

市场预测降准后有可能引发降息



* 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】13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100亿元逆回购到期，实现零净投放零净回笼。

【央行】国务院领导人主持召开经济形势专家和企业座谈会强调，要统筹今年下半年和明年经济运行，着力保持在合理区间。保持宏观政策连续性稳定性，坚持不搞“大水漫灌”；近期实行的降准措施要体现结构性，更加注重支持中小微企业、劳动密集型行业。要加强公正监管，反对垄断和不正当竞争，让中小微企业在公平竞争中有更多选择和成长空间。

【财政】13日国债期货小幅收涨，10年期主力合约涨0.08%，5年期主力合约涨0.04%，2年期主力合约涨0.01%。银行间现券夜盘累计94只债券成交，主要利率债收益率多数下行，10年期国开活跃券21国开05收益率下行3.79bp报3.382%，5年期国开活跃券21国开03收益率下行3.2bp报3.043%，10年期国债活跃券20附息国债16收益率上行0.5bp报2.985%，5年期国债活跃券20附息国债13收益率下行3bp报2.73%。

【金融】13日货币市场利率多数上涨，银行间资金整体均衡偏松。银存间同业拆借1天期品种报2.0681%，涨11.42个基点；7天期报2.1970%，涨1.35个基点；14天期报2.2297%，涨9.85个基点；1个月期报2.3732%，涨2.4个基点。银存间质押式回购1天期品种报2.0390%，涨9.82个基点；7天期报2.1661%，涨2.69个基点；14天期报2.1709%，跌0.67个基点；1个月期报2.3493%，跌1.13个基点。

【企业】13日降准余温下债市看多情绪仍在，信用债延续涨势，5年期中债中短期票据收益率下行4-5个基点。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1162只，总成交金额1063.69亿元。其中732只信用债上涨，94只信用债持平，298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1829只，总成交金额达1404.87亿元。

【企业】13日据海关统计，今年上半年我国货物贸易进出口总值18.07万亿元，同比增长27.1%。其中，出口9.85万亿元，增长28.1%；进口8.22万亿元，增长25.9%。按人民币计价，6月我国出口同比增长20.2%，进口同比增长24.2%。

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	-0.01	-0.04	-0.25	-0.30	-0.06	0.25	-0.04	0.02	1.62	-0.04
Δ5天(BP)	0.00	0.02	0.10	0.11	-0.47	0.16	-0.06	-0.06	0.21	-0.01	-1.25	0.05
Δ10天(BP)	0.00	-0.14	0.13	-0.60	-0.76	-2.44	-1.78	0.11	0.12	-0.03	-0.87	-0.10
07-13	0.00	-0.48	-0.70	-0.33	-1.62	-0.62	-0.08	0.40	-0.81	1.21	0.14	-0.79
07-12	0.00	-0.49	-0.69	-0.29	-1.37	-0.32	-0.02	0.15	-0.77	1.19	-1.49	-0.75
07-09	0.00	-0.49	-0.71	-0.27	-1.38	-0.20	-0.12	0.80	-0.75	1.18	-0.13	-0.74
07-08	0.00	-0.50	-0.74	-0.30	-1.53	-0.46	-0.23	0.21	-0.92	1.19	1.16	-0.73
07-07	0.00	-0.50	-0.71	-0.38	-1.32	-0.71	-0.10	0.49	-1.01	1.18	0.69	-0.76
07-06	0.00	-0.51	-0.79	-0.44	-1.15	-0.78	-0.02	0.45	-1.02	1.22	1.39	-0.84
07-05	0.00	-0.51	-0.75	-0.43	-1.22	-0.88	-0.34	0.28	-1.03	1.23	0.63	-0.75
07-02	0.00	-0.52	-0.75	-0.41	-1.17	-0.80	0.00	-0.14	-0.81	1.34	-0.18	-0.72
07-01	0.00	-0.52	-0.75	-0.25	-1.10	1.04	0.05	-3.46	-0.66	1.26	-1.19	-0.60
06-30	0.00	-0.34	-0.81	0.33	-0.98	2.54	1.67	-0.16	-0.84	1.22	0.33	-0.64
06-29	0.00	-0.34	-0.83	0.28	-0.86	1.82	1.70	0.28	-0.93	1.24	1.01	-0.69
06-28	0.00	-0.35	-0.83	0.19	-1.01	2.60	1.97	0.26	-0.98	1.20	0.99	-0.64
06-25	0.00	-0.35	-0.74	0.15	-1.04	1.89	0.97	-0.43	-1.10	1.22	2.52	-0.71
06-24	0.00	-0.35	-0.70	0.12	-1.01	1.12	0.56	0.05	-1.04	1.21	1.72	-0.66
06-23	0.00	-0.54	-0.81	0.18	-0.84	0.80	0.65	0.14	-0.96	1.24	0.12	-0.70
06-22	0.00	-0.55	-0.82	0.30	-0.80	0.37	0.54	0.48	-1.04	1.25	-0.66	-0.64
06-21	0.00	-0.55	-0.86	0.19	-0.82	1.59	1.05	0.63	-1.00	1.27	0.57	-0.66
06-18	0.00	-0.56	-0.96	0.17	-0.92	1.48	0.83	0.58	-1.18	1.28	2.17	-0.50
06-17	0.00	-0.57	-1.00	-0.03	-0.97	0.65	0.52	0.62	-1.33	1.30	1.29	-0.43

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。

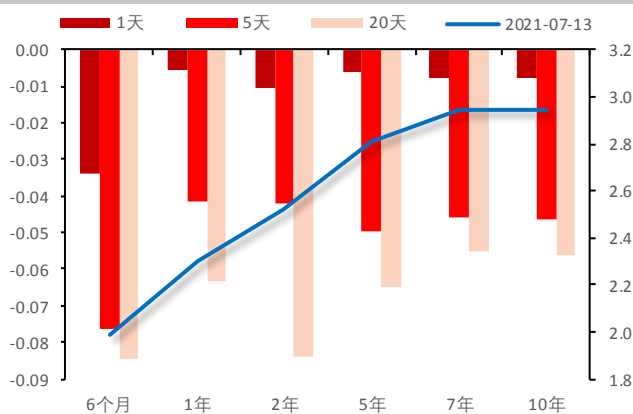
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



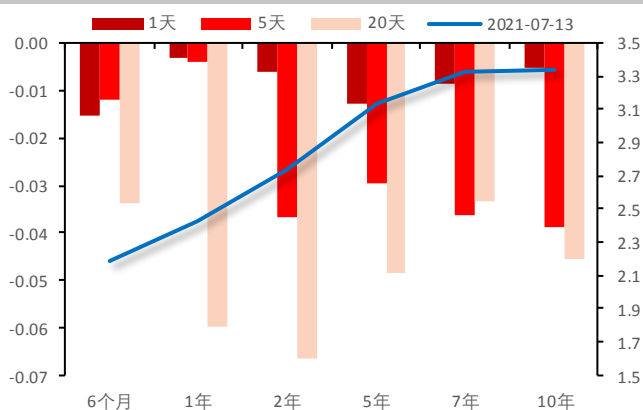
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

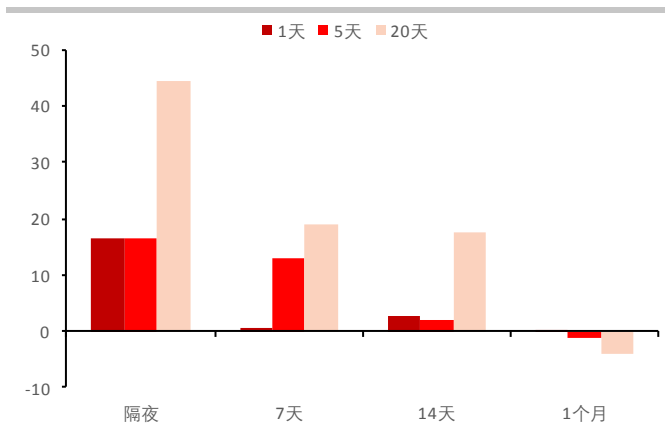
图 5: 地方债发行量 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

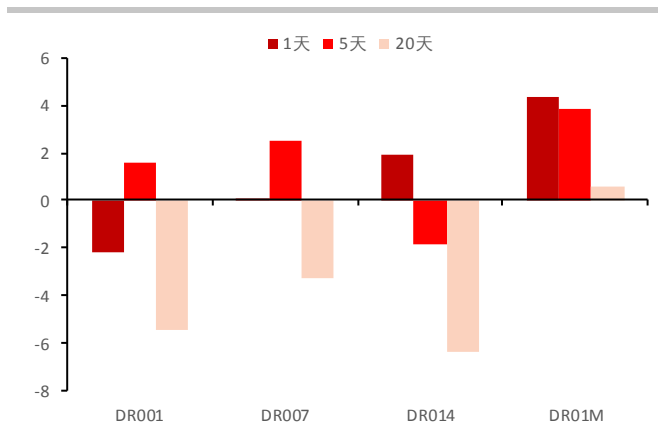
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



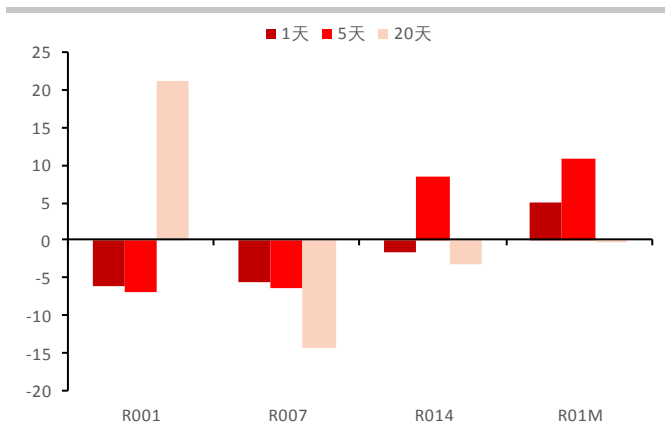
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



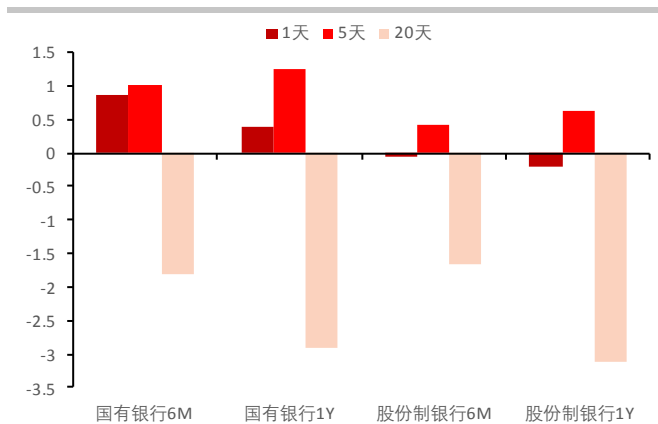
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

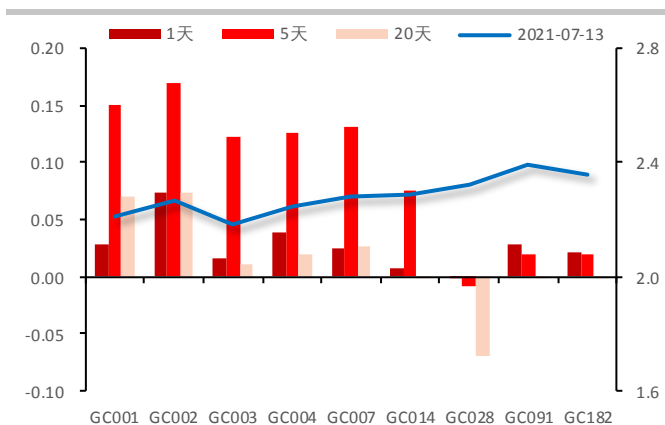
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

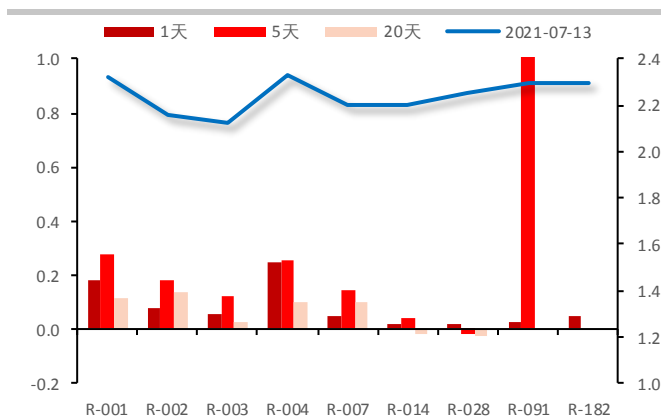
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



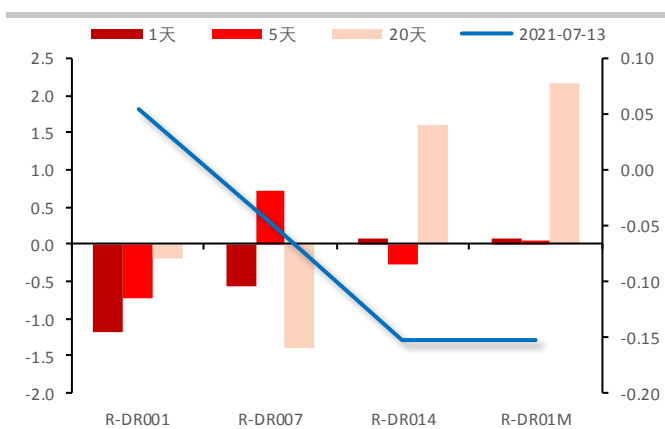
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



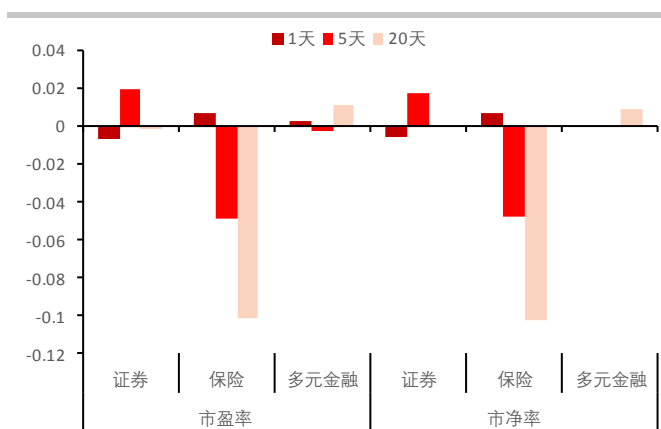
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% , 右轴) 及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

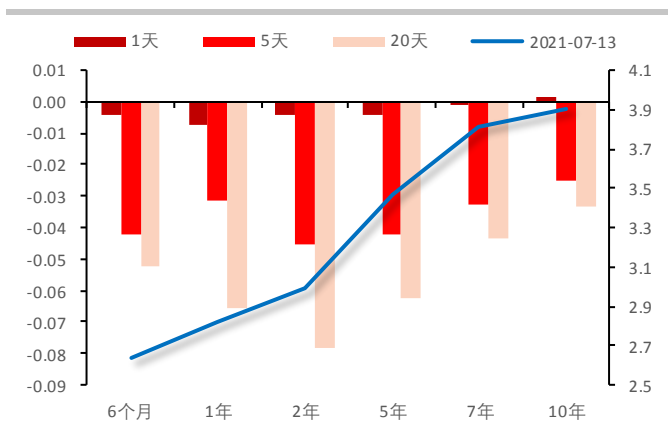
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

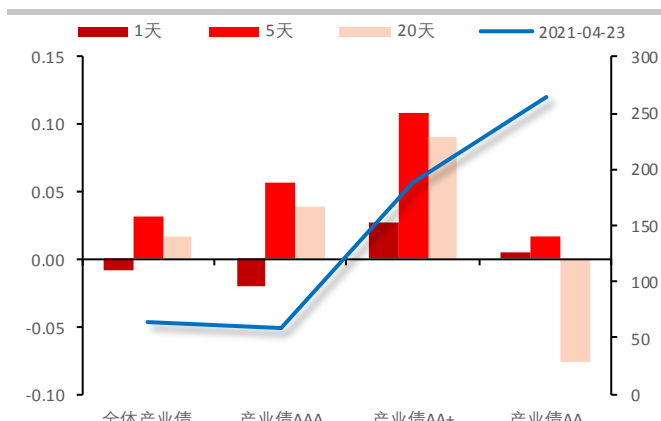
实体企业部门价量变化

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(%)

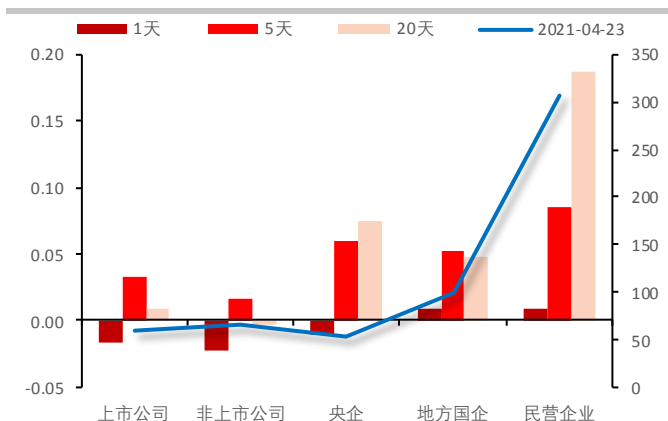
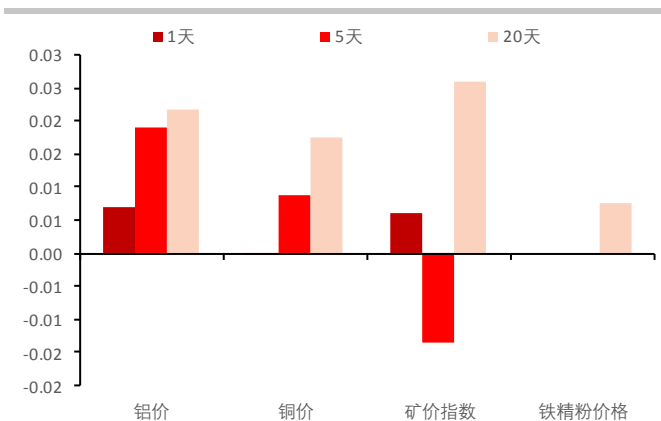


图 17: 上游生产端价格变动 (%)



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_21829

