

关注中美协调进展，阳光总在风雨后

——宏观利率图表 222

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

4月美国加征关税带来的市场不确定性仍在延续。边际上关注中美之间的贸易谈判进展对于市场预期的改善，一方面，英伟达黄仁勋的会谈释放了积极的信号，另一方面国内政策的“早出手、快出手”预计也将继续改善市场预期。

核心观点

■ 市场分析

国内：经济好于预期，预期或在改善。1) 宏观政策：国常会研究持续稳定股市，持续推动房地产市场平稳健康发展；李强表示在一些关键的时间窗口，推动各方面政策措施早出手、快出手，对预期形成积极影响；何立峰会见英伟达黄仁勋；潘功胜会见高盛温泽恩。2) 经济数据：一季度GDP同比+5.4%，固定资产投资同比+4.1%，制造业投资+9.1%，房地产开发投资-9.9%；3月社会消费品零售总额同比+5.9%，3月规模以上工业增加值同比+7.7%，出口同比+12.4%，进口-4.3%；一季度一般公共预算收入同比-1.1%，支出同比+4.2%。3) 地产数据：3月房价同比降幅收窄，一线二手房价环比转正。

海外：暂停下通胀预期仍较高。1) 货币政策：欧洲央行下调利率25基点，暗示宽松步伐或近尾声；加拿大央行维持利率不变；美联储鲍威尔重申美联储先观望再行动，威廉姆斯指出短期内没有调整联邦基金利率的必要，沃勒说关税对通胀的影响是暂时的。2) 经济数据：美国3月零售销售环比增1.4%；纽约联储4月制造业指数上升11.9点，至-8.1；3月短期通胀预期创18个月新高3.58%；日本3月核心通胀攀升至3.2%。3) 风险因素：美日谈判“取得重大进展”；2月海外持有者美债创2021年6月以来最大增幅。

■ 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

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：经济预期回落，库存预期回落，产能预期分化	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 1：一季度 GDP 增速和房地产市场 单位：%PCT.....	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：美国库存周期回落，预期值回落	5
图 5：中国库存周期稳定，预期值回落	5
图 6：美国期限利差（2s10s）回升.....	5
图 7：中国期限利差（2s10s）回落.....	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：美国通胀回落

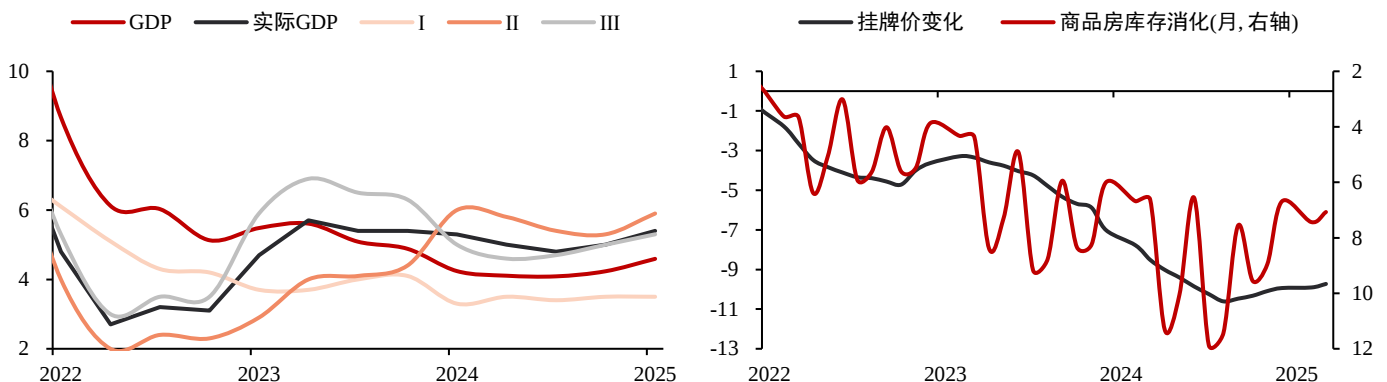
经济增长：2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，高于 2024 年全年增速（5.0%）和 2024 年一季度增速（5.3%），也超出市场普遍预期的 5.1%-5.3% 区间。

通货膨胀：2025 年 3 月 PPI 同比下降 2.5%，环比下降 0.4%，工业品通缩压力进一步加深；从结构看，国际输入性价格冲击是主要拖累因素。2025 年 3 月 CPI 同比下降 0.1%（前值-0.7%），降幅明显收窄；环比下降 0.4%（前值-0.2%）。3 月 CPI 环比降幅走扩，主要受食品项拖累。

投资生产：3 月份第一产业投资增速 16.0%，较 2025 年 2 月增速提高在 3.8%。从结构来看，3 月水利（+36.8%/-2.3pct）、运输设备（+37.9%/+0.6pct）、汽车（+24.5%/-2.5pct）、电热气水（+26.0%/+0.6pct）、农副食品（+18.6%/+1.2pct）、食品（+18.0%/-3.0pct）保持高扩张增速。道路运输（-0.2%/+3.0pct）、电气机械（-8.6%/+1.2pct）的投资继续表现为收缩。

消费地产：2025 年一季度社会消费品零售总额同比增长 4.6%，其中 3 月单月零售额同比增长 5.9%，消费市场呈现温和复苏态势但结构性分化显著。地产销售端改善显著，1-3 月新建商品房销售面积 21869 万平方米，同比下降 3.0%，降幅较 1-2 月收窄 2.1 个百分点；销售额 20798 亿元，下降 2.1%，降幅收窄 0.5 个百分点。

图 1：一季度 GDP 增速和房地产市场 | 单位：%pct



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

一周宏观日历：继续关注市场风险

继续关注美国对外贸易战的进展。一方面美国和日本、欧洲的谈判似有进展但仍存在分歧，另一方面，美联储增量流动性的缺失仍对于美债的再融资形成压力，关注风险的演

进。

表 1：一周宏观交易日历

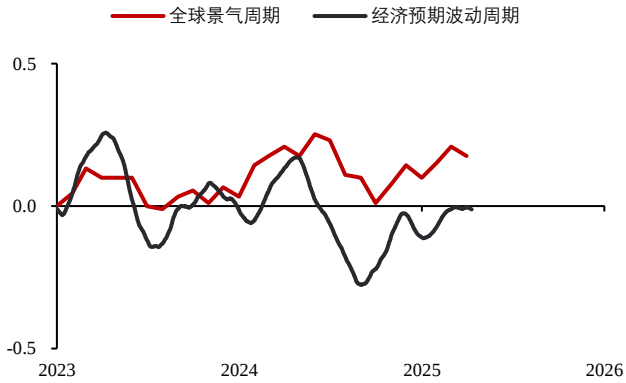
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
4/21	22:00	美国	3 月领先指标(环比)	月	-0.3%	-	复活节 / 9:15 中国 LPR 利率
4/22	22:00	美国	4 月里士满联储制造业指数	月	-4.0	-	21:00 美联储杰弗逊、哈克讲话
4/23	8:30	日本	4 月 Markit 制造业 PMI	月	48.4	-	15:30 印尼央行议息会议 / 21:30 美联储沃勒讲话
	15:15	法国		月	48.5	-	
	15:30	德国		月	48.3	-	
	16:00	欧元区		月	48.6	-	
	16:30	英国		月	44.9	-	
	19:00	美国	30 年固定抵押贷款利率	周	6.81%	-	
	20:30		3 月营建许可(万户)	月	145.9	148.2	
	21:45		4 月 Markit 制造业 PMI	月	50.2	-	
	22:00		3 月新屋销售(万户)	月	67.6	68.0	
	7:00	韩国	一季度 GDP(同比)	季	1.2%	-	
4/24			首申失业金人数(万人)	月	21.5	-	0:30 英国央行贝利讲话 / 2:00 美联储经济褐皮书
	20:30	美国	3 月耐用品订单(环比)	月	0.9%	0.8%	
			3 月成屋销售(万户)	月	426.0	414.0	
4/25	7:30	日本	4 月东京 CPI(同比)	月	2.9%	-	-
	22:00	美国	4 月密歇根大学消费者信心指数	月	57.0	50.8	

资料来源：investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

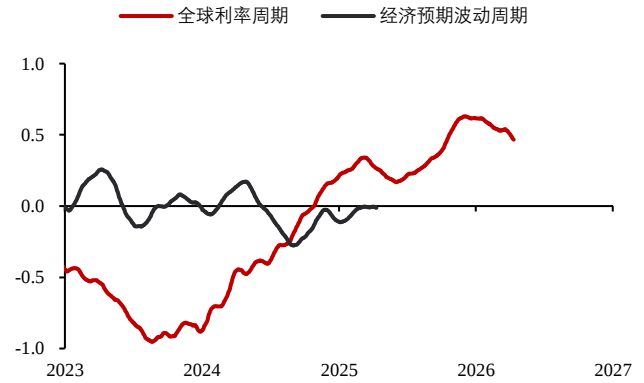
总量：经济预期回落，库存预期回落，产能预期分化

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



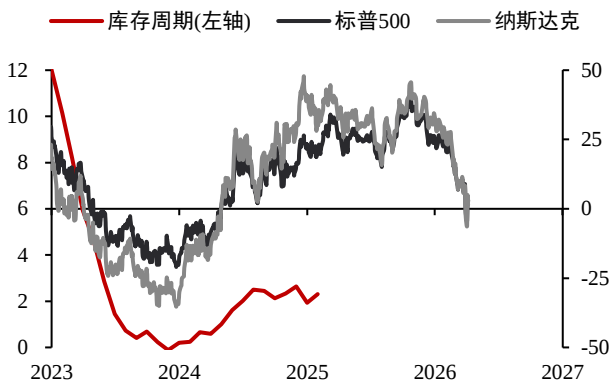
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



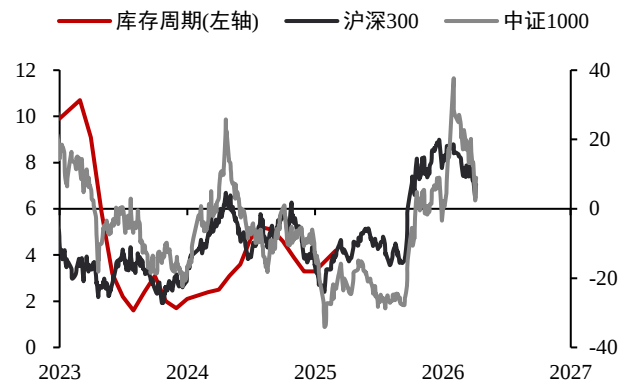
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期回落，预期值回落



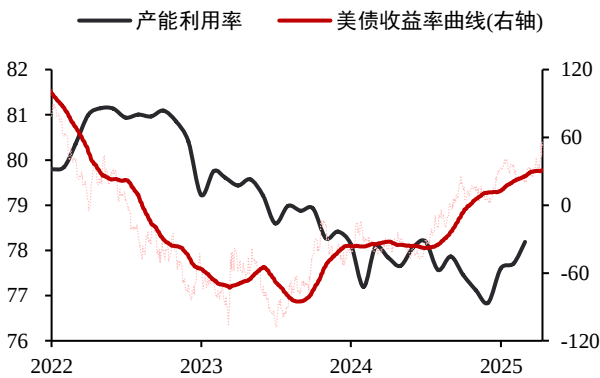
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：中国库存周期稳定，预期值回落



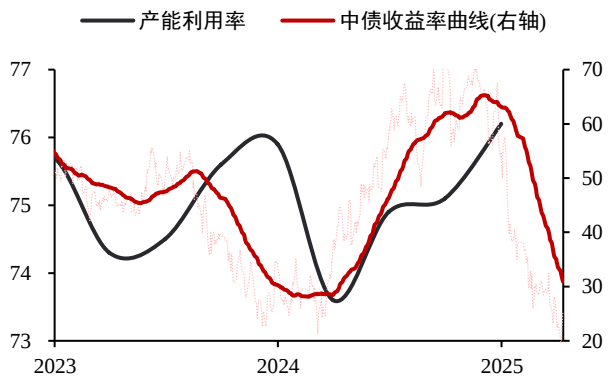
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6：美国期限利差（2s10s）回升



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7：中国期限利差（2s10s）回落



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

	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

表 3：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

表 4：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

表 5：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：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

	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：Wind 华泰期货研究院

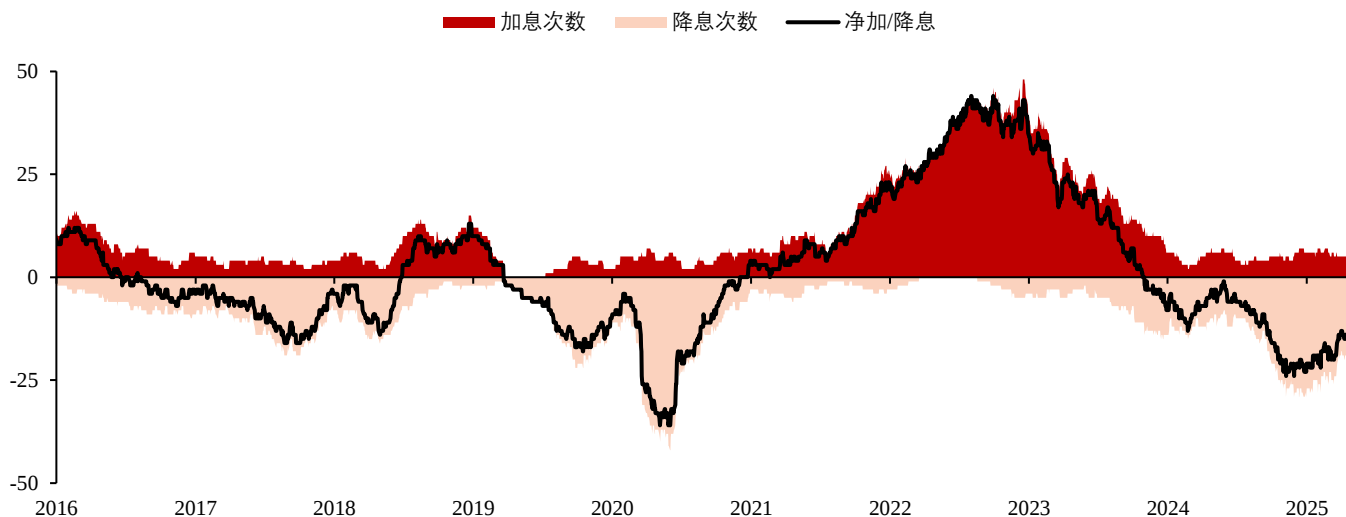
表 7：全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	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：Wind 华泰期货研究院

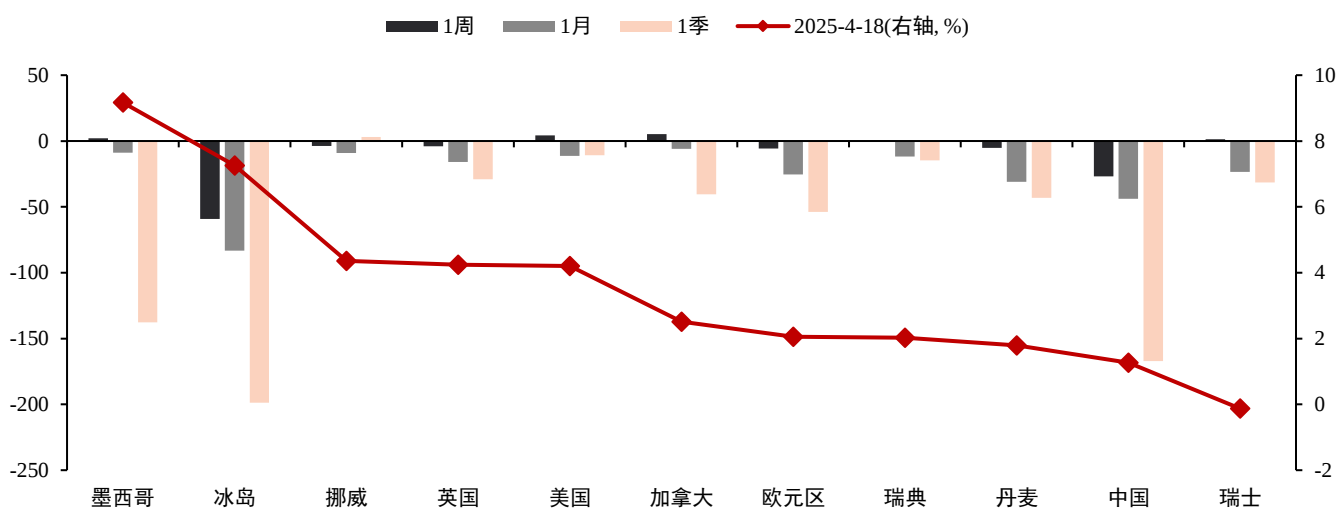
利率预期图表

图 8：过去 3 个月主要央行加降息变化 | 净加息次数**不变**



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

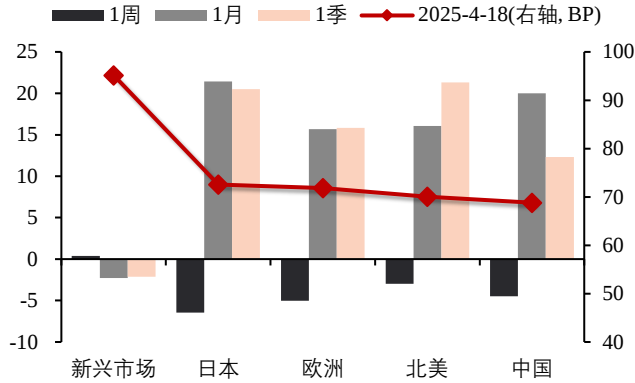
图 9：十一国利率预期变化 | 单位：BP



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

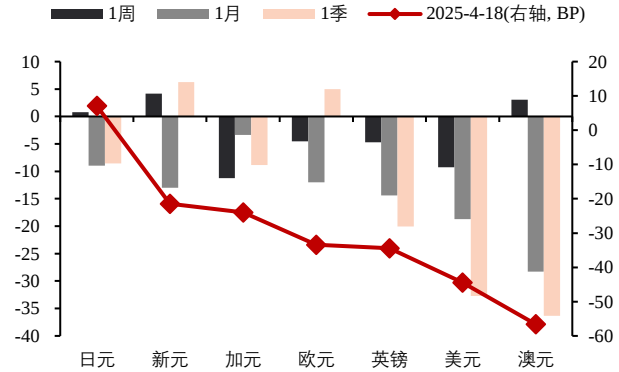
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



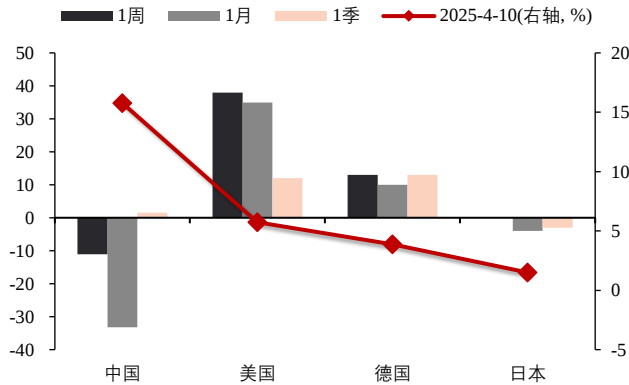
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



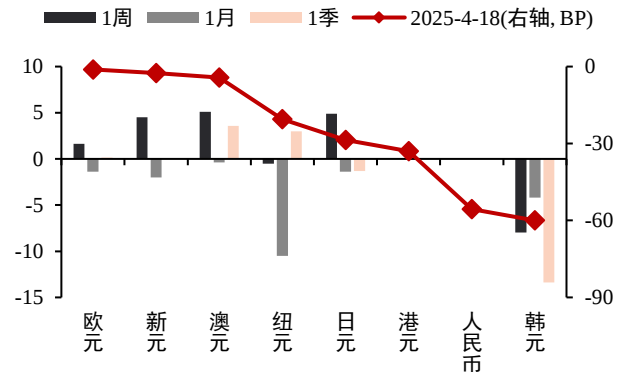
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



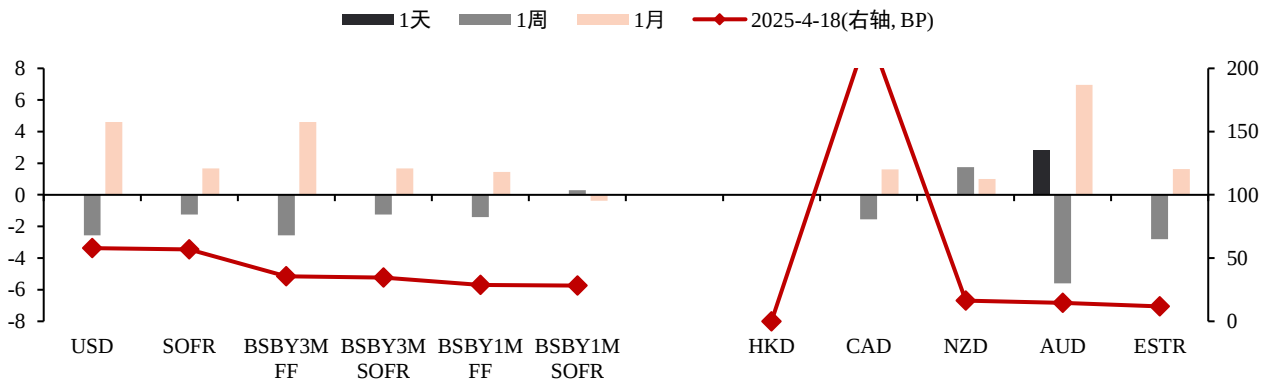
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



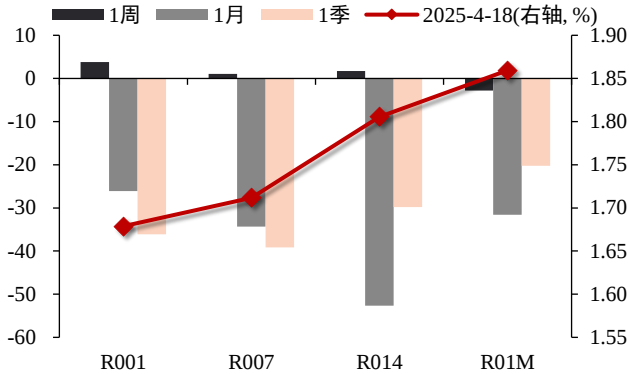
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



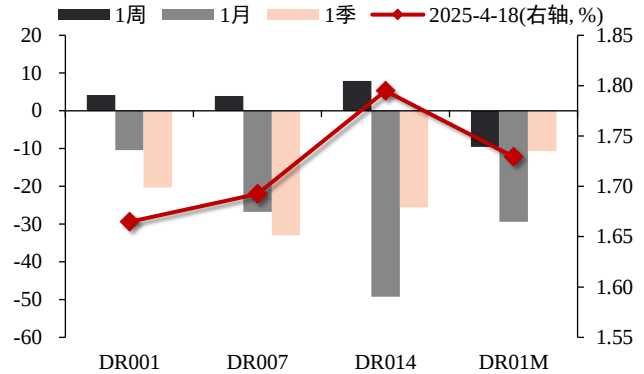
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



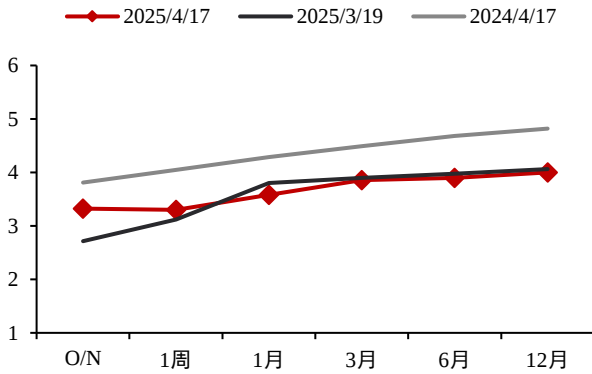
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



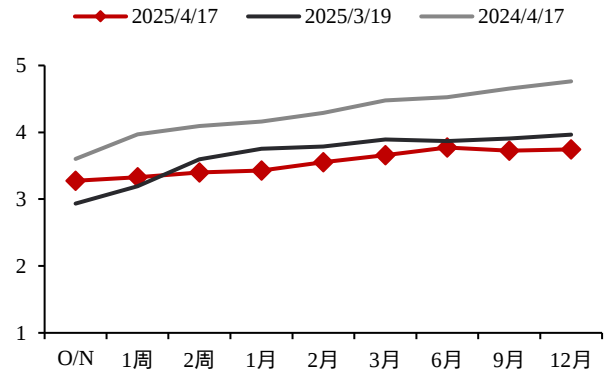
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



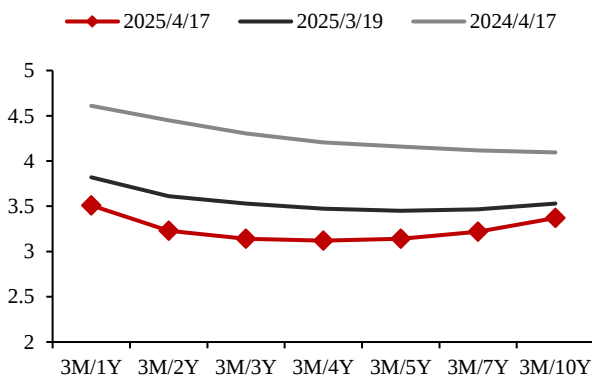
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



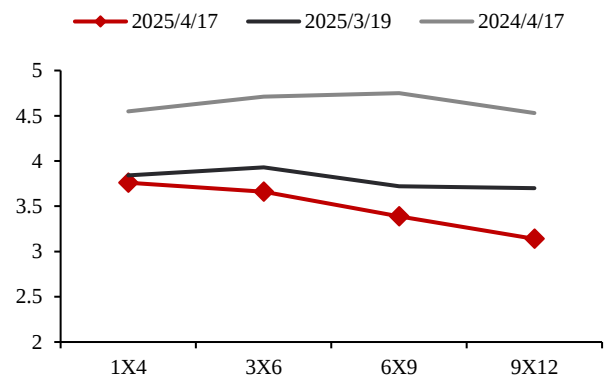
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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