

宏观利率图表 033: 推动碳中和的是高油价

宏观动态点评

中国：或许可以转弯了。市场对于经济数字的乐观没有被打破，即使监管继续的加码对于经营贷的流向，即使恒大的首席再次转会，在1-2月企业盈利大幅增长的背景下，央行一季度例会取消了“不急转弯”的表述。总体上定调6%+的经济增长目标便意味着政策的退出存在必然性（央行给出的潜在产出5.1%-5.7%），以及相应的经济转向高质量。BCI的抵制背后是“国货之光”的壮大，是全球产业链的再次转移；也是“一带一路”继续推进的关键过程，27日同伊朗签订了全面合作协议。

海外：高油价的“一石二鸟”。新兴市场的风险正在扩大，土耳其金融市场的大幅震荡显然并不是这次风险的结束。新兴市场中从巴西到俄罗斯、发达经济体中从日本到加拿大，都在不同侧面描绘着宽松政策退出的蓝图，只是存在主动和被动的差异——美联储对长端利率暂不关心的背后是货币政策转向预期的继续释放，以及形成市场高通胀预期下利差驱动的新兴市场被动加息。美国新一轮刺激在路上，供给侧的加税和需求侧的金主是新刺激能否顺利推行的关键，前者对经济产生短期压力，后者目前在阿拉斯加争吵中短期的正面效应没有到来。4月初的OPEC峰会到4月下旬的气候峰会，油价是一个重要变量；而美股回购政策放松背后需要一个股债结构的切换，在高收益债和油价的相关性转弱弱的情况下，债券市场的风险可能需要一个更高的油价来拯救。

货币和流动性

货币政策：在欧洲疫情第三波反弹的过程中，除了欧央行，其他央行似乎都在朝着货币政策收紧的方向运行。叠加着当前美国财政将部分通过加税的措施推动财政刺激，财政更不平衡的预期趋向改善，对于美元的反弹驱动增强。

宏观流动性：新兴市场的流动性风险已经处在相当脆弱的阶段，疫情未消除降低产业链上游经济体的产出，但是财政货币刺激带来的下游需求恢复推动了价格压力，在短期内是真实存在的。继续关注新兴市场未改善的经济预期和大幅上扬的通胀预期带来的影响。

宏观关注点

短期增加对于新兴市场风险的关注。在美国TGA账户余量充足的情况下，短期美债长端利率上行带来的影响相对有限，波动率曲线升水的状态或可延续，风险转向新兴市场。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

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

联系人

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

相关研究：

货币政策“退出”开启

——宏观利率图表 032

2021-03-22

乐观“尾声”的风险

——宏观利率图表 031

2021-03-15

等待风险的继续酝酿

——宏观利率图表 030

2021-03-08

中美利差回落，关注人民币贬值预期——宏观利率图表 029

2021-03-01

央行转向前，市场进入高波动

——宏观利率图表 028

2021-02-22

美元尝试反弹

——宏观利率图表 027

2021-02-17

一、宏观利率周历

关注 3 月 PMI、美国非农就业报告、OPEC 会议

表格 1：一周交易日历

日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
3/29	16:30	英国	2 月消费信贷(亿英镑)	月	-24	-	7:50 日本央行会议纪要 / 23:00 美联储沃勒讲话
	22:30	美国	3 月达拉斯联储制造业指数	月	17.2	14.5	
	7:30	日本	2 月失业率	月	2.9%	3.0%	
	7:50		2 月零售销售(环比)	月	-0.5%	0.8%	
3/30	17:00	欧元区	3 月经济景气指数	月	93.4	95.0	东盟央行和财长会议 / 21:00 美联储夸尔斯讲话
	20:00	德国	3 月 HICP(同比)	月	1.6%	2.0%	
	21:00	美国	1 月 SP/CS 房价指数(同比)	月	10.1%	-	
	22:00		3 月咨商会消费者信心指数	月	91.3	96.0	
3/31	9:00	中国	3 月官方制造业 PMI	月	50.6	51.2	美国总统拜登讲话 / 美国财政部金融稳定会议 / 0:00 美联储博斯蒂克讲话 / 2:00 美联储威廉姆斯讲话 / 22:45 美联储博斯蒂克讲话
	14:00	英国	四季度 GDP 终值(同比)	季	-7.8%	-	
	17:00	欧元区	3 月 CPI(同比)	月	0.9%	1.4%	
	19:00		上周 30 年抵押贷款利率	周	3.36%	-	
	20:15	美国	3 月 ADP 就业变动(万人)	月	11.7	50.0	
	21:45		3 月芝加哥 PMI	月	59.5	60.0	
	21:45		3 月制造业 PMI	月	58.6	59.7	
4/1	8:00	韩国	3 月贸易帐(亿美元)	月	27.1	39.1	19:00 欧盟冯德莱恩讲话 / 19:00 OPEC 非 OPEC 部长级会议
	8:30		日本	月	55.3	-	
	9:45	中国	3 月制造业 PMI	月	50.9	51.3	
	16:00	欧元区		月	62.4	62.4	
	16:30	英国		月	57.9	-	
4/2	20:30	美国	首申失业金人数(万人)	周	68.4	-	0:00 美联储博斯蒂克讲话 / 1:00 美联储埃文斯讲话 / 3:00 墨西哥央行利率决议 / 7:00 美联储戴利讲话
	21:45		3 月制造业 PMI	月	59.0	-	
	22:00		2 月营建支出(环比)	月	1.7%	-0.8%	
			3 月 ISM 制造业 PMI	月	60.8	61.0	
			3 月新增非农就业(万人)	月	37.9	60.0	
			3 月失业率	月	6.2%	6.0%	

资料来源：FX168 华泰期货研究院

二、全球宏观图表

· 总量：经济仍处在相对改善状态，关注通胀的压力

图 1：全球 PMI 热图（截止 3 月）——总体改善的状态暂未改变

	2019-07	2019-08	2019-09	2019-10	2019-11	2019-12	2020-01	2020-02	2020-03	2020-04	2020-05	2020-06	2020-07	2020-08	2020-09	2020-10	2020-11	2020-12	2021-01	2021-02	2021-03
全球	49.3	49.5	49.7	49.8	50.3	50.1	50.4	47.1	47.3	39.6	42.4	47.9	50.6	51.8	52.4	53.0	53.8	53.8	53.6	53.9	-
美国	50.4	50.3	51.1	51.3	52.6	52.4	51.9	50.7	48.5	36.1	39.8	49.8	50.9	53.1	53.2	53.4	56.7	57.1	59.2	58.6	59.0
欧元区	46.5	47.0	45.7	45.9	46.9	46.3	47.9	49.2	44.5	33.4	39.4	47.4	51.8	51.7	53.7	54.8	53.8	55.2	54.8	57.9	62.4
德国	43.2	43.5	41.7	42.1	44.1	43.7	45.3	48.0	45.4	34.5	36.6	45.2	51.0	52.2	56.4	58.2	57.8	58.3	57.1	60.7	66.6
法国	49.7	51.1	50.1	50.7	51.7	50.4	51.1	49.8	43.2	31.5	40.6	52.3	52.4	49.8	51.2	51.3	49.6	51.1	51.6	56.1	58.8
意大利	48.5	48.7	47.8	47.7	47.6	46.2	48.9	48.7	40.3	31.1	45.4	47.5	51.9	53.1	53.2	53.8	51.5	52.8	55.1	56.9	-
西班牙	48.2	48.8	47.7	46.8	47.5	47.4	48.5	50.4	45.7	30.8	38.3	49.0	53.5	49.9	50.8	52.5	49.8	51.0	49.3	52.9	-
英国	48.0	47.4	48.3	49.6	48.9	47.5	50.0	51.7	47.8	32.6	40.7	50.1	53.3	55.2	54.1	53.7	55.6	57.5	54.1	55.1	57.9
澳大利亚	51.3	53.1	54.7	51.6	48.1	48.3	45.4	44.3	53.7	35.8	41.6	51.5	53.5	49.3	46.7	56.3	52.1	55.3	55.3	58.8	-
日本	49.4	49.3	48.9	48.4	48.9	48.4	48.8	47.8	44.8	41.9	38.4	40.1	45.2	47.2	47.7	48.7	49.0	50.0	49.8	51.4	-
中国(财新)	49.9	50.4	51.4	51.7	51.8	51.5	51.1	40.3	50.1	49.4	50.7	51.2	52.8	53.1	53.0	53.6	54.9	53.0	51.5	50.9	-
中国(官方)	49.7	49.5	49.8	49.3	50.2	50.2	50.0	35.7	52.0	50.8	50.6	50.9	51.1	51.0	51.5	51.4	52.1	51.9	51.3	50.6	-
韩国	47.3	49.0	48.0	48.4	49.4	50.1	49.8	48.7	44.2	41.6	41.3	43.4	46.9	48.5	49.8	51.2	52.9	52.9	53.2	55.3	-
中国台湾	48.1	47.9	50.0	49.8	49.8	50.8	51.8	49.9	50.4	42.2	41.9	46.2	50.6	52.2	55.2	55.1	56.9	59.4	60.2	60.4	-
印尼	49.6	49.0	49.1	47.7	48.2	49.5	49.3	51.9	45.3	27.5	35.5	39.1	46.9	50.8	47.2	47.8	50.6	51.3	52.2	50.9	-
印度	52.5	51.4	51.4	50.6	51.2	52.7	55.3	54.5	51.8	27.4	30.8	47.2	46.0	52.0	56.8	58.9	56.3	56.4	57.7	57.5	-
俄罗斯	49.3	49.1	46.3	47.2	45.6	47.5	47.9	48.2	47.5	31.3	36.2	49.4	48.4	51.1	48.9	46.9	46.3	49.7	50.9	51.5	-
巴西	49.9	52.5	53.4	52.2	52.9	50.2	51.0	52.3	48.4	36.0	38.3	51.6	58.2	64.7	64.9	66.7	64.0	61.5	56.5	58.4	-
墨西哥	49.8	49.0	49.1	50.4	48.0	47.1	49.0	50.3	47.9	35.0	38.3	38.6	40.4	41.3	42.1	43.6	43.7	42.4	43.0	44.2	-

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：全球通胀曲线（截止 2 月）——中国回落、欧元区反弹，美国回升预期

	2019-07	2019-08	2019-09	2019-10	2019-11	2019-12	2020-01	2020-02	2020-03	2020-04	2020-05	2020-06	2020-07	2020-08	2020-09	2020-10	2020-11	2020-12	2021-01	2021-02
中国	2.8	2.8	3.0	3.8	4.5	4.5	5.4	5.2	4.3	3.3	2.4	2.5	2.7	2.4	1.7	0.5	-0.5	0.2	-0.3	-0.2
印度	5.7	5.7	6.7	7.6	8.6	9.5	7.5	6.5	5.6	5.6	5.5	4.6	5.4	5.4	5.5	5.8	5.2	3.3	2.8	-
印尼	2.8	3.1	3.1	2.9	2.7	2.6	2.7	3.0	3.0	2.7	2.2	2.0	1.5	1.3	1.4	1.4	1.6	1.7	1.6	1.4
日本	0.5	0.3	0.2	0.2	0.5	0.8	0.7	0.4	0.4	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	0.0	-0.4	-0.9	-1.2	-0.6	-0.4
韩国	0.6	0.0	-0.4	0.0	0.2	0.7	1.5	1.1	1.0	0.1	-0.3	0.0	0.3	0.7	1.0	0.1	0.6	0.5	0.6	1.1
马来西亚	1.4	1.5	1.1	1.1	0.9	1.0	1.6	1.3	-0.2	-2.9	-2.9	-1.9	-1.3	-1.4	-1.4	-1.5	-1.7	-1.4	-0.2	0.1
中国台湾	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6	1.1	1.9	-0.2	0.0	-1.0	-1.2	-0.8	-0.5	-0.3	-0.6	-0.3	0.1	0.1	-0.2	1.4
泰国	1.0	0.5	0.3	0.1	0.2	0.9	1.1	0.7	-0.5	-3.0	-3.4	-1.6	-1.0	-0.5	-0.7	-0.5	-0.4	-0.3	-0.3	-1.2
美国	1.8	1.7	1.7	1.8	2.1	2.3	2.5	2.3	1.5	0.3	0.1	0.6	1.0	1.3	1.4	1.2	1.2	1.4	1.4	1.7
欧元区	1.0	1.0	0.8	0.7	1.0	1.3	1.4	1.2	0.7	0.3	0.1	0.3	0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.9	0.9
英国	2.1	1.7	1.7	1.5	1.5	1.3	1.8	1.7	1.5	0.8	0.5	0.6	1.0	0.2	0.5	0.7	0.3	0.6	0.7	0.4

数据来源：Wind 华泰期货研究院

· 结构：中国库存周期回落，产能周期短期放缓；中美周期差进一步凸显

图 3： 实际经济周期和预期经济周期对比



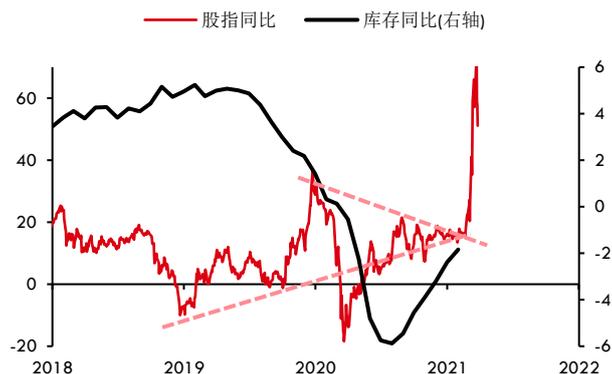
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4： 预期经济周期和利率周期对比



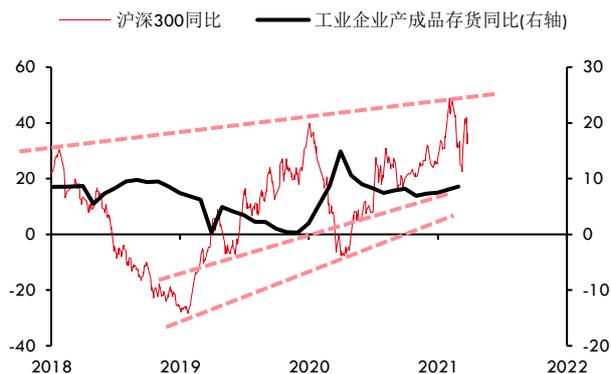
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5： 美国库存周期回升，预期值开始调整



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6： 中国库存周期企稳、预期值波动



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7： 美国期限利差高位出现小幅调整



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 8： 中国期限利差反弹后波动



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 9：全球主要经济体 PMI 横向对比（基期=2010.1）

	2020												2021	
	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar
全球	-1.9	-1.8	-5.0	-3.9	-1.6	-0.5	0.0	0.3	0.5	0.9	0.9	0.8	0.9	-
中国	-8.1	0.6	0.0	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.3	0.3	0.7	0.5	0.2	-0.2	-
美国	-1.1	-1.4	-3.4	-3.0	-0.5	0.0	0.4	0.3	1.3	0.8	1.6	1.1	1.7	-
日本	-1.0	-2.1	-3.1	-4.4	-3.8	-1.9	-1.2	-1.0	-0.7	-0.6	-0.2	-0.3	0.3	-
欧元区	-0.6	-1.7	-4.2	-2.8	-1.0	0.0	0.0	0.4	0.7	0.5	0.8	0.7	1.4	2.4
德国	-0.8	-1.3	-3.2	-2.8	-1.3	-0.3	-0.1	0.7	1.0	0.9	1.0	0.8	1.4	2.4
法国	-0.2	-1.8	-4.6	-2.4	0.4	0.4	-0.2	0.1	0.2	-0.3	0.1	0.2	1.3	2.0
英国	-0.3	-1.3	-5.3	-3.2	-0.7	0.1	0.6	0.3	0.2	0.7	1.2	0.3	0.6	1.3
澳大利亚	-1.2	0.6	-2.9	-1.8	0.2	0.6	-0.2	-0.7	1.2	0.3	1.0	1.0	1.6	-
加拿大	-0.4	-3.5	-4.1	-1.8	0.8	1.1	1.0	0.6	0.0	-0.5	-0.3	-0.1	0.9	-
韩国	-0.4	-2.2	-3.3	-3.4	-2.6	-1.1	-0.5	0.0	0.6	1.3	1.3	1.4	2.3	-
巴西	0.4	-0.4	-3.3	-2.7	0.3	1.8	3.3	3.3	3.7	3.1	2.5	1.4	1.8	-
俄罗斯	-0.7	-1.0	-6.8	-5.1	-0.3	-0.7	0.3	-0.5	-1.2	-1.4	-0.2	0.3	0.5	-
越南	-0.7	-3.1	-6.2	-2.8	0.0	-1.2	-1.8	0.4	0.2	-0.4	0.2	0.1	0.2	-

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：全球主要经济体 CPI 横向对比（基期=2010.1）

	2020												2021	
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb
俄罗斯	-1.2	-1.2	-1.2	-1.0	-1.0	-1.0	-0.9	-0.8	-0.8	-0.7	-0.6	-0.5	-0.4	-0.2
加拿大	0.8	0.6	-1.3	-2.3	-2.6	-1.5	-2.0	-1.8	-1.5	-1.4	-1.0	-1.4	-0.8	-0.8
巴西	-0.7	-0.8	-1.1	-1.5	-1.8	-1.7	-1.6	-1.5	-1.2	-0.8	-0.6	-0.5	-0.5	-0.2
印尼	-1.0	-0.9	-0.9	-1.0	-1.3	-1.4	-1.6	-1.8	-1.7	-1.7	-1.6	-1.6	-1.6	-1.7
泰国	-0.2	-0.4	-1.1	-2.6	-2.9	-1.8	-1.4	-1.1	-1.2	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0	-1.5
马来西亚	-0.1	-0.3	-1.3	-3.2	-3.2	-2.5	-2.1	-2.2	-2.2	-2.2	-2.4	-2.2	-1.3	-1.1
越南	0.1	-0.1	-0.2	-0.5	-0.6	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.6	-0.8	-1.1	-1.3	-1.0
印度	0.1	-0.2	-0.5	-0.5	-0.5	-0.8	-0.6	-0.6	-0.6	-0.5	-0.6	-1.2	-1.4	-
中国	2.1	2.0	1.3	0.6	-0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.6	-1.5	-2.3	-1.7	-2.1	-2.0
美国	0.9	0.7	-0.3	-1.7	-1.9	-1.3	-0.8	-0.5	-0.4	-0.6	-0.6	-0.4	-0.4	0.0
日本	0.3	0.0	0.0	-0.3	-0.3	-0.3	-0.1	-0.2	-0.4	-0.8	-1.3	-1.6	-1.0	-0.8
韩国	-0.1	-0.5	-0.5	-1.4	-1.7	-1.4	-1.2	-0.8	-0.6	-1.3	-0.9	-1.0	-0.9	-0.4
欧元区	0.2	0.0	-0.6	-1.0	-1.2	-1.0	-0.9	-1.6	-1.7	-1.7	-1.7	-1.7	-0.4	-0.4
英国	-0.2	-0.3	-0.5	-1.0	-1.2	-1.2	-0.8	-1.5	-1.2	-1.1	-1.4	-1.2	-1.1	-1.3
法国	0.6	0.5	-0.5	-1.0	-0.9	-1.1	-0.3	-1.1	-1.4	-1.4	-1.1	-1.4	-0.6	-0.6
德国	0.7	0.7	0.2	-0.5	-1.0	-0.5	-2.1	-1.9	-2.2	-2.2	-2.4	-2.4	-0.4	0.1

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11: 全球主要经济体消费横向对比 (基期=2010.1)

	2020												2021	
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb
俄罗斯	-0.5	-0.2	0.1	-5.1	-4.4	-2.1	-0.9	-1.0	-1.0	-0.8	-1.0	-1.1	-0.3	-0.4
加拿大	0.1	0.8	-3.1	-7.5	-4.6	0.1	0.3	-0.5	1.2	1.0	0.2	0.1	-1.0	-
越南	-0.3	-1.2	-2.2	-4.3	-1.5	-1.3	-1.0	-1.2	-1.1	-0.8	-0.7	-0.8	-1.2	-0.7
澳大利亚	-0.8	-0.8	2.8	-5.6	0.9	2.1	3.7	1.5	0.9	1.5	4.2	2.6	3.0	-
中国	-	-5.0	-4.3	-3.0	-2.2	-2.1	-2.0	-1.7	-1.3	-1.1	-1.0	-1.1	-	3.6
美国	0.4	1.3	-3.3	-7.2	-3.4	-0.1	-0.1	-1.0	1.2	0.5	-0.6	0.0	1.2	-0.5
日本	-0.8	-0.7	-1.1	-3.4	-4.5	-2.6	-2.7	-2.6	-2.7	-0.5	-1.2	-0.6	-0.9	-
欧元区	0.6	0.7	-3.3	-7.6	-1.3	0.3	-0.2	1.4	0.7	1.4	-1.0	0.1	-2.7	-
英国	-0.2	-0.5	-2.2	-7.1	-4.2	-1.0	-0.1	0.4	0.9	1.3	0.2	0.4	-2.2	-1.5
法国	0.1	-0.2	-4.2	-8.5	-1.6	0.3	-0.6	1.1	0.1	0.8	-3.7	1.5	-1.8	-
德国	0.3	1.7	-0.2	-2.5	0.8	1.7	1.4	0.6	2.0	2.5	1.2	0.3	-3.5	-

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球主要经济体进口横向对比 (基期=2010.1)

	2020												2021	
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb
俄罗斯	0.0	-0.2	-0.3	-1.2	-0.9	-0.4	-0.8	-0.7	-0.3	-0.6	-0.3	-0.1	-0.1	-
加拿大	-1.0	-0.9	-1.9	-4.6	-5.2	-2.6	-1.2	-1.2	-0.7	-0.5	-0.2	-0.5	-0.1	-
巴西	-0.3	0.0	0.3	-0.9	-0.7	-1.1	-1.8	-1.5	-1.3	-1.4	-0.3	1.9	-0.3	0.4
阿根廷	-0.9	-1.1	-1.4	-1.5	-1.4	-1.2	-1.3	-0.9	-0.3	-0.2	1.0	0.9	0.6	0.7
印尼	-0.5	-0.5	-0.3	-1.1	-2.2	-0.6	-1.8	-1.4	-1.1	-1.5	-1.1	-0.3	-0.6	0.4
泰国	-1.3	-0.9	0.1	-1.2	-2.4	-1.4	-2.0	-1.4	-0.8	-1.1	-0.1	0.0	-0.6	-
马来西亚	-0.8	0.5	-0.8	-1.3	-3.3	-1.1	-1.4	-1.2	-0.9	-1.1	-1.4	-0.4	-0.4	-
越南	-1.6	0.4	-1.9	-1.1	-2.1	-1.2	-1.1	-0.9	-0.5	-0.4	-0.5	0.7	1.7	-0.1
印度	-0.3	-0.1	-1.5	-2.8	-2.4	-2.3	-1.5	-1.4	-1.1	-0.7	-0.8	0.1	-0.2	-
中国	-1.2	-0.1	-0.5	-1.3	-1.4	-0.3	-0.5	-0.6	0.2	-0.2	-0.3	-0.1	1.0	0.5
美国	-0.7	-0.9	-1.7	-3.0	-3.2	-2.7	-1.7	-1.4	-1.1	-0.8	-0.4	-0.4	0.0	-
日本	-0.7	-1.3	-1.0	-0.8	-1.8	-1.8	-2.0	-1.7	-1.5	-1.1	-1.3	-1.2	-0.5	0.6
韩国	-0.6	-0.2	-0.3	-1.3	-1.6	-1.0	-1.0	-1.3	-0.2	-0.6	-0.4	-0.2	-0.1	0.6
欧元区	-0.4	-0.6	-1.4	-2.8	-3.0	-1.6	-1.8	-1.7	-1.0	-1.5	-0.8	-0.5	-1.7	-
英国	-1.7	-1.6	-2.7	-3.5	-3.7	-2.6	-2.6	-2.8	-2.2	-2.0	-0.8	-0.7	-2.4	-
法国	-0.6	-0.4	-2.3	-4.6	-3.7	-1.3	-1.8	-1.4	-0.8	-1.5	-1.1	-0.6	-1.3	-
德国	-0.6	-0.7	-0.9	-2.9	-2.9	-1.6	-1.7	-1.2	-0.9	-1.1	-0.4	-0.1	-1.6	-

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 全球主要经济体出口横向对比 (基期=2010.1)

	2020												2021	
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb
俄罗斯	-0.2	-0.9	-0.9	-1.5	-1.6	-1.2	-1.2	-1.5	-0.7	-1.1	-0.9	-0.6	-0.7	-
加拿大	-0.9	0.6	-1.0	-5.0	-5.0	-2.7	-1.3	-1.7	-1.2	-0.9	-0.9	-0.9	0.6	-
巴西	-1.4	-0.3	0.1	-0.8	-1.1	-0.5	-0.5	-0.9	-0.8	-0.8	-0.4	-0.3	-0.1	0.0
阿根廷	0.0	-0.2	-1.1	-1.5	-1.0	-0.8	-1.1	-0.8	-1.2	-1.3	-1.7	-2.2	0.5	0.6
印尼	-0.4	0.4	-0.3	-0.7	-1.9	-0.2	-0.9	-0.7	-0.3	-0.5	0.3	0.5	0.4	0.2
泰国	-0.8	-1.2	0.0	0.2	-2.5	-2.7	-1.5	-0.9	-0.6	-0.8	-0.4	0.2	-0.4	-
马来西亚	-0.8	0.4	-1.2	-3.0	-3.1	0.2	-0.3	-0.9	0.8	-0.5	-0.1	0.5	0.1	-
越南	-1.5	0.8	-1.8	-1.2	-2.1	-1.3	-1.0	-0.6	0.2	0.2	-0.4	0.1	2.0	-0.6
印度	-0.4	-0.2	-2.1	-3.5	-2.2	-1.0	-0.8	-1.0	0.0	-0.6	-0.8	-0.3	0.0	-
中国	-0.6	-2.6	-0.8	-0.3	-0.7	-0.5	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.6	0.5	0.8	7.6
美国	-0.4	-0.5	-1.7	-3.4	-3.8	-3.0	-2.4	-2.2	-1.9	-1.8	-1.7	-1.4	-1.1	-
日本	-0.5	-0.6	-1.1	-2.1	-2.5	-2.4	-1.9	-1.3	-0.7	-0.4	-0.4	-0.2	0.4	-0.3
韩国	-0.8	0.0	-0.4	-2.1	-2.0	-1.1	-0.8	-1.0	0.2	-0.6	0.0	0.6	0.5	0.4
欧元区	-0.5	-0.4	-1.2	-3.8	-3.8	-1.7	-1.7	-1.9	-0.9	-1.5	-0.7	-0.3	-1.8	-
英国	0.0	-0.6	-1.8	-2.0	-2.4	-2.4	-2.9	-2.6	-2.5	-2.8	-3.0	-3.1	-3.2	-
法国	-0.7	-0.5	-1.9	-4.6	-4.5	-2.1	-2.1	-2.1	-0.8	-1.6	-0.8	-0.8	-1.2	-
德国	-0.7	-0.4	-1.3	-3.9	-3.8	-1.5	-1.7	-1.6	-0.9	-1.2	-0.6	-0.1	-1.3	-

数据来源: Wind 华泰期货研究院

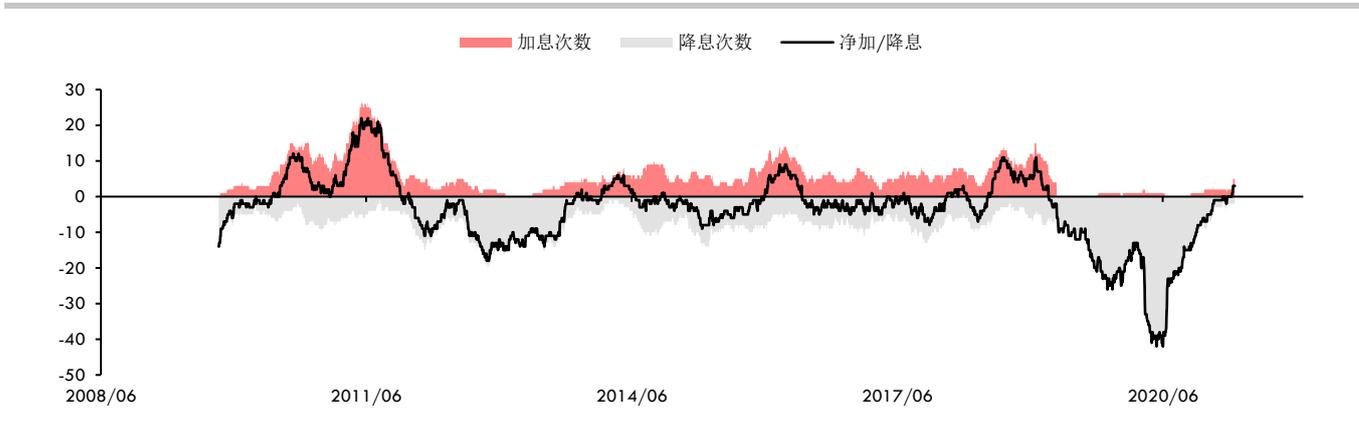
图 14: 全球主要经济体 M2 横向对比 (基期=2010.1)

	2020												2021	
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb
俄罗斯	-0.5	-0.4	-0.1	0.0	-0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.0	-0.1	-0.1	-
加拿大	0.2	0.3	0.8	1.7	2.4	2.9	3.2	3.4	3.5	3.7	3.7	3.4	3.7	-
巴西	-0.4	-0.4	0.3	1.3	1.9	2.3	2.7	2.7	2.9	3.1	2.8	2.7	2.7	-
阿根廷	0.3	0.4	0.5	1.2	1.6	2.5	2.4	1.5	2.7	3.2	3.0	2.7	2.2	-
印尼	-1.2	-1.0	0.1	-0.8	-0.3	-0.9	-0.3	0.5	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	-
泰国	-1.0	-1.1	0.1	0.5	0.9	0.9	1.1	0.8	0.6	0.5	0.7	0.7	0.6	-
马来西亚	-1.0	-1.1	-1.0	-0.8	-0.7	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1	-0.5	-0.5	-0.8	-0.7	-
印度	0.2	0.0	-0.2	0.0	0.3	0.6	0.8	0.8	0.8	0.6	0.9	0.9	1.0	-
中国	-1.1	-1.0	-0.7	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.6	-0.4	-0.5	-0.5	-0.7	-0.8	-0.7
美国	-0.1	-0.1	0.5	1.8	2.8	3.0	3.0	3.0	3.1	3.1	3.3	3.4	3.5	3.8
日本	-0.5	-0.3	-0.2	0.1	1.0	2.4	2.8	3.3	3.6	3.6	3.6	3.6	3.8	4.0
欧元区	0.5	0.6	1.3	1.7	2.2	2.1	2.5	2.2	2.6	2.7	2.8	3.2	3.5	3.4
英国	-0.3	0.0	0.9	1.1	1.6	1.7	1.8	1.7	1.7	2.2	2.2	2.3	2.3	-
法国	0.2	0.4	1.3	1.8	2.6	2.9	3.0	2.8	2.9	2.8	2.8	3.2	3.3	-
德国	-0.4	-0.3	0.7	0.5	0.9	0.8	1.0	0.7	1.1	1.3	1.4	1.4	1.9	1.8

数据来源: Wind 华泰期货研究院

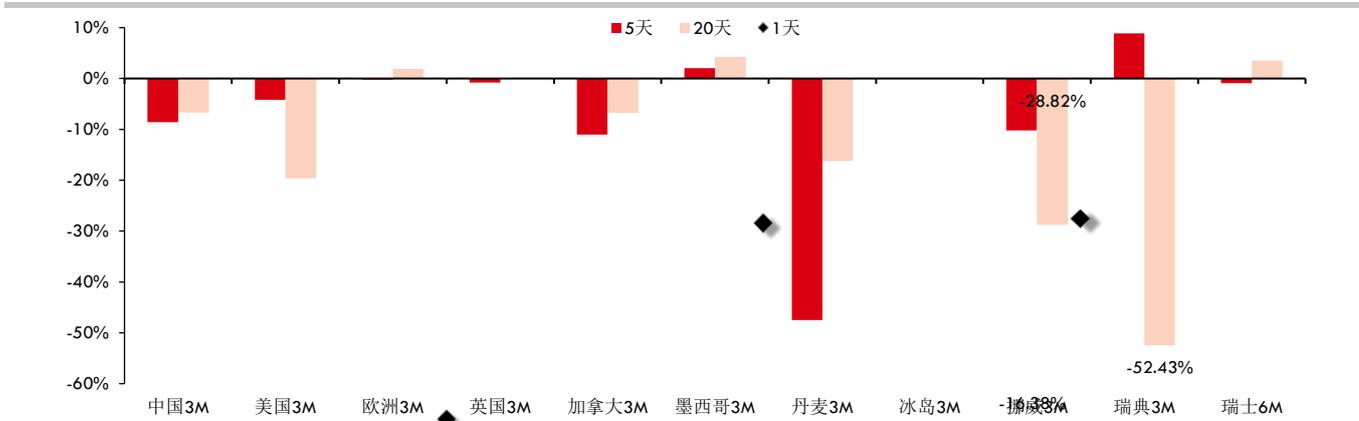
三、利率预期图表

图 15: 过去 3 个月主要央行加减息变化



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 十一国利率预期变化 (%)



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18726



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn