

货币政策分化，改变联储的触发点仍需等待——宏观利率

图表224

市场分析

国内：货币双降开启。1) 货币政策：一季度货币政策执行报告显示坚持高质量发展的确定性；央行宣布降准0.5个百分点，并降低政策利率0.1个百分点，下调住房公积金利率0.25个百分点。2) 宏观政策：“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”；《推动公募基金高质量发展行动方案》发布。3) 经济数据：4月财新服务业PMI 50.7，新订单增速放缓；4月出口同比+8.1%，进口同比-0.2%；4月外汇储备规模环比+1.27%，央行连续六个月增持黄金。4) 风险因素：中方和欧洲议会决定同步全面取消对相互交往的限制；清迈倡议多边化下新设以人民币等可自由使用货币出资的快速融资工具相关安排。

海外：联储按兵不动。1) 货币政策：美联储按兵不动，鲍威尔重申不急于降息；英国央行如期降息25基点。2) 经济数据：美国4月ISM服务业指数反升至51.6；美国3月贸易逆差扩大至1405亿美元，创纪录新高；纽约联储三年期通胀预期从3%上升至4.2%。3) 风险因素：何立峰与贝森特就经贸问题会谈；印巴冲突；新台币创1988年来最大涨幅；香港金管局连续护汇；巴菲特将卸任CEO；OPEC+决定在6月份再增产41.1万桶/日；英国和美国就关税贸易协议条款达成一致，但细节尚待敲定；欧盟将就美关税向世贸组织提出诉讼，并准备对950亿欧元自美国进口产品采取反制措施。

关税的不确定性短期出现了边际上的缓和，但离真正改善仍有距离。美联储货币政策和非美之间的分歧继续拉大，除了日本央行维持不变之外，中国、欧元区、英国等央行均实施了降息。货币政策上的差异预计部分对冲美元的弱势。

策略

全球：美元中性 (+/-DXY)，买入美债 (+TU)；

国内：战略性做陡收益率曲线 (+2×TS2506-1×T2506)。

风险

地缘冲突升级，欧美债务风险，日元升值风险

目录

一、一周宏观关注	3
1.1一周宏观图表	3
1.2 一周宏观日历	3
二、全球宏观图表	4
2.1总量：经济预期回落，库存预期回落，产能预期分化	4
2.2结构：PMI↓·CPI↓·消费↓·进口↑·出口↑·M2↓	6
2.3宏观流动图表	9

图表

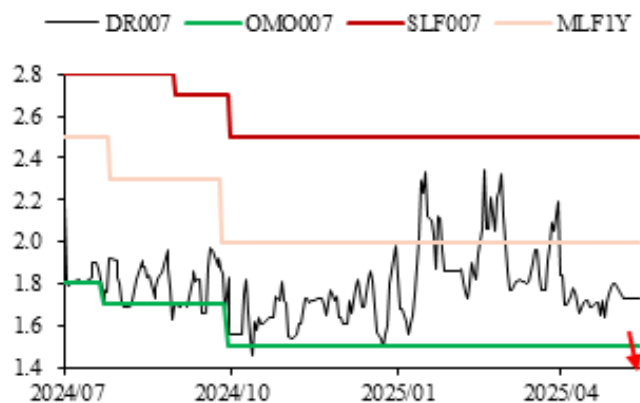
图1：央行调降OMO利率将引导市场利率回落 单位：%	3
图2：二季度以来国债净融资规模出现一定程度上的收缩 单位：亿元	3
图3：一周宏观交易日历	4
图4：景气和预期周期	5
图5：美欧通胀超预期	5
图6：中国库存周期	5
图7：美国库存周期	5
图8：中国产能周期	6
图9：美国产能周期	6
图10：全球主要经济体景气横向对比 基期=2010.1	6
图11：全球主要经济体通胀横向对比 基期=2010.1	7
图12：全球主要经济体消费横向对比 基期=2010.1	7
图13：全球主要经济体进口横向对比 基期=2010.1	8
图14：全球主要经济体出口横向对比 基期=2010.1	8
图15：全球主要经济体货币横向对比 基期=2010.1	9
图16：美联储隐含利率变动	9
图17：加减息概率	9
图18：盈亏平衡通胀	10
图19：5Y5Y通胀掉期	10
图20：港币FRA	10
图21：港币掉期	10
图22：HKD存款	10
图23：HIBOR	10
图24：R	11
图25：DR	11
图26：主要货币XCCY基差	11
图27：主要货币1Y3M利差	11

一、一周宏观关注

1.1 一周宏观图表

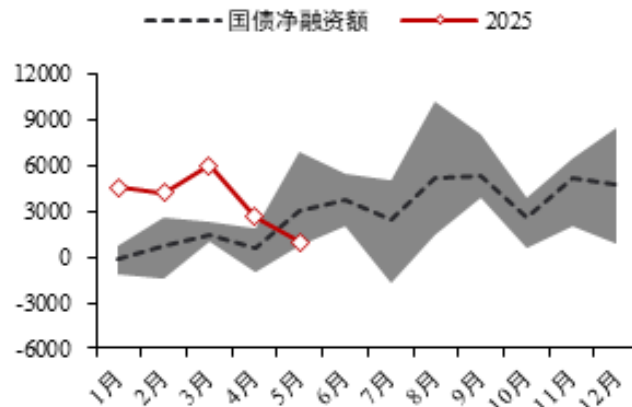
“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”，央行出台“三类十项”政策，金管总局出台“八项增量”政策，证监会推出“三条措施”稳定和活跃资本市场。央行货币政策不管是总量型的还是结构型均有利于改善金融条件，缓和经济主体的负债端压力，为市场提供流动性。在贸易战下仍需要财政等总需求政策的“拉力”来推动经济周期的改善，未来重点关注财政政策的落地。

图1：央行调降OMO利率将引导市场利率回落 | 单位：%



资料来源：iFind，华泰期货研究院

图2：二季度以来国债净融资规模出现一定程度上的收缩 | 单位：亿元



资料来源：iFind，华泰期货研究院

1.2 一周宏观日历

4月份的经济数据将公布，或将成为观察4月2日美国“对等关税”政策对全球经济的初步影响。目前来看，4月贸易数据里虽然包含了部分抢出口的成分，但是实质性的影响已经产生。

图3：一周宏观交易日历

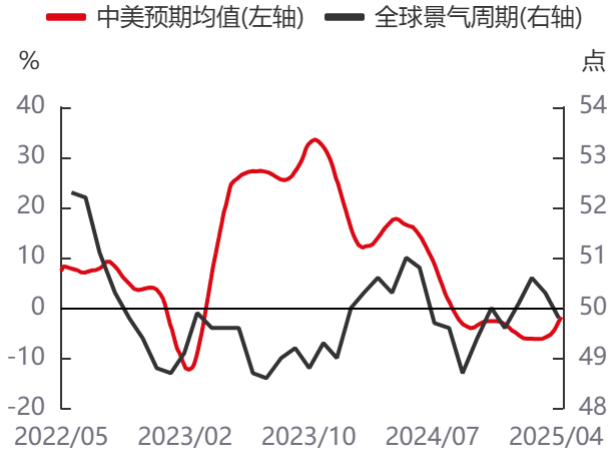
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
5/12	7:50	日本	3月经常帐(万亿日元)	月	4061.0	3678.0	2:00 美联储巴尔金讲话 / 22:25 美联储库格勒讲话
5/13	2:00	美国	4月政府预算(亿美元)	月	-1610.0	-	23:00 英国央行贝利讲话
	17:00	欧元区	5月经济景气指数	月	-18.5	-	
	18:00	美国	4月小企业信心指数	月	97.4	-	
	20:30		4月CPI(同比)	月	2.4%	-	
5/14	7:50	日本	4月PPI(同比)	月	4.2%	4.0%	17:15 美联储沃勒讲话 / 19:00 OPEC月报 / 21:10 美联储杰弗逊讲话
	14:00	德国	4月CPI(同比)	月	2.1%	2.1%	
	17:00	中国	4月M2(同比)	月	7.0%	7.3%	
			4月新增信贷(亿元)	月	36400.0	7000.0	
			4月新增社融(亿元)	月	58900.0	12200.0	
	19:00	美国	30年固定抵押贷款利率	周	6.84%	-	
5/15	14:00	英国	一季度GDP(同比)	季	1.5%	-	5:40 美联储戴利讲话 / 16:00 IEA月报 / 20:40 美联储鲍威尔讲话
	17:00	欧元区		季	1.2%	1.2%	
	20:30	美国	首申失业金人数(万人)	月	22.8	-	
			4月零售销售(环比)	月	1.5%	0.1%	
			5月纽约联储制造业指数	月	-8.1	-	
			5月费城联储制造业指数	月	-26.4	-	
	21:15		4月工业产出(环比)	月	-0.3%	0.1%	
	22:00		5月NAHB房地产市场指数	月	40.0	-	
5/16	7:50	日本	一季度GDP(同比)	季	2.2%	-0.2%	2:00 美联储巴尔讲话 / 10:00 中国统计局发布会
	12:30		3月工业产出(环比)	月	2.3%	-1.1%	
	20:30	美国	4月进口物价指数(同比)	月	0.9%	-	
			4月营建许可(万户)	月	146.7	-	
			4月新屋开工(万户)	月	132.4	136.0	
	22:00		5月密歇根大学消费者信心指数	月	52.2	53.0	
5/17	4:00	美国	3月TIC资本流入(亿美元)	月	2847.0	-	-

