

宏观利率图表 044：滞胀年代

宏观动态点评

中国：信贷继续下行。5月经济负债端社融增量1.92万亿，低于市场预期，存量增速维持在11%的两位数运行；资产端M1+6.1%和M2+8.3%的增速均好于市场预期。宏观流动性保持中性状态。央行行长易刚在陆家嘴论坛上指出，人口老龄化推动通胀下行，而绿色转型推动通胀上行，整体物价保持稳定。随着中国经济进入到新常态，需求端暂时保持稳定的“窗口期”未来进入到老龄化需求降低的过程，而供给端虽然短期大宗商品价格高位的陡峭化得到缓和，但成本抬升的过程仍不会改变。

海外：十年美债利率跌破1.5%，格林斯潘之谜再现。随着美国疫苗的接种，疫情冲击的逐渐恢复，供给短缺之下像房地产需求的上涨，推动市场对于美国经济的复苏预期仍在延续。但是从资本市场定价来看，十年美债收益率上周跌破了1.5%的关键位，对于美国高债务水平而言降低了风险，同时对于经济预期似乎也并不那么明朗。一方面是G7达成了15%的全球最低企业税率，另一方面是参议院两党小组达成了基建协议，但是成本增加和需求扩张预期并没有抬升长端美债收益率。

货币和流动性

货币政策：央行对于通胀继续保持“暂时性”的观点。隔夜逆回购不断创出历史新高之际，美联储保持着按兵不动的状态，市场关注6月议息会议的可能变化。而欧央行继续保持着相对宽松的货币政策思路，上周议息会议保持加快PEPP购债的预期。但是日本央行的操作值得我们关注，5月尽管日本经济表现尚且不佳但日本央行股票ETF“0”购买，增加了市场对于主要经济体央行货币政策将发生转变的担忧。

宏观流动性：政策规则陆续完善，从数据安全法到印花税法，从国安法到反国外制裁法，规则之上的博弈正在开始。而外围来看，随着两通电话之后G7最低企业税的达成、数字税这张牌之后美欧贸易关税的可能取消，风险正在加强。美元指数不再走低以及美债利率的大幅回落，宏观流动性收紧的概率在上升。

宏观关注点

随着宏观流动性收缩的不断临近，我们认为调整资产配置结构的窗口将打开，时间上随着市场的狂欢接近尾声（关注波动率的上升），逐渐从避险型资产转向风险型资产。

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

相关研究：

[美元的跳动](#)

——宏观利率图表 043

2021-06-07

[人民币的升值](#)

——宏观利率图表 042

2021-05-31

[监管加强和新基建](#)

——宏观利率图表 041

2021-05-24

[数字的限制，传统的扩张](#)

——宏观利率图表 040

2021-05-17

[新高的通胀](#)

——宏观利率图表 039

2021-05-10

[疫情、加息和美元](#)

