

MLF 缩量价不变，居民消费超预期



* 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】 15日央行开展100亿元逆回购操作和1000亿元中期借贷便利(MLF)操作，同时中期借贷便利(MLF)和公开市场逆回购利率均维持不变。当日有100亿元逆回购和4000亿元中期借贷便利(MLF)到期，当日实现净回笼3000亿元。

【财政】 15日国债期货各品种主力合约全线下跌。十年期主力合约跌0.42%；五年期主力合约跌0.22%；二年期主力合约跌0.10%。主要利率债收益率多数上行，10年期国开活跃券21国开05收益率下行0.51bp报3.3524%，5年期国开活跃券21国开03收益率上行3.49bp报3.0808%，10年期国债活跃券20付息国债16收益率上行2.83bp报2.9958%，5年期国债活跃券20付息国债13收益率上行2.5bp报2.7775%。

【金融】 15日虽为降准实施日但银行间市场流动性并未显宽松，供需相对平衡，货币市场利率涨跌互现。银存间同业拆借1天期品种报2.1121%，涨11.89个基点；7天期报2.2592%，涨7.1个基点；14天期报2.2350%，跌5.79个基点；1个月期报2.4731%，跌1.06个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.0834%，涨10.63个基点；7天期报2.1646%，涨1.11个基点；14天期报2.1653%，跌1.57个基点；1个月期报2.3182%，跌7.09个基点。

【企业】 15日各期限信用债收益率多数下行，续创一年新低，全天成交近1700亿元。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1128只，总成交金额1190.54亿元。其中719只信用债上涨，96只信用债持平，252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1903只，总成交金额达1697.45亿元。

【居民】 15日国家统计局公布数据，上半年国内生产总值532167亿元，同比增长12.7%，比一季度回落5.6个百分点；两年平均增长5.3%。其中，第二季度增长7.9%，两年平均增长5.5%。上半年全国居民人均可支配收入17642元，同比名义增长12.6%，扣除价格因素同比实际增长12%。统计局表示，从供需循环、市场信心、内需持续增强来看，下半年中国经济有望保持持续稳定复苏的态势。

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	SHIBOR	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	0.01	-0.09	-0.06	-0.03	0.09	-0.14	-0.08	-0.04	0.00	-0.05	0.19
Δ5天(BP)	0.00	0.03	-0.02	0.04	-0.17	0.15	0.19	-0.17	0.21	-0.02	-1.13	0.13
Δ10天(BP)	0.00	0.05	-0.01	-0.10	-0.59	-1.35	-0.08	0.08	0.12	-0.09	1.21	0.00
07-15	0.00	-0.47	-0.75	-0.37	-1.68	-0.30	-0.03	0.29	-0.81	1.17	0.03	-0.60
07-14	0.00	-0.48	-0.67	-0.31	-1.66	-0.39	0.11	0.37	-0.77	1.16	0.08	-0.79
07-13	0.00	-0.48	-0.70	-0.26	-1.50	-0.62	-0.08	0.45	-0.75	1.21	0.14	-0.79
07-12	0.00	-0.49	-0.68	-0.27	-1.26	-0.32	-0.02	0.42	-0.92	1.19	-1.48	-0.75
07-09	0.00	-0.49	-0.70	-0.36	-1.33	-0.20	-0.12	0.46	-1.01	1.18	-0.13	-0.74
07-08	0.00	-0.50	-0.73	-0.41	-1.51	-0.46	-0.23	0.46	-1.02	1.19	1.16	-0.73
07-07	0.00	-0.50	-0.70	-0.41	-1.31	-0.71	-0.10	0.43	-1.03	1.18	0.69	-0.76
07-06	0.00	-0.51	-0.79	-0.43	-1.14	-0.78	-0.02	0.33	-0.81	1.22	1.38	-0.84
07-05	0.00	-0.51	-0.75	-0.42	-1.21	-0.88	-0.34	0.27	-0.66	1.23	0.63	-0.75
07-02	0.00	-0.52	-0.74	-0.41	-1.16	-0.80	0.00	0.23	-0.84	1.34	-0.18	-0.72
07-01	0.00	-0.52	-0.74	-0.28	-1.09	1.04	0.05	0.22	-0.93	1.26	-1.19	-0.60
06-30	0.00	-0.34	-0.81	0.29	-0.97	2.54	1.67	-2.18	-0.98	1.22	0.33	-0.64
06-29	0.00	-0.34	-0.83	0.29	-0.85	1.82	1.70	-0.76	-1.10	1.24	1.01	-0.69
06-28	0.00	-0.35	-0.82	0.29	-1.00	2.60	1.97	-0.18	-1.04	1.20	0.99	-0.64
06-25	0.00	-0.35	-0.74	0.20	-1.03	1.89	0.97	-0.04	-0.96	1.22	2.51	-0.71
06-24	0.00	-0.35	-0.69	0.28	-1.00	1.12	0.56	-0.20	-1.04	1.21	1.72	-0.66
06-23	0.00	-0.54	-0.81	0.30	-0.83	0.80	0.65	0.36	-1.00	1.24	0.12	-0.70
06-22	0.00	-0.55	-0.82	0.24	-0.79	0.37	0.54	0.32	-1.18	1.25	-0.66	-0.64
06-21	0.00	-0.55	-0.86	0.19	-0.81	1.59	1.05	0.43	-1.33	1.27	0.57	-0.66

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。

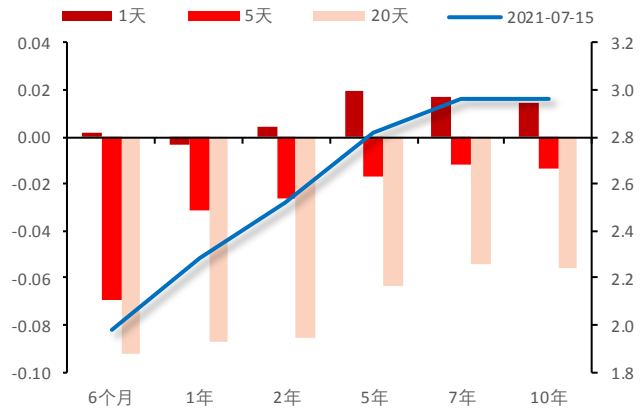
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



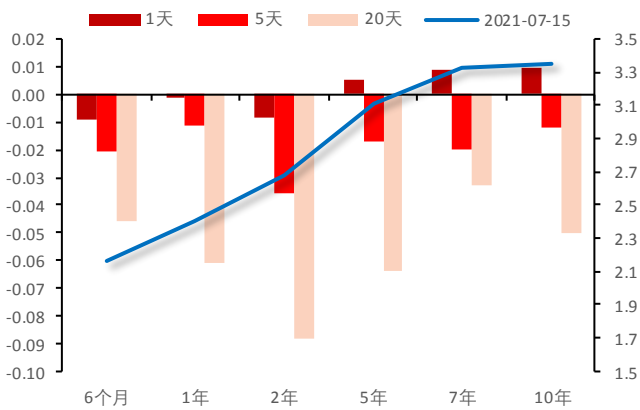
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

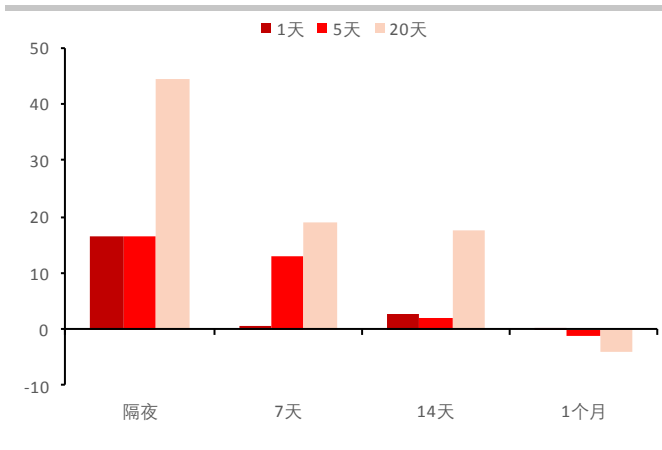
图 5: 地方债发行量 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

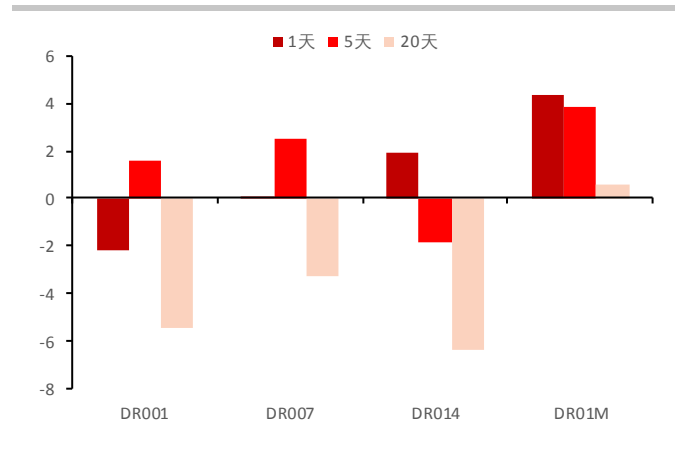
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



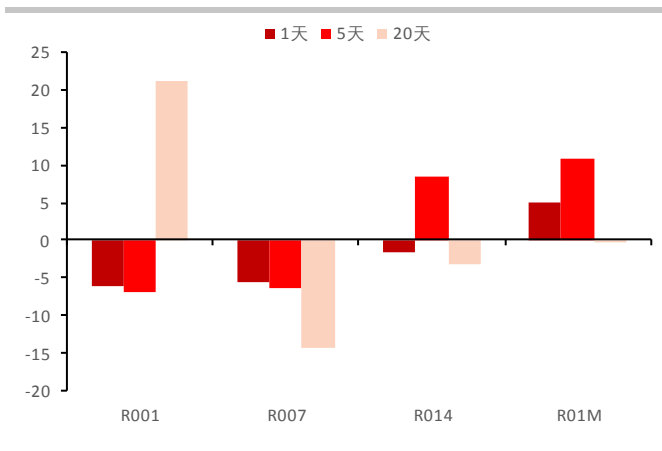
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



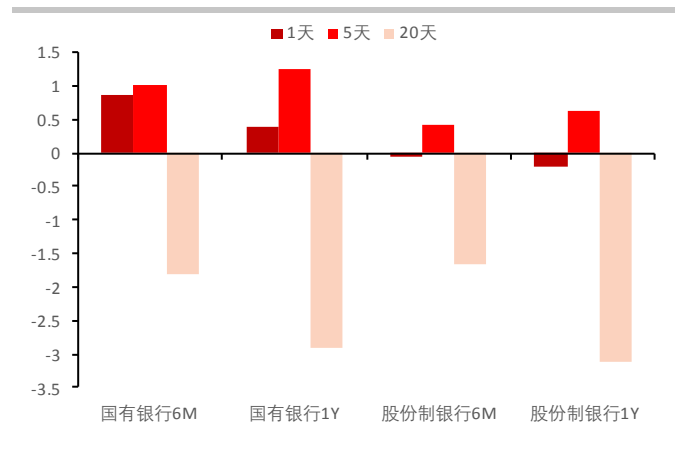
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

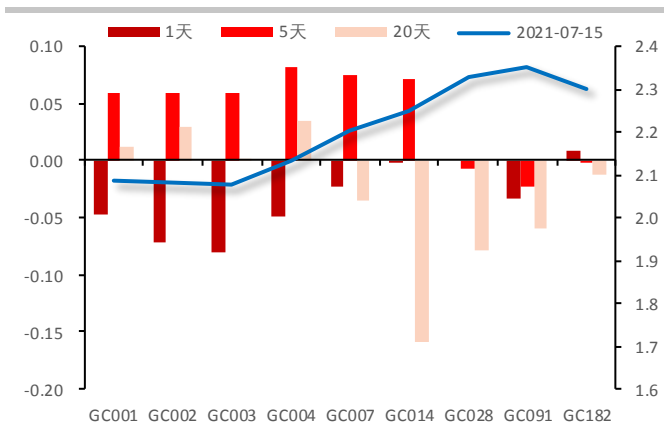
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

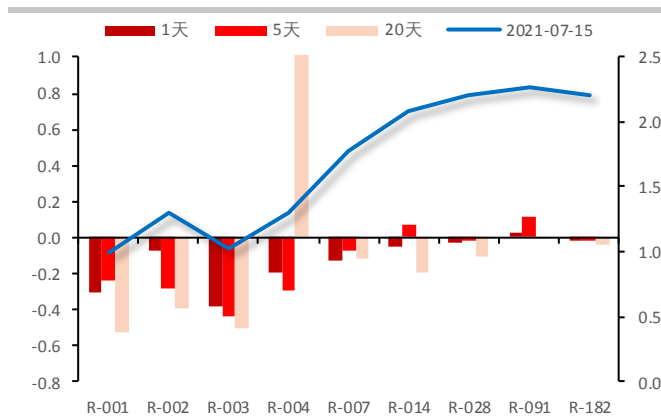
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



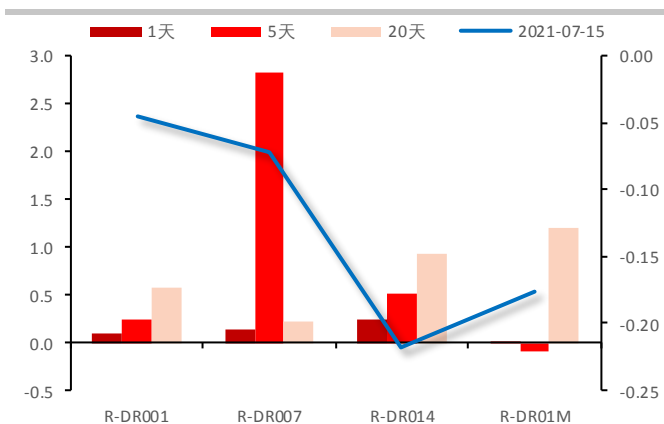
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



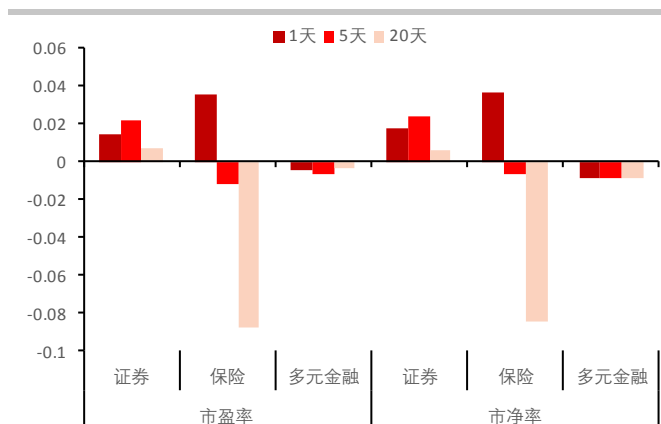
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% ,右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

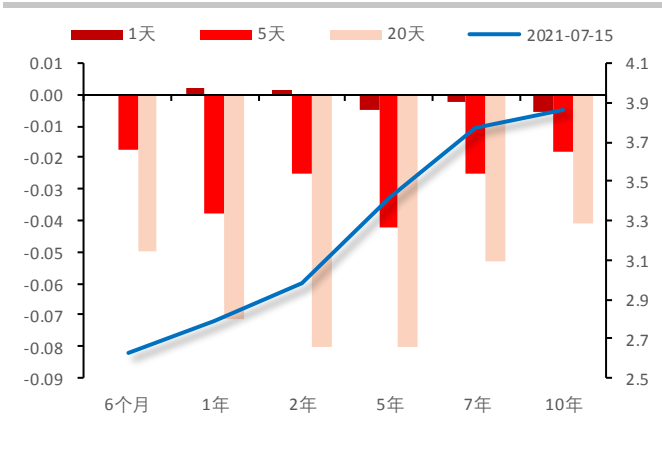
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

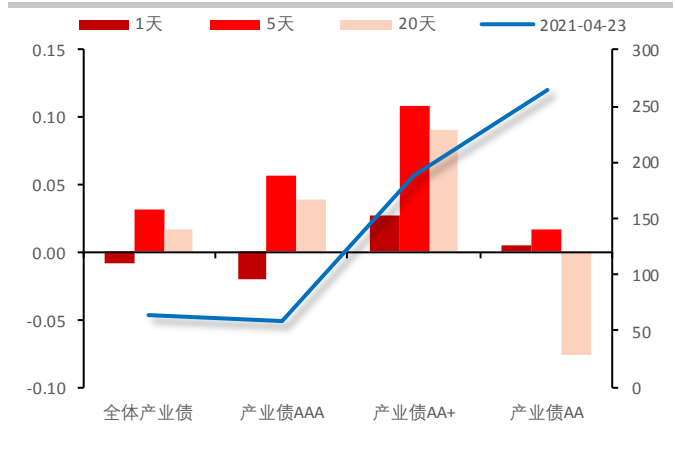
实体企业部门价量变化

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(%)

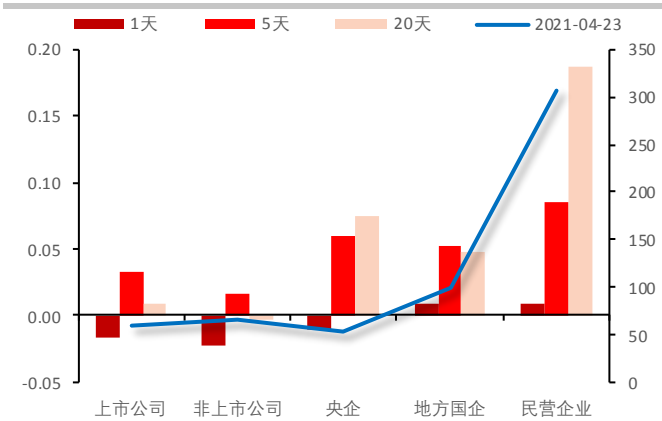
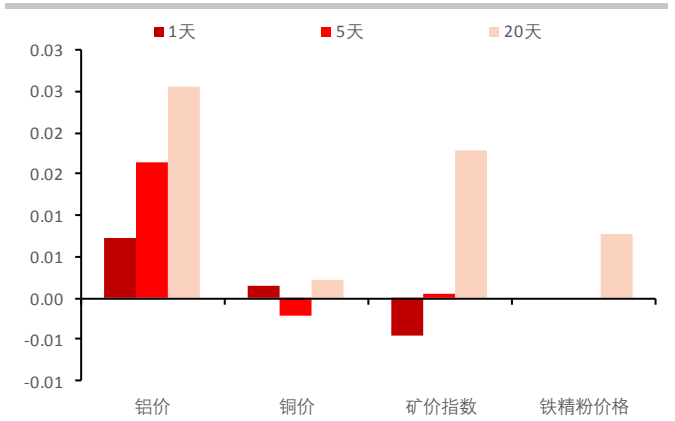


图 17: 上游生产端价格变动 (%)



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_22197



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn