

## 宏观利率图表 055: 涨价背景下的逆周期

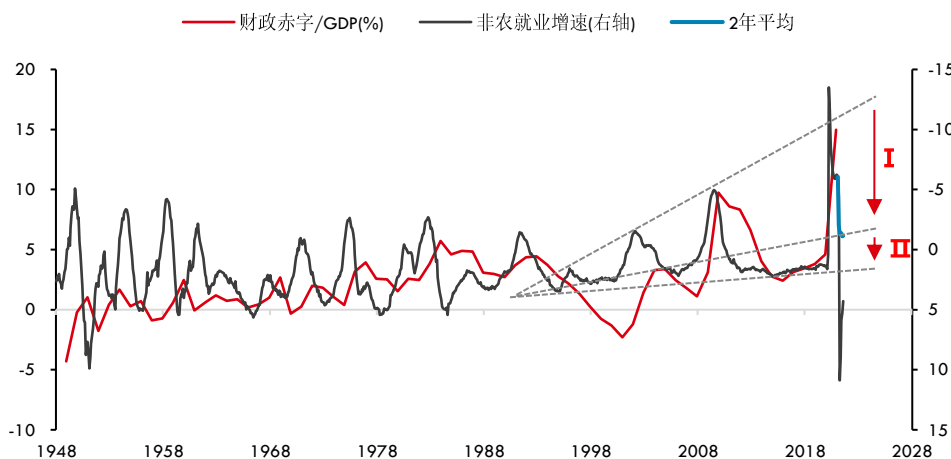
### 宏观动态点评

**中国：供给侧的改革延续。** 1) 需求的视角：8月份的PMI显示出国内经济正从增长放缓向衰退转变。这一过程中触发的“稳增长”政策将随着经济的回落而逐渐增加（提供有效投资的专项债和支持中小企业的再贷款等），差异在于对“跨周期”的理解，市场将经历政策底到市场底的波动区间。2) 供给的视角：七普后要素市场的改革快速推进，从多领域的集采、到教育娱乐行业的规范化，以及保障性租赁供给的增加，都将形成短期要素价格的上升，从水电气到快递等服务价格，对“逆周期”政策形成一定制约。

**海外：涨价迫使超宽松结束，就业市场控制节奏。** 1) 全球的房价呈现快速上行的状态，美国6月房价同比涨18.6%，涨幅继续扩大，7月房租同比涨13%；7月新加坡三居室同比涨超5%，韩国首尔大型房产价格同比涨31%，6月悉尼两居室房屋价格同比涨15%。另一方面飓风、疫情等冲击供应链的因素影响之下，从芯片价格到碳价格继续创出新高。2) 美国8月非农就业新增23.5万，低于预期的72万。3) 继央行年会上美联储释放了年内开启缩减购债的信号后，上周欧央行的议息会议前多位官员也表达了明年降低PEPP购债的态度，而此前多家新兴经济体央行已经开始了缩表甚至加息的操作；在美国非农数据拉长收缩节奏后，欧元料呈现阶段性多头特征。

### 本周关注图表

图1：美国非农就业增速（黑线）和财政赤字（红线）对比，根据美国政府预算办公室的模型，财政赤字会有阶段性的回落；而非农就业当前仍处在疫情影响阶段，8月低预期的新增就业报告之后，市场降低了对于美联储的收紧节奏预期。从节奏来看，当前处在快速恢复期已过，进入缓慢改善的第二阶段。



数据来源：Wind Bloomberg 华泰期货研究院

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

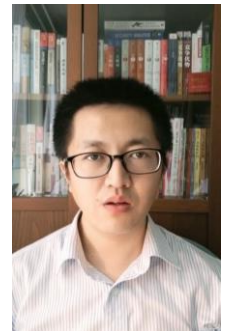
吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

相关视频：



《U》逆周期和就业

相关研究：

[美联储7月释放的预期不变](#)

[——宏观利率图表 054](#)

2021-08-30

[不惧风险，等待黎明](#)

[——宏观利率图表 053](#)

2021-08-23

[需求的回落](#)

[——宏观利率图表 052](#)

2021-08-16

[继续关注流动性拐点](#)

[——宏观利率图表 051](#)

2021-08-09

## 一、宏观利率周历

关注澳洲联储、欧央行议息会议

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
9/6	14:00	德国	7月制造业订单(环比)	月	4.1%	-	-
	16:30	欧元区	9月投资者信心指数	月	22.2	29.0	
	20:00	英国	8月建筑业PMI	月	58.7	-	
9/7	7:30	日本	7月家庭消费支出(同比)	月	-5.1%	0.1%	12:30 澳洲联储议息会议
	14:00	英国	8月房价指数(环比)	月	0.4%	-	
	17:00	德国	9月经济景气指数	月	40.4	30.0	
		欧元区	9月经济景气指数	月	42.7	-	
9/8	7:50	日本	二季度GDP(同比)	季	1.3%	-4.8%	22:00 加拿大央行议息会议
	19:00	美国	上周30年抵押贷款利率	周	3.03%	-	
	22:00		7月职位空缺(万人)	月	1007.3	928.1	
9/9	9:30	中国	8月CPI(同比)	月	1.0%	-	15:00 马来西亚央行议息会议 / 19:45 欧央行议息会议
			8月PPI(同比)	月	9.0%	8.8%	
	14:00	德国	7月贸易帐(亿欧元)	月	136.0	132.0	
9/10	20:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	34.0	-	-
	14:00	英国	7月工业产出(环比)	月	-0.7%	0.3%	
	20:30	美国	8月PPI(同比)	月	7.8%	7.3%	

资料来源: investing 华泰期货研究院

## 二、全球宏观图表

· 总量：经济改善趋缓，关注通胀结构

图 2：全球 PMI 热图（截止 8 月）——总体改善的状态暂未改变，欧洲环比继续小幅放缓

	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	2021-06	2021-07	2021-08
全球	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	55.9	56.0	55.5	55.4	-
美国	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	62.1	62.1	63.4	61.2
欧元区	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	63.1	63.4	62.8	61.5
德国	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	64.4	65.1	65.9	62.7
法国	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	59.4	59.0	58.0	57.3
意大利	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	62.3	62.2	60.3	-
西班牙	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	59.4	60.4	59.0	-
英国	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	65.6	63.9	60.4	60.1
澳大利亚	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	51.5	63.2	60.8	-
日本	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	53.0	52.4	53.0	-
中国(财新)	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	52.0	51.3	50.3	-
中国(官方)	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	51.0	50.9	50.4	-
韩国	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	53.7	53.9	53.0	-
中国台湾	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	62.0	57.6	59.7	-
印尼	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	55.3	53.5	40.1	-
印度	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	50.8	48.1	55.3	-
俄罗斯	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	51.9	49.2	47.5	-
巴西	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	53.7	56.4	56.7	-
墨西哥	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	47.6	48.8	49.6	-

