



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

结构转型期，“好”和“不好”、“攻”和“守”都是相对的。美国货币政策从非常规进入到高利率状态，金融条件继续表现出宽松；而中国货币政策持续走向低利率，但金融条件却迟迟未现改善；财政货币的游戏仍在延续。随着中美关税领域新一轮博弈开始，市场因为供给侧而定价上涨，风险仍在于这种博弈带来的需求影响。

核心观点

■ 市场分析

国内：金融供给侧改革。1) 货币政策：央行连续第三个月增加黄金储备，外汇储备上升 67 亿美元。2) 宏观政策：证监会发布资本市场金融“五篇大文章”实施意见；金管总局发布“关于开展保险资金投资黄金业务试点的通知”。3) 经济数据：1 月财新制造业 PMI 50.1，服务业 PMI 降至 51。4) 风险因素：美国对中国商品加征 10% 关税，中国对原产于美国的部分进口商品加征关税。

海外：贸易战正式开启。1) 货币政策：英国央行降息 25 个基点，印度央行降息 25 个基点；美联储放宽银行压力测试，取消气候测试。2) 经济数据：美国 1 月非农就业人口增长 14.3 万，失业率 4%，薪资同比增长 4.1%；美国 1 月 ADP 新增就业 18.3 万人；美国 1 月 ISM 制造业指数 50.9，创 2022 年 9 月以来新高，服务业 PMI 52.8 不及预期；美国 12 月 JOLTS 职位空缺 760 万人。3) 风险因素：美国暂缓一个月对墨西哥和加拿大加征关税；美国财政部预计一季度借款 8150 亿美元，下调 90 亿美元；连续四次维持季度长债发行规模不变。

■ 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，库存预期分化，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: 美国 1 月新增就业结构 单位：万人	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，预期值反弹	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 4 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	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

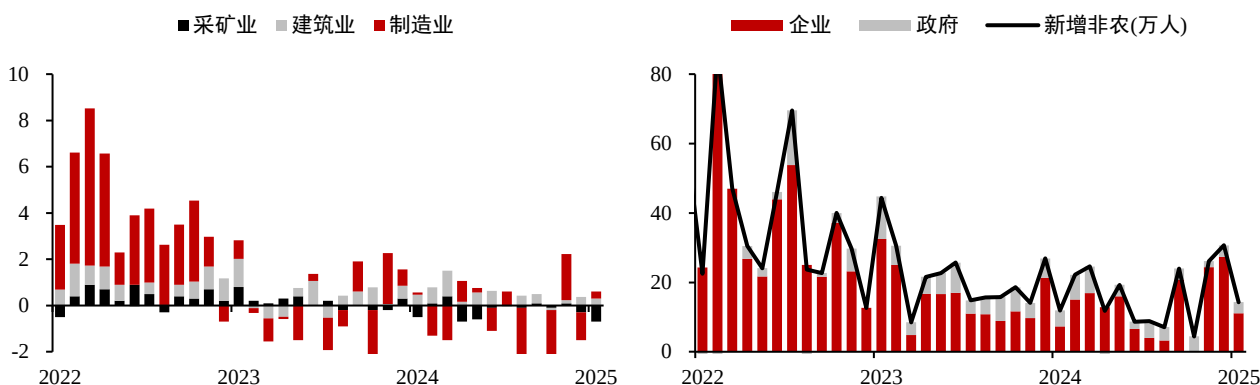
一周宏观图表：美国非农数据

新增就业：美国 1 月非农就业人口增长 14.3 万人，为三个月最低水平，远不及预期的 17.5 万人。2024 年 12 月新增就业人数从 25.6 万大幅上修，至 30.7 万。

失业率：1 月失业率为 4%，低于预期和前值的 4.1%。

薪资：1 月平均时薪环比增长 0.5%，高于前值和预期的 0.3%；同比增长 4.1%，预期为 3.8%，前值为 3.9%。

图 1：美国 1 月新增就业结构 | 单位：万人



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

一周宏观日历：关注中美金融情况——中国金融数据、美联储主席鲍威尔国会证词

对于中国，经历了货币政策的持续宽松，M 指标体系在 2024 年四季度的转向改善，市场希望看到更多的货币数据改善，无论是新年的开门红，还是货币预期的进一步向上修复。

对于美国，美联储 1 月货币政策按兵不动，向市场释放了相对鹰派的信号，叠加 QT 政策的延续，我们认为尽管市场表现出相对“热”的狂欢，监管的一定放松增加了这种“热”，但是美元流动性，尤其是日本央行继续加息背景下非美地区流动性的风险仍值得关注。

表 1：一周宏观交易日历

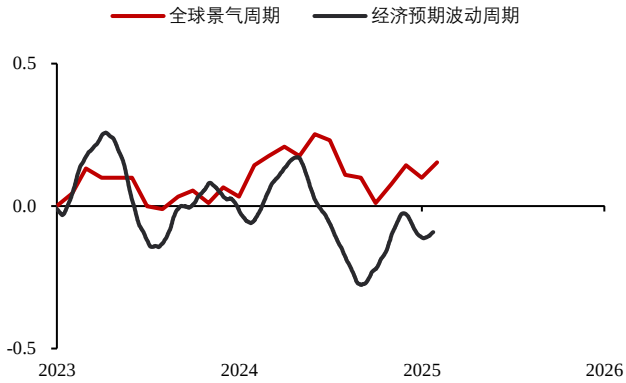
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
2/10	7:50	日本	12 月经常帐(万亿日元)	月	3.0	-	-
			1 月 M2(同比)	月	7.3%	7.2%	
	15:00	中国	1 月新增信贷(亿元)	月	9900	45000	
			1 月新增社融(亿元)	月	28600	64000	
	23:00	美国	1 月大型企业联合会就业趋势	月	109.7	-	
2/11	19:00	美国	1 月小企业信心指数	月	105.1	104.6	20:15 英国央行贝利讲话 / 23:00 美联储鲍威尔证词
2/12	18:30	印度	1 月 CPI(同比)	月	5.2%	4.7%	4:30 美联储威廉姆斯讲话 / 23:00 美联储鲍威尔证词
	20:00	美国	30 年固定抵押贷款利率	周	6.97%	-	
	21:30		1 月 CPI(同比)	月	2.9%	-	
	3:00	美国	1 月政府预算(亿美元)	月	-870.0	-	
2/13	15:00	英国	四季度 GDP(同比)	季	0.9%	-	1:00 美联储博斯蒂克讲话 / 17:00 IEA 月报
		德国	1 月 CPI(同比)	月	2.6%	2.3%	
	21:30	美国	首申失业金人数(万人)	月	21.9	-	
			1 月 PPI(同比)	月	3.3%	-	
2/14	18:00	欧元区	四季度 GDP(同比)	季	0.9%	0.9%	-
	21:30	美国	1 月零售销售(环比)	月	0.4%	-	
	22:15		1 月工业产出(环比)	月	0.9%	-	

资料来源：investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

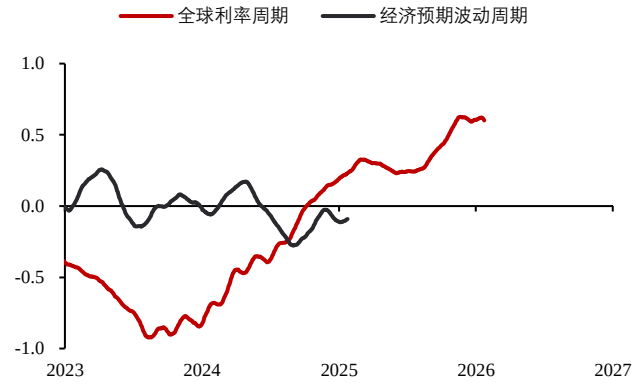
总量：经济预期回落，库存预期分化，产能预期分化

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



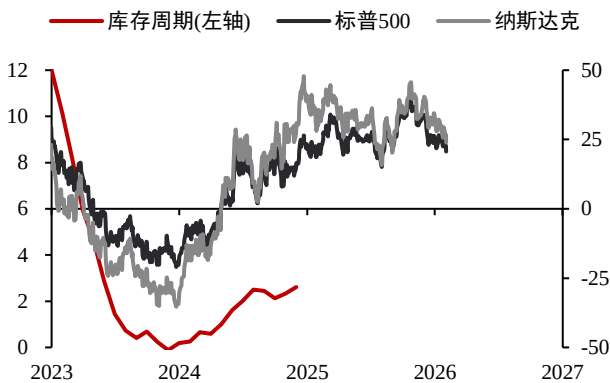
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



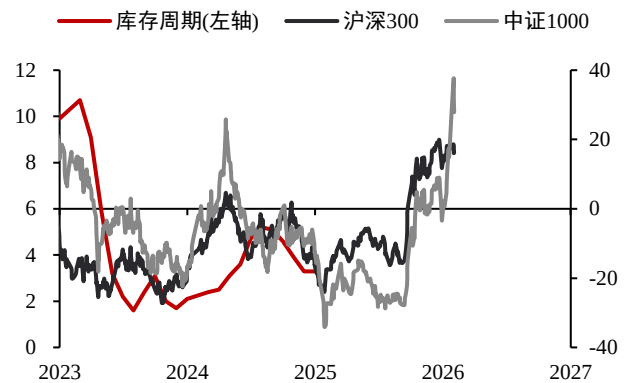
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期回升，预期值回落



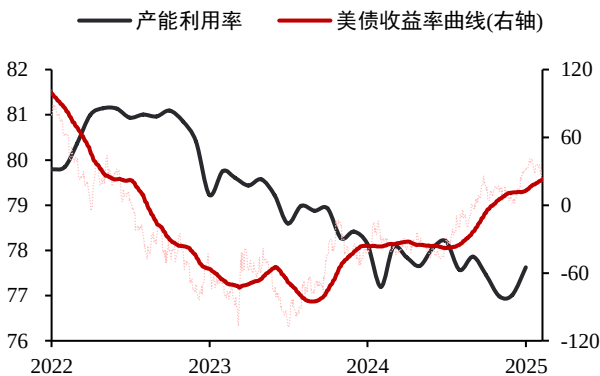
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：中国库存周期回落，预期值反弹



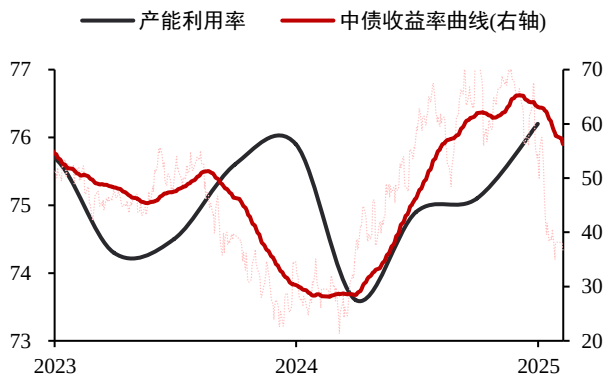
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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

	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
全球	-1.1	-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	-1.5	-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	-0.9	-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	-1.4	-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
日本	-1.0	-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	-1.3	-0.9	-1.4	-1.5	-1.4	-1.0	-1.2	-1.3	-1.4	-1.7	-1.3	-1.3	-1.4	-1.0
法国	-1.8	-1.6	-0.7	-0.9	-1.1	-0.9	-1.1	-1.4	-1.4	-1.2	-1.3	-1.6	-1.8	-1.2
英国	-1.4	-1.2	-1.1	-0.5	-0.8	-0.3	-0.4	-0.1	0.0	-0.2	-0.6	-1.0	-1.3	-1.0
加拿大	-1.6	-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	0.0	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	-0.5	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	1.5	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	-0.6	-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	-0.9	-0.5	-0.4	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.3	-0.5	-0.7	-0.6	-0.6	-0.8	-0.6

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	-
中国	-1.7	-2.0	-1.0	-1.4	-1.3	-1.3	-1.3	-1.1	-1.1	-1.2	-1.3	-1.3	-1.4	-
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	1.3	1.0	1.4	1.3	1.2	1.4	1.4	1.4	1.5	1.2	1.0	1.5	2.0	-
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	-0.2
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	-
加拿大	0.7	0.3	0.3	0.4	0.2	0.3	0.3	0.1	-0.3	-0.4	-0.2	-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	-
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	-
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	-
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	-1.6	-1.5	-0.8	-0.8	-1.0	-	-
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	-0.1	-0.3

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	-0.1	-0.2	-
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	0.2	0.1	-0.5	0.7	0.2	-0.3	-
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	-0.9	-0.2	-0.3	-0.2	-0.7	0.0	-0.4	0.0	0.1	0.3	0.1	-0.2	0.5	-
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	-0.1	-0.3	0.0	0.8	-0.1	-0.5

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	-1.4	-0.9	-1.1	-0.3	-0.8	-1.0	-0.2	-0.5	-0.4	-0.2	-0.5	-	-
日本	-0.7	-1.0	-0.6	-0.3	-0.3	0.1	0.3	0.2	-0.1	-0.6	-0.4	-0.3	-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	-	-
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	-0.9	0.0	-0.7	0.0	-0.3	-0.3	-0.4	-0.6	-0.3	-	-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	-
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	-
印尼	-0.5	-0.4	0.3	-0.9	0.1	-0.8	0.0	0.1	0.0	0.0	0.4	-0.4	0.1	-
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	-	-
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	-0.6

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	-1.4	0.8	-0.7	-1.2	0.3	-0.9	-0.6	-0.4	-0.7	-	-
日本	0.4	0.4	-0.1	0.3	0.2	0.5	0.2	0.2	-0.1	-0.3	-0.3	-0.2	-0.1	-
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	-	-
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	-0.7	0.0	-0.5	-1.0	-0.9	-	-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	-
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	-
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	-
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	-	-
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	-0.9

资料来源：Wind 华泰期货研究院

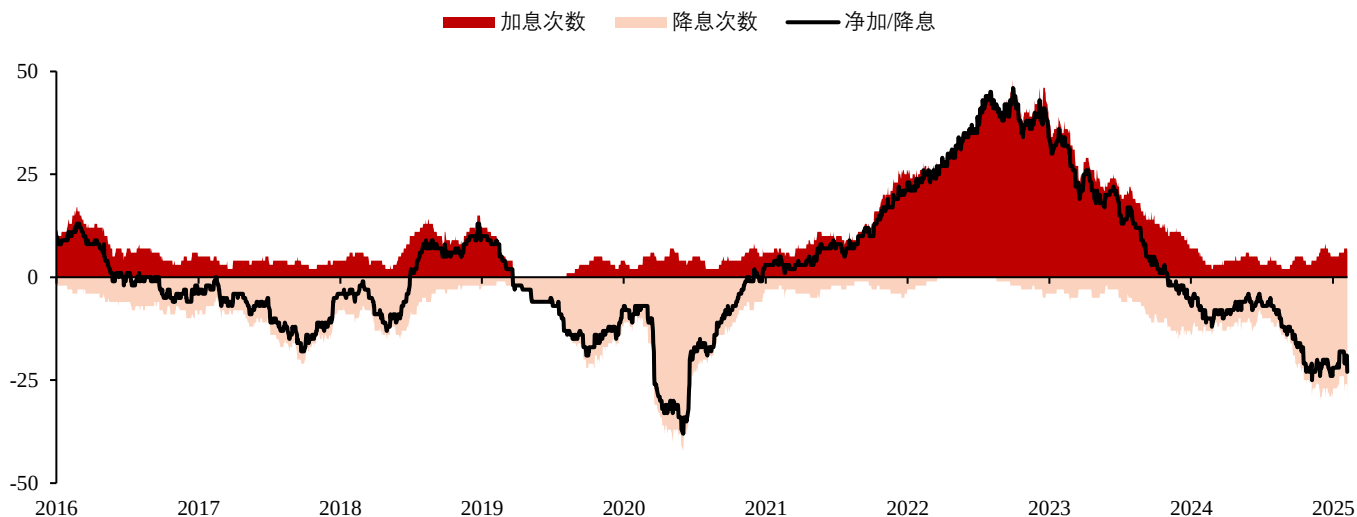
表 7：全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2023												2024	
	11 月	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
美国	-1.6	-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	-0.5	-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
欧元区	-2.2	-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	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6	-0.8	-1.0	-1.2	-1.2	-1.3	-1.4	-1.4	-1.4	-1.3
德国	-2.5	-2.2	-2.4	-2.3	-1.9	-1.9	-1.6	-1.6	-1.6	-1.0	-	-	-	-
加拿大	-0.7	-0.9	-1.0	-0.9	-0.7	-0.7	-0.4	-0.2	-0.2	-0.4	-0.4	-0.2	-0.3	-
巴西	0.6	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	1.3	3.3	3.7	3.3	3.5	3.4	3.7	3.8	3.6	3.1	3.8	3.5	-	-
马来西亚	-0.7	-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	-1.9	-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	0.7	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
泰国	-1.4	-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	-0.6	-0.7	-0.7	-0.7	-0.6	-0.6	-0.4	-0.7	-0.6	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-
Ave	-0.8	-0.6	-0.5	-0.6	-0.4	-0.4	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.6	-0.7

资料来源：Wind 华泰期货研究院

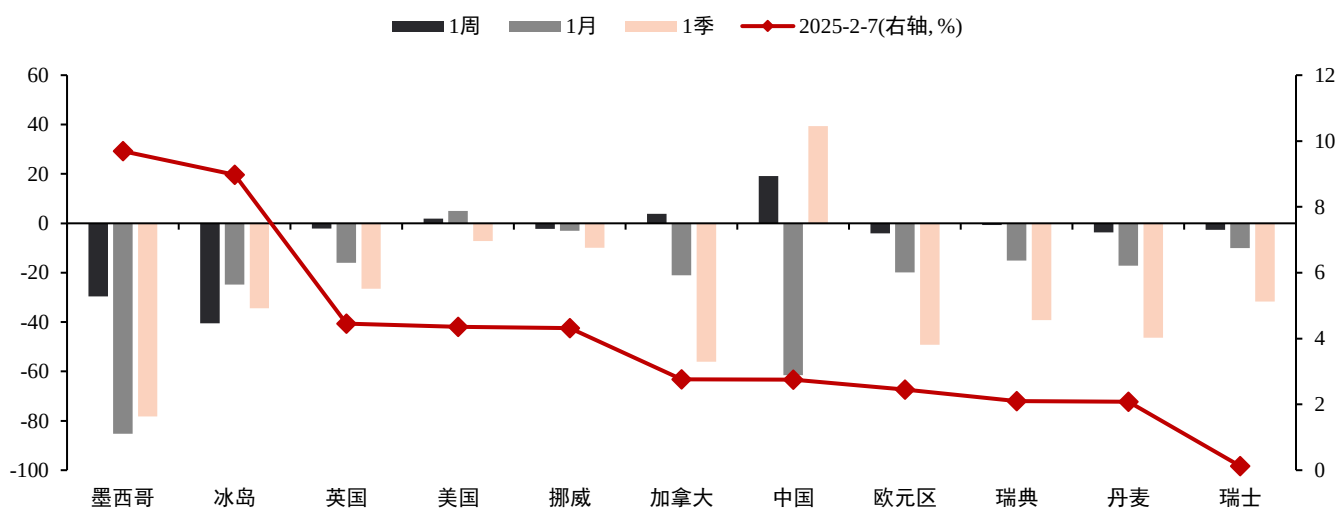
利率预期图表

图 8：过去 3 个月主要央行加减息变化 | 净加息次数减少 4 次



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

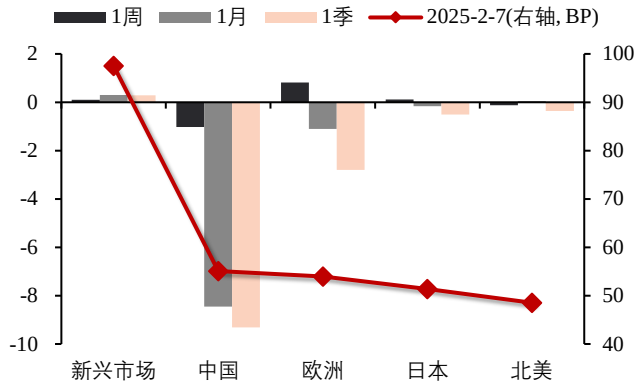
图 9：十一国利率预期变化 | 单位：BP



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

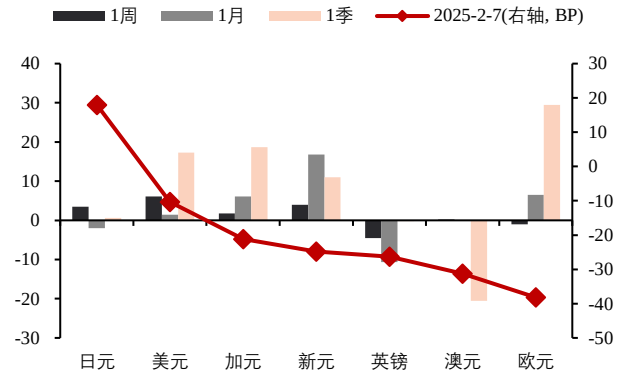
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



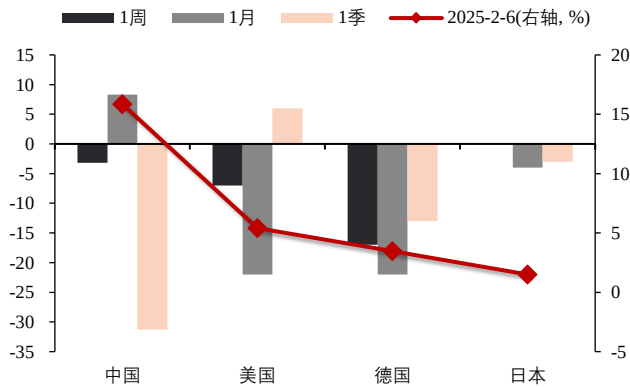
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



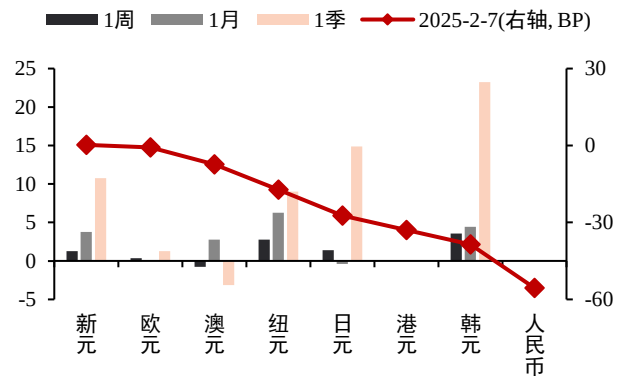
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



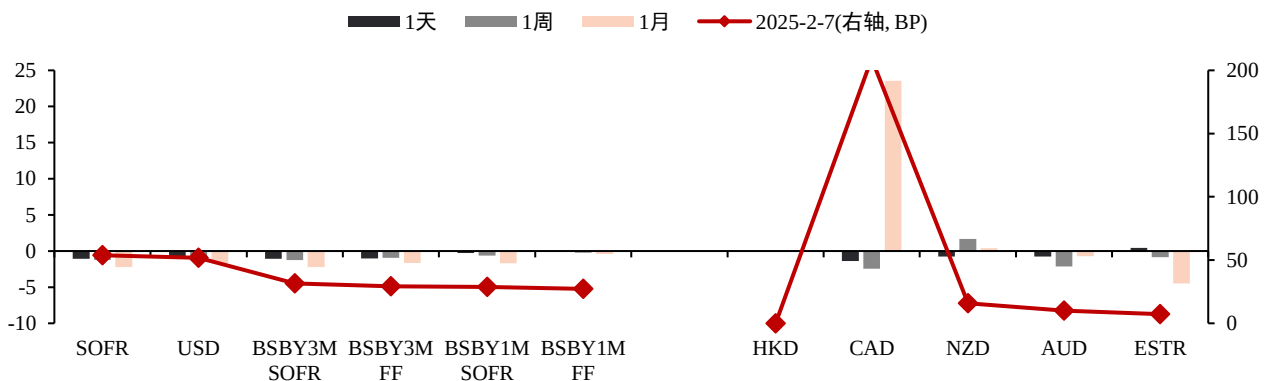
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



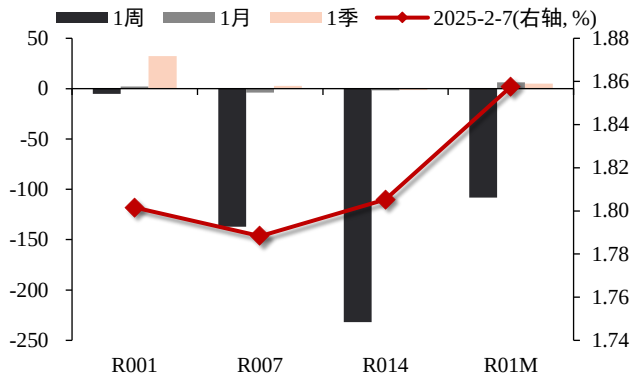
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



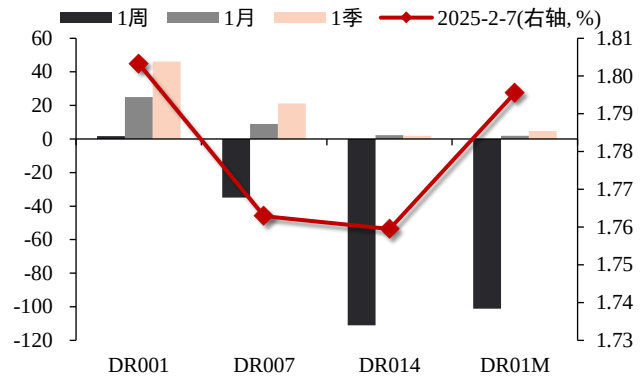
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



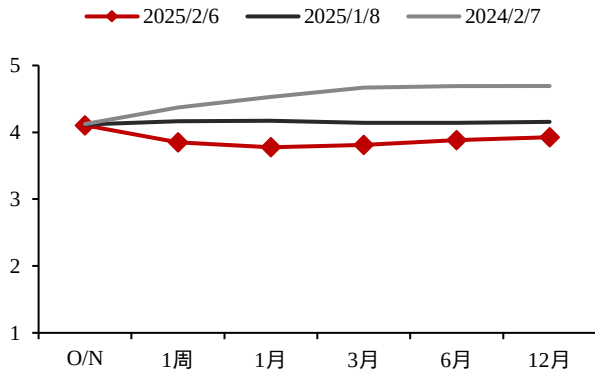
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



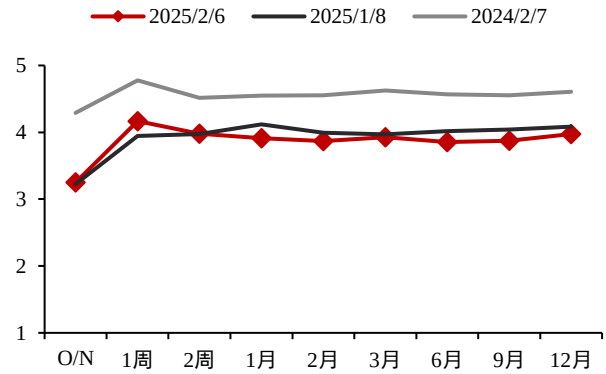
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



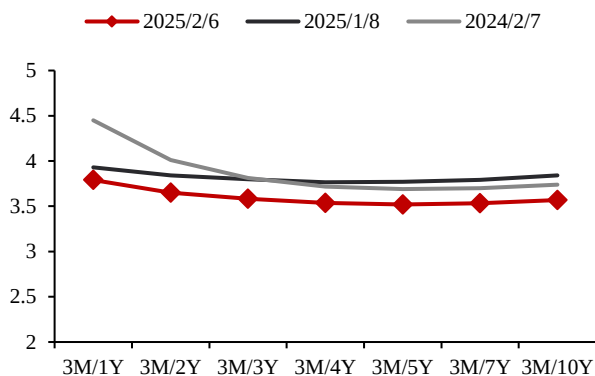
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



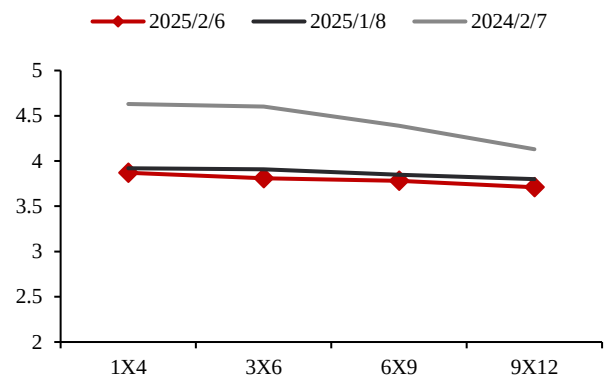
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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