

全球大类资产双周报

紧缩预期起伏叠加地缘冲突升级，全球市场波动加大

中性

核心观点

在货币紧缩预期起伏、地缘冲突加剧以及经济衰退预期上升等多重因素的影响下，全球大类资产近期波动加剧。欧美股市宽幅震荡，英国养老金危机仍在持续，非美货币延续弱势，少数商品资产取得小幅增长。

股票市场：近两周全球股票市场波动加大，少数市场取得正增长。近两周美股在货币紧缩预期起伏下呈现宽幅震荡的局面。10月13日美股盘前公布9月CPI数据再次超出市场预期，11月加息75bp几成定局。从10月中旬起，美股三季度业绩将相继发布，在成本继续增加、利率上升打压需求以及强势美元挤压海外收入的情况下，企业盈利将面临挑战。欧洲股市近期负面不断，俄乌战事升级、北溪管道爆炸和英国养老金危机等问题悬而未决，三大股指先涨后跌。亚太股市除澳洲小幅收涨外全线下跌，恒生指数继续探底。新兴市场股市涨跌不一，土耳其股市重拾上升动力，近两周上涨10%，指数接近年内高位，巴西今年受益于原材料和粮食价格的上涨，经济表现亮眼，近3个月股市上涨高达17.3%。而越南股市受到美元流动性收缩和风险偏好下行影响，已连续7周下跌，此外俄罗斯股市单周下跌再次超10%。

债券市场：受到通胀居高不下、货币紧缩预期加强和缩表加速的影响，美债长短端收益率近期继续创前高，2年期上行至近4.5%，10年期攀升至3.95%以上，长短端期限利差维持深度倒挂。在欧洲能源危机和食品短缺加剧，各国通胀率再破新高的情况下，公债收益率曲线一度倒挂，后随着长期公债收益率快速上行而恢复陡峭。中国国债收益率走势保持相对平稳，与美国的主权债利差则进一步扩大。

商品市场：商品资产近期走势分化，贵金属延续了3月以来的下跌趋势，尽管俄乌战事升级造成市场避险情绪升温，对贵金属价格形成一定支撑，但预计在经济正式进入衰退或货币政策转向前仍将处于弱势；以铜为代表的工业金属需求受到全球经济衰退预期上升的担忧而震荡走弱，尽管OPEC+近期宣布减产200万桶/日，带动原油价格一度从低位反弹超20%，但后续经济衰退预期提高以及美国原油补库存周期的开启导致原油价格在短期内仍将承压。

汇率市场：美元指数近期在美国国内经济数据对货币紧缩预期的波动影响下先跌后升，再次接近前期高位114，主要非美货币近两周仍延续年初以来对美元的贬值态势，日元今年已累计贬值超过20%，人民币汇率接近7.2关口，港币再度触及弱方兑换保证，欧元则在多重负面影响下结束短暂的反弹势头，再度跌破平价至0.97左右，未来随着欧洲经济前景的恶化，美欧经济差将进一步扩大，对欧元汇率形成利空。英镑汇率在新任政府推出的激进减税政策影响下急剧下跌，尽管英国央行紧急救市注入流动性购买国债缓解了下跌势头，但随着债券购买截止日期的临近以及市场对于英央行和新任政府的信心下降，英镑上周再度下跌。

风险提示：海外通胀回落时点的不确定性，欧美央行货币政策的不确定性，经济衰退风险，地缘冲突加剧风险。

行业研究 · 海外市场专题

全球大类资产

中性 · 维持评级

证券分析师：王学恒

010-88005382

wangxueh@guosen.com.cn

S0980514030002

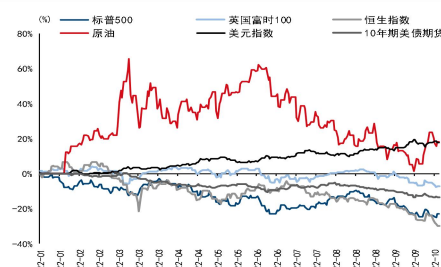
证券分析师：徐祯霆

010-88005494

xuzhenting@guosen.com.cn

S0980522060001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《中外成长股图鉴（一）-A股、美股、港股成长股行业成分与增长逻辑对比》——2022-10-10
- 《海外市场速览-美股反弹可持续性存疑，瑞信事件有待进一步观察》——2022-10-09
- 《港股2022年10月投资策略-重要底部信号：港股9月企业回购家数与金额均创历史新高》——2022-10-03
- 《海外市场速览-全球流动性环境复杂化》——2022-10-02
- 《中资美元债数据追踪双周报-美联储紧缩持续，二级市场下跌》——2022-09-27

内容目录

重点宏观经济数据	5
全球大类资产近期市场表现	7
股票市场	8
债券市场	10
商品市场	12
外汇市场	15
免责声明	17

图表目录

图 1: 基于 CME 利率期货预测的未来联邦基金利率区间概率 (数据截至 2022 年 10 月 14 日)	5
图 2: 美国 9 月 CPI 数据公布后 11 月美联储 FOMC 会议加息 75bp 概率跃升至 99%	5
图 3: 美联储缩表持续	5
图 4: 美国 PMI 处于下行通道	5
图 5: 美国 9 月 CPI 同比数据再超市场数据, 连续 7 个月超 8%	5
图 6: 9 月美国 CPI 环比数据再度回升	5
图 7: 住宅、医疗保健分项持续上行, 能源、交通运输分项明显回落	6
图 8: 美联储重点关注的 PCE 指标 8 月再度回升, 远高于 2% 目标	6
图 9: 美国地产成屋销售走弱	6
图 10: 地产新开工数据受到抵押贷款利率抑制	6
图 11: 美国就业市场依然强劲, 9 月劳动参与率回升, 职位空缺率下滑, 失业率回落至 3.5% 的低位	6
图 12: 中国与美日欧所处经济周期进一步分化, 德国已跌破荣枯线	6
图 13: 全球大类资产近两周涨跌幅 (数据截至 2022 年 10 月 13 日)	8
图 14: 近两周全球股票市场延续弱势	9
图 15: 美国股市宽幅震荡, 欧洲股市先涨后跌	9
图 16: 亚太股市近两周仅澳洲上涨	9
图 17: 俄罗斯领跌新兴市场股市	9
图 18: 当前美股估值跌破十年均值, 但仍面临调整压力	9
图 19: VIX 恐慌指数自 8 月中旬以来抬升近 60%	10
图 20: 美债收益率持续上行, 10Y-2Y 期限利差倒挂持续	11
图 21: 10 年期美债价格再次探底	11
图 22: 欧美 10 年国债利率持续上行, 中日保持相对稳定	11
图 23: 中美、日美主权债利差扩大, 德美主权债利差平稳	11
图 24: 美债长短端利率平行上移, 收益率曲线倒挂持续	11
图 25: 欧元区收益率曲线一度倒挂, 后随着长期公债收益率快速上行而恢复陡峭	12
图 26: 英国 30 年期国债收益率近期再次快速攀升	12
图 27: 近期大宗商品走势在震荡中有所分化	13
图 28: 能源近期上涨显著, 农产品价格持平	13
图 29: 铜近期震荡下行, 原油在 OPEC+ 减产反弹	13
图 30: 欧佩克原油产能利用率持续回升, 叠加全球需求放缓, 油价从 6 月近 120 美元高位回落至 90 美元以内	13
图 31: 进入秋天后美国原油将进入补库存阶段	14
图 32: 白银价格在 20 美元上下波动, 黄金震荡下行	14
图 33: 金价伴随美国实际利率走高而震荡下行	14
图 34: 小麦价格自 8 月底以来持续反弹	14
图 35: 大豆价格近期与 CRB 综合现货走势分化, 在 1400 上下波动	14
图 36: 多数非美货币近两周均延续贬值趋势, 英镑近 1 周再度下跌	15

图 37: 各非美货币今年以来均大幅贬值, 日元和英镑领跌	15
图 38: 美元指数持续上行, 美元兑人民币汇率接近 7.2 关口	15
图 39: 美元兑人民币汇率伴随中美主权债利差扩大同步走高	15
图 40: 比特币期货价格在强美元下不断走低	16
图 41: 美联储开启加息后美元指数与 10 年美债收益率同步走高	16
图 42: 英镑汇率加速下跌	16
图 43: 美元兑港币汇率维持在 7.85 弱方兑换保证	16

表 1: 本期全球大类资产市场表现 (数据截至 2022 年 10 月 13 日)	7
---	---

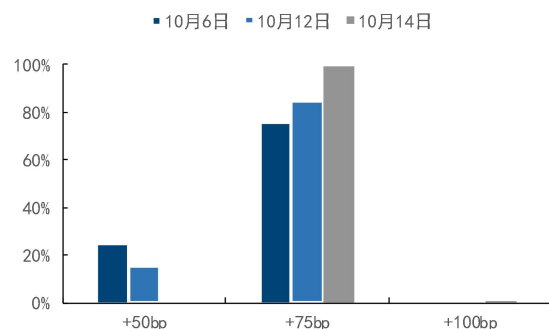
重点宏观经济数据

图1：基于 CME 利率期货预测的未来联邦基金利率区间概率（数据截至 2022 年 10 月 14 日）

FOMC会议日期	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2022/11/2	0.0%	99.1%	0.9%	0.0%				
2022/12/14	0.0%	0.0%	0.0%	32.6%	66.8%	0.6%	0.0%	0.0%
2023/2/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	22.3%	56.0%	21.5%	0.2%
2023/3/22	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	15.1%	45.1%	32.7%	7.1%
2023/5/3	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	18.2%	43.8%	30.0%	6.4%
2023/6/14	0.0%	0.0%	0.1%	2.3%	19.4%	43.2%	29.0%	6.1%
2023/7/26	0.0%	0.0%	0.5%	5.9%	24.4%	40.2%	24.1%	4.8%
2023/9/20	0.0%	0.1%	1.8%	10.2%	28.0%	36.5%	19.7%	3.7%
2023/11/1	0.1%	0.8%	5.3%	17.7%	31.6%	29.4%	12.9%	2.2%
2023/12/13	0.4%	2.6%	10.1%	23.1%	30.7%	23.0%	8.8%	1.3%

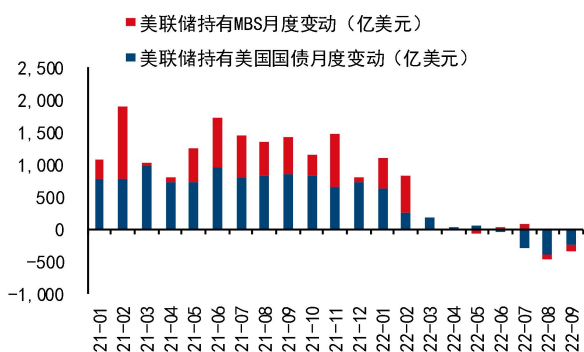
资料来源：CME、国信证券经济研究所

图2：美国 9 月 CPI 数据公布后 11 月美联储 FOMC 会议加息 75bp 概率跃升至 99%



资料来源：Fed、国信证券经济研究所

图3：美联储缩表持续



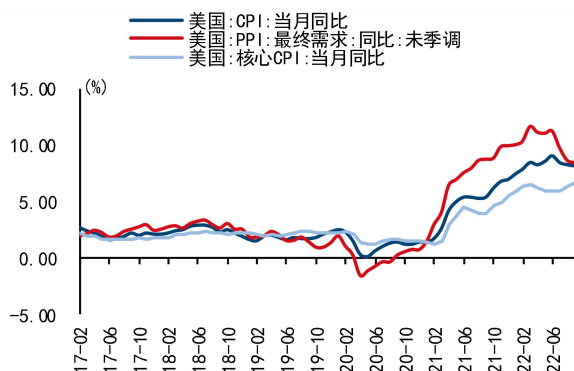
资料来源：Wind、国信证券经济研究所

图4：美国 PMI 处于下行通道



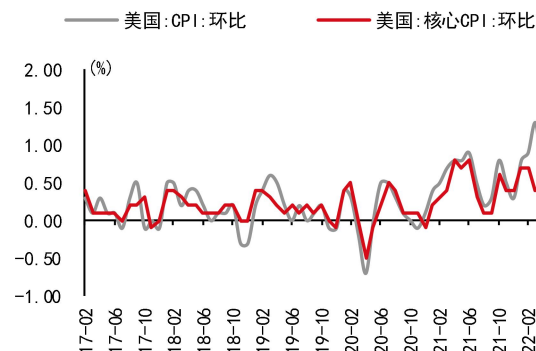
资料来源：Wind、国信证券经济研究所

图5：美国 9 月 CPI 同比数据再超市场数据，连续 7 个月超 8%



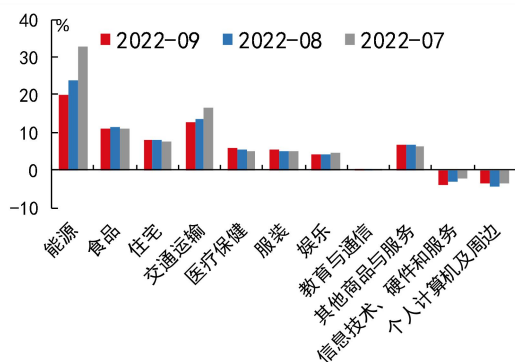
资料来源：Wind、国信证券经济研究所

图6：9 月美国 CPI 环比数据再度回升



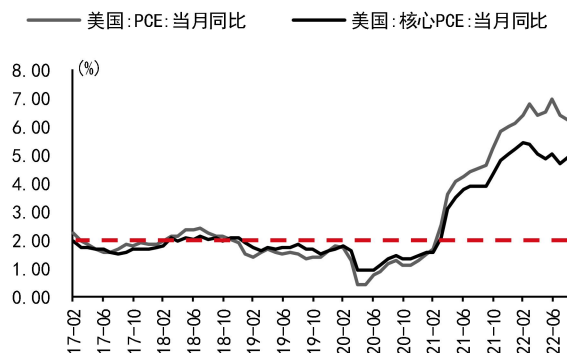
资料来源：Wind、国信证券经济研究所

图7: 住宅、医疗保健分项持续上行, 能源、交通运输分项明显回落



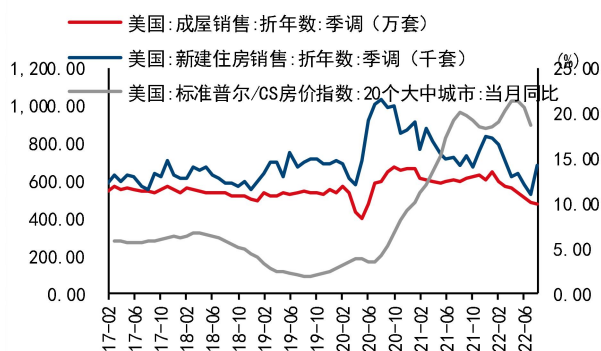
资料来源: Wind、国信证券经济研究所

图8: 美联储重点关注的 PCE 指标 8 月再度回升, 远高于 2% 目标



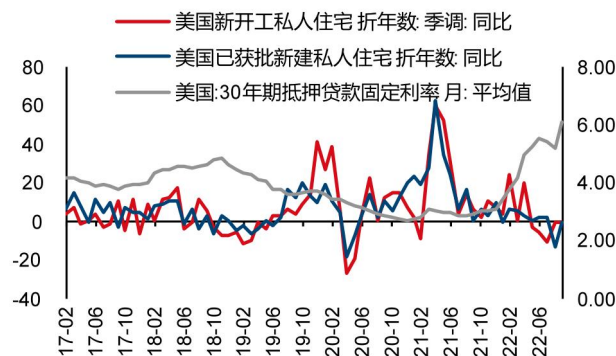
资料来源: Wind、国信证券经济研究所

图9: 美国地产成屋销售走弱



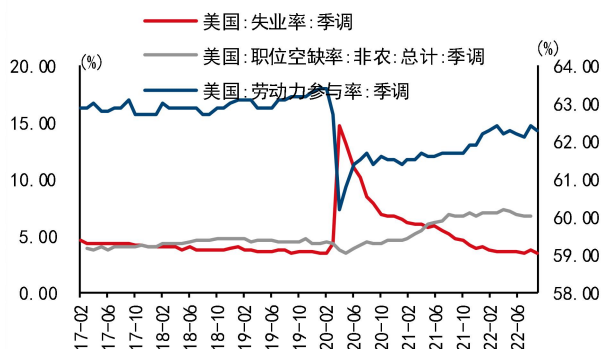
资料来源: Wind、国信证券经济研究所

图10: 地产新开工数据受到抵押贷款利率抑制



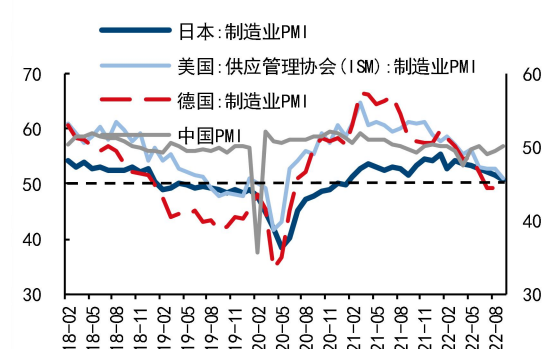
资料来源: Wind、国信证券经济研究所

图11: 美国就业市场依然强劲, 9 月劳动参与率回升, 职位空缺率下滑, 失业率回落至 3.5% 的低位



资料来源: Wind、国信证券经济研究所

图12: 中国与美日欧所处经济周期进一步分化, 德国已跌破荣枯线



资料来源: Wind、国信证券经济研究所

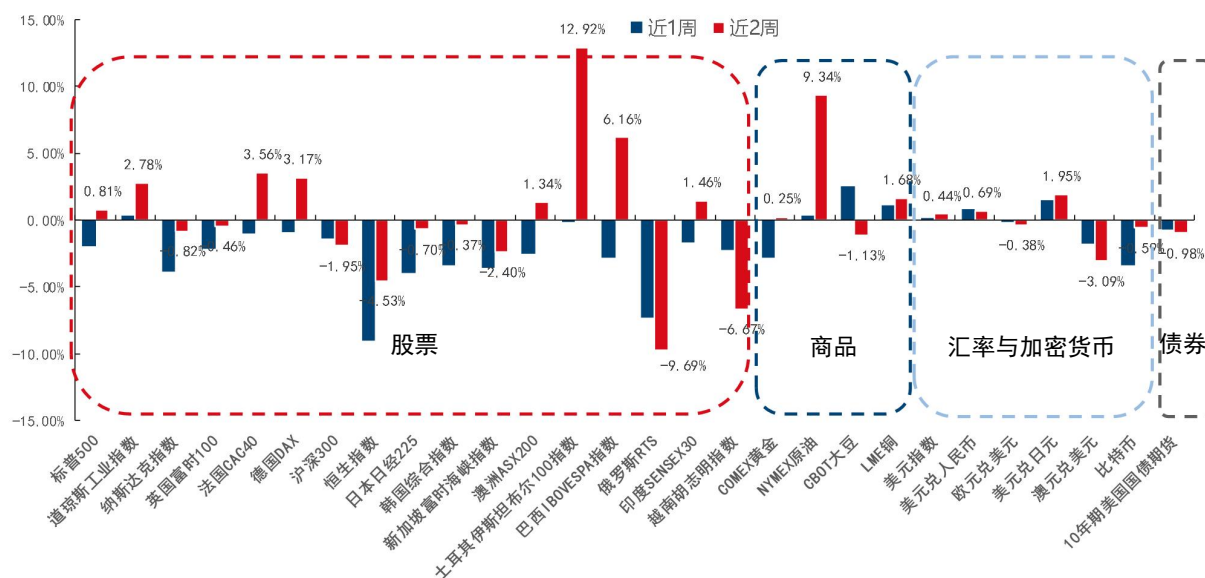
全球大类资产近期市场表现

表1：本期全球大类资产市场表现（数据截至 2022 年 10 月 13 日）

大类资产	市场	证券名称	证券代码	数据截止日	收盘价			涨跌幅			走势图
					1周前	2周前	上年末	近1周	近2周	年初至今	
股票	美国股市	标普500	SPX.GI	3,670	3,745	3,640	4,766	-1.99%	0.81%	23.00%	
		道琼斯工业指数	DJI.GI	30,039	29,927	29,226	36,338	0.37%	2.78%	-17.34%	
		纳斯达克指数	IXIC.GI	10,649	11,073	10,738	15,645	-3.83%	-0.82%	31.93%	
	欧洲股市	英国富时100	FTSE.GI	6,850	6,997	6,882	7,385	-2.10%	-0.46%	-7.23%	
		法国CAC40	FGHI.GI	5,879	5,936	5,677	7,153	-0.86%	3.56%	-17.81%	
		德国DAX	GDAXI.GI	12,356	12,471	11,976	15,885	-0.92%	3.17%	22.22%	
	亚太股市	沪深300	000300.SH	3,753	3,805	3,827	4,940	-1.37%	-1.95%	24.04%	
		恒生指数	HSI.HI	16,389	18,012	17,166	23,398	-9.01%	-4.53%	29.95%	
		日本日经225	N225.GI	26,237	27,311	26,422	28,792	-3.83%	-0.70%	-8.87%	
		韩国综合指数	KS11.GI	2,163	2,238	2,171	2,978	-3.35%	-0.37%	27.36%	
		新加坡富时海峡指数	STI.GI	3,040	3,152	3,115	3,124	-3.53%	-2.40%	-2.66%	
		澳洲ASX200	AS51.GI	6,643	6,818	6,555	7,445	-2.57%	1.34%	-10.77%	
	新兴市场股市	土耳其伊斯坦布尔100指数	XU100.GI	3,553	3,554	3,147	1,858	-0.01%	12.92%	91.29%	
		巴西IBOVESPA指数	IBOVESPA.GI	114,300	117,561	107,664	104,822	-2.77%	6.16%	9.04%	
		俄罗斯RTS	RTS.GI	968	1,045	1,072	1,596	-7.32%	-9.69%	39.32%	
		印度SENSEX30	SENSEX.GI	57,235	58,222	56,410	58,254	-1.69%	1.46%	-1.75%	
商品	贵金属	越南胡志明指数	VNINDEX.GI	1,051	1,075	1,126	1,498	-2.19%	-6.67%	29.85%	
		COMEX黄金	GC.CMX	1,673	1,721	1,669	1,831	-2.79%	0.25%	-8.61%	
	原油	NYMEX原油	CL.NYM	89.2	89.0	81.6	75.5	0.30%	9.34%	18.26%	
		CBOT大豆	S.CBT	1,394	1,360	1,410	1,340	2.50%	-1.13%	4.05%	
	工业金属	LME铜	CU.LME	7,641	7,559	7,515	9,755	1.08%	1.68%	21.67%	
外汇&加密货币	货币指数	美元指数	USDX.FX	112.5	112.3	112.0	96.0	0.18%	0.44%	17.18%	
		美元兑人民币	USDCNY.FX	7.17	7.11	7.12	6.35	0.78%	0.69%	12.86%	
	货币对	欧元兑美元	EURUSD.FX	0.9778	0.9792	0.9815	1.1369	-0.14%	-0.38%	13.99%	
		美元兑日元	USDJPY.FX	147.23	145.14	144.42	115.11	1.44%	1.95%	27.91%	
		澳元兑美元	AUDUSD.FX	0.6299	0.6409	0.6500	0.7268	-1.72%	-3.09%	13.33%	
	加密货币	比特币	BTC.CME	19,395	20,080	19,510	46,275	-3.41%	-0.59%	58.09%	
债券	国债期货	10年期美国国债期货	TY.CBT	111.0	111.9	112.1	130.3	-0.74%	-0.98%	14.80%	
		美国10Y国债收益率(%)	UST10Y.GBM	3.97%	3.83%	3.76%	1.52%	4bp	21bp	245bp	
	国债利率	美国2Y国债收益率(%)	UST2Y.GBM	4.47%	4.23%	4.16%	0.73%	24bp	31bp	374bp	
		美国10Y-2Y期限利差(bp)		-50bp	-40bp	-40bp	79bp	-10bp	-10bp	-129bp	
		德国10Y国债收益率(%)		2.34%	2.02%	2.25%	-0.24%	32bp	9bp	258bp	
		日本10Y国债收益率(%)		0.25%	0.25%	0.28%	0.09%	bp	-3bp	16bp	
		中债10年期国债到期收益率		2.73%	2.76%	2.75%	2.78%	-3bp	-2bp	-5bp	
		德美主权债利差(bp)		-163bp	-181bp	-151bp	-176bp	18bp	-12bp	13bp	
	国债利差	日美主权债利差(bp)		-372bp	-358bp	-348bp	-143bp	-14bp	-24bp	-229bp	
		中美主权债利差(bp)		-124bp	-107bp	-101bp	126bp	-17bp	-23bp	-250bp	
		美国企业债Aaa收益率		4.90%	4.87%	4.89%	2.71%	3bp	1bp	219bp	
	信用债	美国企业债Baa收益率		6.06%	5.99%	6.03%	3.37%	7bp	3bp	269bp	
		美国企业债Baa-Aaa信用利差(bp)		116bp	112bp	114bp	66bp	4bp	2bp	50bp	

资料来源：Wind, 国信证券经济研究所整理

图13：全球大类资产近两周涨跌幅（数据截至2022年10月13日）



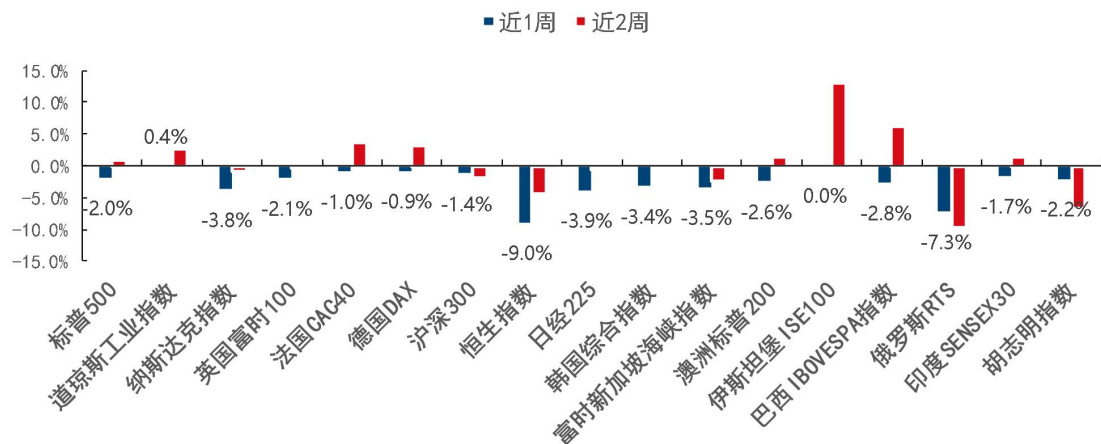
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

股票市场

近两周全球股票市场波动加大，少数市场取得正增长。在美国9月PMI数据超预期下行和就业数据好于预期的先后影响下，货币紧缩预期波动较大，近两周美股呈现宽幅震荡的局面。昨日（10月13日）美股盘前公布9月CPI数据，CPI同比+8.2%，环比+0.2%，核心CPI同比+6.6%，环比+0.4%，均超出市场预期，11月加息75bp几成定局。但美股盘中却出现大逆转，标普由开盘下跌2%反弹至收盘涨近3%。然而，从10月中旬起，美股三季度业绩将相继发布，在成本继续增加、利率上升打压需求以及强势美元挤压海外收入的情况下，企业盈利将面临挑战。因此短期内我们对美股仍然维持谨慎态度。

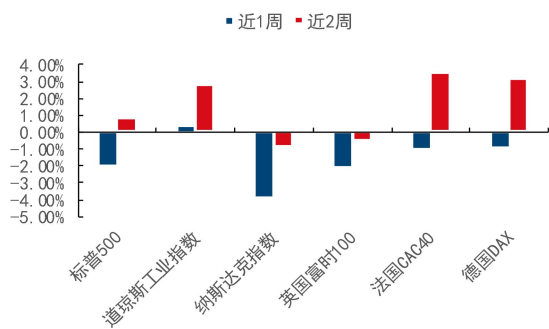
欧洲股市近期负面不断，俄乌战事升级、北溪管道爆炸和英国养老金危机等问题悬而未决，三大股指近两周先涨后跌。亚太股市除澳洲小幅收涨外全线下跌，其中恒生指数继续探底，创2011年以来新低。新兴市场股市涨跌不一，土耳其股市重拾上升动力，近两周上涨10%，指数接近年内高位，巴西今年受益于原材料和粮食价格的上涨，经济表现亮眼，近3个月股市上涨高达17.3%。而越南股市受到美元流动性收缩和风险偏好下行影响，已连续7周下跌，此外俄罗斯股市单周下跌再次超10%。

图14: 近两周全球股票市场延续弱势



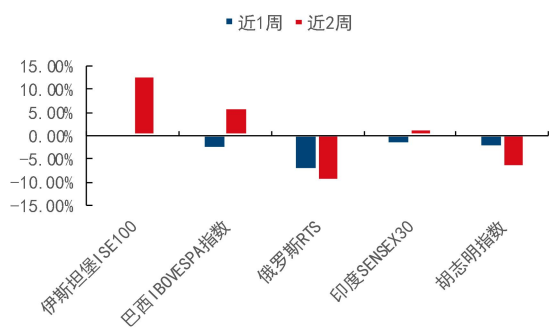
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图15: 美国股市宽幅震荡, 欧洲股市先涨后跌



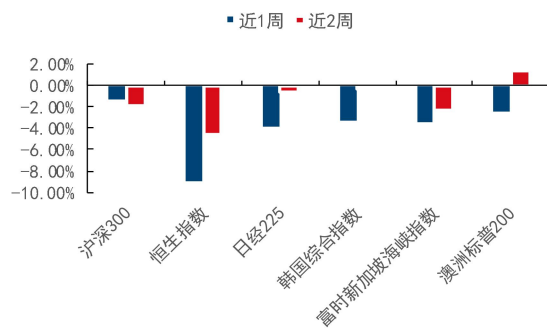
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图17: 俄罗斯领跌新兴市场股市



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图16: 亚太股市近两周仅澳洲上涨



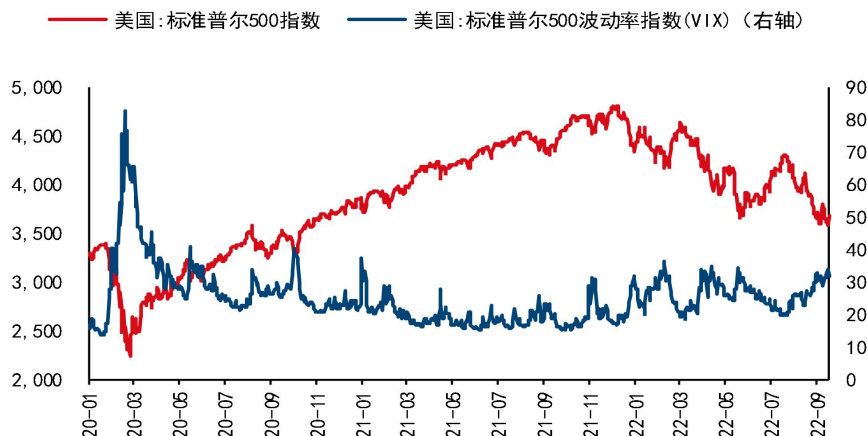
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图18: 当前美股估值跌破十年均值, 但仍面临调整压力



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图19: VIX 恐慌指数自 8 月中旬以来抬升近 60%



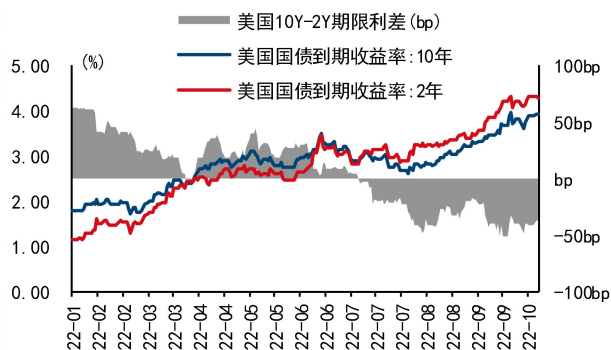
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

债券市场

受到通胀居高不下、货币紧缩预期加强和缩表加速的影响,美债长短端收益率近期继续创前高,2 年期利率已快速上行至近 4.5%,10 年期利率则再度攀升至 3.95% 以上,创 2008 年金融危机以来新高,国债价格则创 2008 年以来新低,长短端期限利差维持深度倒挂,经济衰退的风险依然居高不下。在欧洲能源危机和食品短缺加剧,各国通胀率再破新高的情况下(德国 9 月 CPI 同比增长 10%,创 1951 年以来新高),欧洲各国国债利率持续上行,公债收益率曲线一度倒挂,后随着长期公债收益率快速上行而恢复陡峭。中国国债收益率走势保持相对平稳,与美国的主权债利差则进一步扩大。

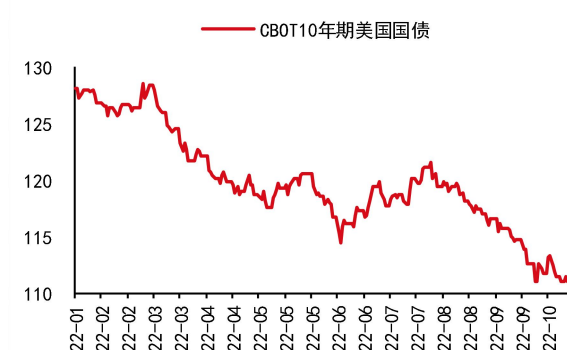
英国养老金危机仍在持续。在英国新任政府 9 月推出与英央行货币紧缩背道而驰的激进减税政策的影响下,英国长期国债收益率快速攀升,导致持有大量国债利率互换衍生品(IRS)的英国养老金(DB Plan 为主,即固定收益养老金计划,采用负债驱动投资(LDI)策略,持有大量利率互换衍生品头寸以匹配资产端和负债端对于利率波动的敏感性,在 08 年以来全球利率持续下行的情况下可以通过锁定固定利息,支付浮动利息获得收益)出现亏损并面临补缴保证金要求,不得不抛售流动性最好的国债,由此陷入“抛售国债补充流动性→国债价格下跌→利率进一步上行→IRS 保证金损失→追加保证金→抛售国债补充流动性”的恶性循环。尽管英央行紧急释放流动性购买国债一定程度上稳定了国债利率和市场信心,但这一救市举措与紧缩的货币政策相违背,且英央行近期对于结束购买国债的时间点上的表态前后存在矛盾,进一步削弱了市场对于英央行的信心。

图20: 美债收益率持续上行, 10Y-2Y 期限利差倒挂持续



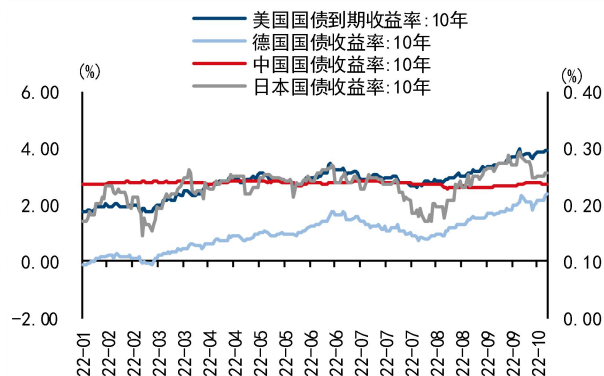
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图21: 10 年期美债价格再次探底



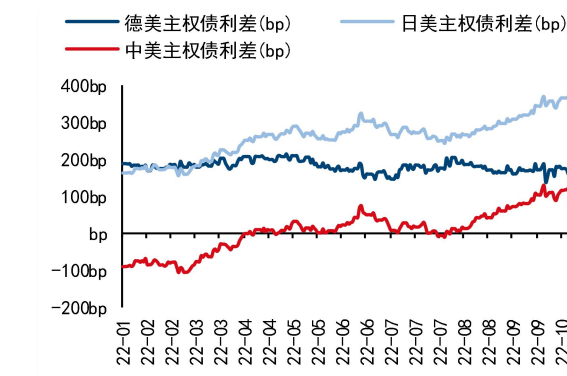
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图22: 欧美 10 年国债利率持续上行, 中日保持相对稳定



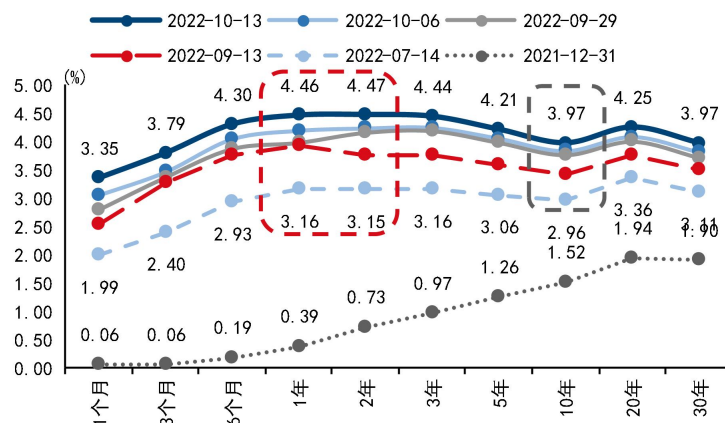
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图23: 中美、日美主权债利差扩大, 德美主权债利差平稳



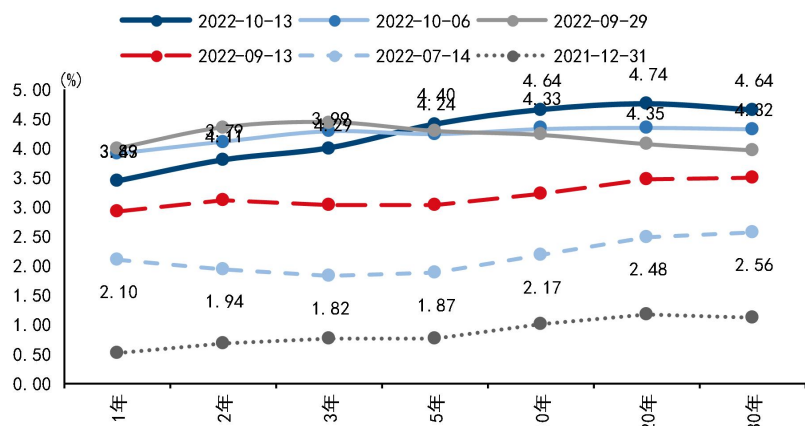
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图24: 美债长短端利率平行上移, 收益率曲线倒挂持续



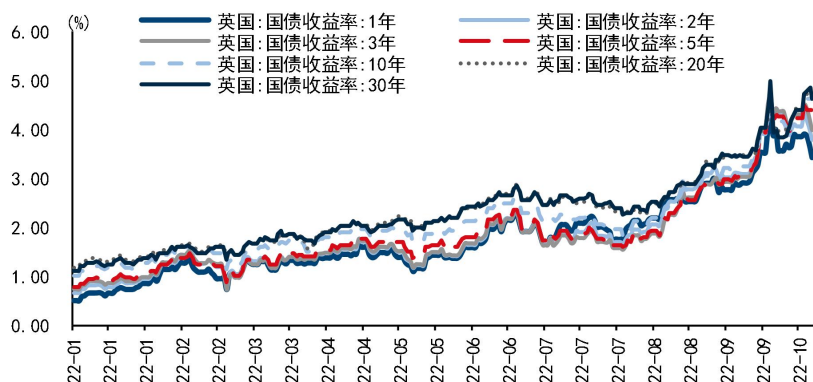
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图25：欧元区收益率曲线一度倒挂，后随着长期公债收益率快速上行而恢复陡峭



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图26：英国 30 年期国债收益率近期再次快速攀升

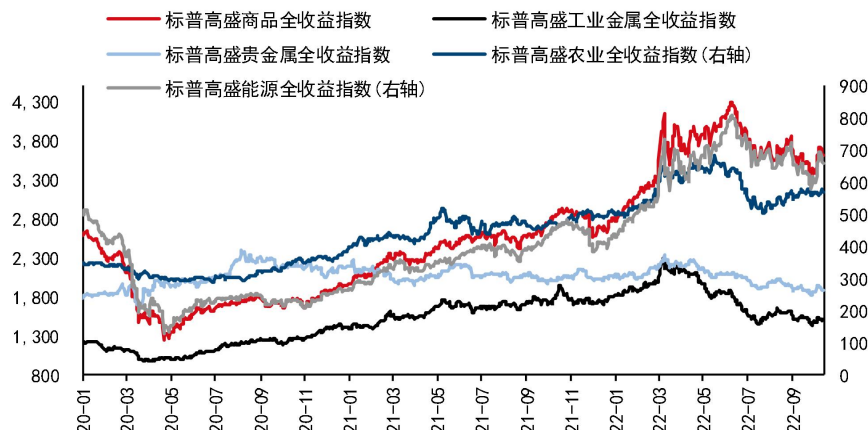


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

商品市场

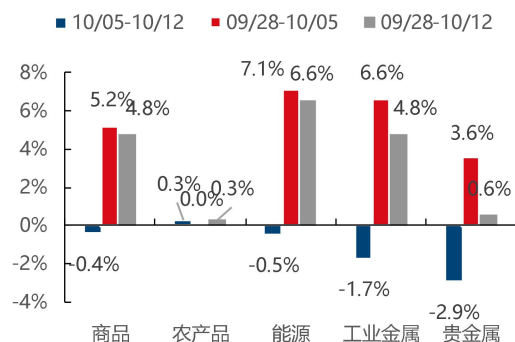
商品资产近期走势分化，贵金属在美国实际利率走高以及美元强势的掣肘下延续了3月以来的下跌趋势，尽管俄乌战事升级造成市场避险情绪升温，对贵金属价格形成一定支撑，但预计在经济正式进入衰退或货币政策转向前仍将处于弱势；以铜为代表的工业金属需求受到全球经济衰退预期上升的担忧而震荡走弱，尽管OPEC+近期宣布减产200万桶/日，成为新冠疫情爆发两年来这些产油国的最大幅度减产，带动原油价格一度从低位反弹超20%，但后续经济衰退预期提高以及美国原油补库存周期的开启导致原油价格在短期内仍将承压。

图27：近期大宗商品走势在震荡中有所分化



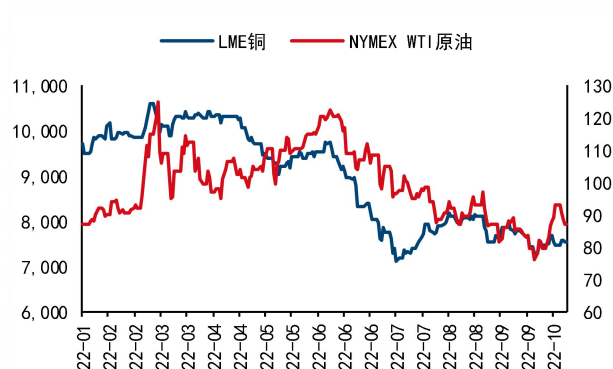
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图28：能源近期上涨显著，农产品价格持平



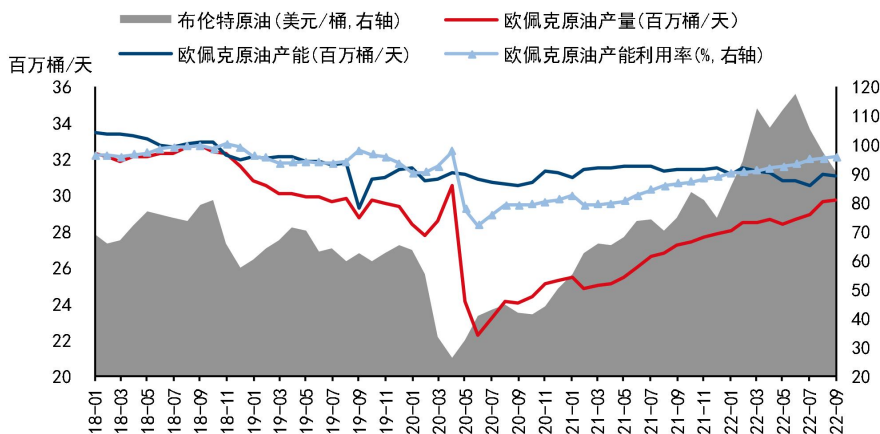
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图29：铜近期震荡下行，原油在 OPEC+ 减产反弹



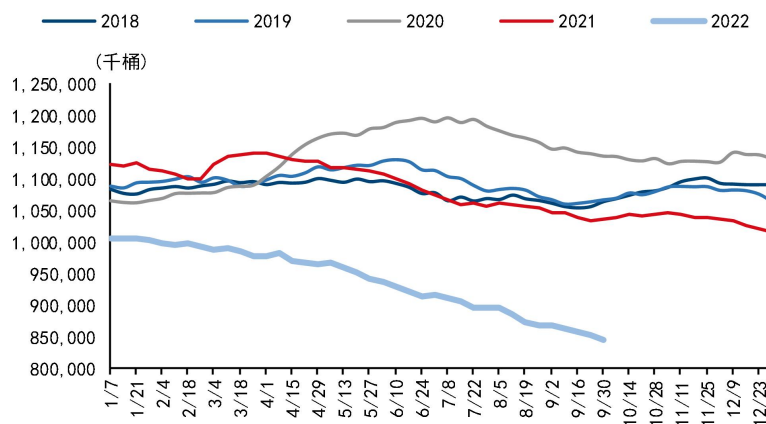
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图30：欧佩克原油产能利用率持续回升，叠加全球需求放缓，油价从6月近120美元高位回落至90美元以内



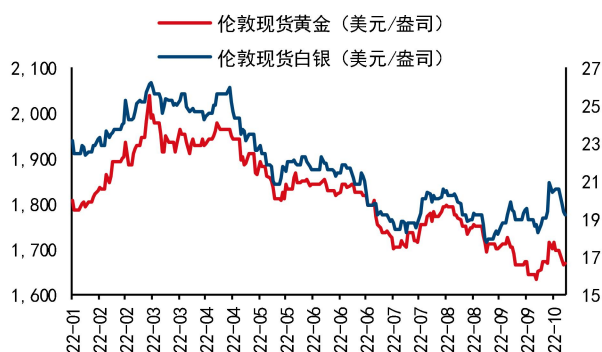
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图31: 进入秋天后美国原油将进入补库存阶段



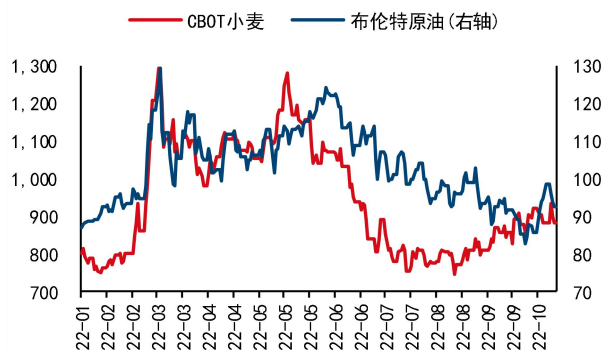
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图32: 白银价格在 20 美元上下波动，黄金震荡下行



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图34: 小麦价格自 8 月底以来持续反弹



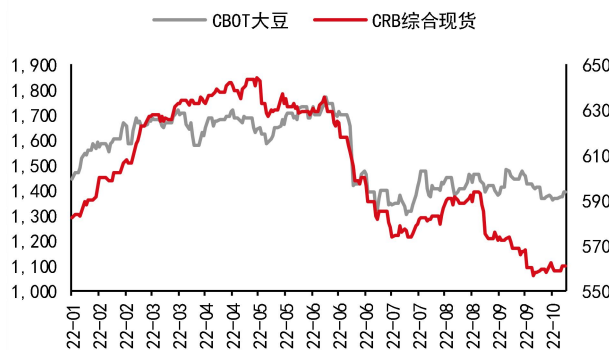
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图33: 金价伴随美国实际利率走高而震荡下行



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图35: 大豆价格近期与 CRB 综合现货走势分化，在 1400 上下波动

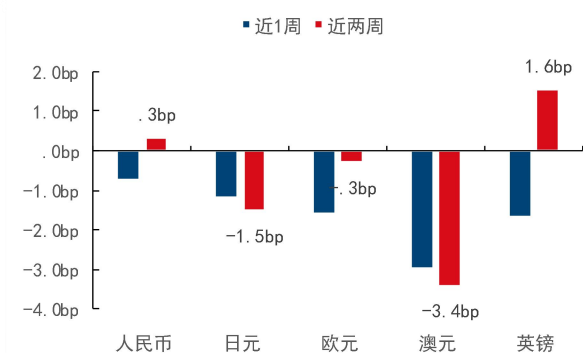


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

外汇市场

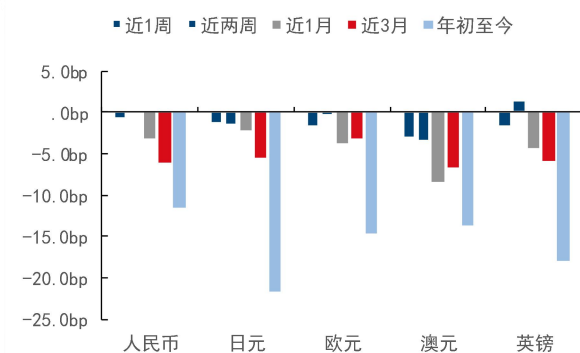
美元指数近期在美国国内经济数据对货币紧缩预期的波动影响下先跌后升，再次接近前期高位 114，主要非美货币近两周仍延续年初以来对美元的贬值态势，日元今年已累计贬值超过 20%，人民币汇率接近 7.2 关口，港币再度触及弱方兑换保证，欧元则在美联储紧缩预期加强、俄乌局势恶化以及能源危机加剧的多重负面影响下结束了短暂的反弹势头，对美元汇率再度跌破平价至 0.97 左右，未来随着欧洲经济前景的恶化，美欧经济差将进一步扩大对欧元汇率形成利空。英镑汇率在新任政府推出的激进减税政策影响下急剧下跌，尽管英国央行紧急救市注入流动性购买国债缓解了下跌幅度，但随着债券购买截止日期的临近以及市场对于英央行和新任政府的信心下降，英镑上周再度下跌。

图36: 多数非美货币近两周均延续贬值趋势，英镑近1周再度下跌



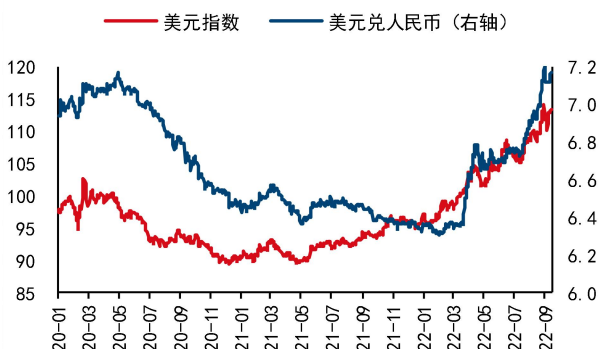
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图37: 各非美货币今年以来均大幅贬值，日元和英镑领跌



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图38: 美元指数持续上行，美元兑人民币汇率接近 7.2 关口



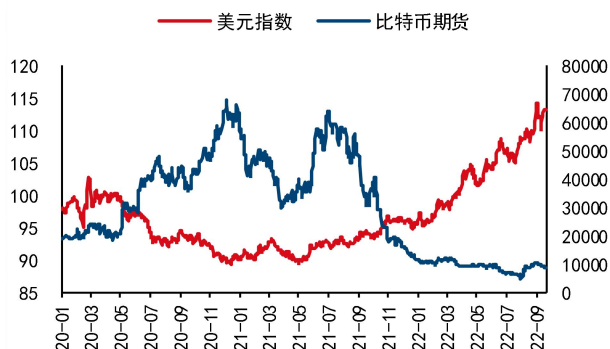
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图39: 美元兑人民币汇率伴随中美主权债利差扩大同步走高



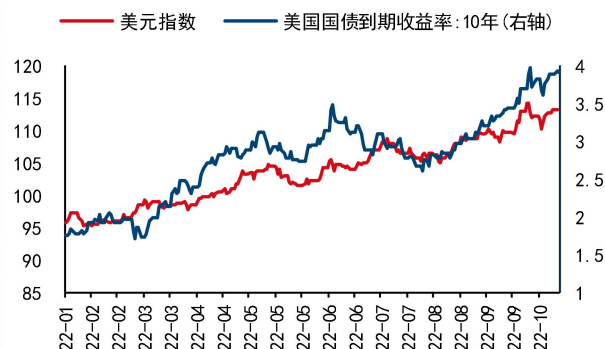
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图40: 比特币期货价格在强美元下不断走低



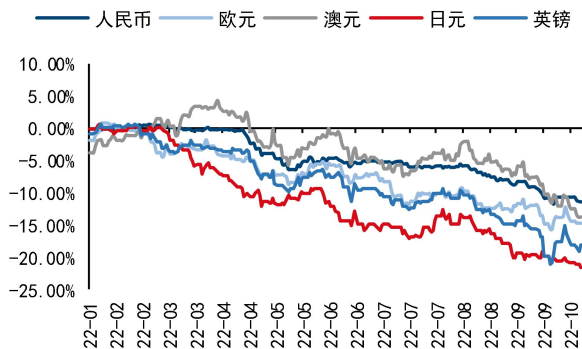
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图41: 美联储开启加息后美元指数与10年美债收益率同步走高



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图42: 英镑汇率加速下跌



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图43: 美元兑港币汇率维持在7.85弱方兑换保证



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032