

等待月底会议的政策，市场暂谨慎

——宏观利率图表 136

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

无论是统计局乐观的表态还是央行金融数据超前发力，一季度的经济数据都表现出良好的开局之势。在如此良好开局之下，市场关注 4 月末政治局会议释放的政策信号。海外来看，市场关注点的重点除了市场对美国债务上限的担忧，还有财长耶伦不断造势的“既要坏事做绝，还要好处占尽，对外还想维护形象”之后中美关系短期的变化可能。

核心观点

■ 市场分析

国内：经济开局良好。1) 货币政策：央行连续 5 个月超额续作 MLF，利率持平，4 月 LPR 维持不变。2) 宏观政策：国家统计局认为中国经济没有通缩，二季度经济增速可能明显加快；发改委表示下大力气稳定汽车消费。3) 经济数据：一季度 GDP 同比+4.5%，3 月社会消费品零售总额同比+10.6%，3 月规模以上工业增加值同比+3.9%，1-3 月固定资产投资同比+5.1%，3 月环比-0.25%。4) 房地产：1-3 月房地产开发投资-5.8%，施工面积-5.2%，新开工面积-19.2%，竣工面积+14.7%，商品房销售面积-1.8%，商品房待售面积+15.4%。5) 风险因素：我国本土 XBB.1.16 维持极低水平。

海外：信用风险增加。1) 货币政策：美联储的资产负债表规模环比收缩 215.34 亿美元；美联储布拉德赞成继续加息以应对持续的通胀，威廉姆斯表示对银行业危机后信贷收紧的担忧，梅斯特表示支持再次加息。2) 宏观政策：美国政府建议加强对非银金融机构监管；智利可能出台锂矿国有化法案；缅甸佤邦将暂禁锡矿等资源开采。3) 经济数据：4 月 Markit 制造业 PMI 美国升至 50.4，欧元区降至 45.5；美联储褐皮书表示经济活跃度几乎不变，信贷量普降。4) 流动性：2 月中国和日本美债持仓回落；美国 2 月 M2 同比-2.2%；美银基金经理调查显示债券相对股票超配，创 2009 年 3 月以来之最。5) 风险因素：美国共和党提议要么将债务上限提高 1.5 万亿美元，要么延长至明年 3 月。

■ 策略

央行总量货币宽松落地前，维持收益率曲线扁平判断¹ (+1×T-2×TS)

■ 风险

地缘冲突升级，疫情风险升级，欧洲债务风险

¹ 参考：《[宏观利率图表 123：乐观预期的收敛](#)》(2023 年 1 月 15 日)

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

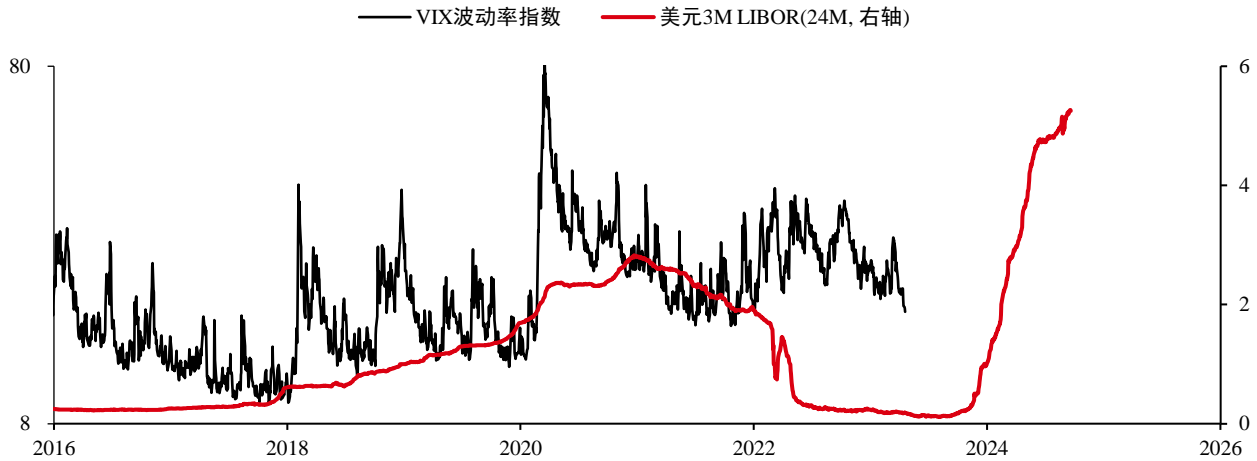
图表

图 1: 美元短端利率和波动率指数对比 单位：指数点	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 净加息次数减少 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	3
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。消失的波动率。3月在银行事件的影响下，主要银行均已经收紧了信贷的要求。但是，虽然美国M2同比增速继续呈现出负值，美联储隔夜逆回购在保持2万亿以上规模的情况下，尤其是金融市场的波动率仍处在历史的低点附近。

图 1：美元短端利率和波动率指数对比 | 单位：指数点，



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历。央行和统计局进行了相对乐观的预期释放之后，市场关注点的变化点在于政策的基调是否发生转变，尤其是月底的政治局会议。而海外在美国财政耶伦对外表达了相对长的演讲之后，5月份债务上限的担忧问题、中美关系的短期缓和的可能等，又为市场注入了不确定性。

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
4/24	13:00	新加坡	3月CPI(同比)	月	6.3%	5.6%	
	16:00	德国	4月商业景气指数	月	93.3	94.0	-
	20:30	美国	3月芝加哥联储全国活动指数	月	-0.19	-	
4/25	7:00	韩国	一季度GDP(同比)	季	1.3%	0.9%	
	21:00	美国	2月SP/CS房价指数(同比)	月	2.5%	0.1%	
			4月咨商会消费者信心指数	月	104.2	104.0	-
	22:00		3月新屋销售(万户)	月	64.0	63.4	
		4月里士满制造业指数	月	-5.0	-		
4/26	9:30	澳大利亚	一季度CPI(同比)	月	6.8%	6.9%	-

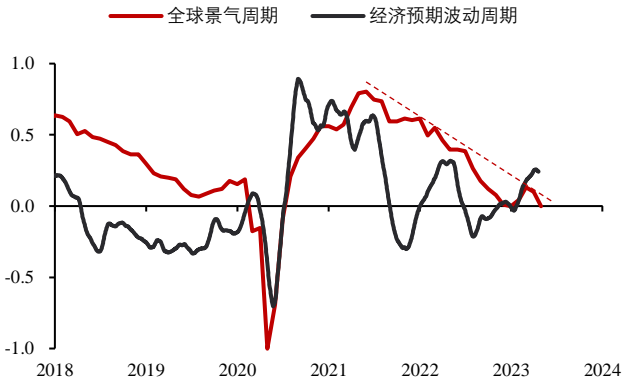
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
	14:00	德国	5月消费者信心指数	月	-29.5	-27.5	
	19:00		上周30年抵押贷款利率	周	6.43%	-	
	20:30	美国	3月耐用品订单(环比)	月	-1.0%	0.8%	
			3月商品贸易帐(亿美元)	月	-919.9	-890.0	
	9:30	中国	3月规模以上工业企业利润(累计同比)	月	-22.9%	-	
4/27	17:00	欧元区	4月经济景气指数	月	99.3	99.9	
	20:30	美国	一季度实际GDP(年化环比)	季	2.6%	2.0%	
			上周首申失业金人数(万)	周	24.5	25.0	
			3月成屋签约销售指数(环比)	月	0.8%	0.3%	
4/28	7:30	日本	3月求才求职比	月	1.34	1.34	10:30 日本央行利率决议
	7:50		3月零售销售(同比)	月	7.3%	5.8%	
	13:30	法国	一季度GDP(环比)	季	0.1%	0.2%	
	14:00	德国	一季度GDP(环比)	季	0.9%	0.3%	
	14:45	法国	4月CPI(同比)	月	5.7%	5.7%	
	17:00	欧元区	一季度GDP(同比)	季	1.8%	1.4%	
	20:00	德国	4月CPI(同比)	月	7.4%	7.3%	
	20:30	美国	3月核心PCE物价(同比)	月	4.6%	4.5%	
			3月个人收入(环比)	月	0.3%	0.2%	
			3月个人支出(环比)	月	0.2%	-0.1%	
4月芝加哥PMI			月	43.8	43.5		
22:00		4月密歇根大学消费者信心指数	月	63.5	63.5		

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

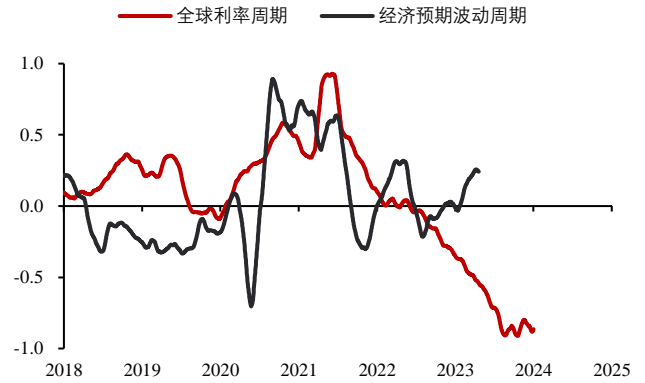
总量：经济预期改善延续，库存周期企稳，产能周期略有改善

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



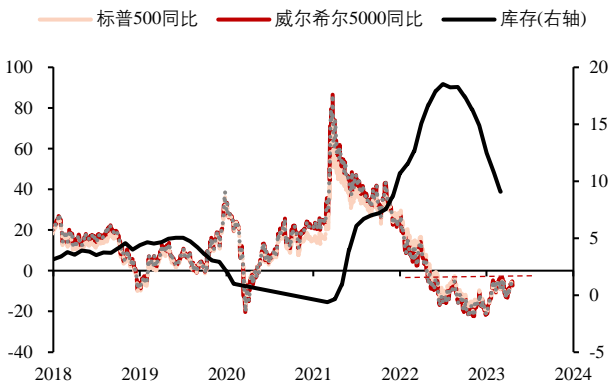
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



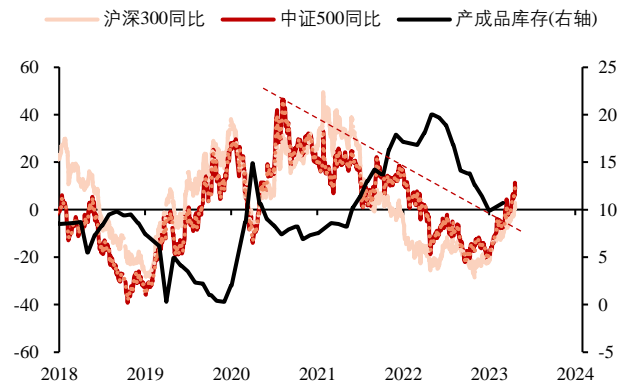
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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



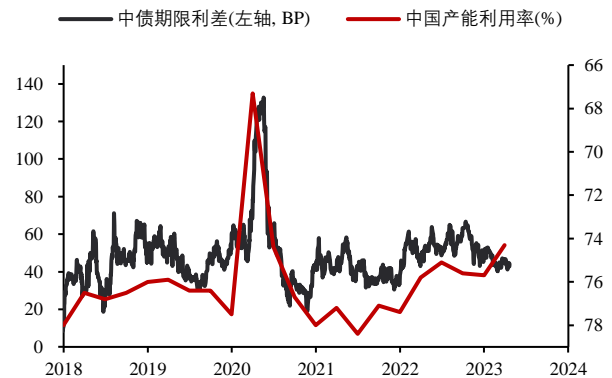
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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	
	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	4月
全球	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	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	-0.7	-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	0.9	0.7	0.5	0.0	-0.5	-0.5	-0.8	-1.2	-1.1	-0.9	-0.7	-0.8	-1.0	-1.4
日本	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	0.7	0.3	0.3	-0.2	-0.6	-0.6	-0.9	-1.3	-1.1	-1.0	-0.9	-1.1	-1.4	-1.5
法国	0.9	1.1	0.8	0.1	-0.4	-0.1	-0.8	-0.9	-0.6	-0.4	-0.1	-0.8	-0.9	-1.3
英国	0.5	0.6	0.3	-0.1	-0.2	-1.4	-1.1	-1.6	-1.5	-1.8	-1.4	-0.9	-1.2	-1.5
加拿大	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	0.9	1.5	0.3	0.6	0.3	-0.3	-0.1	-0.3	-1.2	-	-	-	-	-
韩国	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	0.4	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	-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	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	-
Ave	0.4	0.4	0.6	0.2	-0.1	-0.3	-0.4	-0.7	-0.9	-1.1	-0.6	-0.5	-0.6	-1.4

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	2.9	3.2	2.9	2.8	2.8	2.5	2.2	1.9	1.9	1.7	1.2
中国	-1.1	-0.7	-0.2	-0.2	0.1	0.2	0.1	0.3	-0.2	-0.6	-0.4	-0.2	-1.1	-1.3
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	1.5	1.5	1.5	1.6	2.0	2.0	2.5	2.6	2.8	3.0	2.2	2.1
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	2.5	2.5	2.6	2.9	2.8	2.9	3.3	3.2	3.1	2.9	3.0	2.9
加拿大	2.1	2.7	2.8	3.3	3.5	3.2	2.8	2.8	2.8	2.7	2.4	2.2	1.8	1.3
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	-0.6
俄罗斯	0.5	2.5	2.8	2.6	2.3	2.1	1.8	1.7	1.4	1.2	1.2	1.2	1.0	-0.9
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	0.9
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	-
Ave	0.8	1.2	1.5	1.7	1.9	1.9	1.8	1.8	1.8	1.7	1.6	1.6	1.4	1.0

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	
	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	0.1	-0.1	0.4	0.1	-0.4
中国	-0.5	-1.9	-3.0	-2.4	-1.0	-1.0	-0.7	-1.1	-1.5	-2.2	-1.7	-	-0.9	0.1
欧元区	1.4	0.3	1.1	0.0	-1.1	-0.5	-0.7	-0.3	-1.1	-1.0	-1.1	-0.8	-1.2	-
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	0.6	-
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	-1.5	-1.0	-1.4	-1.6	-1.3	-1.4	-1.5	-1.2	-0.9	-0.9
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
Ave	0.8	0.0	0.3	0.4	0.0	0.3	0.6	0.6	0.1	-0.2	-0.2	0.0	-0.3	-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	
	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	-0.6
欧元区	2.1	2.0	2.2	3.0	2.4	2.4	3.1	2.5	1.6	0.9	0.1	0.1	-0.5	-
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	-0.1
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	2.6	2.9	2.4	2.1	2.7	1.8	1.3	1.1	0.9	-0.2	-0.3	-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	1.1	1.7	1.6	1.3	1.5	0.8	0.5	0.3	-0.4	-0.9	-0.3	-0.7	-0.5
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	-0.7
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	0.0	-0.3	-0.4	-0.6	-
俄罗斯	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ave	1.2	1.1	1.2	1.5	1.3	1.4	1.6	1.1	0.7	0.3	-0.1	-0.4	-0.4	-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		
	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	-0.4	0.3	0.4	0.4	-0.1	-0.2	-0.6	-1.0	-1.1	-1.1	-0.6	0.3
欧元区	1.0	0.7	0.6	2.1	1.3	0.6	1.7	1.6	1.1	1.0	0.2	0.4	0.1	-
日本	1.0	0.6	0.5	0.8	1.0	1.1	1.0	1.6	1.5	0.9	0.5	-0.1	0.1	-0.2
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	1.4	1.6	2.8	4.0	3.7	1.9	1.5	0.9	1.7	0.8	-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	1.4	1.5	0.7	0.6	0.1	-0.8	-0.4	0.5	0.5	-0.5	-0.8	-1.2	-1.5
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	-1.0
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	-0.3	-0.4	-
俄罗斯	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ave	0.9	0.8	0.8	1.1	1.0	0.9	1.1	1.0	0.5	0.3	-0.1	-0.1	-0.3	-0.9

资料来源: Wind 华泰期货研究院

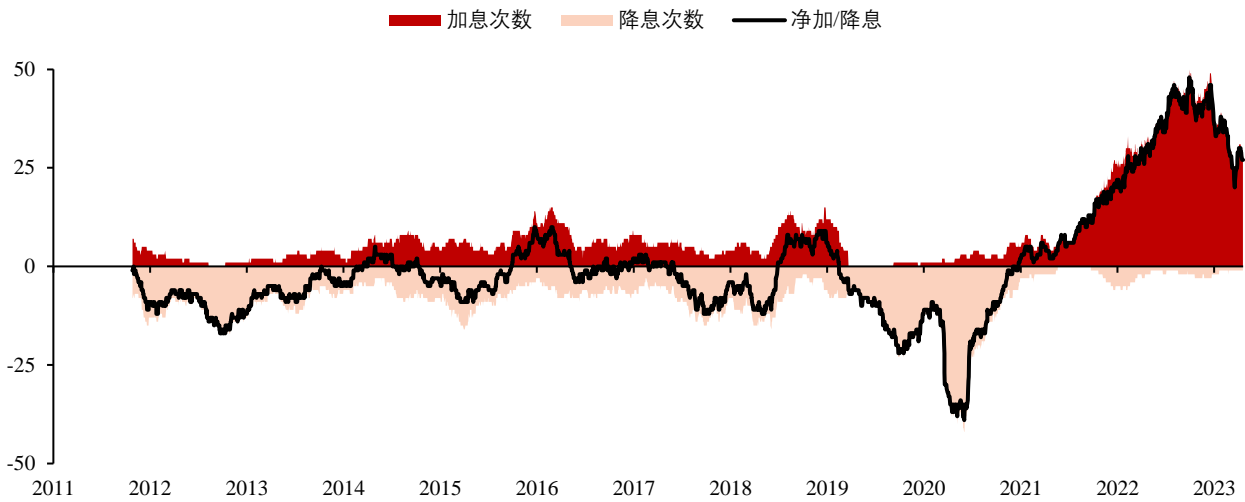
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2022											2023		
	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	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	-1.4
中国	-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	0.2
欧元区	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	-0.1	-0.1	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.6	-0.6	-0.6
德国	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	0.2	0.2	-0.2	-0.4	-0.5	-0.7	-1.1	-0.9	-1.0	-1.2	-1.1	-1.0	-1.1	-
巴西	-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	1.0	0.7	0.9	1.0	1.7	1.6	1.4	2.1	1.8	2.2	2.5	2.8	3.5	-2.8
马来西亚	-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	0.4	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	0.0	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	-0.4	-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	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	-0.4	-0.4	-0.3	-0.5	-0.3	-0.3	-0.6	-0.3	-	-
Ave	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-1.2

资料来源: Wind 华泰期货研究院

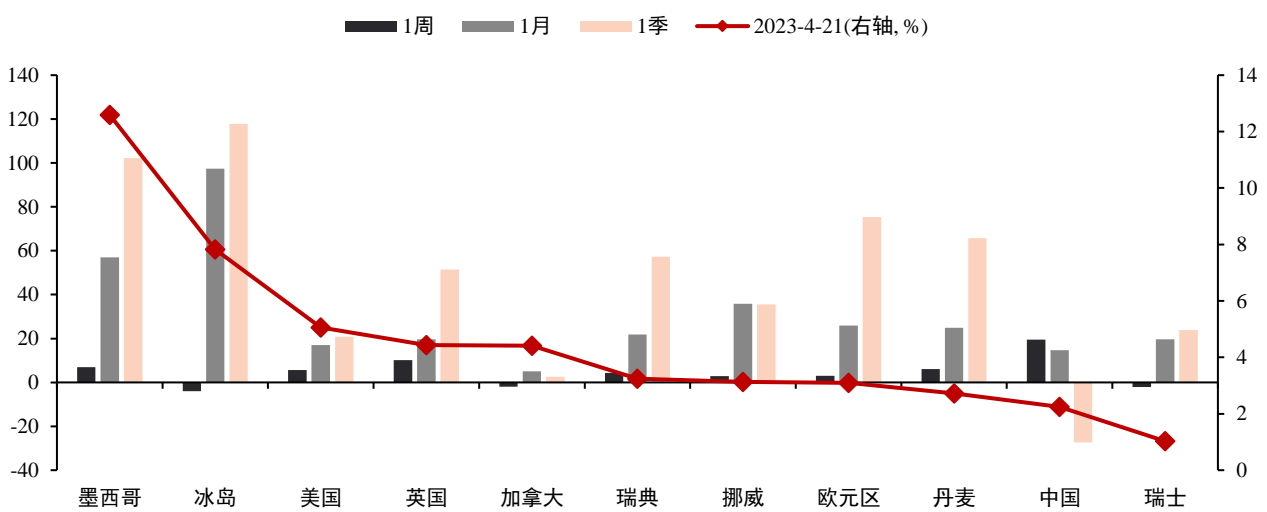
利率预期图表

图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 | 净加息次数减少 1 次



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

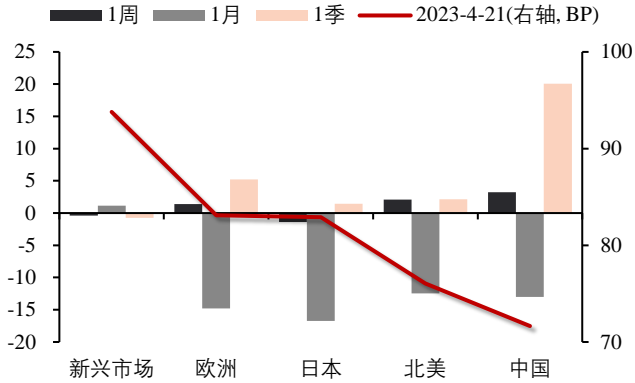
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

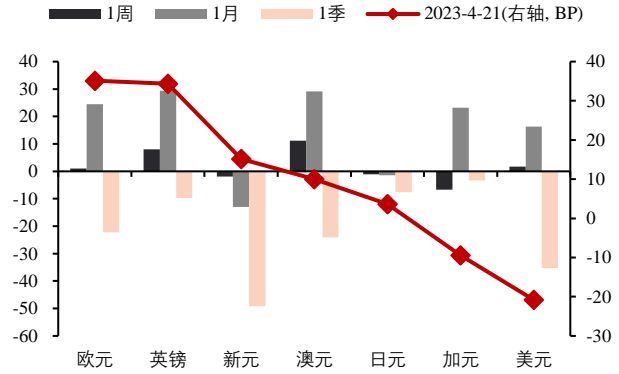
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



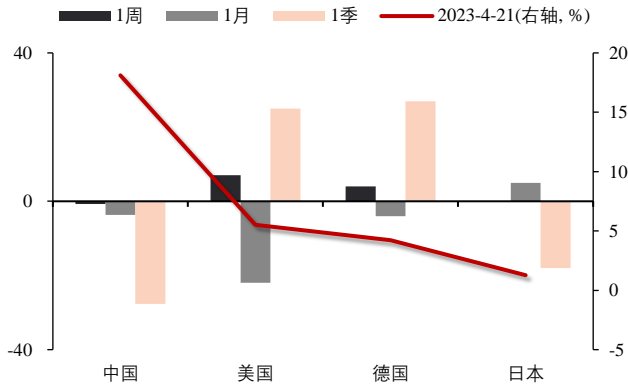
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



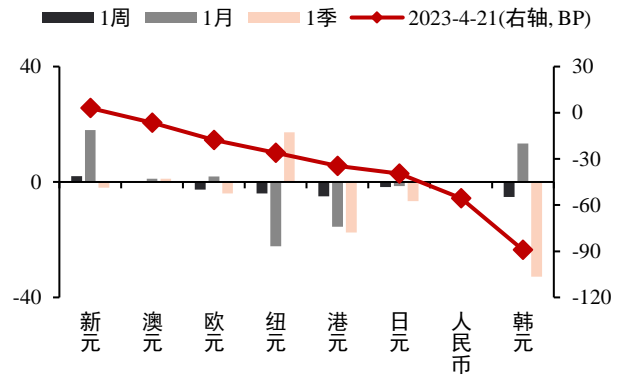
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



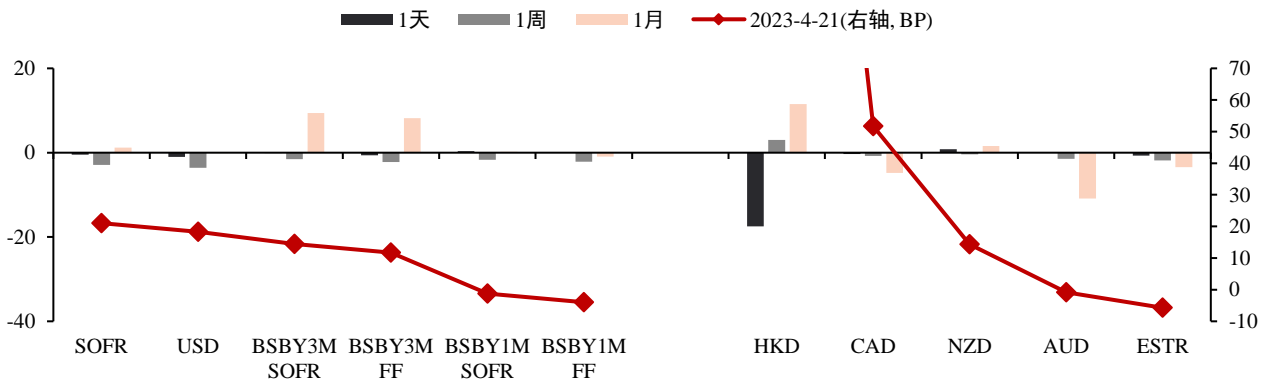
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



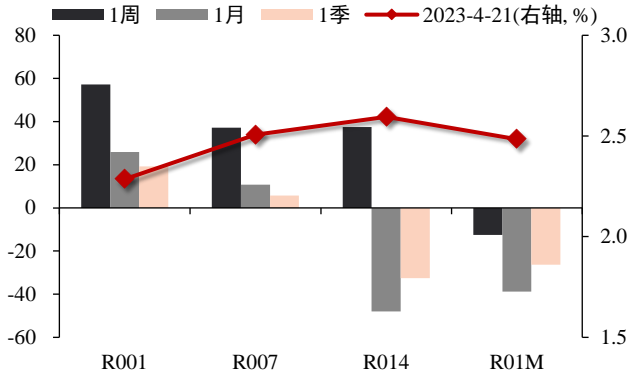
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



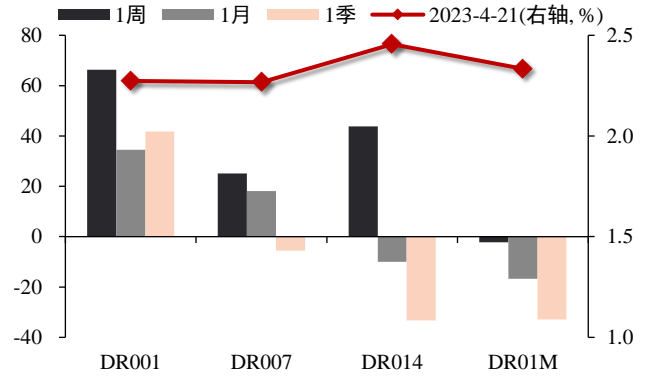
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



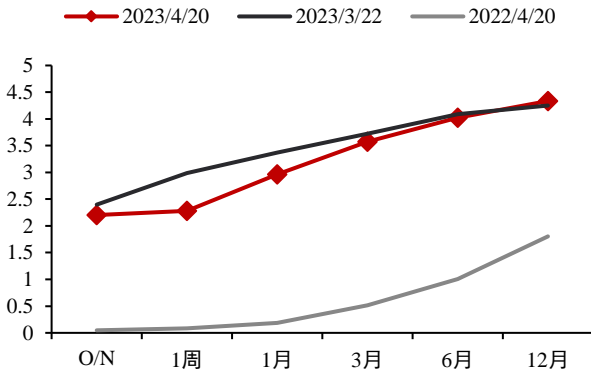
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银行存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



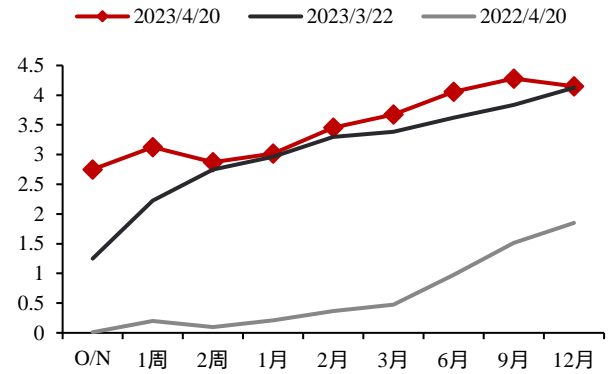
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



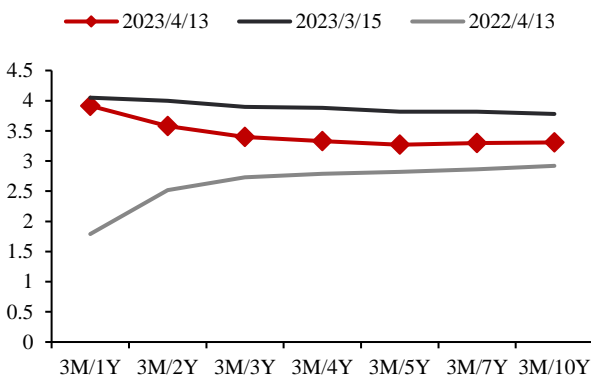
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



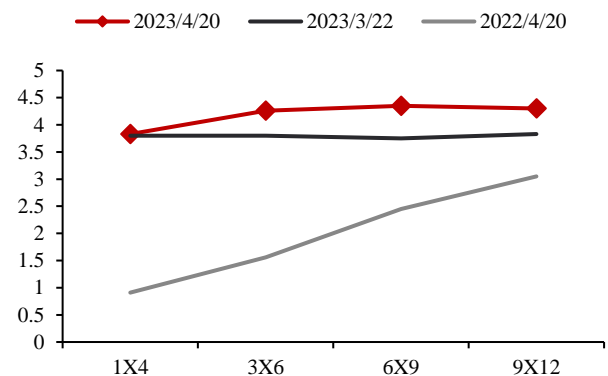
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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