

假期美联储议息，关注鹰派的强度

——宏观利率图表 182

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

下周市场将迎来美联储议息会议。在当前市场对美联储货币政策从“降息”转向“加息”定价的背景下，需要重点关注美联储5月初的会议上是否会释放6月货币政策改变的节奏信号。对于国内，央行已经释放了购买国债的信号，落地预计是时间的问题，关注对宏观预期的修复定价。

核心观点

■ 市场分析

国内：央行购债和利率不变。1) 货币政策：4月LPR维持不变；央行在二级市场开展国债买卖可以作为政策工具储备。2) 宏观政策：国务院报告提出适时合理调整国有金融资本在银行、保险、证券等行业的比重；证监会主席吴清指出行业机构要进一步端正经营理念，回归本源，实现高质量发展。3) 经济数据：一季度全国规模以上工业企业实现利润总额同比增长4.3%；一季度全国一般公共预算收入同比增长2.2%。3) 中美关系：布林肯访华，中美达成五点共识。

海外：美联储从降息到加息。1) 货币政策：日本央行“按兵不动”，删除“购买与之前相同数量债券”的措辞，日元汇率跌破155“干预线”；美联储顾问报告指出，宽松的货币政策导致的总需求过度扩张是1970年代大通胀的元凶。2) 经济数据：美国一季度实际GDP初值1.6%，创两年来最低；核心PCE价格指数增长3.7%，超出预期；3月核心PCE物价同比增至2.82%，略超预期；4月制造业PMI初值49.9，3月新屋销售年化69.3万户，为去年9月以来最高，3月核心耐用品订单环比增长0.2%；欧元区4月PMI初值从3月份的50.3反弹至51.4，印度4月综合PMI为62.2，创14年来最高纪录。3) 风险因素：美参议院通过涉TikTok及涉台法案；欧洲议会23日批准禁止在欧盟市场销售、进口和出口使用强迫劳动制造的商品的法案。

■ 策略

继续持有VXM24，收益率曲线维持短期陡峭化判断 (+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：经济预期回升，库存预期回落，产能预期调整	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: 中国一季度工业企业利润 单位: %YOY	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: 美国库存周期低位, 预期值回落	5
图 5: 中国库存周期低位, 预期值回落	5
图 6: 美国期限利差 (2s10s) 反弹放缓	5
图 7: 中国期限利差 (2s10s) 反弹面临压力	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	

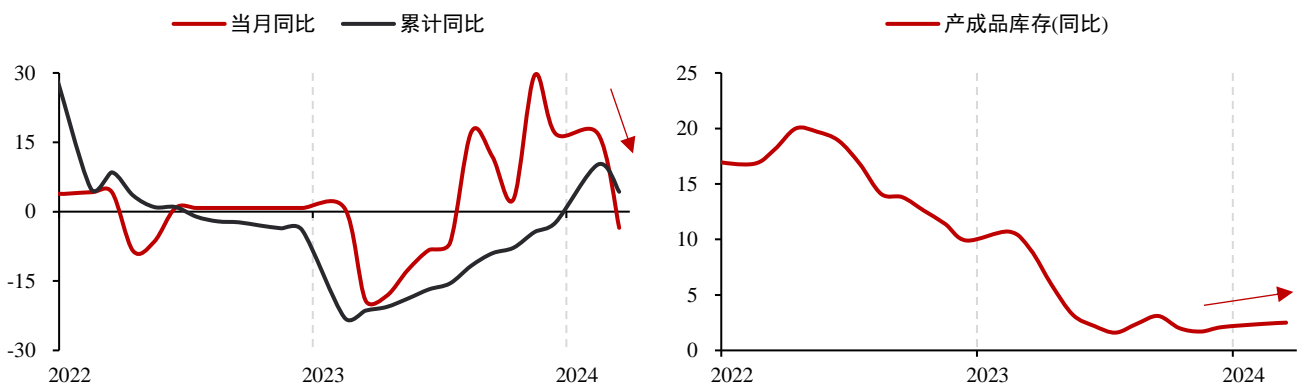
一周宏观关注

一周宏观图表：中国一季度经营效益。

国家统计局 4 月 27 日公布数据显示，1-3 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 15055.3 亿元，同比增长 4.3%。

分行业来看，计算机、通信和其他电子设备制造业利润增长 82.5%，有色金属冶炼和压延加工业增长 57.2%，电力、热力生产和供应业增长 47.5%，汽车制造业增长 32.0%，纺织业增长 25.0%，通用设备制造业增长 7.9%，石油和天然气开采业增长 3.8%，农副食品加工业增长 2.0%，化学原料和化学制品制造业下降 3.5%，电气机械和器材制造业下降 6.9%，专用设备制造业下降 7.2%，煤炭开采和洗选业下降 33.5%，非金属矿物制品业下降 54.2%，石油煤炭及其他燃料加工业由盈转亏，黑色金属冶炼和压延加工业亏损增加。

图 1：中国一季度工业企业利润 | 单位：%YOY



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

一周宏观日历：美联储议息会议。

通胀：3 月核心通胀未进一步放缓，增加了美联储放缓降息的可能性。3 月 PCE 数据显示，美联储首选通胀目标、剔除食物和能源后的 3 月核心 PCE 物价指数同比增速为 2.82%，预期 2.7%，前值修正值为 2.8%。按三个月年化计算，核心 PCE 物价指数跃升至 4.4%。

经济增长：美国 GDP 在第一季度环比年化增长 1.6%，低于市场共识的 2.5%以及花旗低于共识的预测 2.0%。其中，消费增长了 2.5%，商品支出下降了 0.4%，而服务业增长了 4.0%；商业投资上升了 2.9%，而住宅投资大幅上升了 13.9%。总体而言，私人最终国内需求从第四季度仅略有放缓，至 3.1%。

表 1: 一周宏观交易日历

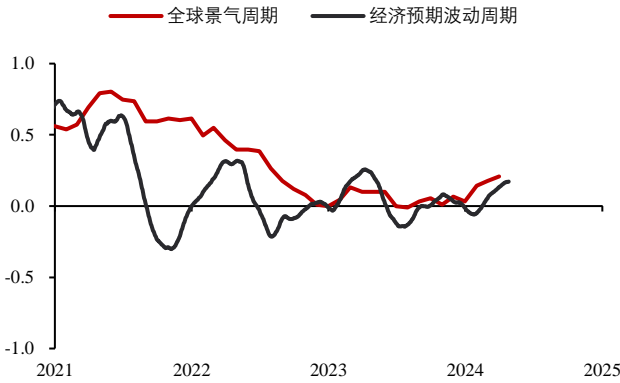
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
4/29	17:00	欧元区	4 月经济景气指数	月	96.3	96.9	
	20:00	德国	4 月 CPI(同比)	月	2.2%	2.3%	
4/30	7:50	日本	3 月工业产出(环比)	月	-0.6%	3.4%	
	9:30	中国	4 月制造业 PMI	月	50.8	-	
	9:45		4 月财新制造业 PMI	月	51.1	-	
	14:00	德国	3 月零售销售(环比)	月	-1.9%	-	
	16:00		一季度 GDP(同比)	季	-0.2%	-	
	17:00	欧元区		季	0.1%	0.2%	
21:00		2 月 SP/CS 房价指数(同比)	月	6.6%	-		
5/1	21:45	美国	4 月芝加哥 PMI	月	41.4	-	劳动节
	22:00		4 月咨商会消费者信心指数	月	104.7	104.5	
5/2	8:00	韩国	4 月出口(同比)	月	3.1%	-	2:00 美联储议息会议 / 7:50 日本央行会议纪要
	19:00		30 年固定抵押贷款利率	周	7.24%	-	
	20:15		4 月 ADP 就业人数(万人)	月	18.4	18.0	
	21:45		4 月 Markit 制造业 PMI	月	49.9	49.9	
	22:00		3 月营建许可(环比)	月	-0.3%	-	
5/3	9:30	澳大利亚	3 月营建许可(环比)	月	-1.9%	-	
	15:50	法国		月	46.2	44.9	
	15:55	德国	4 月制造业 PMI	月	42.2	42.2	
	16:00	欧元区		月	45.6	45.6	
5/3	20:30	美国	3 月贸易账(亿美元)	月	-689.0	-680.0	
	20:30		上周首申失业金人数(万)	周	20.7	20.8	
	20:30		4 月新增非农就业(万人)	月	30.3	21.0	
	22:00		4 月失业率	月	3.8%	3.8%	
5/3	20:30	美国	4 月时薪(同比)	月	4.1%	-	
	22:00		4 月 ISM 非制造业 PMI	月	51.4	52.3	

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

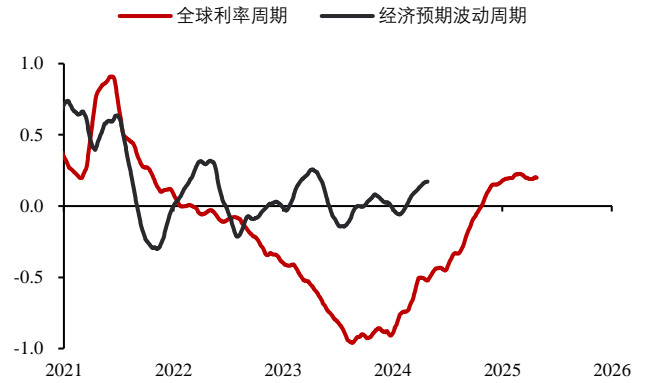
总量：经济预期回升，库存预期回落，产能预期调整

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



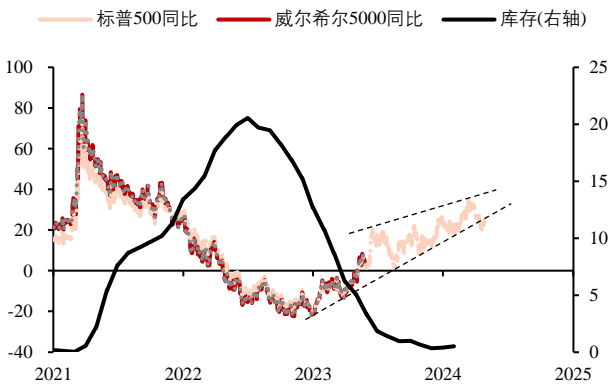
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



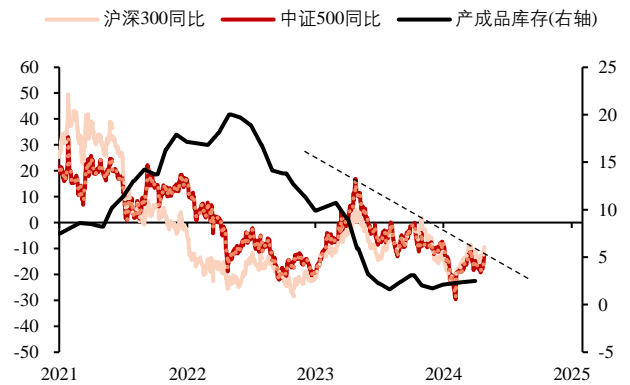
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期低位，预期值回落



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：中国库存周期低位，预期值回落



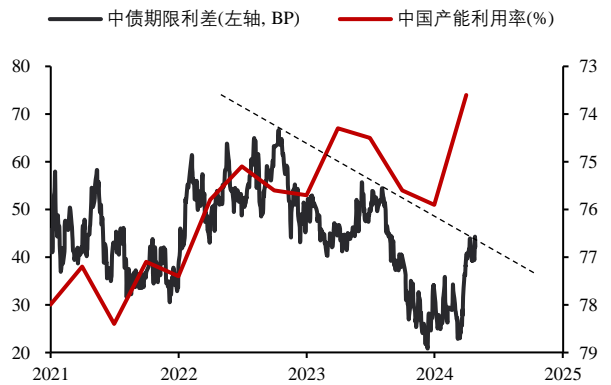
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6：美国期限利差（2s10s）反弹放缓



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7：中国期限利差（2s10s）反弹面临压力



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

	2023												2024	
	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	-0.9	-0.9	-0.9	-1.2	-1.3	-1.1	-1.0	-1.2	-1.0	-1.1	-0.7	-0.6	-0.4	-
美国	-1.8	-1.6	-1.6	-1.9	-1.8	-1.5	-1.2	-1.7	-1.7	-1.6	-1.1	-1.4	-0.9	-
中国	0.7	-0.8	-1.0	-0.9	-0.8	-0.5	-0.3	-0.6	-0.7	-0.9	-0.8	-0.9	0.1	-
欧元区	-0.9	-1.2	-1.4	-1.6	-1.8	-1.6	-1.6	-1.7	-1.5	-1.4	-1.0	-1.0	-1.1	-1.2
日本	-0.6	-0.4	0.0	-0.3	-0.4	-0.4	-0.8	-0.7	-0.9	-1.0	-1.0	-1.3	-0.9	-
德国	-1.1	-1.2	-1.4	-1.8	-2.1	-2.0	-1.9	-1.8	-1.5	-1.4	-1.0	-1.5	-1.6	-1.5
法国	-0.7	-1.1	-1.1	-1.0	-1.2	-1.0	-1.4	-1.8	-1.7	-1.9	-1.7	-0.8	-1.0	-1.3
英国	-1.1	-1.1	-1.2	-1.4	-1.6	-2.2	-1.9	-1.8	-1.2	-1.4	-1.2	-1.2	-0.5	-0.9
加拿大	1.1	-0.1	0.5	-0.4	-1.5	0.0	-0.3	-0.6	-0.4	-1.7	-0.3	0.0	0.8	-
韩国	-0.9	-0.7	-0.6	-0.9	-0.2	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.3	0.0	-
巴西	-0.8	-1.5	-0.8	-0.9	-0.6	-0.1	-0.3	-0.4	-0.2	-0.5	0.6	0.9	0.8	-
俄罗斯	1.0	0.8	1.1	0.8	0.6	0.8	1.5	1.2	1.2	1.5	0.7	1.5	1.9	-
越南	-0.9	-1.2	-1.7	-1.4	-0.6	-0.1	-0.3	-0.3	-1.1	-0.6	-0.1	-0.1	-0.3	-
Ave	-0.5	-0.9	-0.8	-1.0	-1.0	-0.7	-0.7	-0.9	-0.8	-0.9	-0.5	-0.5	-0.2	-1.2

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

	2023												2024	
	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	1.2	1.2	0.7	0.2	0.3	0.6	0.6	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.5
中国	-0.9	-1.1	-1.5	-1.4	-1.6	-1.8	-1.5	-1.6	-1.7	-1.9	-1.8	-2.1	-1.1	-1.5
欧元区	2.7	2.0	2.1	1.7	1.4	1.3	1.3	0.9	0.3	0.1	0.3	0.3	0.2	0.1
日本	1.9	1.8	2.0	1.8	1.9	1.9	1.8	1.7	1.9	1.5	1.4	1.1	1.5	1.4
德国	3.2	2.6	2.5	1.9	2.1	2.0	1.9	1.2	0.8	0.5	0.8	0.4	0.2	0.0
法国	2.9	2.5	2.6	2.1	1.8	1.6	2.0	2.0	1.4	1.1	1.3	0.9	0.8	0.4
英国	2.9	2.8	2.2	2.2	1.9	1.5	1.4	1.4	0.6	0.3	0.4	0.4	0.1	0.1
加拿大	1.8	1.3	1.3	0.6	0.3	0.6	1.0	0.9	0.5	0.5	0.7	0.3	0.3	0.4
韩国	1.8	1.4	1.1	0.9	0.4	0.2	0.9	1.1	1.2	0.8	0.7	0.5	0.7	0.7
巴西	-0.1	-0.6	-0.8	-0.9	-1.2	-0.8	-0.6	-0.3	-0.5	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6	-0.9
俄罗斯	1.0	-0.9	-1.2	-1.2	-1.0	-0.7	-0.9	-0.3	-0.1	-0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
印尼	0.7	0.2	0.1	-0.1	-0.4	-0.6	-0.5	-1.1	-0.9	-0.7	-0.9	-0.9	-0.8	-0.6
马来西亚	1.1	0.9	0.9	0.5	0.2	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.4	-0.4	-0.4	-0.2	-0.2
泰国	1.1	0.6	0.5	-0.5	-0.7	-0.6	-0.4	-0.7	-1.0	-1.0	-1.2	-1.4	-1.2	-1.0
越南	-0.2	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.6	-0.5	-0.3	-0.3	-0.4	-0.3	-0.4	-0.2	-0.2
印度	-0.2	-0.4	-0.6	-0.8	-0.4	0.3	0.0	-0.7	-0.8	-0.6	-0.7	-0.8	-	-
Ave	1.3	0.9	0.7	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3	0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0

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

	2023												2024	
	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	0.0	-0.5	-0.9	-0.4	-0.6	-0.6	-0.3	-0.3	-0.5	-0.3	-0.3	-0.6	0.1	-0.5
中国	-0.9	0.1	1.2	0.4	-1.0	-1.1	-0.8	-0.6	-0.3	0.0	-0.4	-	-0.6	-1.0
欧元区	-1.1	-1.3	-1.1	-1.0	-0.6	-0.6	-0.9	-1.2	-0.6	-0.4	-0.4	-0.5	-0.4	-
日本	0.6	0.4	0.1	0.4	-0.1	0.2	0.3	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	0.6	-
德国	-0.2	-0.2	-1.2	-0.2	1.1	-0.2	-0.3	-1.1	-0.2	-0.6	-1.1	-0.5	0.3	-
法国	-0.8	-0.8	-1.3	-1.1	-0.8	-0.5	-0.9	-1.2	-0.9	-0.4	-0.6	-0.4	-0.3	-
英国	-1.1	-1.1	-0.9	-0.7	-0.6	-0.8	-0.5	-0.5	-0.7	-0.2	-0.8	-0.2	-0.3	-0.1
加拿大	-	-	-	-	-	-	-	-	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
澳大利亚	0.6	0.3	0.0	0.0	-0.6	-0.6	-0.7	-0.6	-0.9	-0.6	-1.0	-0.9	-0.8	-
越南	0.1	0.3	0.1	0.1	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.3	-0.3	-0.5	-0.5	-0.5
Ave	-0.3	-0.3	-0.5	-0.3	-0.4	-0.5	-0.5	-0.6	-0.5	-0.3	-0.6	-0.5	-0.3	-0.6

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

	2023												2024	
	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	-1.4	-1.0	-1.2	-1.3	-1.0	-0.9	-0.8	-0.8	-0.5	-0.5	-0.6	-0.2	-
中国	-0.2	-0.6	-0.9	-0.8	-0.8	-1.1	-0.9	-0.8	-0.3	-0.5	-0.5	0.4	-0.9	-0.6
欧元区	-0.3	-0.9	-1.2	-1.2	-1.4	-1.6	-2.0	-1.9	-1.4	-1.5	-1.6	-1.5	-1.0	-
日本	0.1	-0.1	-0.4	-1.1	-1.2	-1.3	-1.4	-1.1	-1.3	-1.2	-0.7	-1.0	-0.6	-0.3
德国	-0.2	-0.9	-1.4	-1.3	-1.2	-1.5	-1.9	-2.0	-1.6	-1.5	-1.8	-1.1	-	-
法国	0.0	-0.5	-0.7	-0.8	-0.8	-1.0	-1.5	-1.8	-0.8	-1.2	-1.8	-1.3	-0.7	-
英国	0.2	-0.1	-0.4	-0.4	-0.6	-0.7	-1.0	-1.2	-0.3	-0.7	-1.1	-0.8	-0.7	-
加拿大	-0.1	-1.1	-1.3	-0.4	-0.6	-0.9	-0.9	-0.6	-0.8	-0.4	-0.1	-1.0	-0.3	-
韩国	-0.2	-0.7	-1.1	-1.2	-1.0	-1.8	-1.6	-1.3	-0.9	-1.0	-1.0	-0.8	-1.1	-1.1
巴西	-0.4	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.8	-0.9	-1.0	-1.0	-1.0	-0.9	-0.4	-0.3	-0.4
阿根廷	-0.7	-0.4	-0.5	-0.6	-0.9	-1.1	-0.7	-0.5	-0.5	-0.4	-0.7	-0.9	-1.0	-1.4
马来西亚	0.3	-0.8	-1.4	-0.9	-1.9	-1.8	-2.1	-1.4	-0.6	-0.5	-0.4	0.7	0.0	0.3
印尼	-0.6	-0.6	-1.3	0.3	-1.2	-0.7	-1.0	-0.9	-0.5	-0.2	-0.5	-0.4	0.3	-0.9
泰国	-0.4	-0.5	-0.8	-0.5	-1.0	-1.1	-1.5	-1.0	0.0	-0.1	-0.7	-0.3	0.2	-
越南	-2.0	-1.9	-1.9	-2.1	-2.1	-2.1	-2.0	-1.8	-1.7	-1.6	-1.5	1.4	0.3	0.1
印度	-0.5	-0.5	-0.9	-0.6	-1.0	-0.9	-0.3	-0.9	0.0	-0.5	-0.5	-0.3	0.1	-0.6
俄罗斯	-1.0	2.1	2.0	1.7	0.7	0.5	0.1	0.0	-0.6	-0.6	-0.6	-0.8	-0.3	-
Ave	-0.4	-0.5	-0.8	-0.7	-1.0	-1.1	-1.2	-1.1	-0.8	-0.8	-0.9	-0.5	-0.4	-0.5

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

												2023		2024	
	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	0.2	0.0	-0.6	-0.7	-0.9	-0.8	-0.7	-0.4	-0.4	-0.4	-0.2	-0.5	-0.1	-	
中国	-0.6	0.1	-0.1	-0.9	-1.2	-1.3	-1.0	-0.9	-0.9	-0.5	-0.4	0.0	-0.2	-0.9	
欧元区	0.2	0.2	-0.9	-0.8	-0.6	-0.9	-0.9	-1.5	-0.8	-1.0	-1.4	-0.5	-0.6	-	
日本	0.1	-0.2	0.1	-0.5	-0.4	-0.3	-0.5	-0.1	-0.3	-0.5	0.5	0.4	-0.1	0.3	
德国	0.2	0.0	-0.5	-0.7	-0.3	-0.7	-0.9	-1.4	-0.9	-0.9	-1.5	-0.4	-	-	
法国	0.6	0.3	-0.3	0.1	0.2	0.0	-0.8	-1.2	-0.3	-0.3	-1.1	-0.7	-0.2	-	
英国	1.4	1.2	0.6	0.0	0.4	-0.5	-1.4	-1.6	-1.4	-1.3	-1.0	-0.8	-0.8	-	
加拿大	0.4	0.4	0.6	0.2	-0.4	-0.3	0.2	-0.1	0.2	0.3	0.4	-1.1	0.7	-	
韩国	-0.9	-1.3	-1.3	-1.4	-0.7	-1.4	-0.9	-0.6	0.0	0.1	0.0	0.9	0.0	-0.1	
巴西	-0.5	-0.2	-0.4	-0.3	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	0.6	0.6	-0.3	
阿根廷	-1.2	-1.4	-1.5	-1.5	-2.0	-1.3	-1.1	-1.3	-1.8	-1.7	-0.8	0.2	0.0	0.3	
马来西亚	0.2	-0.7	-1.9	-0.6	-1.6	-1.5	-2.0	-1.6	-0.9	-1.0	-1.3	0.1	-0.6	-0.6	
印尼	-0.2	-0.9	-1.7	-0.3	-1.4	-1.2	-1.3	-1.1	-0.9	-0.8	-0.6	-0.7	-0.8	-0.6	
泰国	-0.9	-0.2	-0.9	-0.7	-0.8	-1.1	-0.9	-0.5	-0.1	-0.5	-0.3	0.4	0.6	-	
越南	-2.0	-2.1	-2.1	-2.1	-2.1	-2.0	-1.9	-1.8	-1.7	-1.6	-1.5	2.4	0.5	0.3	
印度	-0.4	-0.6	-0.9	-0.8	-1.1	-0.8	-0.2	-0.5	-0.1	-0.5	-0.3	-0.3	0.1	-0.4	
俄罗斯	-1.6	-1.2	-1.4	-1.1	-1.5	-1.3	-1.1	-0.7	-1.0	-1.1	-1.2	-0.8	-0.3	-	
Ave	-0.3	-0.4	-0.8	-0.7	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.7	-0.7	-0.7	-0.1	-0.1	-0.2	

资料来源: Wind 华泰期货研究院

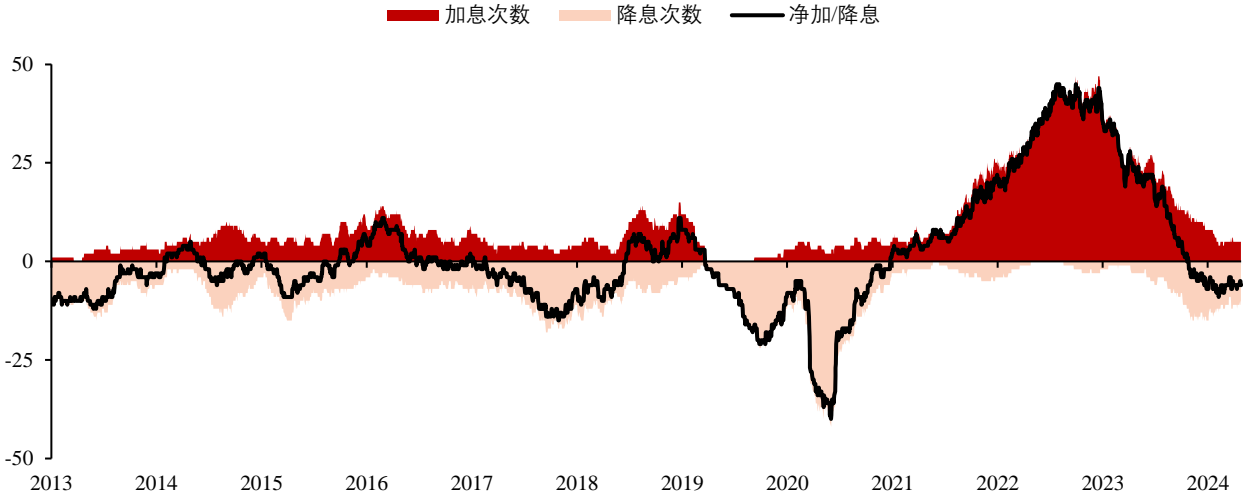
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

												2023		2024	
	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	-1.5	-1.8	-1.9	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.7	-1.7	-1.6	-1.5	-1.4	-1.2	
中国	0.3	0.2	0.1	-0.1	-0.2	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5	-0.6	-0.7	-1.0	-1.0	-1.1	
欧元区	-1.0	-1.2	-1.4	-1.7	-1.8	-2.2	-2.5	-2.4	-2.4	-2.3	-1.9	-2.0	-1.8	-1.6	
日本	-0.6	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7	
德国	-0.9	-1.2	-1.2	-1.3	-1.7	-2.0	-2.8	-2.6	-2.7	-2.6	-2.3	-2.5	-2.4	-1.9	
加拿大	-1.0	-1.1	-1.1	-1.3	-1.4	-1.3	-1.0	-1.1	-0.9	-0.7	-0.9	-1.0	-0.9	-	
巴西	1.1	1.2	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6	0.8	0.6	0.6	0.7	0.5	-	
阿根廷	1.4	1.4	1.5	1.6	1.5	1.9	2.5	2.5	3.0	2.3	5.3	5.8	5.3	-	
马来西亚	-0.8	-0.9	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0	-1.2	-1.2	-1.0	-0.7	-0.3	-0.2	-0.3	-	
印尼	-0.8	-1.2	-1.4	-1.2	-1.3	-1.2	-1.3	-1.3	-1.9	-2.0	-1.9	-1.4	-1.5	-	
俄罗斯	1.4	1.2	1.1	1.3	1.3	1.2	1.0	0.7	0.7	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3	
泰国	-0.9	-1.1	-1.2	-1.3	-1.3	-1.4	-1.4	-1.3	-1.3	-1.4	-1.3	-1.2	-1.1	-	
印度	-0.4	-0.7	-0.6	-0.6	0.1	-0.7	-0.8	-0.7	-0.8	-0.6	-0.7	-0.7	-0.7	-	
Ave	-0.3	-0.4	-0.5	-0.6	-0.6	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.5	-0.4	-0.4	-1.0	

资料来源: Wind 华泰期货研究院

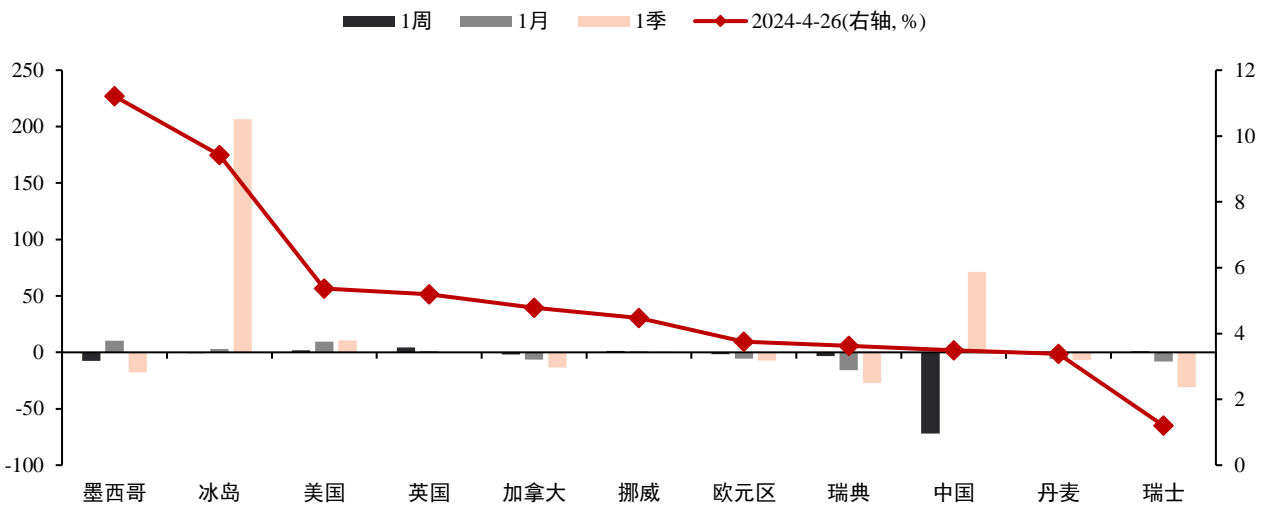
利率预期图表

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

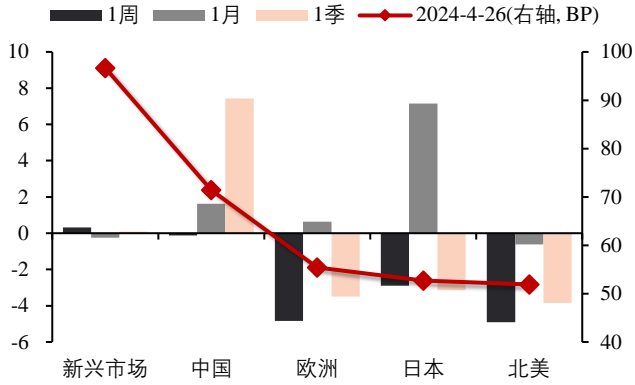
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

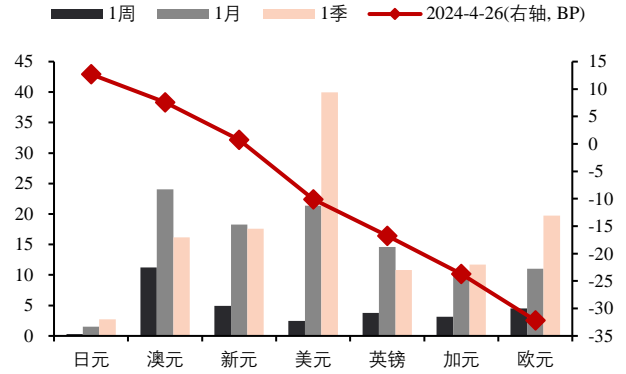
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



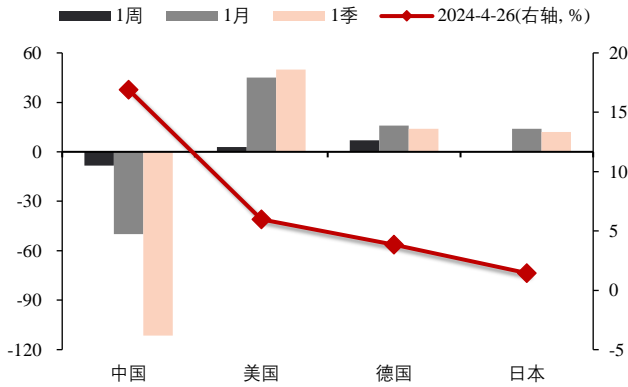
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



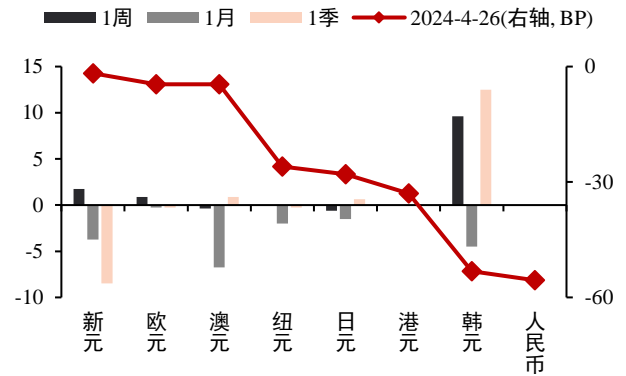
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



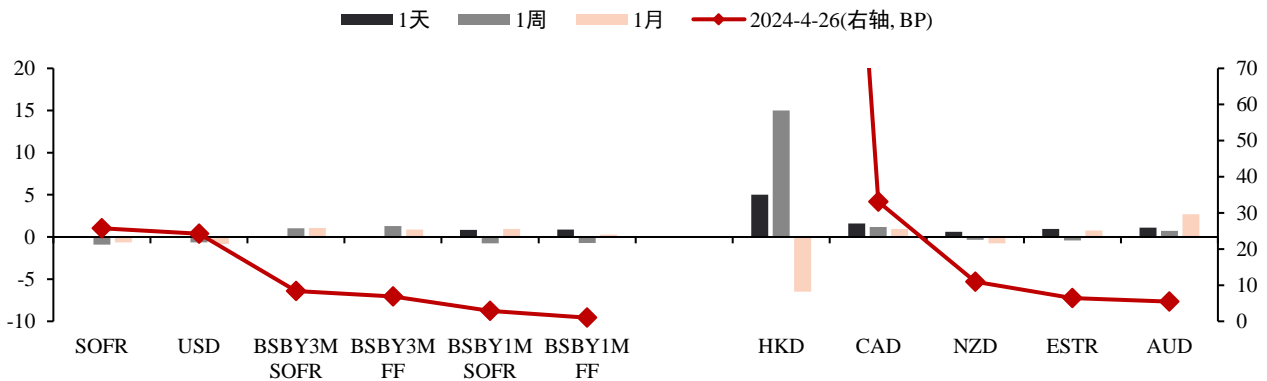
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



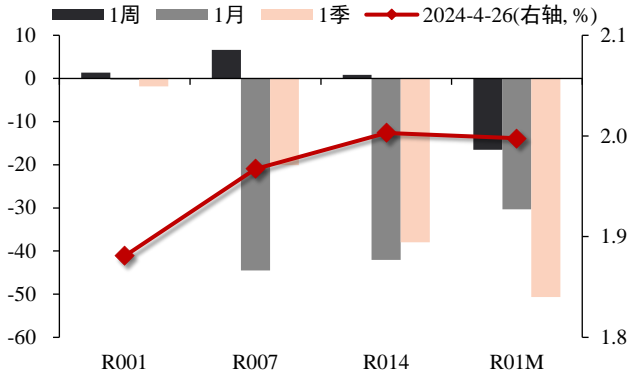
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



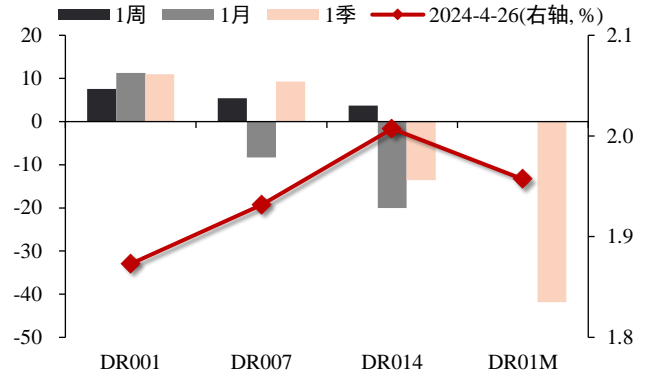
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



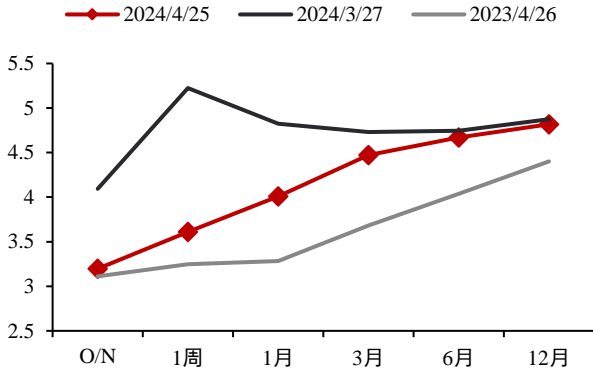
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银行存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



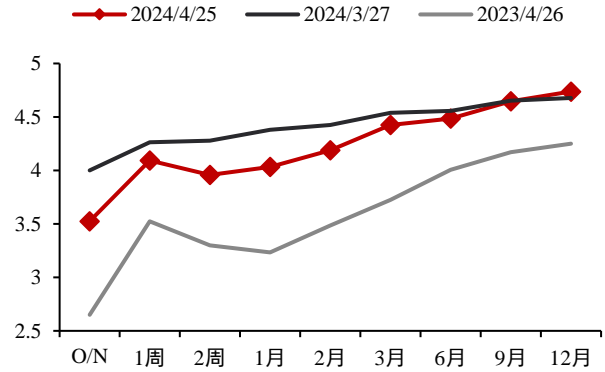
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



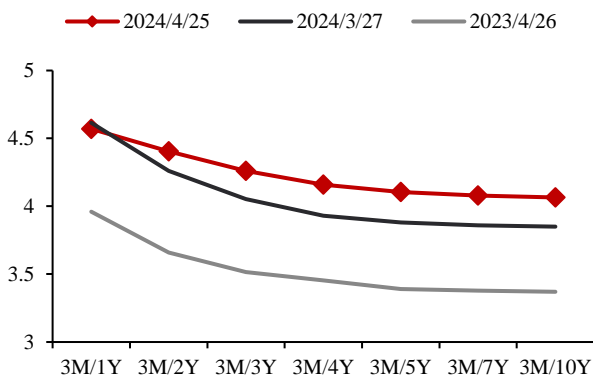
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



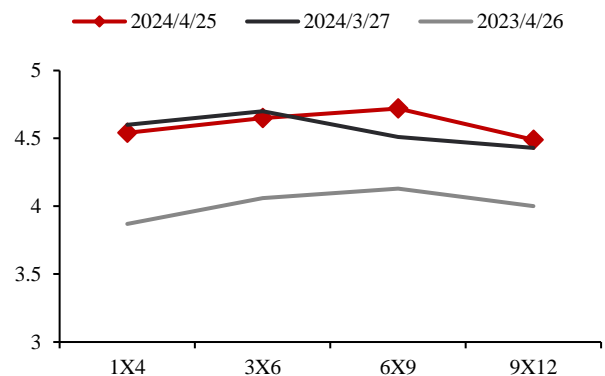
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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