

## 宏观利率图表 062: 碳中和、META 和地产

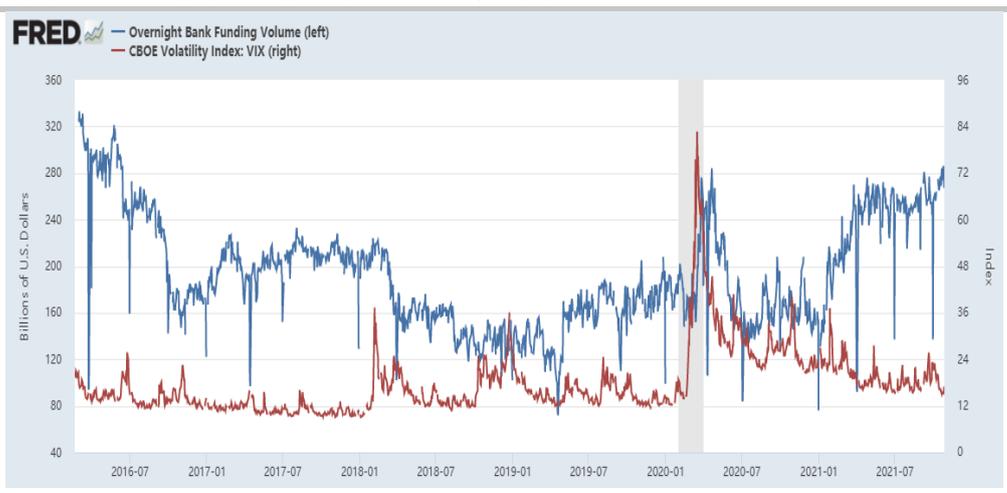
### 宏观动态点评

**中国：央行继续大量公开市场投放。**1) 货币政策：10 月的央行继续保持政策“中性”，通过公开市场熨平市场的流动性波动，而非祭出降准降息，未来货币政策的关注点在于碳减排支持工具的落地驱动的货币政策周期转变。2) 信用：一方面从总量上央行营管部开始驱动房贷从不合理状态恢复，另一方面在于结构上房产税试点办法出台，将逐渐重塑地方政府现金流量表。3) 经济：价格法下的煤炭市场保持高波动的状态，“保供”成为了冬季的重点，碳达峰顶层设计出台之后，商品价格完成了一次高波动的运行过程。

**海外：关注本周政策转变的时间窗口。**1) 货币政策：上周从加拿大央行的鹰派到巴西央行的大幅加息，美洲地区除美国之外货币政策均呈现收紧的状态，关注本周美联储 Taper 政策落地。2) 全球碳市场：本周开始两周的气候峰会，一方面从中国的保供、欧洲的北溪二号通气到美国的“暖冬”预期，民生问题进入到了短期关注焦点；另一方面是联合国对于全球减碳的再推动，巴西对于协议的妥协，而在风口浪尖的扎克伯格继续推动元宇宙。以 11 月 4 日 OPEC+ 作为时间窗口，关注市场通胀预期层面的变动。

### 本周关注图表

图 1：市场仍在等待。当前来看，一方面 11 月成为宏观事件集中窗口，从作为大背景板的格拉斯哥 COP26 大会，到月初美联储议息会议到美国重启伊核谈判状态下的 OPEC+ 会议对于能源供给的边际影响；另一方面是市场波动率再次处在静默状态，美国流动性保持充裕状态下的波动率维持在低位。



数据来源：Fred 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：



《1》 波动率转变

相关研究：

周期下行延续

——宏观利率图表 061

2021-10-25

冷冬，长短周期的分歧

——宏观利率图表 060

2021-10-18

利率的反弹

——宏观利率图表 059

2021-10-07

联储秋后行动，中国市场化稳价

——宏观利率图表 058

2021-09-27

## 一、宏观利率周历

关注美联储 11 月议息会议、美国 10 月非农就业

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  |
|-------|-------|-------------------|---------------------|------|--------|--------|--|
| 11/1  | 8:30  | 日本                |                     | 月    | 53.0   | -      | 联合国气候大会  |
|       | 9:45  | 中国                | 10 月 Markit 制造业指数   | 月    | 50.0   | 50.0   |  |
|       | 17:30 | 英国                |                     | 月    | 57.7   | 57.7   |  |
|       | 21:45 |                   |                     | 月    | 60.7   | 59.2   |  |
|       | 22:00 | 美国                | 9 月营建支出(环比)         | 月    | 0.3%   | 0.4%   |  |
|       | 23:00 |                   | 10 月 ISM 制造业 PMI    | 月    | 61.1   | 60.4   |  |
| 11/2  | 7:00  | 韩国                | 10 月 CPI(同比)        | 月    | 2.5%   | 3.2%   | 11:30 澳洲联储议息会议                                 |
| 11/3  | 8:30  | 澳大利亚              | 9 月营建许可(环比)         | 月    | 3.5%   | -      | 4:00 新西兰央行金融稳定报告 / 15:00 马来西亚央行议息会议            |
|       | 9:45  | 中国                | 10 月财新服务业 PMI       | 月    | 53.4   | 53.5   |  |
|       | 17:30 | 英国                | 10 月 Markit 服务业 PMI | 月    | 58.0   | 58.0   |  |
|       | 19:00 |                   | 上周 30 年抵押贷款利率       | 周    | 3.30%  | -      |  |
|       | 20:15 |                   | 10 月 ADP 就业(万人)     | 月    | 56.8   | 40.0   |  |
|       | 21:45 | 美国                | 10 月 Markit 服务业 PMI | 月    | 54.9   | 58.2   |  |
|       | 22:00 |                   | 9 月耐用品订单(环比)        | 月    | -0.4%  | -      |  |
| 23:00 |       | 10 月 ISM 非制造业 PMI | 月                   | 61.9 | 62.1   |        |  |
| 11/4  | 15:00 | 德国                | 9 月制造业订单(环比)        | 月    | -7.7%  | 2.0%   | 2:00 美联储议息会议 / 17:00 挪威央行议息会议 / 20:00 英国央行议息会议 |
|       | 20:30 | 美国                | 上周首中失业金人数(万)        | 周    | 28.1   | -      |  |
|       |       |                   | 9 月贸易帐(亿美元)         | 季    | -733.0 | -741.0 |  |
| 11/5  | 18:00 | 欧元区               | 9 月零售销售(环比)         | 月    | 0.3%   | 0.4%   | 8:30 澳洲联储货币政策声明                                |
|       |       |                   | 10 月非农就业(万人)        | 月    | 19.4   | 38.5   |  |
|       | 20:30 | 美国                | 10 月失业率(%)          | 月    | 4.8%   | 4.8%   |  |
|       |       |                   | 10 月劳动参与率(%)        | 月    | 61.6%  | -      |  |

资料来源: investing 华泰期货研究院

## 二、全球宏观图表

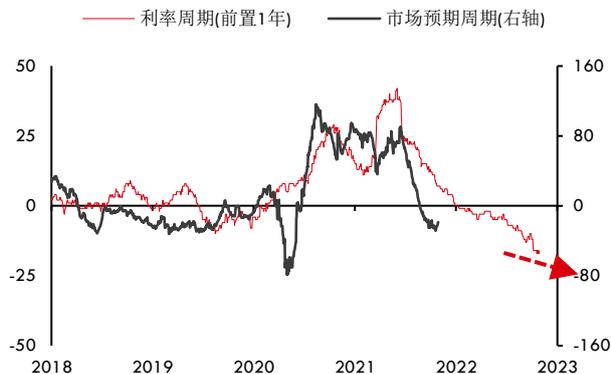
· 总量：经济下行风险，库存周期高位，产能周期紧张

图2： 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3： 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4： 美国库存周期高位，预期值回落 (yoy)



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图5： 中国库存周期回升、预期值回调 (yoy)



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图6： 美国期限利差 (2s10s) 阶段性回落



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图7： 中国期限利差 (2s10s) 震荡，产能利用率新高



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

· 结构: PMI ↑ · CPI ↑ · 消费 ↓ · 进口 ↓ · 出口 ↓ · M2 ↑

图 8: 全球主要经济体 PMI 横向对比 (基期=2010.1)

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

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 全球主要经济体 CPI 横向对比 (基期=2010.1)

|            | 2020        |             |             |             |             |             |             |            |            |            |            |            | 2021       |            |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|            | Sep         | Oct         | Nov         | Dec         | Jan         | Feb         | Mar         | Apr        | May        | Jun        | Jul        | Aug        | Sep        | Oct        |
| 俄罗斯        | -0.8        | -0.7        | -0.6        | -0.5        | -0.4        | -0.2        | -0.2        | -0.3       | -0.2       | 0.0        | 0.0        | 0.1        | 0.3        | -          |
| 加拿大        | -1.4        | -1.3        | -1.0        | -1.3        | -0.8        | -0.8        | 0.6         | 1.9        | 2.2        | 1.6        | 2.3        | 2.7        | 3.1        | -          |
| 巴西         | -1.2        | -0.8        | -0.7        | -0.6        | -0.5        | -0.2        | 0.2         | 0.5        | 1.1        | 1.2        | 1.5        | 1.9        | 2.1        | -          |
| 印尼         | -1.5        | -1.5        | -1.5        | -1.4        | -1.5        | -1.6        | -1.6        | -1.5       | -1.4       | -1.6       | -1.5       | -1.5       | -1.5       | -          |
| 泰国         | -1.2        | -1.1        | -1.1        | -1.0        | -1.0        | -1.5        | -0.9        | 1.3        | 0.7        | -0.1       | -0.5       | -0.8       | 0.2        | -          |
| 马来西亚       | -2.2        | -2.2        | -2.4        | -2.2        | -1.4        | -1.2        | -0.1        | 1.9        | 1.7        | 1.0        | 0.2        | 0.1        | 0.2        | -          |
| 越南         | -0.5        | -0.6        | -0.8        | -1.0        | -1.3        | -0.9        | -0.9        | -0.6       | -0.5       | -0.6       | -0.6       | -0.5       | -0.7       | -0.7       |
| 印度         | -0.5        | -0.4        | -0.6        | -1.2        | -1.4        | -0.9        | -0.4        | -0.6       | -0.7       | -0.4       | -0.7       | -0.6       | -0.9       | -          |
| 中国         | -0.6        | -1.4        | -2.2        | -1.7        | -2.0        | -1.9        | -1.5        | -1.1       | -0.9       | -1.0       | -1.1       | -1.2       | -1.3       | -          |
| 美国         | -0.4        | -0.6        | -0.6        | -0.4        | -0.4        | -0.2        | 0.7         | 2.1        | 2.9        | 3.2        | 3.2        | 3.2        | 3.2        | -          |
| 日本         | -0.4        | -0.7        | -1.2        | -1.5        | -1.0        | -0.8        | -0.7        | -1.4       | -1.1       | -0.8       | -0.6       | -0.7       | -0.2       | -          |
| 韩国         | -0.6        | -1.4        | -0.9        | -1.0        | -0.9        | -0.5        | -0.1        | 0.6        | 0.9        | 0.7        | 0.9        | 0.9        | 0.8        | -          |
| 欧元区        | -1.7        | -1.7        | -1.7        | -1.7        | -0.4        | -0.4        | 0.0         | 0.3        | 0.7        | 0.6        | 0.9        | 1.8        | 2.2        | 2.9        |
| 英国         | -1.3        | -1.1        | -1.4        | -1.2        | -1.1        | -1.3        | -1.1        | -0.5       | 0.0        | 0.3        | -0.1       | 0.9        | 0.8        | -          |
| 法国         | -1.5        | -1.5        | -1.2        | -1.5        | -0.6        | -0.6        | 0.0         | 0.2        | 0.4        | 0.6        | 0.2        | 1.1        | 1.5        | -          |
| 德国         | -1.9        | -1.9        | -2.1        | -2.1        | -0.4        | -0.1        | 0.4         | 0.8        | 1.4        | 1.2        | 3.0        | 3.1        | 3.4        | 3.9        |
| <b>Ave</b> | <b>-1.1</b> | <b>-1.2</b> | <b>-1.2</b> | <b>-1.3</b> | <b>-1.0</b> | <b>-0.8</b> | <b>-0.4</b> | <b>0.2</b> | <b>0.5</b> | <b>0.4</b> | <b>0.5</b> | <b>0.6</b> | <b>0.8</b> | <b>2.0</b> |

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 全球主要经济体消费横向对比 (基期=2010.1)

|            | 2020        |            |             |            |             |             |            |            |            |            |             |             | 2021        |             |
|------------|-------------|------------|-------------|------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Sep         | Oct        | Nov         | Dec        | Jan         | Feb         | Mar        | Apr        | May        | Jun        | Jul         | Aug         | Sep         | Oct         |
| 俄罗斯        | -1.0        | -0.8       | -1.0        | -1.1       | -0.2        | -0.4        | -0.6       | -          | -          | -          | -           | -           | -           | -           |
| 加拿大        | 0.6         | 0.6        | 0.2         | -0.2       | -0.4        | -0.2        | 3.5        | 7.8        | 2.5        | 0.3        | 0.1         | 0.6         | -           | -           |
| 越南         | -0.7        | -0.5       | -0.4        | -0.5       | -0.8        | -0.8        | -0.4       | 1.8        | -1.5       | -2.1       | -3.5        | -3.9        | -3.8        | -2.9        |
| 澳大利亚       | 0.6         | 1.1        | 3.1         | 2.0        | 2.3         | 1.8         | -0.5       | 7.1        | 1.3        | -0.3       | -2.3        | -1.5        | -           | -           |
| 中国         | -1.2        | -1.1       | -1.0        | -1.0       | -           | 3.4         | 3.5        | 1.0        | 0.2        | 0.1        | -0.4        | -1.4        | -1.1        | -           |
| 美国         | 0.4         | 0.1        | -0.5        | -0.2       | 0.4         | -0.4        | 4.3        | 7.6        | 3.5        | 2.2        | 1.6         | 1.7         | 1.4         | -           |
| 日本         | -2.5        | -0.5       | -1.2        | -0.7       | -0.9        | -0.6        | 0.7        | 2.4        | 2.9        | 2.1        | 2.0         | 1.4         | 1.3         | -           |
| 欧元区        | 0.4         | 1.0        | -0.7        | 0.1        | -1.7        | -0.7        | 3.7        | 6.5        | 2.2        | 1.3        | 0.6         | -0.3        | -           | -           |
| 英国         | 0.5         | 0.7        | 0.0         | 0.1        | -1.6        | -1.1        | 0.9        | 7.6        | 4.3        | 1.3        | -0.1        | -0.4        | -0.6        | -           |
| 法国         | 0.0         | 0.4        | -2.6        | 1.0        | -0.1        | 0.2         | 4.1        | 7.4        | 1.6        | 0.5        | 0.6         | -0.9        | -           | -           |
| 德国         | 1.9         | 2.5        | 1.3         | 0.9        | -3.1        | -2.4        | 3.6        | 1.2        | -0.9       | 1.8        | -0.2        | -0.2        | -           | -           |
| <b>Ave</b> | <b>-0.1</b> | <b>0.3</b> | <b>-0.3</b> | <b>0.0</b> | <b>-0.6</b> | <b>-0.1</b> | <b>2.1</b> | <b>5.0</b> | <b>1.6</b> | <b>0.7</b> | <b>-0.2</b> | <b>-0.5</b> | <b>-0.6</b> | <b>-2.9</b> |

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 全球主要经济体进口横向对比 (基期=2010.1)

|            | 2020        |             |             |             |             |            |            |            |            |            |            |            | 2021       |             |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|
|            | Sep         | Oct         | Nov         | Dec         | Jan         | Feb        | Mar        | Apr        | May        | Jun        | Jul        | Aug        | Sep        | Oct         |
| 俄罗斯        | -0.4        | -0.7        | -0.4        | -0.2        | -0.1        | 0.4        | 0.9        | 2.0        | 1.7        | 1.2        | 1.3        | 1.1        | -          | -           |
| 加拿大        | -0.7        | -0.5        | -0.2        | -0.5        | -0.2        | -0.7       | 1.1        | 3.9        | 5.2        | 1.6        | 0.3        | -0.1       | -          | -           |
| 巴西         | -0.9        | -1.2        | -0.3        | 0.5         | -0.8        | -0.1       | 0.8        | 1.5        | 2.5        | 2.4        | 2.0        | 2.6        | 1.9        | -           |
| 阿根廷        | -0.4        | -0.2        | 0.7         | 0.8         | 0.5         | 0.7        | 2.2        | 2.2        | 2.0        | 2.6        | 2.5        | 2.1        | 1.5        | -           |
| 印尼         | -1.1        | -1.5        | -1.1        | -0.4        | -0.6        | 0.3        | 0.8        | 0.9        | 2.6        | 2.3        | 1.6        | 2.1        | 1.4        | -           |
| 泰国         | -0.8        | -1.1        | -0.3        | -0.2        | -0.7        | 0.8        | 0.2        | 0.9        | 2.9        | 2.6        | 2.4        | 2.7        | 1.8        | -           |
| 马来西亚       | -0.9        | -1.1        | -1.4        | -0.5        | -0.5        | 0.4        | 0.9        | 1.3        | 3.5        | 2.1        | 1.4        | 0.4        | 1.6        | -           |
| 越南         | -0.6        | -0.4        | -0.5        | 0.6         | 1.6         | -0.2       | 2.3        | 1.2        | 2.0        | 1.3        | 1.1        | 0.3        | -0.3       | -0.5        |
| 印度         | -1.0        | -0.7        | -0.7        | 0.0         | -0.3        | -0.1       | 1.5        | 5.4        | 2.0        | 3.0        | 1.8        | 1.4        | 2.6        | -           |
| 中国         | 0.2         | -0.3        | -0.3        | -0.1        | 1.0         | 0.5        | 1.5        | 1.8        | 2.2        | 1.4        | 1.0        | 1.2        | 0.4        | -           |
| 美国         | -1.1        | -0.7        | -0.4        | -0.4        | -0.1        | 0.0        | 1.4        | 3.0        | 3.4        | 3.1        | 1.8        | 1.6        | -          | -           |
| 日本         | -1.5        | -1.1        | -1.3        | -1.2        | -0.5        | 0.4        | 0.0        | 0.5        | 1.7        | 2.1        | 2.2        | 2.5        | 2.2        | -           |
| 韩国         | -0.3        | -0.7        | -0.5        | -0.2        | -0.1        | 0.5        | 0.8        | 1.7        | 1.9        | 2.0        | 1.9        | 2.2        | 1.5        | -           |
| 欧元区        | -1.0        | -1.5        | -0.8        | -0.5        | -1.7        | -0.7       | 1.3        | 2.9        | 2.7        | 2.1        | 1.1        | 1.9        | -          | -           |
| 英国         | -2.1        | -1.8        | -0.5        | 0.1         | -1.6        | -1.4       | -0.6       | 2.1        | 2.5        | 1.3        | 1.1        | 1.1        | -          | -           |
| 法国         | -0.7        | -1.3        | -1.0        | -0.5        | -1.2        | -0.8       | 2.0        | 5.5        | 2.9        | 1.5        | 0.6        | 1.5        | -          | -           |
| 德国         | -0.9        | -1.1        | -0.5        | -0.2        | -1.5        | -0.4       | 1.1        | 2.9        | 2.8        | 2.2        | 1.2        | 1.3        | -          | -           |
| <b>Ave</b> | <b>-0.8</b> | <b>-0.9</b> | <b>-0.6</b> | <b>-0.2</b> | <b>-0.4</b> | <b>0.0</b> | <b>1.1</b> | <b>2.3</b> | <b>2.6</b> | <b>2.1</b> | <b>1.5</b> | <b>1.5</b> | <b>1.5</b> | <b>-0.5</b> |

