



## 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

美元短期回落近 350BP，国内的宏观政策压力缓和。从影响因素来看，6 月美国非农新增就业低预期，主要以政府就业增加驱动；叠加 6 月美国通胀的快速降温，在美联储“鹰派”官员离职的影响下，市场降低了美联储货币政策收紧的预期。从国内角度来看，6 月社融增量低预期叠加 PPI 和 CPI 增速的继续回落，显示出经济在“底部”的压力。在此背景下美元的阶段性走弱，增加了国内扩张性宏观政策的空间。

## 核心观点

## ■ 市场分析

中国：过度悲观预期的修正。1) 货币政策：央行 7 月 13 日、14 日逆回购投放增加，周度净投放 180 亿元；下周一有 1000 亿元 MLF 到期。2) 宏观政策：深改委强调建设更高水平开放型经济新体制，推动能耗双控逐步转向碳排放双控；国常会审议通过《关于积极稳步推进超大特大城市“平急两用”公共基础设施建设的指导意见》；央行发布政策延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限至 2024 年 12 月 31 日；平台企业座谈会指出平台经济地位和作用日益突显；《生成式人工智能服务管理暂行办法》发布。3) 金融数据：6 月社融增量 4.22 万亿，新增人民币贷款 3.05 万亿，M2 增速 11.3%，M1 增速 3.1%，M2-M1 剪刀差扩大至 8.2%。4) 通胀数据：中国 6 月 CPI 同比降至 0%，PPI 跌幅扩大至 5.4%。5) 经济数据：中国 6 月出口同比下降 12.4%，进口同比下降 6.8%。6) 对外关系：王毅会见布林肯“坦诚、务实、建设性”；德国发布“中国战略”称，德国与中国存在“系统性竞争”，需要降低经济依赖的风险。

海外：美元指数的快速回落。1) 货币政策：加拿大央行加息 25BP 至 5%；欧央行 6 月会议纪要显示核心通胀尚未出现拐点；交易员押注日债利率走阔；美联储“大鹰派”布拉德辞职，美联储经济褐皮书显示经济活动总体略增。2) 通胀数据：美国 6 月 PPI 同比增速从 5 月的 1.1% 放缓至 0.1%，6 月 CPI 同比涨幅从 5 月的 4% 继续回落至 3%；OPEC 上调 2023 年需求 9 万桶/天，IEA 下调 2023 年需求 22 万桶/天。3) 经济数据：美国 7 月密歇根消费者信心 72.6，创 2021 年 9 月以来新高。4) 风险因素：美国 FTC 调查 OpenAI；欧洲议会通过《芯片法案》；SEC 通过货币市场基金制度，不包含浮动定价机制。

## ■ 策略

维持收益率曲线策略陡峭化 (+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：经济预期回落，库存预期回落，产能周期稳定 .....	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

