

宏观利率图表 041：监管加强和新基建

宏观动态点评

中国：监管继续加强，大宗上升趋势。国常会的再次喊话大宗商品，对供应链安全的重视以及对于输入型通胀的预防，引发了从商品到汇率的上涨预期。而更为重要的是，当前阶段政策监管的继续趋严，从对于传统结构的监管加强（“市值管理”、深圳宁波杭州上调房贷利率、港股主板上市标准趋严）到对于数字领域的监管加强（金稳委打击挖矿交易、香港禁止个人参与）。随着4月份的经济数据边际上走弱，以及CPI/PPI剪刀差的放大至高位，等待转变的到来。

海外：巴以停火，美联储缩减和数字货币调整。21日巴以达成停火协议，在大宗商品和芯片价格大幅上涨的情况下降低了地缘热度，从此前美联储对通胀关注度减弱到上周欧央行拉加德给出“暂时性质”判断，随着市场调整而来的是短期负面因素对于定价会强化。其中最重要的是美联储给予市场的缩表预期，除了纪要中提及的某一时点讨论缩减购债外哈克转向“宜早不宜迟”的论述为市场调整加火，这对于已经新高的PMI而言降低了继续向上的风险收益比。另一方面，对于数字资产美国官方也开始有所动作，从此前对于币安国际的调查、马斯克的发言，到美联储正式宣布将发布央行数字货币，监管的加强将驱动主权资产负债表接入数字领域。

货币和流动性

货币政策：中国央行货币政策继续保持中性的立场，周内央行官员对于人民币升值应对输入性通胀和金稳委加强对于金融稳定的监管，意味着宏观政策依然处在“严监管+中性货币”的区间。而海外市场来看，在对“碳中和”长期问题短期化定价的影响下大宗商品价格持续上涨，已经对于金融稳定带来压力，一方面随着隔夜逆回购规模的不断上升，美联储持续向市场释放可能转变的预防针；另一方面欧央行尽管认为通胀是短期的，但是对私人债务和房地产的关切增加。

宏观流动性：在房地产政策继续收紧的背景下，宏观流动性回落判断仍不变，4月信贷增量数据已经显示流动性的回收过程。而美联储货币政策随着疫情的改善和逆回购操作的持续扩张，都显示出流动性的下一个状态是收紧，然后才是风险落地后的再宽松。从比特币和大宗商品的波动加剧也可以看到这种转变的可能临近。

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，维持黄金的配置价值。

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：

数字的限制，传统的扩张

——宏观利率图表 040

2021-05-17

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

一、宏观利率周历

关注美国消费市场变化（房地产、家庭消费）

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
5/24	13:00	新加坡	4 月 CPI(同比)	月	1.3%	2.0%	20:00 日本央行黑田东彦讲话 /
	20:30	美国	4 月芝加哥联储全国活动指数	月	1.7	-	21:00 美联储布雷纳德讲话 / 23:30 美国 3 个月、6 个月国债拍卖
5/25	8:00	新加坡	一季度 GDP(同比)	季	0.2%	0.9%	1:00 美联储博斯蒂克讲话 / 15:00 印尼央行利率决议 / 22:00 美联储夸尔斯讲话
	14:00	德国	一季度 GDP(同比)	季	-3.3%	-3.3%	
	16:00		5 月商业景气指数	月	96.8	98.1	
	21:00		3 月 SP/CS 20 城房价指数(同比)	月	11.9%	12.3%	
	22:00		5 月咨商会消费者信心指数	月	121.7	119.0	
5/26			4 月新屋销售(万户)	月	102.1	97.5	
	12:00	马来西亚	4 月 CPI(同比)	月	1.7%	1.4%	1:00 美国 2 年期国债拍卖 / 10:00 新西兰利率决议
	19:00	美国	上周 30 年抵押贷款利率	周	3.15%	-	
5/27	9:30	澳大利亚	一季度私人资本支出(环比)	季	3.0%	2.0%	9:00 韩国央行利率决议 / 19:00 英国央行弗里格讲话 / 20:00 德国央行魏德曼讲话
		中国	4 月工业企业利润(同比)	月	92.3%	-	
	14:00	德国	6 月消费者信心指数	月	-8.8	-5.3	
			首申失业金人数(万人)	周	44.4	-	
	20:30	美国	4 月耐用品订单(环比)	月	1.0%	0.7%	
	22:00		4 月成屋签约销售指数(环比)	月	1.9%	1.1%	
5/28	7:30	日本	4 月求人求职比	月	1.1	1.1	1:00 美国 7 年期国债拍卖
	17:00	欧元区	5 月经济景气指数	月	110.3	112.1	
			4 月核心 PCE 物价(同比)	月	1.8%	3.0%	
	20:30	美国	4 月商品贸易收支(亿美元)	月	-90.6	-	
	21:45		5 月芝加哥 PMI	月	72.1	69.5	
	22:00		5 月密歇根大学消费者信心指数	月	82.8	82.8	

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 5 月）——总体改善的状态暂未改变，欧洲更强劲

	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	2021-05
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	62.8
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	64.0
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	59.2
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	66.1
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）——除了日本，皆是通胀

	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	-0.4
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	4.7
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	1.5

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



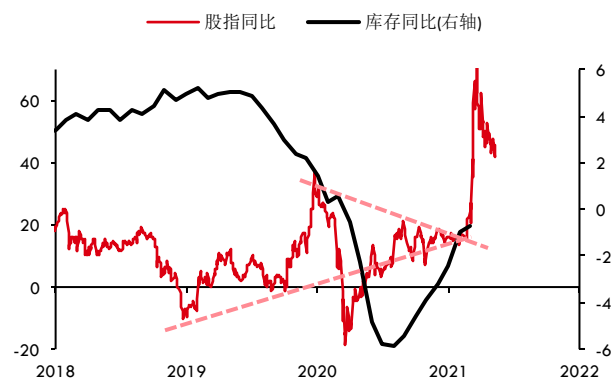
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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



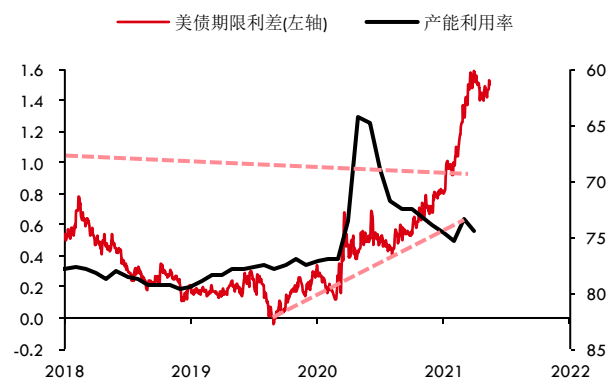
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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			
	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May
全球	-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	-0.1	-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	-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	-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	-4.0	-2.7	-1.0	0.0	-0.1	0.4	0.6	0.4	0.7	0.6	1.3	2.3	2.4	2.4
德国	-3.1	-2.8	-1.3	-0.3	-0.1	0.6	0.9	0.8	0.9	0.7	1.3	2.3	2.3	1.9
法国	-4.6	-2.4	0.4	0.4	-0.2	0.1	0.1	-0.3	0.1	0.2	1.3	2.0	1.9	2.0
英国	-5.1	-3.1	-0.7	0.0	0.5	0.2	0.1	0.6	1.1	0.2	0.5	1.4	1.9	3.2
澳大利亚	-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	-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	-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	-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	-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	-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	2.2
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	-3.1	-3.1	-2.5	-2.1	-2.2	-2.2	-2.2	-2.3	-2.2	-1.4	-1.2	-0.1	1.9
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	-0.8
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	-0.4
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	-3.0	-7.1	-4.2	0.1	0.2	-0.8	1.0	1.0	0.4	-0.2	-0.5	-0.1	4.7	-
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	3.4	0.9
美国	-2.0	-4.2	-2.1	-0.2	-0.1	-0.7	0.6	0.2	-0.4	-0.1	0.5	-0.3	4.8	8.2
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	0.8	-
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	-1.7	-5.0	-3.0	-0.8	-0.1	0.2	0.5	0.9	0.1	0.2	-1.6	-1.1	1.1	8.2
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	-0.3	-0.1	0.9	0.9	0.6	0.8	2.5	2.3
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	1.1
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	-0.8	-1.9	-1.8	-2.0	-1.7	-1.5	-1.1	-1.3	-1.2	-0.5	0.6	0.0	0.6
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	-1.7	-0.6	1.4	-
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	-1.6	-1.0	-0.8	-1.1	-0.8	-1.2	-1.3	-1.6	-2.2	0.4	0.6	1.7	2.4
印尼	-0.3	-0.7	-1.8	-0.2	-0.9	-0.7	-0.3	-0.5	0.2	0.5	0.4	0.2	1.3	2.5
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	-2.4	-2.4	-2.0	-1.2	-0.8	-0.4	-0.3	-0.3	0.5	-0.3	0.8	2.7
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	-0.7	-0.3	-1.5	-0.8	0.4	-
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

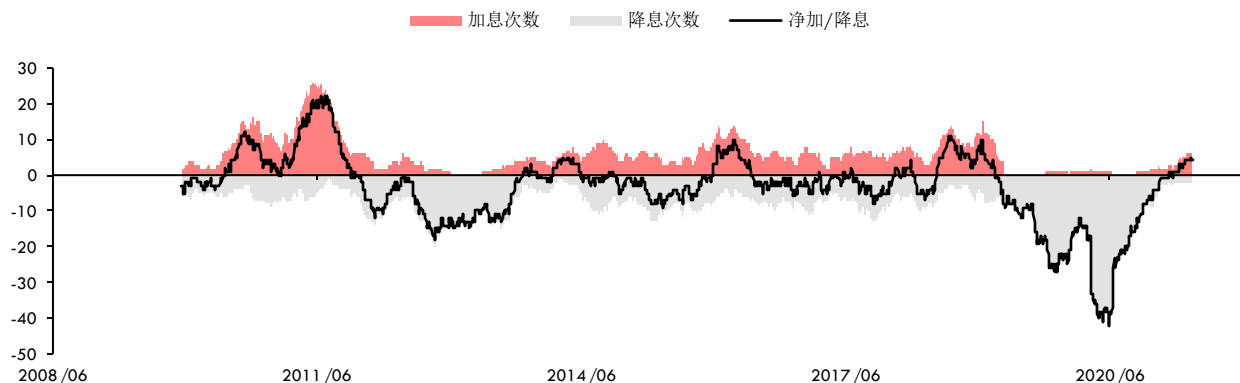
图 14: 全球主要经济体 M2 横向对比 (基期=2010.1)

	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	1.5	2.1	2.6	2.9	3.1	3.2	3.3	3.4	3.1	3.3	3.6	2.9	-
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	1.0	-
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

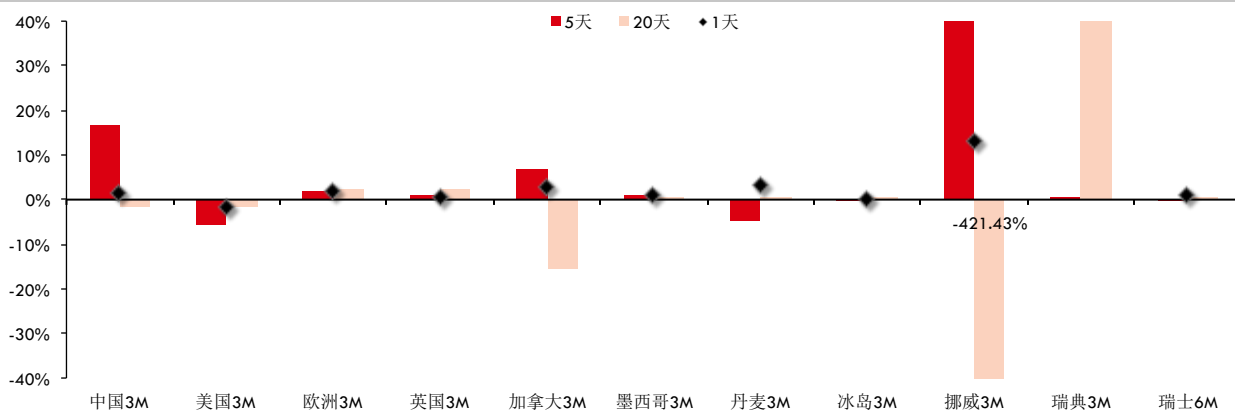
三、利率预期图表

图 15: 过去 3 个月主要央行加降息变化



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_19743

