宏观利率图表 034：数据表现很好

宏观动态点评

中国:PMI 数据表现超预期。3 月第一个经济数据已经公布,官方 PMI 继续强劲上扬(51.9，较 2 月继续上涨 1.3)，但是财新 PMI 继续环比回落（50.6，较 2 月继续回落 0.3)，体现出供给侧结构的变化仍在延续（产业集中度上升)。从财新 PMI 来看，尽管当前经济环比意义上仍处在景气区间，但是动量已经回落至 2020 年 5 月以来最低。4 月份值得关注的是在信用持续收紧（信用供给层面房地产严监管；信用需求层面地方债借新还旧规模上升，一季度新增仅 364 亿，央行一季度调查信贷需求强于信贷供给）的背景下，3 月份信贷数据的变动情况，以及在央行取消“不急转弯”表述的情况下，政策的变动情况。

海外：非农状况表现超预期。3 月份美国新增非农就业达到超预期的 91.6 万，而在新一轮 1400 亿美元补贴落地的情况下，整体消费情况预计也不会太差，这样对于美元资产的支撑依然存在——即美债利率通过利差继续施压新兴市场，而表现出新兴市场对于美元负债的流动性压力会再次增强。以 3 月全球 PMI 的角度来看,继续强劲上升至 55.0 的高位，为 2010 年以来的高点，美国 3 月 ISM 制造业 PMI 更是创出了 1983 年以来的新高。全球景气预期呈现出“欣欣向荣”的状态。继续关注美联储 3 月会议纪要对于市场预期引导。

货币和流动性

货币政策：央行公开市场继续维持到期完全对冲的操作，利率维持不变。3 月份央行共开展 2300 亿元逆回购操作和 1000 亿元 MLF 操作，净回笼 300 亿元，操作规模创下 11 个月新低。央行货币政策继续表现出结构强于总量的特点，在一季度例会上删去“不急转弯”表述，总量上增强对于系统重要性银行监管，附加 1.5%资本金要求；结构上一方面对于直达实体货币政策延期至年底，另一方面继续创设直达碳安排政策工具。

宏观流动性：当前在政策端继续“控温”的情况下，国内经济继续表现出信贷需求强于信贷供给的特征。外部来看，一方面随着苏伊士运河的通航阶段性的影响降低，另一方面 OPEC+5 月开始逐步增产的行动也为高涨的油价降温，叠加着美联储提高隔夜逆回购操作额度(3 月底达到 1343 亿美元),市场的流动性压力短期虽有缓和但是不确定性仍很高。

宏观关注点

短期增加对于新兴市场风险，关注美元融资的流动性压力情况。在美联储增加对于市场干预的情况下，美债长端利率上行带来的影响短期有限，波动率曲线升水的状态或可延续，但是市场的不确定性因素正在累计，继续关注市场波动率上行的可能。

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：

推动碳中和的是高油价
——宏观利率图表 033
2021-03-29

货币政策“退出”开启
——宏观利率图表 032
2021-03-22

乐观“尾声”的风险
——宏观利率图表 031
2021-03-15

等待风险的继续酝酿
——宏观利率图表 030
2021-03-08

中美利差回落，关注人民币贬值预期——宏观利率图表 029
2021-03-01

央行转向前，市场进入高波动
——宏观利率图表 028
2021-02-22

一、宏观利率周历

关注 3 月通胀数据

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
4/5	11:30	泰国	3 月 CPI(同比)	月	-1.2%	0.1%	7:50 日本央行会议纪要 / 23:00 美联储沃勒讲话
	13:00	印度	3 月制造业 PMI	月	57.5	57.5	
	21:45	美国	3 月 Markit 服务业 PMI	月	59.8	60.0	
	22:00		2 月工厂订单(环比)	月	2.6%	-0.5%	
4/6	9:45	中国	3 月财新服务业 PMI	月	51.5	-	12:30 澳洲联储利率决议
	16:30	欧元区	4 月投资者信心指数	月	5.0	6.7	
	22:00	美国	2 月职位空缺(万人)	月	691.7	-	
4/7	16:00	中国	3 月外汇储备(万亿美元)	月	3.2	3.2	12:30 印度利率决议 / 21:00 美联储埃文斯讲话
		欧元区	3 月服务业 PMI	月	45.7	48.8	
	19:00	美国	上周 30 年抵押贷款利率	周	3.33%	-	
	20:30		3 月贸易帐(亿美元)	月	-68.2	-	
4/8	3:00	美国	2 月消费信贷(亿美元)	月	-1.3	5.0	0:00 美联储巴尔金讲话 / 2:00 美联储会议纪要 / 19:30 欧央行利率决议
	14:00	日本	3 月观察家前景指数	月	41.3	-	
	16:30	英国	3 月建筑业 PMI	月	53.3	51.0	
	20:30	美国	首申失业金人数(万人)	周	71.9	-	
4/9	9:30	中国	3 月 CPI(同比)	月	-0.2%	-0.4%	0:00 美联储鲍威尔讲话 / 9:30 澳洲联储金融稳定报告 / 19:00 英国央行季报
			3 月 PPI(同比)	月	1.7%	1.5%	
	20:30	美国	3 月 PPI(同比)	月	2.8%	3.8%	

资料来源：FX168 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 3 月）——总体改善的状态暂未改变

	2019-07	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
全球	49.3	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
美国	50.4	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
欧元区	46.5	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
德国	43.2	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
法国	49.7	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
意大利	48.5	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
西班牙	48.2	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
英国	48.0	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
澳大利亚	51.3	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
日本	49.4	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
中国(财新)	49.9	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
中国(官方)	49.7	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
韩国	47.3	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
中国台湾	48.1	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
印尼	49.6	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
印度	52.5	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	-
俄罗斯	49.3	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
巴西	49.9	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
墨西哥	49.8	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	-

数据来源：Wind　华泰期货研究院

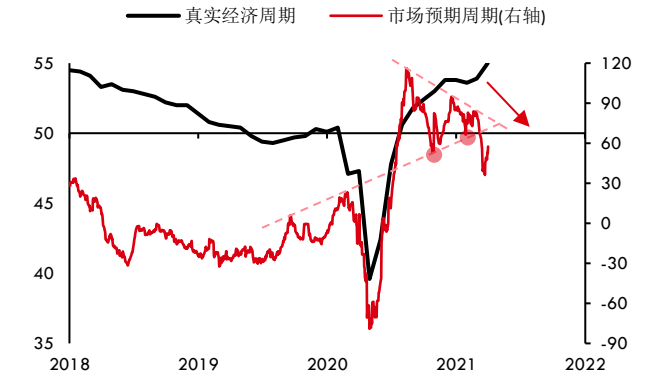
图 2：全球通胀曲线（截止 3 月）——中国回落、欧元区反弹，美国回升预期

	2019-07	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
中国	2.8	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	-
印度	5.7	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	-
印尼	2.8	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
日本	0.5	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	-
韩国	0.6	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
马来西亚	1.4	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	-
中国台湾	0.4	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	-
泰国	1.0	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	-
美国	1.8	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	-
欧元区	1.0	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
英国	2.1	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	-

数据来源：Wind 华泰期货研究院

· **结构：中国库存周期回落，产能周期短期放缓；中美周期差进一步凸显**

图 3： 实际经济周期和预期经济周期对比



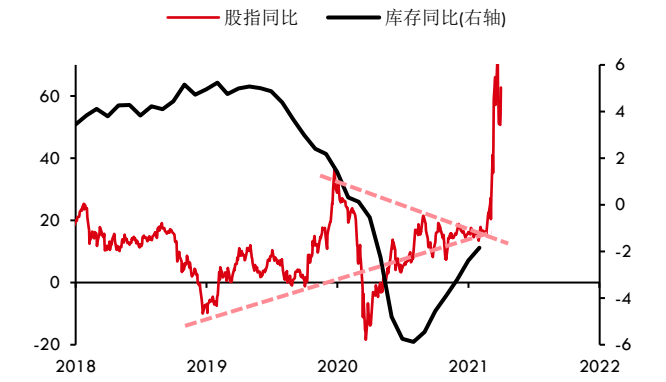
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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，预期值开始调整



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6： 中国库存周期企稳、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



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 8： 中国期限利差反弹后波动



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
	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar
全球	-1.9	-1.8	-5.0	-3.9	-1.6	-0.5	0.0	0.3	0.5	0.8	0.8	0.8	0.9	1.3
中国	-8.2	0.6	-0.1	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.3	0.3	0.6	0.5	0.2	-0.2	0.5
美国	-1.1	-1.4	-3.3	-2.9	-0.5	-0.1	0.4	0.3	1.3	0.8	1.6	1.1	1.6	2.6
日本	-1.0	-2.1	-3.1	-4.4	-3.8	-1.9	-1.2	-1.0	-0.7	-0.6	-0.2	-0.3	0.3	0.7
欧元区	-0.6	-1.7	-4.2	-2.8	-1.0	0.0	0.0	0.4	0.7	0.5	0.8	0.7	1.4	2.4
德国	-0.8	-1.3	-3.2	-2.8	-1.3	-0.3	-0.1	0.7	1.0	0.9	1.0	0.8	1.4	2.4
法国	-0.2	-1.8	-4.6	-2.4	0.4	0.4	-0.2	0.1	0.2	-0.3	0.1	0.2	1.3	2.1
英国	-0.3	-1.3	-5.3	-3.2	-0.7	0.1	0.6	0.3	0.2	0.7	1.2	0.3	0.6	1.5
澳大利亚	-1.2	0.6	-2.9	-1.8	0.2	0.6	-0.2	-0.8	1.1	0.3	0.9	0.9	1.6	1.8
加拿大	-0.4	-3.5	-4.1	-1.8	0.8	1.1	1.0	0.6	0.0	-0.5	-0.3	-0.1	0.9	-
韩国	-0.4	-2.2	-3.3	-3.4	-2.5	-1.1	-0.5	0.0	0.6	1.3	1.3	1.4	2.2	2.2
巴西	0.4	-0.4	-3.3	-2.8	0.3	1.8	3.3	3.3	3.7	3.1	2.5	1.4	1.8	0.6
俄罗斯	-0.7	-1.0	-6.9	-5.1	-0.3	-0.7	0.3	-0.5	-1.2	-1.4	-0.2	0.2	0.5	0.3
越南	-0.7	-3.1	-6.2	-2.8	0.0	-1.2	-1.8	0.4	0.2	-0.4	0.2	0.1	0.2	0.8

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

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
	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar
俄罗斯	-0.2	0.1	-5.1	-4.4	-2.1	-0.9	-1.0	-1.0	-0.8	-1.0	-1.1	-0.3	-0.4	-
加拿大	0.8	-3.1	-7.5	-4.6	0.1	0.3	-0.5	1.2	1.0	0.2	0.1	-1.0	-	-
越南	-1.2	-2.2	-4.3	-1.5	-1.3	-1.0	-1.2	-1.0	-0.8	-0.7	-0.8	-1.2	-1.2	-0.5
澳大利亚	-0.8	2.7	-5.6	0.9	2.0	3.6	1.4	0.9	1.5	4.1	2.6	3.0	2.3	-
中国	-5.0	-4.3	-3.0	-2.2	-2.1	-2.0	-1.7	-1.3	-1.1	-1.0	-1.1	-	3.6	-
美国	1.3	-3.3	-7.2	-3.4	-0.1	-0.1	-1.0	1.2	0.5	-0.6	0.0	1.2	-0.5	-
日本	-0.7	-1.1	-3.4	-4.5	-2.6	-2.7	-2.6	-2.7	-0.4	-1.2	-0.6	-0.9	-0.6	-
欧元区	0.7	-3.3	-7.6	-1.3	0.3	-0.2	1.4	0.7	1.4	-1.0	0.1	-2.7	-	-
英国	-0.5	-2.2	-7.1	-4.2	-1.0	-0.1	0.4	0.9	1.3	0.2	0.4	-2.2	-1.5	-
法国	-0.2	-4.2	-8.5	-1.6	0.3	-0.6	1.1	0.1	0.8	-3.7	1.5	-1.8	-	-
德国	1.6	-0.1	-2.3	0.8	1.6	1.3	0.6	2.0	2.5	1.3	0.8	-3.4	-3.4	-

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
	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar
俄罗斯	-0.2	-0.3	-1.2	-0.9	-0.4	-0.8	-0.7	-0.3	-0.6	-0.3	-0.1	-0.1	-	-
加拿大	-0.9	-1.9	-4.6	-5.2	-2.6	-1.2	-1.2	-0.7	-0.5	-0.2	-0.5	-0.1	-	-
巴西	0.0	0.3	-0.9	-0.7	-1.1	-1.8	-1.5	-1.3	-1.4	-0.3	1.9	-0.3	0.4	2.4
阿根廷	-1.1	-1.4	-1.5	-1.4	-1.2	-1.3	-0.9	-0.3	-0.2	1.0	0.9	0.6	0.7	-
印尼	-0.5	-0.3	-1.1	-2.2	-0.6	-1.8	-1.4	-1.1	-1.5	-1.1	-0.3	-0.6	0.4	-
泰国	-0.9	0.1	-1.3	-2.4	-1.4	-2.0	-1.4	-0.8	-1.1	-0.2	0.0	-0.6	1.0	-
马来西亚	0.5	-0.8	-1.3	-3.3	-1.1	-1.4	-1.2	-0.9	-1.1	-1.4	-0.4	-0.5	0.6	-
越南	0.4	-1.9	-1.1	-2.0	-1.2	-1.1	-0.9	-0.5	-0.4	-0.5	0.6	1.7	-0.1	2.4
印度	-0.1	-1.5	-2.8	-2.4	-2.3	-1.5	-1.4	-1.1	-0.7	-0.8	0.1	-0.2	-	-
中国	-0.1	-0.5	-1.3	-1.4	-0.3	-0.5	-0.6	0.2	-0.2	-0.3	-0.1	1.0	0.5	-
美国	-0.9	-1.7	-3.0	-3.2	-2.7	-1.7	-1.4	-1.1	-0.8	-0.4	-0.4	0.0	-	-
日本	-1.3	-1.0	-0.8	-1.8	-1.8	-2.0	-1.7	-1.5	-1.1	-1.3	-1.2	-0.5	0.6	-
韩国	-0.2	-0.3	-1.3	-1.6	-1.0	-1.0	-1.3	-0.2	-0.7	-0.4	-0.2	-0.1	0.6	0.9
欧元区	-0.6	-1.4	-2.8	-3.0	-1.6	-1.8	-1.7	-1.0	-1.5	-0.8	-0.5	-1.7	-	-
英国	-1.6	-2.7	-3.5	-3.7	-2.6	-2.6	-2.8	-2.2	-2.0	-0.8	-0.7	-2.4	-	-
法国	-0.4	-2.3	-4.6	-3.7	-1.3	-1.8	-1.4	-0.8	-1.5	-1.1	-0.6	-1.3	-	-
德国	-0.7	-0.9	-2.9	-2.9	-1.6	-1.7	-1.2	-0.9	-1.1	-0.4	-0.1	-1.6	-	-

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
	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar
俄罗斯	-0.9	-0.9	-1.5	-1.6	-1.2	-1.2	-1.5	-0.7	-1.1	-0.9	-0.6	-0.7	-	-
加拿大	0.6	-1.0	-5.0	-5.0	-2.7	-1.3	-1.7	-1.2	-0.9	-0.9	-0.9	0.6	-	-
巴西	-0.3	0.0	-0.8	-1.1	-0.5	-0.5	-0.9	-0.9	-0.8	-0.4	-0.3	-0.1	0.0	1.7
阿根廷	-0.2	-1.1	-1.5	-1.0	-0.8	-1.1	-0.8	-1.2	-1.3	-1.7	-2.2	0.5	0.6	-
印尼	0.4	-0.3	-0.7	-1.9	-0.2	-0.9	-0.7	-0.3	-0.5	0.3	0.5	0.4	0.2	-
泰国	-1.2	0.0	0.2	-2.5	-2.7	-1.5	-0.9	-0.6	-0.8	-0.4	0.2	-0.4	-0.7	-
马来西亚	0.4	-1.2	-3.0	-3.1	0.2	-0.3	-0.9	0.7	-0.6	-0.1	0.5	0.1	1.1	-
越南	0.7	-1.8	-1.2	-2.1	-1.3	-1.0	-0.6	0.2	0.2	-0.5	0.1	2.0	-0.6	1.8
印度	-0.2	-2.1	-3.5	-2.2	-1.0	-0.8	-1.0	0.0	-0.6	-0.8	-0.3	0.0	-	-
中国	-2.6	-0.8	-0.3	-0.7	-0.5	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.6	0.5	0.8	7.6	-
美国	-0.5	-1.7	-3.4	-3.8	-3.0	-2.4	-2.2	-1.9	-1.8	-1.7	-1.4	-1.1	-	-
日本	-0.6	-1.1	-2.1	-2.5	-2.4	-1.9	-1.3	-0.7	-0.4	-0.4	-0.2	0.4	-0.3	-
韩国	-0.1	-0.4	-2.1	-2.0	-1.1	-0.8	-1.0	0.2	-0.6	0.0	0.6	0.5	0.4	0.9
欧元区	-0.4	-1.2	-3.8	-3.8	-1.7	-1.7	-1.9	-0.9	-1.5	-0.7	-0.3	-1.8	-	-
英国	-0.6	-1.8	-2.0	-2.4	-2.4	-2.9	-2.6	-2.5	-2.8	-3.0	-3.1	-3.2	-	-
法国	-0.5	-1.9	-4.6	-4.5	-2.1	-2.1	-2.1	-0.8	-1.6	-0.8	-0.8	-1.2	-	-
德国	-0.4	-1.3	-3.9	-3.8	-1.5	-1.7	-1.6	-0.9	-1.2	-0.6	-0.1	-1.3	-	-

数据来源：Wind 华泰期货研究院

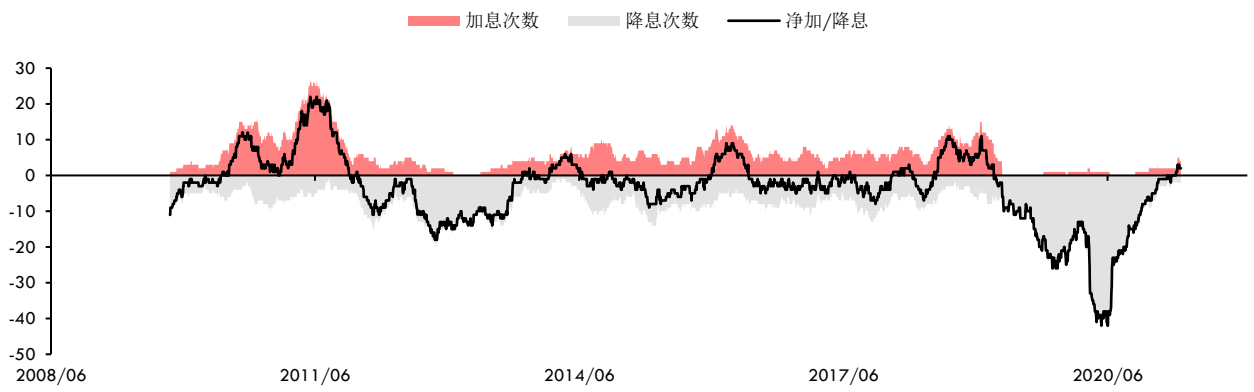
图 14： 全球主要经济体 M2 横向对比（基期=2010.1）

												2020		2021
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb
俄罗斯	-0.5	-0.4	-0.1	0.0	-0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
加拿大	0.2	0.3	0.8	1.7	2.4	2.9	3.2	3.4	3.5	3.7	3.7	3.4	3.7	-
巴西	-0.4	-0.4	0.3	1.2	1.9	2.2	2.6	2.7	2.8	3.0	2.9	2.6	2.5	2.4
阿根廷	0.3	0.4	0.5	1.2	1.6	2.5	2.4	1.5	2.7	3.2	3.0	2.7	2.2	-
印尼	-1.2	-1.0	0.1	-0.8	-0.3	-0.9	-0.3	0.5	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	0.0
泰国	-1.0	-1.1	0.1	0.5	0.9	0.9	1.1	0.8	0.6	0.5	0.7	0.7	0.6	0.7
马来西亚	-1.0	-1.1	-1.0	-0.8	-0.7	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1	-0.5	-0.5	-0.8	-0.7	-0.5
印度	0.2	0.0	-0.2	0.0	0.3	0.6	0.8	0.8	0.8	0.6	0.9	0.9	1.0	-
中国	-1.1	-1.0	-0.7	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.6	-0.4	-0.5	-0.5	-0.7	-0.8	-0.7
美国	-0.1	-0.1	0.5	1.8	2.8	3.0	3.0	3.0	3.1	3.1	3.3	3.4	3.5	3.8
日本	-0.5	-0.3	-0.2	0.1	1.0	2.4	2.8	3.3	3.6	3.6	3.6	3.6	3.8	4.0
欧元区	0.5	0.6	1.3	1.7	2.2	2.1	2.5	2.2	2.6	2.7	2.8	3.2	3.5	3.4
英国	-0.3	0.0	0.8	1.1	1.6	1.6	1.8	1.7	1.7	2.2	2.1	2.2	2.3	2.2
法国	0.2	0.3	1.3	1.7	2.5	2.7	2.8	2.7	2.8	2.7	2.7	3.1	3.2	3.2
德国	-0.4	-0.3	0.7	0.5	0.9	0.8	1.0	0.7	1.1	1.3	1.4	1.4	1.9	1.8

数据来源：Wind 华泰期货研究院

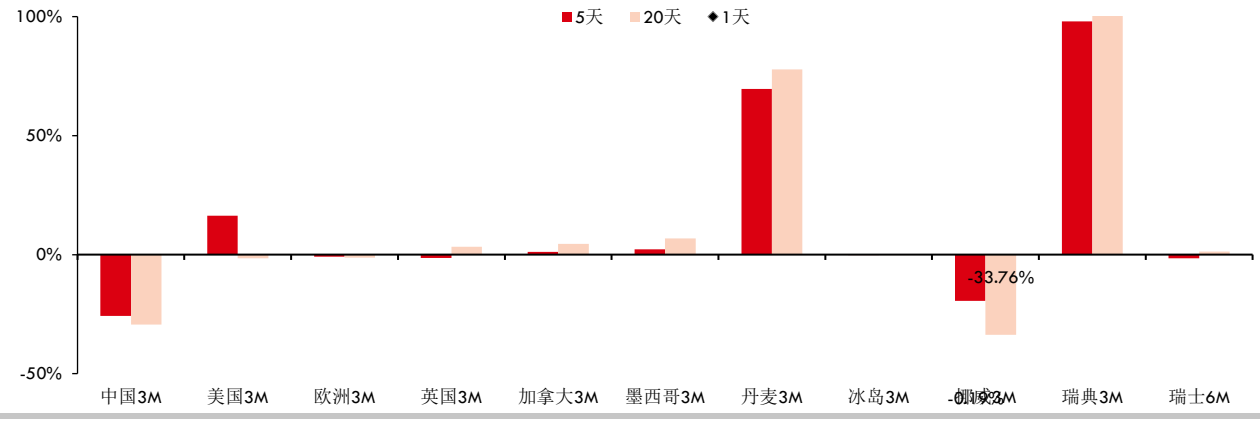
三、利率预期图表

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

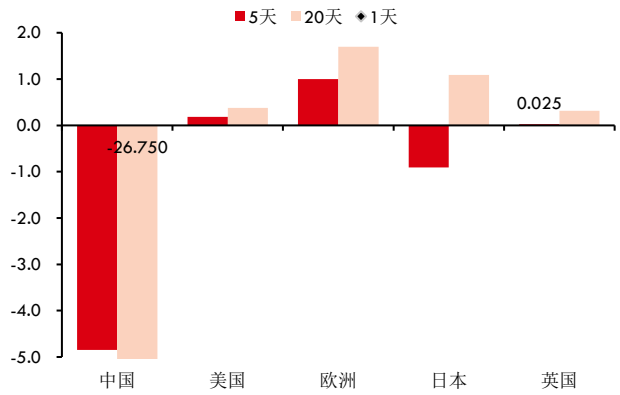
图 16： 十一国利率预期变化（%）



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

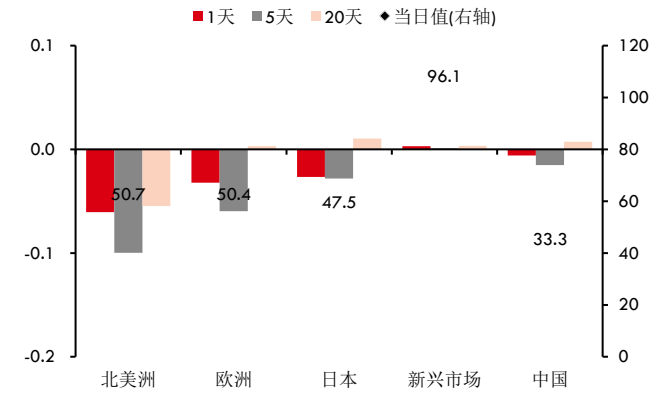
四、宏观流动性图表

图 17： 五国拆借利率-OIS 走势变化（*BP*）



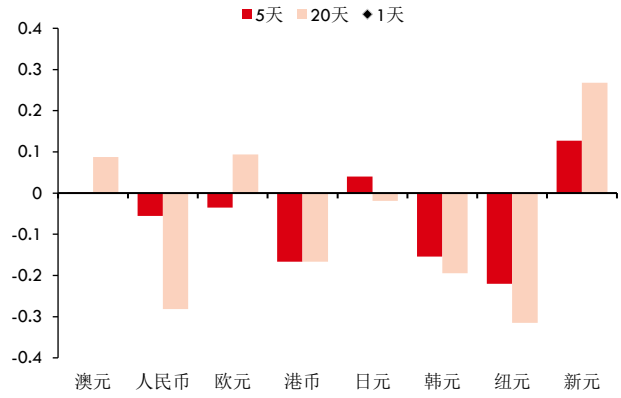
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 18： 五大主要市场 CDS 利差变化（%）



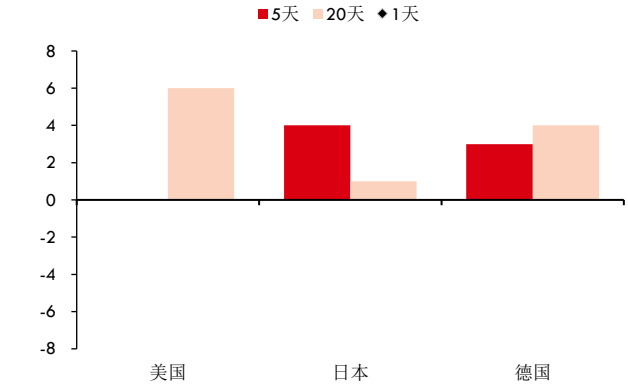
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 19： 八国外汇预期走势变化（%）（*1Y1Y*）



数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 20： 三国企业债到期收益率走势变化（*BP*）



数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 21： 五大主要经济体国债收益率跟踪（%）

值	3 个月	6 个月	1 年	3 年	5 年	10 年
美国	0.02	0.04	0.07	0.39	0.98	1.72
中国	1.97	2.18	2.58	2.87	3.00	3.20
欧盟	-0.64	-0.66	-0.69	-0.71	-0.62	-0.28
英国					0.38	0.91
日本			-0.13	-0.13	-0.07	0.12

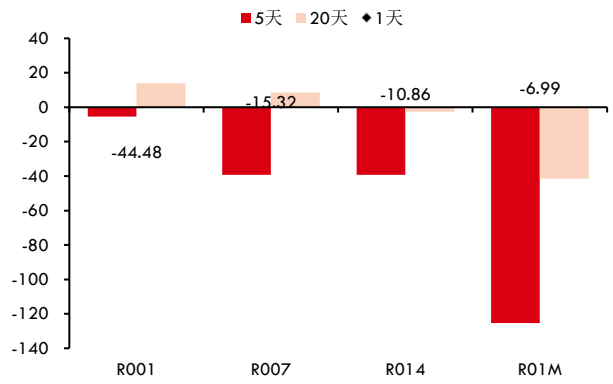
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 22： 五大主要经济体国债收益率变化（BP）

BP 5 天	3 个月	6 个月	1 年	3 年	5 年	10 年
美国	-0.30	0.10	0.30	7.50	11.20	4.60
中国	-3.18	-13.83	-2.73	-1.75	-1.09	0.28
欧盟	-2.42	-1.68	-0.38	3.01	4.51	4.87
英国					5.67	7.00
日本			-1.50	0.10	2.10	3.00

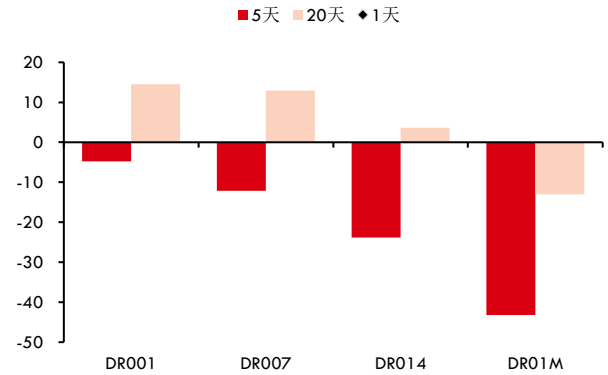
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 23： 中国银行间质押式回购加权利率变化（BP）



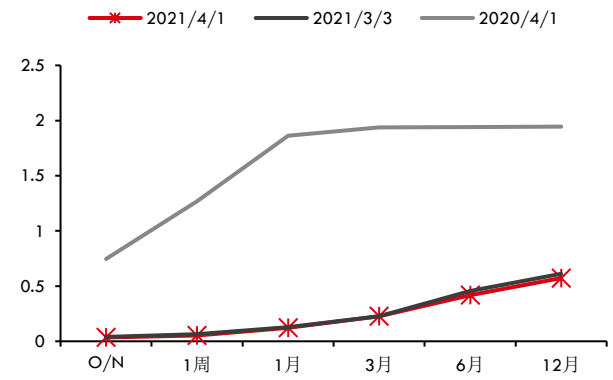
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 24： 中国银存间质押式回购加权利率变化（BP）



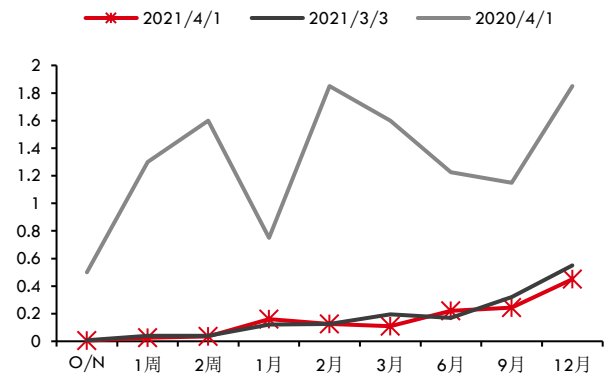
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 25： 港元 HIBOR 利率期限结构



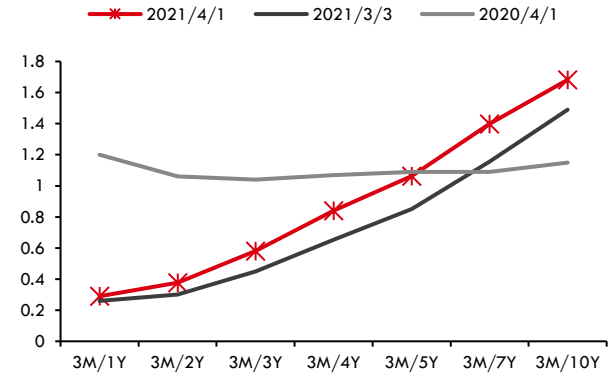
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 26： HKD 存款利率期限结构



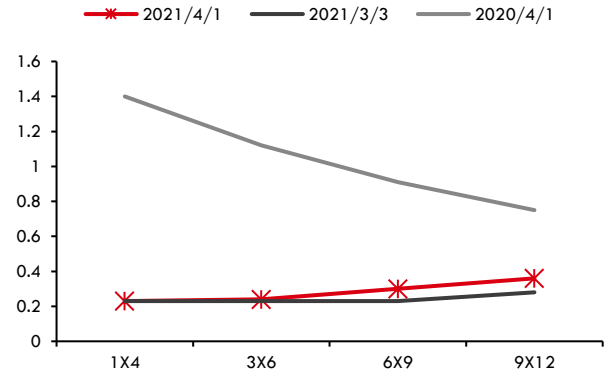
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 27： 3 个月港元 LIBOR 互换期限结构



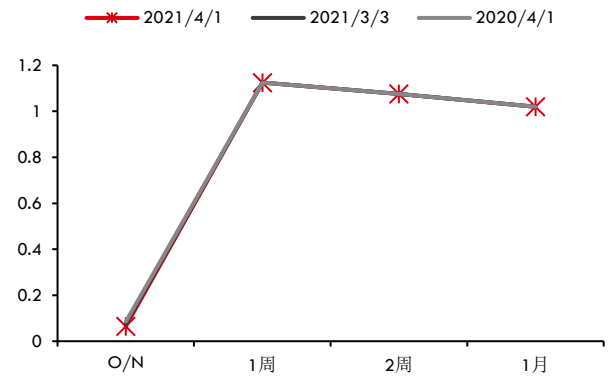
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 28： 港元远期利率协议期限结构



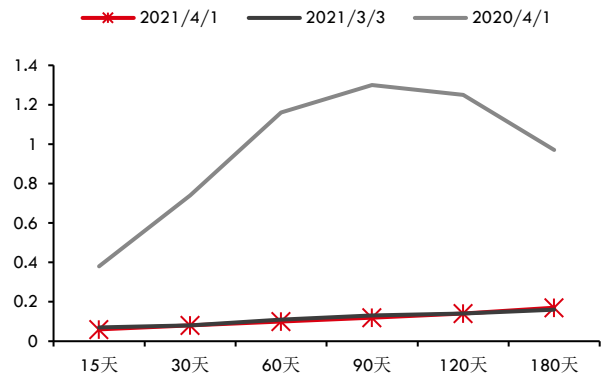
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 29： 欧洲美元利率期限结构



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 30： 美元 CP 贴现率期限结构



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com