

宏观利率图表 066：关注全球流动性风险

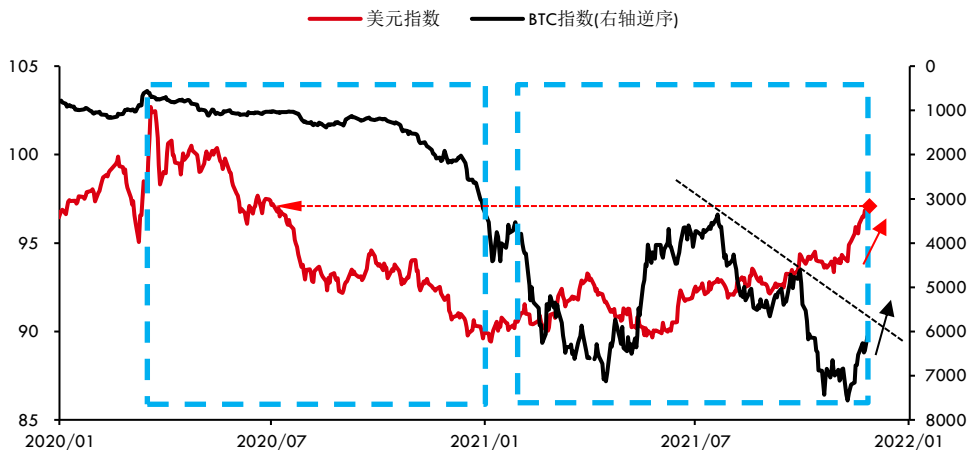
宏观动态点评

中国：供给侧改革延续，市场关注需求侧。 1) 货币政策：央行周度转向净投放。2) 财政政策：新的经济下行压力，国常会提更好发挥专项债资金带动作用。3) 信用政策：监管对房地产主要基调不变，但前期政策强度有所缓和；国务院通知对中小企业加强信贷支持和加强直接融资支持。4) 中美关系：兵兵外交和美对华制裁，中美修复过程中存压力。5) 供给侧：对互联网（网络主播、APP 续费）和金融领域（光大银行、独董制度）的严监管未结束；同时，上海数据交易所成立以及通过《上海市数据条例》。

海外：美联储加高加息预期。 1) 货币政策：继鲍威尔获拜登提名后，美联储会议纪要再次释放加快退出货币政策宽松的预期，全球流动性压力增加。韩国央行和新西兰央行年内再次加息，而土耳其正在经历货币冲击，关注埃及、罗马尼亚和斯里兰卡的风险。2) 通胀：10 月核心 PCE 通胀同比增 4.1%；主要国家原油战略储备抛售低预期。3) 经济：美国 10 月耐用品订单回落，11 月消费者信心回落，但周度失业金申领人数新低。4) 疫情：南非发现 B.1.1.529 的新变种新冠病毒株，冬季疫情仍不平静。

本周关注图表

图 1：全球流动性跟踪：美元（红线）和比特币（黑线）。从美元的角度，自 2021 年初开始美元便开始筑底，自 11 月初便突破了近 1 年的底部震荡过程，美联储正式开始 Taper，以及叠加预期层面的释放加息压力，全球流动性环境开始收紧（本周我们跟踪到又有三家央行进行了加息应对）。而这种流动性的反馈我们可以寻找一个风向标——比特币，来作为观察。从美元 1 年的筑底过程中，比特币虽然也再次创出了新高，但是整体波动性也显著增强，美元突破后，目前来看比特币的回落仍在犹豫，在新冠变异毒株的影响下，关注市场流动性收紧的进一步加强风险。



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

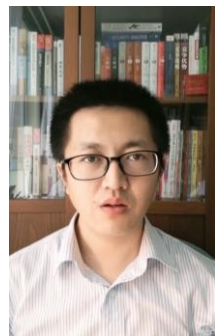
吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

相关视频：



《流动性风险》

相关研究：

基调确定，等待落实

——宏观利率图表 065

2021-11-22

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

一、宏观利率周历

关注美国非农就业报告、美联储主席证词

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
11/29	7:50	日本	10 月零售销售(同比)	月	-0.5%	1.1%	
	18:00	欧元区	11 月经济景气指数	月	118.6	-	日本央行黑田东彦讲话 / 23:00 美联储主席鲍威尔证词 / 23:00 美国财长耶伦讲话
	21:00	德国	11 月 CPI(同比)	月	4.5%	4.4%	
	23:00	美国	10 月成屋签约销售指数	月	116.7	-	
11/30	8:30	澳大利亚	三季度经常帐(亿澳元)	月	205.0	283.0	
	9:00	中国	11 月官方制造业 PMI	月	49.2	49.6	
	18:00	欧元区	11 月 CPI(同比)	月	4.1%	4.4%	4:00 美联储鲍威尔讲话 / 10:00 澳洲联储德贝尔讲话
	22:00		9 月 SP/CS 20 大房价指数(同比)	月	19.7%	20.0%	
	22:45	美国	11 月芝加哥 PMI	月	68.4	68.4	
	23:00		11 月咨商会消费者信心	月	113.8	110.7	
12/1	8:00	韩国	11 月出口(同比)	月	24.1%	27.0%	
	9:45	中国		月	50.6	50.5	
	17:00	欧元区	11 月 Markit 制造业 PMI	月	58.6	58.5	
	17:30	英国		月	58.2	57.7	22:00 英国央行贝利讲话 / 23:00 美联储主席鲍威尔证词 / 23:00 美国财长耶伦讲话
	20:00		上周 30 年抵押贷款利率	周	3.24%	-	
	21:15		11 月 ADP 就业人数(万人)	月	57.1	48.0	
	22:45	美国	11 月 Markit 制造业 PMI	月	59.1	-	
	23:00		10 月营建支出(环比)	月	-0.5%	0.6%	
12/2			11 月 ISM 制造业 PMI	月	60.8	61.0	
	7:00	韩国	11 月 CPI(同比)	月	3.2%	-	
	18:00	欧元区	10 月 PPI(同比)	月	16.0%	15.2%	3:00 美联储经济褐皮书
12/3	21:30	美国	上周首申失业金人数(万)	周	19.9	-	
	9:45	中国	11 月财新服务业 PMI	月	53.8	-	
	18:00	欧元区	10 月零售销售(环比)	月	-0.3%	-	
			11 月非农就业人数(万人)	月	53.1	56.3	
	21:30		11 月失业率	月	4.6%	4.5%	
	22:45	美国	11 月 Markit 服务业 PMI	月	57.0	-	
	23:00		11 月 ISM 非制造业 PMI	月	66.7	65.2	
			10 月工厂订单(环比)	月	0.7%	-	

资料来源: investing 华泰期货研究院

二、全球宏观图表

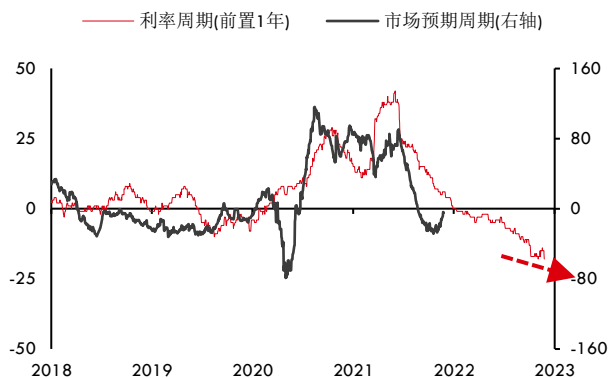
· 总量：经济阶段性企稳，库存周期高位，产能周期紧张

图 2： 实际经济周期和预期经济周期对比



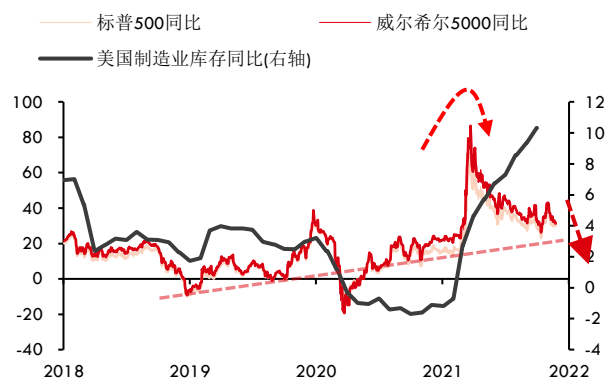
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3： 预期经济周期和利率周期对比



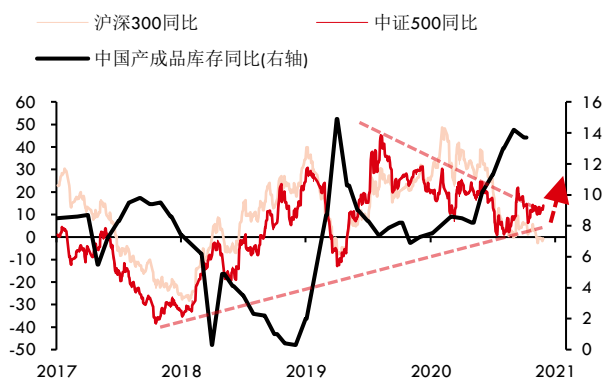
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4： 美国库存周期高位，预期值回落 (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	
	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	
全球	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	0.7	0.6	0.2	-0.1	0.6	0.1	0.1	0.0	-0.3	-0.4	-0.7	-0.9	-	
美国	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	-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	0.5	0.3	0.6	0.5	1.2	2.1	2.2	2.2	2.3	2.2	1.9	1.3	1.2	1.3	
德国	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	0.7	
法国	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	0.8	
英国	0.1	0.5	1.0	0.2	0.4	1.3	1.8	2.9	2.5	1.7	1.6	0.9	1.1	1.1	
澳大利亚	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	-0.1	-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	0.5	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	3.7	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	-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	0.3	-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	0.5	0.3	0.7	0.5	1.0	1.4	1.3	1.2	1.2	0.9	0.5	0.4	0.5	1.0	

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	-2.3	-2.4	-2.2	-1.4	-1.2	-0.1	1.9	1.7	1.0	0.2	0.1	0.2	0.7		
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	1.3		

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	0.5	
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	-0.5	

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
	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	1.2	
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	-1.2	-1.5	-2.1	0.4	0.5	1.5	2.4	1.8	2.5	2.5	3.1	3.0	2.4	
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	0.8	1.1	

数据来源: Wind 华泰期货研究院

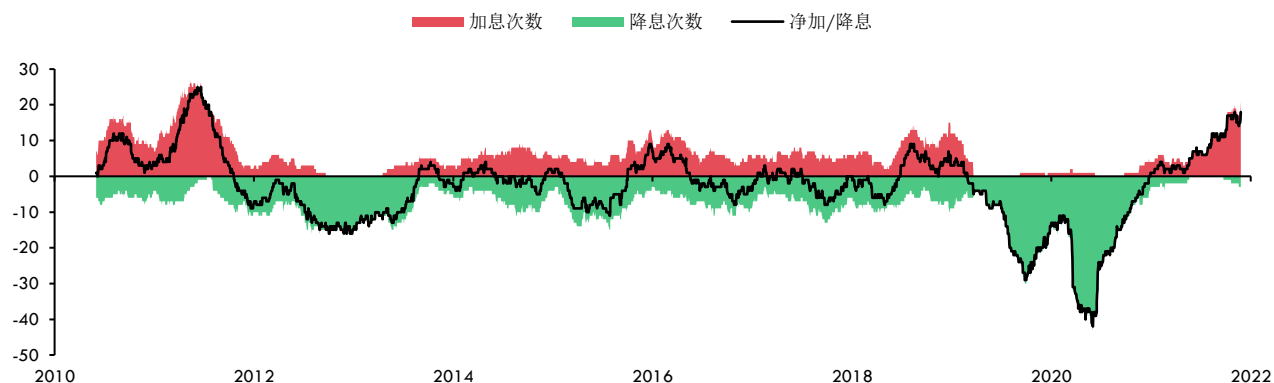
图 13: 全球主要经济体 M2 横向对比 (基期=2010.1)

	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	0.7	-	
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	3.5	3.0	1.9	1.1	0.8	0.8	1.0	0.9	1.0	
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	3.3	3.1	2.3	1.9	1.5	1.5	1.3	1.3	1.2	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	1.6	1.7	1.7	1.1	0.7	0.3	0.2	0.1	0.0	0.0	0.4	

数据来源: Wind 华泰期货研究院

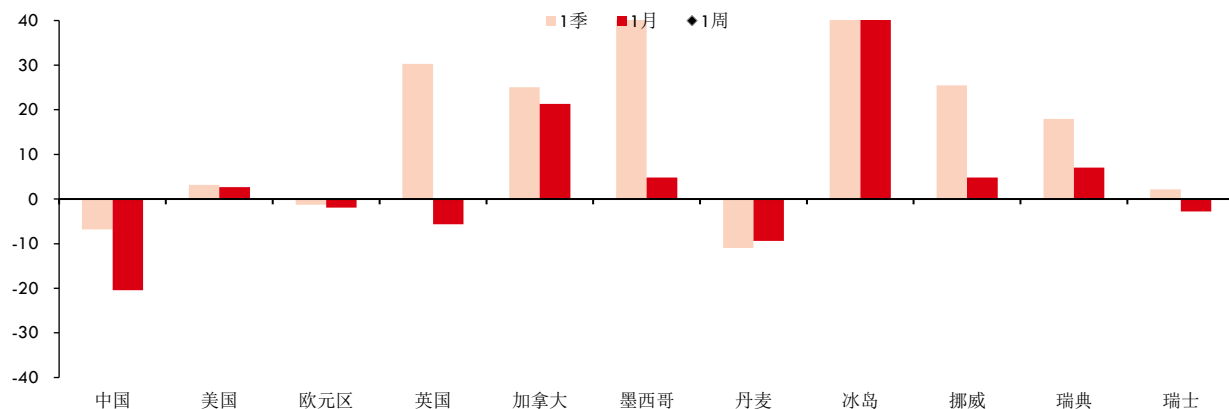
三、利率预期图表

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_30243

