

宏观利率图表 085：低预期降准的信号

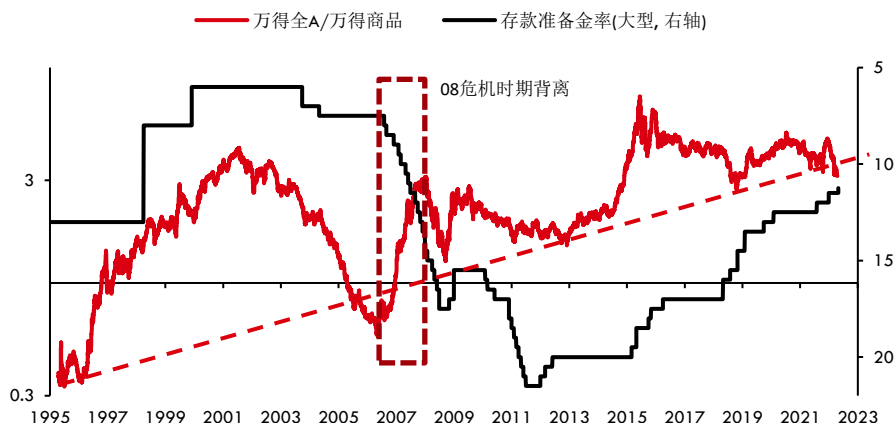
宏观动态点评

中国：央行缩量降准，信用现企稳迹象。1) 货币政策：国常会指出适时运用降准等货币政策工具；央行认为当前流动性已处于合理充裕水平，本周等额续作 MLF，利率不变；进行 600 亿元逆回购操作，净投放 200 亿元；决定于 2022 年 4 月 25 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点。2) 信用数据：3 月社融增量 4.65 万亿，同比多增 1.28 万亿；新增信贷 3.13 万亿，同比多增 3951 亿；3 月 M2 同比增 9.7%。3) 经济数据：3 月出口同比增 14.7%，进口同比降 0.1%；3 月 CPI 同比上涨 1.5%，PPI 同比上涨 8.3%。4) 宏观政策：《加快建设全国统一大市场》意见出台；国务院政策吹风会指出必要时将灵活运用短期国债工具进行筹资。5) 风险：中纪委指出将认真做好资本市场反腐败与处置风险统筹协调；人民银行指出将做好宏观和微观跨周期管理，争取走在金融风险曲线前面。

海外：高通胀数据落地，负面影响短期未现。1) 货币政策：美联储理事 Waller 预计通胀率已达峰值，通胀给加息 50 个基点基础；欧央行确认加快退出债券购买计划，“逐步”加息将在“一段时间后”进行；新西兰联储和加拿大央行分别加息 50BP。2) 经济数据：美国 3 月 CPI 同比增 8.5%，为 1981 年 12 月以来最快；3 月 PPI 同比增 11.2%；英国 3 月 CPI 同比增 7.0%，为 1992 年 3 月以来最快。美国 4 月密歇根大学消费者信心指数初值 65.7，3 月为 59.4。房地美 30 年期抵押贷款平均利率从 4.72% 进一步跃升触及至 5%。3) 风险：斯里兰卡宣布将暂时停止偿还所有外债；美国已大幅提高日本牛肉的进口关税。

本周关注图表

图 1：市场等待的央行货币政策宽松“终于”落地，但是缩量降准 25 个基点。我们认为央行的货币政策操作向市场释放了一个信号，也就是经济的更差预期已经改善，未来将迎来市场“二阶”预期的改善以及经济数据“一阶”预期的修复。



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

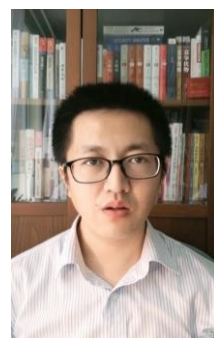
☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

投资咨询号：Z0017091

相关视频：



央行降准 0.25%

相关研究：

流动性阶段性改善 II

——宏观利率图表 084

2022-04-11

流动性阶段性改善

——宏观利率图表 083

2022-04-05

关注金银比

——宏观利率图表 082

2022-03-28

一、宏观利率周历

关注中国一季度经济数据，4 月 LPR 利率和美联储褐皮书

表格 1：一周交易日历

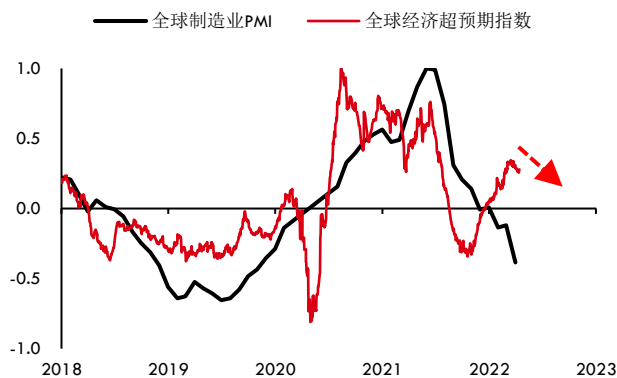
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
4/18	10:00	中国	一季度 GDP(同比)	季	4.0%	4.4%	复活节 / IMF 年会
			3 月固定资产投资(累计同比)	月	12.2%	8.5%	
			3 月规上工业增加值(同比)	月	7.5%	4.5%	
			3 月社零销售(同比)	月	6.7%	-1.6%	
4/19	22:00	美国	4 月 NAHB 房地产市场指数	月	79.0	77.0	4:00 美联储布拉德讲话 / 9:30 澳洲联储会议纪要 / 15:30 印尼央行议息会议
	12:30	日本	2 月工业产出(环比)	月	0.1%	-	
	20:30	美国	3 月营建许可(万户)	月	186.5	183.0	
			3 月新屋开工(万户)	月	176.9	175.0	
4/20	14:00	德国	3 月 PPI(同比)	月	25.9%	27.9%	0:00 瑞士央行乔丹讲话 / 9:15 中国央行 LPR 利率
	17:00	欧元区	2 月工业产出(环比)	月	1.3%	0.8%	
	19:30	美国	上周 30 年抵押贷款利率	周	5.13%	-	
	22:00		3 月成屋销售(万户)	月	602.0	580.0	
4/21	9:30	澳大利亚	3 月零售销售(环比)	月	1.8%	1.0%	2:00 美联储褐皮书
	17:00	欧元区	3 月 CPI(同比)	月	7.5%	7.5%	
	20:30	美国	上周首中失业金人数(万)	周	18.5	-	
			4 月费城联储制造业指数	月	27.4	20.0	
4/22	7:30	日本	3 月 CPI(同比)	月	0.9%	-	0:30 英国央行贝利讲话 / 1:00 美联储鲍威尔讲话 / 1:00 欧央行拉加德讲话 / 21:00 欧央行拉加德讲话 / 22:30 英国央行贝利讲话
	14:00	英国	3 月零售销售(环比)	月	-0.3%	-0.3%	
	15:15	法国		月	54.7	53.0	
	15:30	德国		月	56.9	54.4	
	16:00	欧元区	4 月制造业 PMI	月	56.5	54.5	
	16:30	英国		月	55.2	-	
	21:45	美国		月	58.8	58.2	

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，库存周期待回落，产能周期紧张

图 2： 实际经济周期和预期经济周期对比



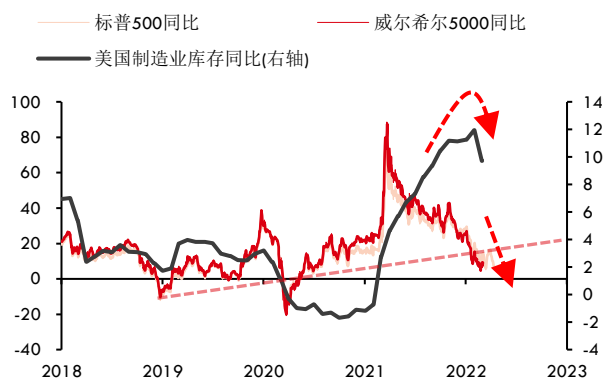
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3： 预期经济周期和利率周期对比



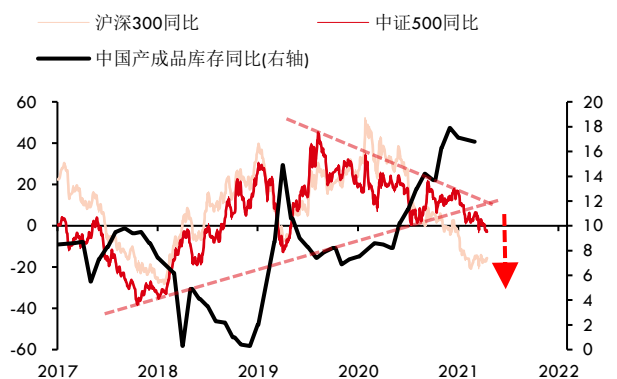
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4： 美国库存周期高位，预期值低位 (yoy)



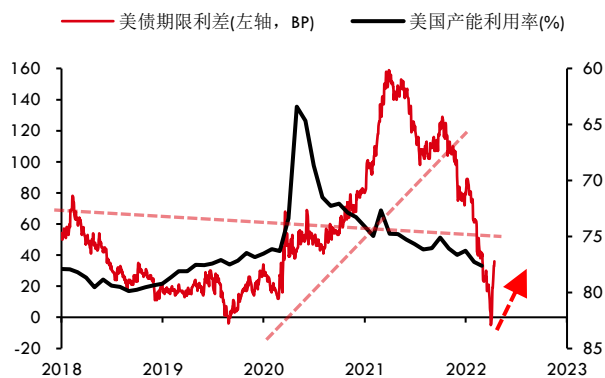
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5： 中国库存周期和预期值回落 (yoy)



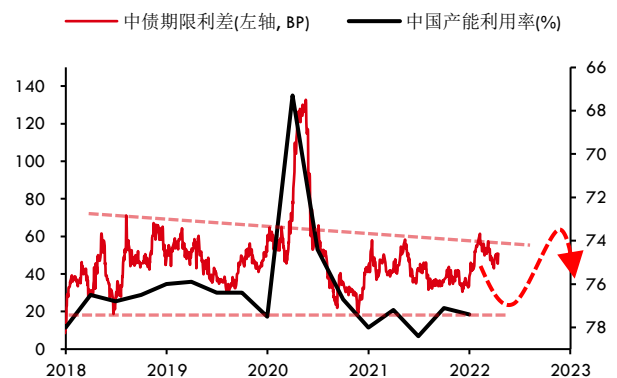
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6： 美国期限利差 (2s10s) 倒挂后反弹



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)

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

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		
	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar
俄罗斯	-0.3	-0.2	-0.3	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.2	0.4	0.5	0.5	0.6	0.7	2.9
加拿大	-0.8	0.4	1.5	1.8	1.2	1.8	2.3	2.5	2.8	2.9	3.0	3.3	3.7	-
巴西	-0.3	0.1	0.4	0.9	1.1	1.3	1.6	1.9	2.1	2.1	1.8	1.9	2.0	2.3
印尼	-1.5	-1.5	-1.5	-1.3	-1.5	-1.4	-1.4	-1.4	-1.4	-1.3	-1.2	-1.1	-1.2	-0.9
泰国	-1.5	-0.9	1.2	0.6	-0.1	-0.6	-0.9	0.1	0.6	0.8	0.4	1.1	2.3	2.6
马来西亚	-1.2	-0.1	1.9	1.7	1.0	0.2	0.1	0.2	0.7	0.9	0.9	0.3	0.2	-
越南	-0.9	-0.8	-0.5	-0.5	-0.6	-0.5	-0.5	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.8	-0.6
印度	-0.9	-0.4	-0.5	-0.7	-0.4	-0.7	-0.6	-0.9	-0.8	-0.7	-0.5	-0.4	-0.6	-
中国	-1.9	-1.5	-1.1	-0.8	-1.0	-1.0	-1.2	-1.3	-0.7	-0.1	-0.7	-1.1	-1.1	-0.7
美国	-0.3	0.3	1.4	1.9	2.2	2.2	2.1	2.2	2.7	3.1	3.2	3.5	3.8	4.2
日本	-0.9	-0.8	-1.5	-1.2	-0.9	-0.7	-0.8	-0.2	-0.3	0.2	0.4	0.1	0.5	-
韩国	-0.3	0.1	0.7	0.8	0.5	0.8	0.7	0.6	1.2	1.8	1.7	1.6	1.7	2.1
欧元区	-0.5	-0.1	0.1	0.4	0.4	0.6	1.2	1.6	2.1	2.8	2.8	2.9	3.6	4.9
英国	-1.3	-1.1	-0.5	-0.1	0.2	-0.2	0.7	0.6	1.4	2.0	2.2	2.3	2.8	3.3
法国	-0.7	-0.1	0.0	0.3	0.4	0.0	0.9	1.2	1.7	1.9	1.9	2.0	2.9	3.9
德国	-0.2	0.2	0.4	0.9	0.7	2.1	2.2	2.3	2.7	3.3	3.4	3.1	3.2	5.2
Ave	-0.8	-0.4	0.1	0.3	0.2	0.2	0.4	0.6	0.9	1.2	1.2	1.2	1.5	2.4

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)

											2021	2022		
	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar
加拿大	-0.2	3.5	7.9	2.6	0.3	0.1	0.5	-0.1	-0.1	0.4	0.5	1.0	-	-
越南	-0.8	-0.4	1.9	-1.4	-2.1	-3.5	-3.9	-3.8	-2.6	-1.5	-1.5	-1.3	-1.0	-0.3
澳大利亚	1.8	-0.5	7.1	1.2	-0.3	-2.4	-1.5	-0.7	0.4	0.6	0.3	0.8	1.8	-
中国	3.5	3.5	1.0	0.2	0.1	-0.4	-1.3	-1.0	-1.0	-1.1	-1.4	-	-0.7	-
美国	-0.4	4.1	7.3	3.3	2.1	1.5	1.6	1.4	1.4	2.2	1.6	1.2	1.9	0.2
日本	-0.7	0.6	2.3	2.8	2.0	1.9	1.4	1.2	1.0	1.9	1.2	1.4	1.2	-
欧元区	-0.7	3.6	6.4	2.1	1.2	0.6	0.0	0.4	0.1	2.0	0.3	2.0	1.1	-
英国	-1.0	0.9	7.6	4.2	1.3	0.0	-0.3	-0.5	-0.7	0.3	-0.7	1.4	1.0	-
法国	0.2	4.0	7.1	1.4	0.5	0.6	-0.1	0.6	0.2	3.8	-0.5	0.6	0.2	-
德国	-2.4	3.3	1.0	-1.0	1.6	-0.2	-0.3	-0.4	-1.1	0.1	0.3	3.2	2.3	-
Ave	-0.1	2.0	5.0	1.5	0.7	-0.2	-0.4	-0.3	-0.2	0.9	0.0	1.2	0.9	0.0

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		
	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar
俄罗斯	0.3	0.9	2.0	1.7	1.2	1.2	1.1	0.8	0.7	0.7	0.7	1.5	-	-
加拿大	-0.6	1.2	4.0	5.4	1.7	0.4	-0.1	-0.7	-0.2	-0.1	0.4	-0.8	-0.1	-
巴西	-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	0.6
阿根廷	0.5	2.1	2.0	2.0	2.5	2.5	2.1	1.5	1.2	1.1	1.8	0.9	1.5	-
印尼	0.3	0.7	0.9	2.5	2.2	1.6	2.0	1.3	1.8	1.8	1.6	1.2	0.7	-
泰国	0.7	0.1	0.8	2.7	2.4	2.3	2.5	1.7	2.0	1.2	2.1	1.5	1.2	-
马来西亚	0.3	0.8	1.2	3.3	2.0	1.3	0.4	1.5	1.6	2.5	1.3	1.5	0.9	-
越南	-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	0.1
印度	-0.1	1.5	5.3	2.0	2.9	1.7	1.4	2.5	1.7	1.5	0.9	0.4	0.8	-
中国	0.5	1.6	1.8	2.3	1.5	1.0	1.2	0.4	0.5	1.1	0.5	0.5	0.0	-0.6
美国	0.0	1.2	2.9	3.2	2.9	1.7	1.5	1.5	1.3	1.5	1.5	1.5	1.7	-
日本	0.4	-0.1	0.4	1.4	2.0	1.9	2.3	2.0	1.7	2.5	2.2	2.1	1.9	-
韩国	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	1.2
欧元区	-0.7	1.1	2.7	2.4	1.9	1.0	1.9	1.3	1.5	2.1	2.5	3.1	-	-
英国	-1.2	-0.4	2.3	2.8	1.5	1.4	1.2	0.6	0.0	-0.1	-0.4	3.0	2.3	-
法国	-0.8	1.8	5.1	2.7	1.4	0.5	1.4	0.7	0.8	2.0	2.4	2.3	2.1	-
德国	-0.5	0.9	2.7	2.6	2.1	1.1	1.1	0.8	1.2	1.4	2.2	2.0	1.8	-
Ave	0.0	1.0	2.3	2.5	2.0	1.4	1.5	1.1	1.1	1.4	1.3	1.4	1.2	0.3

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)

	2021											2022		
	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar
俄罗斯	-0.1	0.4	1.4	2.0	2.4	2.5	2.7	1.3	1.9	1.9	1.8	2.2	-	-
加拿大	-1.4	-0.6	3.7	2.0	0.5	-0.8	-0.2	-1.3	-0.7	-0.4	-0.3	-1.8	-0.7	-
巴西	0.0	1.4	2.2	2.3	2.9	1.3	2.6	1.4	1.1	0.6	1.3	1.3	1.9	0.7
阿根廷	0.4	1.3	2.1	1.6	2.3	2.3	2.9	2.8	2.2	1.5	4.1	0.5	1.5	-
印尼	0.0	1.1	2.1	2.5	2.2	1.6	2.6	1.9	2.1	2.0	1.3	0.8	1.2	-
泰国	-0.8	-0.1	0.1	2.7	3.2	1.5	0.7	1.7	1.7	2.5	2.6	1.4	2.0	-
马来西亚	0.8	1.9	4.5	3.2	1.6	-0.2	0.9	1.4	1.4	2.0	1.7	1.3	0.7	-
越南	-0.6	1.8	0.9	1.6	0.7	0.1	-1.2	-1.3	-1.0	0.3	0.9	-0.8	-0.1	0.2
印度	-0.4	2.0	7.2	2.2	1.4	1.5	1.4	0.5	1.2	0.6	1.1	0.6	0.6	-
中国	7.6	1.1	1.1	0.9	1.1	0.5	0.8	0.9	0.9	0.6	0.5	0.7	-0.2	0.2
美国	-1.1	0.4	3.1	3.5	2.6	1.8	1.7	1.1	1.7	1.5	1.4	1.0	1.4	-
日本	-0.4	0.6	2.3	3.3	3.1	2.3	1.6	0.6	0.6	1.0	0.9	0.5	1.1	-
韩国	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	0.8
欧元区	-0.8	0.7	4.0	2.9	1.8	0.6	1.3	0.4	0.1	0.8	0.8	1.3	-	-
英国	-1.8	-0.5	0.8	1.2	0.4	0.3	-0.1	0.0	0.7	0.5	0.2	1.5	1.3	-
法国	-0.9	1.0	5.3	3.5	2.3	0.5	1.8	0.7	0.3	0.8	1.1	1.9	1.3	-
德国	-0.7	1.1	4.3	3.1	1.9	0.7	1.0	0.2	0.3	0.7	1.0	0.6	0.9	-
Ave	0.0	0.8	2.8	2.4	1.9	1.1	1.3	0.8	0.9	1.1	1.2	0.8	0.9	0.5

数据来源: Wind 华泰期货研究院

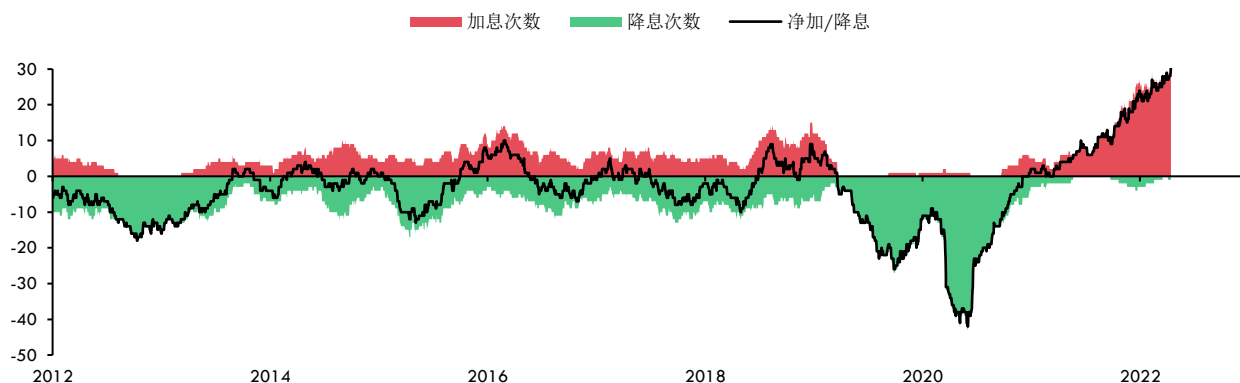
图 13: 全球主要经济体 M2 横向对比 (基期=2010.1)

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

数据来源: Wind 华泰期货研究院

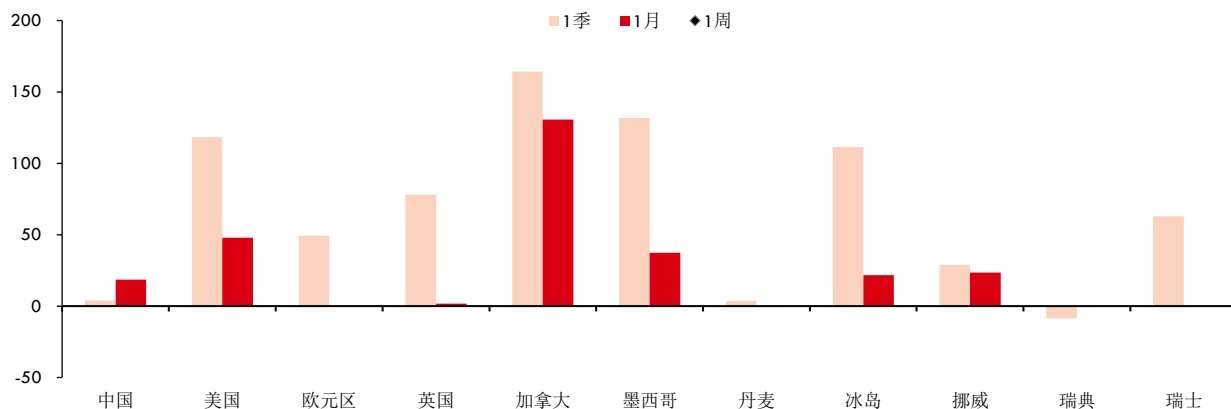
三、利率预期图表

图 14： 过去 3 个月主要央行加降息变化（净加息次数增加 3 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_40575

