

## 国常会释放降准信号



\* 红色箭头上行表明该部门流动性边际收紧，绿色箭头下行表示该部门流动边际宽松。

### 宏观市场：

【央行】7月7日央行为维护银行体系流动性合理充裕，人民银行以利率招标方式开展了100亿元逆回购操作。期限为7天，中标利率为2.2%。今日有300亿元逆回购到期，实现净投放200亿元。

【央行】国务院常务会议决定，针对大宗商品价格上涨对企业生产经营的影响，要在坚持不搞大水漫灌基础上，保持货币政策稳定性、增强有效性，适时运用降准等货币政策工具，进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，促进综合融资成本稳中有降。

【财政】7月7日国债期货震荡收跌，10年期主力合约跌0.11%，5年期主力合约跌0.05%，2年期主力合约跌0.02%。利率债收益率集体下行，10年期国开活跃券21国开05收益率下行10.19bp报3.4059%，5年期国开活跃券21国开03收益率下行3.46bp报3.1975%，10年期国债活跃券20附息国债16收益率下行3.42bp报3.075%，5年期国债活跃券20附息国债13收益率下行4.45bp报2.8725%。

【金融】7月7日货币市场利率多数上涨，银行间市场资金边际收敛。银存间同业拆借1天期品种报2.0790%，涨15.54个基点；7天期报2.1188%，涨6.93个基点；14天期报2.0982%，涨6.43个基点；1个月期报3.0090%，涨61.35个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.0515%，涨14.63个基点；7天期报2.1150%，涨8.87个基点；14天期报2.0758%，涨5.9个基点；1个月期报2.2665%，跌0.1个基点。

【企业】7月7日信用债收益率集体下行，全天成交超1200亿元。银行间及交易所信用债（企业债、公司债、中票、短融、定向工具）共成交1218只，总成交金额945.36亿元。其中761只信用债上涨，101只信用债持平，337只信用债下跌。若包含上证固收平台交易数据，信用债全天共成交1880只，总成交金额达1255.98亿元。

【居民】7月7日云南省瑞丽市决定，7月7日10时起将瑞丽市姐告国门社区调整为高风险地区，其他区域为低风险地区。目前已完成7份阳性样本测序结果表明，基因组序列与德尔塔（Delta）变异株高度同源，与相邻境外流行株高度同源。

### 近期关注点：

市场通胀预期波动，央行货币政策基调转变

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：

[华泰期货宏观半年报 20210628：关注美元反弹的风险——宏观半年度更新](#)

2021-06-28

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：商业银行债券投资行为分析](#)

2021-06-20

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：关注美元流动性带来的短期波动](#)

2021-06-15

## 中国主要宏观部门变化

图 1: 国家、银行、非银、企业、居民五大部门价量 Z 值\*及其变动一览

| Z-SCORE  | 央行    |       |       | 银行间         |       | 非银金融机构 |       |         | 企业端    |       | 居民端     |       |
|----------|-------|-------|-------|-------------|-------|--------|-------|---------|--------|-------|---------|-------|
|          | 逆回购价格 | 逆回购数量 | 人民币汇率 | S H I B O R | 同业存单  | 票据价格   | 票据数量  | R - D R | 企业信用利差 | 上游端价格 | 商品房成交面积 | 下游端价格 |
| Δ1天(BP)  | 0.00  | 0.00  | 0.09  | 0.01        | -0.23 | 0.07   | -0.08 | 0.10    | -0.04  | -0.12 | 0.82    | 0.08  |
| Δ5天(BP)  | 0.00  | -0.16 | 0.10  | -0.68       | -0.50 | -3.25  | -1.77 | 2.66    | 0.21   | 0.03  | -0.36   | -0.12 |
| Δ10天(BP) | 0.00  | 0.04  | 0.11  | -0.46       | -0.64 | -1.51  | -0.75 | 0.07    | 0.12   | -0.04 | 0.07    | -0.06 |
| 07-07    | 0.00  | -0.50 | -0.72 | -0.35       | -1.50 | -0.71  | -0.10 | 0.44    | -0.81  | 1.23  | 0.64    | -0.76 |
| 07-06    | 0.00  | -0.51 | -0.81 | -0.35       | -1.26 | -0.78  | -0.02 | 0.33    | -0.77  | 1.34  | -0.18   | -0.84 |
| 07-05    | 0.00  | -0.51 | -0.77 | -0.32       | -1.28 | -0.88  | -0.34 | 0.27    | -0.75  | 1.26  | -1.20   | -0.75 |
| 07-02    | 0.00  | -0.52 | -0.76 | -0.31       | -1.18 | -0.80  | 0.00  | 0.23    | -0.92  | 1.22  | 0.21    | -0.72 |
| 07-01    | 0.00  | -0.52 | -0.76 | -0.23       | -1.12 | 1.04   | 0.05  | 0.22    | -1.01  | 1.24  | 1.18    | -0.60 |
| 06-30    | 0.00  | -0.34 | -0.82 | 0.33        | -0.99 | 2.54   | 1.67  | -2.23   | -1.02  | 1.20  | 1.00    | -0.64 |
| 06-29    | 0.00  | -0.34 | -0.84 | 0.30        | -0.87 | 1.82   | 1.70  | -0.77   | -1.03  | 1.22  | 2.53    | -0.69 |
| 06-28    | 0.00  | -0.35 | -0.84 | 0.24        | -1.03 | 2.60   | 1.97  | -0.19   | -0.81  | 1.21  | 1.74    | -0.64 |
| 06-25    | 0.00  | -0.35 | -0.76 | 0.17        | -1.06 | 1.89   | 0.97  | -0.05   | -0.66  | 1.24  | 0.12    | -0.71 |
| 06-24    | 0.00  | -0.35 | -0.72 | 0.07        | -1.02 | 1.12   | 0.56  | -0.20   | -0.84  | 1.25  | -0.67   | -0.66 |
| 06-23    | 0.00  | -0.54 | -0.83 | 0.11        | -0.85 | 0.80   | 0.65  | 0.37    | -0.93  | 1.27  | 0.57    | -0.70 |
| 06-22    | 0.00  | -0.55 | -0.83 | 0.05        | -0.82 | 0.37   | 0.54  | 0.32    | -0.98  | 1.28  | 2.18    | -0.64 |
| 06-21    | 0.00  | -0.55 | -0.87 | 0.01        | -0.83 | 1.59   | 1.05  | 0.43    | -1.10  | 1.30  | 1.30    | -0.66 |
| 06-18    | 0.00  | -0.56 | -0.97 | 0.07        | -0.93 | 1.48   | 0.83  | 0.48    | -1.04  | 1.29  | 1.22    | -0.50 |
| 06-17    | 0.00  | -0.57 | -1.01 | -0.15       | -0.99 | 0.65   | 0.52  | 0.53    | -0.96  | 1.28  | 0.26    | -0.43 |
| 06-16    | 0.00  | -0.57 | -1.13 | -0.01       | -1.04 | 0.18   | 0.40  | 0.53    | -1.04  | 1.20  | -0.20   | -0.41 |
| 06-15    | 0.00  | -0.58 | -1.14 | -0.04       | -1.07 | -2.54  | -2.69 | 0.56    | -1.00  | 1.23  | -0.71   | -0.40 |
| 06-14    | 0.00  | -0.58 | -1.26 | -0.09       | -1.21 | 0.86   | 0.73  | 0.71    | -1.18  | 1.20  | -0.76   | -0.29 |
| 06-11    | 0.47  | -0.58 | -1.21 | -0.02       | -1.20 | 0.73   | 0.39  | 0.60    | -1.33  | 1.21  | 0.23    | -0.28 |

数据来源: Wind 华泰期货研究院

注: Z 值计算样本逆回购价格和数量为每日 7 天与 14 天利率和剩余存量值, 人民币汇率采用美元兑人民币汇率值, SHIBOR 利率为隔夜、7 天、14 天和 1 个月 SHIBOR 利率平均值, 同业存单为国有银行和股份制银行 6 个月与 1 年同业存单利率平均值, 产业信用利差采用全体产业债信用利差, 上游端价格由铝价、铜价、铁矿价和矿价综合指数联合编制而成, 下游端价格由农产品蔬菜价格、猪肉价格、水果价格和其他鱼类肉类价格联合编制而成, 时间区间为过去 200 个交易日。

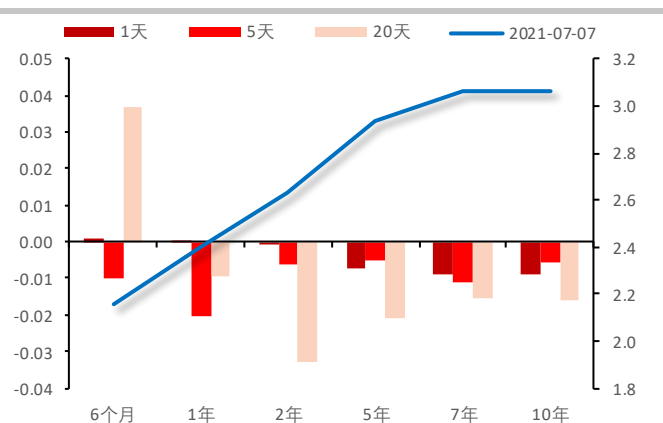
## 央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



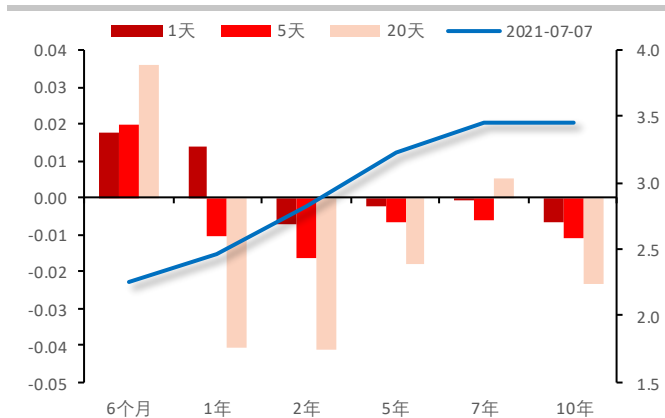
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



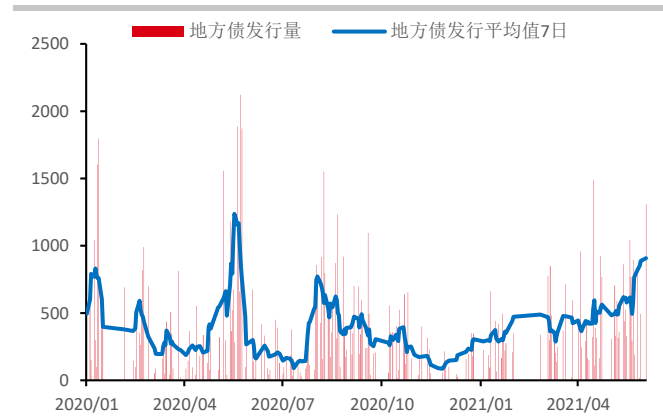
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 国开债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

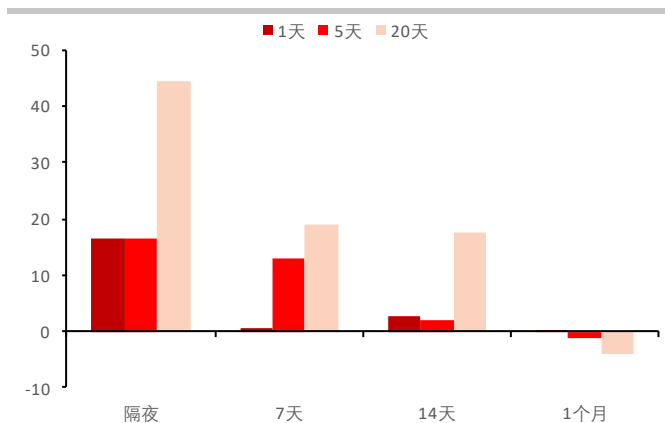
图 5: 地方债发行量 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

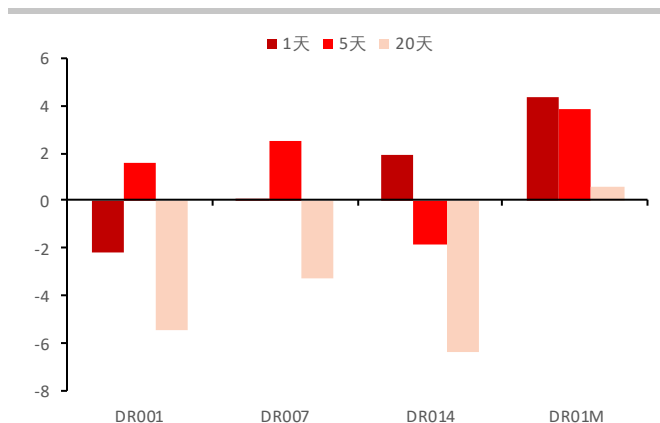
## 商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



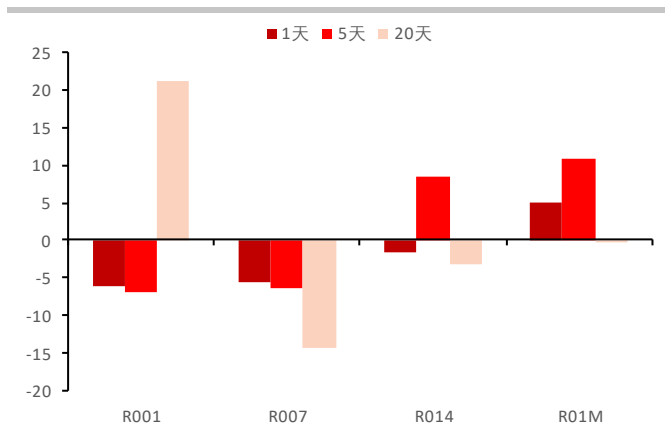
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



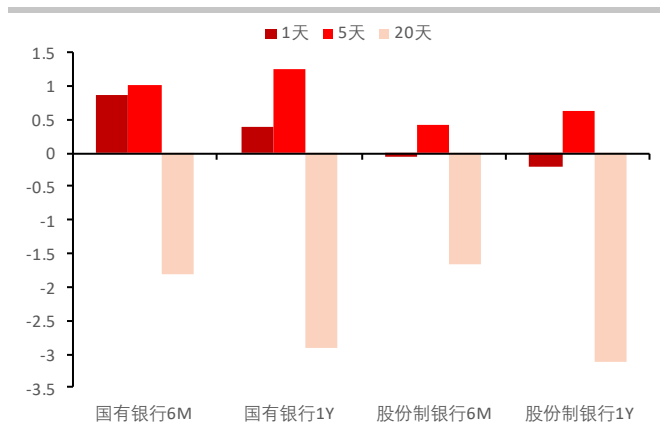
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

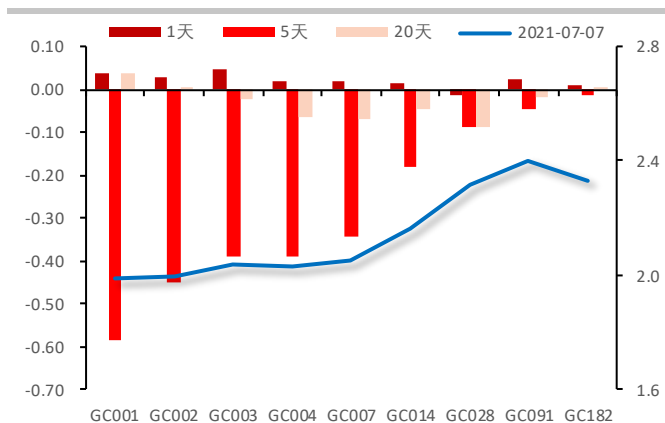
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

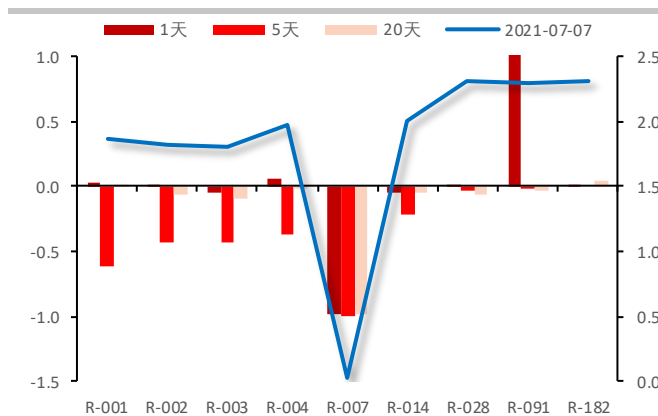
## 非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



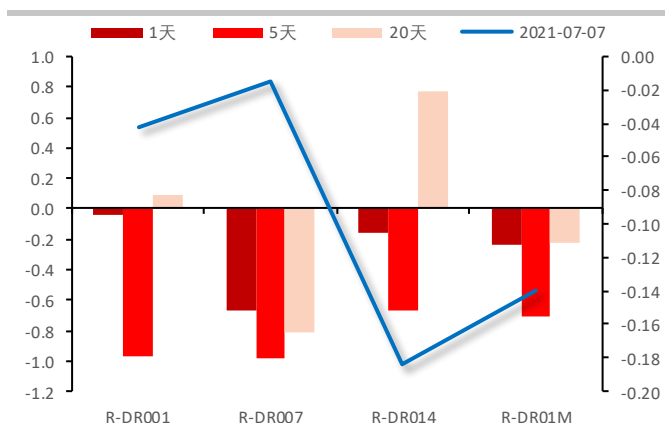
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



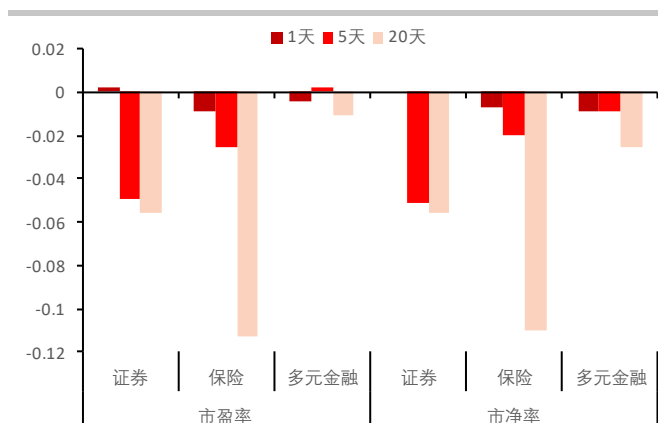
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% ,右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

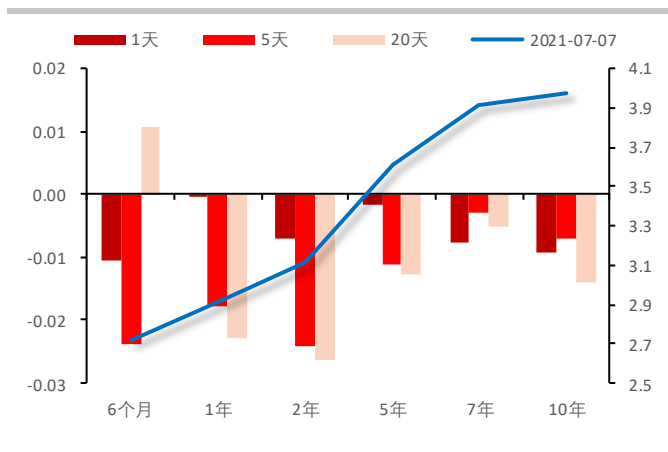
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

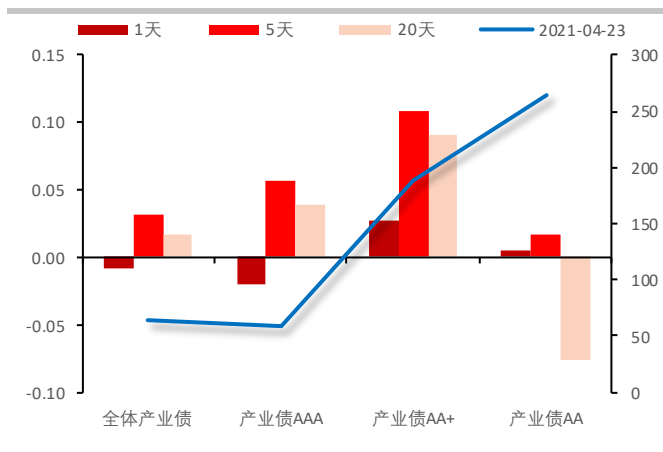
## 实体企业部门价量变化

图 14: 企业债收益率(%，右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 不同评级产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 不同类型企业信用利差(BP，右轴)及变动(%)

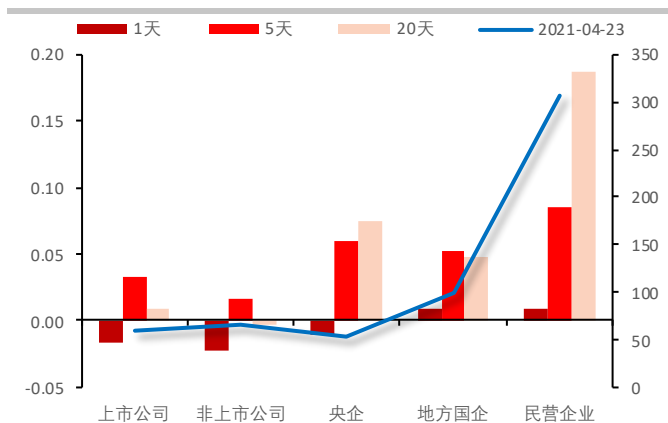
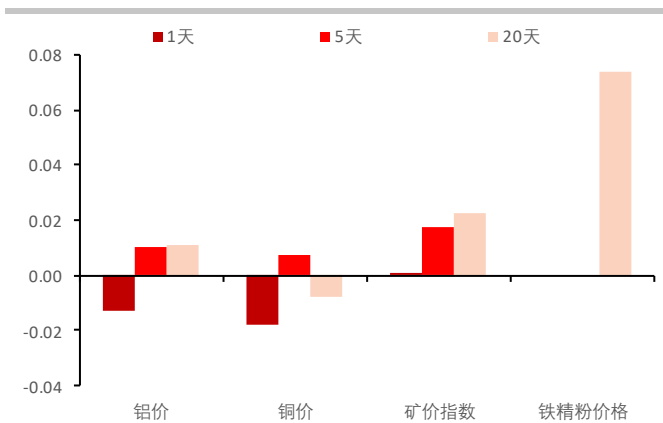


图 17: 上游生产端价格变动 (%)



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\\_20601](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_20601)

