

宏观利率图表 084：流动性阶段性改善 II

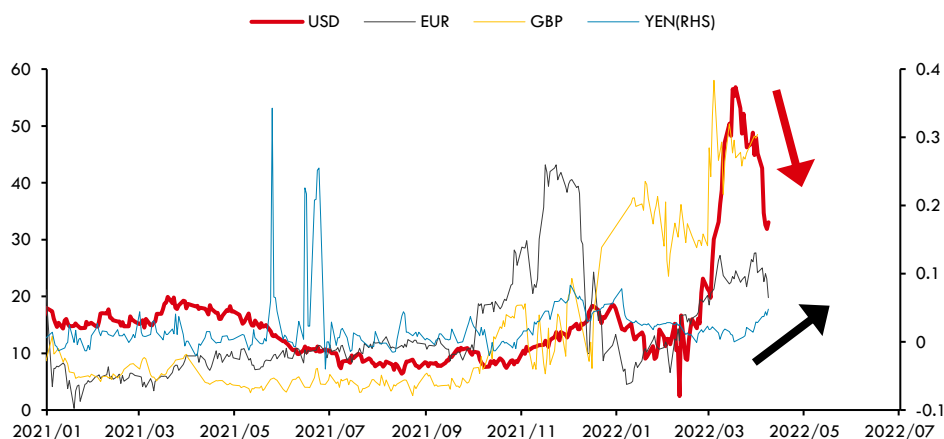
宏观动态点评

中国：货币宽松低预期。1) 货币流动性：央行本周逆回购净回笼 5800 亿元，下周 1500 亿元 MLF 到期；3 月末我国外汇储备规模 31880 亿美元，下降 258 亿美元。国常会指出适时灵活运用再贷款等多种货币政策工具，更好发挥总量和结构双重功能。2) 宏观政策：金融稳定法征求意见，解决本轮金融风险处置中暴露出的体制机制和规则规制短板；六部门意见“十四五”严控炼油、磷铵、电石、黄磷等行业新增产能。3) 房地产：房企 2021 年业绩公告：高价地结转叠加新房限价使得毛利率下滑；地产股反弹后产业资本为主的重要股东密集减持。4) 风险：孙春兰：坚持“动态清零”总方针不犹豫不动摇。

海外：货币紧缩超预期。1) 货币政策：美联储会议纪要显示，未来可能要一次或者更多次加息 50 个基点，计划每个月减少持有资产的规模多达 950 亿美元；美联储布拉德认为还要再加息 300 个基点；欧央行会议纪要显示资产购买计划在夏季结束可以为第三季度的加息铺平道路。2) 地缘冲突：美国参议院通过一项禁止从俄罗斯进口石油和天然气的法案；美国参议院达成协议将取消该国和俄罗斯的正常贸易关系；欧盟就第五轮对俄制裁措施提议达成共识，包括禁止从俄罗斯进口煤炭等措施。3) 能源政策：英国能源安全战略显示，将重振北海的海上油气生产，使英国 95% 的电力成为“低碳”。

本周关注图表

图 1：主要货币 TED 利差短期回落。自 2 月的地缘冲突以来，以美元、英镑为代表的货币流动性呈现趋紧的特征，3 月下旬以来美元流动性压力虽仍在高位，但逐渐有所改善，为美元风险资产阶段性回暖提供宏观环境；需要关注欧洲货币流动性问题。



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

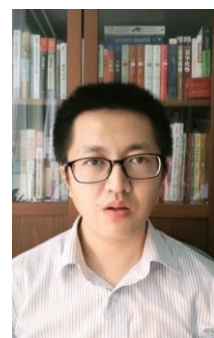
☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

投资咨询号：Z0017091

相关视频：



《流动性缓和

相关研究：

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

市场的乐观多了 21 天

——宏观利率图表 081

2022-03-21

一、宏观利率周历

关注欧央行议息会议、中国通胀和金融数据

表格 1：一周交易日历

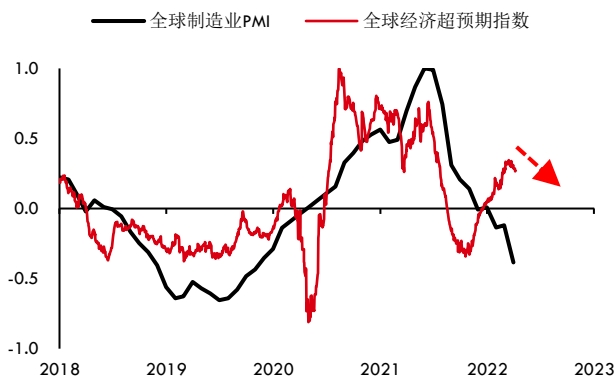
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
4/11	9:30	中国	3 月 CPI(同比)	月	0.9%	1.2%	法国总统大选第一轮 / 21:30 美联储博斯 蒂克讲话
			3 月 PPI(同比)	月	8.8%	7.9%	
	14:00	英国	2 月工业产出(环比)	月	0.7%	0.3%	
	7:50	日本	3 月 PPI(同比)	月	9.3%	9.3%	
4/12	14:00	英国	3 月失业金申请(万人)	月	-4.8	-	0:40 美联储埃文斯讲话 / 19:00 OPEC 月 报
		德国	3 月 CPI(同比)	月	7.3%	7.3%	
			3 月 M2(同比)	月	9.2%	-	
	16:00	中国	3 月新增信贷(亿元)	月	12300	-	
			3 月新增社融(亿元)	月	11900	-	
	17:00	德国	4 月经济景气指数	月	-39.3	-48.0	
		欧元区		月	38.7	-	
	18:00	美国	3 月小企业信心指数	月	95.7	-	
4/13	20:30		3 月 CPI(同比)	月	7.9%	8.5%	9:00 新西兰联储议息会议 / 14:15 日本央 行黑田东彦讲话 / 16:00 IEA 月报 / 22:00 加拿大央行议息会议
	11:00	中国	3 月出口(美元同比)	月	16.3%	13.0%	
	14:00	英国	3 月 CPI(同比)	月	6.2%	6.7%	
	17:00	欧元区	2 月工业产出(环比)	月	1.3%	0.1%	
	19:30	美国	上周 30 年抵押贷款利率	周	4.90%	-	
4/14	20:30	美国	3 月 PPI(同比)	月	10.0%	10.5%	9:00 韩国央行议息会议 / 19:45 欧央行议 息会议
	9:30	澳大利亚	3 月就业(万人)	月	7.7	4.0	
			上周首申失业金人数(万)	周	16.6	17.3	
	22:00		3 月零售销售(环比)	月	0.3%	0.6%	
4/15	7:55	韩国	4 月密歇根大学消费者信心指数	月	59.4	58.8	耶稣受难日 / 3:50 美联储梅斯特讲话
	9:30	中国	3 月出口(同比)	月	18.2%	-	
	20:30		3 月 70 大中城市房价指数(同比)	月	2.0%	-	
	21:15	美国	4 月纽约联储制造业指数	月	-11.8	0.5	
			3 月工业产出(环比)	月	0.5%	0.4%	

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



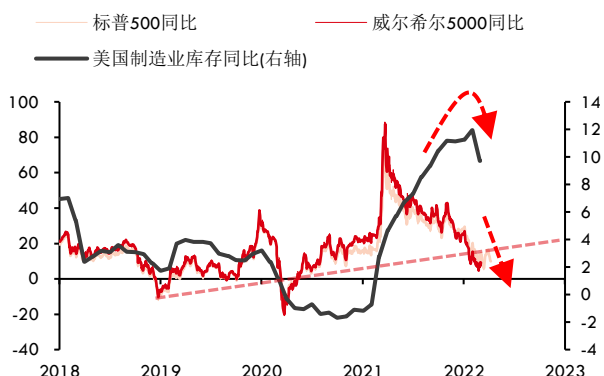
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3： 预期经济周期和利率周期对比



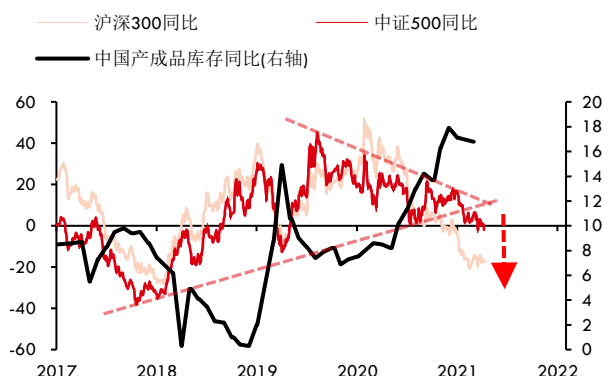
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4： 美国库存周期高位，预期值低位 (yoy)



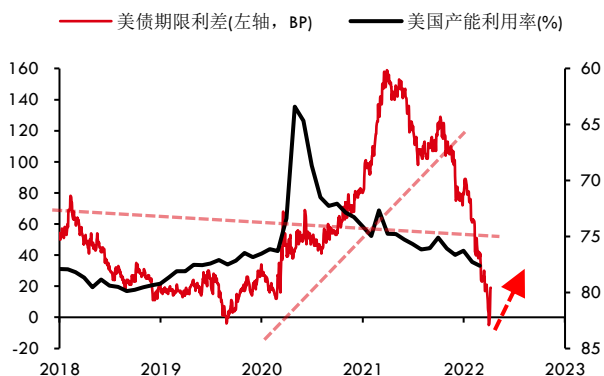
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5： 中国库存周期和预期值回落 (yoy)



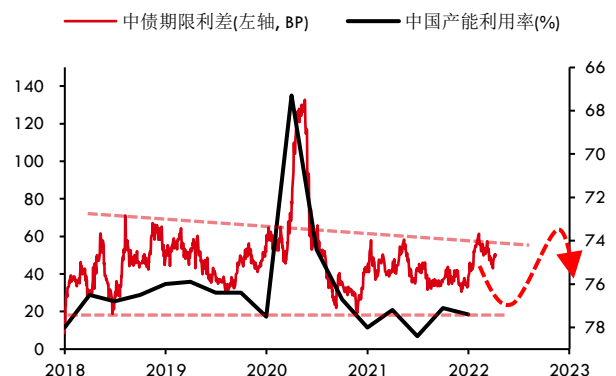
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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	0.8	-
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	-1.1	-1.2	-1.3	-0.7	-0.1	-0.7	-1.1	-1.1	-
美国	-0.2	0.4	1.5	2.1	2.3	2.3	2.3	2.3	2.9	3.3	3.5	3.8	4.1	-
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	-0.1	0.7	0.7	1.5	2.1	2.3	2.4	2.9	-
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	0.3	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	1.8	-
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	-0.3

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	1.5	1.8	2.2	1.4	1.0	1.2	0.4	0.5	1.1	0.5	0.5	0.0	-
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	1.3	1.2	0.7	-0.1	-0.2	-0.6	3.0	-	-
法国	-0.8	1.9	5.2	2.7	1.5	0.6	1.4	0.8	0.9	2.0	2.5	2.3	-	-
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	1.0	0.6

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	-
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	-1.7	-0.3	0.9	1.3	0.5	0.4	0.0	0.0	0.2	0.1	0.2	0.8	-	-
法国	-0.9	1.0	5.3	3.5	2.3	0.5	1.8	0.7	0.3	0.8	1.1	1.8	-	-
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

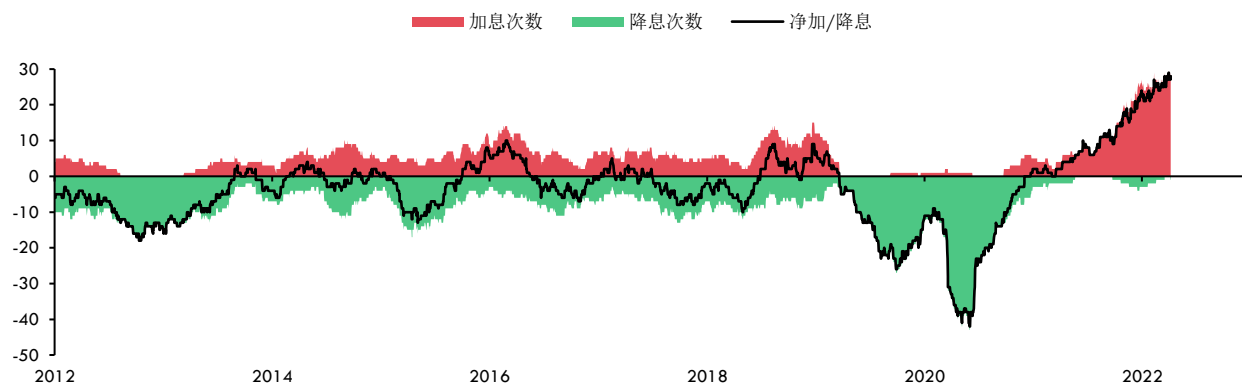
图 13: 全球主要经济体 M2 横向对比 (基期=2010.1)

												2021		2022	
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	
俄罗斯	0.0	-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	3.2	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	2.6	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	2.2	1.9	1.0	0.3	0.2	0.1	0.0	0.3	0.7	1.1	1.4	1.6	1.4	-	
印尼	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	0.3	
泰国	0.7	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	-0.7	-0.5	-0.2	-0.8	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	-0.7	-0.8	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	
印度	1.0	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	-0.8	-0.6	-0.8	-1.1	-1.1	-1.0	-1.1	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0	-0.9	-0.6	-0.8	
美国	3.3	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	3.4	3.5	3.4	3.3	2.6	1.3	1.0	0.6	0.3	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	
欧元区	3.3	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	2.3	2.2	1.2	1.1	0.6	0.6	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6	0.5	0.3	0.3	
法国	3.2	3.1	2.1	1.3	0.6	0.3	0.3	-	-	-	-	-	-	-	
德国	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	0.2	
Ave	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	0.1	

数据来源: Wind 华泰期货研究院

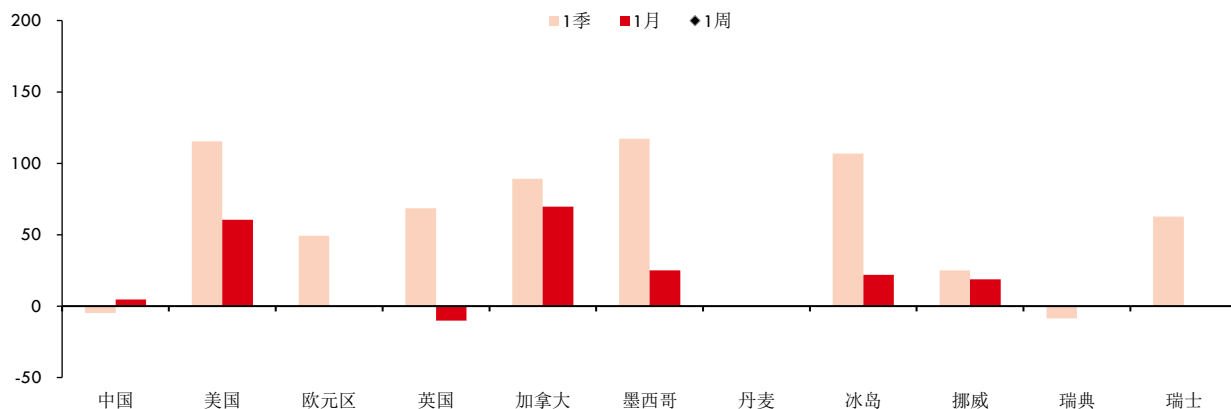
三、利率预期图表

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_40242

