

宏观利率图表 032: 货币政策“退出”开启

宏观动态点评

中国: 经济数据延续乐观, 财政退坡预期增加。即使不考虑基数效应, 公布的 1-2 月经济数据依然表现乐观, 在 2 月信贷表现超预期之后为市场“顺周期”交易提供依据, 以经济数据的角度, 下一个关注点是在多地加强银行贷款监管之后 3 月份的信贷数据, 以及一季度表现乐观的经济数据公布之后, 4 月份的政治局会议对于未来政策收紧的情况。上周我们已经看到 3 月政治局会议上传达了财政将退坡的信号“保持宏观杠杆率稳定, 政府杠杆率有所降低”。随着地方债的开始发行宏观改善预期短期或将延续, 需要关注“坦诚、建设性”但“仍存在重要分歧”的中美会谈后市场的预期扰动。

海外: 疫情政策逐渐进入到退出阶段。上周多家央行进行了 3 月议息会议, 其中美联储在偏鸽派的对市场沟通中隐藏着政策不会继续宽松的想法, 市场关注点有两个: 1) 美联储提高了交易对手的隔夜逆回购额度, 以及采取了不对 SLR 政策的延期; 2) 美联储在提高对今年经济预期的同时点阵图中有 4 位官员前置了 2022 年首次加息的预期 (12 月时仅有 1 位)。而其他央行在上周也有所动作, 巴西央行、俄罗斯央行成为继乌克兰后加息的两家央行, 日本央行在周五的利率决议中也将货币政策操作进行了一定程度的转变: 1) 取消年度 6 万亿日元股票 ETF 购买表述; 2) 放松十年日债波动率区间至 $\pm 0.25\%$ 。

货币和流动性

货币政策: 上周人民银行公开市场操作完全对冲到期量, 且完全对冲了 1000 亿元 MLF 的到期资金, 继续维持稳健的操作。随着全球防疫措施的到来, 我们注意到各国央行陆续收紧货币政策 (边际不宽), 从去年 4 月份的中国央行, 到今年美联储、日本央行 (奥运会), 最迟退出的可能是当前疫情再次反复的欧洲。当然应对疫情冲击的宽松货币退出或仍将延续“减量 QE”、“加息”和“缩表”的过程 (尽管在全球生产率低迷中很难退出)。

宏观流动性: 美元在 3 月的波动中逐渐呈现出企稳的过程, 或对于全球宏观流动性带来冲击, 尤其是新兴经济体。我们已经看到了巴西央行开启了新兴大国的加息路径来应对, 在美联储短期内继续无视十年期国债收益率快速上行的背景下, 利差将继续驱动套利资金流向美债市场而对外部形成压力, 支撑美元的阶段性走强。

宏观关注点

短期仍需对市场风险保持较高的关注。美国经济疫后的改善和美联储的主动放任长端利率走强或继续对新兴市场形成压力, 对应资产调整的风险或未结束。

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:

[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

[等待美元的反弹](#)

——宏观利率图表 026

2021-02-08

一、宏观利率周历

关注中俄外长会晤、拜登新闻发布会、美联储主席和财长国会作证、瑞士央行议息

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
3/22	13:00	日本	1 月领先指标	月	91.7	-	俄罗斯外长访华(至 23 日) /
	17:00	欧元区	1 月经常帐(亿欧元)	月	366.5	-	18:00 欧洲央行连恩讲话 /
	20:30	美国	1 月芝加哥联储全国活动指数	月	0.66	0.72	21:00 美联储鲍威尔讲话 /
	22:00		2 月成屋销售(万户)	月	669	650	22:30 美联储巴尔金讲话 / 23:15 欧洲央行施纳贝尔讲话
3/23	15:00	英国	2 月失业率	月	7.2%	-	1:00 美联储戴利讲话 / 16:00
	20:30	美国	四季度经常帐(亿美元)	季	-1785	-1863	欧洲央行恩瑞亚讲话 / 16:40
	22:00		2 月新屋销售(万户)	月	92	89	英国央行霍尔丹讲话 / 19:50
			3 月里士满联储制造业指数	月	14.0	15.0	英国央行贝利讲话 / 21:00 美 联储布拉德讲话
3/24	8:30	日本	3 月制造业 PMI	月	51.4	-	0:00 美国财长和美联储主席众 议院作证 / 2:45 美联储威廉姆 斯讲话 / 3:45 讲话 / 4:20 / 7:20 日本央行会议纪要 / 22:00 美联储鲍威尔参议院作证
	15:00	英国	2 月 CPI(同比)	月	0.7%	0.8%	
	17:00	欧元区	3 月制造业 PMI	月	57.9	57.5	
	17:30	英国	3 月制造业 PMI	月	55.1	55.0	
	19:00		上周 30 年抵押贷款利率	周	3.28%	-	
	20:30	美国	2 月耐用品订单(环比)	月	3.4%	1.0%	
	21:45		3 月制造业 PMI	月	58.6	59.7	
3/25	15:00	德国	4 月消费者信心指数	月	-12.9	-	拜登首场正式新闻发布会 /
			首申失业金人数(万人)	周	77.0	-	1:35 美联储威廉姆斯讲话 /
			四季度实际 GDP 终值(年化环比)	季	4.1%	4.1%	3:00 美联储戴利讲话 / 7:00 美 联储埃文斯讲话 / 16:30 瑞士 央行利率决议 / 17:00 欧洲央 行经济公报 / 21:00 南非央行 利率决议
	20:30	美国	四季度 GDP 平减指数	季	2.1%	2.1%	
3/26	15:00	英国	2 月零售销售(环比)	月	-8.2%	2.2%	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
	17:00	德国	3 月商业景气指数	月	92.4	93.4	
			2 月核心 PCE 物价指数(同比)	月	-8.2%	2.2%	
	20:30	美国	2 月个人收入(环比)	月	10.0%	7.0%	
	22:00		2 月个人消费支出(环比)	月	2.4%	-0.6%	
		3 月密歇根大学消费者信心指数	月	83.0	83.5		

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 2 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
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
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
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
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
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
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	-
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	-

数据来源：Wind 华泰期货研究院

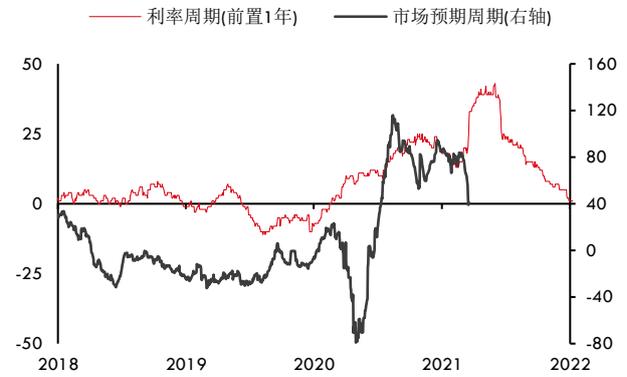
· 结构：中国库存周期回落，产能周期短期放缓；中美周期差进一步凸显

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，预期值强劲（基数效应）



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6： 中国库存周期企稳、预期值稳定



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7： 美国期限利差继续陡峭化上行



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	
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb
全球	-0.6	-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	-0.5	-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	-0.9	-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	-0.6	-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	-0.9	-0.6	-1.7	-4.2	-2.8	-1.0	0.0	0.0	0.5	0.7	0.5	0.8	0.7	1.4
德国	-1.3	-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
法国	0.1	-0.2	-1.8	-4.7	-2.4	0.4	0.4	-0.2	0.2	0.2	-0.2	0.1	0.3	1.4
英国	-0.8	-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
澳大利亚	-1.0	-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	-0.6	-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	0.0	-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	0.1	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	-0.8	-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	-0.2	-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	-0.2	-0.4	-1.4	-3.2	-3.2	-2.5	-2.1	-2.2	-2.2	-2.2	-2.4	-2.2	-1.4	-
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	-0.9	-1.5	-1.2	-1.1	-1.4	-1.2	-1.1	-
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	-4.3	-2.1	-0.9	-1.0	-1.0	-0.8	-1.0	-1.1	-0.3	-
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	-0.3	-0.5	-2.3	-7.1	-4.3	-1.0	-0.1	0.3	0.8	1.3	0.2	0.4	-2.2	-
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	-1.0	-1.3	-1.5	-1.3	-1.1	-1.4	-0.9	-0.2	-0.2	0.9	0.9	0.6	-
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	-0.3	-1.0	-1.4	-1.0	-0.7	-1.1	-0.7	-1.2	-1.3	-1.7	-2.4	0.5	-
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

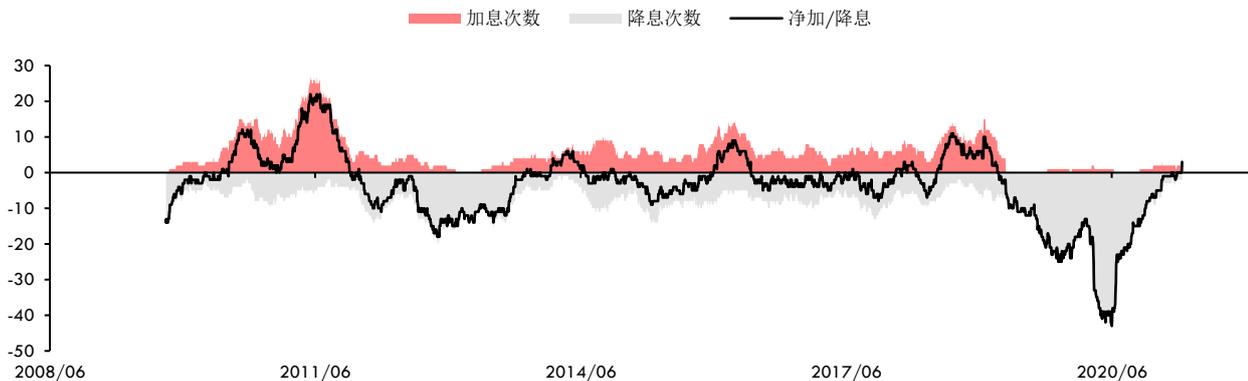
图 14: 全球主要经济体 M2 横向对比 (基期=2010.1)

	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	0.9	1.8	2.5	3.1	3.3	3.6	3.7	3.9	4.0	3.6	-	-
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	-	-
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	0.6	2.0	3.0	3.2	3.2	3.2	3.4	3.3	3.5	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	0.7	1.4	1.8	2.3	2.2	2.7	2.3	2.7	2.9	2.9	3.4	3.7	-
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	-0.3	-0.3	0.7	0.5	1.0	0.9	1.0	0.7	1.1	1.3	1.4	1.4	2.0	-

数据来源: Wind 华泰期货研究院

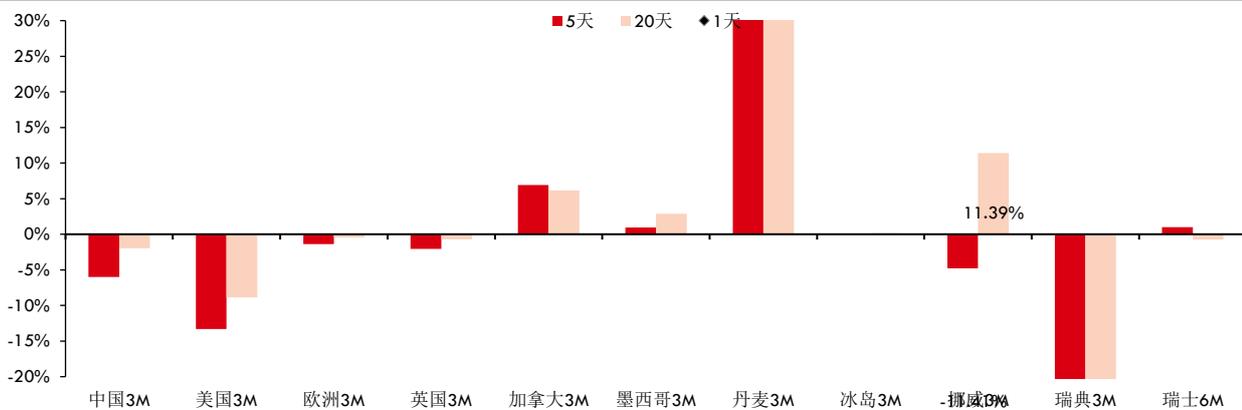
三、利率预期图表

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_18839



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>