

宏观利率图表 042: 人民币的升值

宏观动态点评

中国：政策管理人民币预期。在大宗商品大幅上涨的过程之中，国常会多次喊话之后，多部委采取措施降低大宗商品价格快速上涨带来的影响，商品价格上周呈现高位波动。商品之后，人民币也出现了快速的上涨，美元对离岸人民币从 6.43 快速回落至 6.35，央行的单边预期论和新华社的美元疲软中国潜在优势论，一定程度上稳定人民币预期。一方面中美高层再次进行沟通显示出市场担忧的贸易端预期短期改善，另一方面需要关注的是下半年随着疫情压力的改善，中国经济从出口拉动转向投资的过程中对于流动性的影响。

海外：六万亿预算和货币收紧。继不断缩水的基建计划后，拜登政府又提出了六万亿年度预算，通过对资本的征税和管理利息偿付稳定财政赤字。在 3.1% 的核心 PCE 通胀背后是耶伦对于年底前通胀高企的政策预期，而随着疫情改善降低对于转移支付的预期也将降低，5.4% 的租金增速压力下对于消费的影响，以及基建落地的困难带来需求改善预期的不确定性。短期美元指数保持在 90，长期需要注意的是碳货币的构筑。从主权部门来看，欧美“环境可持续和碳定价合作”声明草案确立了主要货币流通的新框架；从私人部门来看，荷兰对壳牌的减排裁定拉开了能源转型的序幕——基于碳货币的经济模型加快推进。

货币和流动性

货币政策：央行货币政策继续保持谨慎观望的状态，周度维持净零投放。近期央行对于人民币的观点值得关注，一方面是周诚君对于中长期升值的论调点燃了市场对于人民币快速升值的热情，人民币资产中 A 股突破 3 月以来的区间上沿。另一方面是吕进中对于预防输入性通胀的观点，增强了市场对于人民币的关注。而上周外汇市场自律机制上对于人民币双向波动的观点为这种快速升值带来降温。

宏观流动性：中性货币政策之下，地方债发行的谨慎和房住不炒对于私人部门融资的抑制，4 月以来流动性呈现较为宽松的状态。一方面是当前的 PPI/CPI 裂口处在历史高位，显示出产业链上下游的利润分配矛盾突出；另一方面是中伊合作后全球地缘变化对于全球流动性分配的影响，映射到国内是下半年中国经济拉动从出口转向投资带来对于国内流动性宽松状况的转变，查“矿机”仅仅是一个缩影，关注未来这种格局转变的时间点。

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，短期内的关注点在于市场对于收缩预期的定价，以及真实流动性未开启收缩之前的市场热度，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：

[监管加强和新基建](#)

——[宏观利率图表 041](#)

2021-05-24

[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

一、宏观利率周历

关注美联储主席讲话

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
5/31	7:50	日本	4月零售销售(同比)	月	5.2%	15.3%	
	9:00	中国	5月官方制造业 PMI	月	51.1	51.1	美国阵亡将士纪念日
	20:00	德国	5月CPI(同比)	月	2.0%	2.3%	
6/1	6:30	澳大利亚	5月制造业表现指数	月	61.7	-	
	8:00	韩国	5月出口(同比)	月	41.2%	48.5%	
	8:30	日本	5月制造业 PMI	月	52.5	-	
	9:45	中国	5月财新制造业 PMI	月	51.9	51.7	
	13:00	印度	5月制造业 PMI	月	55.5	52.0	12:30 澳洲联储议息会议 / 23:00 英国央行贝利讲话
	16:00	欧元区	5月制造业 PMI	月	62.8	62.8	
	17:00		5月CPI(同比)	月	1.6%	1.9%	
	21:45		5月 Markit 制造业 PMI	月	61.5	-	
	22:00	美国	4月营建支出(环比)	月	0.2%	0.6%	
			5月 ISM 制造业 PMI	月	60.7	60.7	
6/2	7:00	韩国	5月CPI(同比)	月	2.3%	2.6%	17:00 澳大利亚央行德贝尔讲话 / 23:45 德国央行魏德曼讲话
	17:00	欧元区	4月PPI(同比)	月	2.3%	2.6%	
	19:00	美国	上周30年抵押贷款利率	周	3.18%	-	
6/3	9:45	中国	5月财新服务业 PMI	月	56.3	-	
	13:00	印度	5月服务业 PMI	月	54.0	49.0	
	16:00	欧元区	5月服务业 PMI	月	50.5	55.1	
	20:30	美国	首申失业金人数(万人)	周	40.6	39.5	2:00 美联储经济褐皮书 / 2:00 美联储埃文斯、博斯蒂克讲话
			5月ADP新增就业(万人)	月	74.2	65.0	
	21:45		5月 Markit 服务业 PMI	月	64.7	70.1	
22:00		5月 ISM 服务业 PMI	月	62.7	63.0		
6/4	7:30	日本	4月家庭支出(环比)	月	7.2%	2.1%	0:00 英国央行贝利讲话 / 0:30 美联储博斯蒂克讲话 / 3:05 美联储夸尔斯讲话 /
	17:00	欧元区	4月零售销售(环比)	月	2.7%	-0.5%	14:15 印度央行利率决议 / 19:00 美联储鲍威尔讲话 / 19:00 欧央行拉加德讲话
	20:30	美国	5月新增非农就业(万人)	月	26.6	65.0	
			5月失业率	月	6.1%	5.9%	

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	61.5
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

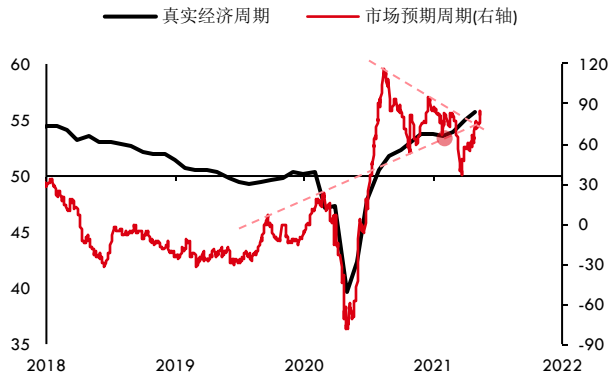
图 2：全球通胀曲线（截止 4 月）——除了日本，皆是通胀

	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



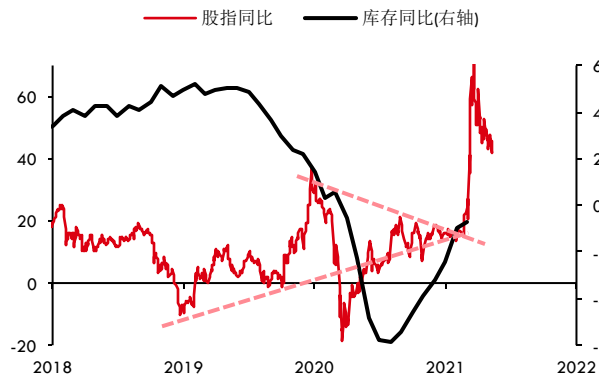
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4： 预期经济周期和利率周期对比



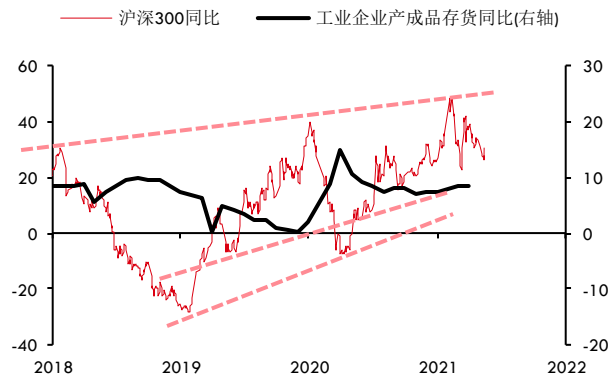
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5： 美国库存周期回升，预期值继续回调



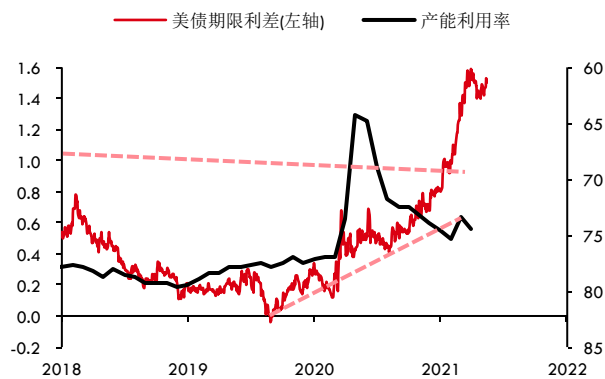
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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	
	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May
俄罗斯	-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	-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	-1.5	-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	-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	-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	-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	-0.5	-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	-0.8	-0.6	-0.6	-0.5	-0.4	-0.6	-1.2	-1.4	-0.9	-0.4	-	-
中国	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	-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	-0.3	-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	-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	-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	-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	-1.0	-0.9	-1.2	-0.4	-1.2	-1.4	-1.4	-1.2	-1.4	-0.6	-0.6	0.1	0.2	0.5
德国	-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	-3.3	-1.1	-1.4	-1.2	-0.9	-1.1	-1.4	-0.4	-0.5	0.6	1.1	1.6
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	-1.1	-2.7	-2.8	0.1	-0.3	-0.8	0.6	-0.6	-0.2	0.4	0.0	1.0	2.1	4.9
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

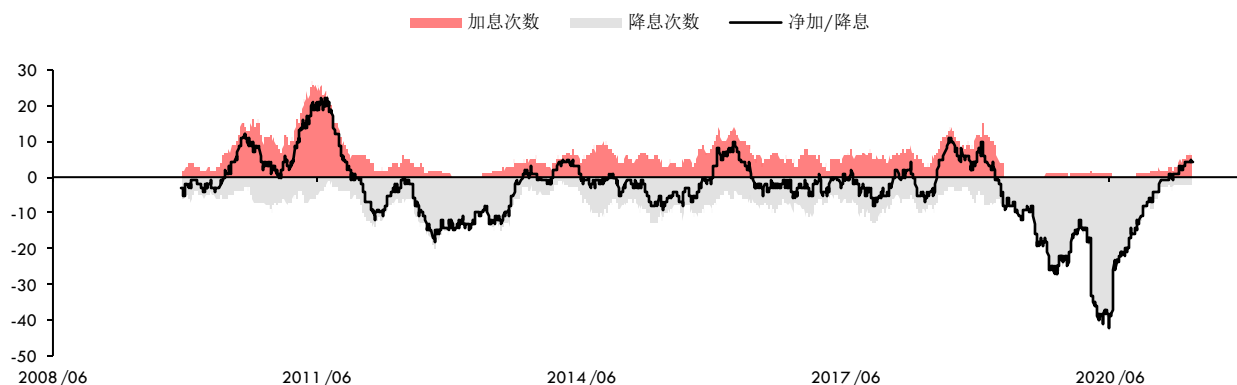
图 14: 全球主要经济体 M2 横向对比 (基期=2010.1)

	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	0.5	-
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	1.7	2.6	2.8	2.9	2.8	3.0	3.0	3.1	3.2	3.4	3.6	3.1	1.9
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

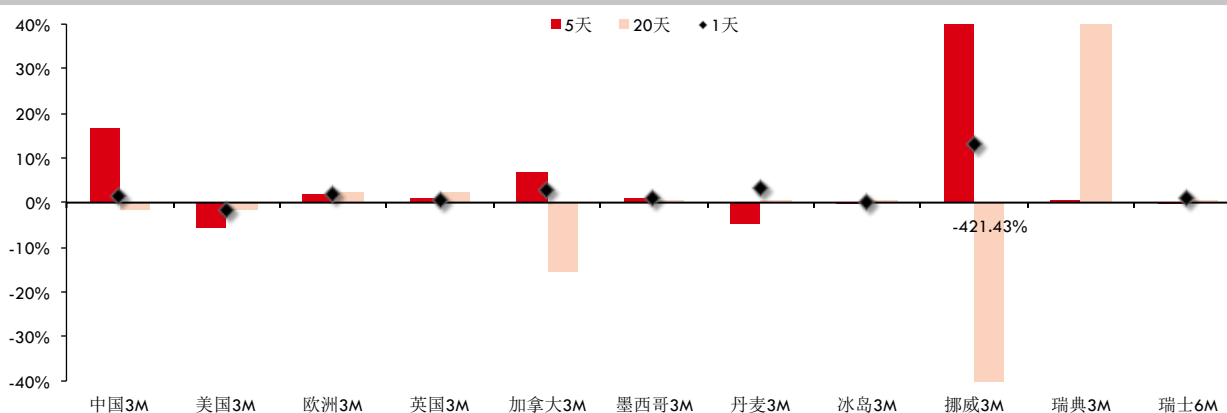
三、利率预期图表

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_19856

