宏观利率图表 020：年底的“风平浪静”

宏观动态点评

中国：央行边际宽松为市场留出了一个季度的空间。在 11 月底至今的央行边际宽松过程中，利率呈现出高位回落的状态，权益资产在 12 月以来也呈现高位震荡，以黑色金属为代表的商品在本周出现了的较大回调，而农产品继续表现出强势特征。国内负面：中欧投资谈判出现一定扰动，互联网监管继续强化，平台同时下架存款类产品；金融领域反腐深入，今年共有 17 名中管干部被查。正面：国常会延续直达实体政策措施，加强转移支付；证监会强调资本市场投资端功能，在外部 SEC 推出直接上市的过程中，国内金融市场也在加快转变，在头部化的当下预期未来有相应政策推动市场从融资向投资的转变。

海外：圣诞假期的疫情和经济数据的扰动有所增加。英国终于在圣诞节前和欧盟达成了脱欧后的贸易协定，缓和了市场的担忧情绪。但是疫情带来的扰动影响并没有结束，在英国、智利、南非、马来等国家都发现了新冠病毒的变异，而即使当前疫苗能够有效，大面积的接种也需要 6 个月的时间。美国经济数据从下半年的不断高涨进入了波动状态，周度失业金申领人数连续三周超出 80 万人，11 月的个人消费支出和新屋销售也出现了环比的较大波动。同时，虽然日本宣布了 2021 财年超 1 万亿美元的财政支出计划，但是美国国会达成的 9 千亿新冠刺激方案被特朗普退回增加了市场短期的不确定性。

货币和流动性

货币政策：临近跨年，资金市场短期存在一定的扰动，本周央行延续 11 月底以来的边际宽松状态，本周公开市场继续净投放 3200 亿元，下周有 800 亿元逆回购到期，需要关注央行货币政策的操作情况。

宏观流动性：市场流动性在跨年期间的央行呵护之下维持着相对宽松的状态，央行 21 号公告指出，完善债券市场交易制度，提升市场流动性水平。实体流动性，在国常会对直达实体政策继续延长的情况下，预计也将结构性的保持相对积极的状态，但是分化也将更为明显。

宏观关注点

外部英国脱欧后英欧贸易协议的达成、美国新冠刺激方案的国会层面达成，意味着风险的阶段性解除，体现在了当下市场相对高涨的风险资产定价之中；但是也意味着犹如冬季的气候风险存在突变的可能——疫情从欧美向亚洲的复燃，美国政府关门风险等。

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：

分化
——宏观利率图表 019
2020-12-21

等待风险转折点
——宏观利率图表 018
2020-12-14

从再库存到再产能，利率曲线陡峭化——宏观经济和国债期货展望
2020-12-07

美元测试 9 月初低点
——宏观利率图表 017
2020-11-30

比特币接近新高
——宏观利率图表 016
2020-11-23

信用风险增加
——宏观利率图表 015
2020-11-16

一、宏观利率周历

关注美国景气指数（消费端：消费者信心；生产端：芝加哥 PMI）

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
12/28	7:50	日本	11 月工业产出(环比)	月	4.0%	1.1%	7:50 日本央行会议纪要 / 17:00 欧盟会议
	23:30	美国	12 月达拉斯联储制造业指数	月	12	10.2	
12/29	5:00	韩国	12 月消费者信心指数	月	97.9	-	-
	22:00	美国	10 月 20 大城市房价指数(同比)	月	6.6%	7.0%	
	23:00		12 月咨商会消费者信心指数	月	96.1	-	
12/30	7:00	韩国	11 月工业产出(环比)	月	-1.2%	1.0%	17:30 英国下议院对脱欧贸易协议投票
	21:30	美国	11 月批发库存(环比)	月	1.1%	0.7%	
	22:45		12 月芝加哥 PMI	月	58.2	56.5	
	23:00		11 月成屋销售签约指数(同比)	月	19.5%	21.0%	
12/31	7:00	韩国	12 月 CPI(同比)	月	0.6%	0.5%	元旦前夕
	9:00	中国	12 月官方制造业 PMI	月	52.1	52	
	21:30	美国	上周首申失业金人数(万人)	周	80.3	83	
01/01	8:00	韩国	12 月出口(同比)	月	4.0%	5.4%	元旦休市

资料来源：FX168 华泰期货研究院

二、全球宏观图表

- **总量：环比继续改善，但是节奏有所放缓**

图 1：全球 PMI 热图（截止 12 月）——仍维持着改善状态

	2019-01	2019-02	2019-03	2019-04	2019-05	2019-06	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
全球	50.8	50.6	50.5	50.4	49.8	49.4	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	53.7	-
美国	54.9	53.0	52.4	52.6	50.5	50.6	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	56.5
欧元区	50.5	49.3	47.5	47.9	47.7	47.6	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	55.5
德国	49.7	47.6	44.1	44.4	44.3	45.0	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	58.6
法国	51.2	51.5	49.7	50.0	50.6	51.9	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
意大利	47.8	47.7	47.4	49.1	49.7	48.4	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	-
西班牙	52.4	49.9	50.9	51.8	50.1	47.9	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	-
英国	52.6	52.1	55.1	53.1	49.4	48.0	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	57.3
澳大利亚	52.5	54.0	51.0	54.8	52.7	49.4	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	-
日本	50.3	48.9	49.2	50.2	49.8	49.3	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	-
中国(财新)	48.3	49.9	50.8	50.2	50.2	49.4	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	-
中国(官方)	49.5	49.2	50.5	50.1	49.4	49.4	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	-
韩国	48.3	47.2	48.8	50.2	48.4	47.5	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	-
中国台湾	47.5	46.3	49.0	48.2	48.4	45.5	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	-
印尼	49.9	50.1	51.2	50.4	51.6	50.6	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	49.2	-
印度	53.9	54.3	52.6	51.8	52.7	52.1	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	-
俄罗斯	50.9	50.1	52.8	51.8	49.8	48.6	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	-
巴西	52.7	53.4	52.8	51.5	50.2	51.0	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	-
墨西哥	50.9	52.6	49.8	50.1	50.0	49.2	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	-

数据来源：Wind　华泰期货研究院

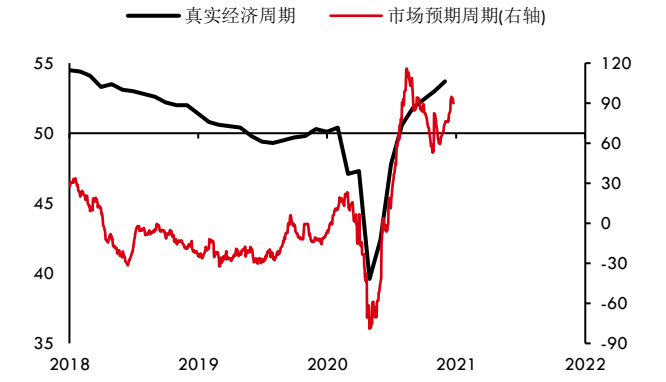
图 2：全球通胀曲线（截止 11 月）——全球通胀维持在低位

	2019-01	2019-02	2019-03	2019-04	2019-05	2019-06	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
中国	1.7	1.5	2.3	2.5	2.7	2.7	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
印度	7.0	7.0	7.0	8.0	9.0	8.9	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	5.4	5.8	-
印尼	2.8	2.7	2.5	2.8	3.1	2.8	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
日本	0.2	0.2	0.5	0.9	0.7	0.7	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
韩国	0.8	0.5	0.4	0.6	0.7	0.7	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
马来西亚	-0.7	-0.4	0.2	0.2	0.2	1.5	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
中国台湾	0.2	0.2	0.6	0.7	0.9	0.9	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
泰国	0.3	0.7	1.2	1.2	1.2	0.9	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
美国	1.6	1.5	1.9	2.0	1.8	1.6	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
欧元区	1.4	1.5	1.4	1.7	1.2	1.3	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
英国	1.8	1.9	1.9	2.1	2.0	2.0	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

数据来源：Wind 华泰期货研究院

· **结构：库存周期仍在收敛，产能周期国内开始回升**

图 3： 实际经济周期和预期经济周期对比



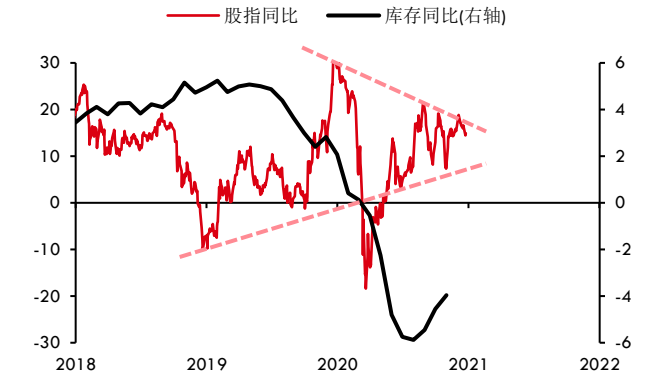
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4： 预期经济周期和利率周期对比



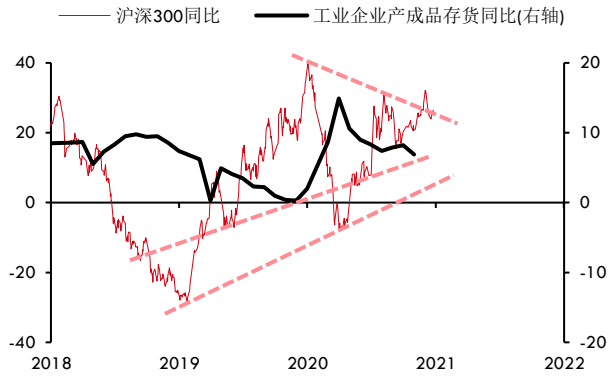
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5： 美国库存周期反弹，预期值处于震荡



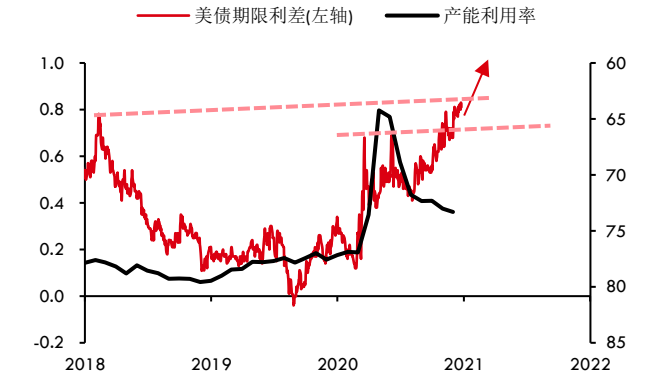
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6： 中国库存周期回落、预期值出现突破迹象



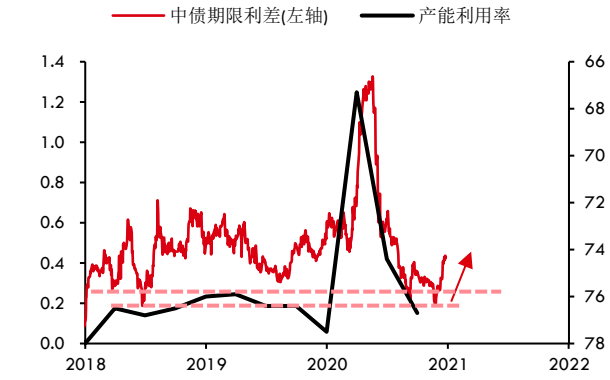
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7： 美国期限利差高位状态未变



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 8： 关注中国期限利差触底反弹可能



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）

	2019												2020
	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
全球	-0.6	-0.7	-0.5	-1.9	-1.8	-5.0	-3.8	-1.6	-0.5	0.0	0.3	0.5	0.8	-
中国	-0.4	-0.4	-0.5	-8.1	0.6	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.3	0.3	0.6	-
美国	-1.6	-1.7	-0.9	-1.1	-1.4	-3.4	-3.0	-0.4	0.0	0.5	0.3	1.4	0.9	-
日本	-0.6	-0.8	-0.6	-1.0	-2.1	-3.1	-4.3	-3.7	-1.9	-1.2	-1.0	-0.7	-0.6	-
欧元区	-1.1	-1.2	-0.9	-0.6	-1.7	-4.2	-2.8	-1.0	0.0	0.0	0.5	0.7	0.5	0.9
德国	-1.5	-1.6	-1.3	-0.8	-1.3	-3.2	-2.8	-1.3	-0.3	0.0	0.7	1.0	1.0	1.1
法国	0.3	0.0	0.1	-0.2	-1.8	-4.7	-2.4	0.4	0.5	-0.2	0.2	0.2	-0.2	0.1
英国	-1.0	-1.4	-0.7	-0.3	-1.3	-5.2	-3.1	-0.7	0.1	0.6	0.3	0.2	0.7	1.1
澳大利亚	-0.4	-0.4	-1.0	-1.2	0.7	-2.9	-1.7	0.2	0.6	-0.2	-0.7	1.2	0.4	-
加拿大	0.3	-1.6	-0.6	-0.4	-3.5	-4.0	-1.8	0.8	1.1	1.0	0.6	0.0	-0.5	-
韩国	-0.1	0.2	0.1	-0.4	-2.3	-3.3	-3.5	-2.6	-1.1	-0.5	0.1	0.7	1.4	-
巴西	0.7	0.0	0.2	0.5	-0.4	-3.3	-2.8	0.3	1.9	3.4	3.5	3.9	3.3	-
俄罗斯	-1.6	-1.0	-0.8	-0.7	-1.0	-6.8	-5.0	-0.3	-0.6	0.3	-0.5	-1.2	-1.4	-
越南	0.0	-0.1	-0.2	-0.7	-3.0	-6.1	-2.8	0.0	-1.2	-1.8	0.4	0.2	-0.4	-

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）

			2019											2020
	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov
俄罗斯	-0.8	-0.9	-1.0	-1.2	-1.2	-1.1	-1.0	-1.0	-1.0	-0.9	-0.8	-0.8	-0.7	-0.6
加拿大	0.3	0.6	0.8	0.9	0.7	-1.2	-2.5	-2.7	-1.3	-1.9	-1.8	-1.4	-1.4	-1.1
巴西	-1.5	-1.1	-0.6	-0.7	-0.8	-1.1	-1.5	-1.8	-1.7	-1.6	-1.5	-1.2	-0.8	-0.6
印尼	-1.0	-1.1	-1.1	-1.1	-0.9	-0.9	-1.1	-1.4	-1.5	-1.7	-1.8	-1.8	-1.8	-1.7
泰国	-0.8	-0.7	-0.3	-0.2	-0.4	-1.2	-2.7	-2.9	-1.8	-1.4	-1.1	-1.3	-1.1	-1.1
马来西亚	-0.5	-0.7	-0.6	-0.2	-0.4	-1.4	-3.3	-3.3	-2.6	-2.2	-2.2	-2.2	-2.3	-2.4
越南	-0.7	-0.5	-0.1	0.1	-0.1	-0.2	-0.6	-0.7	-0.5	-0.5	-0.5	-0.6	-0.7	-0.8
印度	0.1	0.4	0.7	0.1	-0.2	-0.5	-0.5	-0.6	-0.9	-0.6	-0.6	-0.6	-0.5	-
中国	0.9	1.4	1.4	2.1	2.0	1.3	0.5	-0.2	-0.1	0.1	-0.2	-0.7	-1.6	-2.4
美国	0.1	0.4	0.7	0.9	0.7	-0.3	-1.7	-1.9	-1.3	-0.8	-0.5	-0.4	-0.6	-0.6
日本	-0.2	0.1	0.4	0.3	0.0	0.0	-0.3	-0.3	-0.3	-0.1	-0.2	-0.4	-0.8	-1.3
韩国	-1.4	-1.3	-0.8	-0.1	-0.5	-0.6	-1.4	-1.7	-1.5	-1.2	-0.9	-0.6	-1.3	-0.9
欧元区	-0.6	-0.3	0.0	0.1	-0.1	-0.6	-1.0	-1.3	-1.0	-0.9	-1.6	-1.7	-1.7	-1.7
英国	-0.5	-0.5	-0.6	-0.2	-0.3	-0.5	-1.0	-1.3	-1.2	-0.9	-1.5	-1.3	-1.1	-1.4
法国	-0.4	-0.1	0.6	0.6	0.4	-0.5	-1.0	-0.9	-1.2	-0.4	-1.2	-1.4	-1.4	-1.2
德国	-0.3	-0.3	0.4	0.7	0.7	0.2	-0.6	-1.0	-0.6	-2.1	-1.9	-2.2	-2.2	-2.4

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）

	2019												2020
	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov
俄罗斯	-0.4	-0.3	-0.6	-0.5	-0.2	0.1	-5.1	-4.3	-2.1	-0.9	-1.0	-1.0	-0.8	-1.0
加拿大	-0.8	-0.5	-0.3	0.1	0.8	-3.1	-7.5	-4.6	0.1	0.3	-0.5	1.2	1.0	-
越南	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-1.2	-2.3	-4.3	-1.5	-1.4	-1.0	-1.2	-1.1	-0.8	-0.7
澳大利亚	-0.7	-0.1	-0.5	-0.8	-0.8	3.3	-6.4	1.2	2.5	4.3	1.8	1.1	1.8	-
中国	-0.7	-0.5	-0.5	-	-5.3	-4.5	-3.1	-2.3	-2.2	-2.0	-1.8	-1.3	-1.1	-1.0
美国	0.0	-0.4	0.5	0.4	1.3	-3.3	-7.2	-3.4	-0.1	-0.1	-1.0	1.2	0.5	-0.5
日本	-2.1	-1.6	-1.4	-1.1	-1.1	3.7	0.9	-0.5	1.9	1.8	1.9	1.8	4.6	3.7
欧元区	0.4	0.7	0.4	0.5	0.7	-3.5	-7.8	-1.4	0.3	-0.3	1.4	0.7	1.4	-
英国	0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.5	-2.4	-7.2	-4.3	-1.1	-0.1	0.3	0.8	1.2	0.2
法国	-0.2	0.3	0.1	0.1	-0.3	-4.5	-9.1	-1.7	0.3	-0.7	1.1	0.1	1.0	-
德国	-0.2	0.1	0.1	0.3	1.7	-0.3	-2.7	0.8	1.7	1.4	0.6	1.8	2.3	-

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）

	2019												2020
	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov
俄罗斯	0.3	0.2	0.2	0.0	-0.2	-0.3	-1.2	-0.8	-0.4	-0.8	-0.7	-0.4	-0.6	-
加拿大	-0.3	-0.3	-0.4	-0.8	-0.7	-1.7	-4.5	-5.2	-2.5	-1.1	-1.1	-0.6	-0.4	-
巴西	0.1	-0.9	-0.3	-0.2	0.0	0.3	-0.9	-0.7	-1.1	-1.8	-1.5	-1.3	-1.4	-0.3
阿根廷	-1.0	-1.0	-1.1	-0.8	-1.0	-1.3	-1.4	-1.3	-1.1	-1.3	-0.9	-0.3	-0.2	0.9
印尼	-1.0	-0.7	-0.5	-0.5	-0.5	-0.3	-1.1	-2.2	-0.6	-1.8	-1.4	-1.1	-1.5	-1.1
泰国	-1.1	-1.6	-0.7	-1.2	-0.8	0.2	-1.2	-2.4	-1.4	-2.0	-1.4	-0.8	-1.1	-
马来西亚	-1.4	-0.9	-0.5	-0.8	0.4	-0.8	-1.3	-3.3	-1.1	-1.4	-1.2	-0.9	-1.1	-
越南	-0.4	-0.8	-0.3	-1.6	0.4	-1.9	-1.1	-2.1	-1.2	-1.1	-0.9	-0.5	-0.3	-0.4
印度	-0.9	-0.8	-0.5	-0.3	-0.1	-1.4	-2.8	-2.4	-2.3	-1.5	-1.4	-1.1	-0.7	-
中国	-0.8	-0.4	0.5	-	-0.7	-0.5	-1.2	-1.4	-0.3	-0.5	-0.6	0.3	-0.2	-0.2
美国	-1.0	-0.8	-0.8	-0.7	-0.9	-1.7	-3.0	-3.2	-2.7	-1.7	-1.4	-1.2	-0.8	-
日本	-1.3	-1.1	-0.9	-0.6	-1.3	-1.0	-0.9	-1.8	-1.8	-2.0	-1.8	-1.6	-1.0	-1.4
韩国	-1.2	-1.1	-0.3	-0.6	-0.2	-0.3	-1.3	-1.6	-1.0	-1.0	-1.3	-0.2	-0.6	-0.4
欧元区	-0.6	-0.8	-0.3	-0.4	-0.6	-1.4	-2.9	-3.0	-1.6	-1.8	-1.7	-1.1	-1.5	-
英国	0.1	-0.8	-0.9	-1.5	-1.6	-2.6	-3.9	-4.0	-2.4	-2.6	-2.7	-2.4	-2.4	-
法国	-0.2	-0.6	-0.2	-0.6	-0.4	-2.4	-4.6	-3.7	-1.3	-1.8	-1.5	-0.8	-1.6	-
德国	-0.5	-0.7	-0.3	-0.6	-0.8	-1.0	-2.9	-2.9	-1.6	-1.7	-1.2	-0.9	-1.1	-

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）

	2019												2020
	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov
俄罗斯	-0.6	-0.6	-0.3	-0.2	-0.9	-0.9	-1.5	-1.6	-1.2	-1.3	-1.5	-0.7	-1.1	-
加拿大	-0.6	-0.6	-0.2	-0.8	0.5	-1.0	-4.8	-5.0	-2.7	-1.3	-1.8	-1.3	-1.0	-
巴西	-0.9	-1.2	-0.5	-1.4	-0.3	0.1	-0.8	-1.1	-0.5	-0.5	-0.9	-0.8	-0.8	-0.3
阿根廷	0.6	0.8	-0.2	0.0	-0.4	-1.1	-1.5	-1.1	-0.7	-1.1	-0.8	-1.3	-1.4	-1.8
印尼	-0.6	-0.6	-0.2	-0.4	0.4	-0.3	-0.6	-1.8	-0.2	-0.9	-0.7	-0.3	-0.5	0.3
泰国	-1.4	-1.8	-1.3	-0.8	-1.2	0.1	0.2	-2.5	-2.7	-1.5	-0.9	-0.6	-0.8	-
马来西亚	-1.2	-1.1	-0.3	-0.8	0.4	-1.2	-3.0	-3.1	0.2	-0.3	-0.8	0.8	-0.5	-
越南	-0.6	-0.8	-0.1	-1.4	0.8	-1.8	-1.2	-2.1	-1.3	-1.0	-0.5	0.2	0.2	-0.4
印度	-0.4	-0.4	-0.5	-0.4	-0.2	-2.1	-3.5	-2.2	-1.0	-0.8	-1.0	0.0	-0.6	-
中国	-0.6	-0.7	0.0	-	-1.8	-1.0	-0.3	-0.8	-0.5	-0.1	0.1	0.1	0.2	0.9
美国	-0.6	-0.4	-0.2	-0.4	-0.4	-1.7	-3.5	-3.9	-3.0	-2.4	-2.2	-2.0	-1.8	-
日本	-1.1	-0.9	-0.8	-0.5	-0.7	-1.1	-2.1	-2.3	-2.4	-1.9	-1.2	-0.9	-0.4	-0.4
韩国	-1.3	-1.3	-0.7	-0.8	0.0	-0.4	-2.1	-2.0	-1.1	-0.8	-1.0	0.2	-0.6	0.0
欧元区	-0.1	-0.8	0.0	-0.5	-0.4	-1.2	-3.8	-3.8	-1.7	-1.7	-1.9	-0.9	-1.5	-
英国	-0.3	0.0	1.0	0.4	-0.5	-2.7	-2.7	-3.1	-2.1	-3.1	-2.6	-2.3	-2.8	-
法国	-0.2	-0.8	0.0	-0.8	-0.5	-1.9	-4.6	-4.5	-2.2	-2.2	-2.1	-0.9	-1.6	-
德国	-0.2	-0.8	-0.2	-0.7	-0.4	-1.3	-3.9	-3.8	-1.5	-1.7	-1.6	-0.9	-1.2	-

数据来源：Wind 华泰期货研究院

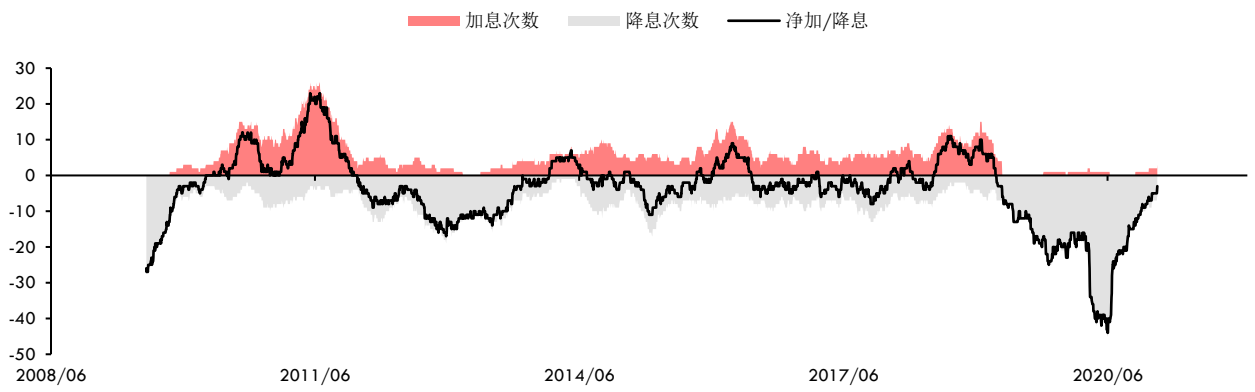
图 14： 全球主要经济体 M2 横向对比（基期=2010.1）

	2019												2020
	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov
俄罗斯	-0.7	-0.6	-0.6	-0.5	-0.4	-0.1	0.0	-0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	-
加拿大	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4	1.1	2.1	2.9	3.6	3.8	4.1	4.3	4.4	-
巴西	-0.6	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	0.4	1.4	2.2	2.6	3.0	3.0	3.1	3.3	-
阿根廷	-1.0	-1.1	-1.2	0.4	0.5	0.6	1.4	1.8	2.7	2.6	1.6	3.0	3.5	-
印尼	-1.3	-1.1	-1.3	-1.1	-0.9	0.1	-0.8	-0.3	-0.9	-0.3	0.5	0.2	0.3	-
泰国	-0.8	-0.8	-1.0	-1.0	-1.1	0.1	0.5	0.9	0.9	1.1	0.9	0.6	0.5	-
马来西亚	-1.2	-1.3	-1.1	-1.0	-1.1	-1.0	-0.8	-0.7	-0.4	-0.2	-0.1	-0.1	-0.5	-
印度	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.0	-0.2	0.0	0.4	0.7	0.8	0.9	0.8	0.6	-
中国	-1.1	-1.2	-1.0	-1.1	-1.0	-0.7	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.6	-0.4	-0.6	-0.5
美国	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.7	2.2	3.3	3.5	3.6	3.6	3.8	3.8	4.0
日本	-0.8	-0.5	-0.5	-0.5	-0.3	-0.2	0.2	1.3	3.0	3.6	4.1	4.4	4.4	4.5
欧元区	1.0	1.0	0.8	0.7	0.8	1.6	2.1	2.7	2.7	3.1	2.8	3.3	3.4	-
英国	-0.7	-0.6	-0.5	-0.3	0.0	1.0	1.2	1.8	1.8	1.9	1.8	1.9	2.4	-
法国	0.7	0.6	0.4	0.3	0.5	1.6	2.1	3.0	3.3	3.4	3.3	3.3	3.2	-
德国	0.0	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.7	0.6	1.0	0.9	1.0	0.7	1.1	1.4	-

数据来源：Wind 华泰期货研究院

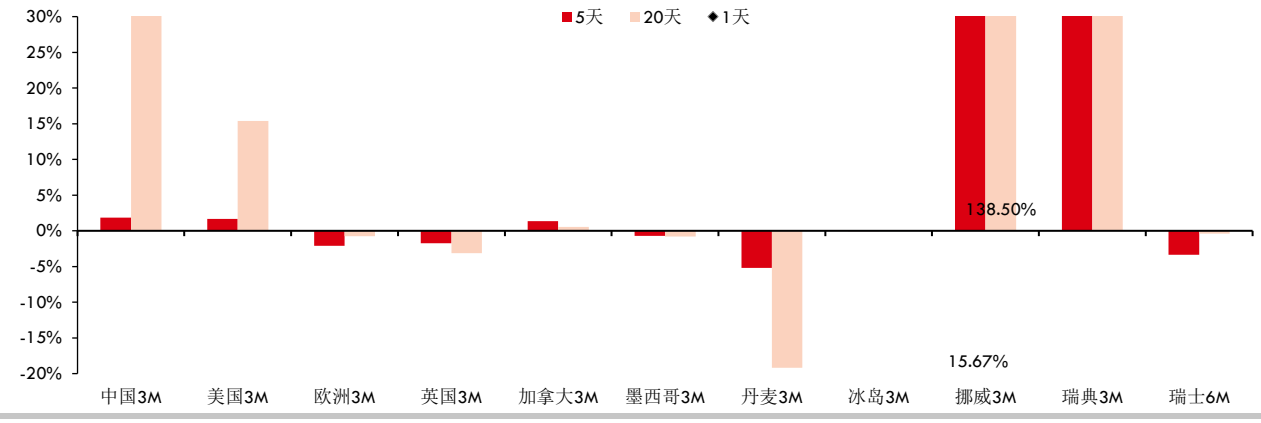
三、利率预期图表

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

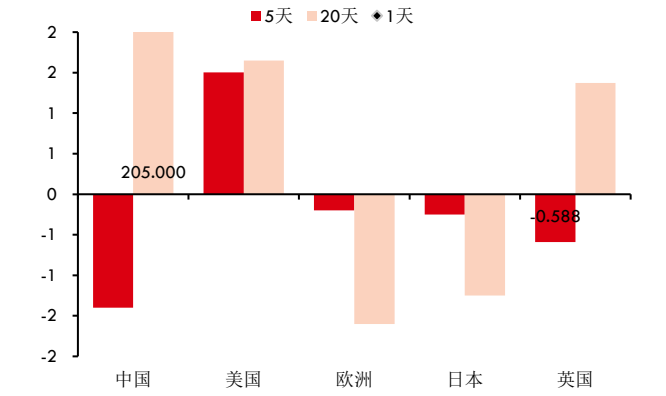
图 16： 十一国利率预期变化（%）



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

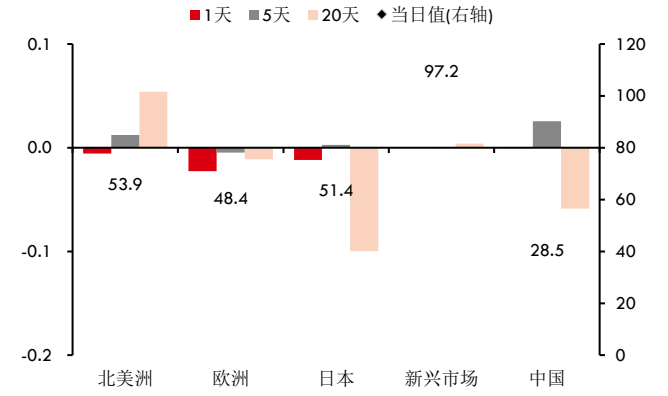
四、宏观流动性图表

图 17： 五国拆借利率-OIS 走势变化（*BP*）



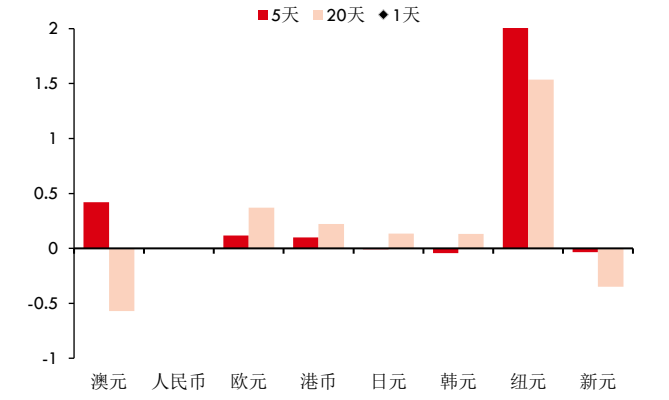
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 18： 五大主要市场 CDS 利差变化（%）



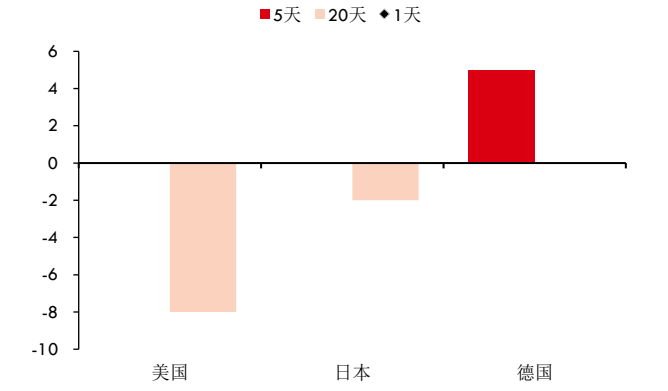
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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	0.08	0.09	0.09	0.17	0.36	0.93
中国	2.47	2.57	2.61	2.89	3.00	3.19
欧盟	-0.76	-0.75	-0.74	-0.75	-0.72	-0.53
英国					-0.08	0.25
日本			-0.13	-0.14	-0.11	0.03

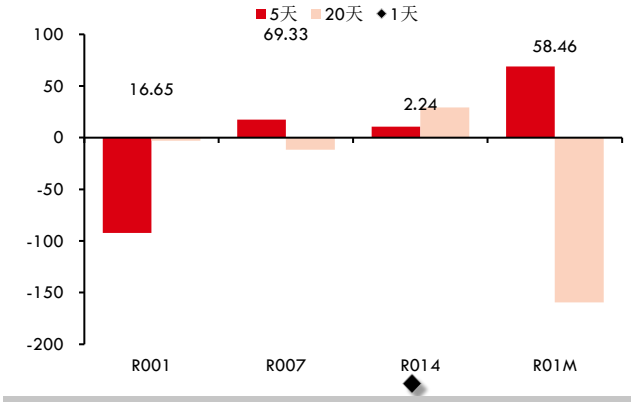
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

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	0.20	0.50	0.20	-1.60	-2.00	-2.30
中国	-10.63	-11.37	-11.71	-7.86	-10.70	-10.24
欧盟	-0.29	0.01	0.55	1.85	2.07	1.32
英国					-5.08	-5.95
日本			0.00	-0.10	0.30	1.20

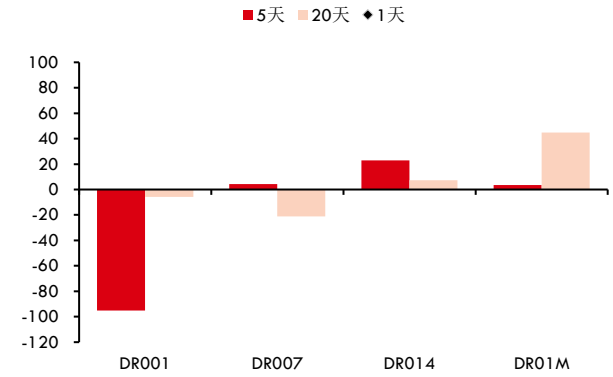
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 23： 中国银行间质押式回购加权利率变化（BP）



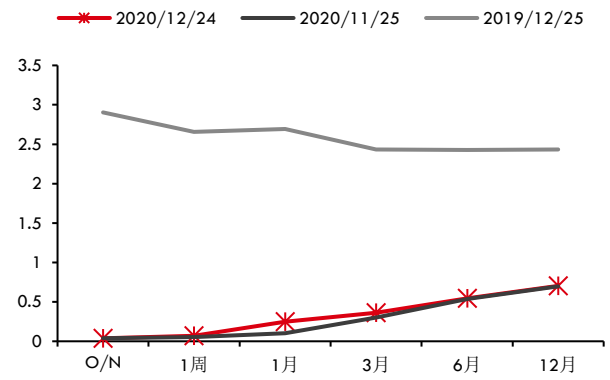
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 24： 中国银存间质押式回购加权利率变化（BP）



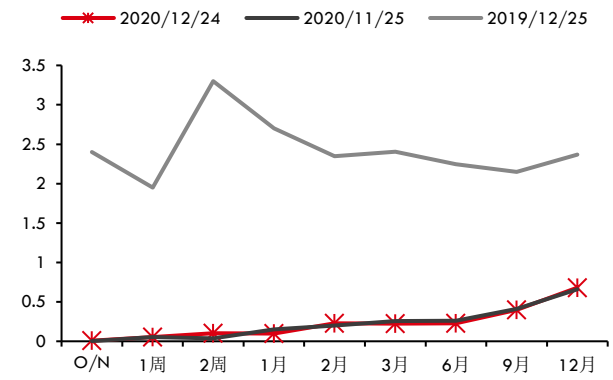
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 25： 港元 HIBOR 利率期限结构



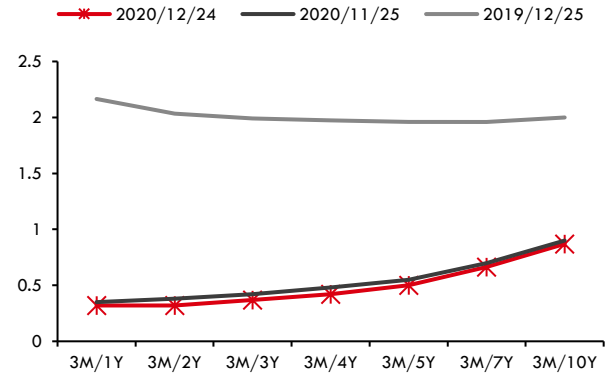
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 26： HKD 存款利率期限结构



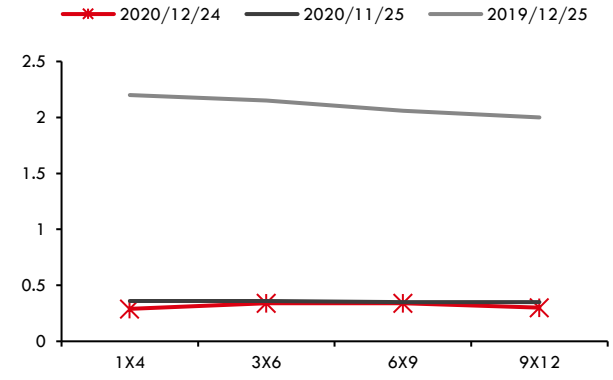
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 27： 3 个月港元 LIBOR 互换期限结构



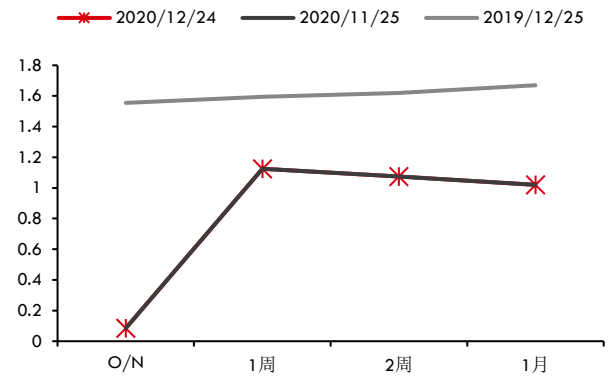
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 28： 港元远期利率协议期限结构



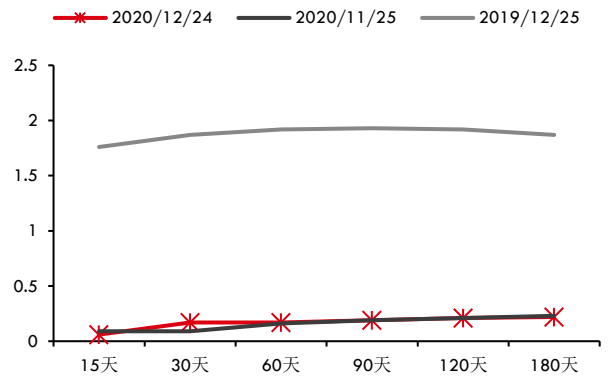
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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