——宏观利率图表 038

2021-05-06

一、宏观利率周历

关注美联储议息会议

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
6/14	17:00	欧元区	4月工业产出(环比)	月	0.1%	0.4%	端午节
	20:00	印度	5月CPI(同比)	月	4.3%	5.3%	
	14:00	英国	4月失业率	月	4.8%	4.7%	
		德国	5月CPI(同比)	月	2.5%	2.5%	
6/15	17:00	欧元区	4月贸易帐(亿欧元)	月	15.8	-	9:30 澳洲联储会议纪要
	20:30	美国	5月零售销售(环比)	月	0.0%	-0.8%	
			5月PPI(同比)	月	6.2%	6.3%	
	21:15	6月纽约联储制造业指数	月	24.3	22.0		
	22:00	5月产能利用率	月	74.6%	75.1%		
6月NAHB房产市场指数	月	83.0	83.0				
6/16	4:00	美国	4月国际资本净流入(亿美元)	月	146.4	-	10:00 中国经济发布会
	10:00	中国	5月城镇固定资产投资(同比)	月	19.9%	16.8%	
			5月规模以上工业增加值(同比)	月	9.8%	8.9%	
	5月社会消费品零售总额(同比)	月	17.7%	14.0%			
	14:00	英国	5月CPI(同比)	月	1.5%	1.8%	
19:00	美国	上周30年抵押贷款利率	周	3.15%	-		
6/17	20:30	美国	5月营建许可(万)	月	173.3	174.1	2:00 美联储议息会议 / 5:00 巴西央行议息会议
			5月新屋开工(万)	月	156.9	163.0	
	5月进口物价(同比)	月	10.6%	-			
	9:30	中国	5月70大中城市房价指数(同比)	月	4.8%	-	
6/18	17:00	欧元区	5月CPI(同比)	月	2.0%	2.0%	
	20:30	美国	首申失业金人数(万人)	周	37.6	-	
6/18	14:00	英国	6月费城联储制造业指数	月	31.5	43.0	
		欧元区	5月零售销售(环比)	月	9.0%	4.2%	
	16:00	欧元区	4月经常帐(亿欧元)	月	31.0	-	

资料来源: investing 华泰期货研究院

二、全球宏观图表

· 总量：经济仍处在相对改善状态，关注通胀的压力

图 1：全球 PMI 热图（截止 5 月）——总体改善的状态暂未改变，关注澳洲的变点

	2019-08	2019-09	2019-10	2019-11	2019-12	2020-01	2020-02	2020-03	2020-04	2020-05	2020-06	2020-07	2020-08	2020-09	2020-10	2020-11	2020-12	2021-01	2021-02	2021-03	2021-04	2021-05
全球	49.5	49.7	49.8	50.3	50.1	50.4	47.1	47.3	39.6	42.4	47.9	50.6	51.8	52.4	53.0	53.8	53.8	53.6	53.9	55.0	55.9	56.0
美国	50.3	51.1	51.3	52.6	52.4	51.9	50.7	48.5	36.1	39.8	49.8	50.9	53.1	53.2	53.4	56.7	57.1	59.2	58.6	59.1	60.5	62.1
欧元区	47.0	45.7	45.9	46.9	46.3	47.9	49.2	44.5	33.4	39.4	47.4	51.8	51.7	53.7	54.8	53.8	55.2	54.8	57.9	62.5	62.9	63.1
德国	43.5	41.7	42.1	44.1	43.7	45.3	48.0	45.4	34.5	36.6	45.2	51.0	52.2	56.4	58.2	57.8	58.3	57.1	60.7	66.6	66.2	64.4
法国	51.1	50.1	50.7	51.7	50.4	51.1	49.8	43.2	31.5	40.6	52.3	52.4	49.8	51.2	51.3	49.6	51.1	51.6	56.1	59.3	58.9	59.4
意大利	48.7	47.8	47.7	47.6	46.2	48.9	48.7	40.3	31.1	45.4	47.5	51.9	53.1	53.2	53.8	51.5	52.8	55.1	56.9	59.8	60.7	62.3
西班牙	48.8	47.7	46.8	47.5	47.4	48.5	50.4	45.7	30.8	38.3	49.0	53.5	49.9	50.8	52.5	49.8	51.0	49.3	52.9	56.9	57.7	59.4
英国	47.4	48.3	49.6	48.9	47.5	50.0	51.7	47.8	32.6	40.7	50.1	53.3	55.2	54.1	53.7	55.6	57.5	54.1	55.1	58.9	60.9	65.6
澳大利亚	53.1	54.7	51.6	48.1	48.3	45.4	44.3	53.7	35.8	41.6	51.5	53.5	49.3	46.7	56.3	52.1	55.3	55.3	58.8	59.9	61.7	51.5
日本	49.3	48.9	48.4	48.9	48.4	48.8	47.8	44.8	41.9	38.4	40.1	45.2	47.2	47.7	48.7	49.0	50.0	49.8	51.4	52.7	53.6	53.0
中国(财新)	50.4	51.4	51.7	51.8	51.5	51.1	40.3	50.1	49.4	50.7	51.2	52.8	53.1	53.0	53.6	54.9	53.0	51.5	50.9	50.6	51.9	52.0
中国(官方)	49.5	49.8	49.3	50.2	50.2	50.0	35.7	52.0	50.8	50.6	50.9	51.1	51.0	51.5	51.4	52.1	51.9	51.3	50.6	51.9	51.1	51.0
韩国	49.0	48.0	48.4	49.4	50.1	49.8	48.7	44.2	41.6	41.3	43.4	46.9	48.5	49.8	51.2	52.9	52.9	53.2	55.3	55.3	54.6	53.7
中国台湾	47.9	50.0	49.8	49.8	50.8	51.8	49.9	50.4	42.2	41.9	46.2	50.6	52.2	55.2	55.1	56.9	59.4	60.2	60.4	60.8	62.4	62.0
印尼	49.0	49.1	47.7	48.2	49.5	49.3	51.9	45.3	27.5	35.5	39.1	46.9	50.8	47.2	47.8	50.6	51.3	52.2	50.9	53.2	54.6	55.3
印度	51.4	51.4	50.6	51.2	52.7	55.3	54.5	51.8	27.4	30.8	47.2	46.0	52.0	56.8	58.9	56.3	56.4	57.7	57.5	55.4	55.5	50.8
俄罗斯	49.1	46.3	47.2	45.6	47.5	47.9	48.2	47.5	31.3	36.2	49.4	48.4	51.1	48.9	46.9	46.3	49.7	50.9	51.5	51.1	50.4	51.9
巴西	52.5	53.4	52.2	52.9	50.2	51.0	52.3	48.4	36.0	38.3	51.6	58.2	64.7	64.9	66.7	64.0	61.5	56.5	58.4	52.8	52.3	53.7
墨西哥	49.0	49.1	50.4	48.0	47.1	49.0	50.3	47.9	35.0	38.3	38.6	40.4	41.3	42.1	43.6	43.7	42.4	43.0	44.2	45.6	48.4	47.6

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：全球通胀曲线（截止 5 月）——东南亚通胀低于预期

	2019-08	2019-09	2019-10	2019-11	2019-12	2020-01	2020-02	2020-03	2020-04	2020-05	2020-06	2020-07	2020-08	2020-09	2020-10	2020-11	2020-12	2021-01	2021-02	2021-03	2021-04	2021-05
中国	2.8	3.0	3.8	4.5	4.5	5.4	5.2	4.3	3.3	2.4	2.5	2.7	2.4	1.7	0.5	-0.5	0.2	-0.3	-0.2	0.4	0.9	-
印度	5.7	6.7	7.6	8.6	9.5	7.5	6.5	5.6	5.6	5.5	4.6	5.4	5.4	5.5	5.8	5.2	3.3	2.8	4.4	5.8	5.4	-
印尼	3.1	3.1	2.9	2.7	2.6	2.7	3.0	3.0	2.7	2.2	2.0	1.5	1.3	1.4	1.4	1.6	1.7	1.6	1.4	1.4	1.4	1.7
日本	0.3	0.2	0.2	0.5	0.8	0.7	0.4	0.4	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	0.0	-0.4	-0.9	-1.2	-0.6	-0.4	-0.2	-0.4	-
韩国	0.0	-0.4	0.0	0.2	0.7	1.5	1.1	1.0	0.1	-0.3	0.0	0.3	0.7	1.0	0.1	0.6	0.5	0.6	1.1	1.5	2.3	2.6
马来西亚	1.5	1.1	1.1	0.9	1.0	1.6	1.3	-0.2	-2.9	-2.9	-1.9	-1.3	-1.4	-1.4	-1.5	-1.7	-1.4	-0.2	0.1	1.7	4.7	-
中国台湾	0.4	0.4	0.4	0.6	1.1	1.9	-0.2	0.0	-1.0	-1.2	-0.8	-0.5	-0.3	-0.6	-0.3	0.1	0.1	-0.2	1.4	1.2	2.1	-
泰国	0.5	0.3	0.1	0.2	0.9	1.1	0.7	-0.5	-3.0	-3.4	-1.6	-1.0	-0.5	-0.7	-0.5	-0.4	-0.3	-0.3	-1.2	-0.1	3.4	2.4
美国	1.7	1.7	1.8	2.1	2.3	2.5	2.3	1.5	0.3	0.1	0.6	1.0	1.3	1.4	1.2	1.2	1.4	1.4	1.7	2.6	4.2	-
欧元区	1.0	0.8	0.7	1.0	1.3	1.4	1.2	0.7	0.3	0.1	0.3	0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.9	0.9	1.3	1.6	2.0
英国	1.7	1.7	1.5	1.5	1.3	1.8	1.7	1.5	0.8	0.5	0.6	1.0	0.2	0.5	0.7	0.3	0.6	0.7	0.4	0.7	1.5	-

数据来源：Wind 华泰期货研究院

· 结构：中美库存周期回升，产能紧张状态延续

图 3： 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 4： 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 5： 美国库存周期回升，预期值回落



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6： 中国库存周期回调、预期值波动



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7： 美国期限利差高位波动收敛



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 8： 中国期限利差保持震荡



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 9：全球主要经济体 PMI 横向对比（基期=2010.1）

	2020												2021	
	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May
全球	-5.0	-3.8	-1.6	-0.5	0.0	0.2	0.5	0.8	0.8	0.7	0.8	1.3	1.7	1.7
中国	-0.1	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.3	0.3	0.7	0.5	0.2	-0.2	0.5	0.1	0.1
美国	-3.3	-2.9	-0.5	-0.1	0.4	0.2	1.2	0.8	1.5	1.1	1.6	2.6	1.6	1.7
日本	-3.1	-4.4	-3.8	-2.0	-1.2	-1.1	-0.7	-0.6	-0.2	-0.3	0.3	0.7	1.1	0.8
欧元区	-4.0	-2.7	-1.0	0.0	-0.1	0.4	0.6	0.4	0.7	0.6	1.3	2.3	2.4	2.4
德国	-3.1	-2.8	-1.3	-0.3	-0.1	0.6	0.9	0.8	0.9	0.7	1.3	2.3	2.3	2.0
法国	-4.6	-2.4	0.4	0.4	-0.2	0.1	0.1	-0.3	0.1	0.2	1.3	2.0	1.9	2.0
英国	-5.1	-3.1	-0.7	0.0	0.5	0.2	0.1	0.6	1.1	0.2	0.5	1.4	1.9	3.1
澳大利亚	-2.9	-1.8	0.2	0.6	-0.3	-0.8	1.1	0.3	0.9	0.9	1.6	1.8	2.1	0.2
加拿大	-4.1	-1.8	0.8	1.1	1.0	0.6	-0.1	-0.5	-0.3	-0.1	0.8	1.4	0.4	0.4
韩国	-3.2	-3.4	-2.5	-1.1	-0.5	0.0	0.5	1.2	1.2	1.3	2.2	2.2	1.9	1.5
巴西	-3.3	-2.8	0.3	1.8	3.3	3.3	3.7	3.1	2.6	1.4	1.8	0.6	0.4	0.8
俄罗斯	-6.9	-5.1	-0.3	-0.7	0.3	-0.5	-1.2	-1.4	-0.2	0.2	0.5	0.3	0.1	0.6
越南	-6.2	-2.9	0.0	-1.2	-1.8	0.3	0.2	-0.4	0.2	0.0	0.1	0.8	1.2	0.7

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：全球主要经济体 CPI 横向对比（基期=2010.1）

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

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11: 全球主要经济体消费横向对比 (基期=2010.1)

	2020												2021	
	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May
俄罗斯	-5.1	-4.4	-2.1	-0.9	-1.0	-1.0	-0.8	-1.0	-1.1	-0.2	-0.4	-0.6	-	-
加拿大	-7.1	-4.2	0.1	0.2	-0.8	1.0	1.0	0.4	-0.2	-0.5	-0.1	4.7	-	-
越南	-4.2	-1.5	-1.3	-1.0	-1.1	-1.0	-0.7	-0.7	-0.8	-1.2	-1.2	-0.7	2.2	-1.9
澳大利亚	-4.4	0.7	1.6	2.8	1.1	0.6	1.1	3.2	2.0	2.3	1.8	-0.6	7.2	-
中国	-2.9	-2.2	-2.0	-1.9	-1.7	-1.2	-1.1	-1.0	-1.0	-	3.4	3.4	0.9	-
美国	-4.2	-2.1	-0.2	-0.1	-0.7	0.6	0.2	-0.4	-0.1	0.5	-0.3	4.8	8.2	-
日本	-3.3	-4.5	-2.6	-2.7	-2.6	-2.6	-0.5	-1.2	-0.6	-0.9	-0.6	0.8	2.7	-
欧元区	-5.8	-1.0	0.2	-0.3	1.0	0.4	1.0	-0.7	0.1	-1.7	-0.7	3.6	6.7	-
英国	-5.0	-3.0	-0.8	-0.1	0.2	0.5	0.9	0.1	0.2	-1.6	-1.1	1.1	8.2	-
法国	-6.0	-1.2	0.1	-0.5	0.7	0.0	0.5	-2.7	1.0	-0.1	0.2	4.1	7.3	-
德国	-2.3	0.7	1.5	1.2	0.6	1.9	2.5	1.3	0.8	-3.1	-2.5	3.2	0.9	-

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 全球主要经济体进口横向对比 (基期=2010.1)

	2020												2021	
	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May
俄罗斯	-1.2	-0.9	-0.5	-0.8	-0.7	-0.3	-0.6	-0.3	-0.1	-0.1	0.4	1.0	-	-
加拿大	-4.3	-4.9	-2.4	-1.1	-1.2	-0.7	-0.5	-0.2	-0.5	-0.1	-0.6	1.3	4.3	-
巴西	-1.2	-1.7	-1.2	-1.8	-1.8	-0.9	-1.2	-0.2	0.6	-0.7	0.0	0.9	1.6	2.7
阿根廷	-1.5	-1.4	-1.2	-1.4	-1.0	-0.3	-0.1	0.9	0.9	0.6	0.8	2.5	2.3	-
印尼	-1.1	-2.2	-0.6	-1.8	-1.4	-1.1	-1.5	-1.1	-0.3	-0.6	0.4	0.9	1.1	-
泰国	-1.3	-2.4	-1.5	-2.0	-1.4	-0.8	-1.1	-0.2	0.0	-0.7	1.0	0.3	1.2	-
马来西亚	-1.3	-3.3	-1.1	-1.4	-1.2	-0.9	-1.1	-1.4	-0.4	-0.5	0.6	1.1	1.6	-
越南	-1.1	-2.0	-1.2	-1.1	-1.0	-0.6	-0.4	-0.5	0.6	1.6	-0.2	2.3	1.2	2.1
印度	-2.5	-2.2	-2.0	-1.4	-1.2	-1.0	-0.7	-0.7	0.0	-0.2	0.0	1.7	5.9	-
中国	-1.3	-1.4	-0.3	-0.5	-0.6	0.2	-0.2	-0.3	-0.1	1.0	0.4	1.5	1.8	2.2
美国	-2.9	-3.1	-2.6	-1.7	-1.4	-1.1	-0.7	-0.3	-0.4	0.0	0.1	1.6	3.4	-
日本	-0.8	-1.9	-1.8	-2.0	-1.7	-1.5	-1.1	-1.3	-1.2	-0.5	0.6	0.0	0.6	-
韩国	-1.3	-1.6	-1.0	-1.0	-1.3	-0.2	-0.7	-0.4	-0.2	-0.1	0.5	0.8	1.8	2.0
欧元区	-2.8	-3.0	-1.6	-1.8	-1.7	-1.0	-1.5	-0.8	-0.5	-1.7	-0.6	1.4	-	-
英国	-3.5	-3.7	-2.6	-2.5	-2.7	-2.2	-1.9	-0.6	-0.4	-2.4	-1.9	-0.3	2.0	-
法国	-4.5	-3.6	-1.3	-1.7	-1.4	-0.7	-1.5	-1.0	-0.6	-1.3	-0.8	2.4	-	-
德国	-2.8	-2.8	-1.6	-1.7	-1.2	-0.9	-1.1	-0.4	-0.1	-1.5	-0.4	1.3	3.1	-

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 全球主要经济体出口横向对比 (基期=2010.1)

	2020												2021	
	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May
俄罗斯	-1.5	-1.6	-1.2	-1.3	-1.5	-0.7	-1.1	-0.9	-0.6	-0.7	-0.1	0.6	-	-
加拿大	-4.7	-4.7	-2.5	-1.2	-1.7	-1.1	-1.1	-0.9	-1.1	0.3	-1.5	-0.8	3.7	-
巴西	-0.7	-1.1	-0.6	-0.4	-0.9	-0.4	-0.8	-0.4	-0.3	-0.1	0.1	1.6	2.6	2.8
阿根廷	-1.6	-1.0	-0.8	-1.1	-0.8	-1.2	-1.3	-1.6	-2.2	0.4	0.6	1.7	2.4	-
印尼	-0.7	-1.8	-0.2	-0.9	-0.7	-0.3	-0.5	0.2	0.5	0.4	0.2	1.3	2.5	-
泰国	0.2	-2.5	-2.7	-1.5	-0.9	-0.6	-0.8	-0.4	0.2	-0.4	-0.8	0.1	0.4	-
马来西亚	-2.7	-2.8	0.1	-0.3	-0.8	0.6	-0.6	-0.2	0.4	0.0	1.0	2.1	4.9	-
越南	-1.2	-2.1	-1.3	-1.0	-0.6	0.2	0.2	-0.5	0.0	2.0	-0.6	1.8	0.9	1.6
印度	-2.7	-1.7	-0.8	-0.7	-0.8	-0.1	-0.5	-0.6	-0.3	-0.1	-0.3	2.0	7.4	-
中国	-0.3	-0.7	-0.5	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.6	0.4	0.8	7.5	1.1	1.2	0.9
美国	-3.3	-3.6	-2.9	-2.3	-2.1	-1.9	-1.7	-1.5	-1.3	-0.9	-1.2	0.5	3.4	-
日本	-2.1	-2.4	-2.4	-2.0	-1.2	-0.8	-0.4	-0.3	-0.3	0.5	-0.3	0.8	2.7	-
韩国	-2.1	-1.9	-1.1	-0.8	-1.0	0.1	-0.6	-0.1	0.5	0.4	0.3	0.8	2.5	2.8
欧元区	-3.8	-3.8	-1.7	-1.7	-1.9	-0.9	-1.5	-0.7	-0.3	-1.5	-0.8	0.4	-	-
英国	-2.1	-2.5	-2.5	-3.0	-2.6	-2.6	-2.6	-2.5	-2.7	-2.9	-1.7	-0.4	0.7	-
法国	-4.6	-4.5	-2.1	-2.1	-2.1	-0.8	-1.6	-0.8	-0.7	-1.2	-1.1	1.1	-	-
德国	-3.7	-3.5	-1.4	-1.6	-1.5	-0.8	-1.1	-0.6	-0.1	-1.3	-0.6	1.2	4.5	-

数据来源: Wind 华泰期货研究院

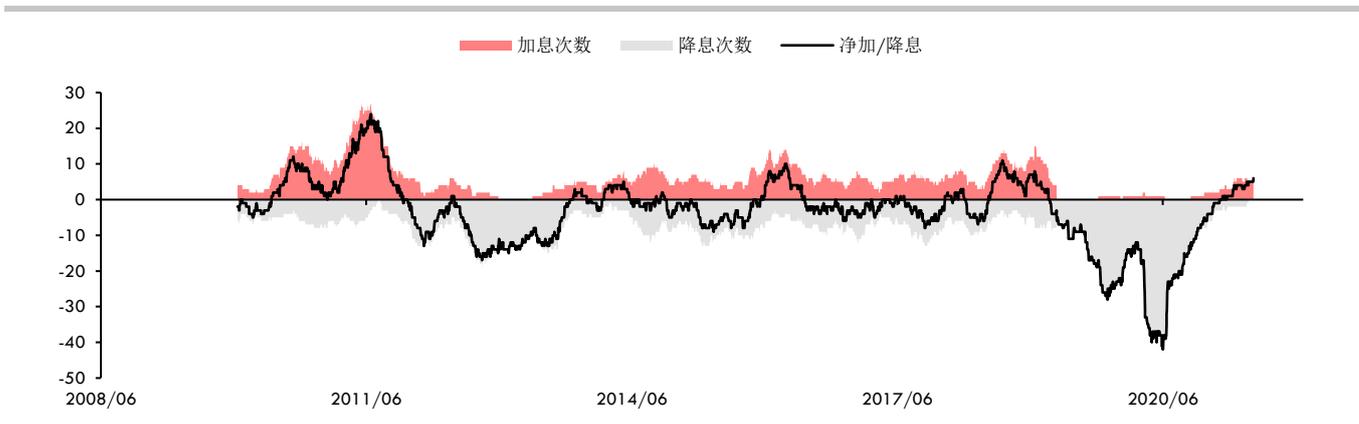
图 14: 全球主要经济体 M2 横向对比 (基期=2010.1)

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

数据来源: Wind 华泰期货研究院

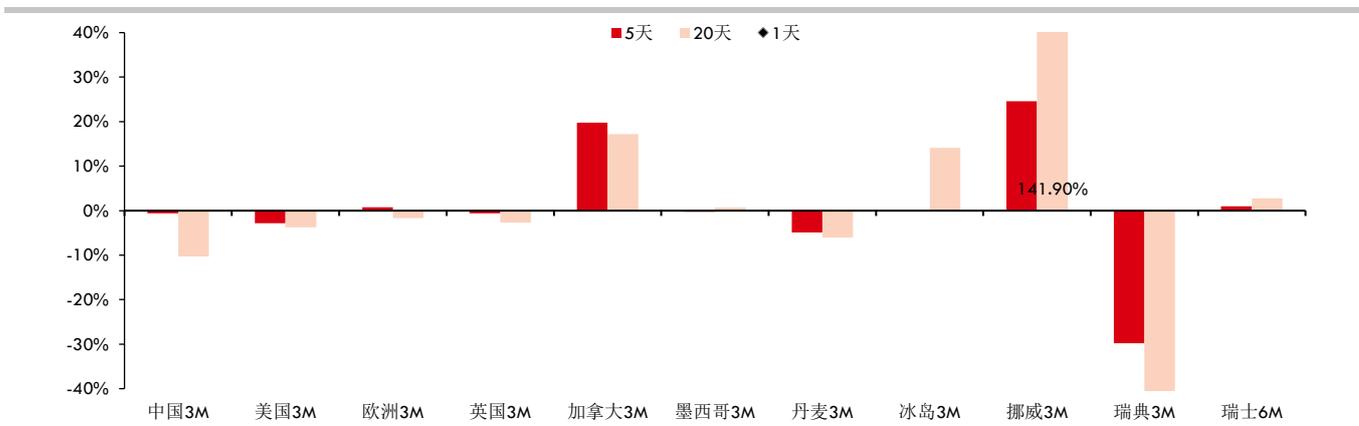
三、利率预期图表

图 15: 过去 3 个月主要央行加减息变化



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 十一国利率预期变化 (%)



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_20101



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn