

## 宏观利率图表 079：还没到转变的时间

### 宏观动态点评

**中国：疫情政策延续。**1) 货币政策：灵活适度调节货币政策的力度、节奏和重点。2) 经济：2 月官方制造业 PMI 为 50.2；2022 年经济目标：GDP+5.5%、失业率<5.5%、CPI+3%、能源强度十四五统筹考核，宏观政策稳健有效，赤字率+2.8%。3) 房地产：2 月 25 日美的置业完成今年首单真正的民营房企发债融资；3 月 1 日郑州宣布取消“认房又认贷”；3 月 2 日郭树清表示房地产泡沫化金融化势头得到根本扭转。4) 疫情：继续坚持外防输入、内防反弹，科学精准处置聚集性疫情。

**海外：流动性预期收紧。**1) 货币政策：加拿大央行加息 25BP；美联储主席鲍威尔半年度听证会上提议并支持 3 月加息 25 个基点。2) 通胀：美联储褐皮书指出用工成本增长和持续的原材料短缺也助长了投入成本；欧元区 1 月 PPI 同比升 30.6%，超出预期值 27.3%；澳洲纽卡斯尔煤炭期货价格创 2008 年以来新高；俄罗斯通过 Yamal 管道向德国输送的天然气停止、美国商务部对俄罗斯的炼油行业实施出口管制。3) 经济：美国 2 月新增非农就业 67.8 万，失业率降至 3.8%，劳动参与率回升至 62.3%；拜登宣布提高联邦政府采购的“美国货”中美国制造零部件的比重。

### 本周关注图表

图 1：伴随着市场通胀预期的回升，以及地缘冲突过程中由于多种不确定性因素带来的市场通胀预期回升（从能源到粮食），市场的流动性压力也在快速的收紧。1 月底以来美元 TED 利差已经迅速回升至 26BP，为 2020 年 5 月以来新高。



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

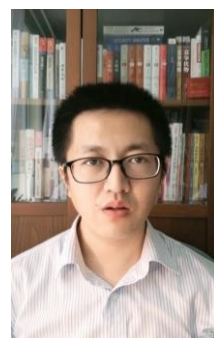
☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

投资咨询号：Z0017091

相关视频：



⏮ 等待时间

相关研究：

高油价的影响

——宏观利率图表 078

2022-02-28

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

一、宏观利率周历

关注中国 2 月通胀、欧央行议息会议

表格 1：一周交易日历

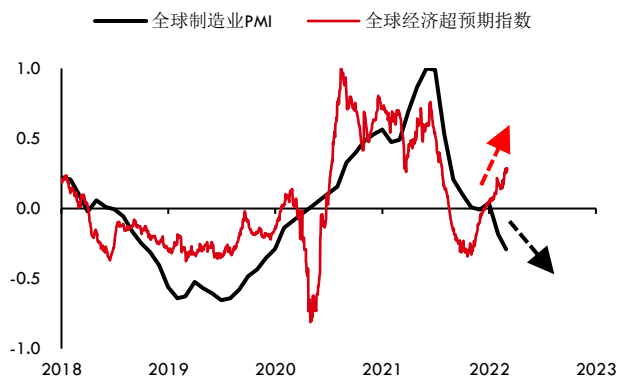
| 日期   | 时间    | 地区 | 数据名称            | 周期 | 前值     | 预期值    | 货币/财政动态                       |
|------|-------|----|-----------------|----|--------|--------|-------------------------------|
| 3/7  | 11:00 | 中国 | 2 月出口(美元同比)     | 月  | 20.9%  | 15.0%  | -                             |
|      | 15:00 | 德国 | 1 月零售销售(同比)     | 月  | -5.5%  | 1.8%   |                               |
|      | 23:00 | 美国 | 2 月大型企业联合会就业趋势  | 月  | 117.6  | -      |                               |
| 3/8  | 15:00 | 德国 | 1 月工业产出(环比)     | 月  | -0.3%  | 0.5%   | 6:30 澳洲联储布洛克讲话                |
|      | 19:00 | 美国 | 2 月小企业信息指数      | 月  | 97.1   | -      |                               |
|      | 21:30 |    | 1 月贸易帐(亿美元)     | 月  | -807.0 | -871.0 |                               |
| 3/9  | 9:30  | 中国 | 2 月 CPI(同比)     | 月  | 0.9%   | 0.8%   | 4:15 澳洲联储洛维讲话                 |
|      |       |    | 2 月 PPI(同比)     | 月  | 9.1%   | 8.7%   |                               |
|      | 20:00 | 美国 | 上周 30 年抵押贷款利率   | 周  | 4.15%  | -      |                               |
|      | 23:00 |    | 1 月职位空缺(万人)     | 月  | 1092.5 | 1092.5 |                               |
| 3/10 | 7:50  | 日本 | 2 月企业商品物价指数(同比) | 月  | 8.6%   | 8.7%   | 18:00 欧盟领导人峰会 / 20:45 欧央行议息会议 |
|      | 21:30 | 美国 | 上周首申失业金人数(万)    | 周  | 21.5   | 21.6   |                               |
|      |       |    | 2 月 CPI(同比)     | 月  | 7.5%   | 7.9%   |                               |
| 3/11 | 3:00  | 美国 | 2 月政府预算(亿美元)    | 月  | 1190.0 | -      | -                             |
|      | 15:00 | 英国 | 1 月工业产出(环比)     | 月  | 0.3%   | 0.3%   |                               |
|      | 23:00 | 德国 | 2 月 CPI(同比)     | 月  | 5.1%   | 5.1%   |                               |
|      |       | 美国 | 3 月密歇根大学消费者信心指数 | 月  | 62.8   | 61.3   |                               |

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



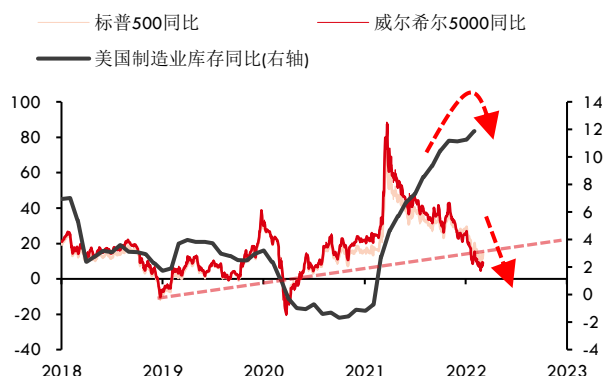
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3： 预期经济周期和利率周期对比



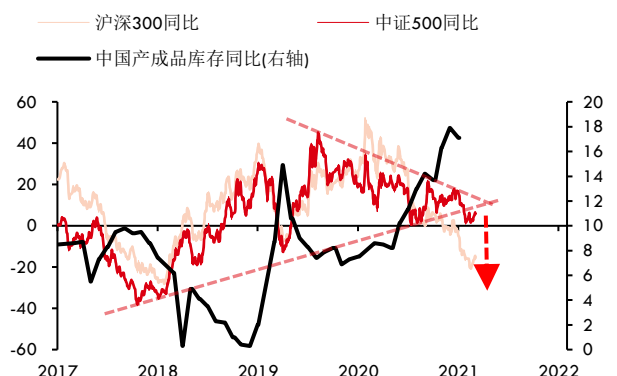
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4： 美国库存周期高位，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)



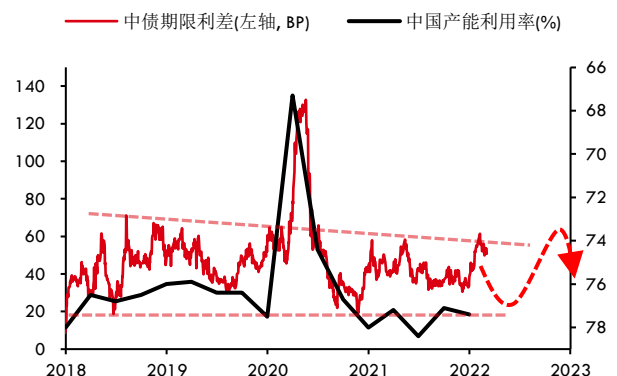
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6： 美国期限利差 (2s10s) 快速回落



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7： 中国期限利差 (2s10s) 维持震荡



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)

|      | 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  | 0.9  | 0.9  | 0.9  | 0.5  | 0.7  |
| 中国   | 0.3  | -0.1 | 0.6 | 0.1 | 0.1 | 0.0  | -0.2 | -0.4 | -0.7 | -0.9 | -0.4 | -0.3 | -0.4 | -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  | 0.9  |
| 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  | 0.7  |
| 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  | 0.8  |
| 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  | 1.4  |
| 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  | 1.1  |
| 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 | 0.5  |
| 加拿大  | -0.1 | 0.8  | 1.3 | 0.4 | 0.4 | 1.4  | 0.4  | 0.9  | 1.0  | 0.6  | 0.6  | -0.7 | 0.1  | 0.7  |
| 韩国   | 1.3  | 2.1  | 2.1 | 1.8 | 1.5 | 1.5  | 1.2  | 0.5  | 1.0  | 0.1  | 0.4  | 0.8  | 1.1  | 1.5  |
| 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 | -0.2 |
| 俄罗斯  | 0.3  | 0.5  | 0.3 | 0.1 | 0.6 | -0.4 | -1.0 | -1.4 | -0.1 | 0.5  | 0.6  | 0.5  | 0.6  | -0.6 |
| 越南   | 0.1  | 0.2  | 0.8 | 1.1 | 0.6 | -2.1 | -1.8 | -3.2 | -3.2 | 0.3  | 0.4  | 0.5  | 0.8  | 1.0  |
| Ave  | 0.5  | 1.0  | 1.4 | 1.3 | 1.2 | 1.1  | 0.9  | 0.4  | 0.3  | 0.5  | 0.7  | 0.5  | 0.6  | 0.7  |

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 | -1.3 | -1.5 | -1.4 | -1.4 | -1.4 | -1.4 | -1.3 | -1.3 | -1.1 | -1.2 |
| 泰国   | -1.1 | -1.6 | -0.9 | 1.2  | 0.6  | -0.1 | -0.6 | -0.9 | 0.2  | 0.6  | 0.8  | 0.5  | 1.1  | 2.4  |
| 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 | -0.8 |
| 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 | -0.4 | -    |
| 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 | -0.3 | 0.2  | 0.7  | 0.8  | 0.6  | 0.8  | 0.7  | 0.6  | 1.3  | 1.8  | 1.7  | 1.7  | 1.7  |
| 欧元区  | -0.5 | -0.5 | -0.1 | 0.2  | 0.5  | 0.4  | 0.7  | 1.4  | 1.7  | 2.4  | 3.1  | 3.1  | 3.2  | 3.8  |
| 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 | -0.2 | 0.2  | 0.5  | 1.0  | 0.8  | 2.3  | 2.4  | 2.6  | 3.0  | 3.7  | 3.8  | 3.4  | 3.6  |
| Ave  | -1.0 | -0.8 | -0.4 | 0.1  | 0.3  | 0.2  | 0.3  | 0.5  | 0.6  | 1.0  | 1.3  | 1.3  | 1.3  | 1.8  |

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）

|      | 2021 |      |      |     |      |      |      |      |      |      |      |      | 2022 |      |
|------|------|------|------|-----|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
|      | Jan  | Feb  | Mar  | Apr | May  | Jun  | Jul  | Aug  | Sep  | Oct  | Nov  | Dec  | Jan  | Feb  |
| 加拿大  | -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   | -0.8 | -0.8 | -0.4 | 1.9 | -1.4 | -2.1 | -3.5 | -3.9 | -3.7 | -2.6 | -1.5 | -1.5 | -1.3 | -1.1 |
| 澳大利亚 | 2.3  | 1.8  | -0.5 | 7.2 | 1.3  | -0.3 | -2.3 | -1.5 | -0.7 | 0.4  | 0.7  | 0.3  | 0.9  | -    |
| 中国   | -    | 3.4  | 3.5  | 1.0 | 0.2  | 0.1  | -0.4 | -1.3 | -1.0 | -1.0 | -1.1 | -1.4 | -    | -    |
| 美国   | 0.4  | -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   | -1.0 | -0.7 | 0.6  | 2.3 | 2.9  | 2.1  | 1.9  | 1.4  | 1.2  | 1.0  | 1.9  | 1.2  | 1.3  | -    |
| 欧元区  | -1.7 | -0.7 | 3.6  | 6.4 | 2.1  | 1.3  | 0.6  | 0.0  | 0.4  | 0.1  | 2.1  | 0.2  | 1.9  | -    |
| 英国   | -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   | -0.1 | 0.2  | 4.0  | 7.1 | 1.4  | 0.5  | 0.6  | -0.1 | 0.6  | 0.1  | 3.8  | -0.5 | 0.1  | -    |
| 德国   | -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  | -0.6 | -0.1 | 2.0  | 5.0 | 1.6  | 0.7  | -0.2 | -0.4 | -0.3 | -0.2 | 0.9  | 0.0  | 0.8  | -1.1 |

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）

|      | 2021 |      |      |     |     |     |     |      |      |      |      |      | 2022 |     |
|------|------|------|------|-----|-----|-----|-----|------|------|------|------|------|------|-----|
|      | Jan  | Feb  | Mar  | Apr | May | Jun | Jul | Aug  | Sep  | Oct  | Nov  | Dec  | Jan  | Feb |
| 俄罗斯  | -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  | -0.1 | -0.6 | 1.2  | 4.0 | 5.4 | 1.7 | 0.4 | -0.1 | -0.8 | -0.3 | -0.2 | 0.2  | -    | -   |
| 巴西   | -0.8 | -0.1 | 0.7  | 1.4 | 2.4 | 2.3 | 1.9 | 2.6  | 1.9  | 2.0  | 1.6  | 0.9  | 1.0  | 0.9 |
| 阿根廷  | 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   | -0.6 | 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   | -0.7 | 0.7  | 0.1  | 0.8 | 2.7 | 2.4 | 2.3 | 2.6  | 1.7  | 2.0  | 1.2  | 2.1  | 1.5  | -   |
| 马来西亚 | -0.6 | 0.3  | 0.8  | 1.2 | 3.3 | 2.0 | 1.3 | 0.4  | 1.5  | 1.6  | 2.5  | 1.3  | 1.5  | -   |
| 越南   | 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 | 0.5 |
| 印度   | -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   | 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   | -0.1 | 0.0  | 1.3  | 2.9 | 3.3 | 3.0 | 1.7 | 1.5  | 1.4  | 1.3  | 1.5  | 1.5  | -    | -   |
| 日本   | -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   | -0.2 | 0.4  | 0.7  | 1.5 | 1.8 | 1.9 | 1.8 | 2.1  | 1.4  | 1.7  | 2.1  | 1.7  | 1.6  | 1.0 |
| 欧元区  | -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   | -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   | -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   | -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  | -0.4 | 0.0  | 1.0  | 2.3 | 2.6 | 2.0 | 1.4 | 1.5  | 1.1  | 1.1  | 1.4  | 1.3  | 1.1  | 0.8 |

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)

|      | 2021 |      |      |     |     |     |      |      |      |      |      |      | 2022 |      |
|------|------|------|------|-----|-----|-----|------|------|------|------|------|------|------|------|
|      | Jan  | Feb  | Mar  | Apr | May | Jun | Jul  | Aug  | Sep  | Oct  | Nov  | Dec  | Jan  | Feb  |
| 俄罗斯  | -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  | 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   | -0.2 | 0.0  | 1.4  | 2.2 | 2.3 | 2.9 | 1.3  | 2.6  | 1.4  | 1.1  | 0.6  | 1.4  | 1.3  | 1.8  |
| 阿根廷  | 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   | 0.2  | 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   | -0.5 | -0.8 | -0.1 | 0.2 | 2.8 | 3.2 | 1.5  | 0.7  | 1.7  | 1.8  | 2.5  | 2.6  | 1.4  | -    |
| 马来西亚 | -0.1 | 0.8  | 1.9  | 4.5 | 3.2 | 1.6 | -0.2 | 0.9  | 1.4  | 1.4  | 2.0  | 1.7  | 1.3  | -    |
| 越南   | 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 | -0.1 |
| 印度   | -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   | 0.7  | 7.5  | 1.0  | 1.1 | 0.9 | 1.1 | 0.5  | 0.8  | 0.9  | 0.9  | 0.6  | 0.6  | -    | -    |
| 美国   | -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  | -0.4 | 0.7  | 2.3 | 3.4 | 3.1 | 2.3  | 1.6  | 0.6  | 0.5  | 1.0  | 0.9  | 0.5  | -    |
| 韩国   | 0.3  | 0.2  | 0.7  | 2.3 | 2.6 | 2.2 | 1.5  | 1.9  | 0.7  | 1.2  | 1.7  | 0.8  | 0.6  | 0.9  |
| 欧元区  | -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   | -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   | -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   | -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  | -0.3 | 0.0  | 0.8  | 2.8 | 2.4 | 1.9 | 1.1  | 1.3  | 0.8  | 0.9  | 1.1  | 1.2  | 0.7  | 0.9  |

数据来源: Wind 华泰期货研究院

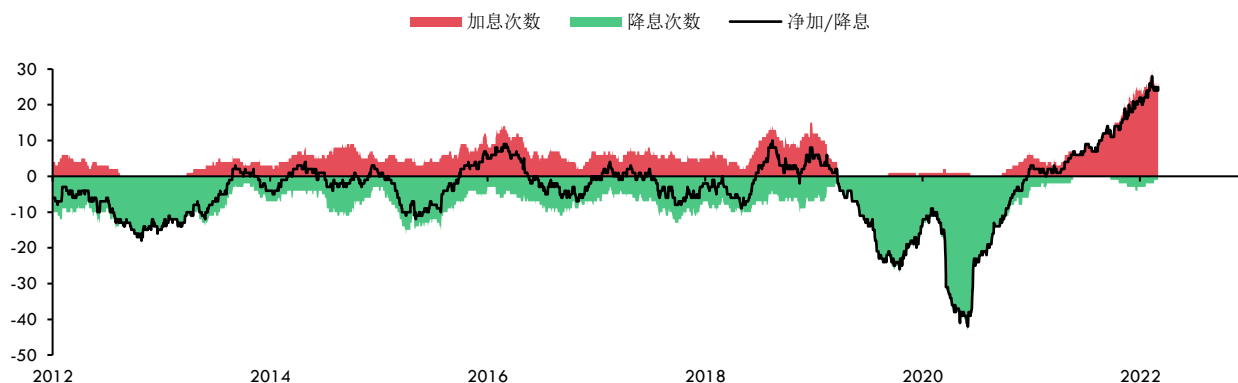
图 13: 全球主要经济体 M2 横向对比 (基期=2010.1)

|      | 2020 |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      | 2021 | 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 | -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 | -1.2 | -0.9 | -0.3 | -0.1 | 0.7  | 0.4  |
| 泰国   | 0.8  | 0.7  | 0.8  | -0.4 | -0.8 | -1.0 | -1.2 | -1.1 | -0.9 | -0.6 | -0.5 | -0.7 | -0.7 | -0.6 |
| 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 | -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  | 2.3  | 2.2  | 1.2  | 1.1  | 0.6  | 0.6  | 0.5  | 0.5  | 0.7  | 0.6  | 0.6  | 0.5  | 0.3  |
| 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  | 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  | 0.0  |

数据来源: Wind 华泰期货研究院

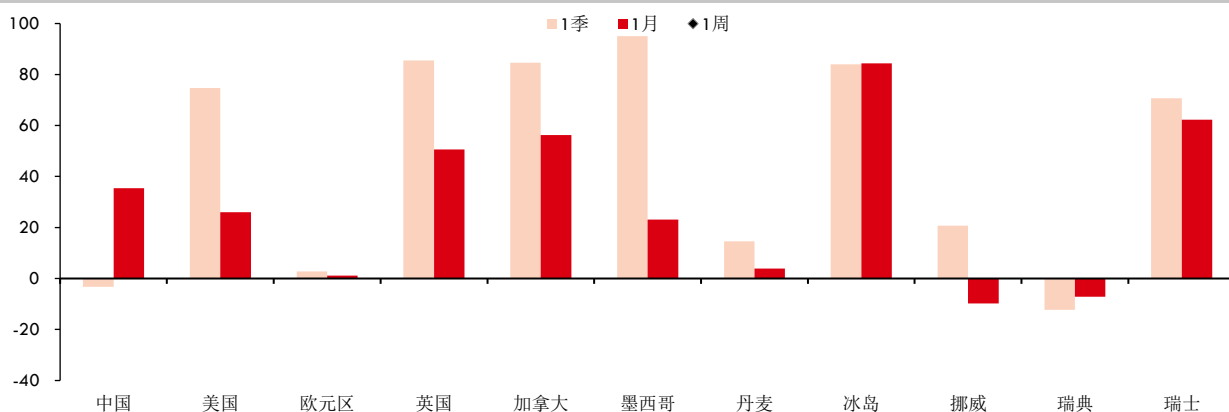
### 三、利率预期图表

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\\_39172](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39172)

