

宏观杠杆率稳中有降



* 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2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100亿元逆回购操作。当日有2000亿元逆回购到期，实现净回笼1900亿元。

【财政】3月2日国债期货各品种主力合约窄幅震荡。截至下午收盘，十年期主力合约跌0.08%；五年期主力合约跌0.07%；二年期主力跌0.03%。银行间主要利率债收益率总体上行。10年期国开活跃券210215收益率基本维持震荡，10年期国债活跃券210017收益率上行0.5bp，5年期国开活跃券210208收益率上行1.75bp，5年期国债活跃券210011收益率上行1.75bp。

【金融】3月2日货币市场利率涨跌互现，净回笼放量但资金供给仍充裕。银存间同业拆借1天期品种报1.8969%，涨8.91个基点；7天期报2.0431%，涨0.18个基点；14天期报2.0168%，跌12.63个基点；1个月期报2.3936%，跌3.14个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.8641%，涨9.23个基点；7天期报2.0078%，涨2.23个基点；14天期报1.9621%，跌4.49个基点；1个月期报2.0062%，跌2.49个基点。

【金融】3月2日银保监会主席郭树清表示，2021年重点领域金融风险持续得到控制，宏观杠杆率下降大约8个百分点，金融体系资产扩张恢复到较低水平，房地产泡沫化、金融化势头得到扭转。

【企业】3月2日信用债日内继续走软，各期限收益率持续上行，攀升至去年底以来新高，全天成交超1100亿元。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1293只，总成交金额1157.37亿元。其中492只信用债上涨，109只信用债持平，668只信用债下跌。

【居民】3月2日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日-36%，商品房成交面积较前一日-39%；二线城市商品房成交套数较前一日-25%，商品房成交面积较前一日-36%；三线城市商品房成交套数较前一日37%，商品房成交面积较前一日49%。

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)	0.05	-0.80	-0.02	0.00	-1.86	-2.26	0.01	-0.15	0.27	-0.54	0.17	0.58
Δ5天(BP)	0.25	-4.40	-0.16	-0.08	-0.72	-0.99	-0.07	-0.03	0.19	-0.19	-0.01	0.06
Δ10天(BP)	0.59	0.01	-0.01	0.51	0.22	0.51	0.05	-0.88	0.17	0.39	-0.38	-0.12
03-02	-2.61	-0.52	-0.49	-1.49	-0.29	-0.31	0.01	-0.09	0.65	-0.54	0.13	-1.64
03-01	-2.66	0.28	-0.47	-1.49	1.56	1.95	0.00	0.06	0.38	0.00	-0.05	-2.22
02-28	-2.71	5.28	-0.19	-1.37	2.81	2.14	-1.73	-0.21	0.41	-0.85	0.05	-1.80
02-25	-2.76	5.61	-0.12	-1.43	1.66	1.16	0.11	-0.19	0.44	-0.96	0.22	-1.62
02-24	-2.81	3.75	-0.29	-1.44	1.06	0.85	0.07	-0.50	0.44	0.26	0.15	-1.74
02-23	-2.87	3.87	-0.33	-1.41	0.43	0.68	0.08	-0.07	0.47	-0.34	0.14	-1.70
02-22	-2.92	1.62	-0.33	-1.52	-0.02	0.60	0.00	0.36	0.38	-0.17	0.17	-1.43
02-21	-2.99	-0.53	-0.26	-1.73	0.10	0.06	0.23	0.72	0.47	-0.92	0.36	-1.58
02-18	-3.05	-0.53	-0.30	-1.93	-0.05	-0.29	0.26	0.73	0.46	-0.77	0.43	-1.69
02-17	-3.12	-0.53	-0.46	-1.90	-0.25	-0.53	0.01	0.88	0.44	-0.93	0.44	-1.74
02-16	-3.20	-0.53	-0.48	-2.00	-0.52	-0.83	-0.04	0.78	0.49	-0.92	0.50	-1.52
02-15	-3.28	-0.53	-0.50	-2.02	-0.62	-0.45	-0.07	1.13	0.48	-0.68	0.57	-1.30
02-14	-3.36	-0.53	-0.46	-2.15	-0.44	-0.88	0.20	1.14	0.52	-0.58	0.67	-1.21
02-11	-3.45	-0.29	-0.37	-2.26	-0.94	-1.07	0.23	1.22	0.50	-0.64	0.66	-1.19
02-10	-3.55	-0.29	-0.33	-2.30	-1.12	-1.31	0.10	1.12	0.62	-0.58	0.61	-1.33
02-09	-3.65	-0.29	-0.13	-2.20	-1.35	-1.35	-0.05	0.73	0.58	-0.99	0.66	-1.25
02-08	-3.77	-0.29	-0.08	-2.18	-1.83	-1.76	-0.12	0.54	0.69	-1.53	0.70	-1.39
02-07	-3.89	-0.29	0.04	-2.11	-2.08	-2.32	-0.13	0.56	0.77	-1.47	0.59	-1.38
02-04	-4.02	1.63	0.24	-2.21	-2.10	-2.34	0.68	0.60	0.76	-0.70	0.76	-1.12

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。

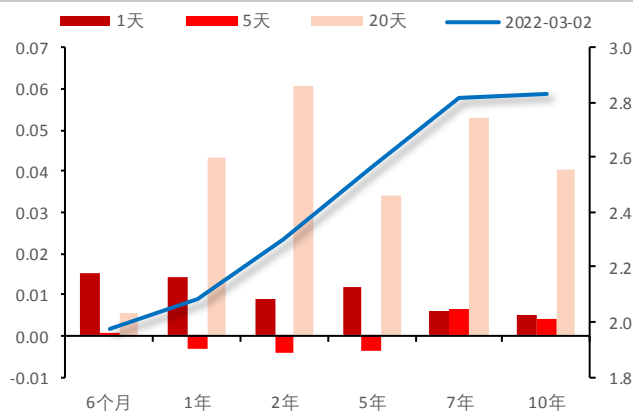
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



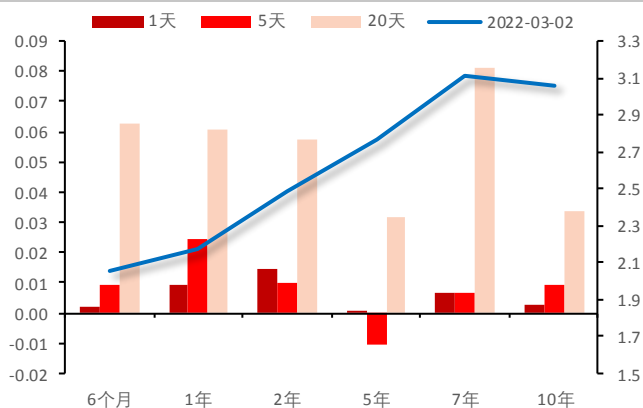
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



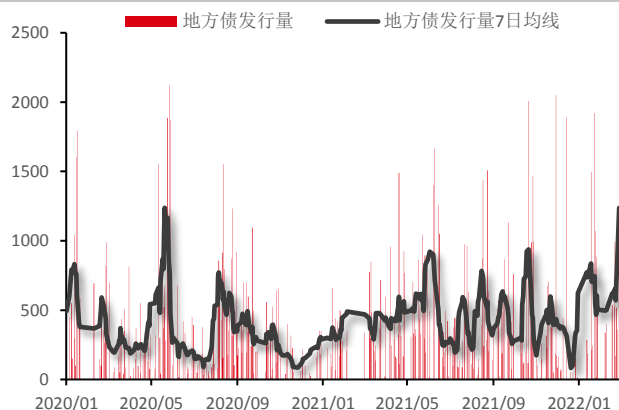
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

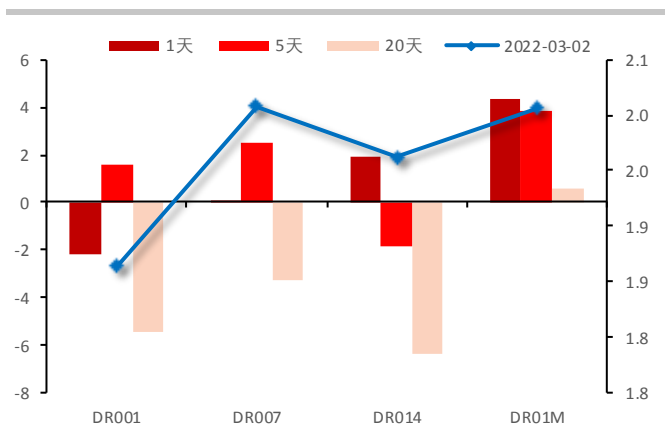
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

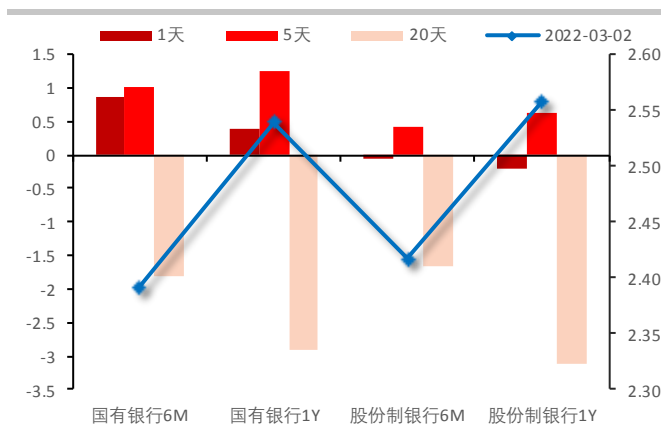
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



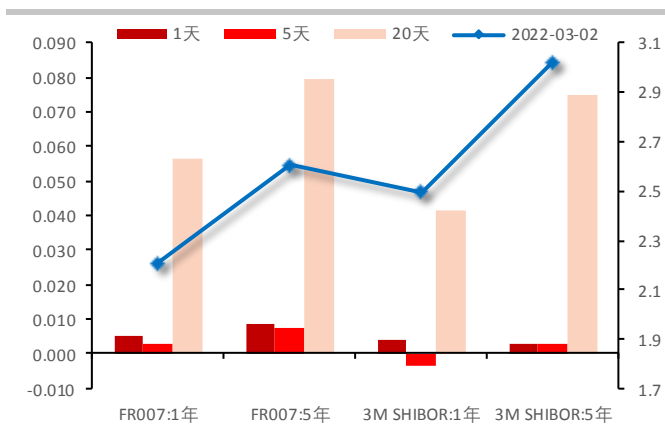
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



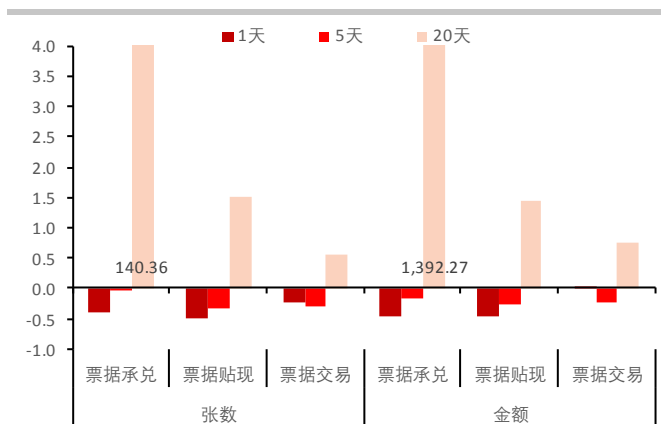
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

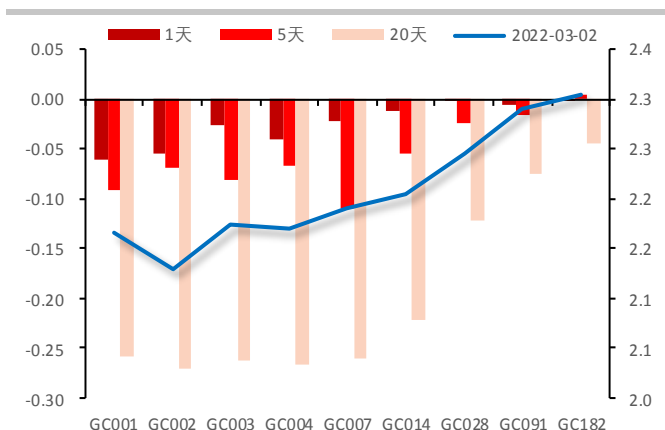
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

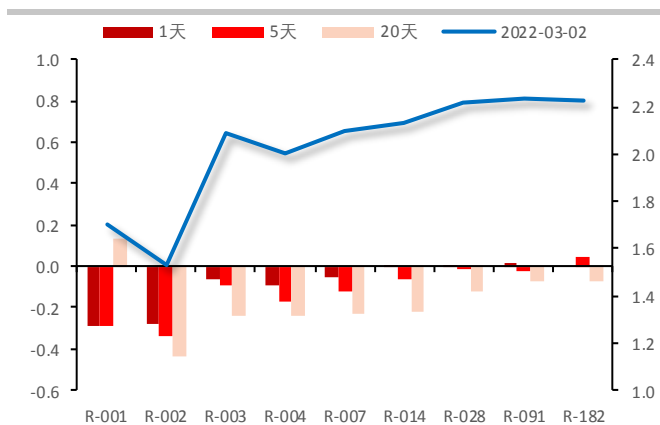
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



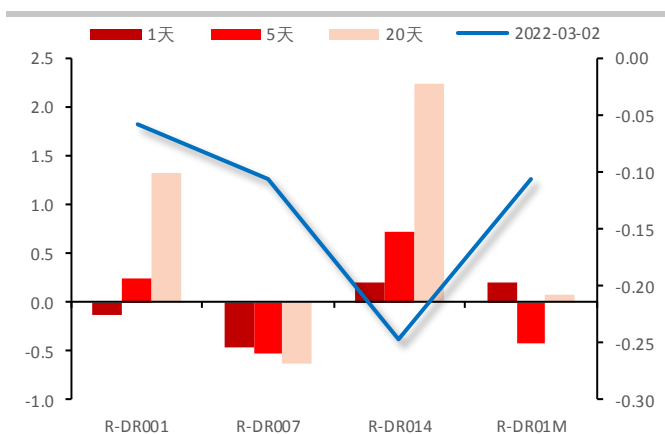
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% , 右轴) 及变动(%)



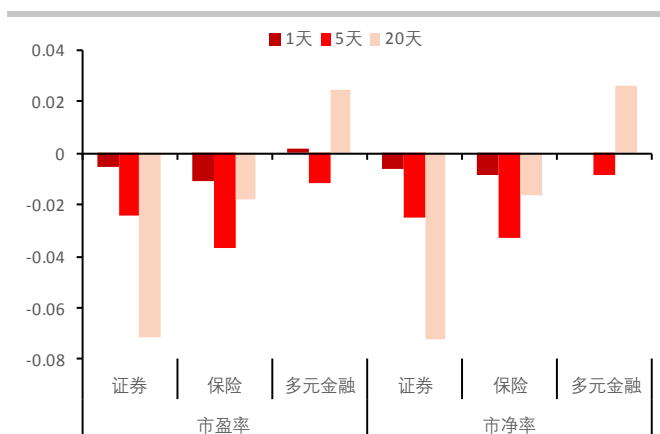
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% , 右轴) 及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

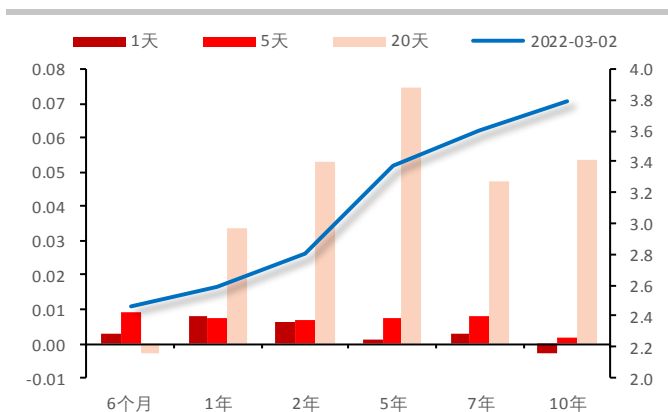
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

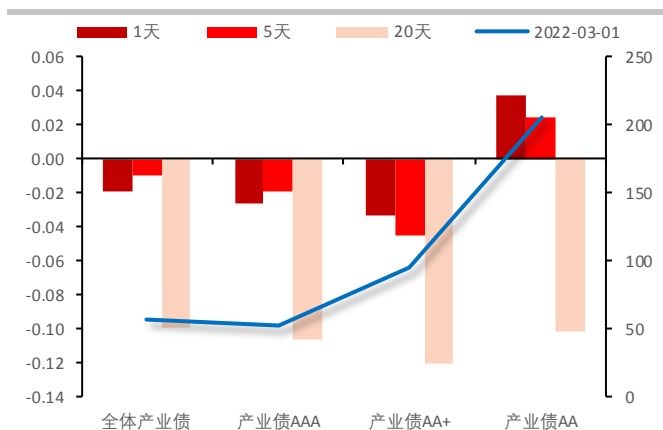
实体企业部门价量变化

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(%)

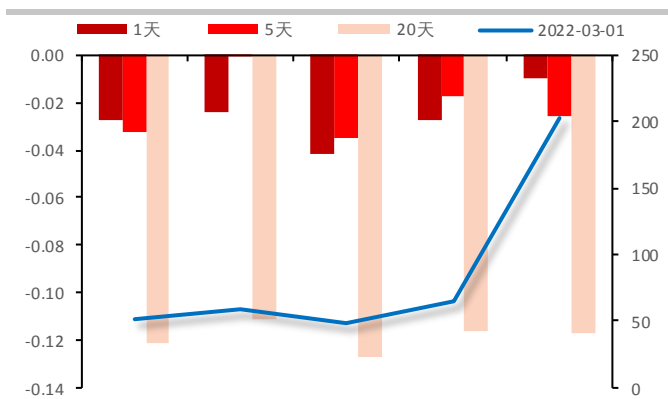
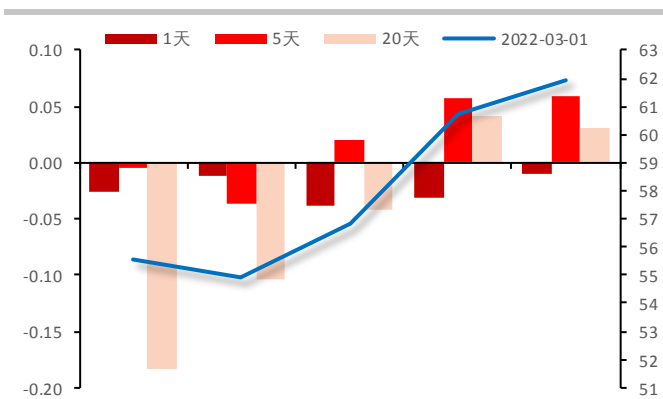


图 17: 不同期限产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



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_39024