数据来源：Wind 华泰期货研究院

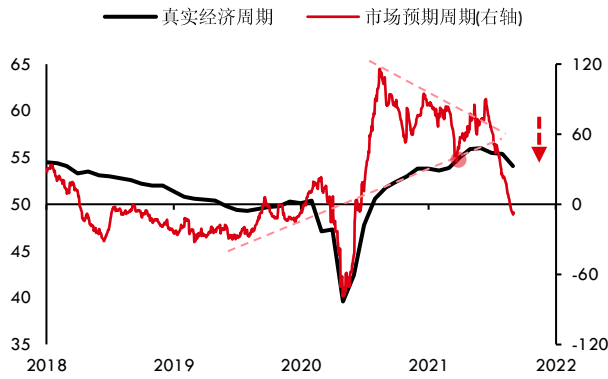
图 3：全球通胀曲线（截止 7 月）——通胀上行压力并未消除

	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	2021-06	2021-07
中国	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	1.3	1.1	1.0
印度	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	5.4	4.9	5.8	-
印尼	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	1.7	1.3	1.5
日本	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	-0.1	0.2	0.2
韩国	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	2.6	2.4	2.6
马来西亚	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	4.4	3.4	2.2
中国台湾	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	2.5	1.9	2.0
泰国	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	2.4	1.3	0.5
美国	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	5.0	5.4	5.4
欧元区	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	2.0	1.9	2.2
英国	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	2.1	2.5	2.0

数据来源：Wind 华泰期货研究院

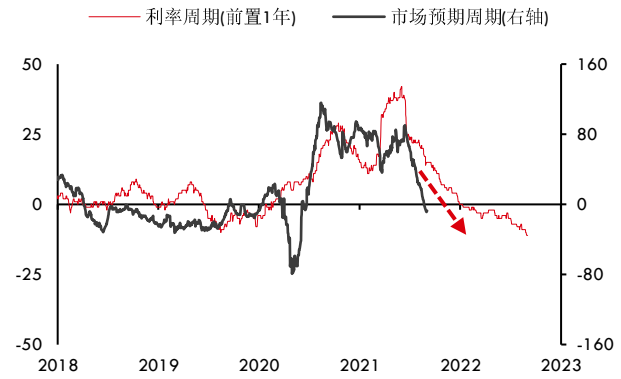
· 结构：库存周期回升，产能周期紧张

图 4： 实际经济周期和预期经济周期对比



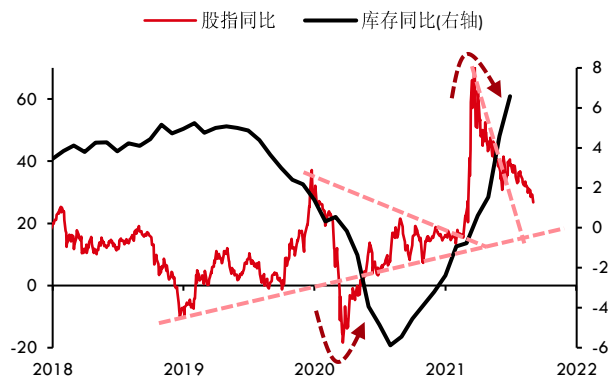
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5： 预期经济周期和利率周期对比



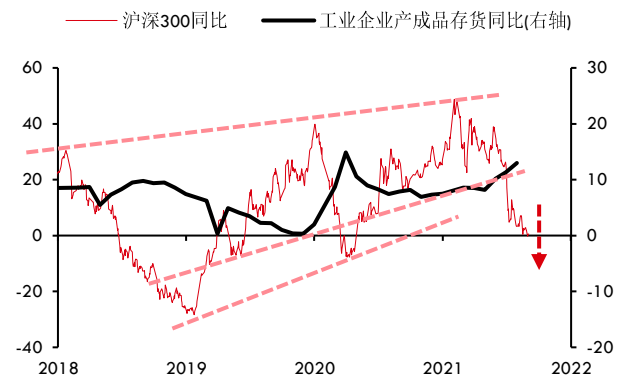
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6： 美国库存周期高位，预期值快速回落



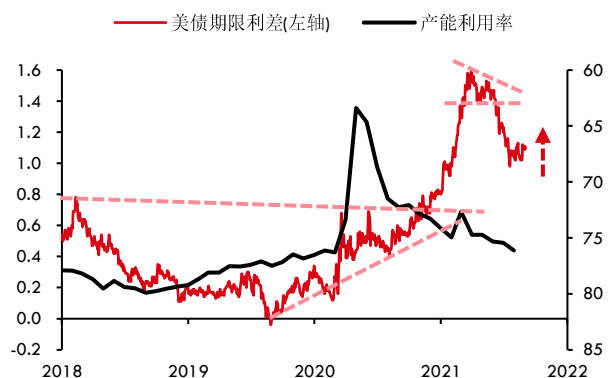
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7： 中国库存周期小幅回升、预期值低位



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 8： 美国期限利差阶段性似有企稳



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 9： 中国期限利差震荡，产能利用率新高



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 10: 全球主要经济体 PMI 横向对比 (基期=2010.1)

	2020						2021							
	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug
全球	-0.5	0.0	0.2	0.4	0.8	0.8	0.7	0.8	1.3	1.6	1.7	1.5	1.4	0.9
中国	0.1	0.1	0.3	0.3	0.7	0.6	0.2	-0.2	0.6	0.1	0.1	0.0	-0.3	-0.4
美国	-0.1	0.3	0.2	1.2	0.7	1.5	1.0	1.5	2.5	1.5	1.6	1.5	1.2	1.3
日本	-2.0	-1.3	-1.1	-0.7	-0.6	-0.3	-0.3	0.3	0.7	1.0	0.8	0.6	0.8	0.7
欧元区	-0.1	-0.1	0.3	0.5	0.3	0.6	0.5	1.2	2.1	2.2	2.3	2.3	2.2	1.9
德国	-0.3	-0.1	0.5	0.8	0.8	0.9	0.7	1.3	2.2	2.2	1.9	2.0	2.1	1.6
法国	0.3	-0.3	0.1	0.1	-0.3	0.0	0.2	1.2	1.9	1.8	2.0	1.9	1.6	1.5
英国	0.0	0.5	0.2	0.1	0.6	1.0	0.2	0.4	1.3	1.8	2.9	2.5	1.7	1.7
澳大利亚	0.5	-0.3	-0.8	1.0	0.2	0.9	0.9	1.5	1.7	2.1	0.1	2.4	1.9	0.2
加拿大	1.1	1.0	0.6	-0.1	-0.5	-0.3	-0.1	0.8	1.4	0.4	0.4	1.4	0.4	-
韩国	-1.2	-0.5	0.0	0.5	1.2	1.2	1.3	2.1	2.1	1.9	1.5	1.6	1.2	0.5
巴西	1.8	3.2	3.3	3.7	3.1	2.5	1.4	1.8	0.5	0.4	0.7	1.3	1.4	0.7
俄罗斯	-0.6	0.3	-0.5	-1.2	-1.4	-0.2	0.3	0.5	0.3	0.1	0.6	-0.4	-1.0	-1.3
越南	-1.0	-1.6	0.4	0.3	-0.3	0.2	0.1	0.2	0.8	1.2	0.7	-2.1	-1.8	-3.3

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 全球主要经济体 CPI 横向对比 (基期=2010.1)

	2020						2021							
	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug
俄罗斯	-0.9	-0.8	-0.8	-0.7	-0.6	-0.5	-0.4	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2	0.0	0.0	-
加拿大	-1.9	-1.7	-1.5	-1.4	-1.0	-1.4	-0.8	-0.8	0.7	2.0	2.4	1.7	2.4	-
巴西	-1.6	-1.5	-1.2	-0.8	-0.6	-0.5	-0.5	-0.2	0.2	0.5	1.2	1.3	1.6	-
印尼	-1.5	-1.6	-1.6	-1.6	-1.5	-1.4	-1.5	-1.6	-1.6	-1.6	-1.4	-1.6	-1.5	-1.5
泰国	-1.4	-1.1	-1.2	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0	-1.5	-0.9	1.3	0.7	-0.1	-0.5	-
马来西亚	-2.1	-2.2	-2.2	-2.2	-2.4	-2.2	-1.4	-1.2	-0.1	1.9	1.7	1.0	0.2	-
越南	-0.4	-0.5	-0.5	-0.6	-0.8	-1.1	-1.3	-1.0	-0.9	-0.6	-0.5	-0.6	-0.6	-0.5
印度	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4	-0.6	-1.2	-1.4	-0.9	-0.4	-0.6	-0.7	-0.4	-0.7	-
中国	0.2	-0.1	-0.6	-1.5	-2.2	-1.7	-2.0	-2.0	-1.5	-1.2	-0.9	-1.0	-1.1	-
美国	-0.8	-0.5	-0.4	-0.6	-0.6	-0.4	-0.4	-0.1	0.8	2.3	3.1	3.5	3.5	-
日本	-0.1	-0.2	-0.4	-0.8	-1.3	-1.6	-1.0	-0.8	-0.6	-0.8	-0.5	-0.2	-0.2	-
韩国	-1.2	-0.9	-0.6	-1.3	-0.9	-1.0	-0.9	-0.5	-0.1	0.6	0.9	0.7	0.9	0.9
欧元区	-1.0	-1.6	-1.7	-1.7	-1.7	-1.7	-0.4	-0.4	0.0	0.4	0.8	0.7	1.0	1.9
英国	-0.8	-1.5	-1.2	-1.1	-1.4	-1.2	-1.1	-1.3	-1.1	-0.4	0.0	0.3	-0.1	-
法国	-0.4	-1.2	-1.5	-1.5	-1.2	-1.5	-0.6	-0.6	0.0	0.2	0.5	0.6	0.2	1.1
德国	-1.9	-1.8	-2.1	-2.1	-2.2	-2.2	-0.4	0.0	0.5	0.9	1.6	1.3	3.4	3.5

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球主要经济体消费横向对比 (基期=2010.1)

	2020						2021						2021	
	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug
俄罗斯	-0.9	-1.0	-1.0	-0.8	-1.0	-1.1	-0.2	-0.4	-0.6	-	-	-	-	-
加拿大	0.0	-0.6	0.6	0.6	0.2	-0.2	-0.4	-0.2	3.5	7.8	2.5	0.4	-	-
越南	-0.8	-0.9	-0.8	-0.5	-0.5	-0.6	-0.9	-0.9	-0.5	1.9	-1.6	-2.3	-3.9	-4.5
澳大利亚	2.7	1.1	0.6	1.1	3.1	2.0	2.3	1.8	-0.5	7.1	1.3	-0.3	-2.3	-
中国	-1.9	-1.7	-1.3	-1.1	-1.0	-1.1	-	3.4	3.5	1.0	0.1	0.1	-0.5	-
美国	-0.2	-0.7	0.4	0.2	-0.4	-0.1	0.4	-0.4	4.3	7.7	3.6	2.3	1.7	-
日本	-2.6	-2.5	-2.5	-0.5	-1.2	-0.7	-0.9	-0.6	0.7	2.4	3.0	2.2	2.0	-
欧元区	-0.2	1.0	0.4	1.0	-0.7	0.1	-1.7	-0.7	3.7	6.5	2.2	1.2	0.6	-
英国	-0.2	0.1	0.5	0.7	0.0	0.1	-1.5	-1.1	0.9	7.6	4.2	1.4	0.1	-
法国	-0.5	0.6	0.0	0.4	-2.6	1.0	-0.1	0.2	4.1	7.3	1.5	0.4	0.9	-
德国	1.2	0.5	1.9	2.5	1.3	0.9	-3.1	-2.4	3.6	1.2	-0.9	1.7	-0.4	-

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 全球主要经济体进口横向对比 (基期=2010.1)

	2020						2021						2021	
	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug
俄罗斯	-0.8	-0.7	-0.4	-0.7	-0.4	-0.1	-0.1	0.4	1.0	2.0	1.7	1.3	-	-
加拿大	-1.1	-1.1	-0.7	-0.5	-0.2	-0.5	-0.2	-0.6	1.1	3.9	5.1	1.6	0.3	-
巴西	-1.7	-1.7	-0.9	-1.2	-0.3	0.5	-0.8	0.0	0.8	1.5	2.5	2.4	2.0	2.7
阿根廷	-1.4	-1.0	-0.4	-0.2	0.8	0.8	0.5	0.7	2.3	2.3	2.2	2.6	2.5	-
印尼	-1.7	-1.4	-1.1	-1.5	-1.1	-0.3	-0.6	0.3	0.8	1.0	2.7	2.3	1.6	-
泰国	-1.9	-1.4	-0.8	-1.1	-0.2	-0.2	-0.7	0.9	0.2	1.0	3.0	2.7	2.5	-
马来西亚	-1.3	-1.2	-0.9	-1.1	-1.4	-0.5	-0.5	0.4	0.9	1.3	3.5	2.1	1.5	-
越南	-1.2	-1.0	-0.6	-0.4	-0.5	0.6	1.6	-0.2	2.3	1.2	2.0	1.3	1.1	0.3
印度	-1.3	-1.2	-1.0	-0.7	-0.7	0.0	-0.2	-0.1	1.6	5.5	2.1	3.1	1.9	-
中国	-0.6	-0.6	0.2	-0.3	-0.3	-0.1	1.0	0.5	1.5	1.8	2.2	1.4	1.0	-
美国	-1.6	-1.3	-1.1	-0.7	-0.4	-0.4	-0.1	0.0	1.4	3.1	3.4	3.1	1.8	-
日本	-2.0	-1.7	-1.5	-1.1	-1.3	-1.2	-0.5	0.5	0.0	0.6	1.7	2.2	2.3	-
韩国	-1.0	-1.3	-0.3	-0.7	-0.5	-0.2	-0.1	0.5	0.8	1.7	1.9	2.1	1.9	2.3
欧元区	-1.7	-1.6	-1.0	-1.5	-0.8	-0.5	-1.7	-0.7	1.3	3.0	2.7	2.1	-	-
英国	-2.5	-2.7	-2.1	-1.8	-0.5	-0.4	-2.3	-1.9	-0.4	2.0	2.4	1.2	-	-
法国	-1.5	-1.3	-0.7	-1.3	-1.0	-0.5	-1.2	-0.8	2.0	5.5	2.9	1.5	-	-
德国	-1.7	-1.2	-0.9	-1.1	-0.4	-0.2	-1.5	-0.4	1.1	2.9	2.8	2.3	-	-

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 全球主要经济体出口横向对比 (基期=2010.1)

	2020												2021	
	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug
俄罗斯	-1.2	-1.5	-0.7	-1.1	-0.8	-0.6	-0.7	0.0	0.6	1.7	2.4	2.9	-	-
加拿大	-1.2	-1.7	-1.1	-1.1	-0.9	-1.1	0.3	-1.5	-0.8	3.6	2.1	0.5	-0.9	-
巴西	-0.5	-0.9	-0.4	-0.8	-0.4	-0.3	-0.1	0.0	1.4	2.3	2.4	3.0	1.4	2.7
阿根廷	-1.1	-0.8	-1.2	-1.2	-1.6	-2.1	0.4	0.6	1.6	2.4	2.0	2.8	2.9	-
印尼	-0.9	-0.7	-0.4	-0.5	0.2	0.4	0.3	0.1	1.2	2.3	2.8	2.4	1.2	-
泰国	-1.5	-0.9	-0.6	-0.8	-0.4	0.1	-0.4	-0.8	0.0	0.3	3.0	3.5	1.7	-
马来西亚	-0.3	-0.7	0.6	-0.6	-0.2	0.3	-0.1	0.9	2.0	4.6	3.3	1.7	-0.2	-
越南	-1.0	-0.6	0.2	0.2	-0.5	0.1	2.0	-0.6	1.8	0.9	1.6	0.6	0.0	-1.2
印度	-0.7	-0.8	-0.1	-0.5	-0.7	-0.3	-0.1	-0.4	2.0	7.3	2.2	1.5	1.5	-
中国	-0.2	0.0	0.0	0.1	0.6	0.4	0.8	7.5	1.1	1.2	0.9	1.2	0.5	-
美国	-2.2	-2.0	-1.8	-1.6	-1.5	-1.2	-0.9	-1.0	0.5	3.2	3.7	2.7	1.9	-
日本	-1.8	-1.2	-0.8	-0.4	-0.4	-0.3	0.4	-0.3	0.7	2.4	3.4	3.1	2.4	-
韩国	-0.8	-1.0	0.1	-0.6	-0.1	0.4	0.4	0.2	0.7	2.3	2.6	2.2	1.6	1.9
欧元区	-1.6	-1.8	-0.9	-1.4	-0.7	-0.3	-1.4	-0.8	0.7	4.0	2.9	1.8	-	-
英国	-3.0	-2.7	-2.6	-2.6	-2.6	-2.7	-3.0	-1.6	-0.1	0.5	0.7	0.3	-	-
法国	-1.8	-1.8	-0.7	-1.4	-0.7	-0.7	-1.1	-1.0	0.9	5.2	3.4	2.2	-	-
德国	-1.6	-1.5	-0.8	-1.1	-0.6	-0.2	-1.2	-0.6	1.2	4.2	3.2	1.9	-	-

数据来源: Wind 华泰期货研究院

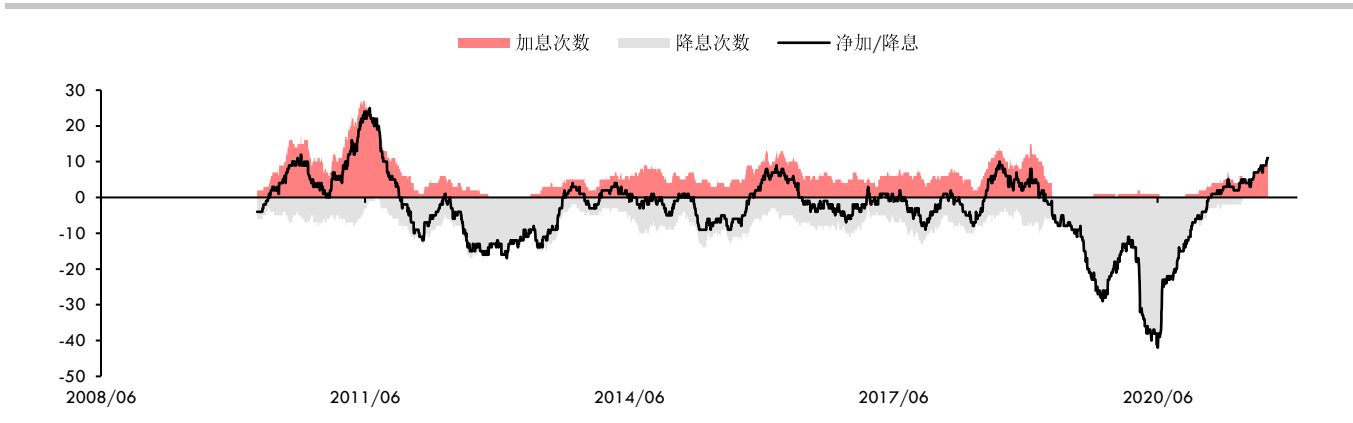
图 15: 全球主要经济体 M2 横向对比 (基期=2010.1)

	2020												2021	
	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul
俄罗斯	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.4	-0.3	-0.4	-0.6	-0.7
加拿大	2.5	2.8	3.0	3.1	3.2	3.3	3.0	3.2	3.5	2.8	2.1	1.7	1.3	-
巴西	2.2	2.6	2.7	2.8	3.0	2.9	2.6	2.5	2.4	1.7	0.7	0.0	-0.1	-0.3
阿根廷	2.4	2.4	1.4	2.6	3.2	2.9	2.6	2.2	1.9	1.0	0.4	0.3	0.2	-
印尼	-0.9	-0.2	0.5	0.3	0.3	0.2	0.3	0.1	0.0	-1.2	0.0	-0.9	0.0	-0.7
泰国	1.0	1.1	0.9	0.7	0.5	0.7	0.8	0.7	0.7	-0.4	-0.8	-1.0	-1.2	-1.1
马来西亚	-0.3	-0.2	0.0	-0.1	-0.4	-0.4	-0.8	-0.7	-0.5	-0.2	-0.8	-1.0	-1.1	-1.0
印度	0.7	0.8	0.8	0.8	0.6	0.8	0.9	1.0	0.8	0.5	0.5	0.3	0.3	-
中国	-0.3	-0.4	-0.5	-0.4	-0.5	-0.4	-0.6	-0.8	-0.6	-0.8	-1.2	-1.1	-1.0	-1.1
美国	2.8	2.9	2.8	3.0	2.9	3.1	3.1	3.3	3.6	3.1	1.9	1.1	0.8	0.8
日本	2.1	2.5	2.9	3.1	3.1	3.2	3.2	3.3	3.5	3.3	3.2	2.5	1.2	0.9
欧元区	2.0	2.3	2.0	2.4	2.6	2.6	3.0	3.3	3.2	2.3	2.0	1.5	1.5	1.4
英国	1.6	1.7	1.6	1.7	2.1	2.1	2.2	2.2	2.2	1.2	1.1	0.6	0.6	0.6
法国	2.7	2.8	2.6	2.7	2.6	2.7	3.1	3.2	3.1	2.1	1.3	0.6	0.3	0.3
德国	0.8	0.9	0.6	1.0	1.3	1.4	1.4	1.9	1.8	0.8	0.9	0.4	0.4	0.5

数据来源: Wind 华泰期货研究院

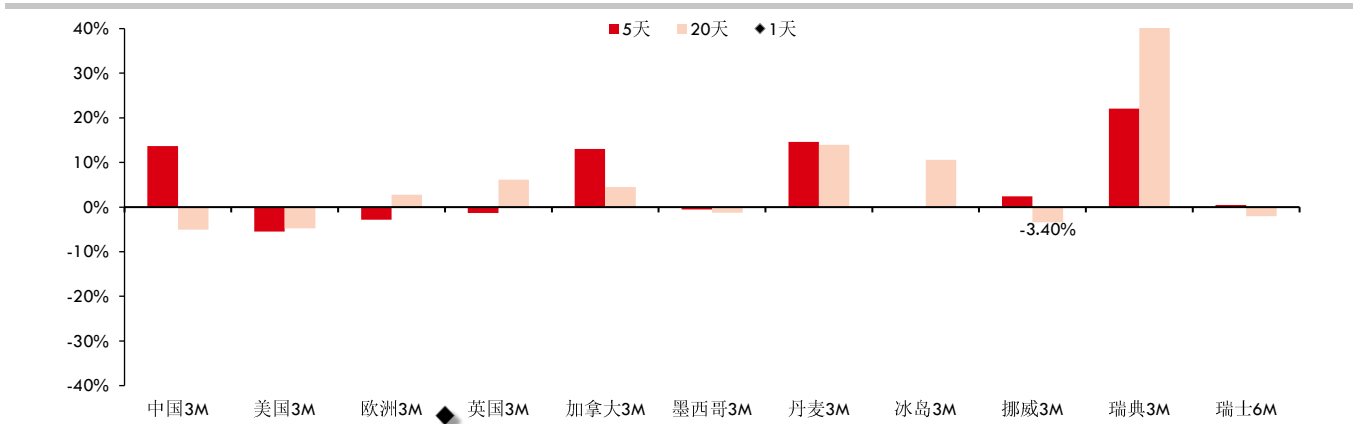
### 三、利率预期图表

图 16: 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 17: 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\\_26711](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_26711)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>