



## 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

美股阶段性调整加大，增加了美联储货币政策预期转向鸽派的可能。一方面，从7月陆续公布的经济数据来看，无论是月初的非农就业报告的走弱，还是实际通胀回落的超预期，亦或是零售销售表现的相对低迷，都给了美联储未来货币政策表达相对鸽派的空间。另一方面，纳斯达克指数从上周三的快速跳升，到这周三的回落，关注金融风险可能增加的状态下，美联储短期偏鸽的可能。

## 核心观点

## ■ 市场分析

中国：经济和汇率承压，等待宏观政策落地。1) 货币政策：7月LPR报价不变；中国人民银行与外汇管理局上调跨境融资宏观审慎调节参数至1.5，创历史新高；央行7月进行1030亿元一年期MLF操作，利率持稳于2.65%，当月有1000亿元MLF到期，本周公开市场全口径实现净投放840亿元。2) 宏观政策：国常会通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》；《关于促进民营经济发展壮大的意见》发布；金融监管总局拟取消境外非金融机构不能作为金融资产管理公司出资人的限制。3) 经济数据：中国二季度GDP同比增6.3%，6月社会消费品零售增长3.1%，规模以上工业增加值增4.4%，上半年房地产开发投资同比降7.9%，固定资产投资同比增3.8%、民间投资降0.2%，城镇调查失业率5.2%。4) 对外关系：李强、王毅会见美国总统气候问题特使克里；习近平会见基辛格。

海外：美股出现调整，关注美联储议息会议。1) 货币政策：市场预期日本央行下周不会调整YCC政策。2) 宏观政策：美国的监管机构纷纷就AI监管表态，SEC主席Gary Gensler警告人工智能给金融稳定带来风险，美联储称银行需确保人工智能工具不会让信贷决策中的偏见和歧视长期存在。3) 经济数据：美国6月新屋开工总数年化143.4万户，预期148万户；美国6月成屋销售创2009年同期来最低，环比下跌3.3%；美国6月零售销售环比增长0.2%，预期0.5%；美国纽约联储7月制造业指数从6月6.6降至1.1；日本6月核心CPI下滑至4.2%，为2022年1月以来首次放缓。4) 风险因素：5月日本减持美债304亿美元，中国减持222亿美元；俄罗斯停止执行黑海粮食协议。

## ■ 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

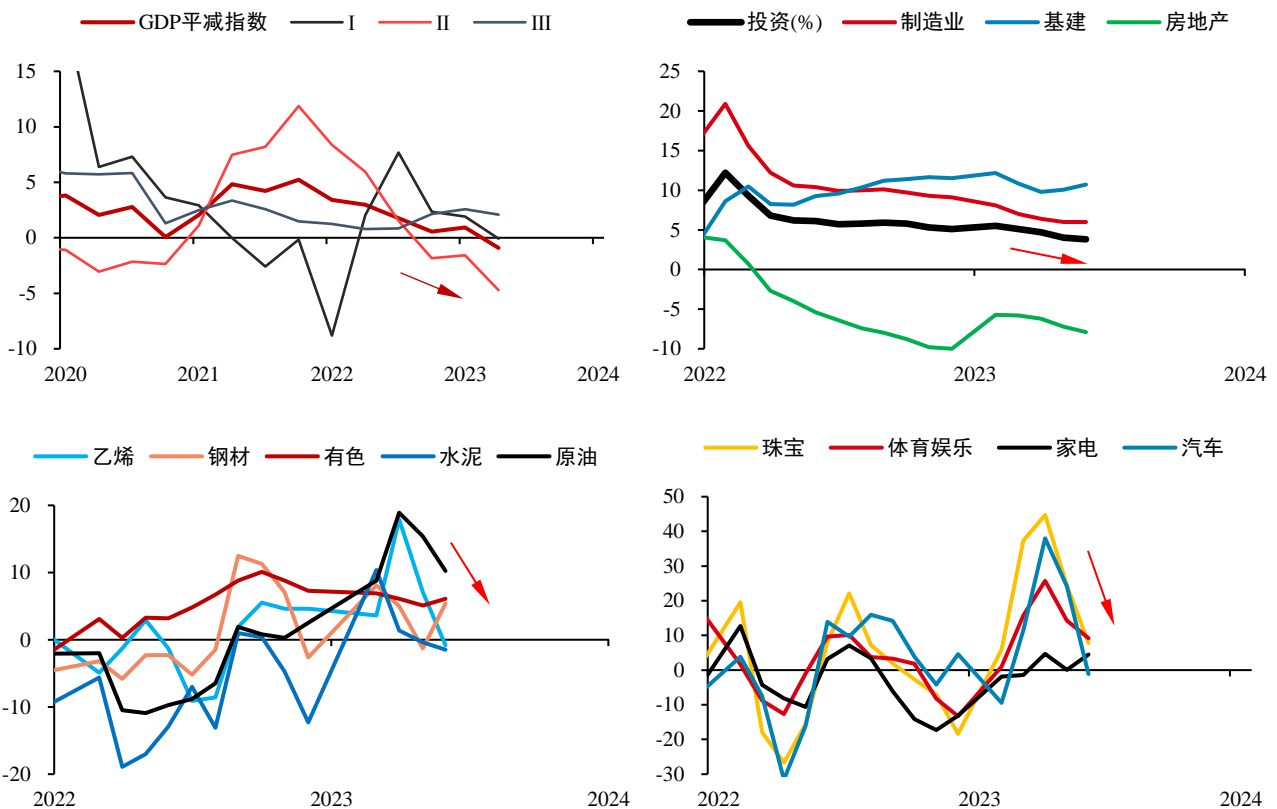
## 图表

图 1:中国二季度经济数据公布   平减指数/左上, 投资/右上, 生产/左下, 消费/右下 .....	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月中国经济数据。1) 投资端：实际利率高位，投资活动放缓。上半年固定资产投资同比增长3.8%，其中第一产业+0.1%，第二产业+8.9%，第三产业+1.6%；房地产投资继续放缓-7.9%，新开工降幅扩大至-24.3%，施工放缓至-6.6%，销售回落至-5.3%。2) 生产端：库存周期低位，生产活动稳定。上半年规模以上工业企业增加值同比增长3.8%，其中制造业+4.2%；上游产量增速钢材回升至5.4%，有色回升至6.1%，但水泥-1.5%、乙烯-0.8%均出现回落；下游汽车产量回落至0.8%，发电量小幅放缓至2.8%。3) 消费端：就业展望预期不佳，消费回落。上半年可支配收入名义增长6.5%，收入信心二季度放缓，6月整体社零消费放缓至8.2%，汽车、建筑装饰、家居消费均出现回落。4) 出口端：出口继续放缓，顺差暂保持稳定。6月出口同比放缓至-13.0%，进口回落至-6.9%，整体内外需均有压力；6月贸易顺差706亿美元，小幅回落。

图 1: 中国二季度经济数据公布 | 平减指数/左上, 投资/右上, 生产/左下, 消费/右下



数据来源: Wind 华泰期货研究院

一周宏观日历。重点关注周四美联储、欧央行和日本央行的议息会议。在7月公布的美经济数据低预期的背景下，叠加美股本周出现的调整，我们预计美联储在释放7月加息25个基点之后，对未来利率展望保持鸽派。对于欧央行，在通胀虽然回落但持续性仍需观察的情况下，我们预计欧央行7月进行中性加息。日本央行在6月通胀回落的背景下，预计也增加了7月对YCC政策保持不变的可能性。

表 1：一周宏观交易日历

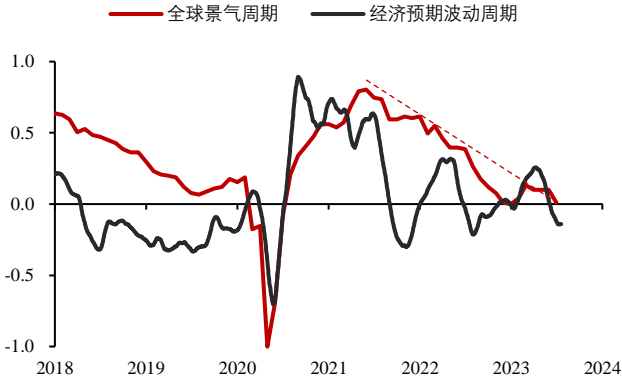
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
7/24	8:30	日本		月	49.8	49.8	
	15:15	法国		月	46.0	45.9	
	15:30	德国	7月Markit制造业PMI	月	40.6	40.3	
	16:00	欧元区		月	43.4	43.3	-
	16:30	英国		月	46.5	45.9	
	20:30	美国	6月芝加哥联储全国活动指数	月	-0.15	0.03	
	21:45		7月Markit制造业PMI	月	46.3	-	
7/25	7:00	韩国	二季度GDP(同比)	月	0.3%	0.5%	
	16:00	德国	7月商业景气指数	月	88.5	87.9	15:00 印尼央行议息会议 / 16:00 欧央行 银行贷款调查
	21:00		5月SP/CS房价指数(同比)	月	-1.7%	-	
	22:00	美国	7月咨商会消费者信心指数	月	109.7	113.0	
			7月里士满联储制造业指数	月	-7.0	-10.0	
7/26	9:30	澳大利亚	二季度CPI(同比)	月	5.6%	5.4%	
	19:00		上周30年抵押贷款利率	周	6.87%	-	-
	20:30	美国	6月营建许可(万户)	月	149.6	144.0	
			6月新屋销售(万户)	月	76.3	72.2	
7/27	9:30	中国	6月规模以上工业企业利润(同比)	月	-18.8%	-	
	16:00	欧元区	5月经常帐(亿欧元)	月	42.0	-	
			上周首申失业金人数(万)	周	22.8	23.3	
	20:30	美国	6月耐用品订单(环比)	月	-13.7	-9.7	2:00 美联储议息会议 / 20:15 欧央行议息 会议
			二季度实际GDP(年化环比)	季	2.0%	1.8%	
			6月商品贸易收支(亿美元)	月	-918.6	-	
	22:00		6月成屋签约销售指数(环比)	月	-2.7%	0.1%	
7/28	7:30	日本	7月东京核心CPI(同比)	月	3.2%	2.9%	
	17:00	欧元区	7月经济景气指数	月	95.3	95.0	
	20:00	德国	7月CPI(同比)	月	6.4%	6.2%	
	22:00	美国	6月核心PCE物价指数(同比)	月	4.6%	-	11:00 日本央行议息会议
			6月个人收入(环比)	月	0.4%	0.4%	
			6月个人支出(环比)	月	0.1%	0.4%	
		7月密歇根大学消费者信心指数	月	64.4	72.6		

