

宏观利率图表 078：高油价的影响

宏观动态点评

中国：关注流动性压力增大。1) 货币政策：央行没有调降 LPR 利率，但是提高了公开市场流动性投放，进行 8100 亿元逆回购操作，净投放 7600 亿元。2) 宏观政策：政治局会议强调“加大宏观政策实施力度”。3) 房地产：四大行同步下调广州地区房贷利率；春节后杭州首套、二套房按揭利率均迎来下调；住建部：以“保交楼、保民生、保稳定”为首要目标。4) 风险：林郑月娥表示香港目前的疫情极为严峻，形势十分危急；海关总署表示，允许俄罗斯全境小麦进口。

海外：乌克兰局势扰动市场。1) 货币政策：美联储鲍威尔证词“今年晚些时候通胀前景将会有所改善”；美联储鲍曼表示如果接下来的通胀数据仍旧高企，那么下个月可能会将利率提高 50 个基点；欧央行官员表示乌克兰冲突可能会推迟欧央行退出刺激政策的计划，拉加德称将“保障欧元区的价格和金融体系的稳”；英国央行贝利认为一旦利率达到 1%，英国央行将考虑出售资产。2) 通胀：美国 1 月 PCE 物价指数同比上涨 6.1%；德国暂停认证从俄罗斯向该国直接输送天然气的“北溪 2 号”管道；交易商维多表示油价可能在未来 6-9 个月内长期维持在每桶 100 美元上方。3) 风险：拜登政府认为伊朗核谈判距离交易达成只剩几天时间。

本周关注图表

图 1：关注高油价对于国内经济的影响。2 月 24 日国际油价在盘中创出了 100 美元/桶的高位，原油价格的大幅上涨带来的输入型通胀压力在逐渐增强，一方面通胀预期的上升将抑制 PPI 的下行，产业链利润的传导受阻；另一方面高企的通胀预期约束了国内货币宽松的空间，对于稳增长带来政策上的牵制。



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

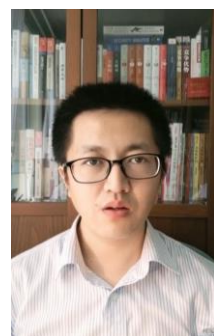
☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

投资咨询号：Z0017091

相关视频：



高油价的影响

相关研究：

没有更松也没有更紧

——宏观利率图表 077

2022-02-21

快加息的背景假设

——宏观利率图表 076

2022-02-14

利率上行

——宏观利率图表 075

2022-02-07

一、宏观利率周历

关注美联储鲍威尔国会证词、美国非农就业报告以及全球 2 月 PMI

表格 1：一周交易日历

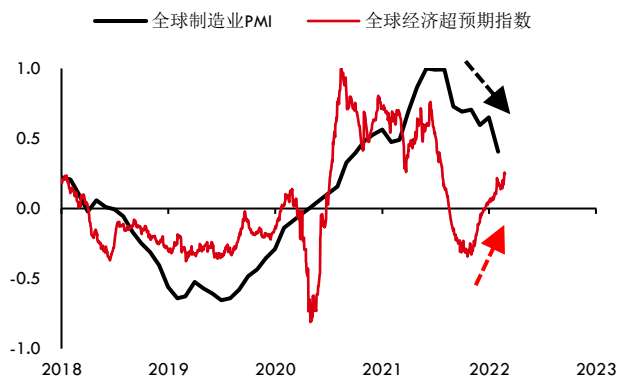
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
2/28	7:50	日本	1 月零售销售(同比)	月	1.2%	1.4%	
	8:30	澳大利亚	1 月零售销售(环比)	月	-4.4%	-	
	21:30	美国	1 月商品贸易(亿美元)	月	-1004.7	-	
	22:45		2 月芝加哥 PMI	月	65.2	62.5	
3/1	5:30	澳大利亚	2 月制造业表现指数	月	48.4	-	11:30 澳洲联储议息会议
	9:30	中国	2 月官方制造业 PMI	月	50.1	50.0	
	9:45		2 月财新制造业 PMI	月	49.1	50.4	
	16:50	法国	2 月 Markit 制造业 PMI	月	57.6	-	
	16:55	德国		月	58.5	-	
	17:00	欧元区		月	58.4	59.0	
	17:30	英国		月	57.3	-	
	21:00	德国	2 月 CPI(同比)	月	4.9%	-	
	22:45	美国	2 月 Markit 制造业 PMI	月	57.5	-	
	23:00		2 月 ISM 制造业 PMI	月	57.6	58.0	
			1 月营建支出(环比)	月	0.2%	0.4%	
3/2	8:30	澳大利亚	四季度 GDP(同比)	季	3.9%	3.0%	2:30 英国央行桑德斯讲话 / 18:00 OPEC 会议 / 22:30 美联储布拉德讲话 / 23:00 加拿大央行议息会议
	18:00	欧元区	2 月 CPI(同比)	月	5.1%	5.2%	
	20:00	美国	上周 30 年抵押贷款利率	周	4.06%	-	
	21:15		2 月 ADP 就业人数(万人)	月	-30.1	32.3	
3/3	8:30	澳大利亚	1 月营建许可(环比)	月	8.2%	-	2:00 美联储经济褐皮书 / 15:00 马来西亚议息会议 / 20:30 欧央行会议纪要 / 23:00 美联储主席鲍威尔国会证词
	18:00	欧元区	1 月失业率	月	7.0%	7.1%	
	21:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	24.8	-	
	23:00		1 月工厂订单(环比)	月	-0.4%	0.5%	
3/4	7:00	韩国	2 月 CPI(同比)	月	3.6%	3.5%	2:30 英国央行滕雷罗讲话 / 7:00 美联储威廉姆斯讲话
	15:00	德国	1 月贸易帐(亿欧元)	月	68.0	104.0	
	18:00	欧元区	1 月零售销售(环比)	月	-3.0%	1.3%	
	21:30	美国	2 月非农就业(万人)	月	47.6	38.1	
			2 月失业率	月	4.0%	3.9%	
			2 月劳动参与率	月	62.2%	-	

资料来源：investing 华泰期货研究院

二、全球宏观图表

· 总量：经济预期回落，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



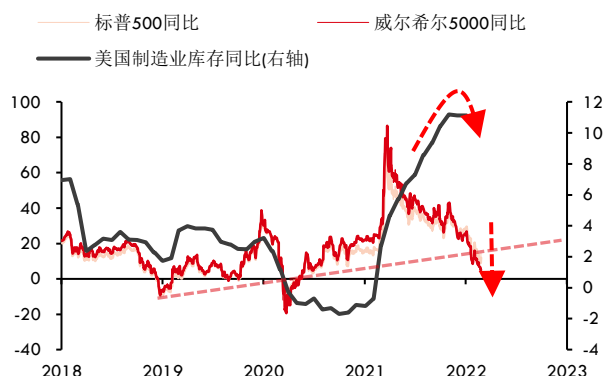
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3： 预期经济周期和利率周期对比



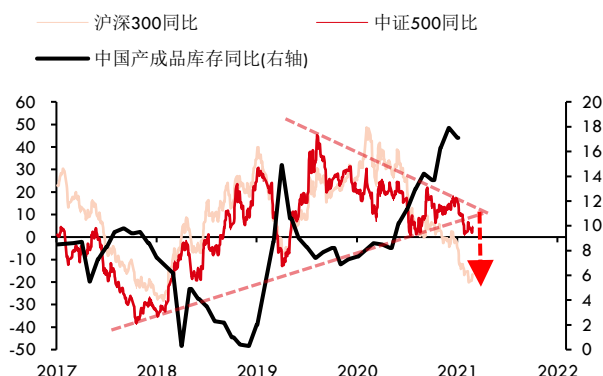
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4： 美国库存周期见顶，预期值低位 (yoy)



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5： 中国库存周期高位、预期值回落 (yoy)



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6： 美国期限利差 (2s10s) 再次回落



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7： 中国期限利差 (2s10s) 短期反弹



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)

	2021												2022	
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb
全球	0.7	0.8	1.2	1.6	1.6	1.4	1.4	0.9	0.9	1.0	0.9	1.0	0.5	-
中国	0.2	-0.1	0.6	0.1	0.1	0.0	-0.2	-0.4	-0.7	-0.9	-0.4	-0.3	-0.4	-
美国	1.0	1.5	2.4	1.5	1.6	1.4	1.2	1.3	1.6	1.5	1.6	1.0	0.7	-
日本	-0.4	0.2	0.7	1.0	0.8	0.6	0.8	0.7	0.2	0.9	1.3	1.2	1.6	-
欧元区	0.5	1.1	2.1	2.2	2.2	2.3	2.1	1.8	1.3	1.2	1.2	1.1	1.3	1.2
德国	0.6	1.2	2.2	2.1	1.8	2.0	2.1	1.5	0.8	0.7	0.7	0.7	1.1	0.9
法国	0.1	1.2	1.9	1.8	1.9	1.8	1.6	1.5	0.9	0.6	1.1	1.0	1.0	1.5
英国	0.2	0.4	1.3	1.8	2.9	2.5	1.7	1.6	0.9	1.0	1.1	1.1	0.9	0.9
澳大利亚	0.9	1.5	1.8	2.1	0.1	2.4	1.9	0.2	0.1	-0.1	0.8	-0.5	-0.5	-
加拿大	-0.1	0.8	1.4	0.4	0.4	1.4	0.4	0.9	1.0	0.6	0.6	-0.7	0.1	-
韩国	1.3	2.1	2.1	1.8	1.5	1.6	1.2	0.5	1.0	0.1	0.4	0.8	1.1	-
巴西	1.4	1.8	0.5	0.4	0.7	1.4	1.4	0.7	0.9	0.3	-0.2	-0.2	-0.6	-
俄罗斯	0.3	0.5	0.3	0.1	0.6	-0.4	-1.0	-1.4	-0.2	0.5	0.6	0.5	0.6	-
越南	0.1	0.2	0.8	1.1	0.7	-2.0	-1.7	-3.2	-3.2	0.4	0.4	0.5	0.8	-
Ave	0.5	1.0	1.4	1.3	1.2	1.1	0.9	0.4	0.4	0.5	0.7	0.5	0.6	1.1

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)

	2021												2022	
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb
俄罗斯	-0.4	-0.3	-0.2	-0.3	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.2	0.4	0.5	0.5	0.6	-
加拿大	-0.8	-0.8	0.4	1.6	1.9	1.3	1.9	2.5	2.7	3.0	3.0	3.2	3.4	-
巴西	-0.6	-0.3	0.1	0.4	1.0	1.1	1.4	1.7	2.0	2.2	2.2	1.9	2.0	-
印尼	-1.4	-1.5	-1.5	-1.5	-1.4	-1.5	-1.4	-1.4	-1.4	-1.4	-1.3	-1.3	-1.1	-
泰国	-1.1	-1.6	-0.9	1.3	0.7	-0.1	-0.6	-0.9	0.2	0.6	0.8	0.5	1.1	-
马来西亚	-1.4	-1.2	-0.1	1.9	1.7	1.0	0.2	0.1	0.2	0.7	0.9	0.9	0.3	-
越南	-1.3	-0.9	-0.8	-0.5	-0.5	-0.6	-0.6	-0.5	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-
印度	-1.4	-0.9	-0.4	-0.5	-0.7	-0.4	-0.7	-0.6	-0.9	-0.8	-0.7	-0.5	-	-
中国	-2.0	-1.9	-1.5	-1.1	-0.8	-1.0	-1.1	-1.2	-1.3	-0.7	-0.1	-0.7	-1.1	-
美国	-0.5	-0.2	0.4	1.6	2.2	2.5	2.5	2.4	2.5	3.1	3.5	3.7	4.1	-
日本	-1.1	-0.9	-0.8	-1.5	-1.2	-0.9	-0.7	-0.8	-0.2	-0.3	0.2	0.4	0.1	-
韩国	-0.7	-0.2	0.2	0.7	0.8	0.6	0.8	0.8	0.6	1.3	1.8	1.8	1.7	-
欧元区	-0.5	-0.5	-0.1	0.2	0.6	0.5	0.7	1.5	1.9	2.5	3.2	3.3	3.4	-
英国	-1.1	-1.3	-1.1	-0.5	-0.1	0.2	-0.1	0.8	0.7	1.5	2.2	2.4	2.5	-
法国	-0.7	-0.7	-0.1	0.1	0.3	0.4	0.1	0.9	1.3	1.8	2.1	2.1	2.2	3.1
德国	-0.5	-0.1	0.3	0.6	1.1	0.9	2.5	2.6	2.8	3.2	3.9	4.0	3.6	-
Ave	-1.0	-0.8	-0.4	0.1	0.3	0.3	0.3	0.5	0.7	1.0	1.4	1.3	1.5	3.1

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	2022
	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan
加拿大	-0.2	-0.4	-0.2	3.5	7.9	2.6	0.3	0.1	0.5	-0.1	-0.1	0.4	0.6	-
越南	-0.5	-0.8	-0.8	-0.4	1.8	-1.4	-2.1	-3.5	-3.9	-3.8	-2.6	-1.5	-1.5	-1.0
澳大利亚	2.0	2.3	1.8	-0.5	7.2	1.3	-0.3	-2.3	-1.5	-0.7	0.5	0.7	0.3	-
中国	-1.0	-	3.4	3.5	1.0	0.2	0.1	-0.4	-1.3	-1.0	-1.0	-1.1	-1.4	-
美国	-0.2	0.4	-0.4	4.1	7.4	3.4	2.1	1.5	1.6	1.4	1.4	2.3	1.7	1.1
日本	-0.7	-1.0	-0.6	0.6	2.3	2.9	2.1	2.0	1.4	1.3	1.1	1.9	1.3	-
欧元区	0.1	-1.7	-0.7	3.6	6.5	2.2	1.3	0.6	0.1	0.5	0.1	2.0	0.2	-
英国	0.2	-1.5	-1.0	0.9	7.7	4.2	1.2	-0.1	-0.4	-0.6	-0.8	0.3	-0.7	1.4
法国	0.9	-0.1	0.2	3.9	7.1	1.4	0.5	0.6	-0.1	0.6	0.2	3.8	-0.4	-
德国	0.9	-3.1	-2.4	3.7	1.1	-0.9	1.9	-0.1	-0.2	-0.3	-1.1	0.1	0.1	-
Ave	0.0	-0.6	-0.1	2.0	5.0	1.6	0.7	-0.2	-0.4	-0.3	-0.2	0.9	0.0	0.5

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	2022
	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan
俄罗斯	-0.2	-0.1	0.4	0.9	2.0	1.7	1.2	1.2	1.1	0.8	0.7	0.7	0.7	-
加拿大	-0.2	-0.1	-0.6	1.2	4.0	5.4	1.7	0.4	-0.1	-0.8	-0.3	-0.2	0.2	-
巴西	0.5	-0.8	-0.1	0.7	1.4	2.4	2.3	1.9	2.6	1.9	2.0	1.6	0.9	1.0
阿根廷	0.7	0.4	0.6	2.2	2.1	2.0	2.5	2.5	2.1	1.5	1.2	1.1	1.8	1.0
印尼	-0.4	-0.6	0.3	0.7	0.9	2.5	2.2	1.6	2.0	1.3	1.8	1.8	1.6	1.2
泰国	-0.2	-0.7	0.7	0.1	0.8	2.7	2.4	2.3	2.6	1.8	2.0	1.2	2.1	-
马来西亚	-0.5	-0.6	0.4	0.8	1.2	3.4	2.0	1.3	0.4	1.5	1.7	2.5	1.3	-
越南	0.6	1.6	-0.2	2.4	1.2	2.1	1.4	1.1	0.3	-0.3	-0.6	0.6	0.1	-0.2
印度	-0.1	-0.3	-0.1	1.5	5.3	2.0	2.9	1.7	1.4	2.5	1.7	1.5	0.9	0.4
中国	-0.1	1.0	0.5	1.5	1.8	2.2	1.4	1.0	1.2	0.4	0.5	1.1	0.5	-
美国	-0.4	-0.1	0.0	1.3	2.9	3.3	3.0	1.7	1.5	1.4	1.3	1.5	1.5	-
日本	-1.1	-0.5	0.3	-0.1	0.4	1.4	2.0	1.9	2.3	2.0	1.7	2.5	2.3	2.2
韩国	-0.3	-0.2	0.4	0.7	1.5	1.8	1.9	1.8	2.1	1.4	1.7	2.1	1.7	1.6
欧元区	-0.5	-1.6	-0.7	1.1	2.8	2.5	2.0	1.0	2.0	1.3	1.6	2.2	2.6	-
英国	0.2	-1.4	-1.3	-0.4	2.4	2.9	1.6	1.4	1.3	0.7	-0.1	-0.2	-0.6	-
法国	-0.6	-1.2	-0.8	1.9	5.3	2.8	1.5	0.6	1.5	0.8	0.8	2.0	2.4	-
德国	-0.2	-1.5	-0.4	1.0	2.8	2.7	2.2	1.2	1.2	0.8	1.2	1.4	2.2	-
Ave	-0.2	-0.4	0.0	1.0	2.3	2.6	2.0	1.4	1.5	1.1	1.1	1.4	1.3	1.0

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	2022
	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan
俄罗斯	-0.6	-0.7	-0.1	0.5	1.4	2.1	2.5	2.6	2.7	1.4	2.0	2.0	1.9	-
加拿大	-1.2	0.3	-1.4	-0.7	3.7	2.0	0.5	-0.8	-0.2	-1.2	-0.7	-0.3	-0.3	-
巴西	-0.4	-0.2	0.0	1.4	2.2	2.3	3.0	1.3	2.7	1.4	1.1	0.6	1.4	1.3
阿根廷	-2.0	0.3	0.4	1.4	2.2	1.6	2.3	2.3	2.9	2.8	2.2	1.6	4.0	0.4
印尼	0.3	0.2	0.0	1.1	2.1	2.5	2.2	1.6	2.6	1.9	2.1	2.0	1.3	0.8
泰国	0.0	-0.5	-0.8	-0.1	0.2	2.8	3.3	1.5	0.7	1.7	1.8	2.5	2.6	-
马来西亚	0.3	-0.1	0.8	1.9	4.5	3.2	1.6	-0.2	0.9	1.4	1.4	2.0	1.8	-
越南	0.1	2.0	-0.6	1.8	0.9	1.6	0.7	0.1	-1.2	-1.2	-1.0	0.3	0.9	-0.8
印度	-0.4	-0.1	-0.4	2.0	7.2	2.2	1.4	1.5	1.4	0.5	1.2	0.6	1.1	0.6
中国	0.4	0.7	7.5	1.0	1.1	0.9	1.1	0.5	0.8	0.9	0.9	0.6	0.6	-
美国	-1.2	-0.9	-1.0	0.5	3.1	3.6	2.6	1.8	1.6	1.1	1.7	1.5	1.4	-
日本	-0.3	0.3	-0.4	0.7	2.3	3.4	3.1	2.3	1.6	0.6	0.5	1.0	0.9	0.5
韩国	0.4	0.3	0.2	0.7	2.3	2.6	2.2	1.5	1.9	0.7	1.2	1.7	0.8	0.6
欧元区	-0.3	-1.5	-0.8	0.7	4.0	2.9	1.8	0.6	1.3	0.4	0.1	0.8	0.8	-
英国	-2.6	-3.0	-1.7	-0.3	0.9	1.3	0.5	0.4	0.0	0.0	0.2	0.1	0.2	-
法国	-0.7	-1.1	-1.0	0.9	5.2	3.4	2.3	0.5	1.7	0.6	0.3	0.8	1.1	-
德国	-0.2	-1.3	-0.6	1.1	4.3	3.1	1.9	0.7	1.0	0.2	0.3	0.7	1.1	-
Ave	-0.5	-0.3	0.0	0.8	2.8	2.4	1.9	1.1	1.3	0.8	0.9	1.1	1.3	0.5

数据来源: Wind 华泰期货研究院

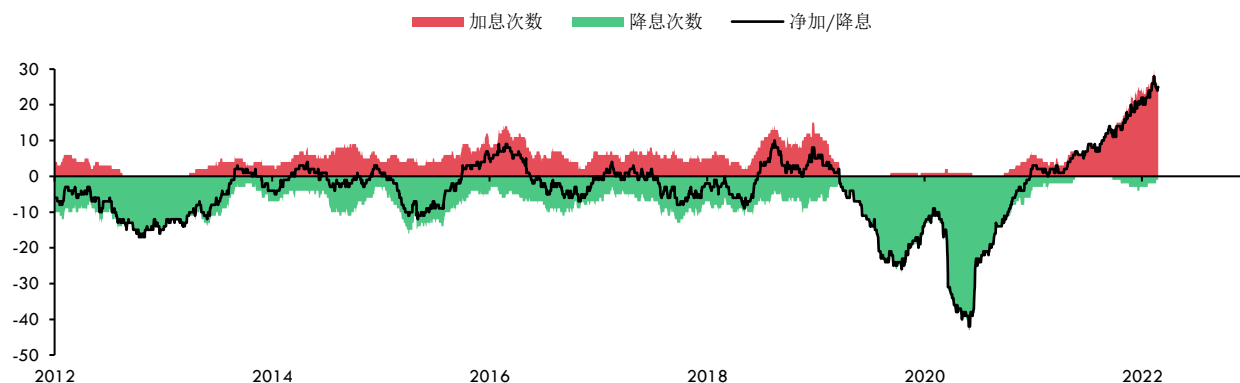
图 13: 全球主要经济体 M2 横向对比 (基期=2010.1)

	2020												2021	2022
	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan
俄罗斯	-0.1	0.0	-0.1	-0.4	-0.3	-0.3	-0.6	-0.7	-0.8	-0.8	-0.7	-0.4	-0.1	-
加拿大	3.0	3.2	3.5	2.8	2.1	1.7	1.3	1.2	1.0	0.7	0.4	0.4	0.3	-
巴西	2.7	2.6	2.5	1.7	0.7	0.0	0.0	-0.2	-0.2	-0.4	-0.7	-0.8	-0.6	-0.5
阿根廷	2.6	2.2	1.9	1.0	0.3	0.2	0.1	0.0	0.3	0.7	1.1	1.4	1.6	-
印尼	0.3	0.1	0.0	-1.2	0.1	-0.8	0.0	-0.6	-1.1	-0.9	-0.3	-0.1	0.7	-
泰国	0.8	0.7	0.7	-0.4	-0.8	-1.0	-1.2	-1.1	-0.9	-0.6	-0.5	-0.7	-0.7	-
马来西亚	-0.8	-0.7	-0.5	-0.2	-0.8	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	-0.7	-0.8	-0.3	-0.2	-
印度	1.0	1.0	0.8	0.5	0.5	0.3	0.3	0.2	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.5	-
中国	-0.6	-0.8	-0.6	-0.8	-1.1	-1.1	-1.0	-1.1	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0	-0.9	-0.7
美国	3.1	3.3	3.5	3.0	1.9	1.2	0.8	0.8	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
日本	3.2	3.4	3.5	3.4	3.3	2.5	1.3	1.0	0.6	0.3	0.3	0.2	0.0	0.0
欧元区	3.0	3.3	3.1	2.3	1.9	1.5	1.5	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1	1.0	0.8
英国	2.2	2.2	2.2	1.2	1.1	0.6	0.6	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6	0.5	-
法国	3.1	3.2	3.1	2.1	1.3	0.6	0.3	0.3	-	-	-	-	-	-
德国	1.4	2.0	1.9	0.8	0.9	0.4	0.4	0.5	0.5	0.3	0.0	0.0	0.1	-
Ave	1.7	1.7	1.7	1.1	0.7	0.3	0.2	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.1

数据来源: Wind 华泰期货研究院

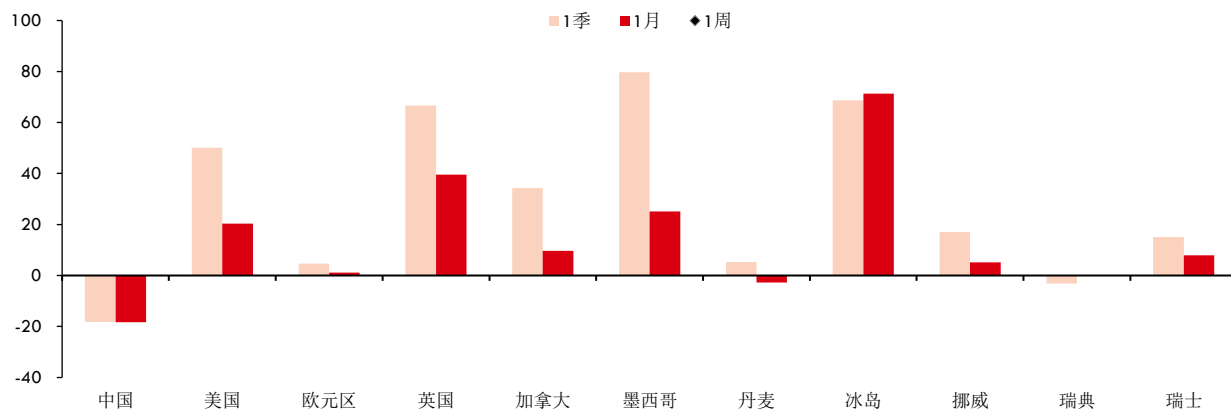
三、利率预期图表

图 14： 过去 3 个月主要央行加降息变化（净加息次数不变）



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_38613

