

减税政策持续助力稳增长

流动性*

央行



银行



企业



居民



* 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】3月24日为维护银行体系流动性合理充裕，央行以利率招标方式开展了200亿元7天期公开市场逆回购操作，中标利率为2.10%。当日有800亿元逆回购到期，实现净回笼600亿元。

【财政】3月24日国债期货各品种主力合约小幅上涨。截至下午收盘，十年期主力合约涨0.18%；五年期主力合约涨0.07%；二年期主力涨0.03%。银行间主要利率债收益率普遍下行。10年期国开活跃券220205收益率下行1.75bp报3.055%，10年期国债活跃券220003收益率下行2.5bp报2.805%。

【财政】3月24日财政部、税务总局公告，自今年4月1日至12月31日，增值税小规模纳税人适用3%征收率的应税销售收入，免征增值税；适用3%预征率的预缴增值税项目，暂停预缴增值税。

【金融】3月24日银行间市场资金面整体均衡，货币市场利率多数小幅上涨。银存间同业拆借1天期品种报2.0196%，涨0.03个基点；7天期报2.0524%，跌2.93个基点；14天期报2.4108%，涨9.19个基点；1个月期报2.3218%，跌8.32个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.0060%，涨0.52个基点；7天期报2.0366%，跌1.85个基点；14天期报2.4252%，涨10.9个基点；1个月期报2.50%，涨5.84个基点。

【企业】3月24日信用债收益率窄幅波动，全天成交近1500亿元。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1569只，总成交金额1499.51亿元。其中511只信用债上涨，126只信用债持平，861只信用债下跌。

【居民】3月24日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日-17%，商品房成交面积较前一日-13%；二线城市商品房成交套数较前一日+124%，商品房成交面积较前一日+107%；三线城市商品房成交套数较前一日+9%，商品房成交面积较前一日+17%。

【居民】3月23日哈尔滨打响省会城市废除限售政策第一枪，拟废止于2018年出台的包括实施区域性限售政策等在内的五方面楼市调控政策。业内人士认为，哈尔滨新房价格已经连续7个月下跌，楼市整体低迷，之前抑制过热楼市的收紧政策的确需要宽松。若哈尔滨废除限售政策落地实施，预计未来或有更多城市效仿跟进，主动积极调整。

近期关注点：海外超预期收紧货币政策对国内货币政策的制约

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

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

投资咨询号：Z0017091

相关研究：

[加大宏观政策实施力度，关注外部因素扰动](#)

2022-02-28

[稳增长政策持续发力](#)

2022-02-21

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		对外部门
	逆回购价格	逆回购数量	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	人民币汇率
Δ1天(BP)	0.03	0.00	0.07	-0.02	0.43	0.15	0.16	0.19	0.07	0.66	0.01	0.14
Δ5天(BP)	0.14	-1.21	0.40	0.05	0.31	0.28	-0.16	0.41	0.15	0.28	0.00	0.35
Δ10天(BP)	0.30	0.19	0.44	0.00	0.19	-0.16	-0.32	0.61	0.43	0.98	0.15	0.85
03-24	-2.07	-0.34	-0.09	-0.68	1.09	0.14	-0.13	1.13	1.48	-0.18	0.26	-0.96
03-23	-2.09	-0.34	-0.16	-0.67	0.65	-0.01	-0.29	0.94	1.41	-0.84	0.25	-1.11
03-22	-2.12	-0.33	-0.15	-0.75	0.01	-0.09	-0.19	1.08	1.40	-1.54	0.17	-0.90
03-21	-2.15	-0.13	-0.19	-0.90	0.80	0.27	-0.22	1.31	1.41	-0.92	0.15	-0.88
03-18	-2.18	-0.13	-0.31	-0.76	0.92	-0.06	-0.02	1.08	1.33	-1.11	0.31	-1.28
03-17	-2.21	0.87	-0.49	-0.73	0.77	-0.15	0.03	0.71	1.33	-0.46	0.26	-1.32
03-16	-2.24	-0.52	-0.46	-0.59	0.64	0.16	-0.03	0.36	1.26	-1.05	0.20	-0.71
03-15	-2.27	-0.52	-0.42	-0.68	0.35	0.32	-0.06	1.34	0.98	-1.03	0.20	-0.77
03-14	-2.30	-0.52	-0.48	-0.82	0.80	0.11	0.11	1.67	0.87	-1.05	0.08	-1.17
03-11	-2.33	-0.52	-0.50	-0.54	1.22	0.43	0.21	0.53	0.95	-1.39	0.09	-1.49
03-10	-2.37	-0.52	-0.53	-0.68	0.89	0.29	0.19	0.52	1.06	-1.16	0.11	-1.82
03-09	-2.41	-0.52	-0.60	-0.73	0.44	-0.03	0.11	0.45	0.99	-1.44	0.14	-1.72
03-08	-2.44	-0.52	-0.52	-0.84	-0.12	-0.03	0.19	0.05	0.99	-0.61	0.12	-1.72
03-07	-2.48	-0.52	-0.50	-0.85	0.35	-0.21	0.27	-0.27	0.92	-0.57	0.05	-1.27
03-04	-2.52	-0.52	-0.53	-0.98	0.68	-0.37	0.25	-0.68	0.86	-0.83	0.10	-1.58
03-03	-2.57	-0.52	-0.38	-1.14	-0.10	-0.45	0.15	-0.33	1.12	-0.77	0.18	-2.03
03-02	-2.61	-0.52	-0.39	-1.26	-0.29	-0.31	0.03	-0.04	1.16	-1.05	0.13	-1.51
03-01	-2.66	0.28	-0.38	-1.26	1.56	1.95	0.02	0.13	1.70	-1.30	-0.05	-2.07
02-28	-2.71	5.28	-0.09	-1.17	2.81	2.14	-1.90	-0.13	1.45	-1.39	0.05	-1.75

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。

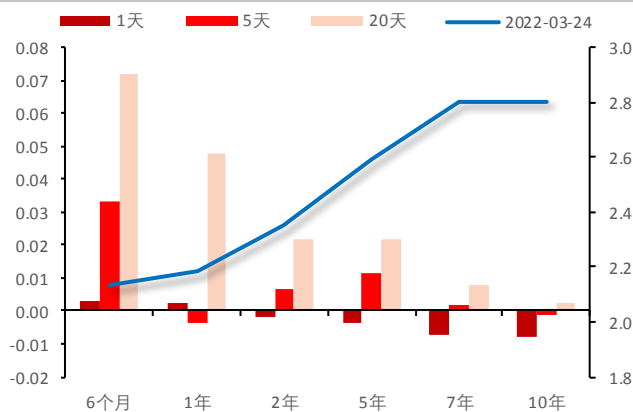
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



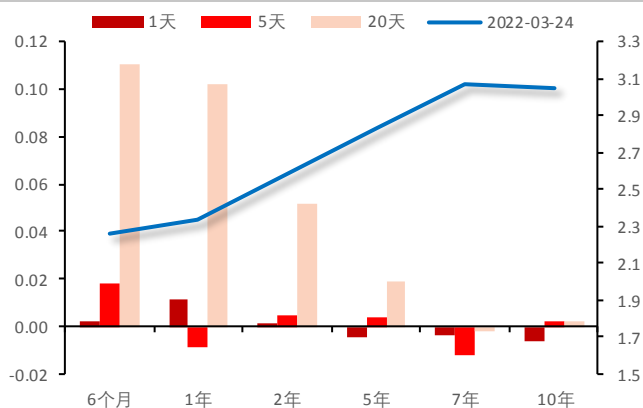
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



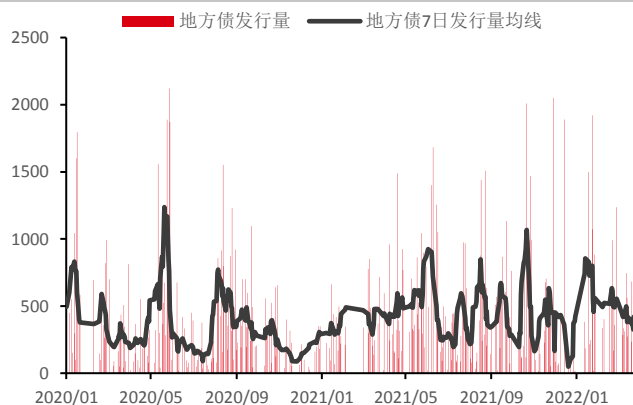
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

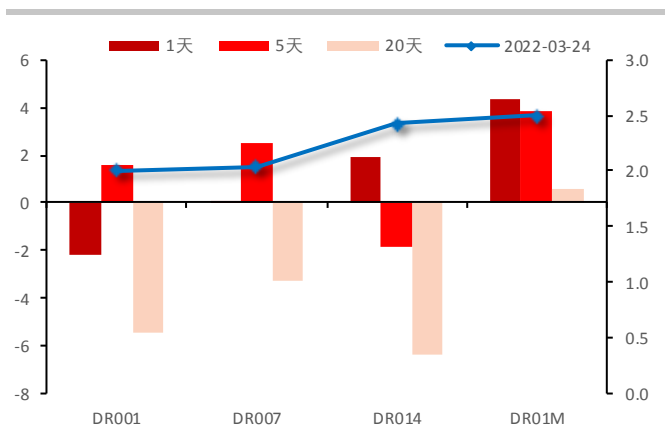
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

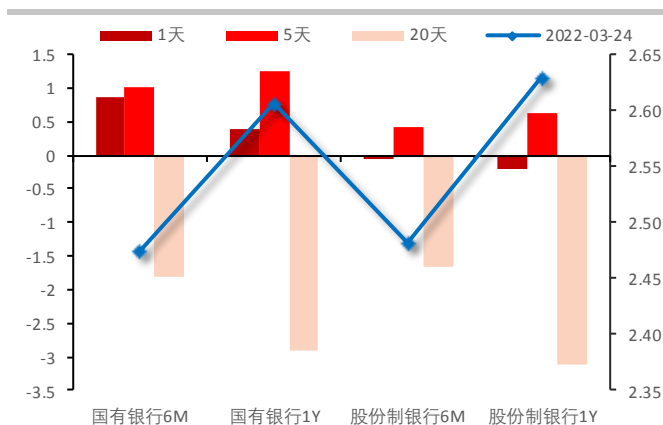
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



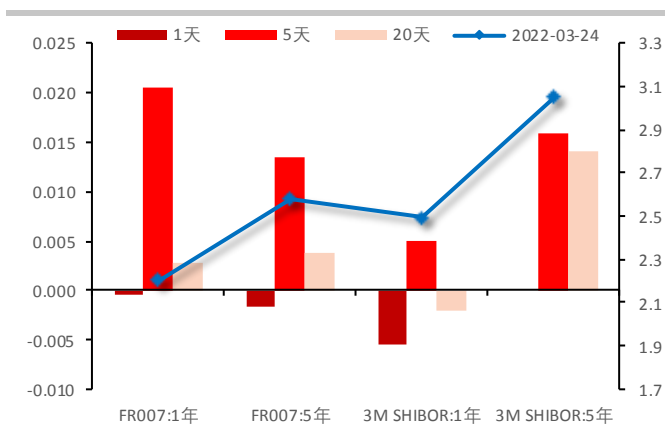
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



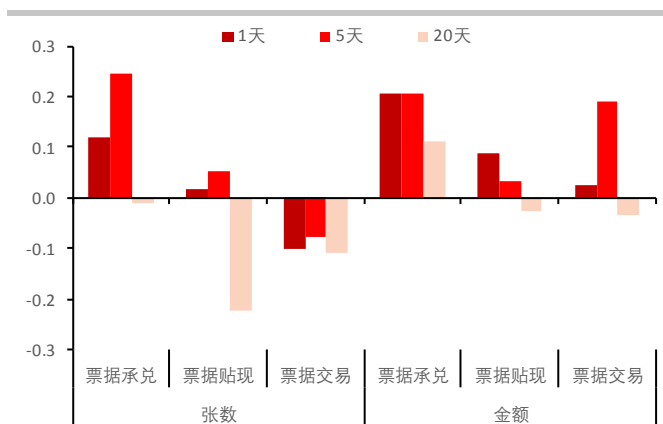
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

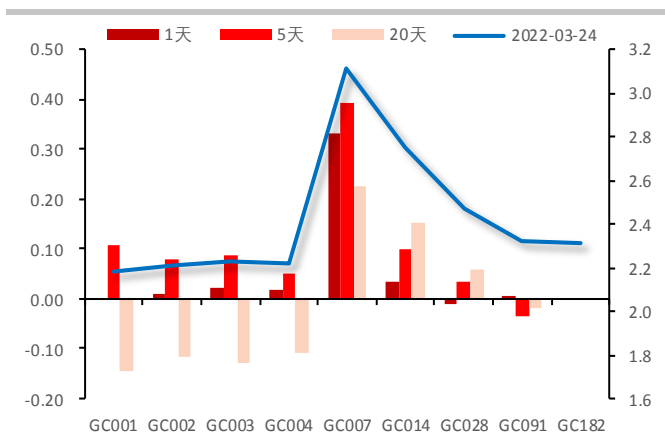
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

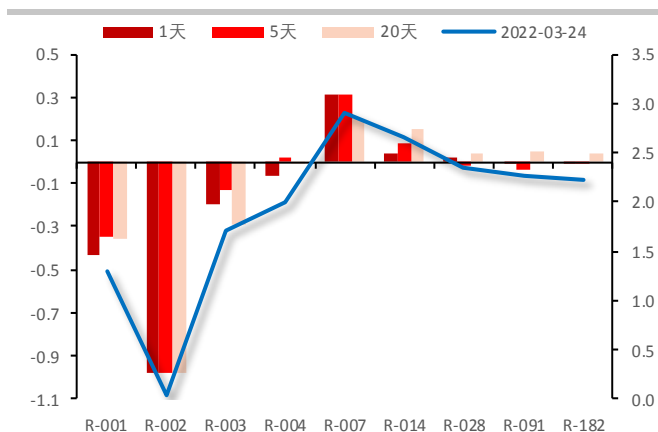
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



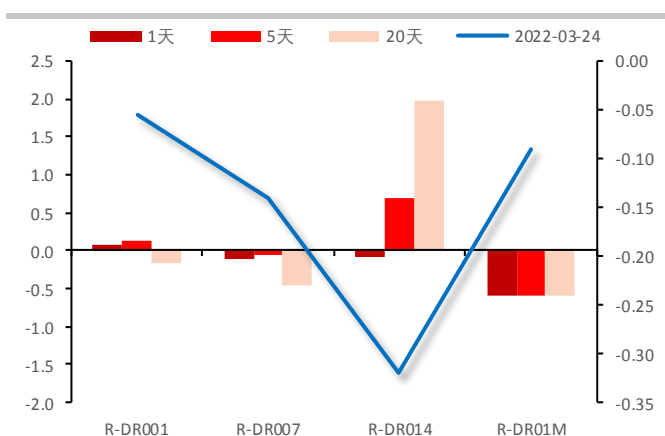
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



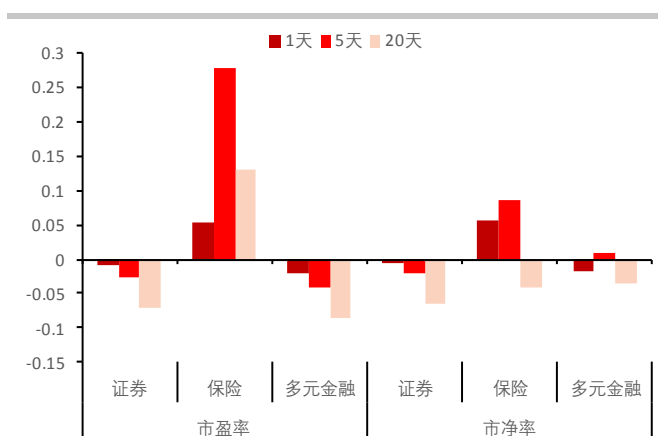
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% ,右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

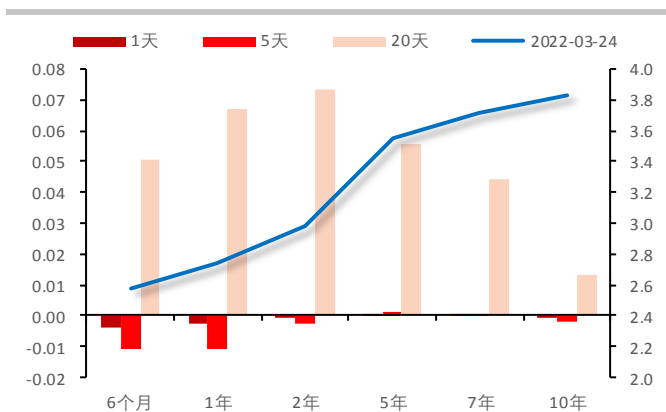
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

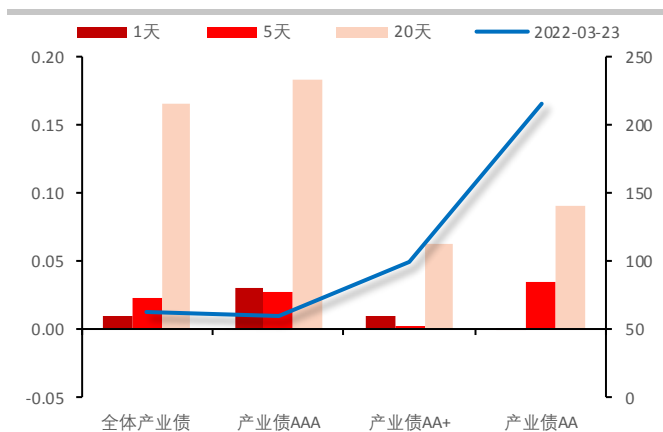
实体企业部门价量变化

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(%)

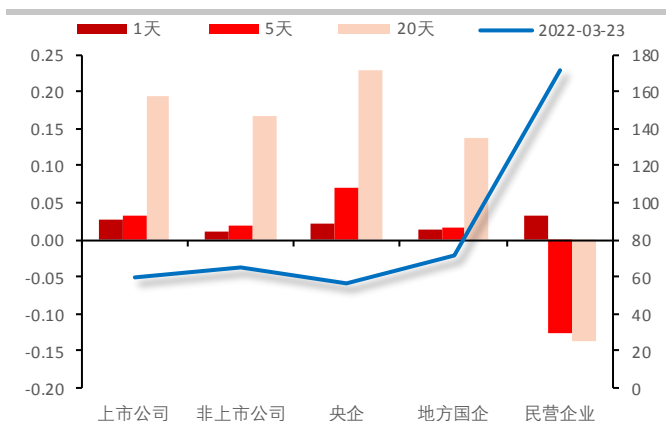
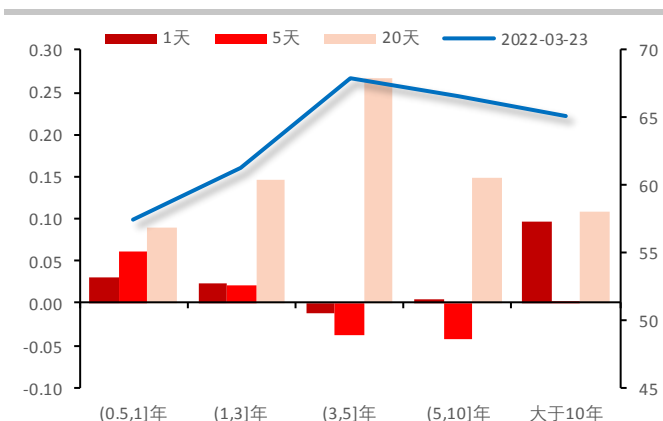


图 17: 不同期限产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



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_39742

