



地缘新阶段，关注风险落地

——宏观利率图表 216

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

随着美俄进入到谈判阶段，尽管其节奏存在不确定性，地缘格局已经发生改变，未来需要关注依托于地缘的资产面临的调整风险。中美博弈层面，Grok3 虽然对冲了 DS 的压力，缓和了美股调整的压力，随着特朗普关税和地缘行动的推进，需要关注的短期风险释放为下阶段入场提供的资产空间。

核心观点

■ 市场分析

国内：等待两会。1) 货币政策：2 月 LPR 维持不变；央行支持构建房地产发展新模式；潘功胜称要实施好适度宽松的货币政策。2) 宏观政策：广东重启土地收储；民营企业座谈会指出发展正当其时；《新型储能制造业高质量发展行动方案》印发；财政部将中证金融、三大 AMC 和农业再保股份转至中央汇金。3) 经济数据：1 干新增社融 7.06 万亿，M2-M1 剪刀差收窄 1 月一线城市二手房价环比涨幅回落。4) 风险因素：何立峰与美财长贝森特举行视频通话。

海外：关注乌克兰问题。1) 货币政策：澳洲联储降息 25 个基点，2020 年 11 月以来首次；美联储纪要表示降息意愿不强，考虑暂停或减缓 QT；美联储鲍曼称对通胀下降信心不足，哈克表示当前政策具有限制性。2) 经济数据：美国 1 月零售销售环比下滑 0.9%，2 月 Markit 制造业 PMI 初值 51.6，服务业 PMI 初值 49.7；欧元区 2 月制造业 PMI 初值 47.3，预期 47；日本四季度 GDP 增长 2.8%，超预期；日本 1 月份核心 CPI 同比上涨 3.2%。3) 风险因素：美俄沙特会晤，讨论乌克兰问题三阶段和平方案；欧洲举行紧急峰会讨论乌克兰问题；马斯克发布 Grok3；12 月美债海外持仓下降，中国减少 93 亿，日本减少 273 亿；2 月 26 日英伟达将公布四季度财报。

■ 策略

全球：买入美元 (+DXY)，卖出美债 (-TU)；

国内：战略性做陡收益率曲线 (+2×TS2503-1×T2503)。

■ 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，库存预期放缓，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: 美联储资产负债表相关 单位：亿美元，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: 美国库存周期回升，预期值回落	5
图 5: 中国库存周期回落，预期值调整	5
图 6: 美国期限利差（2s10s）反弹	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	

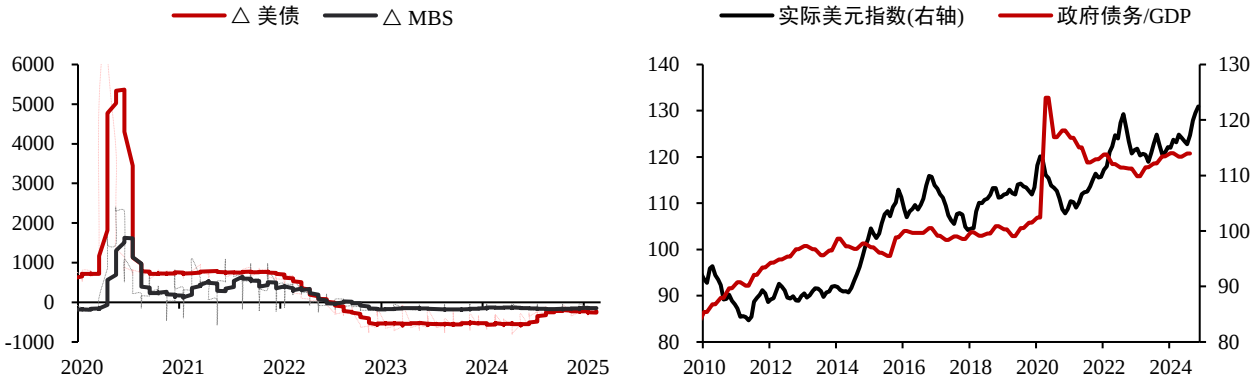
一周宏观关注

一周宏观图表：美联储货币政策

1 月美联储货币政策暂停了去年四季度的降息进程，特朗普政策带来的通胀压力叠加前期积累的价格风险正等待风险。

本周美联储的会议纪要再次显示，美联储对于通胀回落缺乏信心，暂时需要更多的时间来观察；而对于缩表 (QT) 政策似乎出现了边际上转变的可能，一方面美股前期因为 DS 而出现调整，另一方面随着特朗普政策持续的发布，市场的神经处在较为敏感的状态，通过结束缩表或者减缓缩表，有利于缓和美元资产面临的压力。

图 1：美联储资产负债表相关 | 单位：亿美元，指数点，%



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

一周宏观日历：关注非美经济

下周重点关注非美经济数据的变动情况。2 月初的经济数据显示，全球的景气度有一定程度的好转，但是澳洲联储等央行却是在美联储不再降息的环境下选择了多年来的首次降息，凸显出非美经济体面临的压力是在增加而非减少。在中国经济数据的空窗期，下周重点关注其他非美经济数据的变动情况。

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
2/24	18:00	欧元区	1 月 CPI(同比)	月	2.5%	2.5%	0:00 德国联邦大选
	21:30	美国	1 月芝加哥联储全国活动指数	月	0.15	-	
2/25	15:00	德国	四季度 GDP(同比)	季	-0.2%	-0.2%	9:00 韩国央行利率决议
	22:00	美国	12 月 SP/CS 20 大城市房价指数(同比)	月	4.3%	-	

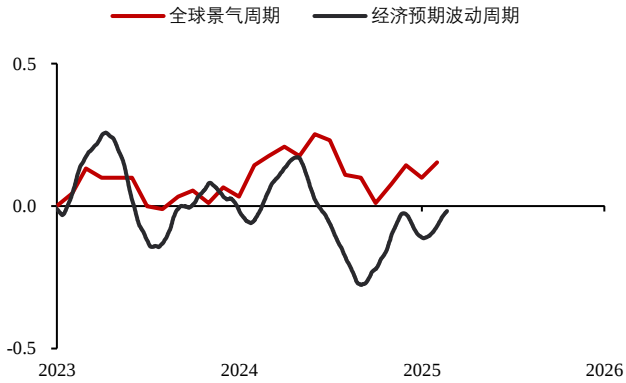
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
2/26	23:00		2 月里士满联储制造业指数	月	-4.0	-	2:00 美联储巴尔金讲话 / 13:00 美联储博斯蒂克讲话 / 15:00 泰国央行利率决议
			2 月咨商会消费者信心指数	月	104.1	-	
	15:00	德国	3 月消费者信心指数	月	-22.4	-	
	20:00	美国	30 年固定抵押贷款利率	周	6.93%	-	
	23:00		1 月新屋销售(万户)	月	69.8	-	
2/27	18:00	欧元区	2 月经济景气指数	月	95.2	-	1:00 美联储博斯蒂克讲话 / 20:30 欧央行会议纪要
	21:30	美国	首申失业金人数(万人)	月	21.9	-	
			1 月耐用品订单(环比)	月	-2.2%	-	
			四季度 GDP(同比)	季	3.1%	2.3%	
	23:00		1 月成屋销售签约指数	月	74.2	-	
2/28	7:30	日本	2 月东京核心 CPI(同比)	月	2.5%	-	4:15 美联储哈克讲话
	7:50		1 月工业产出(环比)	月	-0.2%	-	
	15:45	法国	四季度 GDP(同比)	季	1.2%	0.7%	
	21:30	美国	1 月核心 PCE 物价(同比)	月	2.8%	-	
			1 月个人收入(环比)	月	0.4%	-	
3/1	9:30	中国	1 月个人支出(环比)	月	0.7%	-	
			2 月芝加哥 PMI	月	39.5	-	
3/1	9:30	中国	2 月制造业 PMI	月	49.1	-	-

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

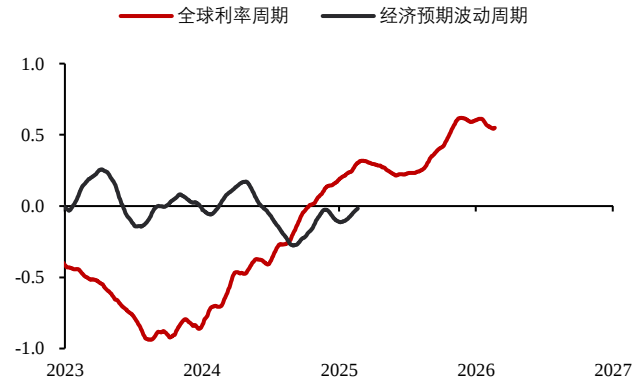
总量：经济预期回落，库存预期放缓，产能预期分化

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



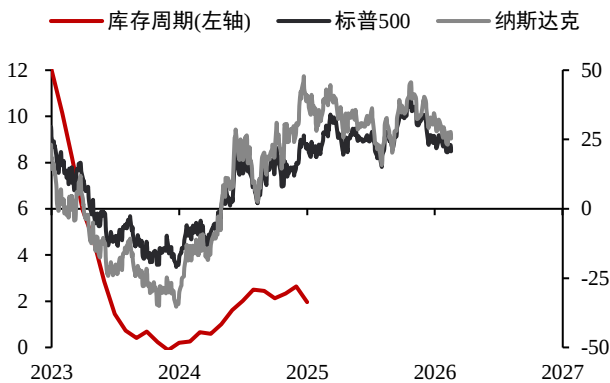
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



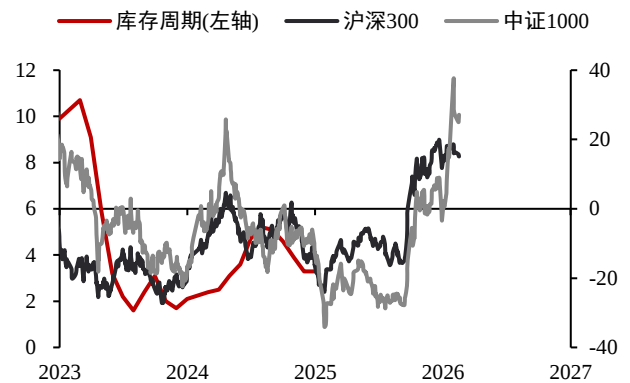
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期回升，预期值回落



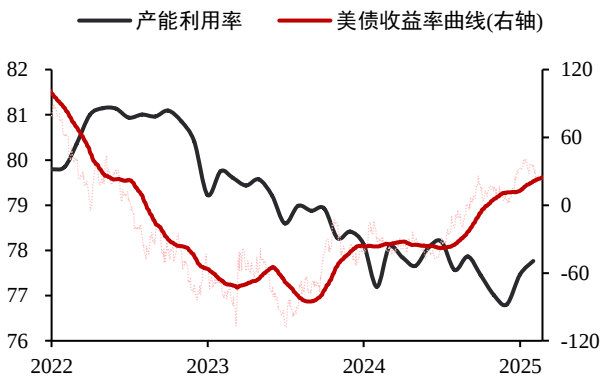
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：中国库存周期回落，预期值调整



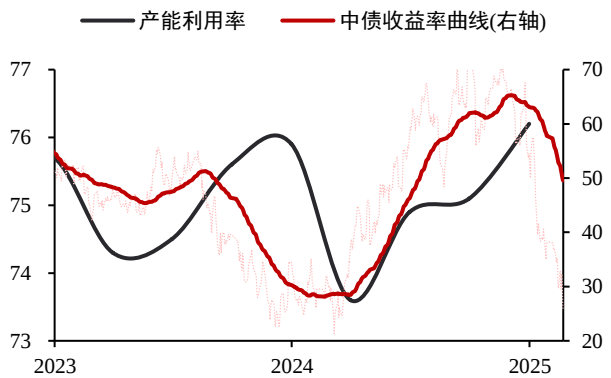
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6：美国期限利差（2s10s）反弹



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

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	2025
	12月	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
美国	0.4	0.3	0.3	0.5	0.4	0.4	0.2	0.2	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.2
中国	-1.7	-2.0	-1.0	-1.4	-1.3	-1.3	-1.3	-1.1	-1.0	-1.2	-1.3	-1.3	-1.4	-1.1
欧元区	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.0	-0.2	-0.1	0.0	0.1	0.1
日本	1.2	0.9	1.4	1.3	1.2	1.4	1.4	1.4	1.5	1.2	1.0	1.4	1.9	2.2
德国	0.8	0.4	0.2	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.3	-0.1	0.0	0.2	0.1
法国	1.3	0.9	0.8	0.4	0.3	0.4	0.3	0.4	0.1	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	0.0
英国	0.4	0.4	0.2	0.1	-0.3	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2	0.0
加拿大	0.7	0.4	0.3	0.4	0.2	0.4	0.2	0.1	-0.2	-0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3
韩国	0.8	0.5	0.7	0.7	0.6	0.4	0.2	0.3	-0.1	-0.3	-0.6	-0.4	-0.1	0.1
巴西	-0.5	-0.6	-0.6	-0.8	-0.9	-0.8	-0.7	-0.6	-0.7	-0.6	-0.5	-0.4	-0.4	-0.6
俄罗斯	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	0.5	0.6	0.8
印尼	-0.8	-0.8	-0.7	-0.6	-0.6	-0.7	-0.8	-1.1	-1.1	-1.2	-1.5	-1.4	-1.4	-1.8
马来西亚	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
泰国	-1.2	-1.4	-1.2	-1.0	-0.7	0.0	-0.5	-0.4	-0.6	-0.5	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1
越南	-0.3	-0.4	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.3
印度	-0.6	-0.7	-0.6	-0.8	-1.0	-1.0	-1.0	-1.5	-1.4	-0.8	-0.8	-1.0	-1.1	-
Ave	0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	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	2025
	12 月	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
美国	-0.2	-0.6	0.2	-0.5	-0.2	-0.4	-0.9	-0.2	-0.5	-0.8	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1
中国	-0.3	-	-0.6	-0.9	-1.0	-0.8	-1.1	-1.0	-1.1	-0.9	-0.7	-0.9	-0.8	-
欧元区	-0.4	-0.5	-0.3	-0.1	0.0	-0.1	-0.5	-0.2	0.5	0.7	0.3	0.2	0.3	-
日本	0.0	0.1	0.6	-0.3	0.8	1.1	0.3	1.4	0.4	0.0	0.7	0.6	0.6	-
德国	-1.1	-0.4	0.4	-0.8	0.4	-0.9	-1.7	0.1	0.0	-0.5	0.7	0.3	-0.1	-
法国	-0.5	-0.4	-0.2	-0.4	0.1	-0.1	-0.5	-0.6	0.5	0.1	0.0	-0.1	-0.1	-
英国	-0.8	-0.2	-0.3	-0.2	-0.7	0.0	-0.4	-0.1	0.1	0.3	0.1	-0.3	0.3	0.0
加拿大	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
澳大利亚	-0.9	-0.9	-0.8	-0.9	-0.8	-0.7	-0.3	-0.5	-0.3	-0.5	-0.2	-0.3	0.1	-
越南	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	9.5	-0.3	-0.3
Ave	-0.5	-0.4	-0.2	-0.5	-0.3	-0.3	-0.6	-0.2	-0.2	-0.3	0.0	0.8	-0.1	-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

	2023												2024	2025
	12 月	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
美国	-0.5	-0.6	-0.2	-0.2	-0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.4	-0.1	0.4	0.7	-
中国	-0.4	0.4	-0.9	-0.6	0.0	-0.3	-0.6	-0.1	-0.4	-0.4	-0.6	-0.7	-0.4	-
欧元区	-1.6	-1.5	-0.9	-1.2	-0.2	-0.8	-1.0	-0.2	-0.5	-0.5	-0.2	-0.4	-0.2	-
日本	-0.6	-1.0	-0.6	-0.3	-0.3	0.1	0.2	0.2	-0.1	-0.5	-0.4	-0.3	-0.5	0.6
德国	-1.8	-1.2	-0.8	-1.4	0.3	-1.3	-1.2	-0.2	-0.7	-0.4	-0.1	-0.9	-0.2	-
法国	-1.8	-1.3	-0.7	-1.1	-0.2	-0.7	-1.0	-0.3	-0.8	-0.6	-0.4	-0.6	-0.2	-
英国	-1.3	-0.9	-0.8	-0.8	0.0	-0.7	0.0	-0.3	-0.4	-0.4	-0.5	-0.3	-0.1	-0.4
加拿大	-0.1	-1.0	-0.2	0.0	0.0	-0.8	-0.7	-0.4	-0.5	-0.7	-0.2	-0.2	-0.3	-
韩国	-1.0	-0.8	-1.1	-1.0	0.0	-0.5	-0.8	0.3	0.0	-0.2	-0.2	-0.5	-0.2	-0.7
巴西	-1.0	-0.4	-0.3	-0.5	-0.2	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.4
阿根廷	-0.7	-0.9	-1.0	-1.4	-1.4	-1.4	-1.4	-1.0	-1.3	-0.5	-0.1	-0.3	0.5	0.7
马来西亚	-0.4	0.7	-0.1	0.1	0.4	0.3	0.6	1.2	1.3	0.1	-0.4	-0.5	0.2	-0.2
印尼	-0.5	-0.4	0.3	-0.9	0.1	-0.8	0.0	0.1	0.1	0.0	0.4	-0.4	0.1	-0.5
泰国	-0.8	-0.3	0.2	0.2	0.4	-0.1	-0.1	0.7	0.4	0.0	0.0	-0.8	0.3	-
越南	-1.6	1.4	0.3	0.0	0.2	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	-0.9
印度	-0.6	-0.3	0.1	-0.6	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	-0.3	-0.3	-0.2	0.6	-0.2	-
俄罗斯	-0.6	-0.8	-0.2	-1.1	-0.7	-0.7	-0.5	-0.3	-0.2	0.1	0.6	0.1	-0.6	-
Ave	-0.9	-0.5	-0.4	-0.6	-0.1	-0.5	-0.4	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	-0.3	0.0	-0.2

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	2025
	12 月	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
美国	-0.2	-0.4	0.0	-0.4	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.2	-0.3	0.1	-0.3	-
中国	-0.4	-0.1	-0.1	-0.9	-0.4	-0.1	0.0	-0.1	0.0	-0.4	0.2	-0.1	0.1	-
欧元区	-1.4	-0.5	-0.5	-1.5	0.8	-0.7	-1.2	0.3	-0.9	-0.6	-0.4	-0.7	-0.3	-
日本	0.4	0.4	0.0	0.3	0.2	0.5	0.2	0.2	-0.1	-0.3	-0.3	-0.2	-0.1	0.0
德国	-1.5	-0.5	-0.5	-1.6	1.0	-0.8	-1.3	0.0	-0.8	-0.5	-0.5	-1.1	-0.5	-
法国	-1.1	-0.7	-0.3	-0.9	0.2	-0.9	-1.0	0.2	-0.8	-0.8	-0.2	-0.8	0.1	-
英国	-1.3	-0.6	-0.6	-0.9	-0.6	-0.6	-0.3	-0.8	0.1	-0.4	-0.8	-0.8	-0.7	-0.5
加拿大	0.3	-1.1	0.6	-0.5	-0.6	-1.2	0.0	-0.2	-0.5	-0.3	-0.4	-0.1	0.1	-
韩国	0.0	0.9	-0.1	-0.2	0.6	0.4	0.0	0.6	0.4	0.1	0.0	-0.3	0.1	-1.1
巴西	-0.4	0.7	0.6	-0.3	-0.1	-0.3	-0.4	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5
阿根廷	-0.9	0.2	-0.1	0.3	0.5	1.0	1.1	0.6	0.6	0.8	1.4	1.4	1.4	0.3
马来西亚	-1.3	0.1	-0.7	-0.7	0.1	0.0	-0.5	0.3	0.3	-0.6	-0.5	-0.3	0.7	-0.6
印尼	-0.7	-0.8	-0.8	-0.5	-0.3	-0.2	-0.3	0.0	0.0	-0.1	0.1	0.1	-0.1	-0.1
泰国	-0.3	0.2	0.6	-1.0	0.6	0.8	0.0	1.5	0.7	-0.6	0.0	-0.5	0.2	-
越南	-1.5	2.4	0.5	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	-1.7
印度	-0.3	-0.2	0.1	-0.4	-0.3	0.2	-0.3	-0.4	-0.7	-0.3	0.3	-0.6	-0.4	-
俄罗斯	-1.3	-0.7	-0.1	-0.2	0.1	-0.3	-0.1	0.2	-0.4	-0.3	0.0	-0.4	-0.9	-
Ave	-0.7	0.0	-0.1	-0.5	0.1	-0.1	-0.2	0.1	-0.1	-0.3	-0.1	-0.3	-0.1	-0.5

资料来源：Wind 华泰期货研究院

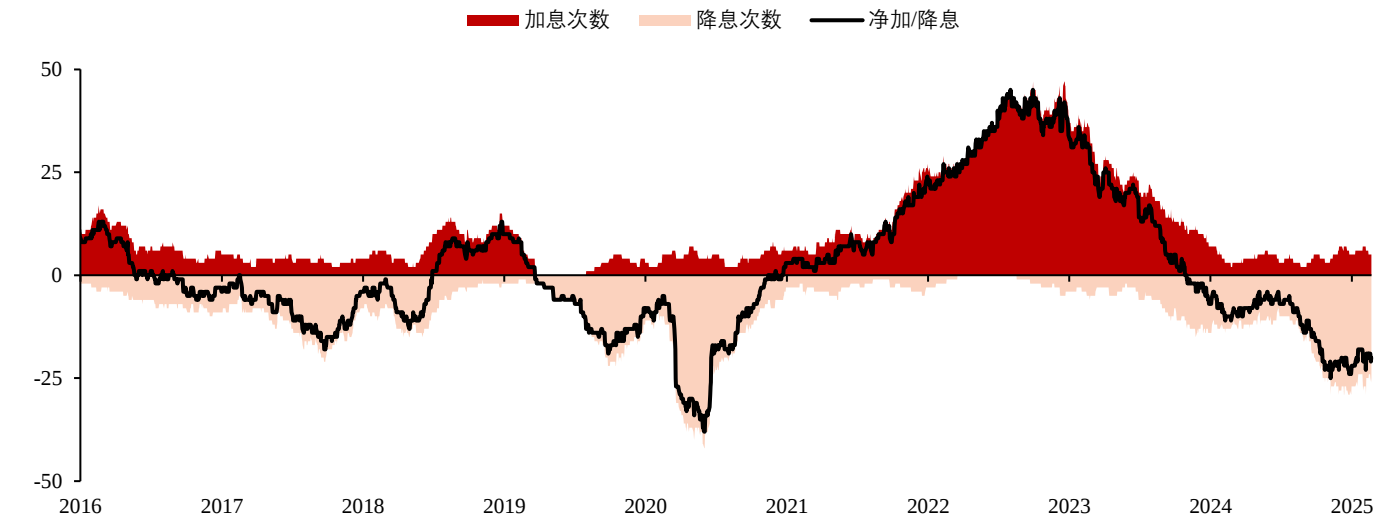
表 7：全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2023												2024	2025
	12 月	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
美国	-1.5	-1.5	-1.4	-1.1	-1.0	-1.0	-0.9	-0.9	-0.8	-0.7	-0.6	-0.5	-0.4	-
中国	-0.6	-0.9	-0.9	-1.0	-1.3	-1.3	-1.6	-1.5	-1.5	-1.4	-1.2	-1.3	-1.3	-1.3
欧元区	-1.9	-2.0	-1.8	-1.5	-1.6	-1.3	-1.0	-1.1	-0.9	-0.8	-0.7	-0.4	-0.6	-
日本	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6	-0.8	-1.0	-1.2	-1.2	-1.3	-1.4	-1.4	-1.4	-1.3	-1.3
德国	-2.2	-2.4	-2.3	-1.9	-1.9	-1.6	-1.6	-1.6	-1.0	-	-	-	-	-
加拿大	-0.9	-1.0	-0.9	-0.7	-0.7	-0.4	-0.1	-0.2	-0.4	-0.4	-0.2	-0.3	-0.2	-
巴西	0.6	0.6	0.5	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.1	0.1	0.1	-0.1	-
阿根廷	3.2	3.5	3.2	3.3	3.2	3.5	3.6	3.4	2.9	3.6	3.3	3.6	1.3	-
马来西亚	-0.2	-0.2	-0.3	-0.1	-0.2	-0.3	-0.5	-0.4	-0.6	-0.8	-0.8	-0.9	-0.9	-
印尼	-1.9	-1.4	-1.4	-0.9	-1.0	-0.8	-0.8	-0.8	-0.9	-0.9	-1.0	-1.1	-1.7	-
俄罗斯	0.5	0.5	0.4	0.3	0.9	0.5	0.4	0.4	0.3	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
泰国	-1.2	-1.1	-1.1	-1.1	-1.0	-0.9	-0.9	-0.9	-1.0	-0.9	-0.6	-0.7	-0.9	-
印度	-0.7	-0.7	-0.7	-0.6	-0.6	-0.4	-0.7	-0.6	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-0.8	-
Ave	-0.6	-0.5	-0.6	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.5	-0.7

资料来源：Wind 华泰期货研究院

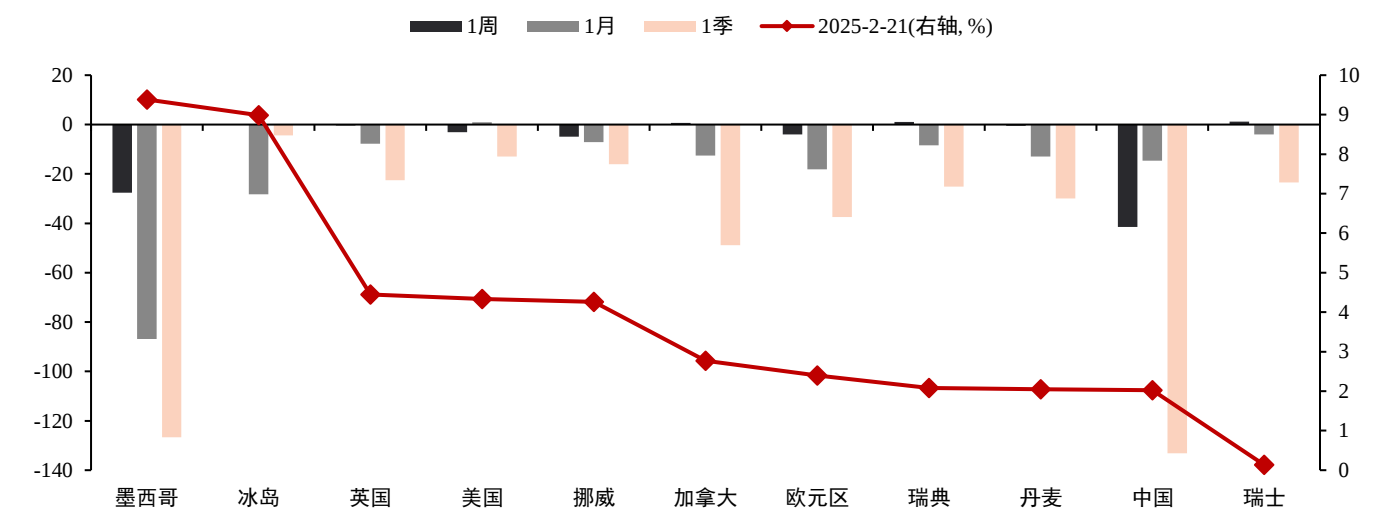
利率预期图表

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

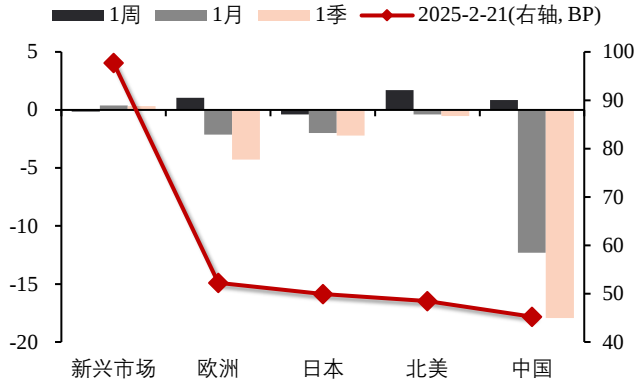
图 9：十一国利率预期变化 | 单位：BP



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

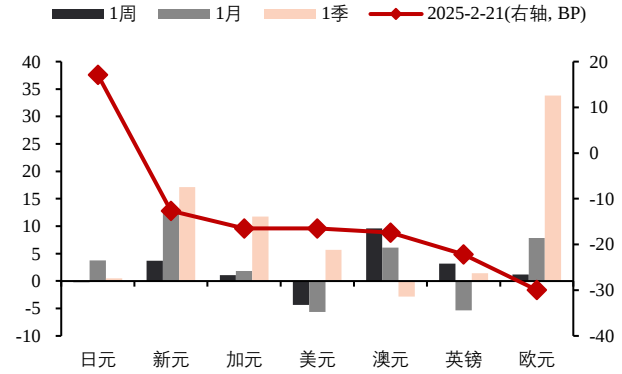
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



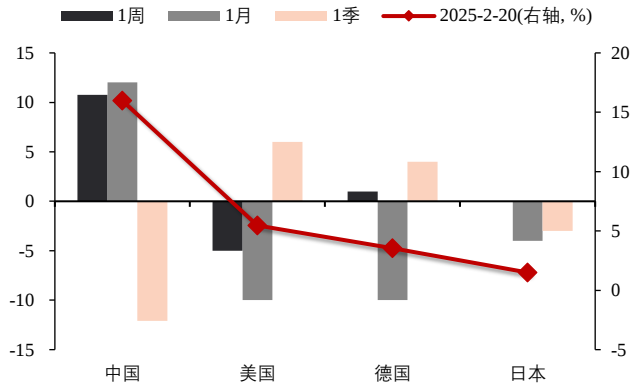
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



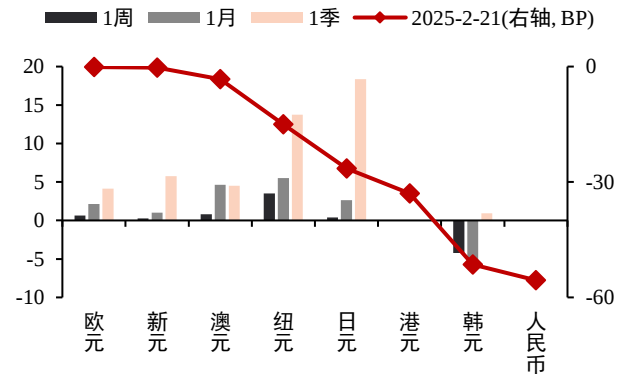
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



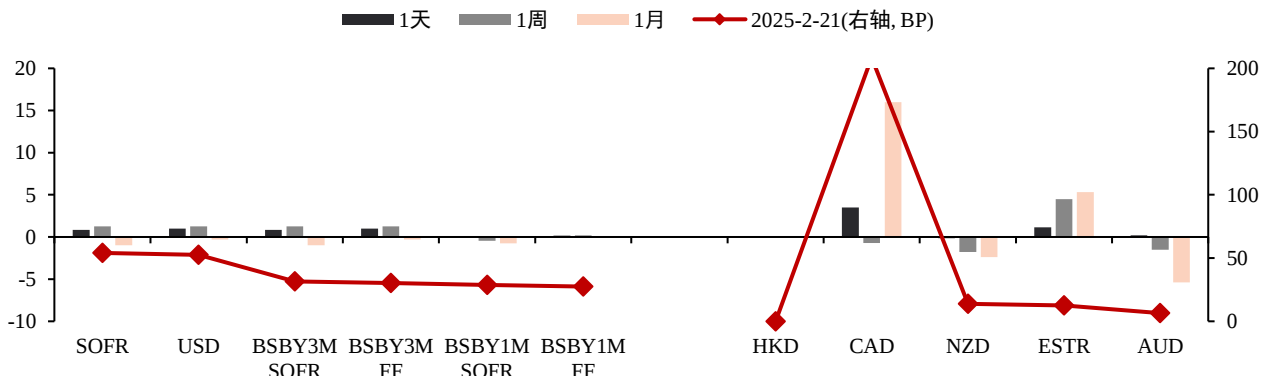
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



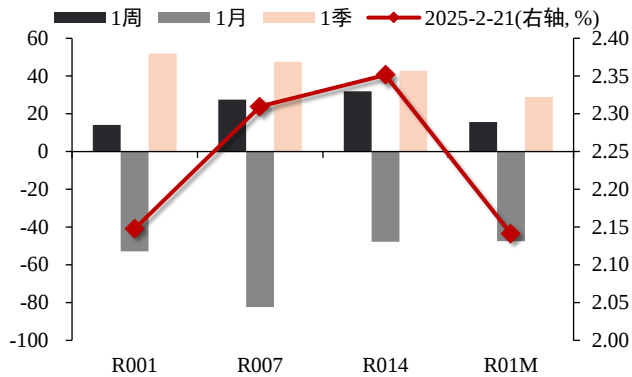
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



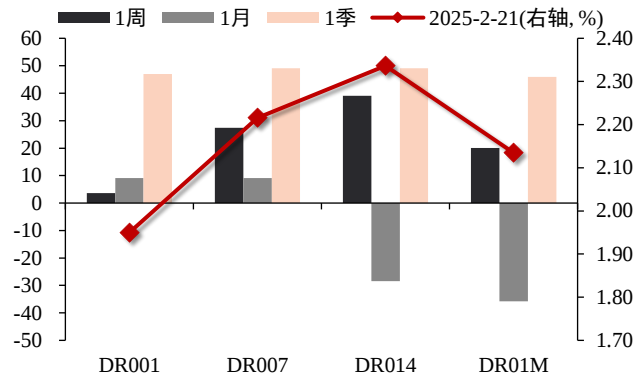
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



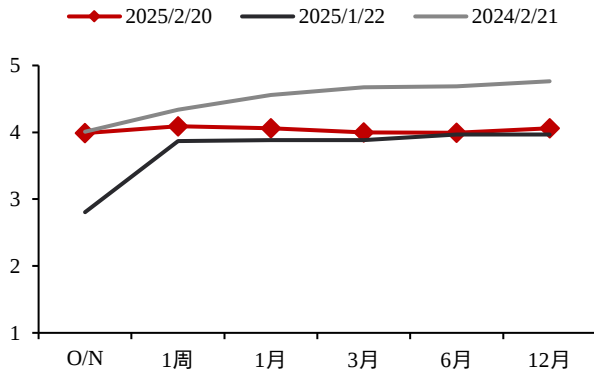
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



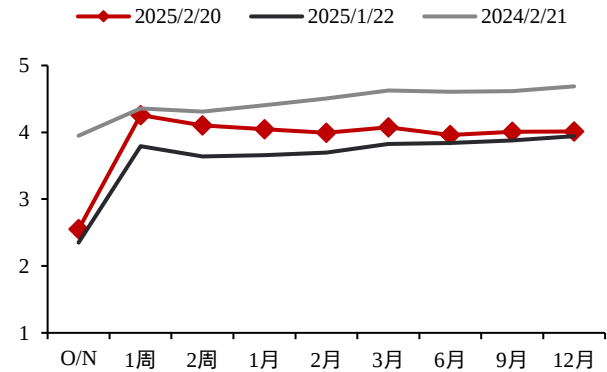
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



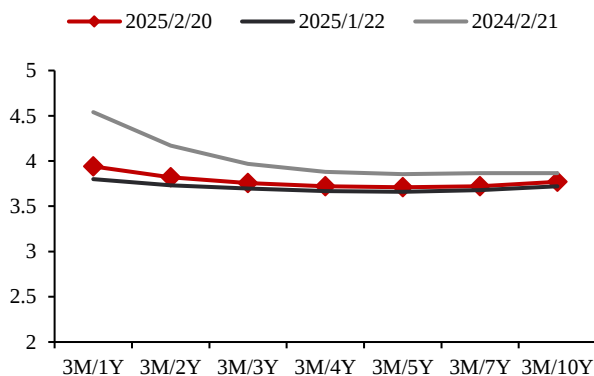
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



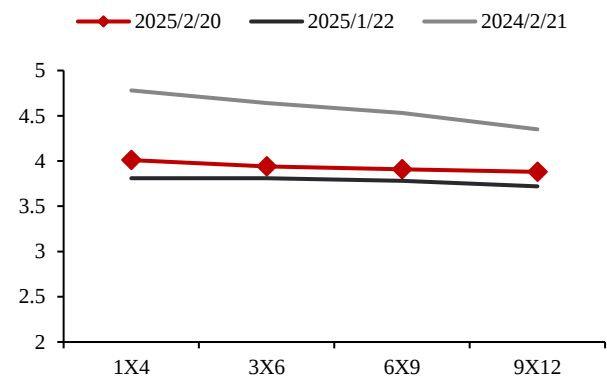
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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