

货币政策加强跨周期调节



* 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】11月18日央行以利率招标方式开展了500亿元7天期逆回购操作，中标利率2.20%。由于当日有1000亿元逆回购到期，因此实现净回笼500亿元。

【财政】11月18日国债期货多数收涨，10年期主力合约涨0.15%，5年期主力合约涨0.05%，2年期主力合约跌0.01%。银行间现券夜盘累计77只债券成交，主要利率债收益率集体下行，10年期国开活跃券21国开10收益率下行0.53bp报3.2341%，5年期国开活跃券21国开03收益率下行0.9bp报2.956%；10年期国债活跃券21付息国债09收益率下行1.43bp报2.91%，5年期国债活跃券21付息国债11收益率下行1.15bp报2.721%。

【金融】11月18日货币市场利率涨跌互现，随着缴税走款近尾声，银行间资金面回稳。银存间同业拆借1天期品种报1.9501%，跌22.18个基点；7天期报2.1982%，涨1.61个基点；14天期报2.3453%，涨11.09个基点；1个月期报2.4224%，涨4.58个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.9359%，跌21.83个基点；7天期报2.1524%，跌2.61个基点；14天期报2.3028%，涨6.96个基点；1个月期报2.35%，跌0.16个基点。

【企业】11月18日信用债收益率窄幅波动，全天成交超1300亿元。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1251只，总成交金额1326.37亿元。其中613只信用债上涨，92只信用债持平，484只信用债下跌。涨幅超2%的信用债共16只，跌幅超2%的信用债共23只。

【居民】11月18日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日-51%，商品房成交面积较前一日-45%；二线城市商品房成交套数较前一日13%，商品房成交面积较前一日22%；三线城市商品房成交套数较前一日-6%，商品房成交面积较前一日-6%。

近期关注点：市场继续滞胀环境，关注四季度央行结构性货币政策

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：

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：关注税期及本周MLF续作对流动性的影响](#)

2021-11-15

[华泰期货宏观资产负债表周报（中国）：地产宽信用预期升温，央行加大逆回购投放量](#)

2021-11-08

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	0.00	-0.31	0.10	-0.01	-0.11	-0.05	-0.57	-0.04	-0.10	-0.17	-0.03
Δ5天(BP)	0.00	-1.06	-0.74	0.17	-0.07	0.05	0.04	-0.06	0.21	-0.28	-1.94	0.02
Δ10天(BP)	0.00	0.04	-0.31	0.17	-0.15	0.45	0.27	-0.11	0.12	-0.19	0.54	0.11
11-18	1.00	0.43	-1.91	-0.11	-0.51	-0.38	-0.12	-0.05	-0.83	-1.25	-0.61	0.14
11-17	1.00	0.43	-1.59	-0.22	-0.50	-0.27	-0.07	0.52	-0.79	-1.15	-0.45	0.17
11-16	1.00	0.42	-1.54	-0.28	-0.45	-0.44	0.24	0.20	-0.77	-1.00	2.63	0.16
11-15	1.00	-0.48	-1.61	-0.28	-0.50	-0.23	0.03	0.10	-0.95	-0.97	-1.08	0.07
11-12	1.00	1.52	-1.30	-0.33	-0.44	-0.21	-0.03	-0.06	-1.03	-0.96	-0.16	0.15
11-11	1.00	1.50	-1.16	-0.29	-0.44	-0.43	-0.15	0.01	-1.05	-0.97	1.33	0.11
11-10	1.00	1.49	-1.54	-0.23	-0.43	-0.60	-0.28	-0.26	-1.05	-0.95	-0.03	0.12
11-09	1.00	1.47	-1.63	-0.21	-0.48	-0.82	-0.14	0.43	-0.83	-1.16	0.55	0.08
11-08	1.00	1.47	-1.54	-0.25	-0.55	-0.41	-0.24	0.22	-0.69	-1.16	-0.35	0.08
11-05	1.00	1.48	-1.51	-0.22	-0.51	-0.54	-0.36	0.23	-0.86	-1.01	-0.62	-0.05
11-04	1.00	0.40	-1.59	-0.29	-0.35	-0.84	-0.38	0.07	-0.95	-1.06	-1.16	0.03
11-03	1.00	0.40	-1.34	-0.28	-0.31	-0.89	-0.29	0.09	-1.01	-1.10	-1.22	-0.05
11-02	1.00	-0.48	-1.49	-0.22	-0.27	-0.96	0.00	0.28	-1.12	-1.11	-0.67	-0.06
11-01	1.00	-0.49	-1.15	-0.20	-0.27	0.78	1.26	-0.52	-1.07	-1.16	-0.64	-0.08
10-29	1.00	3.62	-1.70	0.02	-0.23	1.10	1.41	0.25	-0.98	-0.85	-0.24	-0.06
10-28	1.00	3.71	-1.62	0.20	-0.23	0.69	1.17	0.27	-1.06	-0.95	-0.42	-0.13
10-27	1.00	3.77	-1.82	0.15	-0.23	0.23	0.95	0.37	-1.03	-0.79	-0.29	-0.14
10-26	1.00	3.86	-1.78	0.12	-0.26	-0.07	0.84	-1.20	-1.21	-0.76	-0.17	-0.11
10-25	1.00	3.96	-1.73	0.12	-0.32	0.20	0.58	0.40	-1.35	-0.72	-0.20	-0.16

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。

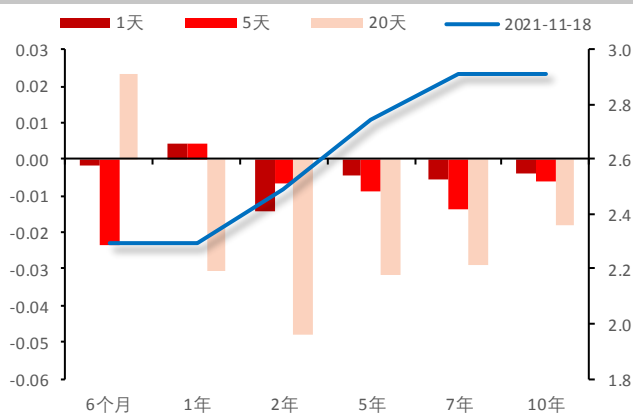
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



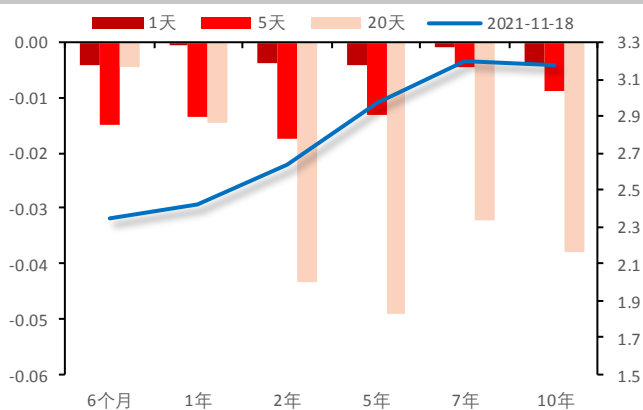
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



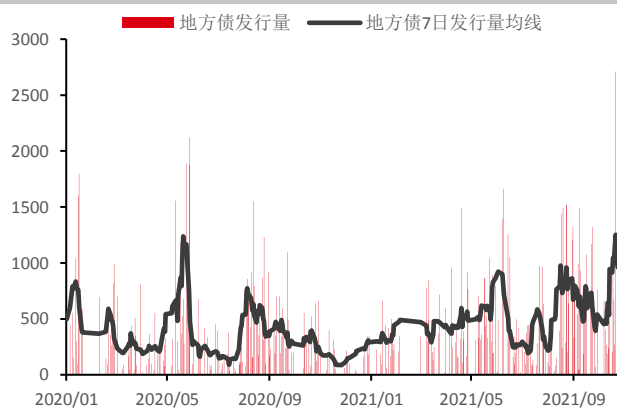
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

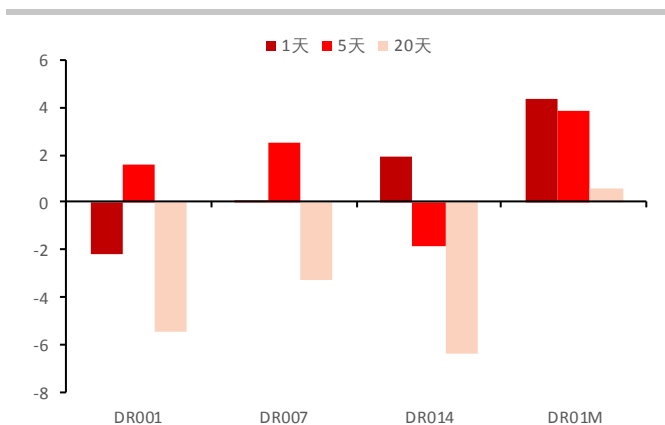
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

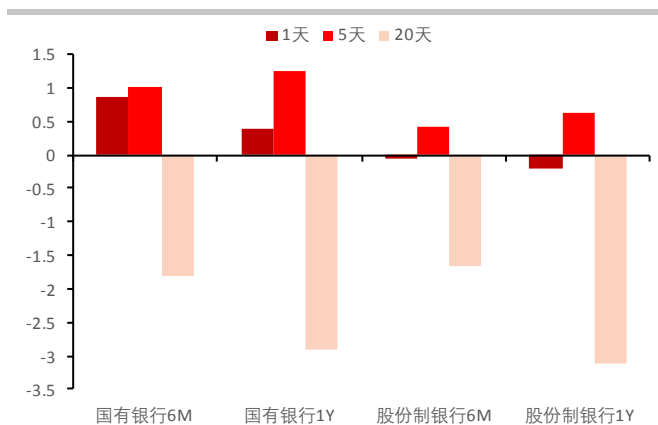
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



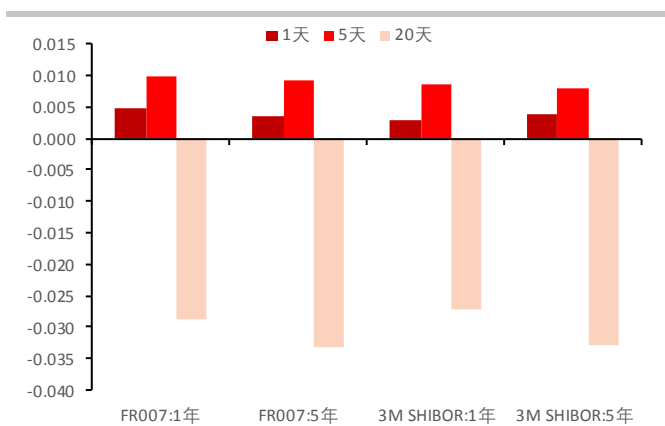
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



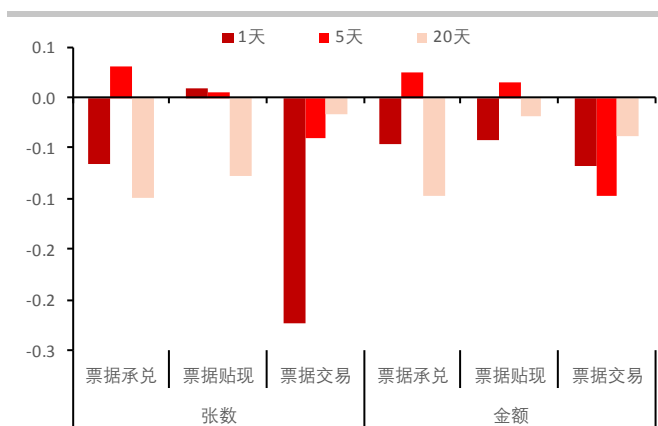
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

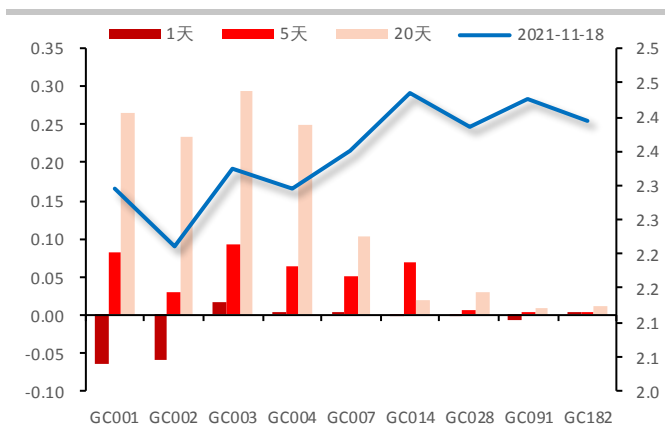
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

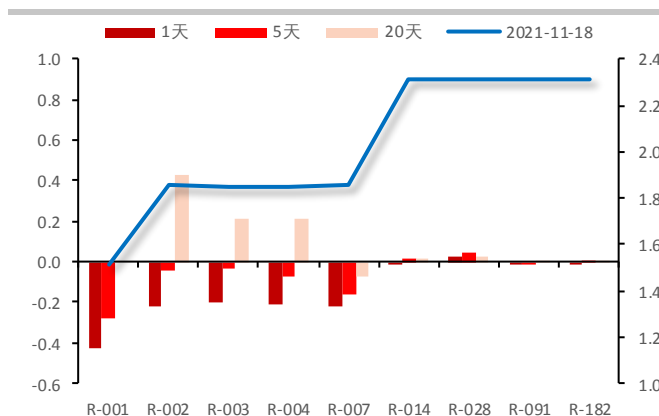
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



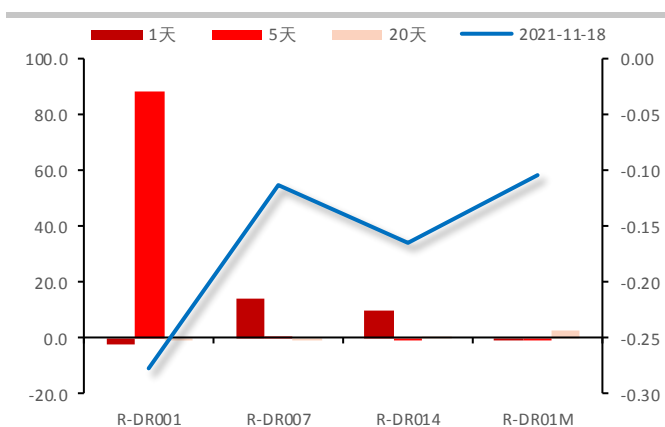
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



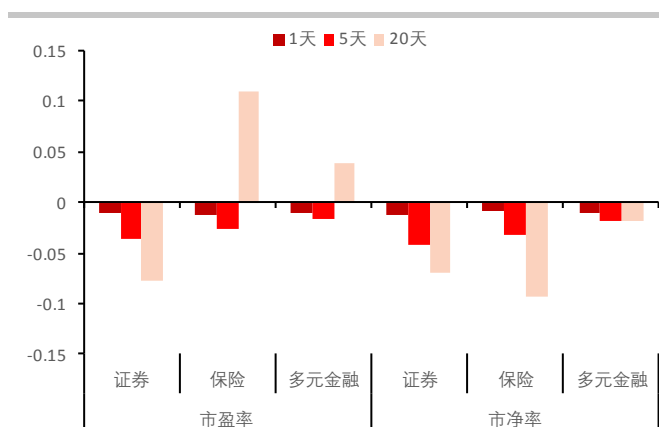
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% , 右轴) 及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

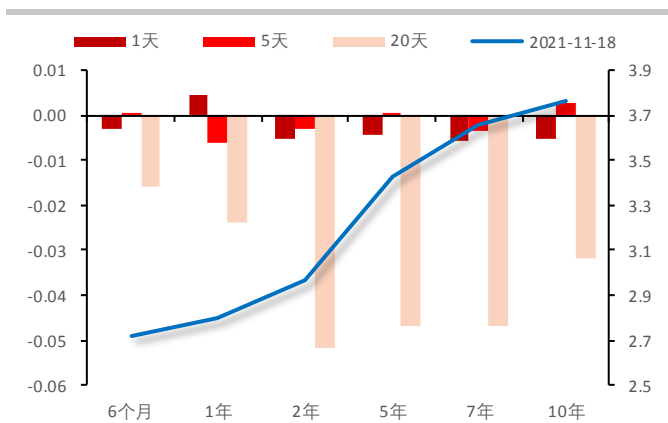
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

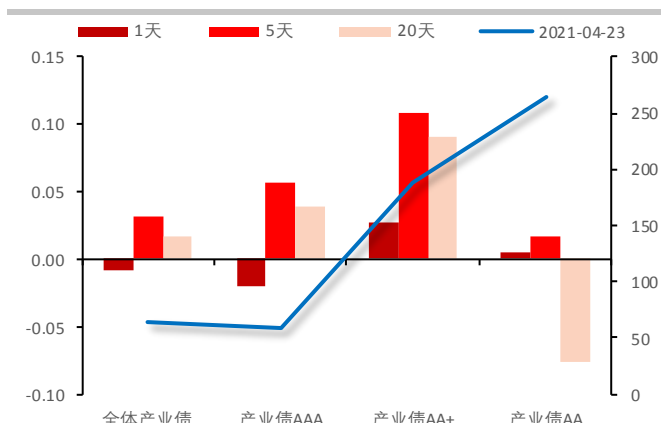
实体企业部门价量变化

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(%)

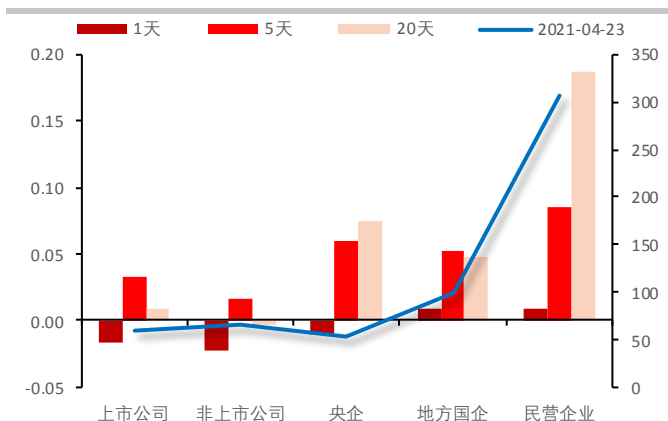
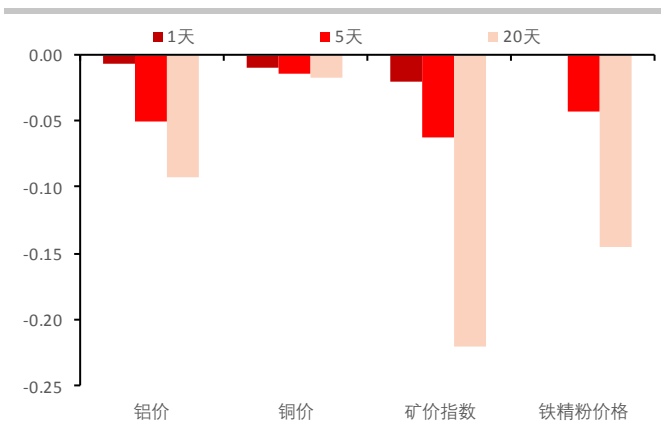


图 17: 上游生产端价格变动 (%)



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_29808