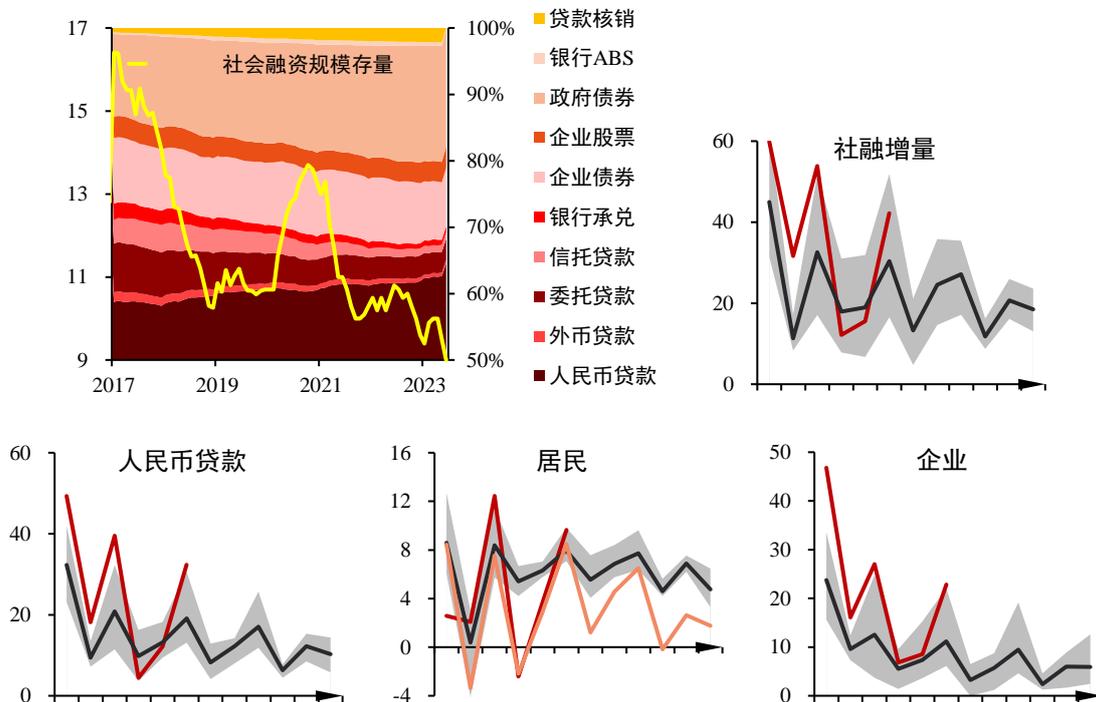
## 图表

图 1:中国 6 月社融存量增速创新低，企业和居民信贷季节性保持稳健   单位：存量/%，增量/千亿 .....	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: 美国库存周期见顶回落，预期值回升 .....	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) 短期稳定 .....	5
图 7: 中国期限利差 (2s10s) 短期反弹 .....	5
图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化   净加息次数增加 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 .....	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。6月中国金融数据。1) 负债端：6月M1同比增速回落至3.1%，驱动M2-M1剪刀差扩大至8.2%，显示出实体经济扩张谨慎的特征。一方面，经历了疫情三年的影响，实体经济的资产负债表处在疫后的修复期，在短期生产力效应有限的情况下需要时间来逐步修复资产负债表。另一方面，房地产“房住不炒”的宏观政策并没有改变，当前处在经济向“新发展格局”结构转型的攻坚期，我们预计政策施力点在于给经济一定的增速，保证不失速而非加力。2) 资产端：6月居民和企业信贷扩张相对积极，政府债券上半年前置拖累社融，整体信贷结构保持一定的积极特征。尽管货币负债端活化度不够，但是资产端结构特征并不差，无论是企业还是居民信贷均超过去年同期——企业中长期+1.59亿元（2022年6月：+1.45），短期+0.74亿元（2022年6月：+0.69）；居民中长期+0.46亿元（2022年6月：+0.42），短期+0.49亿元（2022年6月：+0.43）。政府债券层面，虽然此前中央提出谁家的孩子谁来抱，地方债上半年整体发行偏慢，拖累6月社融增速放缓；三季度地方债发行计划显示不少地方将在9月底前完成全年新增债券发行任务，将改善社融。

图 1: 中国 6 月社融存量增速创新低，企业和居民信贷季节性保持稳健 | 单位：存量/%，增量/千亿



数据来源：Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历。重点关注中国 6 月经济数据的变动情况。7 月 14 日，国新办就 2023 年上半年金融统计数据情况举行发布会，央行刘国强表示，当前的宏观经济数据有所回落，金融数据的回升是比较明显的，亮点较多，宏观经济运行也整体呈现回升向好态势。国际上疫情过后消费和经济恢复都需要时间，一般认为，恢复正常需要一年左右的时间，我国疫情平稳转段刚半年左右，经济循环和居民收入、消费等已出现积极好转。

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
7/17	10:00	中国	二季度 GDP(同比)	季	4.5%	7.3%	16:15 欧央行拉加德讲话
			6 月固定资产投资(累计同比)	月	4.0%	3.5%	
			6 月工业增加值(同比)	月	3.5%	2.7%	
			6 月社会消费品零售(同比)	月	12.7%	3.2%	
	20:30	美国	7 月纽约联储制造业指数	月	6.6	0.0	
7/18	20:30		6 月零售销售(环比)	月	0.3%	0.5%	9:30 澳洲联储季度声明 / 22:00 美联储巴尔讲话
	21:15	美国	6 月工业产出(环比)	月	-0.2%	-0.1%	
	22:00		7 月 NAHB 房产市场指数	月	55.0	55.0	
7/19	4:00	美国	5 月 TIC 资本流入(亿美元)	月	484.0	1805.0	-
	14:00	英国		月	8.7%	-	
	17:00	欧元区	6 月 CPI(同比)	月	6.1%	5.5%	
	19:00		上周 30 年抵押贷款利率	周	7.07%	-	
	20:30	美国	6 月营建许可(万户)	月	149.6	149.5	
			6 月新屋开工(万户)	月	163.1	145.0	
7/20	14:00	德国	6 月 PPI(同比)	月	1.0%	3.7%	9:15 中国 LPR 报价利率 / 21:00 南非央行利率决议
	16:00	欧元区	5 月经常帐(亿欧元)	月	42.0	-	
	20:30		上周首申失业金人数(万)	周	23.7	-	
	22:00	美国	7 月费城联储制造业指数	月	-13.7	-9.7	
			6 月成屋销售(万户)	月	430.0	423.0	
7/21	7:30	日本	6 月 CPI(同比)	月	3.2%	3.5%	-
	14:00	英国		月	0.3%	-	
	20:30	加拿大	6 月零售销售(环比)	月	1.1%	-	

资料来源：investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

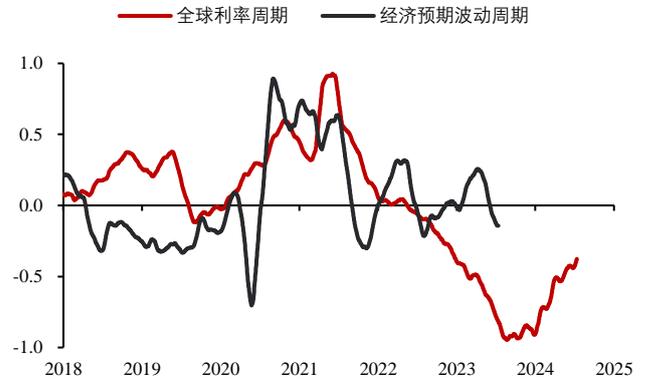
总量：经济预期回落，库存预期回落，产能周期稳定

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



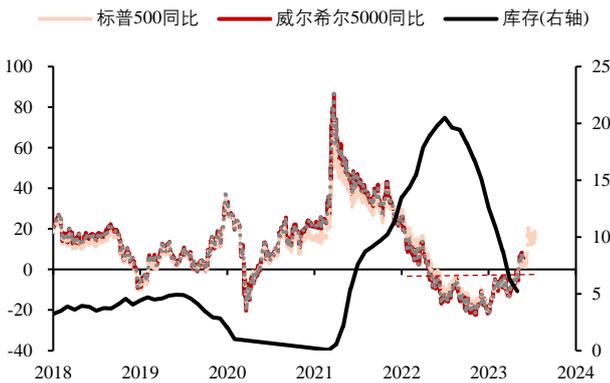
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



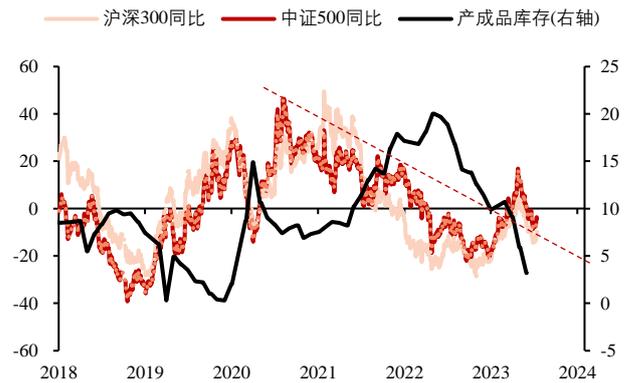
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期见顶回落，预期值回升



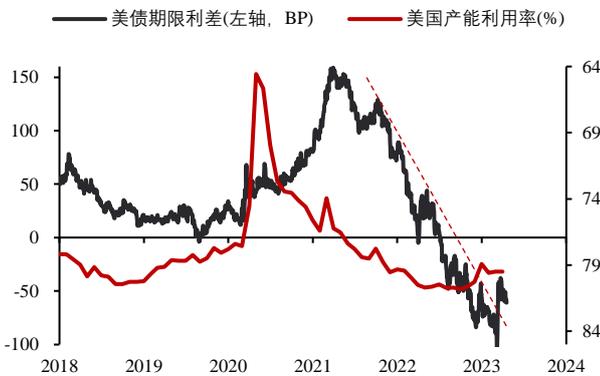
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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）短期稳定



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7：中国期限利差（2s10s）短期反弹



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

	2022												2023	
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
全球	0.2	0.2	-0.3	-0.6	-0.8	-1.0	-1.2	-1.3	-1.1	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9	-1.2
美国	0.4	-0.3	-0.4	-0.4	-0.8	-1.0	-1.3	-1.4	-1.7	-1.6	-1.9	-1.7	-1.8	-2.0
中国	-0.6	-0.3	-0.9	-0.7	-0.3	-0.8	-1.5	-2.0	-0.3	1.0	0.7	-0.8	-1.1	-0.9
欧元区	0.5	0.0	-0.5	-0.5	-0.8	-1.2	-1.0	-0.9	-0.7	-0.7	-1.0	-1.3	-1.5	-1.8
日本	0.9	0.7	0.5	0.3	0.0	0.0	-0.7	-0.7	-0.7	-1.1	-0.6	-0.5	-0.1	-0.4
德国	0.3	-0.1	-0.6	-0.6	-0.8	-1.3	-1.1	-0.9	-0.9	-1.1	-1.3	-1.4	-1.6	-2.0
法国	0.9	0.1	-0.3	-0.1	-0.8	-0.9	-0.6	-0.4	-0.1	-0.8	-0.9	-1.3	-1.2	-1.2
英国	0.4	-0.1	-0.2	-1.3	-1.1	-1.6	-1.5	-1.8	-1.4	-0.9	-1.2	-1.2	-1.4	-1.5
加拿大	1.3	0.1	-0.4	0.1	-0.1	-0.7	-0.7	-2.1	-0.3	-0.8	1.1	-0.1	0.4	-0.4
澳大利亚	0.3	0.6	0.3	-0.3	-0.1	-0.3	-1.2	-	-	-	-	-	-	-
韩国	0.8	0.6	0.0	-0.9	-1.0	-0.7	-0.4	-0.7	-0.6	-0.6	-0.9	-0.7	-0.6	-0.8
巴西	0.9	0.9	0.8	0.4	0.2	0.1	-1.4	-1.5	-0.7	-0.3	-0.8	-1.4	-0.8	-0.9
俄罗斯	0.2	0.2	0.0	0.5	0.6	0.1	1.1	1.0	0.8	1.2	1.1	0.8	1.2	0.8
越南	1.2	1.0	0.1	0.6	0.5	-0.1	-1.0	-1.3	-1.0	0.1	-0.9	-1.2	-1.7	-1.4
<b>Ave</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>-1.1</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.8</b>	<b>-1.0</b>

