

宏观利率图表 040：数字的限制，传统的扩张

宏观动态点评

中国：信用回收，珍惜正常货币政策空间。由于供需矛盾的突出，近期尤其在大宗商品领域表现出涨的火热，若进一步加强对于实体经济的盈利、对于宏观经济的稳定将带来影响，交易所通过新规试图抑制市场的上行。但全球的疫情和全球的保护主义仍将为这一趋势形成注解。4月+6.8%的PPI涨幅接近过去几轮的高位区间，从需求侧来讲4月继续大幅回落的M2/M1增速，在对互联网反垄断的过程中，信用的收缩仍在路上，央行一季度报告“正常空间”和国常会对于涨价的政策忧虑，都体现出转变的将要发生。

海外：数字限制，通胀创出新高。欧盟对于数字资产的界定已经完成，对谷歌进行了罚款。美国国内从马斯克的退出比特币，到币安被查，对于数字领域的监管正在加强。而相比较而言实体领域的火热正在自我加强，由于疫情造成的全球供应链的安全问题，供需的矛盾仍然比较突出，一方面是美国本财年前七个月的财政赤字就已经同比增长了30%，从4月+4.2%的CPI涨幅到+6.2%的PPI涨幅，实体的火热正在加速；另一方面，在财政转移支付的影响下，叠加着疫苗接种的继续推进（12-15岁允许接种），3月的职位空缺达到了810万的历史新高，而5月周度的失业金申领也快速回落至47.3万（尽管4月非农就业数据低于预期）。未来需要关注的是油价是否形成更大的波动，巴以冲突似乎已经升级。

货币和流动性

货币政策：央行货币政策继续保持中性，守住正常货币政策空间。周度净投放300亿元。目前市场关注的是高涨的通货膨胀对于货币政策的影响，尤其是海外央行的情况。我们注意到虽然日本股市出现了大幅的回落，但是日本央行在调整货币政策资产购买政策之后继续按兵不动。而在从PPI端到CPI端都高涨的情况下，市场对于美联储的收紧预期正在进一步提前，关注美债名义利率的变动。

宏观流动性：真实通胀高涨的情况下，一方面，引导市场通胀预期继续维持高位，推动相关资产价格的回升。另一方面，在2020年高流动性的影响下，市场对于需求端的预期已经定价较为充分，尽管短期存在通胀牵制，但是货币政策引导的转向预期正在加强，需求端的见顶风险增加。从复苏转向滞涨的过程中，市场流动性风险预计上升。

宏观关注点

我们继续保持对于流动性收缩的宏观风险判断。关注黄金的配置价值。

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：

新高的通胀

——宏观利率图表 039

2021-05-10

疫情、加息和美元

——宏观利率图表 038

2021-05-06

美欧再次分化

——宏观利率图表 037

2021-04-19

波动率创去年2月以来新低

——宏观利率图表 036

2021-04-19

通胀的高涨

——宏观利率图表 035

2021-04-12

数据表现很好

——宏观利率图表 034

2021-04-06

一、宏观利率周历

关注 PMI 初值的调整幅度、关注通胀的超预期程度

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
5/17			4 月固定资产投资(累计同比)	月	25.6%	19.0%	
	10:00	中国	4 月规模以上工业增加值(同比)	月	14.1%	9.8%	
			4 月社会消费品零售总额(同比)	月	34.2%	24.9%	23:30 美国 3 个月、6 个月国债
	14:00	德国	4 月 WPI(同比)	月	4.4%	-	拍卖
	20:30	美国	5 月纽约联储制造业指数	月	26.3	22.6	
5/18	22:00	美国	5 月 NAHB 房产市场指数	月	83	84	
	4:00	美国	3 月国际资本流动(亿美元)	月	72.6	-	
	7:50	日本	一季度实际 GDP(年化环比)	季	11.7%	-4.6%	
	14:00	英国	3 月失业率(%)	月	4.9%	-	9:30 澳洲联储会议纪要
	17:00	欧元区	一季度 GDP(同比)	季	-1.8%	-1.8%	
5/19	20:30	美国	4 月营建许可(万户)	月	175.9	177.3	
			4 月新屋开工(万户)	月	173.9	172.0	
	14:00	英国	4 月 CPI(同比)	月	0.7%	-	
	17:00	欧元区	4 月 CPI(同比)	月	1.6%	1.6%	1:00 美国 52 周国债拍卖
	19:00	美国	上周 30 年抵押贷款利率	周	2.94%	-	
5/20	20:30	加拿大	4 月 CPI(同比)	月	2.2%	2.3%	
	7:50	日本	4 月出口(同比)	月	16.1%	11.6%	
	14:00	德国	4 月 PPI(同比)	月	3.7%	-	21:00 南非央行利率决议
	20:30	美国	首申失业金人数(万人)	周	47.3	-	
			5 月费城联储制造业指数	月	50.2	40.0	
5/21	5:00	韩国	4 月 PPI(同比)	月	3.9%	-	
	7:30	日本	4 月 CPI(同比)	月	-0.2%	-	
	8:30	日本	5 月制造业 PMI	月	53.6	-	
	14:00	英国	4 月零售销售(环比)	月	5.4%	1.5%	-
	16:00	欧元区	5 月制造业 PMI	月	62.9	62.5	
	21:45	美国	5 月制造业 PMI	月	60.5	60.5	
	22:00	美国	4 月成屋销售(万户)	月	601	606	

资料来源: investing 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 4 月）——总体改善的状态暂未改变

	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	2021-04
全球	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	55.0	55.8
美国	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	59.1	60.5
欧元区	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	62.5	62.9
德国	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	66.2
法国	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	59.3	58.9
意大利	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	59.8	60.7
西班牙	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	56.9	57.7
英国	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	58.9	60.9
澳大利亚	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	59.9	61.7
日本	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	52.7	53.6
中国(财新)	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	50.6	51.9
中国(官方)	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	51.9	51.1
韩国	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	55.3	54.6
中国台湾	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	60.8	62.4
印尼	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	53.2	54.6
印度	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	55.4	55.5
俄罗斯	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	51.1	50.4
巴西	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	52.8	52.3
墨西哥	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	45.6	48.4

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：全球通胀曲线（截止 4 月）——中国回升、欧元区回升、美国回升较强

	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	2021-04
中国	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	0.4	0.9
印度	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	4.4	5.8	-
印尼	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	1.4	1.4
日本	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	-0.2	-
韩国	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	1.5	2.3
马来西亚	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	1.7	-
中国台湾	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	1.2	2.1
泰国	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	-0.1	3.4
美国	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	2.6	4.2
欧元区	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	1.3	1.6
英国	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	0.7	-

数据来源：Wind 华泰期货研究院

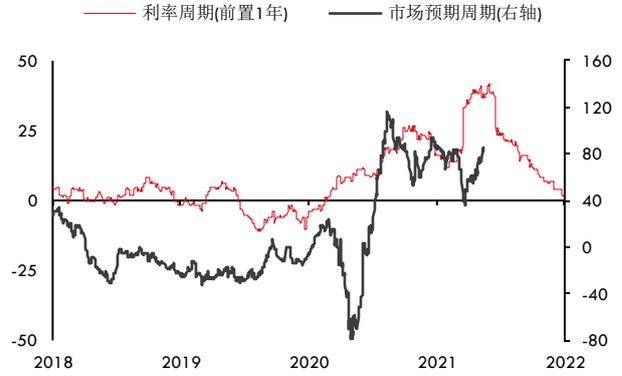
· 结构：中美库存周期调整，产能周期中美分化

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



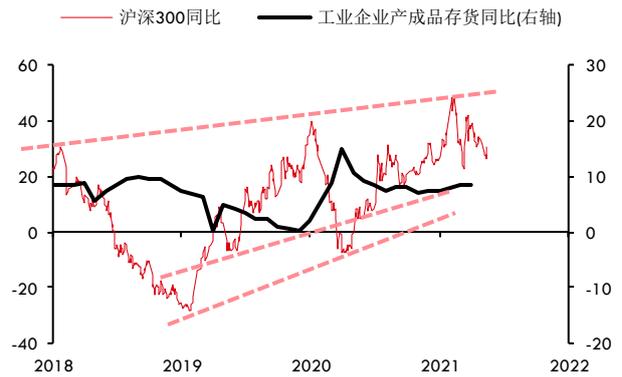
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5： 美国库存周期回升，预期值继续回调



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6： 中国库存周期回调、预期值波动



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7： 美国期限利差高位波动



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 8： 中国期限利差继续反弹



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			
	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr
全球	-1.8	-5.0	-3.9	-1.6	-0.5	0.0	0.3	0.5	0.8	0.8	0.7	0.9	1.3	1.6
中国	0.6	-0.1	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.3	0.3	0.6	0.5	0.2	-0.2	0.5	0.1
美国	-1.4	-3.3	-2.9	-0.5	-0.1	0.4	0.2	1.2	0.8	1.5	1.1	1.6	2.6	1.6
日本	-2.1	-3.1	-4.4	-3.8	-1.9	-1.2	-1.0	-0.7	-0.6	-0.2	-0.3	0.3	0.7	1.1
欧元区	-1.6	-4.1	-2.8	-1.0	0.0	0.0	0.4	0.6	0.4	0.7	0.6	1.3	2.4	2.4
德国	-1.3	-3.1	-2.8	-1.3	-0.3	-0.1	0.6	0.9	0.9	1.0	0.7	1.4	2.4	2.3
法国	-1.8	-4.6	-2.4	0.4	0.4	-0.2	0.1	0.1	-0.3	0.1	0.2	1.3	2.1	2.0
英国	-1.3	-5.2	-3.1	-0.7	0.1	0.6	0.3	0.2	0.7	1.1	0.3	0.5	1.5	2.0
澳大利亚	0.6	-2.9	-1.7	0.2	0.6	-0.3	-0.8	1.1	0.3	0.9	0.9	1.6	1.8	2.1
加拿大	-3.5	-4.1	-1.8	0.8	1.1	1.0	0.6	-0.1	-0.5	-0.3	-0.1	0.8	1.4	0.4
韩国	-2.2	-3.2	-3.4	-2.5	-1.1	-0.5	0.0	0.6	1.2	1.2	1.4	2.2	2.2	1.9
巴西	-0.5	-3.3	-2.8	0.3	1.8	3.3	3.3	3.7	3.1	2.6	1.4	1.8	0.6	0.4
俄罗斯	-1.0	-6.9	-5.1	-0.3	-0.7	0.3	-0.5	-1.2	-1.4	-0.2	0.2	0.5	0.3	0.1
越南	-3.1	-6.2	-2.8	0.0	-1.2	-1.8	0.4	0.2	-0.4	0.2	0.1	0.2	0.8	1.2

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			
	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr
俄罗斯	-1.2	-1.0	-1.0	-1.0	-0.9	-0.8	-0.8	-0.7	-0.6	-0.5	-0.4	-0.2	-0.2	-0.3
加拿大	-1.3	-2.3	-2.6	-1.5	-2.0	-1.8	-1.5	-1.4	-1.0	-1.4	-0.8	-0.8	0.7	-
巴西	-1.1	-1.5	-1.8	-1.7	-1.6	-1.5	-1.2	-0.8	-0.6	-0.5	-0.5	-0.2	0.2	0.6
印尼	-0.8	-1.0	-1.2	-1.4	-1.6	-1.7	-1.7	-1.6	-1.6	-1.5	-1.6	-1.7	-1.7	-1.7
泰国	-1.1	-2.6	-2.9	-1.8	-1.4	-1.1	-1.2	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0	-1.5	-0.9	1.3
马来西亚	-1.4	-3.2	-3.2	-2.5	-2.1	-2.2	-2.2	-2.2	-2.4	-2.2	-1.4	-1.2	-0.1	-
越南	-0.2	-0.5	-0.6	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	-0.6	-0.8	-1.1	-1.3	-1.0	-0.9	-0.6
印度	-0.5	-0.5	-0.5	-0.8	-0.6	-0.6	-0.5	-0.4	-0.6	-1.2	-1.4	-0.9	-0.4	-
中国	1.3	0.6	-0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.6	-1.5	-2.2	-1.7	-2.1	-2.0	-1.6	-1.2
美国	-0.3	-1.6	-1.9	-1.3	-0.9	-0.5	-0.4	-0.6	-0.6	-0.4	-0.4	-0.1	1.0	2.8
日本	0.0	-0.3	-0.3	-0.3	-0.1	-0.2	-0.4	-0.8	-1.3	-1.6	-1.0	-0.8	-0.6	-
韩国	-0.5	-1.4	-1.7	-1.5	-1.2	-0.9	-0.6	-1.3	-0.9	-1.0	-0.9	-0.4	-0.1	0.6
欧元区	-0.6	-1.0	-1.3	-1.0	-0.9	-1.6	-1.7	-1.7	-1.7	-1.7	-0.4	-0.4	0.1	0.4
英国	-0.4	-1.0	-1.2	-1.1	-0.8	-1.5	-1.2	-1.1	-1.4	-1.1	-1.1	-1.3	-1.1	-
法国	-0.5	-1.0	-0.9	-1.2	-0.3	-1.2	-1.4	-1.4	-1.2	-1.4	-0.6	-0.6	0.1	0.2
德国	0.2	-0.6	-1.0	-0.6	-2.1	-1.9	-2.2	-2.2	-2.4	-2.4	-0.4	0.1	0.7	1.1

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		
	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr
俄罗斯	0.1	-5.1	-4.4	-2.1	-0.9	-1.0	-1.0	-0.8	-1.0	-1.1	-0.2	-0.4	-0.6	-
加拿大	-3.2	-7.7	-4.5	0.2	0.2	-0.8	1.1	1.1	0.4	-0.1	-0.5	-0.3	-	-
越南	-2.2	-4.2	-1.5	-1.3	-1.0	-1.1	-1.0	-0.8	-0.7	-0.8	-1.2	-1.2	-0.7	2.3
澳大利亚	2.7	-5.6	0.9	2.1	3.6	1.4	0.9	1.5	4.1	2.6	3.0	2.3	-0.6	-
中国	-4.1	-2.9	-2.2	-2.0	-1.9	-1.7	-1.2	-1.1	-1.0	-1.0	-	3.4	3.5	-
美国	-2.8	-6.0	-2.9	-0.2	-0.1	-0.8	0.9	0.4	-0.6	-0.1	0.9	-0.4	6.6	-
日本	-1.1	-3.4	-4.6	-2.6	-2.7	-2.6	-2.7	-0.5	-1.2	-0.6	-0.9	-0.6	0.9	-
欧元区	-3.1	-7.2	-1.2	0.3	-0.3	1.3	0.6	1.4	-0.8	0.2	-2.0	-0.8	4.1	-
英国	-2.2	-7.0	-4.2	-1.0	-0.1	0.3	0.8	1.3	0.2	0.4	-2.2	-1.5	1.6	-
法国	-4.0	-8.0	-1.5	0.3	-0.6	0.9	0.1	0.7	-3.5	1.4	-0.1	0.4	4.7	-
德国	-0.2	-2.3	0.7	1.5	1.3	0.5	1.9	2.5	1.3	0.8	-3.2	-2.6	2.9	-

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		
	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr
俄罗斯	-0.3	-1.2	-0.9	-0.5	-0.8	-0.7	-0.3	-0.6	-0.3	-0.1	-0.1	0.4	1.0	-
加拿大	-2.0	-4.6	-5.2	-2.6	-1.2	-1.2	-0.7	-0.5	-0.2	-0.5	0.0	-0.6	1.4	-
巴西	-0.1	-1.2	-1.8	-1.2	-1.8	-1.8	-0.9	-1.2	-0.2	0.7	-0.7	0.0	1.0	1.7
阿根廷	-1.3	-1.5	-1.4	-1.2	-1.4	-1.0	-0.2	-0.1	0.9	0.9	0.6	0.7	2.6	-
印尼	-0.3	-1.1	-2.2	-0.6	-1.8	-1.4	-1.1	-1.5	-1.1	-0.3	-0.6	0.4	0.9	-
泰国	0.1	-1.3	-2.4	-1.4	-2.0	-1.4	-0.8	-1.1	-0.2	0.0	-0.6	1.0	0.3	-
马来西亚	-0.8	-1.3	-3.4	-1.1	-1.4	-1.2	-0.9	-1.1	-1.4	-0.4	-0.5	0.6	1.2	-
越南	-1.9	-1.1	-2.1	-1.2	-1.1	-0.9	-0.5	-0.4	-0.5	0.6	1.7	-0.1	2.4	1.3
印度	-1.5	-2.8	-2.4	-2.3	-1.5	-1.4	-1.1	-0.7	-0.8	0.1	-0.2	0.0	2.0	-
中国	-0.6	-1.3	-1.4	-0.3	-0.5	-0.6	0.2	-0.2	-0.3	-0.1	1.0	0.5	1.6	1.8
美国	-1.7	-3.0	-3.2	-2.7	-1.7	-1.4	-1.1	-0.8	-0.4	-0.4	-0.1	0.1	1.7	-
日本	-1.0	-0.9	-1.8	-1.8	-2.0	-1.7	-1.5	-1.1	-1.3	-1.2	-0.4	0.6	0.0	-
韩国	-0.3	-1.3	-1.6	-1.0	-1.0	-1.3	-0.2	-0.7	-0.4	-0.2	-0.1	0.6	0.9	1.8
欧元区	-1.4	-2.8	-3.0	-1.6	-1.8	-1.7	-1.0	-1.5	-0.8	-0.5	-1.8	-0.6	-	-
英国	-2.6	-3.5	-3.7	-2.6	-2.6	-2.7	-2.2	-1.9	-0.6	-0.4	-2.4	-1.9	-0.3	-
法国	-2.3	-4.5	-3.6	-1.3	-1.7	-1.4	-0.7	-1.5	-1.0	-0.6	-1.3	-0.8	2.4	-
德国	-1.0	-2.9	-2.9	-1.6	-1.7	-1.2	-0.9	-1.1	-0.4	-0.1	-1.5	-0.4	1.2	-

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	
	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr
俄罗斯	-0.9	-1.5	-1.6	-1.2	-1.3	-1.5	-0.7	-1.1	-0.9	-0.6	-0.7	-0.1	0.6	-
加拿大	-0.8	-4.9	-5.0	-2.6	-1.2	-1.7	-1.1	-1.0	-0.9	-1.0	0.4	-1.3	-0.6	-
巴西	0.1	-0.7	-1.1	-0.6	-0.4	-0.9	-0.4	-0.8	-0.4	-0.3	-0.1	0.1	1.7	2.7
阿根廷	-1.1	-1.5	-1.0	-0.8	-1.1	-0.8	-1.2	-1.3	-1.7	-2.2	0.5	0.6	1.7	-
印尼	-0.3	-0.7	-1.9	-0.2	-0.9	-0.7	-0.3	-0.5	0.2	0.5	0.4	0.2	1.4	-
泰国	0.0	0.2	-2.5	-2.7	-1.5	-0.9	-0.6	-0.8	-0.4	0.2	-0.4	-0.7	0.1	-
马来西亚	-1.2	-3.0	-3.1	0.2	-0.3	-0.9	0.7	-0.6	-0.1	0.4	0.0	1.1	2.4	-
越南	-1.8	-1.2	-2.1	-1.3	-1.0	-0.6	0.2	0.2	-0.5	0.1	2.0	-0.6	1.8	0.9
印度	-2.1	-3.4	-2.1	-1.0	-0.8	-1.0	0.0	-0.6	-0.8	-0.3	0.0	-0.4	2.7	-
中国	-0.9	-0.3	-0.7	-0.5	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.6	0.4	0.8	7.5	1.1	1.2
美国	-1.7	-3.4	-3.8	-2.9	-2.4	-2.2	-1.9	-1.8	-1.7	-1.4	-1.1	-1.4	0.5	-
日本	-1.1	-2.1	-2.5	-2.4	-1.9	-1.3	-0.7	-0.4	-0.4	-0.2	0.4	-0.3	0.9	-
韩国	-0.4	-2.1	-2.0	-1.1	-0.8	-1.0	0.2	-0.6	0.0	0.5	0.5	0.3	0.8	2.5
欧元区	-1.2	-3.8	-3.8	-1.7	-1.7	-1.9	-0.9	-1.5	-0.6	-0.3	-1.5	-1.1	-	-
英国	-1.9	-2.1	-2.5	-2.5	-2.9	-2.6	-2.6	-2.6	-2.5	-2.7	-2.9	-1.7	-0.4	-
法国	-1.9	-4.6	-4.5	-2.1	-2.1	-2.1	-0.8	-1.6	-0.8	-0.7	-1.2	-1.1	1.1	-
德国	-1.3	-3.9	-3.8	-1.5	-1.7	-1.6	-0.9	-1.2	-0.6	-0.1	-1.3	-0.6	1.4	-

数据来源: Wind 华泰期货研究院

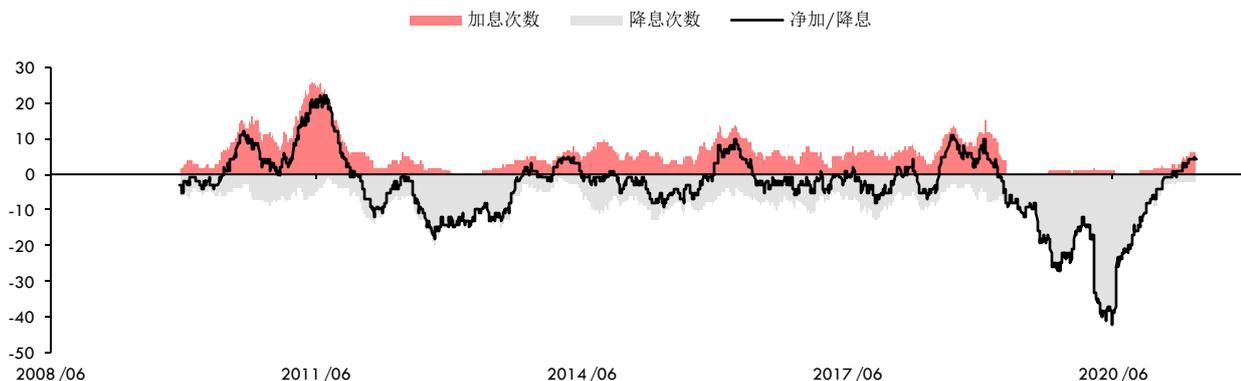
图 14: 全球主要经济体 M2 横向对比 (基期=2010.1)

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

数据来源: Wind 华泰期货研究院

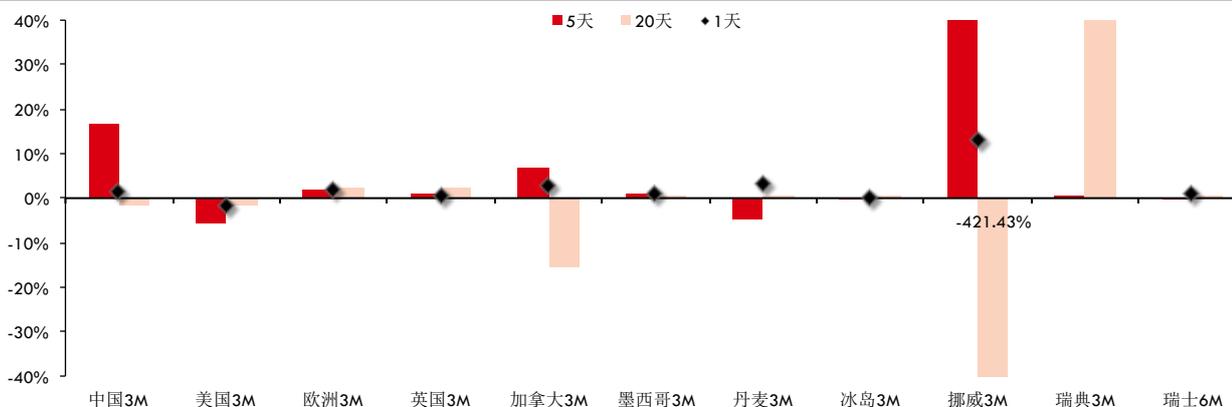
三、利率预期图表

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_19576



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>