资料来源: investing, 华泰期货研究院

二、全球宏观图表

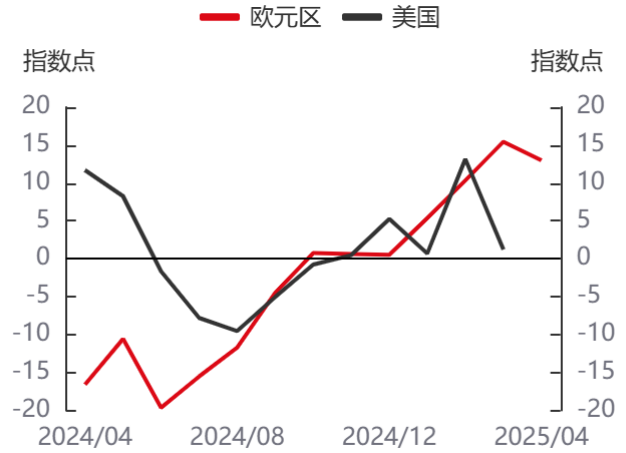
2.1 总量：经济预期回落，库存预期回落，产能预期分化

图4：景气和预期周期



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图5：美欧通胀超预期



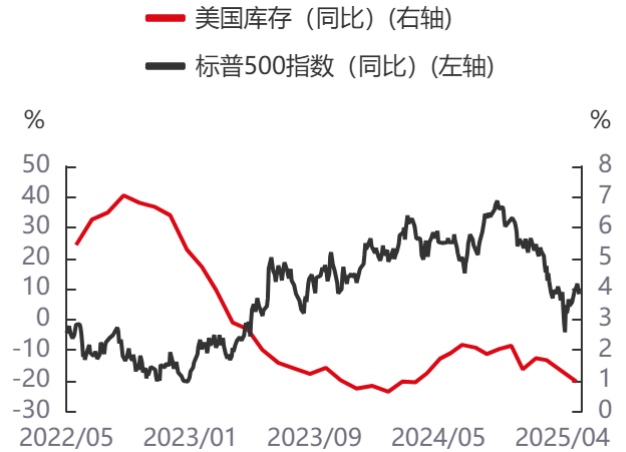
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图6：中国库存周期



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图7：美国库存周期



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图8：中国产能周期



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图9：美国产能周期



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

2.2结构：PMI↓·CPI↓·消费↓·进口↑·出口↑·M2↓

图10：全球主要经济体景气横向对比 | 基期=2010.1

	2024												2025	
	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	-0.5	-0.4	-0.5	-0.2	-0.3	-0.8	-0.8	-1.2	-0.9	-0.7	-0.8	-0.6	-0.4	-0.5
美国	-1.3	-0.8	-1.0	-1.1	-1.2	-1.6	-1.5	-1.5	-1.6	-1.2	-1.0	-0.6	-0.8	-1.1
中国	-0.9	0.1	-0.1	-0.6	-0.6	-0.7	-0.9	-0.5	-0.3	-0.2	-0.3	-0.9	-0.2	-0.1
欧元区	-1.0	-1.0	-1.1	-0.8	-1.1	-1.1	-1.1	-1.3	-1.1	-1.2	-1.2	-0.9	-0.7	-0.5
日本	-1.3	-0.9	-0.4	-0.1	-0.2	-0.6	-0.3	-0.3	-0.5	-0.6	-0.4	-0.7	-0.6	-0.8
德国	-1.4	-1.5	-1.4	-0.9	-1.2	-1.3	-1.4	-1.7	-1.3	-1.3	-1.4	-1.0	-0.8	-0.5
法国	-0.7	-0.9	-1.1	-0.8	-1.1	-1.4	-1.4	-1.2	-1.3	-1.6	-1.8	-1.2	-1.0	-0.4
英国	-1.1	-0.5	-0.8	-0.3	-0.4	-0.1	0.0	-0.2	-0.6	-1.0	-1.2	-0.9	-1.3	-1.7
加拿大	0.0	0.9	1.2	0.4	0.8	-0.1	-0.8	-0.2	-0.5	-0.9	-1.6	-1.3	-0.4	-0.1
韩国	0.3	0.0	-0.2	0.7	0.9	0.6	0.8	-0.7	-0.7	0.3	-0.4	0.2	0.0	-0.3
巴西	0.9	0.8	1.3	0.4	0.5	0.9	-0.1	0.7	0.6	0.4	-0.1	0.0	0.6	0.3
俄罗斯	1.5	1.9	1.4	1.4	1.6	1.1	0.6	-0.4	0.0	0.3	0.1	0.9	-0.1	-0.9
越南	-0.1	-0.3	-0.1	-0.1	1.3	1.3	0.5	-1.1	0.1	0.0	-0.3	-0.6	-0.5	-0.1
Ave	-1.2	-0.9	-0.9	-0.9	-0.8	-1.0	-1.2	-1.4	-1.3	-1.3	-1.5	-1.3	-1.2	-1.2

资料来源：Wind，华泰期货研究院

图11：全球主要经济体通胀横向对比 | 基期=2010.1

	2024												2025	
	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	0.3	0.5	0.4	0.4	0.2	0.2	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	-0.1
中国	-0.9	-1.4	-1.2	-1.2	-1.3	-1.1	-1.0	-1.2	-1.2	-1.3	-1.4	-1.1	-1.9	-1.5
欧元区	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.0	-0.2	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0
日本	1.4	1.3	1.1	1.4	1.4	1.4	1.5	1.1	1.0	1.4	1.9	2.2	2.0	-0.6
德国	0.2	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.3	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	0.0
法国	0.8	0.4	0.3	0.4	0.3	0.4	0.1	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	0.0	-0.6	-0.6
英国	0.2	0.1	-0.3	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2	0.0	-0.1	-1.2
加拿大	0.3	0.4	0.2	0.4	0.2	0.1	-0.2	-0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2	0.2	-1.5
韩国	0.7	0.7	0.6	0.4	0.2	0.3	-0.1	-0.3	-0.6	-0.4	-0.1	0.1	0.0	0.0
巴西	-0.6	-0.8	-0.9	-0.8	-0.7	-0.6	-0.7	-0.6	-0.5	-0.4	-0.4	-0.6	-0.3	-0.2
俄罗斯	0.1	0.2	0.2	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	-1.9
印尼	-0.7	-0.5	-0.6	-0.6	-0.8	-1.0	-1.0	-1.2	-1.4	-1.3	-1.3	-1.7	-2.2	-1.6
马来西亚	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	-0.3
泰国	-1.2	-1.0	-0.7	0.0	-0.5	-0.4	-0.6	-0.5	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1	-0.3	-0.4
越南	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.3	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.3	-0.5	-0.4
印度	-0.6	-0.8	-0.9	-0.9	-1.0	-1.5	-1.4	-0.8	-0.8	-0.9	-1.1	-1.2	-1.4	-2.3
Ave	0.0	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.8

资料来源：Wind, 华泰期货研究院

图12：全球主要经济体消费横向对比 | 基期=2010.1

	2024												2025	
	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	-0.5	-0.2	-0.4	-0.9	-0.2	-0.5	-0.8	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-1.0	-0.9
中国	-0.6	-0.9	-1.0	-0.8	-1.1	-1.0	-1.1	-0.9	-0.7	-0.9	-0.8	-1.4	-0.8	-1.4
欧元区	-0.3	0.0	0.0	-0.1	-0.5	-0.2	0.5	0.7	0.4	0.2	0.4	0.2	0.4	-0.3
日本	0.6	-0.4	0.8	1.1	0.3	1.4	0.3	0.0	0.7	0.6	0.6	1.1	0.2	-0.1
德国	0.4	-0.8	0.4	-0.9	-1.7	0.1	0.0	-0.5	0.8	0.3	-0.1	0.5	-0.6	-0.9
法国	-0.2	-0.3	0.0	-0.2	-0.5	-0.5	0.5	0.2	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.5
英国	-0.3	-0.2	-0.7	0.0	-0.4	-0.1	0.1	0.3	0.1	-0.2	0.4	-0.1	0.2	-0.2
加拿大	0.1	-0.6	-0.1	-0.3	-0.7	-0.2	-0.3	-0.6	0.0	-0.2	0.0	0.2	-10.3	-0.4
澳大利亚	-0.8	-0.9	-0.8	-0.7	-0.3	-0.5	-0.3	-0.5	-0.2	-0.3	0.1	-0.1	-0.2	-1.2
越南	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	9.6	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
Ave	-0.1	-0.5	-0.2	-0.3	-0.6	-0.1	-0.1	-0.3	0.1	0.9	0.0	0.0	-1.2	-0.6

资料来源：Wind, 华泰期货研究院

图13：全球主要经济体进口横向对比 | 基期=2010.1

	2024												2025	
	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	-0.2	-0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.4	-0.1	0.4	0.6	1.7	1.4	-0.6
中国	-0.9	-0.6	0.0	-0.3	-0.6	-0.1	-0.4	-0.4	-0.6	-0.7	-0.4	-1.4	-0.4	-0.4
欧元区	-0.9	-1.1	-0.2	-0.8	-1.0	-0.2	-0.5	-0.5	-0.2	-0.4	-0.2	0.1	-0.4	-0.4
日本	-0.6	-0.3	-0.3	0.1	0.3	0.2	-0.1	-0.5	-0.4	-0.3	-0.6	0.5	-0.1	-0.4
德国	-0.8	-1.4	0.3	-1.3	-1.2	-0.2	-0.7	-0.4	-0.1	-0.9	-0.2	-0.4	-0.4	-0.4
法国	-0.7	-1.1	-0.2	-0.7	-1.0	-0.3	-0.8	-0.6	-0.4	-0.6	-0.3	-0.3	-0.4	-0.3
英国	-0.7	-0.7	0.0	-0.6	0.0	-0.3	-0.3	-0.4	-0.5	-0.1	-0.1	-0.3	0.0	-0.5
加拿大	-0.3	0.0	0.0	-0.8	-0.7	-0.4	-0.5	-0.7	-0.2	-0.3	-0.3	0.5	0.0	-0.5
韩国	-1.1	-1.1	0.0	-0.5	-0.8	0.3	0.0	-0.2	-0.2	-0.5	-0.1	-0.7	-0.3	-0.2
巴西	-0.3	-0.5	-0.3	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.7	-0.4
阿根廷	-1.0	-1.4	-1.4	-1.5	-1.4	-1.0	-1.3	-0.5	-0.1	-0.3	0.5	0.7	1.3	-0.2
马来西亚	-0.1	0.1	0.4	0.3	0.6	1.2	1.3	0.1	-0.4	-0.5	0.2	-0.2	-0.2	-0.6
印尼	0.3	-0.9	0.1	-0.8	0.0	0.1	0.1	0.0	0.4	-0.4	0.1	-0.5	-0.3	-0.4
泰国	0.2	0.2	0.4	-0.1	-0.1	0.7	0.4	0.0	0.0	-0.8	0.4	-0.1	-0.4	-0.4
越南	0.3	0.0	0.1	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	-0.9	0.2	0.3
印度	0.1	-0.6	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.3	-0.2	0.6	-0.2	0.0	-1.0	-0.4
俄罗斯	-0.2	-1.2	-0.7	-0.7	-0.5	-0.3	-0.2	0.1	0.7	0.2	0.0	-0.1	-0.3	-0.3
Ave	-0.4	-0.6	-0.1	-0.4	-0.4	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	-0.3	0.0	-0.1	0.0	-0.4

资料来源：华泰期货研究院

图14：全球主要经济体出口横向对比 | 基期=2010.1

	2024												2025	
	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	-0.4	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.2	-0.3	0.1	-0.3	-0.1	0.0	-0.5
中国	-0.1	-0.9	-0.4	-0.1	0.0	-0.1	0.0	-0.4	0.2	-0.1	0.1	-0.2	-0.7	-0.5
欧元区	-0.5	-1.5	0.8	-0.7	-1.2	0.3	-0.9	-0.6	-0.4	-0.8	-0.3	-0.3	-0.6	-0.6
日本	-0.1	0.2	0.2	0.5	0.1	0.2	0.0	-0.3	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	0.7	-0.4
德国	-0.5	-1.6	1.0	-0.8	-1.3	0.0	-0.8	-0.5	-0.5	-1.1	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
法国	-0.3	-0.9	0.2	-0.9	-1.0	0.2	-0.8	-0.8	-0.2	-0.8	0.1	-0.3	-0.7	-0.4
英国	-0.4	-0.6	-0.6	-0.5	-0.2	-0.8	0.1	-0.3	-0.7	-0.8	-0.6	-0.3	-0.2	-0.5
加拿大	0.6	-0.5	-0.6	-1.2	0.0	-0.2	-0.4	-0.3	-0.4	0.0	0.2	1.5	-0.6	-0.5
韩国	-0.1	-0.2	0.6	0.4	0.0	0.6	0.4	0.1	0.0	-0.3	0.1	-1.1	-0.3	-0.1
巴西	0.6	-0.3	-0.1	-0.3	-0.4	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.8	-0.7	-0.5
阿根廷	-0.1	0.3	0.5	1.0	1.1	0.6	0.6	0.8	1.4	1.4	1.4	0.3	0.4	-0.2
马来西亚	-0.7	-0.7	0.1	0.0	-0.5	0.4	0.3	-0.6	-0.5	-0.3	0.7	-0.6	-0.1	-0.6
印尼	-0.8	-0.5	-0.3	-0.2	-0.3	0.0	-0.1	-0.1	0.1	0.1	-0.1	-0.1	0.3	-0.4
泰国	0.6	-1.0	0.6	0.8	0.0	1.5	0.7	-0.6	0.0	-0.5	0.2	0.6	0.4	-0.5
越南	0.5	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	-1.7	-0.4	-0.2
印度	0.1	-0.4	-0.3	0.2	-0.3	-0.4	-0.7	-0.3	0.3	-0.6	-0.4	-0.5	-0.8	-0.4
俄罗斯	-0.1	-0.2	0.1	-0.3	-0.1	0.2	-0.4	-0.3	0.1	0.3	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2
Ave	-0.1	-0.5	0.1	-0.1	-0.2	0.1	-0.1	-0.3	-0.1	-0.2	0.0	-0.2	-0.2	-0.4

资料来源：华泰期货研究院

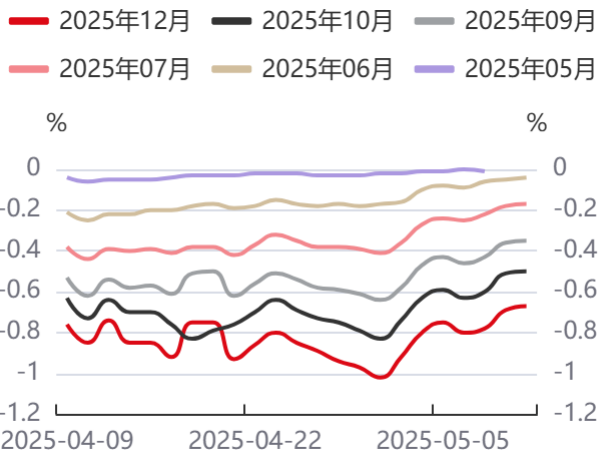
图15：全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2024												2025	
	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	-1.4	-1.1	-0.9	-0.9	-0.9	-0.8	-0.7	-0.6	-0.6	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	-1.1
中国	-0.8	-1.0	-1.3	-1.3	-1.6	-1.5	-1.5	-1.4	-1.2	-1.3	-1.2	-1.3	-1.3	-3.3
欧元区	-1.8	-1.6	-1.6	-1.3	-1.0	-1.1	-0.9	-0.8	-0.7	-0.4	-0.6	-0.5	-0.4	-1.5
日本	-0.6	-0.6	-0.7	-1.0	-1.2	-1.2	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.6
德国	-2.3	-1.9	-1.9	-1.6	-1.6	-1.6	-1.0	-1.9						
加拿大	-0.9	-0.7	-0.7	-0.4	-0.2	-0.2	-0.4	-0.4	-0.2	-0.3	-0.3	0.0	-2.1	-2.1
巴西	0.5	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	-2.0
阿根廷	3.1	3.3	3.1	3.5	3.5	3.3	2.9	3.5	3.3	3.6	1.3	1.0	-3.2	-1.1
马来西亚	-0.3	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.4	-0.6	-0.8	-0.8	-0.8	-0.9	-1.0	-1.3	-2.1
印尼	-1.4	-0.9	-1.0	-0.8	-0.8	-0.8	-0.9	-0.9	-1.0	-1.1	-1.5	-1.2	-1.3	-2.8
俄罗斯	0.4	0.3	0.9	0.5	0.4	0.4	0.3	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4	-2.1
泰国	-1.1	-1.1	-1.0	-0.9	-0.9	-0.9	-1.0	-0.9	-0.6	-0.7	-0.8	-0.8	-0.9	-1.7
印度	-0.7	-0.6	-0.6	-0.4	-0.7	-0.6	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-0.8	-0.8	-1.7	-1.7
Ave	-0.6	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.2	-0.2	-0.5	-0.5	-1.1	-1.9

资料来源：华泰期货研究院

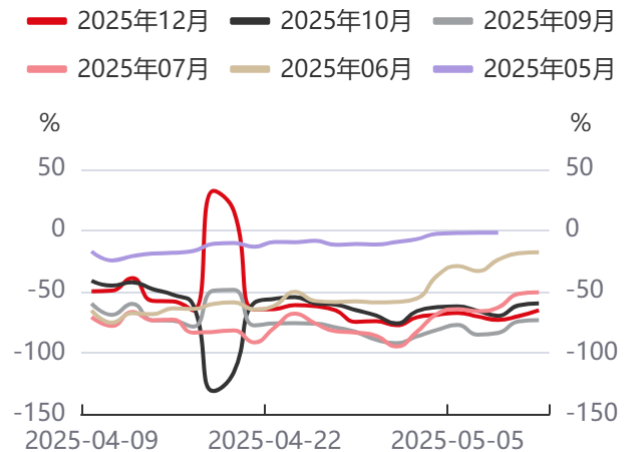
2.3宏观流动图表

图16：美联储隐含利率变动



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图17：加降息概率



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图18: 盈亏平衡通胀



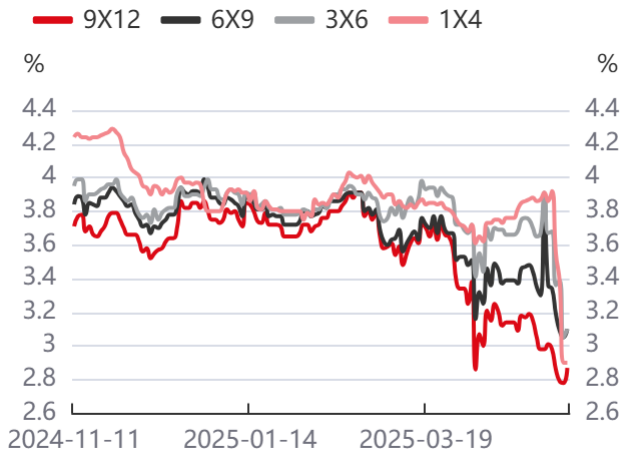
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图19: 5Y5Y通胀掉期



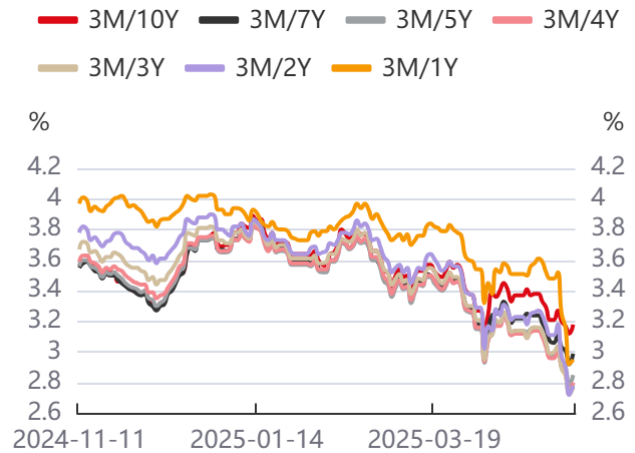
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图20: 港币FRA



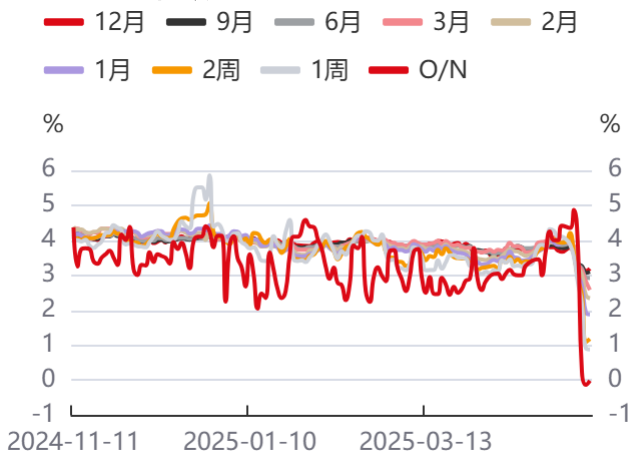
资料来源:

图21: 港币掉期



资料来源:

图22: HKD存款



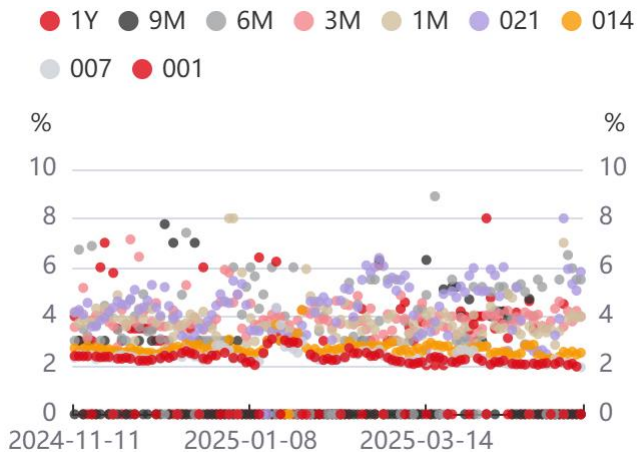
资料来源:

图23: HIBOR



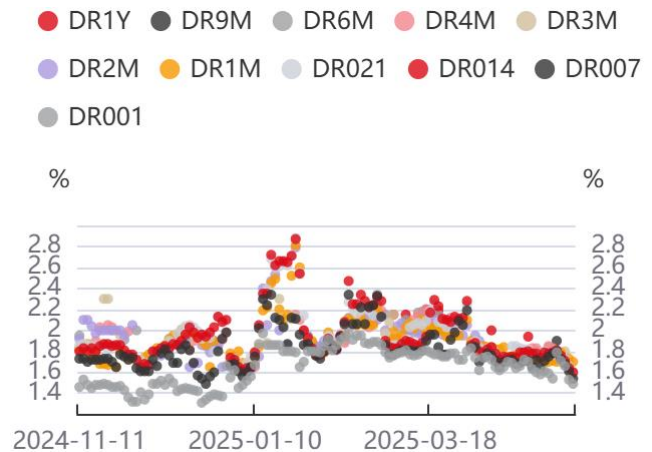
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图24: R



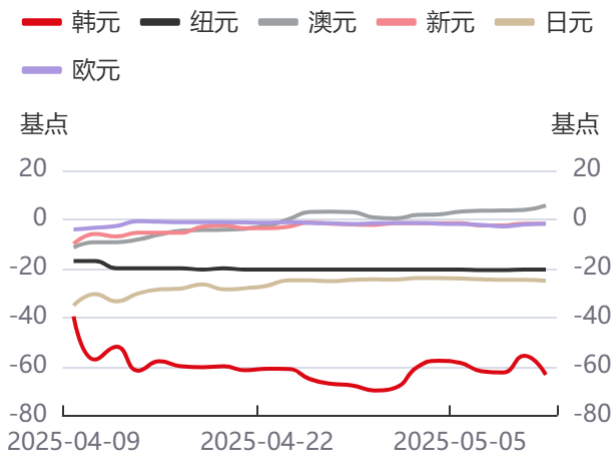
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图25: DR



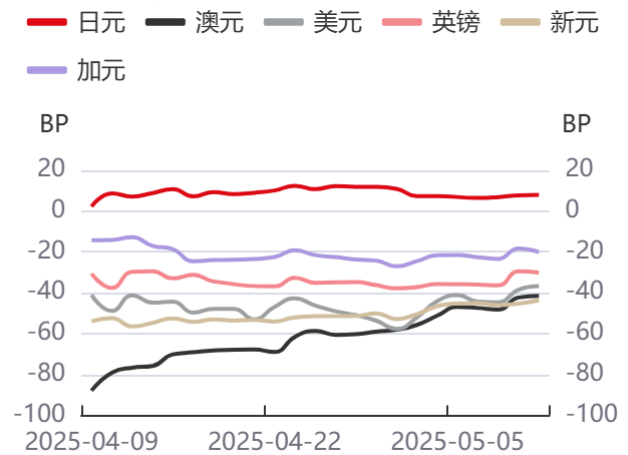
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图26: 主要货币XCCY基差



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图27: 主要货币1Y3M利差



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

本期分析研究员



徐闻宇

从业资格号: F0299877

投资咨询号: Z0011454

联系人

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

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



华泰期货
HUATAI FUTURES



**华泰期货
研究院**
Huatai Futures Research Institute



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房