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

	2022												2023	
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
美国	2.9	3.2	2.9	2.8	2.7	2.5	2.2	1.9	1.9	1.7	1.2	1.1	0.7	0.2
中国	-0.2	0.1	0.3	0.1	0.3	-0.2	-0.6	-0.4	-0.2	-1.0	-1.2	-1.7	-1.6	-1.7
欧元区	2.6	2.8	2.9	3.0	3.3	3.6	3.4	3.0	2.8	2.7	2.0	2.1	1.7	1.4
日本	1.5	1.4	1.6	1.9	1.9	2.4	2.5	2.7	2.9	2.1	2.0	2.3	2.0	-
德国	2.4	2.3	2.3	2.4	3.2	3.3	3.3	3.0	3.3	3.3	2.6	2.5	2.0	2.2
法国	2.3	2.7	2.9	2.8	2.6	3.0	3.0	2.8	2.9	3.0	2.7	2.8	2.3	1.9
英国	2.4	2.5	2.8	2.7	2.8	3.2	3.0	3.0	2.8	2.9	2.8	2.3	2.3	-
加拿大	3.3	3.5	3.2	2.8	2.8	2.8	2.7	2.4	2.2	1.8	1.4	1.2	0.6	-
韩国	2.3	2.7	2.9	2.5	2.4	2.5	2.1	2.1	2.1	1.9	1.5	1.1	0.9	0.4
巴西	2.4	2.4	1.7	1.1	0.5	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.6	-0.8	-0.9	-1.2
俄罗斯	2.6	2.3	2.1	1.9	1.7	1.4	1.3	1.3	1.2	1.0	-0.9	-1.2	-1.2	-1.0
印尼	-0.4	0.0	0.3	0.2	0.8	0.7	0.5	0.6	0.5	0.6	0.3	0.0	-0.2	-0.5
马来西亚	0.5	0.9	1.6	1.8	1.6	1.3	1.3	1.2	1.1	1.1	0.9	0.8	0.5	-
泰国	2.6	2.9	2.9	3.0	2.3	2.1	1.9	2.0	1.6	1.0	0.5	0.5	-0.6	-0.7
越南	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7
印度	0.0	-0.2	-0.4	-0.4	-0.1	-0.3	-0.5	-0.5	-0.2	-0.2	-0.4	-0.6	-0.8	-
<b>Ave</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.3</b>	<b>0.9</b>	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>

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**

	2022												2023	
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
美国	0.7	0.7	0.5	1.0	0.7	0.5	0.1	0.0	0.4	0.0	-0.5	-0.9	-0.4	-
中国	-2.4	-1.0	-1.1	-0.7	-1.1	-1.5	-2.3	-1.7	-	-0.9	0.0	1.1	0.3	-
欧元区	0.0	-1.1	-0.5	-0.6	-0.2	-1.0	-1.0	-1.1	-0.8	-1.0	-1.2	-1.1	-1.1	-
日本	1.6	1.3	0.9	1.5	1.4	1.0	0.7	0.6	0.4	0.6	0.4	0.1	0.4	-
德国	2.1	-1.1	0.4	1.5	2.1	0.3	0.7	0.4	0.7	0.2	-0.1	-1.2	-0.6	-
法国	0.4	-0.1	-0.4	-0.3	0.0	-0.4	-0.6	-0.9	-0.8	-0.8	-0.9	-1.3	-1.3	-
英国	-1.3	-1.6	-1.0	-1.4	-1.6	-1.3	-1.4	-1.6	-1.3	-1.0	-1.1	-0.9	-0.7	-
加拿大	1.5	0.9	0.2	0.5	0.3	0.1	0.2	0.3	-	-	-	-	-0.7	-0.7
澳大利亚	1.5	2.2	3.3	4.1	3.7	2.3	0.9	0.8	0.8	0.5	0.3	-0.1	-0.1	-
越南	-0.3	-0.1	0.5	1.0	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0	0.1	0.2	0.1	0.0	-0.2
<b>Ave</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.4</b>

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**

	2022												2023	
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
美国	1.6	1.4	1.1	0.8	0.8	0.7	-0.3	-0.4	-0.2	-0.5	-1.4	-1.0	-1.2	-
中国	-0.3	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-1.1	-0.9	-1.6	-0.3	-0.6	-0.9	-0.7	-0.9
欧元区	3.0	2.4	2.4	3.1	2.5	1.6	0.9	0.0	0.2	-0.4	-1.1	-1.3	-1.4	-
日本	2.1	2.0	2.6	2.3	2.2	2.6	1.5	1.1	0.4	0.0	-0.1	-0.5	-1.1	-
德国	2.5	1.6	1.8	2.8	2.2	1.2	0.8	-0.3	0.2	-0.3	-1.1	-1.6	-1.5	-
法国	2.6	1.8	1.9	2.9	2.8	1.3	1.1	0.6	0.5	-0.1	-0.6	-0.7	-0.9	-
英国	2.9	2.4	2.1	2.7	1.8	1.4	1.1	1.0	-0.2	-0.2	-0.5	-0.7	-0.5	-0.5
加拿大	0.4	0.8	0.6	1.0	1.3	0.4	0.0	-0.7	0.8	0.0	-1.3	-1.4	-0.7	-
韩国	1.4	0.7	0.8	1.2	0.6	0.1	-0.3	-0.6	-0.6	-0.2	-0.8	-1.2	-1.2	-1.1
巴西	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	0.9	0.8	-0.2	-0.5	-0.4	-0.5	-0.4	-0.4
阿根廷	1.6	1.3	1.5	0.8	0.5	0.3	-0.4	-0.9	-0.2	-0.7	-0.5	-0.6	-0.7	-
马来西亚	2.0	2.9	2.3	4.2	1.7	1.4	0.4	0.2	-0.5	0.2	-0.8	-1.5	-0.9	-
印尼	0.9	0.5	1.3	1.0	0.6	0.4	-0.5	-0.7	-0.3	-0.6	-0.7	-1.4	0.2	-
泰国	1.4	1.5	1.7	1.5	0.9	0.1	0.7	-0.6	0.1	-0.4	-0.5	-0.7	-0.5	-
越南	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.4	-3.1	-2.1	-2.0	-2.1	-2.3	-2.3
印度	1.6	1.4	0.9	0.9	0.0	-0.1	-0.1	-0.3	-0.4	-0.6	-0.6	-0.9	-0.6	-
俄罗斯	-1.3	-1.0	-1.1	-0.7	-0.6	-0.5	-0.5	-0.3	-0.4	-1.2	1.7	1.1	-	-
<b>Ave</b>	<b>1.4</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>1.5</b>	<b>1.1</b>	<b>0.7</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.9</b>	<b>-1.0</b>

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

	2022												2023	
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
美国	1.5	1.5	1.4	1.4	1.5	0.6	0.4	0.1	0.6	0.2	0.0	-0.6	-0.8	-
中国	0.4	0.4	0.5	-0.1	-0.2	-0.5	-1.0	-1.1	-1.1	-0.6	0.3	-0.1	-0.9	-1.2
欧元区	2.1	1.3	0.6	1.7	1.7	1.1	1.0	0.2	0.4	0.1	0.1	-1.1	-0.9	-
日本	0.8	1.0	1.2	1.0	1.6	1.5	1.0	0.4	-0.1	0.1	-0.1	0.0	-0.5	-
德国	1.8	0.9	0.5	1.8	1.5	0.6	0.9	0.1	0.7	0.1	-0.1	-0.7	-1.0	-
法国	2.0	0.9	1.0	1.8	1.6	1.1	0.9	0.7	0.3	0.5	0.3	-0.3	-0.1	-
英国	1.4	1.6	2.8	4.0	3.7	1.9	1.5	0.9	1.6	1.0	0.7	0.4	-0.6	-0.6
加拿大	0.7	0.2	0.6	0.0	1.2	0.5	-0.4	-0.1	1.3	0.8	0.6	1.0	0.4	-
韩国	1.1	0.0	0.2	0.1	-0.2	-0.7	-1.3	-1.0	-1.4	-0.9	-1.3	-1.3	-1.4	-0.8
巴西	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.7	0.5	-0.5	-0.2	-0.4	-0.5	-0.5
阿根廷	0.8	0.7	0.1	-0.7	-0.3	0.5	0.5	-0.5	-0.8	-1.3	-1.5	-1.6	-1.5	-
马来西亚	1.6	2.3	2.2	3.0	1.6	0.5	0.5	-0.2	-0.6	0.1	-0.8	-2.0	-0.7	-
印尼	0.8	1.5	1.1	1.0	0.5	0.2	-0.2	-0.1	0.4	-0.2	-1.0	-1.8	-0.4	-
泰国	1.2	1.5	1.0	1.3	0.9	0.1	0.2	-1.0	-0.6	-0.9	-0.3	-1.0	-0.7	-
越南	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.0	-0.3	-3.1	-2.1	-2.3	-2.3	-2.2	-2.3
印度	0.4	0.8	-0.1	0.0	-0.2	-0.8	0.0	-0.5	-0.3	-0.4	-0.6	-0.9	-0.8	-
俄罗斯	1.2	0.6	-0.1	0.2	-0.2	-0.5	-0.6	-0.6	-1.3	-1.8	-1.3	-1.5	-	-
<b>Ave</b>	<b>1.1</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.8</b>	<b>-1.1</b>

资料来源: Wind 华泰期货研究院

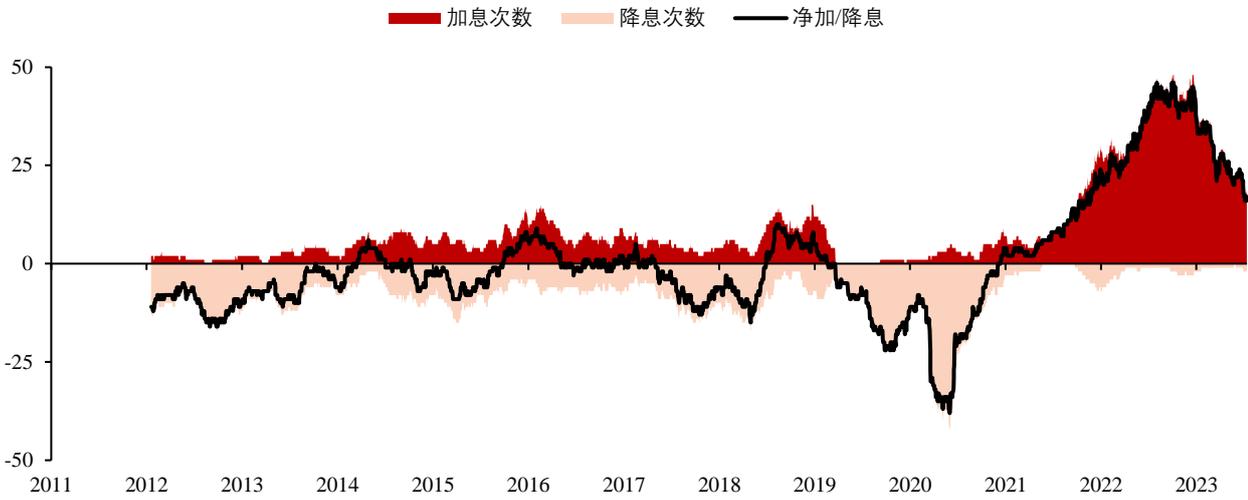
表 7: 全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1

	2022												2023	
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
美国	-0.2	-0.3	-0.4	-0.6	-0.8	-1.0	-1.2	-1.5	-1.6	-1.7	-2.0	-2.1	-2.0	-
中国	-0.3	-0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	-0.1	-0.2
欧元区	0.6	0.6	0.5	0.7	0.7	0.2	0.0	-0.3	-0.7	-1.1	-1.4	-1.6	-1.9	-
日本	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.6	-0.6	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6
德国	-0.2	0.0	0.2	0.8	0.6	0.3	0.1	-0.2	-0.8	-1.2	-1.6	-1.6	-1.8	-
加拿大	-0.4	-0.5	-0.7	-1.1	-0.9	-1.0	-1.1	-1.1	-1.0	-1.1	-1.2	-1.2	-	-
巴西	0.4	0.3	0.3	0.5	0.6	0.7	1.0	1.0	1.2	1.1	1.2	1.0	0.8	-
阿根廷	0.9	1.5	1.4	1.3	1.9	1.7	2.0	2.3	2.6	3.2	3.3	3.5	-	-
马来西亚	0.0	-0.1	-0.4	-0.1	-0.4	-0.3	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.9	-1.2	-1.2	-
印尼	0.2	-0.2	-0.5	-0.5	-0.6	-0.4	-0.5	-0.8	-0.8	-0.9	-1.4	-1.5	-1.4	-
俄罗斯	0.2	0.3	0.6	1.0	1.2	1.2	1.1	1.2	1.4	1.4	1.2	1.1	1.3	-
泰国	-0.3	-0.2	-0.4	-0.5	-0.7	-0.8	-0.6	-0.8	-0.9	-1.0	-1.2	-1.3	-1.4	-
印度	0.0	-0.4	-0.4	-0.3	-0.5	-0.3	-0.3	-0.6	-0.3	-0.5	-0.7	-0.6	-	-
<b>Ave</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.4</b>

资料来源: Wind 华泰期货研究院

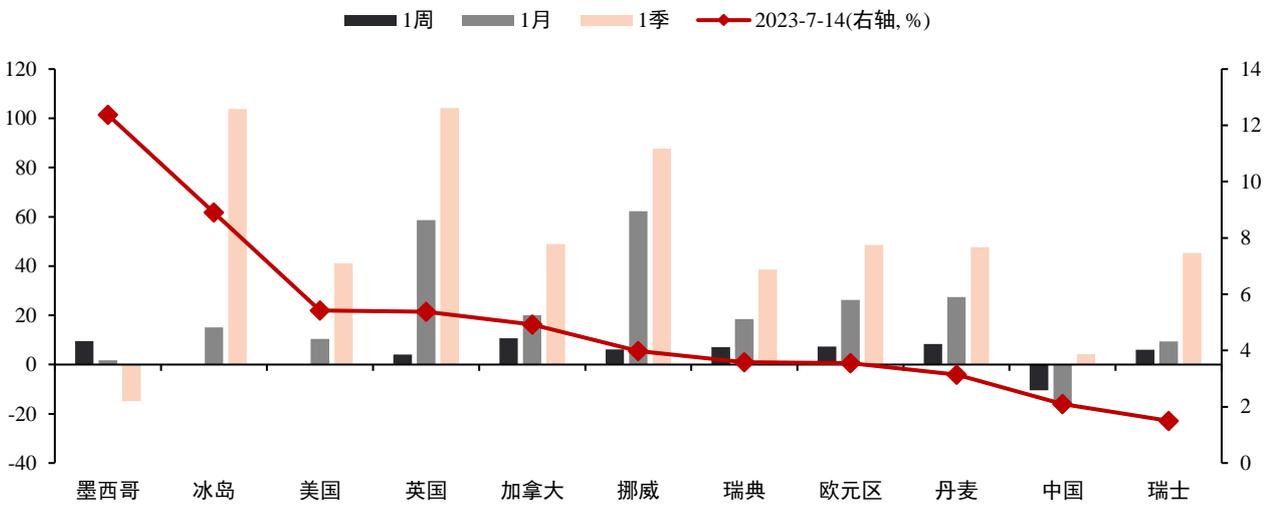
### 利率预期图表

图 8: 过去 3 个月主要央行加减息变化 | 净加息次数增加 1 次



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

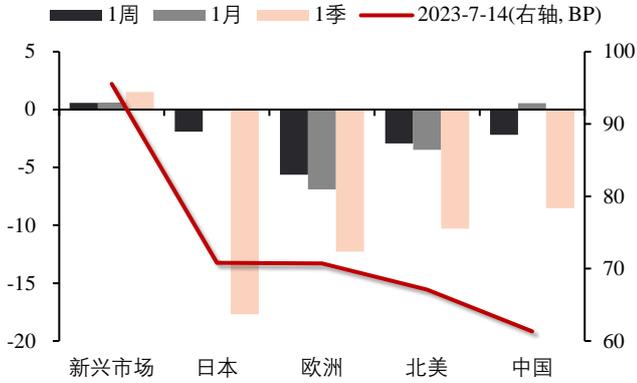
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

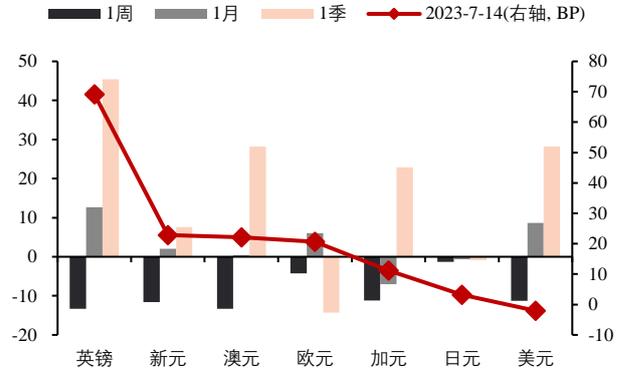
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



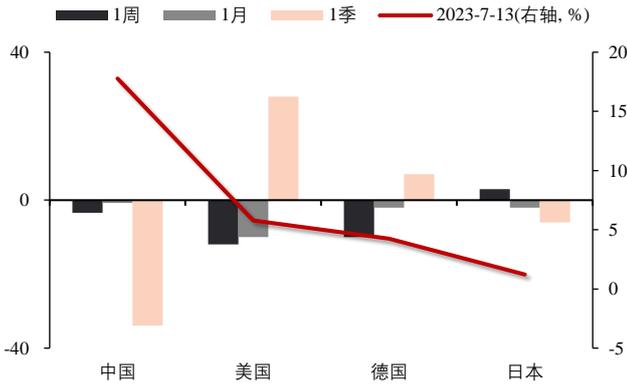
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



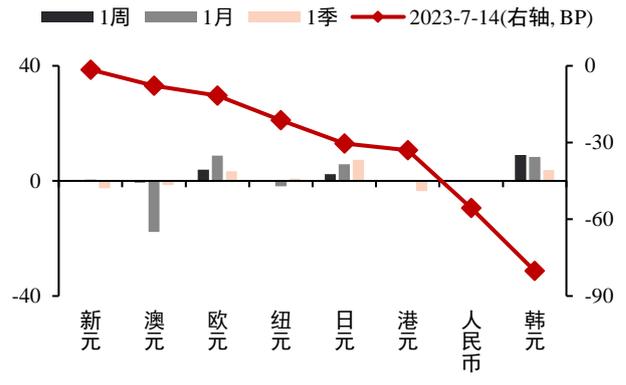
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



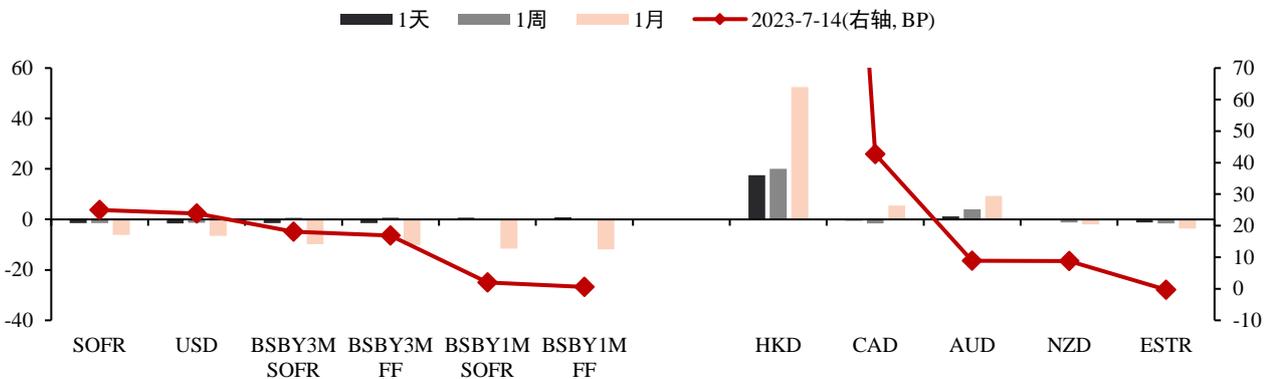
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



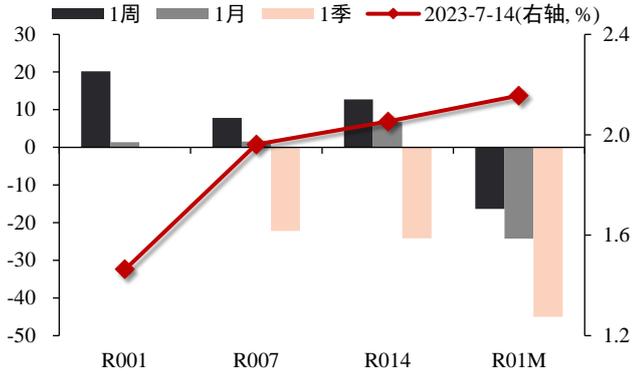
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



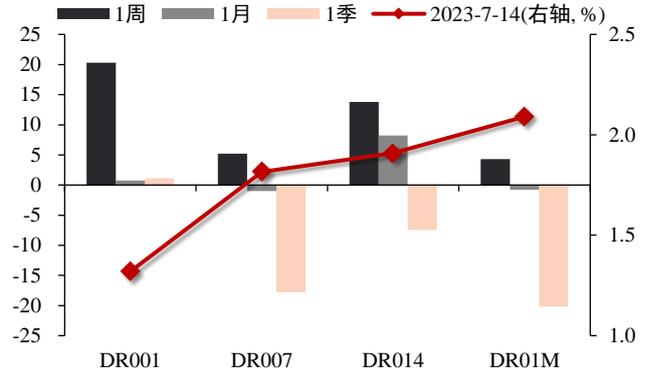
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



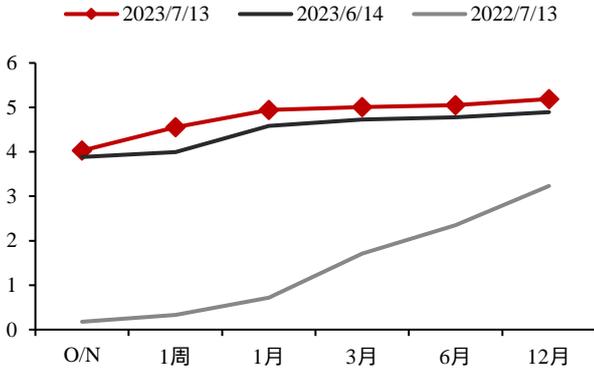
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



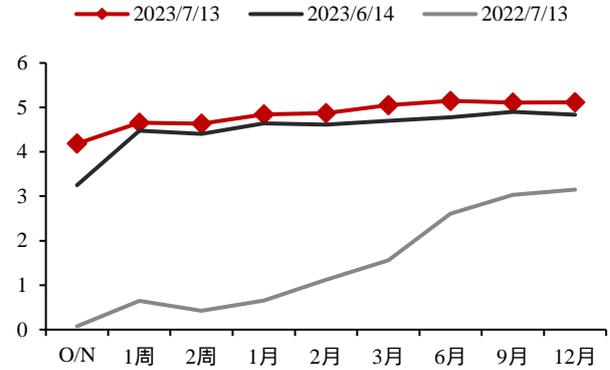
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



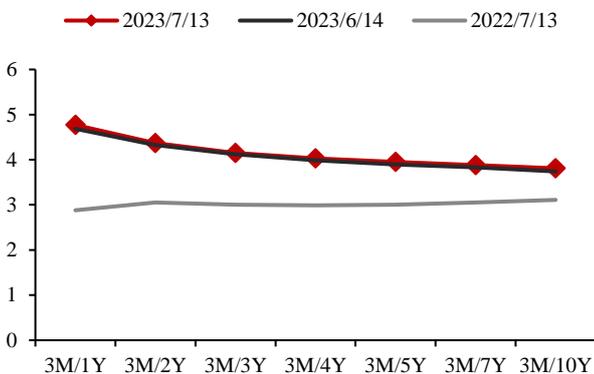
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



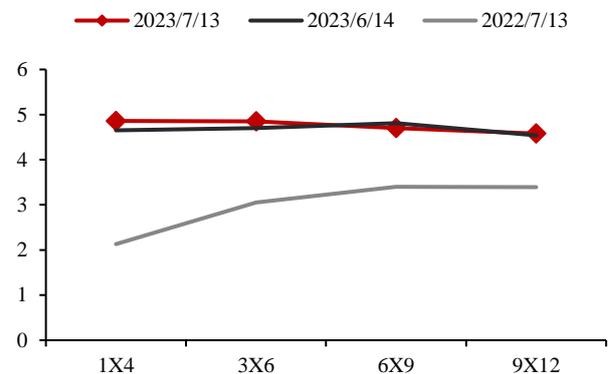
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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](http://www.htfc.com)