

## 央行将稳增长放在更加突出的位置

### 宏观市场:

【央行】5月9日-5月15日央行共进行500亿元逆回购操作，累计有200亿元逆回购到期，因此实现净投放300亿元。央行发布一季度货币政策执行报告表示，下一阶段，稳健的货币政策加大对实体经济的支持力度，稳字当头，主动应对，提振信心，搞好跨周期调节，坚持不搞“大水漫灌”，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能。

【财政】5月9日-5月15日当周利率债净供给环比增加3876.3亿元。进出口行债、国债、国开债需求改善。未来一周国债计划发行1260亿元，环比下降；地方政府债计划发行3198.7亿元，环比上升。当周二二级市场1年期国债收益率下行3.49BP至2.0112%，10年期国债收益率下行0.97BP至2.8154%；1年期国开债收益率下行4.80bp至2.1199%，10年期国开债收益率下行1.89BP至3.0033%。

【金融】5月9日-5月15日同业存单量增价跌。银行同业存单发行6176.3亿元，环比增加4314.6亿元，到期6687.6亿元，净融资额-511.3亿元，环比减少601.1亿元；股份制银行1年同业存单发行利率环比下行8.29bp至2.3171%。资金面较为宽松，R001均值上涨2.21BP至1.3711%，R007均值回落10.79BP至1.6313%；DR001均值回落1.20BP至1.3115%，DR007均值下行6.04BP至1.5496%。3M Shibor利率、3M存单发行利率、FR007-1Y互换利率均回落，国股银票1M、3M、6M、1Y转贴现利率持续下行。

【企业】5月9日-5月15日一级市场信用债发行额654.06亿，其中企业债0.0亿，公司债157.9亿，中期票据79.61亿，短期融资券239.9亿，定向工具13.5亿，资产支持债券163.15亿。当周有1只债券推迟或取消发行，计划发行金额为5.0亿元，规模较上周回落。从中票看，AAA、AA+、AA和AA-级3年期中短期票据收益率分别变动-3.19BP、-3.19BP、-3.19BP和-3.19BP，报2.9485%、3.1081%、3.5666%和5.8905%。

【居民】截止5月15日，30大中城市商品房成交面积164.67万平，环比+20.08%，同比-62.51%。十大城市商品房库存面积43479.83万平，环比-28.63%，同比-24.74%。截止5月8日，100大中城市土地供应面积757.48万平，环比-47.18%，同比-72.15%，土地成交面积743.91万平，环比-48.0%，同比-56.65%。本周申万房地产指数+3.91%，涨幅排名10/31。

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

相关研究:

[离岸人民币跌破6.82](#)

2022-05-13

[地方债发行放量](#)

2022-05-12

[等待通胀预期的回落](#)

2022-05-11

[央行不搞“大水漫灌”](#)

2022-05-10

[央行增加煤炭再贷款额度](#)

2022-05-05

[低预期降准后，央行设科技再贷款](#)

2022-04-29

## 中国主要宏观部门变化

图 1: 国家、银行、非银、企业、居民五大部门价值 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)	0.00	0.00	0.15	0.02	0.02	0.59	1.30	0.10	-0.53	-0.58	-0.10	0.13
Δ5天(BP)	0.00	0.00	0.49	0.31	-2.19	-8.00	-0.38	0.03	-0.76	-0.89	-0.35	0.67
Δ10天(BP)	0.00	0.00	0.74	0.26	-0.68	-0.93	-0.80	-5.97	-0.86	-0.95	-0.48	1.32
2022-05-13	-1.49	-0.44	-1.57	-2.72	1.03	0.20	-0.15	-0.88	0.11	-0.09	0.23	5.02
2022-05-12	-1.51	-0.44	-1.37	-2.66	1.01	0.13	-0.06	-0.79	0.24	-0.22	0.26	4.46
2022-05-11	-1.52	-0.44	-1.13	-2.56	0.69	0.28	-0.10	-0.92	0.23	-0.41	0.30	3.93
2022-05-10	-1.53	-0.44	-1.05	-2.47	-0.19	-0.12	-0.08	-0.67	0.22	-0.10	0.40	3.86
2022-05-09	-1.55	-0.44	-1.11	-2.30	-0.39	-0.25	-0.14	-0.68	0.36	-0.93	0.37	3.68
2022-05-07	-1.56	-0.44	-1.06	-2.08	-0.87	-0.03	-0.24	-0.85	0.47	-0.81	0.36	3.02
2022-05-06	-1.58	-0.44	-1.08	-2.06	-2.35	-2.57	-0.36	-0.44	0.52	-0.47	0.53	2.15
2022-05-05	-1.59	-0.44	-0.95	-2.08	-2.37	-2.69	-0.04	0.11	0.59	-0.48	0.46	2.90
2022-04-29	-1.61	-0.44	-0.81	-2.09	-2.41	-2.76	0.34	0.29	0.77	-0.80	0.43	2.16
2022-04-28	-1.62	-0.44	-0.84	-2.20	1.47	1.35	-0.07	-0.06	0.79	-1.60	0.49	2.15
2022-04-27	-1.64	-0.44	-0.90	-2.16	3.23	2.84	-0.74	0.18	0.79	-1.90	0.45	2.16
2022-04-26	-1.66	-0.44	-0.90	-2.14	2.44	1.94	-0.34	0.08	0.79	-1.85	0.51	1.18
2022-04-25	-1.67	-0.44	-0.77	-2.11	1.53	1.30	-0.10	0.20	0.79	-1.29	0.40	0.73
2022-04-24	-1.69	-0.44	-0.67	-1.83	0.76	0.76	0.05	0.12	0.79	-0.74	0.50	-0.01
2022-04-22	-1.71	-0.44	-0.62	-1.68	0.32	0.12	-0.31	0.52	0.81	-0.29	0.47	-0.16
2022-04-21	-1.72	-0.44	-0.42	-1.62	0.19	-0.18	0.22	0.31	0.81	0.07	0.40	-0.56
2022-04-20	-1.74	-0.44	-0.44	-1.53	0.07	-0.03	0.21	0.40	0.74	-0.55	0.32	-0.50
2022-04-19	-1.76	-0.44	-0.39	-1.64	0.10	0.02	0.22	0.20	0.84	-0.71	0.38	-0.31
2022-04-18	-1.78	-0.44	-0.46	-1.55	-0.31	0.01	0.12	0.47	1.02	-0.50	0.40	-0.83

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。

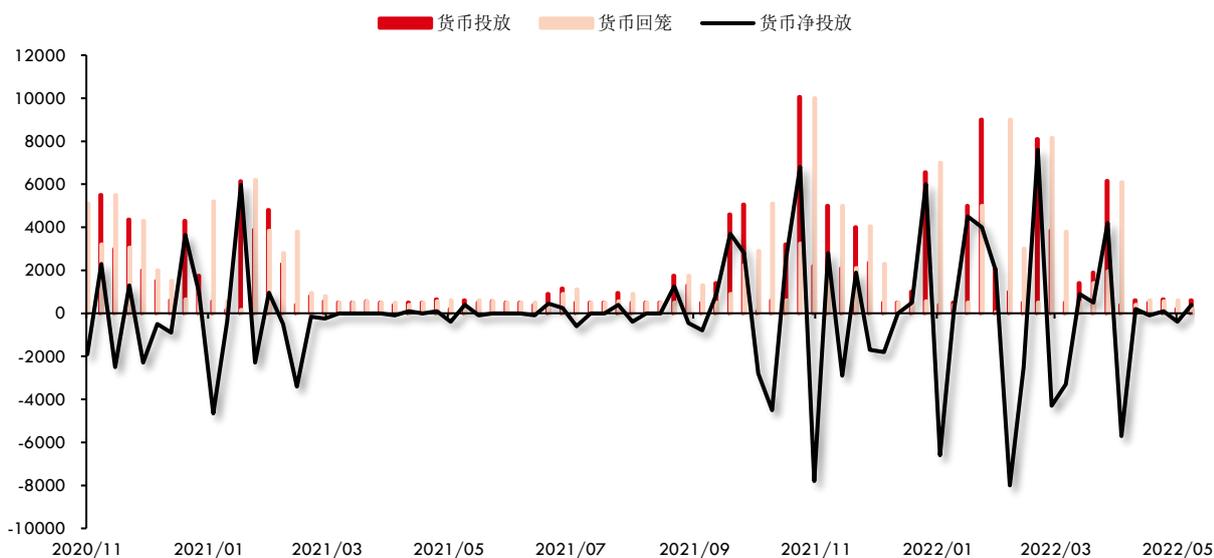
## 一周央行财政

【央行】5月9日-5月15日央行共进行500亿元逆回购操作，累计有200亿元逆回购到期，因此实现净投放300亿元。央行发布一季度货币政策执行报告表示，下一阶段，稳健的货币政策加大对实体经济的支持力度，稳字当头，主动应对，提振信心，搞好跨周期调节，坚持不搞“大水漫灌”，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能。

【财政】5月9日-5月15日当周利率债净供给环比增加3876.3亿元。进出口行债、国债、国开债需求改善。未来一周国债计划发行1260亿元，环比下降；地方政府债计划发行3198.7亿元，环比上升。当周二二级市场1年期国债收益率下行3.49BP至2.0112%，10年期国债收益率下行0.97BP至2.8154%；1年期国开债收益率下行4.80bp至2.1199%，10年期国开债收益率下行1.89BP至3.0033%。

点评：国常会提出财政货币政策以就业优先为导向，在4月人民币贷款增长明显放缓的情况下，央行将稳增长放在更加突出的位置，加大稳健货币政策的实施力度。

图2： 公开市场操作数量情况（十亿）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3: 中国利率走廊 (%)

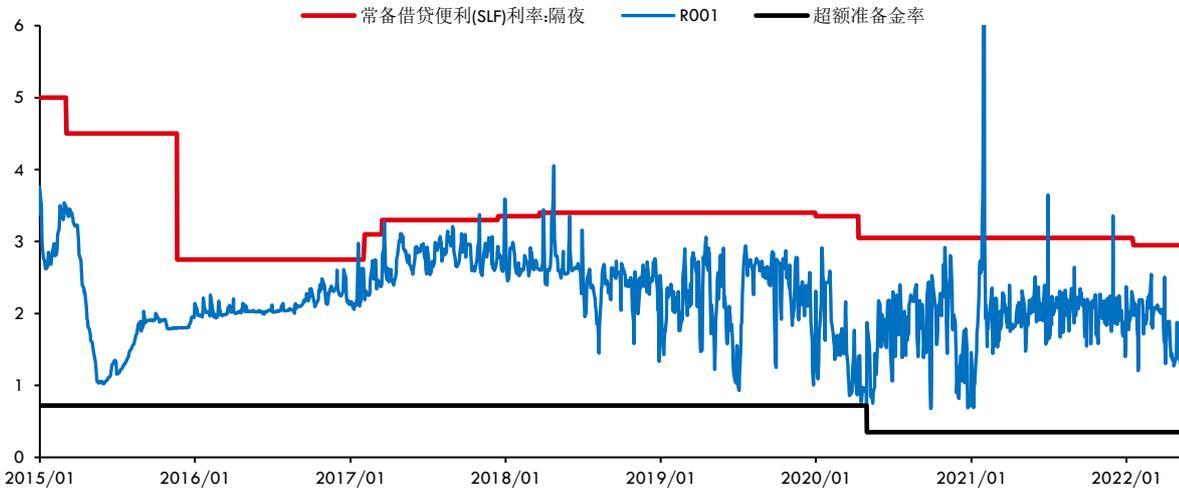


图 4: 人民币汇率走势

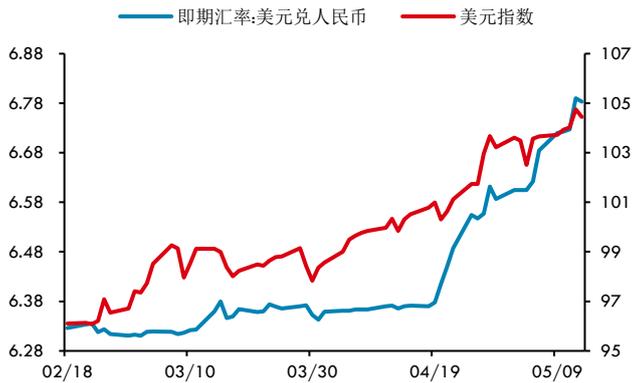


图 5: 国债收益率曲线走势

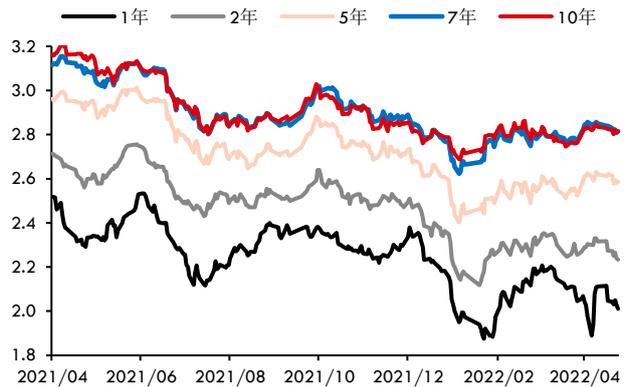


图 6: 国开债-国债利差走势

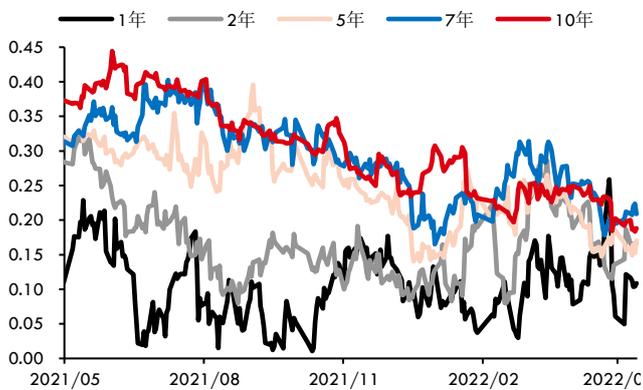
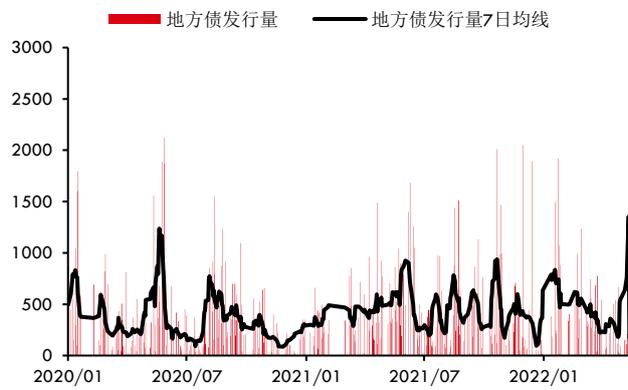


图 7: 地方债发行情况走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

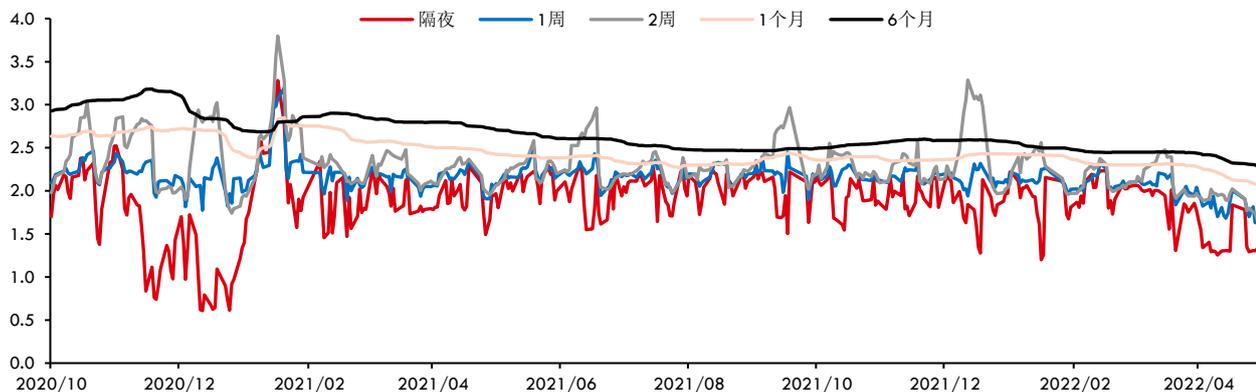
数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 一周银行部门

【金融】5月9日-5月15日同业存单量增价跌。银行同业存单发行6176.3亿元，环比增加4314.6亿元，到期6687.6亿元，净融资额-511.3亿元，环比减少601.1亿元；股份制银行1年同业存单发行利率环比下行8.29bp至2.3171%。资金面较为宽松，R001均值上涨2.21BP至1.3711%，R007均值回落10.79BP至1.6313%；DR001均值回落1.20BP至1.3115%，DR007均值下行6.04BP至1.5496%。3M Shibor利率、3M存单发行利率、FR007-1Y互换利率均回落，国股银票1M、3M、6M、1Y转贴现利率持续下行。

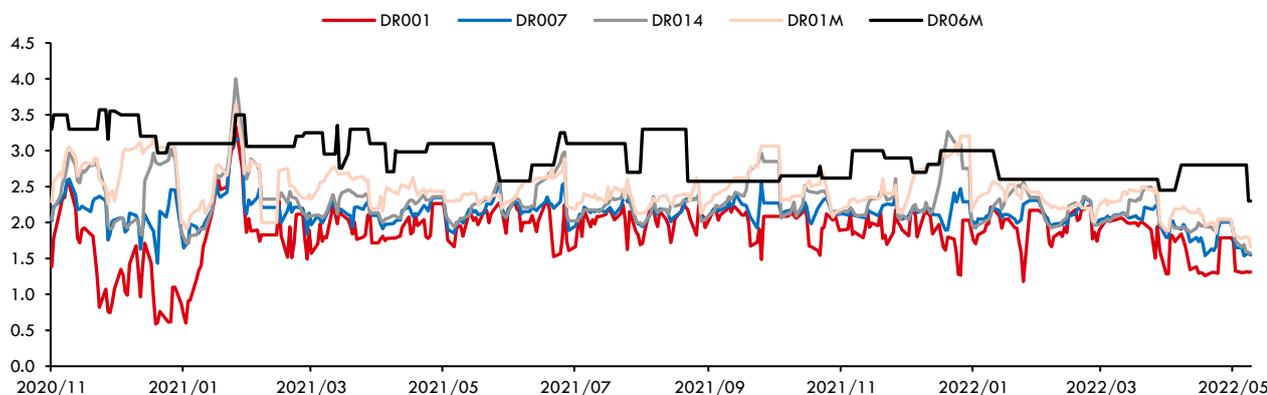
点评：资金面总体维持宽松。

图8： SHIBOR 利率走势 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图9： DR 利率走势 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10: 银行间质押式回购加权利率走势 (%)

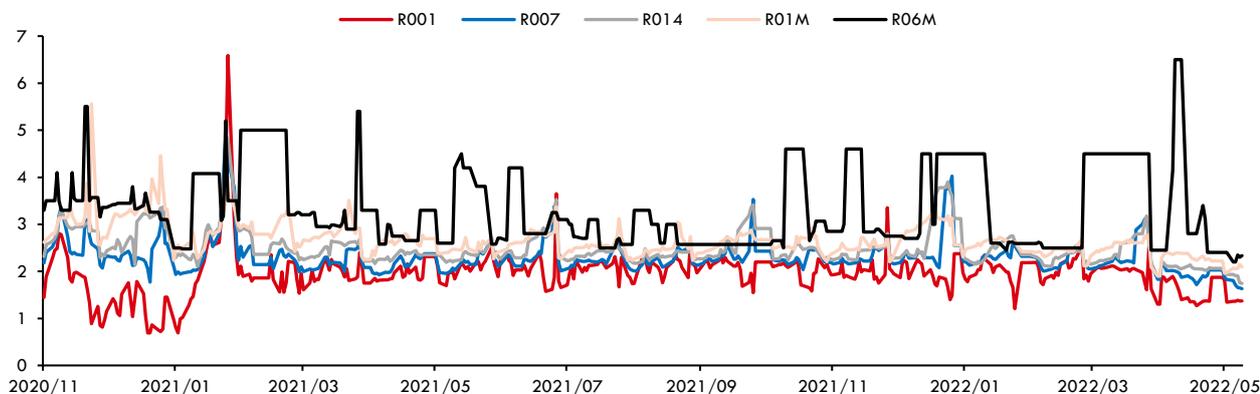


图 11: 同业存单到期收益率走势 (%)

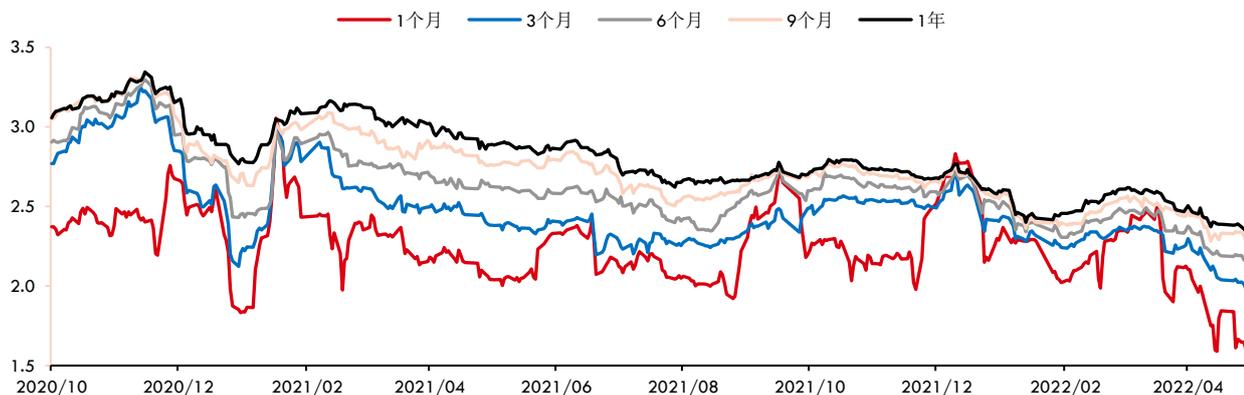


图 12: 银行间利率互换走势 (%)

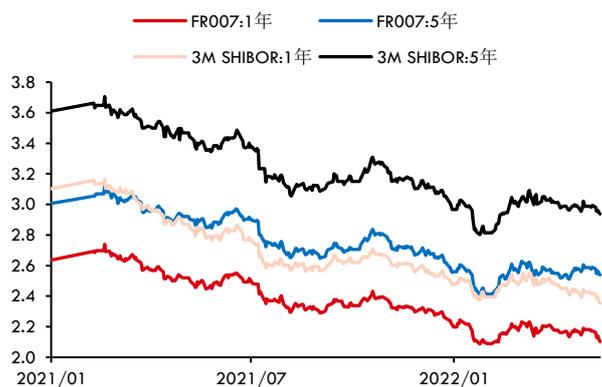
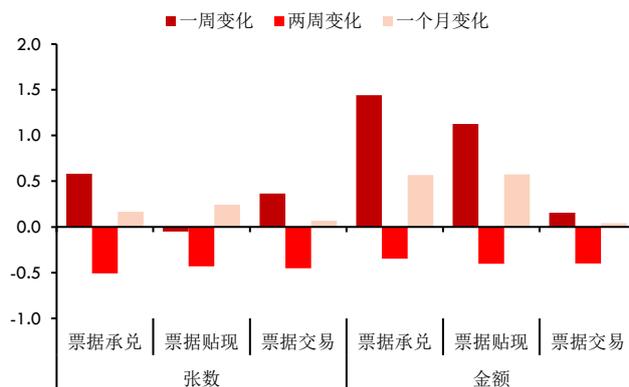


图 13: 票据市场变化走势 (%)

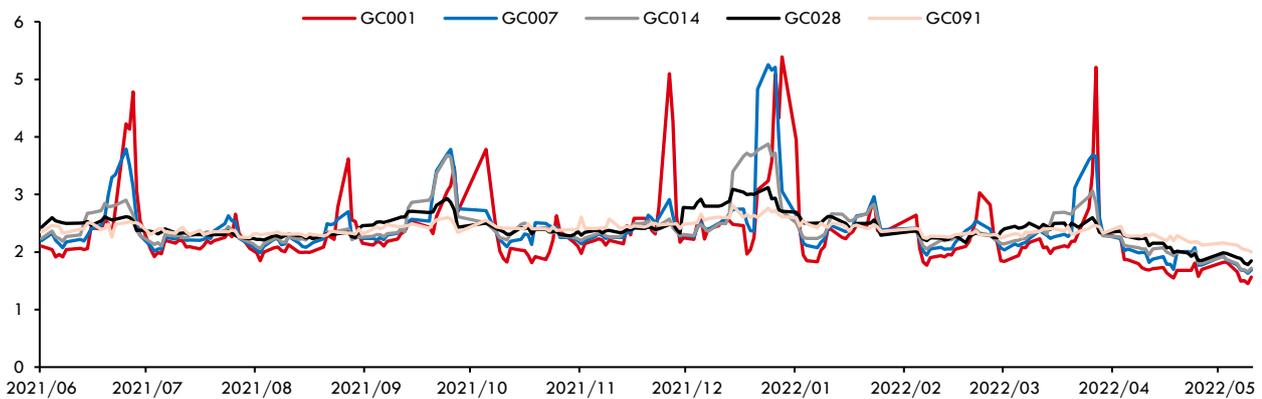


数据来源: Wind 华泰期货研究院

数据来源: Wind 华泰期货研究院

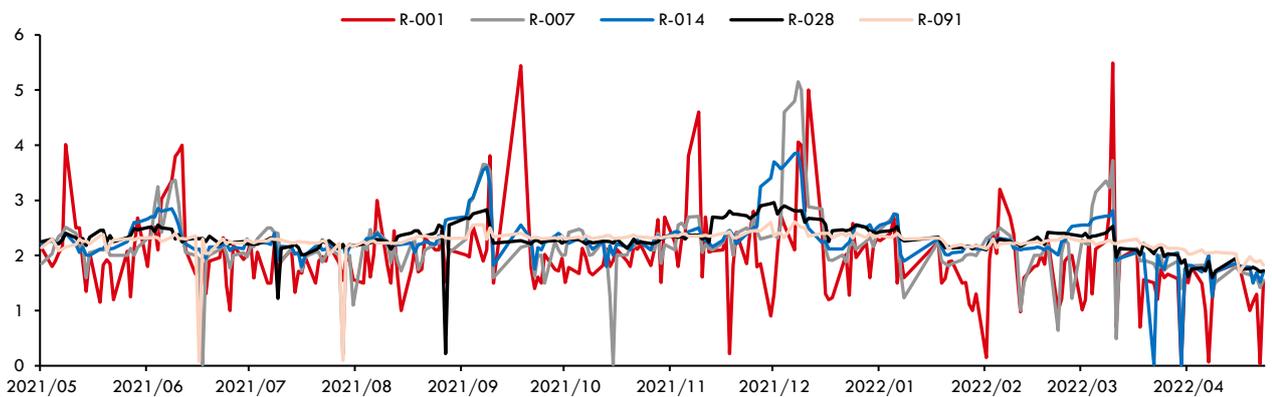
## 一周非银金融

图 14: 上证国债逆回购收益率走势 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 深证国债逆回购收益率走势 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

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\\_41942](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41942)