资料来源: investing 华泰期货研究所

全球宏观图表

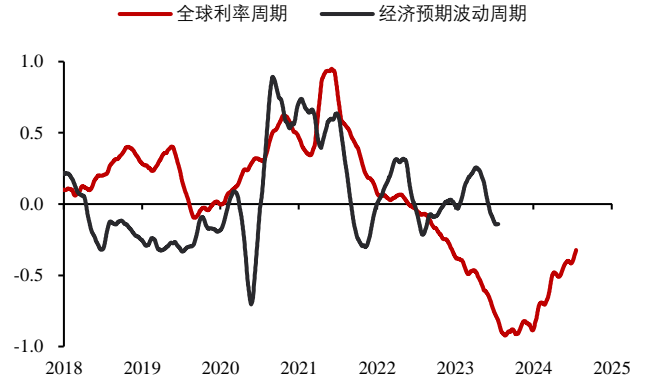
总量：经济预期回落，库存预期回落，产能周期稳定

图 2：实际经济周期和预期经济周期对比



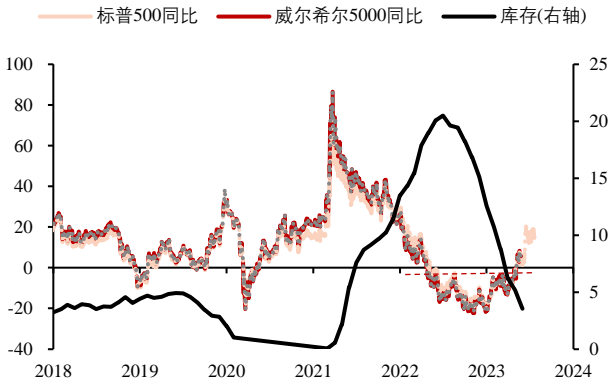
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：预期经济周期和利率周期对比



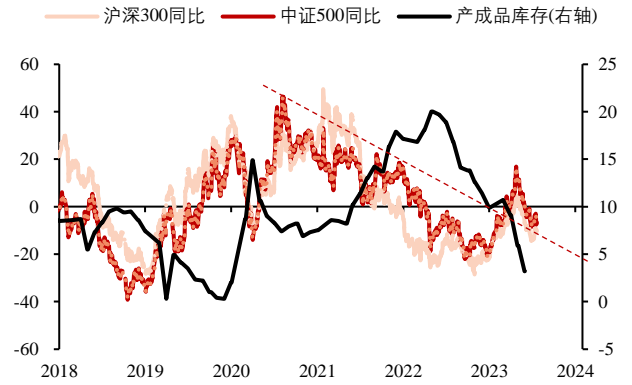
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：美国库存周期见顶回落，预期值回升



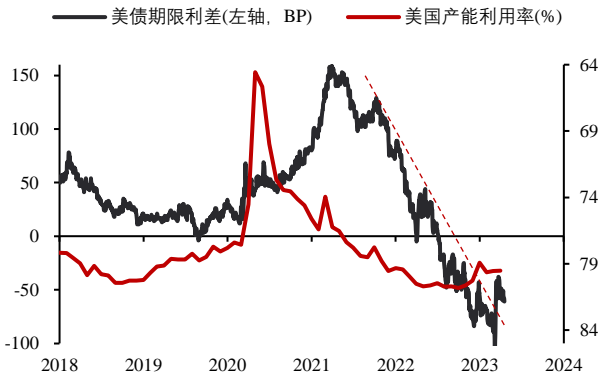
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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	1.5	1.8	1.8	2.4	2.5	2.6	2.9	2.1	2.0	2.2	2.0	2.1
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	2.9	2.8	2.9	2.8	2.2	2.2	1.9
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	0.3
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>0.3</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	-0.6
中国	-2.4	-1.0	-1.1	-0.7	-1.1	-1.5	-2.2	-1.7	-	-0.9	0.0	1.1	0.3	-1.0
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	-0.5
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>0.7</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>-0.6</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	2.2	2.0	2.6	2.3	2.2	2.6	1.5	1.1	0.4	0.1	-0.1	-0.4	-1.1	-1.2
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	1.5	1.6	0.8	0.4	0.2	-0.4	-0.9	-0.3	-0.8	-0.4	-0.5	-0.6	-1.0
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	0.6	1.3	1.0	0.6	0.4	-0.5	-0.7	-0.3	-0.6	-0.7	-1.4	0.2	-1.2
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	-0.6	-0.5	-0.4	-0.3	-1.0	2.0	1.8	1.5	-
<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>-0.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.8</b>	<b>-1.1</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	0.3	0.4	0.4	-0.2	-0.3	-0.6	-1.0	-1.1	-1.2	-0.7	0.1	-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	0.9	1.2	1.0	1.6	1.6	1.0	0.5	-0.1	0.1	-0.1	0.0	-0.5	-0.4
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	1.0	0.1	-0.6	-0.3	0.4	0.6	-0.7	-0.9	-1.3	-1.5	-1.6	-1.5	-2.0
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	0.9	1.5	1.1	1.0	0.5	0.2	-0.2	-0.1	0.4	-0.2	-1.0	-1.8	-0.4	-1.4
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	-0.5	-1.3	-1.7	-1.2	-1.5	-1.2	-
<b>Ave</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</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

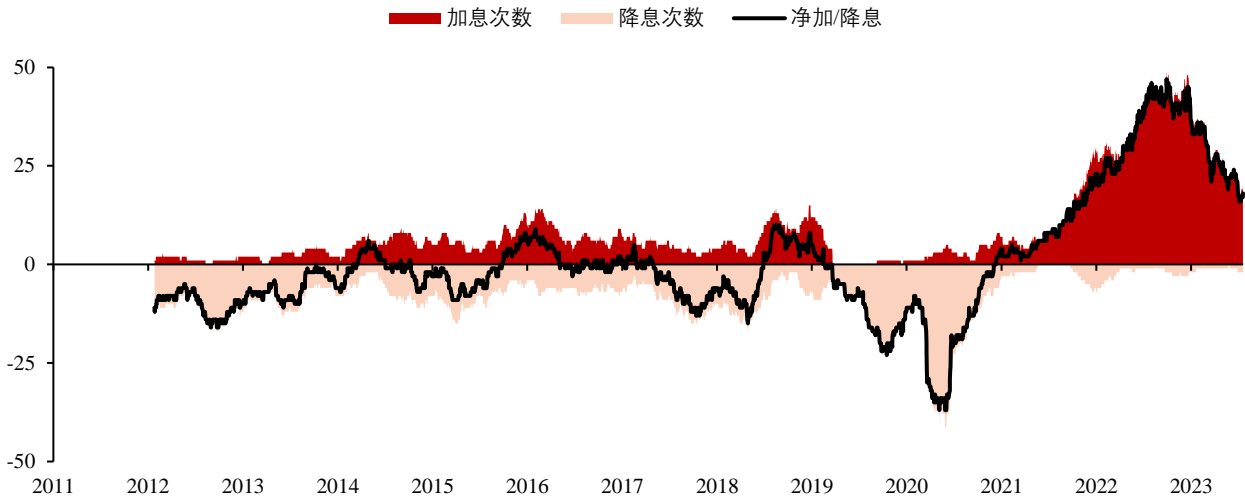
	2022												2023	
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
美国	-0.2	-0.3	-0.4	-0.6	-0.8	-1.0	-1.2	-1.5	-1.6	-1.7	-2.0	-2.1	-2.0	-
中国	-0.3	-0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	-0.1	-0.2
欧元区	0.6	0.6	0.5	0.7	0.7	0.2	0.0	-0.3	-0.7	-1.1	-1.4	-1.6	-1.9	-
日本	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-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	-1.0	-0.9	-0.9	-1.1	-1.1	-1.0	-1.1	-1.2	-1.2	-1.3	-
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	0.8	1.4	1.4	1.2	1.8	1.6	1.9	2.2	2.5	3.1	3.1	3.4	3.6	-
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	-0.6	-
<b>Ave</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.4</b>

资料来源: Wind 华泰期货研究院



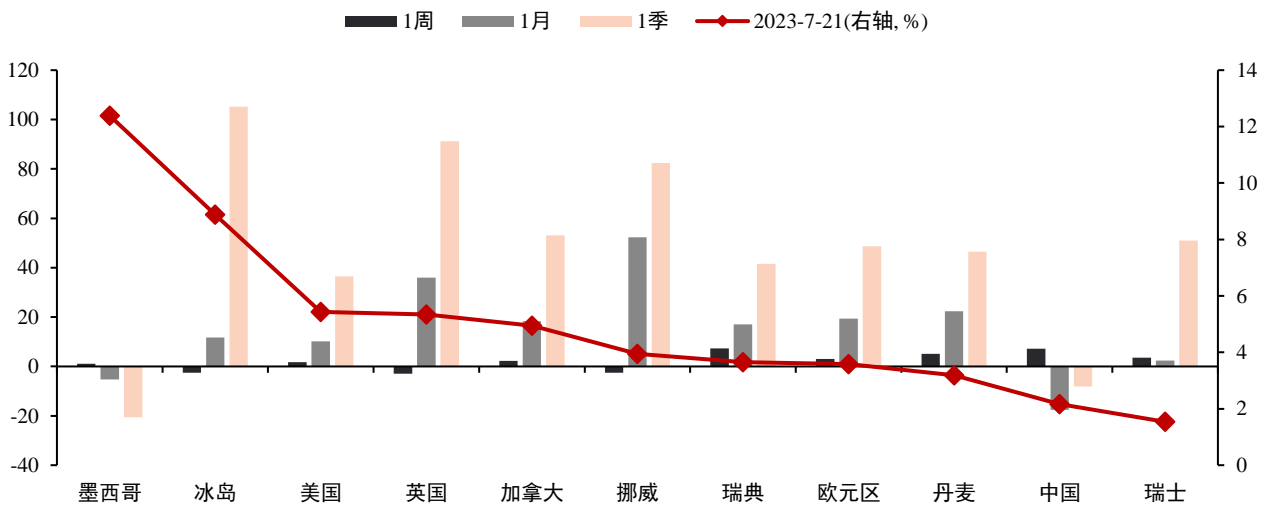
### 利率预期图表

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

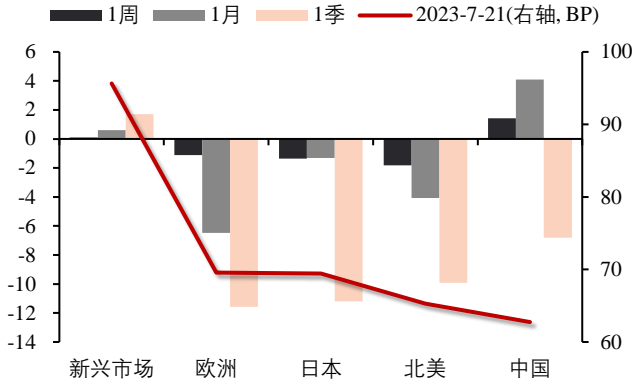
图 9: 十一国利率预期变化 | 单位: BP



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

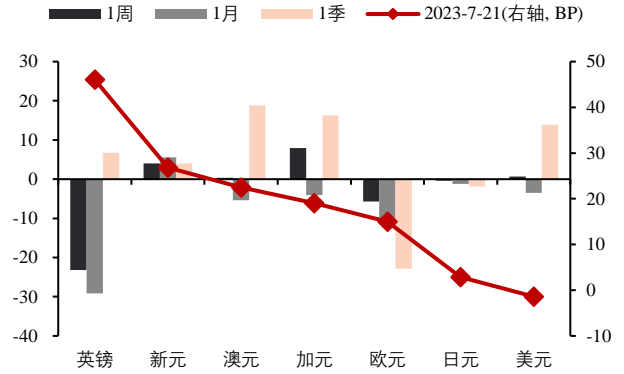
宏观流动图表

图 10: 主要市场 CDS 利差变化 | 单位: BP



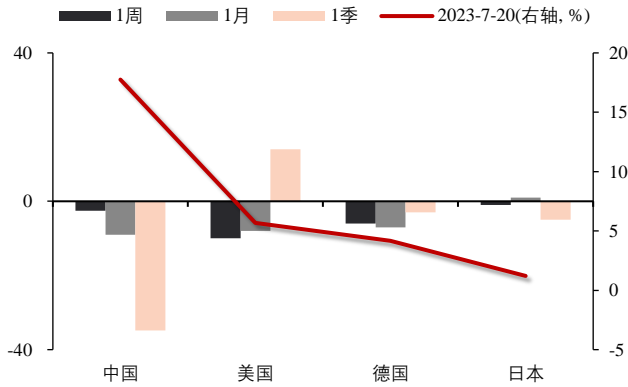
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 主要货币 1y-3m 利差变化 | 单位: BP



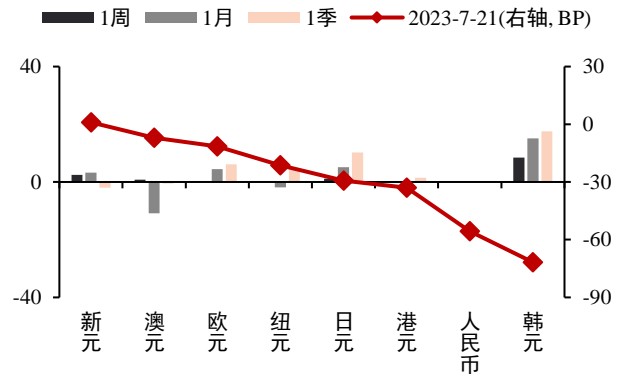
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要市场企业债收益率变化 | 单位: BP



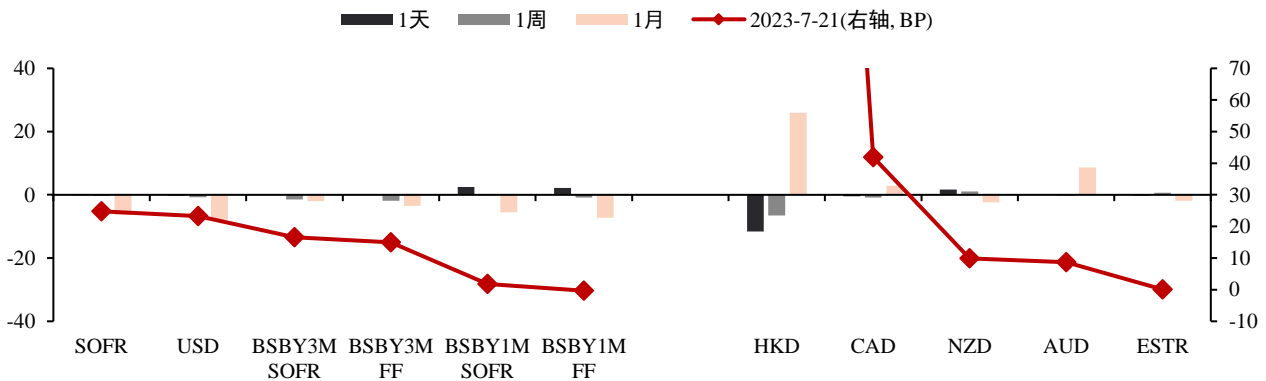
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 | 单位: BP



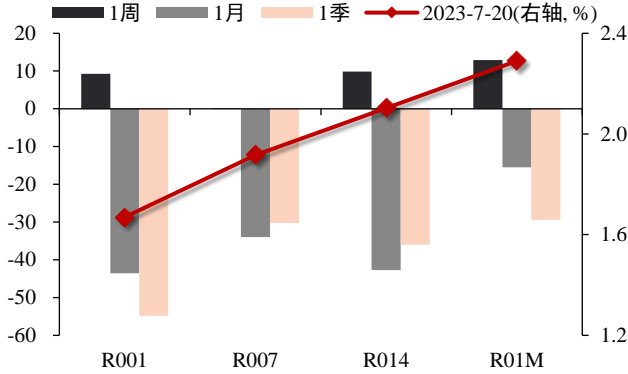
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 主要货币市场 LOIS 利差变化 | 单位: BP



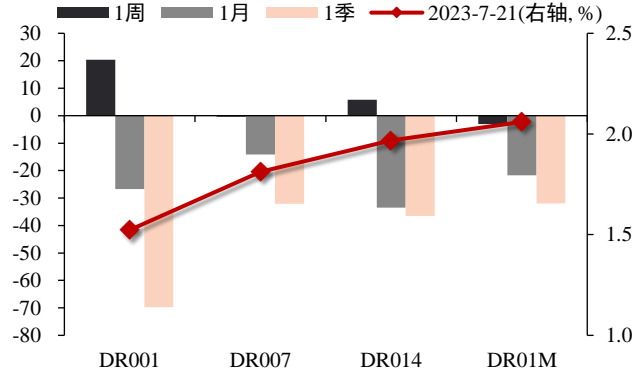
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 中国银行间质押式回购加权利率 | 单位: BP



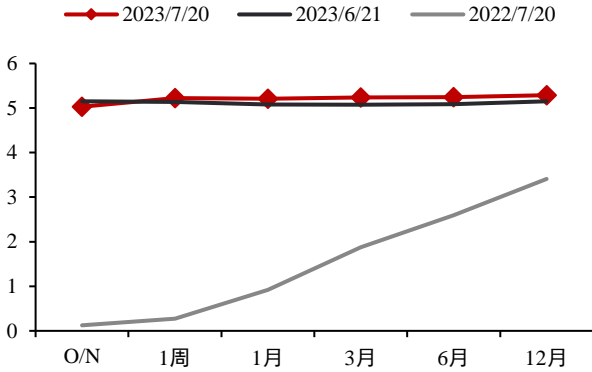
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 中国银存间质押式回购加权利率 | 单位: BP



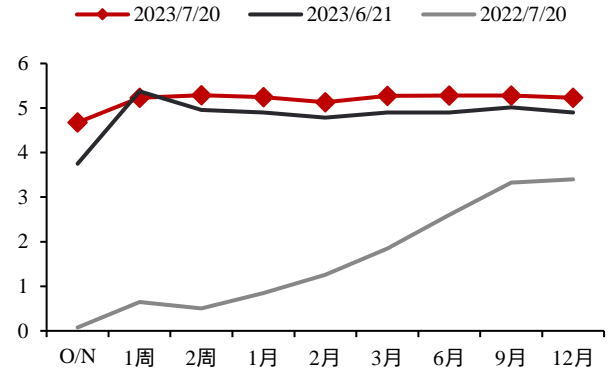
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 港元 HIBOR 利率期限结构 | 单位: %



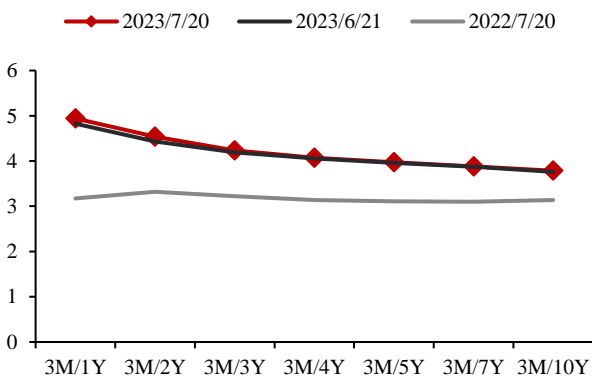
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: HKD 存款利率期限结构 | 单位: %



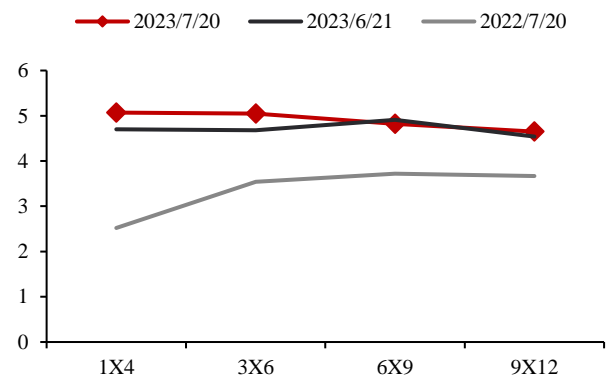
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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)