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球主要经济体出口横向对比 (基期=2010.1)

|            | 2020        |             |             |             |             |            |            |            |            |            |            |            | 2021       |             |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|
|            | Sep         | Oct         | Nov         | Dec         | Jan         | Feb        | Mar        | Apr        | May        | Jun        | Jul        | Aug        | Sep        | Oct         |
| 俄罗斯        | -0.7        | -1.1        | -0.8        | -0.6        | -0.7        | 0.0        | 0.5        | 1.5        | 2.2        | 2.6        | 3.2        | 2.9        | -          | -           |
| 加拿大        | -1.1        | -1.1        | -0.9        | -1.1        | 0.3         | -1.5       | -0.8       | 3.6        | 2.1        | 0.5        | -0.8       | 0.1        | -          | -           |
| 巴西         | -0.5        | -0.9        | -0.4        | -0.3        | -0.1        | 0.0        | 1.4        | 2.2        | 2.4        | 3.0        | 1.4        | 2.7        | 1.5        | -           |
| 阿根廷        | -1.2        | -1.3        | -1.5        | -2.1        | 0.4         | 0.5        | 1.5        | 2.4        | 1.8        | 2.6        | 2.6        | 3.2        | 3.1        | -           |
| 印尼         | -0.4        | -0.5        | 0.1         | 0.4         | 0.3         | 0.1        | 1.1        | 2.2        | 2.7        | 2.3        | 1.1        | 2.8        | 2.0        | -           |
| 泰国         | -0.6        | -0.8        | -0.4        | 0.1         | -0.4        | -0.8       | 0.0        | 0.2        | 3.0        | 3.5        | 1.7        | 0.8        | 1.9        | -           |
| 马来西亚       | 0.5         | -0.6        | -0.2        | 0.3         | -0.1        | 0.8        | 2.0        | 4.6        | 3.3        | 1.7        | -0.2       | 0.9        | 1.5        | -           |
| 越南         | 0.2         | 0.2         | -0.5        | 0.1         | 2.0         | -0.6       | 1.8        | 0.9        | 1.6        | 0.7        | 0.1        | -1.2       | -1.2       | -1.0        |
| 印度         | -0.1        | -0.5        | -0.7        | -0.3        | -0.1        | -0.4       | 2.0        | 7.3        | 2.2        | 1.4        | 1.5        | 1.4        | 0.5        | -           |
| 中国         | 0.0         | 0.0         | 0.5         | 0.4         | 0.8         | 7.5        | 1.1        | 1.1        | 0.9        | 1.1        | 0.5        | 0.8        | 0.9        | -           |
| 美国         | -1.8        | -1.6        | -1.5        | -1.2        | -0.9        | -1.0       | 0.5        | 3.2        | 3.6        | 2.6        | 1.9        | 1.7        | -          | -           |
| 日本         | -0.8        | -0.4        | -0.4        | -0.3        | 0.4         | -0.3       | 0.7        | 2.4        | 3.4        | 3.1        | 2.3        | 1.6        | 0.6        | -           |
| 韩国         | 0.1         | -0.6        | -0.1        | 0.4         | 0.4         | 0.2        | 0.7        | 2.3        | 2.6        | 2.2        | 1.6        | 1.9        | 0.7        | -           |
| 欧元区        | -0.9        | -1.4        | -0.7        | -0.3        | -1.4        | -0.8       | 0.7        | 4.0        | 2.9        | 1.8        | 0.6        | 1.2        | -          | -           |
| 英国         | -2.7        | -2.5        | -2.4        | -2.6        | -3.0        | -1.7       | -0.4       | 0.4        | 0.8        | 0.3        | 0.5        | 0.0        | -          | -           |
| 法国         | -0.7        | -1.4        | -0.7        | -0.7        | -1.1        | -1.0       | 0.9        | 5.2        | 3.4        | 2.3        | 0.5        | 1.7        | -          | -           |
| 德国         | -0.9        | -1.1        | -0.6        | -0.2        | -1.2        | -0.6       | 1.2        | 4.3        | 3.1        | 1.9        | 0.8        | 0.9        | -          | -           |
| <b>Ave</b> | <b>-0.7</b> | <b>-0.9</b> | <b>-0.7</b> | <b>-0.5</b> | <b>-0.3</b> | <b>0.0</b> | <b>0.9</b> | <b>2.8</b> | <b>2.5</b> | <b>2.0</b> | <b>1.1</b> | <b>1.4</b> | <b>1.1</b> | <b>-1.0</b> |

数据来源: Wind 华泰期货研究院

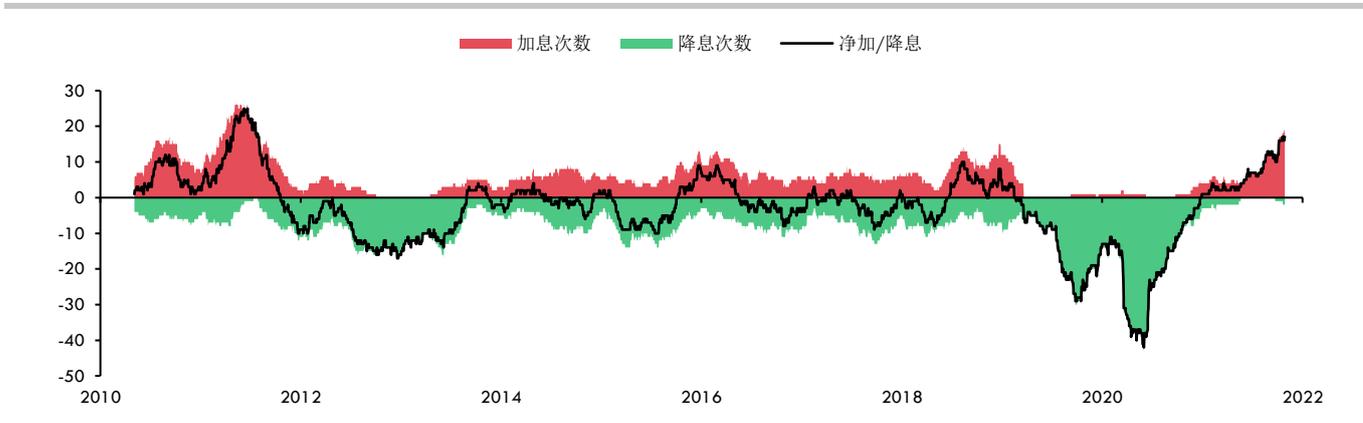
图 13: 全球主要经济体 M2 横向对比 (基期=2010.1)

|            | 2020       |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            | 2021       |            |
|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|            | Aug        | Sep        | Oct        | Nov        | Dec        | Jan        | Feb        | Mar        | Apr        | May        | Jun        | Jul        | Aug        | Sep        |
| 俄罗斯        | 0.3        | 0.2        | 0.3        | 0.0        | -0.1       | -0.1       | -0.1       | -0.4       | -0.3       | -0.3       | -0.6       | -0.7       | -0.8       | -          |
| 加拿大        | 3.0        | 3.1        | 3.2        | 3.3        | 3.0        | 3.2        | 3.4        | 2.8        | 2.1        | 1.7        | 1.3        | 1.2        | 1.0        | -          |
| 巴西         | 2.7        | 2.8        | 3.0        | 2.9        | 2.7        | 2.5        | 2.5        | 1.7        | 0.7        | 0.0        | 0.0        | -0.3       | -0.3       | -0.6       |
| 阿根廷        | 1.4        | 2.7        | 3.2        | 2.9        | 2.6        | 2.2        | 2.0        | 1.0        | 0.4        | 0.3        | 0.2        | 0.1        | 0.4        | -          |
| 印尼         | 0.5        | 0.3        | 0.3        | 0.2        | 0.3        | 0.1        | 0.0        | -1.2       | 0.0        | -0.9       | 0.0        | -0.7       | -1.2       | -          |
| 泰国         | 0.9        | 0.7        | 0.6        | 0.7        | 0.8        | 0.7        | 0.7        | -0.4       | -0.8       | -1.0       | -1.2       | -1.1       | -0.9       | -0.6       |
| 马来西亚       | 0.0        | -0.1       | -0.4       | -0.4       | -0.8       | -0.7       | -0.5       | -0.2       | -0.8       | -1.0       | -1.1       | -1.0       | -1.1       | -0.7       |
| 印度         | 0.9        | 0.8        | 0.6        | 0.8        | 0.9        | 1.0        | 0.8        | 0.5        | 0.5        | 0.3        | 0.4        | 0.2        | 0.0        | -          |
| 中国         | -0.5       | -0.4       | -0.5       | -0.4       | -0.6       | -0.8       | -0.6       | -0.8       | -1.1       | -1.1       | -1.0       | -1.1       | -1.1       | -1.1       |
| 美国         | 2.8        | 2.9        | 2.9        | 3.0        | 3.1        | 3.3        | 3.6        | 3.0        | 1.9        | 1.1        | 0.8        | 0.8        | 1.0        | 0.9        |
| 日本         | 2.9        | 3.1        | 3.1        | 3.2        | 3.2        | 3.3        | 3.4        | 3.4        | 3.3        | 2.5        | 1.3        | 0.9        | 0.6        | 0.3        |
| 欧元区        | 2.0        | 2.4        | 2.5        | 2.6        | 3.0        | 3.2        | 3.2        | 2.3        | 1.9        | 1.5        | 1.5        | 1.3        | 1.3        | 1.2        |
| 英国         | 1.6        | 1.7        | 2.1        | 2.1        | 2.2        | 2.2        | 2.2        | 1.2        | 1.1        | 0.6        | 0.6        | 0.6        | 0.5        | 0.7        |
| 法国         | 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         | 0.6        | 1.0        | 1.3        | 1.4        | 1.4        | 1.9        | 1.8        | 0.8        | 0.9        | 0.4        | 0.4        | 0.5        | 0.5        | 0.3        |
| <b>Ave</b> | <b>1.4</b> | <b>1.6</b> | <b>1.6</b> | <b>1.7</b> | <b>1.6</b> | <b>1.7</b> | <b>1.7</b> | <b>1.1</b> | <b>0.7</b> | <b>0.3</b> | <b>0.2</b> | <b>0.1</b> | <b>0.0</b> | <b>0.0</b> |

数据来源: Wind 华泰期货研究院

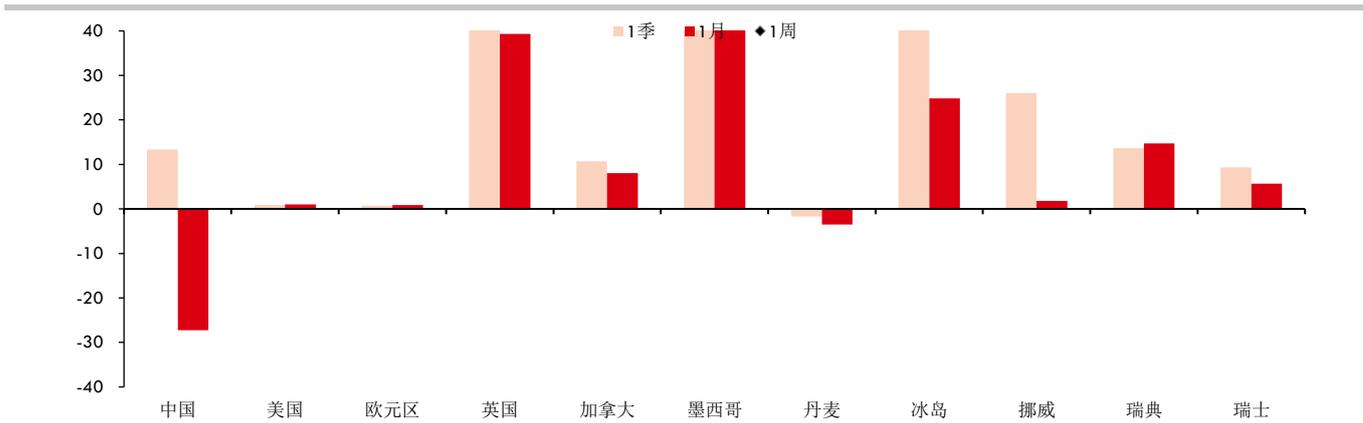
### 三、利率预期图表

图 14: 过去 3 个月主要央行加减息变化 (净加息次数增加 1 次)



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 十一国利率预期变化 (BP)



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\\_28752](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28752)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn