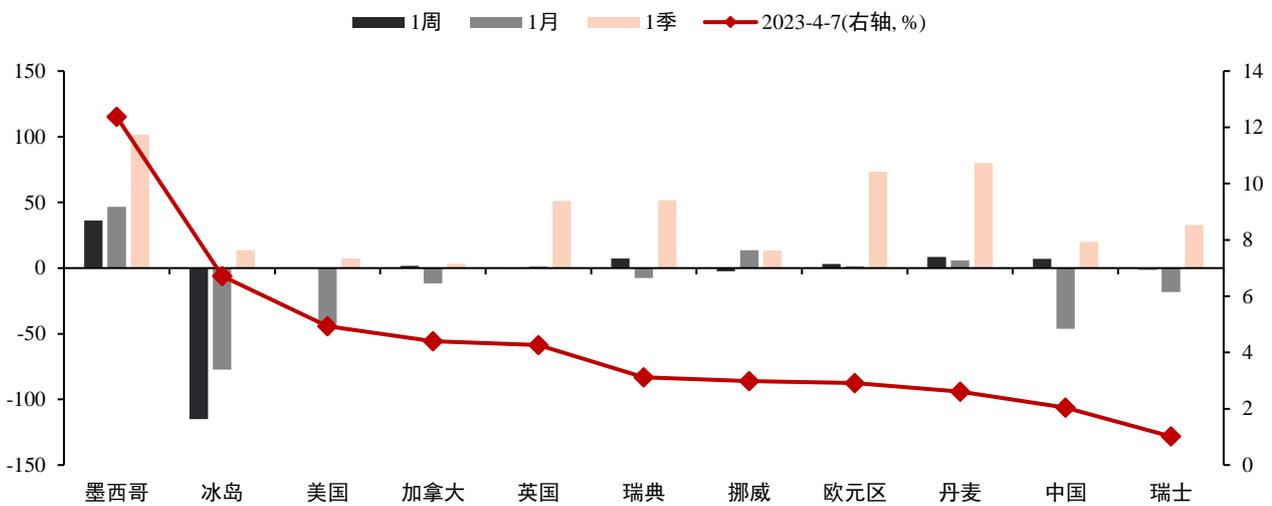
利率预期图表

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

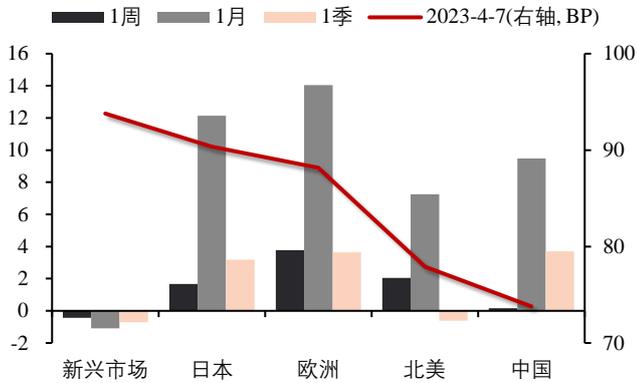
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

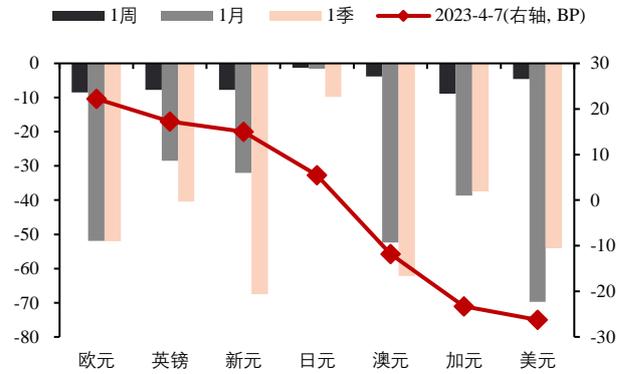
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



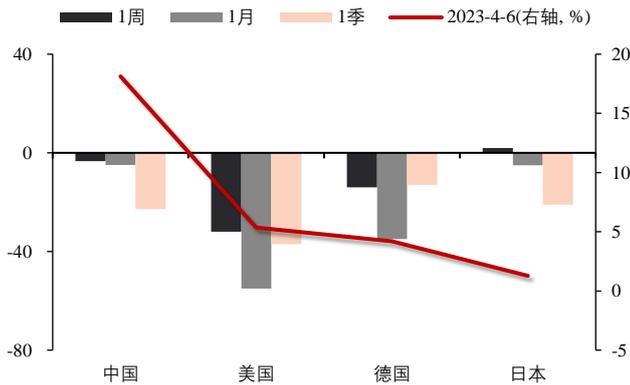
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



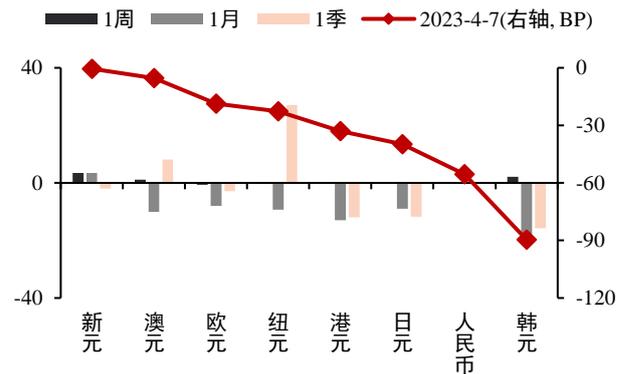
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



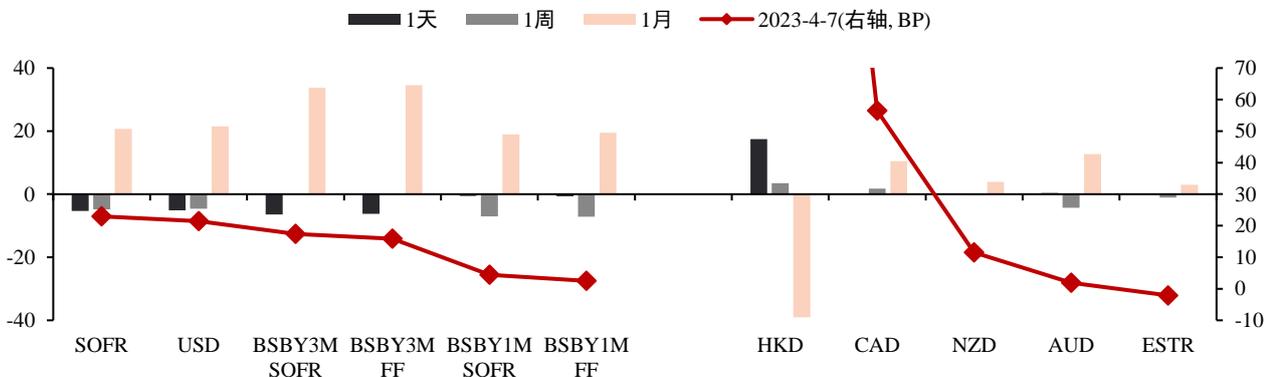
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



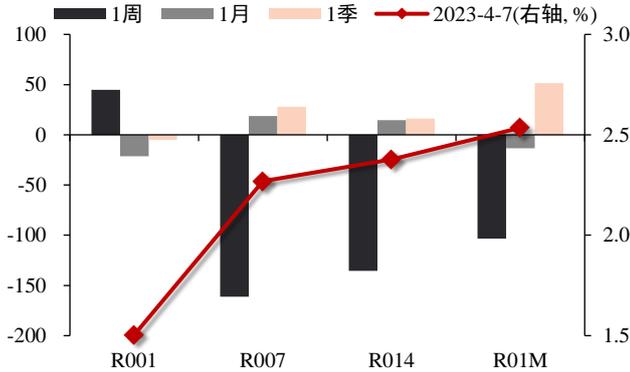
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



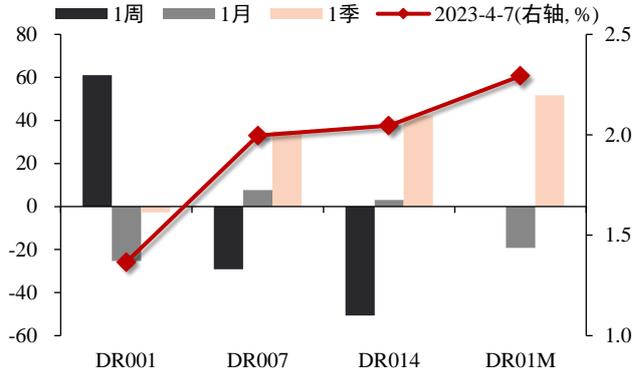
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



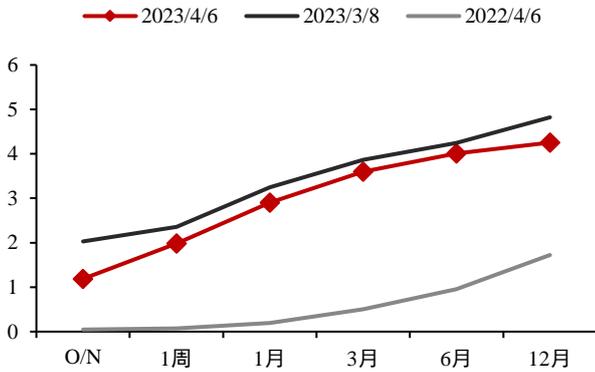
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



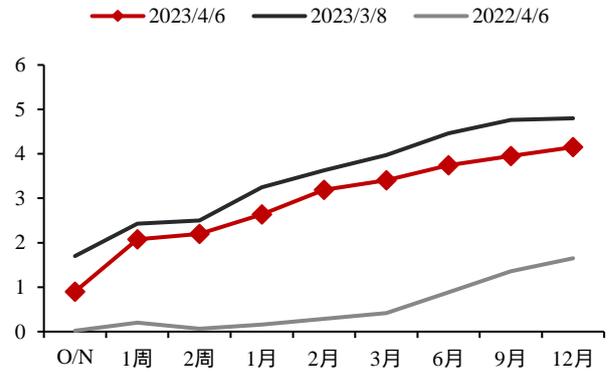
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



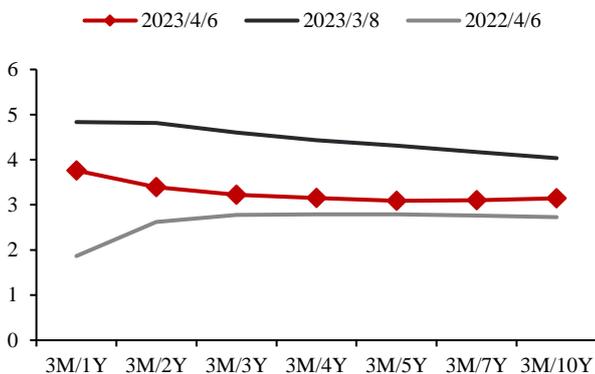
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



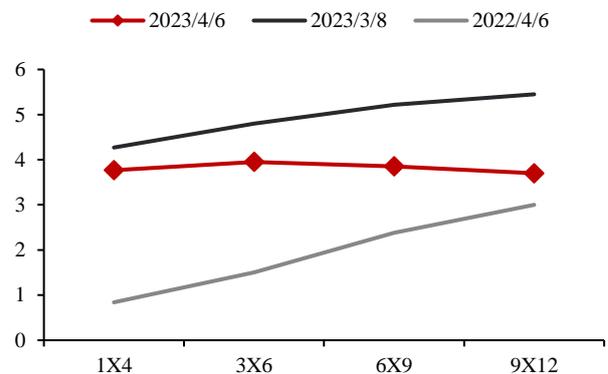
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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](http://www.htfc.com)