

## 宏观利率图表 084: 流动性阶段性改善 II

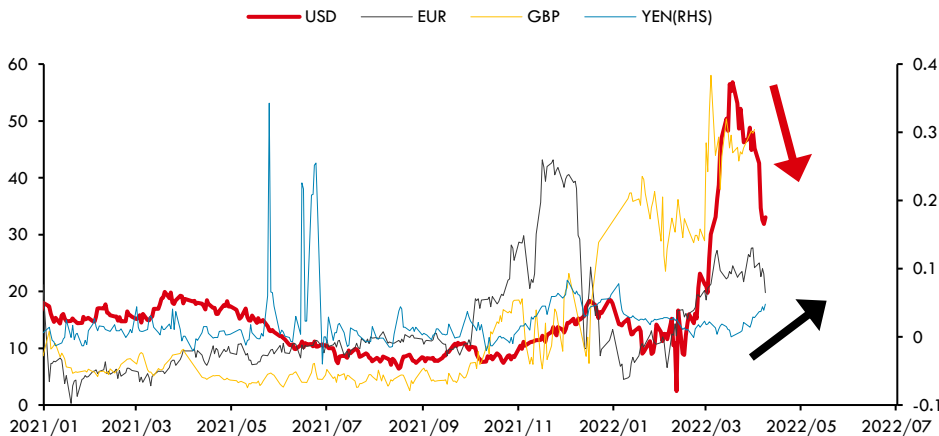
### 宏观动态点评

**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

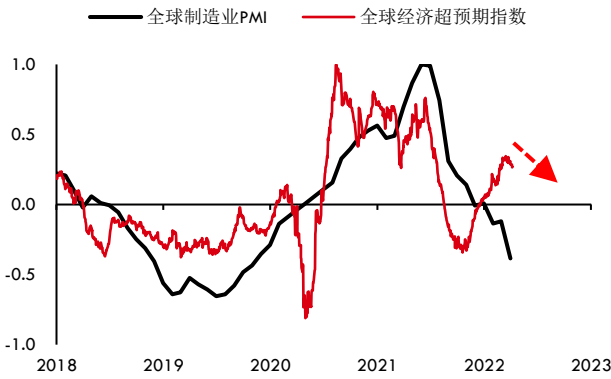
| 日期    | 时间        | 地区        | 数据名称             | 周期   | 前值            | 预期值        | 货币/财政动态  |
|-------|-----------|-----------|------------------|------|---------------|------------|--|
| 4/11  | 9:30      | 中国        | 3月CPI(同比)        | 月    | 0.9%          | 1.2%       | 法国总统大选第一轮 / 21:30 美联储博斯蒂克讲话  |
|       |           |           | 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%       |  |
|       | 16:00     | 中国        | 3月M2(同比)         | 月    | 9.2%          | -          |  |
|       |           |           | 3月新增信贷(亿元)       | 月    | 12300         | -          |  |
|       |           |           | 3月新增社融(亿元)       | 月    | 11900         | -          |  |
|       | 17:00     | 德国<br>欧元区 | 4月经济景气指数         | 月    | -39.3<br>38.7 | -48.0<br>- |  |
|       | 18:00     | 美国        | 3月小企业信心指数        | 月    | 95.7          | -          |  |
| 20:30 | 3月CPI(同比) |           | 月                | 7.9% | 8.5%          |            |  |
| 4/13  | 11:00     | 中国        | 3月出口(美元同比)       | 月    | 16.3%         | 13.0%      | 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 |
|       | 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%         | -          |  |
|       | 20:30     |           | 3月PPI(同比)        | 月    | 10.0%         | 10.5%      |  |
| 4/14  | 9:30      | 澳大利亚      | 3月就业(万人)         | 月    | 7.7           | 4.0        | 9:00 韩国央行议息会议 / 19:45 欧央行议息会议                                      |
|       | 20:30     | 美国        | 上周首申失业金人数(万)     | 周    | 16.6          | 17.3       |  |
|       |           |           | 3月零售销售(环比)       | 月    | 0.3%          | 0.6%       |  |
|       | 22:00     |           | 4月密歇根大学消费者信心指数   | 月    | 59.4          | 58.8       |  |
| 4/15  | 7:55      | 韩国        | 3月出口(同比)         | 月    | 18.2%         | -          | 耶稣受难日 / 3:50 美联储梅斯特讲话  |
|       | 9:30      | 中国        | 3月70大中城市房价指数(同比) | 月    | 2.0%          | -          |  |
|       | 20:30     | 美国        | 4月纽约联储制造业指数      | 月    | -11.8         | 0.5        |  |
|       | 21:15     |           | 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

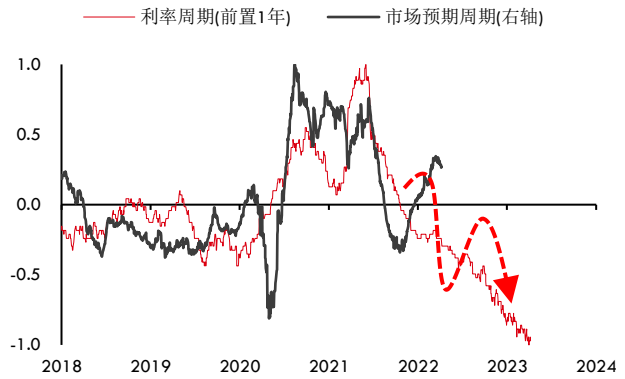
· 总量：经济预期回落，库存周期待回落，产能周期紧张

图2： 实际经济周期和预期经济周期对比



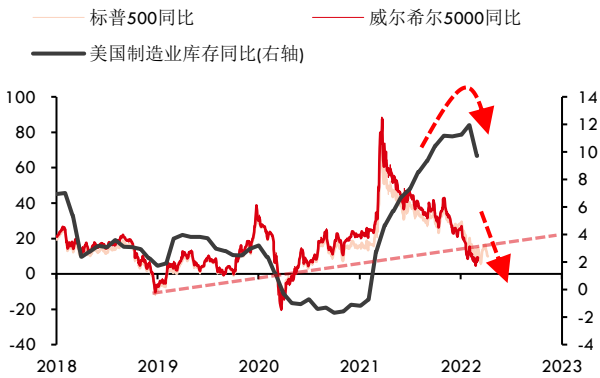
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图3： 预期经济周期和利率周期对比



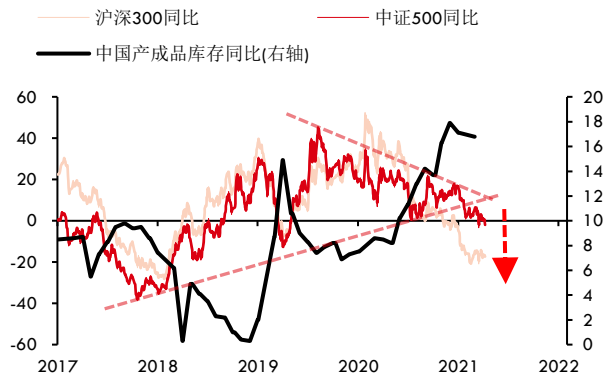
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图4： 美国库存周期高位，预期值低位 (yoy)



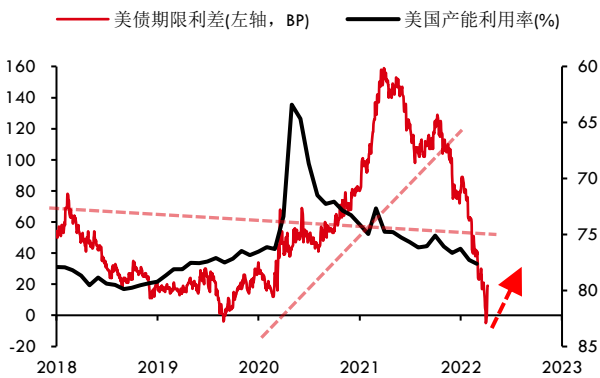
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图5： 中国库存周期和预期值回落 (yoy)



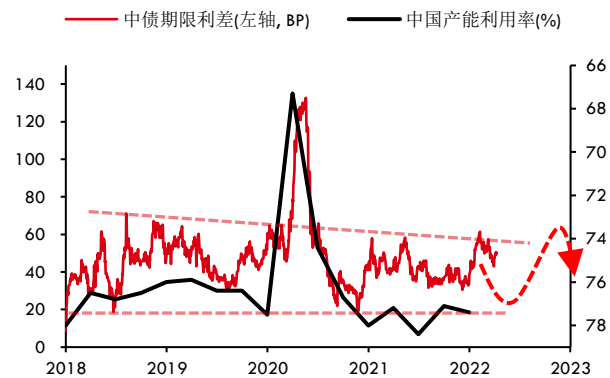
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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        |
| <b>Ave</b> | <b>1.0</b> | <b>1.4</b> | <b>1.3</b> | <b>1.2</b> | <b>1.1</b> | <b>0.9</b> | <b>0.4</b> | <b>0.3</b> | <b>0.5</b> | <b>0.7</b> | <b>0.5</b> | <b>0.6</b> | <b>0.7</b> | <b>0.4</b> |

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        |
| <b>Ave</b> | <b>-0.8</b> | <b>-0.4</b> | <b>0.1</b> | <b>0.3</b> | <b>0.2</b> | <b>0.3</b> | <b>0.4</b> | <b>0.6</b> | <b>0.9</b> | <b>1.2</b> | <b>1.2</b> | <b>1.2</b> | <b>1.5</b> | <b>2.4</b> |

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        | -           |  |
| <b>Ave</b> | <b>-0.1</b> | <b>2.0</b> | <b>5.0</b> | <b>1.5</b> | <b>0.7</b> | <b>-0.2</b> | <b>-0.4</b> | <b>-0.3</b> | <b>-0.2</b> | <b>0.9</b> | <b>0.0</b> | <b>1.2</b> | <b>0.9</b> | <b>-0.3</b> |  |

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        | -          |  |
| <b>Ave</b> | <b>0.0</b> | <b>1.0</b> | <b>2.3</b> | <b>2.5</b> | <b>2.0</b> | <b>1.4</b> | <b>1.5</b> | <b>1.1</b> | <b>1.1</b> | <b>1.4</b> | <b>1.3</b> | <b>1.4</b> | <b>1.0</b> | <b>0.6</b> |  |

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        | -          |  |
| <b>Ave</b> | <b>0.0</b> | <b>0.8</b> | <b>2.8</b> | <b>2.4</b> | <b>1.9</b> | <b>1.1</b> | <b>1.3</b> | <b>0.8</b> | <b>0.9</b> | <b>1.1</b> | <b>1.2</b> | <b>0.8</b> | <b>0.9</b> | <b>0.5</b> |  |

数据来源: Wind 华泰期货研究院

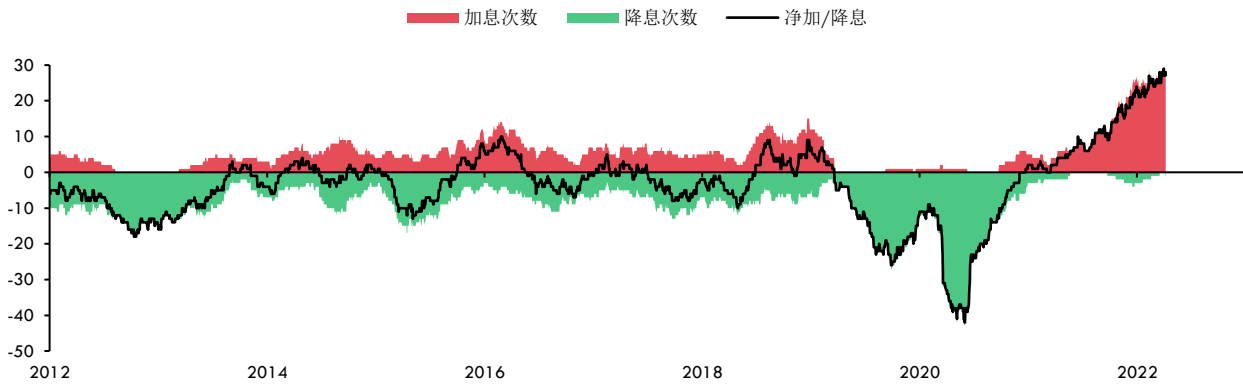
图 13: 全球主要经济体 M2 横向对比 (基期=2010.1)

|            |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            | 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        |  |
| <b>Ave</b> | <b>1.7</b> | <b>1.7</b> | <b>1.1</b> | <b>0.7</b> | <b>0.3</b> | <b>0.2</b> | <b>0.1</b> | <b>0.0</b> | <b>0.0</b> | <b>0.1</b> | <b>0.1</b> | <b>0.2</b> | <b>0.1</b> | <b>0.1</b> |  |

数据来源: Wind 华泰期货研究院

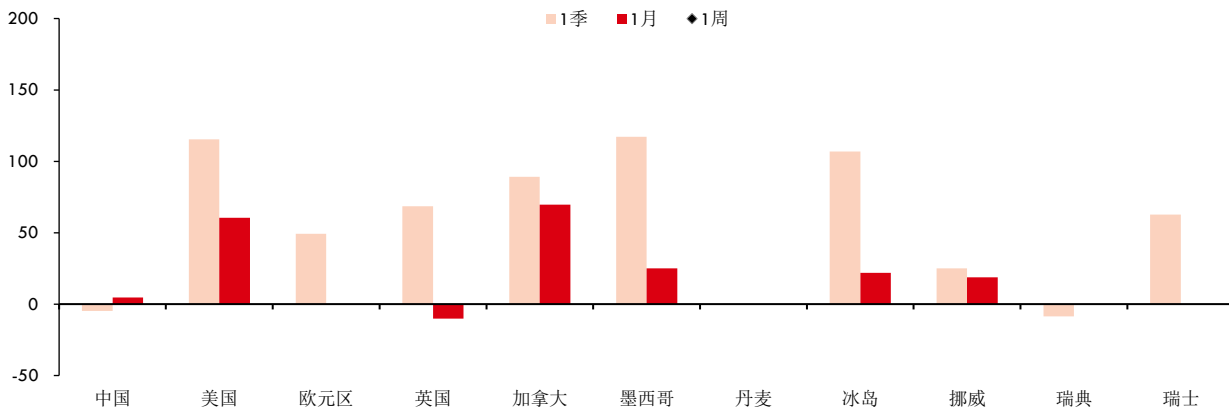
### 三、利率预期图表

图 14: 过去 3 个月主要央行加减息变化 (净加息次数不变)



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

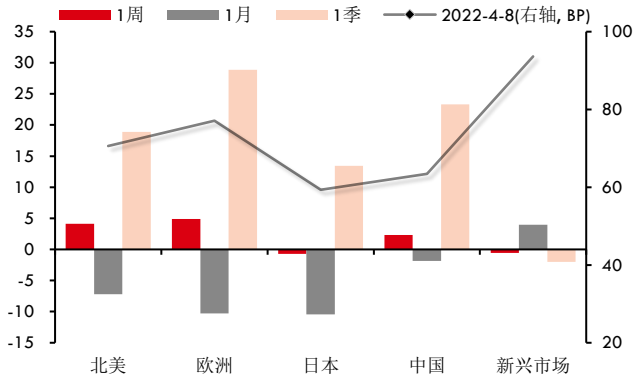
图 15: 十一国利率预期变化 (BP)



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

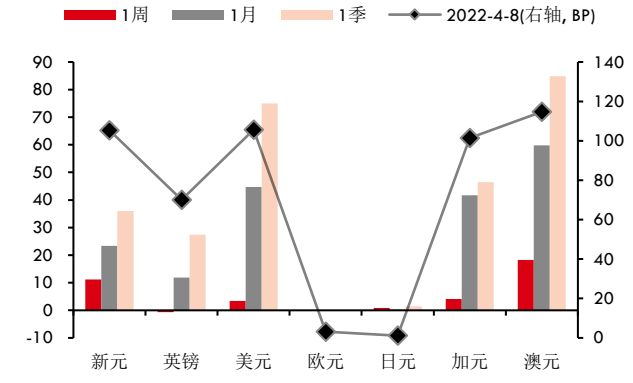
四、宏观流动性图表

图 16: 主要市场 CDS 利差变化 (BP)



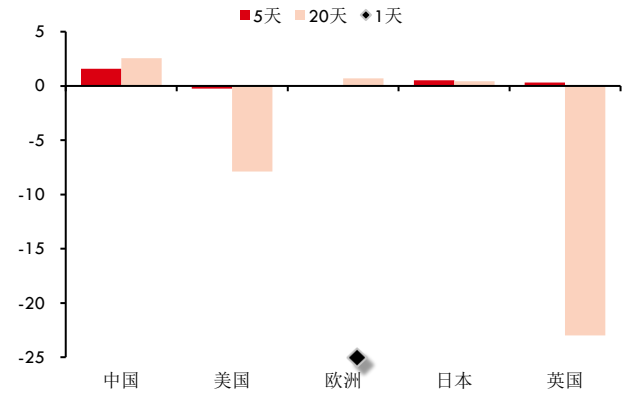
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 17: 主要货币 1y-3m 利差变化 (BP)



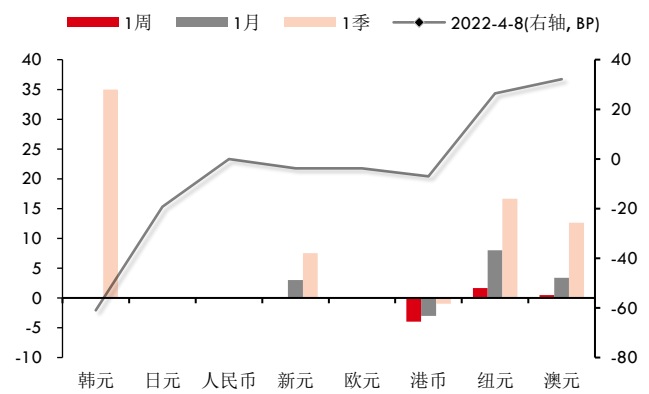
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: 主要 IBOR-OIS 利差变化 (%)



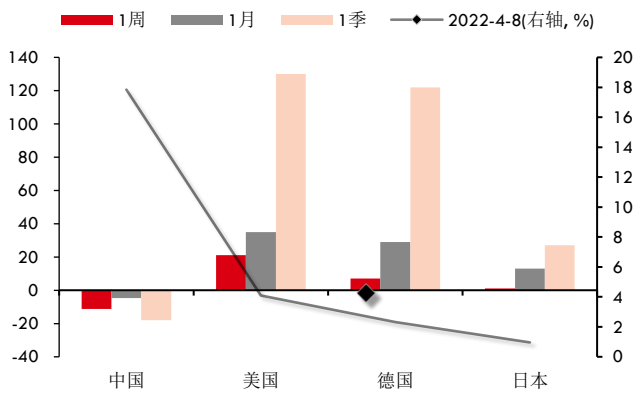
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 19: 主要货币对美元 XCCY 基差变化 (BP)



数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 20: 主要市场企业债收益率变化 (BP)



数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

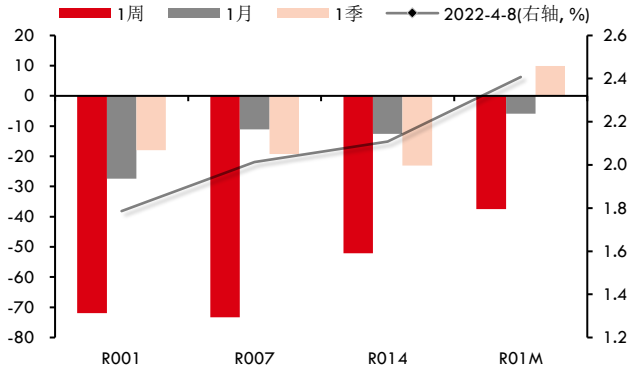
图 21: 主要经济体国债收益率一周变化 (BP)

|    | 3 个月  | 6 个月 | 1 年   | 3 年   | 5 年   | 10 年  |
|----|-------|------|-------|-------|-------|-------|
| 美国 | 17.10 | 9.00 | 5.50  | 9.30  | 19.60 | 32.00 |
| 中国 | -8.09 | 0.22 | -3.37 | -2.19 | -1.02 | -1.85 |
| 欧盟 | 1.21  | 2.93 | 4.35  | 7.91  | 10.26 | 12.31 |
| 英国 |       |      |       |       | 12.55 | 7.45  |
| 日本 |       |      | -0.20 | -0.10 | 0.50  | 1.40  |

数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

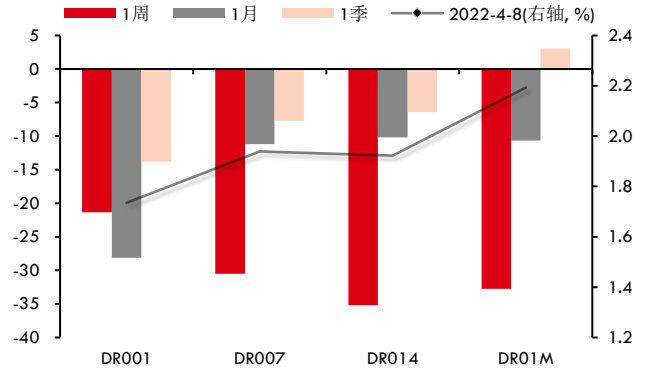


图 22: 中国银行间质押式回购加权利率变化 (BP)



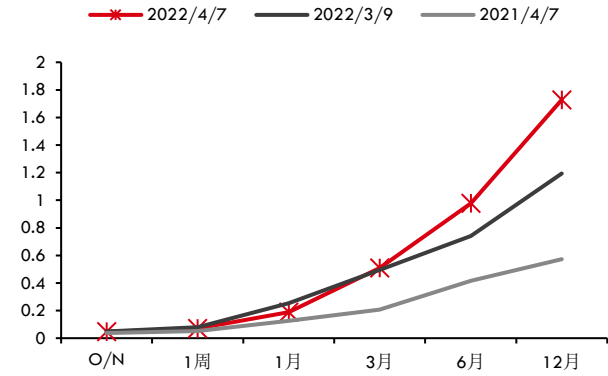
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 中国银存间质押式回购加权利率变化 (BP)



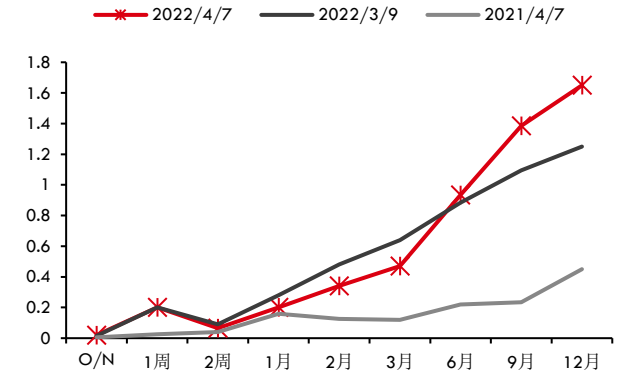
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: 港元 HIBOR 利率期限结构



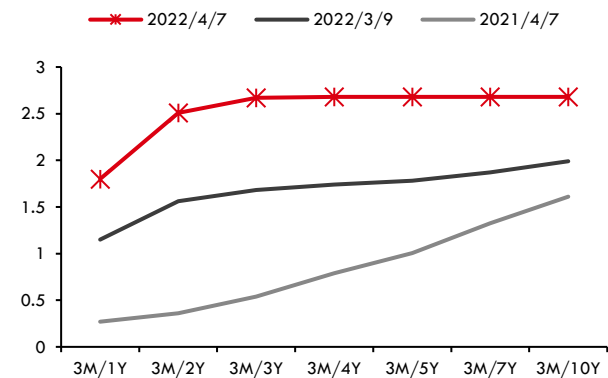
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 25: HKD 存款利率期限结构



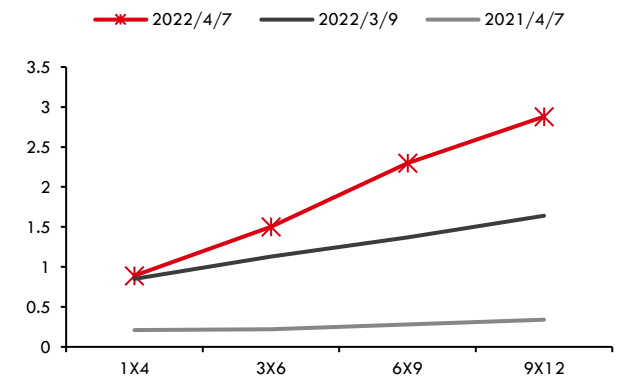
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 26: 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 27: 港元远期利率协议期限结构



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](http://www.htfc.com)