

宏观利率图表 065：基调确定，等待落实

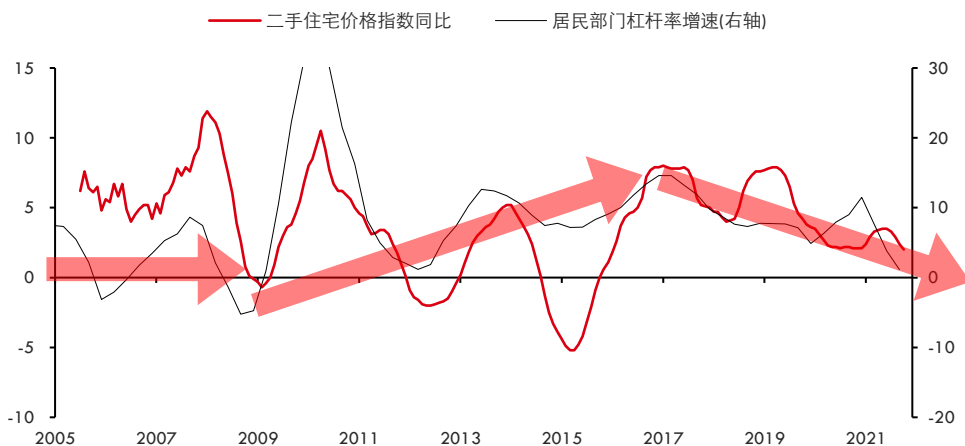
宏观动态点评

中国：压力出现阶段性缓释，央行政策“为我为主”。1) 货币政策：央行万亿 MLF 续作，日度逆回购从 1000 亿降到 500 亿；三季度报告显示货币政策“以我为主”，“把服务实体经济放到更加突出的位置”。2) 信用政策：在央行推出碳减排支持工具之后，国常会宣布 2000 亿煤炭转型再贷款，结构性信用扩张开启；传银行为国有地产企业开出融资白名单，地产信用收缩的尾声，也是结构分化的开始。3) 中美关系：两国首脑视频会晤，“为中美两国关系发展指明了方向，也为中美经贸领域沟通确定了基调；下一步，经贸团队将认真落实”。

海外：美国和非美之间分歧加大。1) 货币政策：欧洲疫情冬季激增，欧央行拉加德重申明年不加息，金融稳定报告提示地产和金融风险；全球通胀继续高涨，但土耳其逆势降息 100BP。2) 财政政策：拜登签署 1.2 万亿基建法案，关注 2 万亿税收和社会支出法案的投票；经济-3%增长的压力下，传日本将推出 5000 亿经济刺激计划。3) 疫情政策：在美国消费环比大幅增长的情况下，市场继续关注通胀问题。美国财政部长耶伦表示在新冠疫情得到控制之前，通胀将持续保持高位。关注美国 and 全球未来疫情的缓和进程。

本周关注图表

图 1：房地产价格和杠杆增速。截止今年三季度，居民部门杠杆率稳定在 62.1%，但是杠杆率增速继续下滑，同比降至+1.14%，维持 2017 年金融去杠杆以来的降低杠杆斜率的状态。可见当前的政策依然是以稳杠杆为主。



数据来源：Wind 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

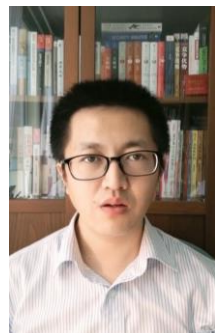
吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

相关视频：



左侧的反弹

相关研究：

稳妥有序处置高风险金融机构

——宏观利率图表 064

2021-11-15

有惊、无险

——宏观利率图表 063

2021-11-08

碳中和、META 和地产

——宏观利率图表 062

2021-11-01

周期下行延续

——宏观利率图表 061

2021-10-25

一、宏观利率周历

关注主要经济体 PMI 初值报告

表格 1: 一周交易日历

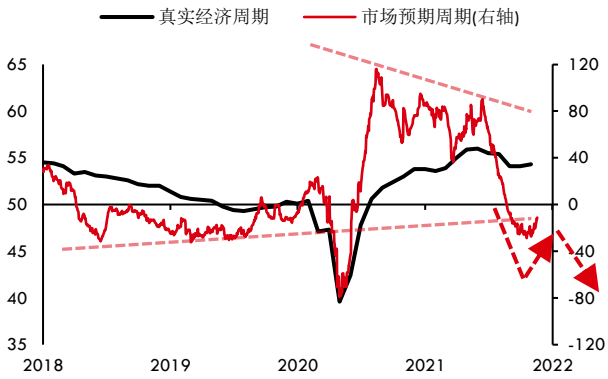
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
11/22	21:30	美国	10 月芝加哥联储全国活动指数	月	-0.13	-	9:30 LPR 报价利率
	23:00		10 月成屋销售(万户)	月	629.0	620.0	
11/23	16:15	法国		月	53.6	52.8	19:00 英国央行哈斯科尔讲话
	16:30	英国		月	56.3	56.3	
		德国	11 月 Markit 制造业 PMI	月	57.8	56.7	
	17:00	欧元区		月	58.3	57.5	
	22:45	美国		月	58.4	60.3	
	23:00		11 月里士满联储制造业指数	月	12.0	-	
11/24	17:00	德国	11 月商业景气指数	月	97.7	96.5	2:00 加拿大央行博德里讲话 / 6:15 澳洲联储布洛克讲话 / 9:00 新西兰央行议息会议
	20:00		上周 30 年抵押贷款利率	周	3.20%	-	
	21:30	美国	10 月耐用品订单(环比)	月	-0.3%	0.2%	
	23:00		10 月核心 PCE 物价指数(同比)	月	3.6%	4.1%	
			11 月密歇根大学消费者信心指数	月	66.8	66.9	
		10 月新屋销售(万户)	月	80.0	80.2		
11/25	8:30	澳大利亚	三季度新增资本支出(环比)	季	4.4%	-2.6%	3:00 美联储会议纪要 / 21:30 欧央行拉加德讲话
	15:00	德国	12 月消费者信心指数	月	0.9	0.5	
	21:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	26.8	-	
11/26	8:30	澳大利亚	10 月零售销售(环比)	月	1.3%	2.7%	1:00 英国央行贝利讲话 / 9:00 韩国央行利率决议 / 16:00 欧央行拉加德讲话
	16:00	瑞士	三季度 GDP(同比)	季	7.7%	9.0%	

资料来源: investing 华泰期货研究院

二、全球宏观图表

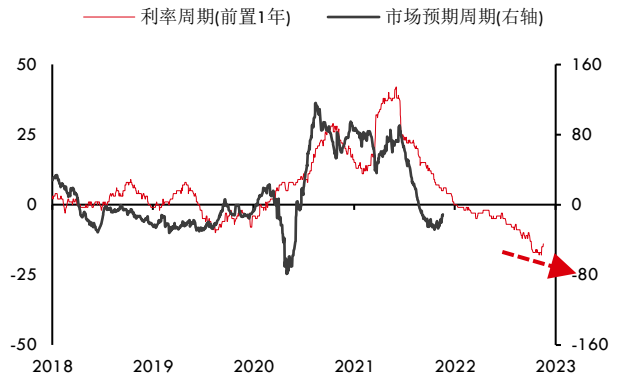
· 总量：经济阶段性企稳，库存周期高位，产能周期紧张

图2： 实际经济周期和预期经济周期对比



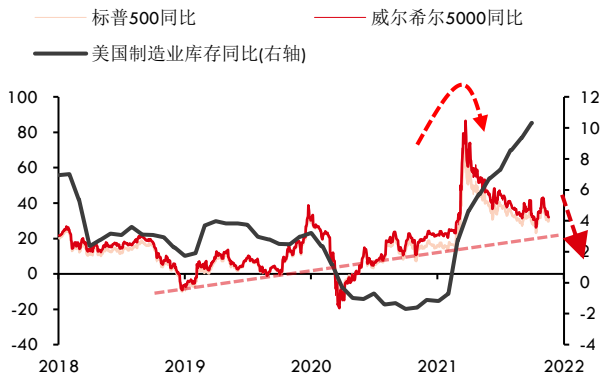
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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，预期值震荡 (yoy)



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图5： 中国库存周期调整、预期值震荡 (yoy)



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图6： 美国期限利差 (2s10s) 回落风险加大



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图7： 中国期限利差 (2s10s) 震荡



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	1.2	1.6	1.7	1.4	1.4	0.9	0.9	1.0
中国	0.3	0.3	0.7	0.6	0.2	-0.1	0.6	0.1	0.1	0.0	-0.3	-0.4	-0.7	-0.9
美国	0.2	1.1	0.7	1.4	1.0	1.5	2.5	1.5	1.6	1.5	1.2	1.3	1.6	1.5
日本	-1.1	-0.7	-0.6	-0.3	-0.3	0.2	0.7	1.0	0.8	0.6	0.8	0.7	0.3	0.9
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	1.2
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	1.1
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	-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	0.6
韩国	0.0	0.5	1.2	1.2	1.3	2.1	2.1	1.9	1.5	1.6	1.2	0.5	1.0	0.1
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	0.3
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	-1.4	-0.1	0.5
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	0.4
Ave	0.3	0.5	0.3	0.7	0.5	1.0	1.4	1.3	1.2	1.2	0.9	0.5	0.4	0.5

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	0.0	0.3	0.5
加拿大	-1.4	-1.3	-0.9	-1.3	-0.8	-0.8	0.5	1.8	2.1	1.5	2.2	2.6	3.1	3.3
巴西	-1.2	-0.8	-0.7	-0.6	-0.5	-0.3	0.2	0.5	1.1	1.2	1.5	1.8	2.1	2.3
印尼	-1.5	-1.5	-1.4	-1.4	-1.5	-1.5	-1.6	-1.5	-1.4	-1.6	-1.5	-1.4	-1.4	-1.4
泰国	-1.3	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0	-1.5	-0.9	1.3	0.7	-0.1	-0.6	-0.8	0.2	0.6
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	-0.7
美国	-0.4	-0.6	-0.6	-0.4	-0.4	-0.2	0.6	2.0	2.7	3.1	3.1	3.0	3.1	3.8
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	-0.3
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	0.7	1.4
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	1.6
法国	-1.5	-1.5	-1.2	-1.5	-0.7	-0.7	0.0	0.2	0.4	0.6	0.2	1.1	1.5	2.0
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
Ave	-1.1	-1.2	-1.2	-1.3	-1.0	-0.8	-0.4	0.2	0.4	0.3	0.4	0.6	0.8	1.4

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	0.5	0.0	-
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	-0.7	-
中国	-1.2	-1.1	-1.0	-1.0	-	3.4	3.5	1.0	0.2	0.1	-0.4	-1.3	-1.1	-1.0
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	1.5	1.5
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	6.6	2.2	1.3	0.6	0.1	0.4	-
英国	0.5	0.8	0.0	0.1	-1.5	-1.0	1.0	7.7	4.3	1.3	0.0	-0.3	-0.5	-0.6
法国	0.0	0.4	-2.7	1.0	-0.1	0.2	4.1	7.4	1.5	0.5	0.6	-0.1	0.6	-
德国	0.5	1.9	2.5	1.3	0.9	-3.1	-2.4	3.6	1.2	-0.9	1.9	-0.1	-0.1	-
Ave	-0.2	0.3	-0.2	0.1	-0.2	-0.2	1.5	5.3	1.8	0.5	0.1	-0.4	-0.2	-0.8

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	0.9	-
加拿大	-0.7	-0.5	-0.2	-0.5	-0.2	-0.6	1.1	3.9	5.2	1.7	0.3	-0.1	-0.8	-
巴西	-0.9	-1.2	-0.3	0.5	-0.8	-0.1	0.8	1.4	2.4	2.3	1.9	2.6	1.9	2.0
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	-1.2	-1.5	-1.1	-0.4	-0.6	0.3	0.8	0.9	2.6	2.2	1.6	2.0	1.4	1.8
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	-0.8	-0.1	-0.3	-0.1	1.5	5.4	2.0	2.9	1.7	1.4	2.5	1.8
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	0.6
美国	-1.1	-0.7	-0.4	-0.4	-0.1	0.0	1.3	3.0	3.3	3.1	1.8	1.6	1.5	-
日本	-1.5	-1.1	-1.3	-1.2	-0.5	0.4	0.0	0.5	1.6	2.1	2.1	2.4	2.2	1.8
韩国	-0.3	-0.7	-0.5	-0.2	-0.1	0.5	0.7	1.6	1.9	2.0	1.9	2.2	1.4	1.8
欧元区	-1.0	-1.5	-0.8	-0.5	-1.7	-0.7	1.2	2.9	2.6	2.1	1.1	2.1	1.4	-
英国	-2.1	-1.8	-0.5	0.1	-1.6	-1.4	-0.6	2.1	2.5	1.3	0.9	0.7	0.2	-
法国	-0.7	-1.3	-1.0	-0.5	-1.2	-0.8	2.0	5.5	2.9	1.6	0.6	1.5	0.8	-
德国	-0.9	-1.1	-0.5	-0.1	-1.5	-0.4	1.0	2.9	2.8	2.3	1.2	1.2	0.8	-
Ave	-0.8	-0.9	-0.6	-0.2	-0.4	0.0	1.1	2.3	2.6	2.0	1.5	1.5	1.1	1.3

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	2.9	2.9	1.5	-
加拿大	-1.1	-1.1	-0.9	-1.1	0.3	-1.5	-0.8	3.7	2.1	0.5	-0.9	0.0	-1.0	-
巴西	-0.5	-0.9	-0.4	-0.4	-0.1	0.0	1.4	2.2	2.3	3.0	1.4	2.7	1.5	1.1
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	0.3	0.2	0.1	1.1	2.1	2.6	2.2	1.6	2.7	1.9	2.2
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	-0.6	-0.7	-0.4	-0.1	-0.4	2.0	7.2	2.2	1.4	1.5	1.4	0.5	1.2
中国	0.0	0.0	0.5	0.4	0.7	7.5	1.1	1.1	0.9	1.1	0.5	0.8	0.9	0.9
美国	-1.8	-1.6	-1.5	-1.2	-0.9	-1.0	0.5	3.1	3.6	2.6	1.9	1.7	1.2	-
日本	-0.8	-0.4	-0.4	-0.3	0.3	-0.3	0.7	2.4	3.4	3.1	2.4	1.6	0.6	0.5
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	1.2
欧元区	-0.9	-1.4	-0.7	-0.3	-1.5	-0.8	0.6	4.0	2.9	1.8	0.6	1.3	0.4	-
英国	-2.7	-2.5	-2.4	-2.6	-3.1	-1.7	-0.4	0.4	0.8	0.3	0.5	0.1	0.3	-
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	0.6	-
德国	-0.9	-1.1	-0.6	-0.2	-1.3	-0.6	1.1	4.3	3.1	1.9	0.7	1.0	0.2	-
Ave	-0.7	-0.9	-0.7	-0.5	-0.3	0.0	0.9	2.8	2.5	2.0	1.1	1.4	0.9	0.9

数据来源: Wind 华泰期货研究院

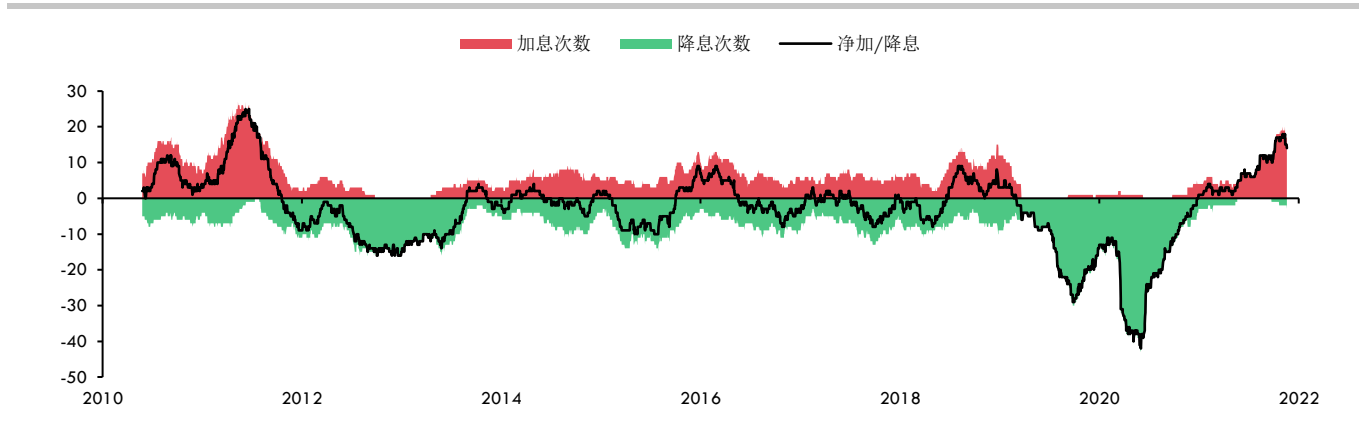
图 13: 全球主要经济体 M2 横向对比 (基期=2010.1)

	2020												2021	
	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct
俄罗斯	0.2	0.3	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.4	-0.3	-0.3	-0.6	-0.7	-0.8	-0.8	-
加拿大	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	2.8	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	2.7	3.2	2.9	2.6	2.2	2.0	1.0	0.4	0.2	0.2	0.1	0.3	0.7	-
印尼	0.3	0.3	0.2	0.3	0.1	0.0	-1.2	0.0	-0.9	0.0	-0.7	-1.2	-0.9	-
泰国	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	-0.1	-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	0.8	0.6	0.9	0.9	1.0	0.8	0.5	0.5	0.3	0.4	0.2	-0.2	-0.8	-
中国	-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	-1.0
美国	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	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	0.3
欧元区	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	1.7	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	2.7	2.6	2.7	3.1	3.2	3.1	2.1	1.3	0.6	0.3	0.3	-	-	-
德国	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	-
Ave	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.1	0.7	0.3	0.2	0.1	0.0	-0.1	-0.3

数据来源: Wind 华泰期货研究院

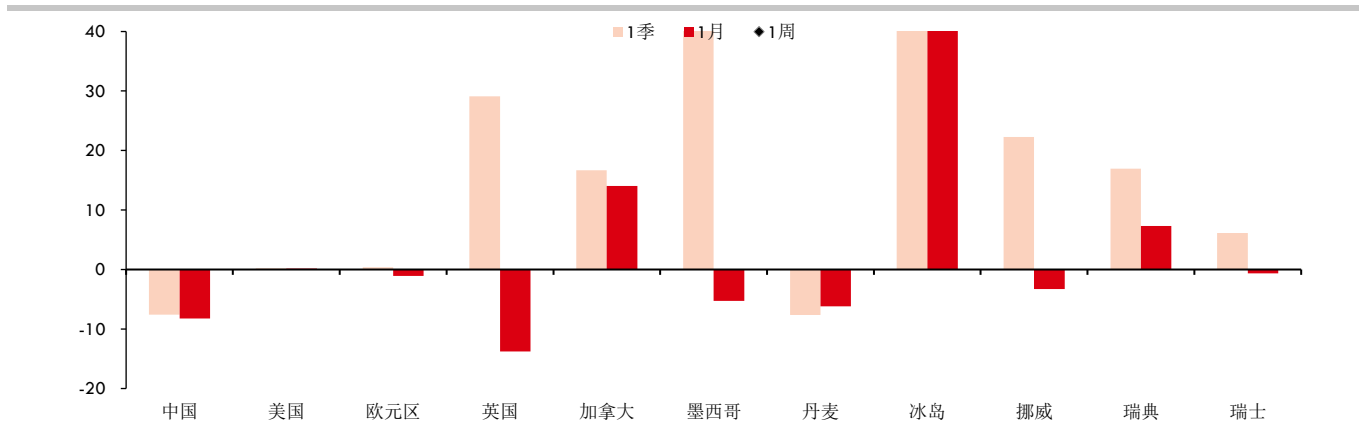
三、利率预期图表

图 14: 过去 3 个月主要央行加降息变化 (净加息次数减少 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_29944



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn