

外汇存款准备金率下调，将降低贬值斜率



* 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】4月25日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点，释放长期资金约5300亿元，同时以利率招标方式开展了100亿元7天期逆回购操作，中标利率2.10%。今日100亿元逆回购到期。

【央行】4月25日为提升金融机构外汇资金运用能力，中国人民银行决定，自2022年5月15日起，下调金融机构外汇存款准备金率1个百分点。

【财政】4月25日国债期货全线上涨，10年期主力合约涨0.25%，5年期主力合约涨0.11%，2年期主力合约涨0.06%。银行间主要利率债收益率回落，10年期国开活跃券220205收益率回落2.50bp报3.043%，10年期国债活跃券220003收益率回落1.75bp报2.815%，5年期国债活跃券220007收益率回落3.00bp报2.570%。

【金融】4月25日货币市场利率小幅回落，银行间资金面均衡。银存间同业拆借1天期品种报1.303%，涨0.10个基点；7天期报1.712%，跌9.7个基点；14天期报1.945%，跌1.6个基点；1个月期报2.181%，跌1.3个基点。银存间质押式回购1天期品种报1.3056%，涨0.3个基点；7天期报1.6323%，跌11.95基点；14天期报1.9347%，跌2.78个基点；1个月期报1.9714%，跌7.69个基点。

【企业】4月25日内信用债多数上行，信用利差小幅上行。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1388只，总成交金额1471.93亿元。其中820只信用债上涨，108只信用债持平，408只信用债下跌。

【居民】4月24日30城大中城市一线城市商品房成交套数较前一日-0.28%，商品房成交面积较前一日-0.24%；二线城市商品房成交套数较前一日+0.00%，商品房成交面积较前一日+0.01%；三线城市商品房成交套数较前一日-0.02%，商品房成交面积较前一日+0.22%。

【预期】4月25日上海证券报获悉金融管理部门分别对6家国有银行、12家股份行以及5家AMC公司（资产管理公司）开会指导。

近期关注点：财政政策前置发力

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：

[宽信用路径仍坎坷](#)

2022-04-25

[实体需求疲弱，货币宽松低预期](#)

2022-04-22

[4月LPR维持不变](#)

2022-04-21

[关注LPR降息可能性](#)

2022-04-20

[宽信用预期上升](#)

2022-04-19

[关注MLF续作情况](#)

2022-04-15

[国常会释放降准预期](#)

2022-04-14

[央行小幅净投放，维护流动性平稳](#)

2022-04-13

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

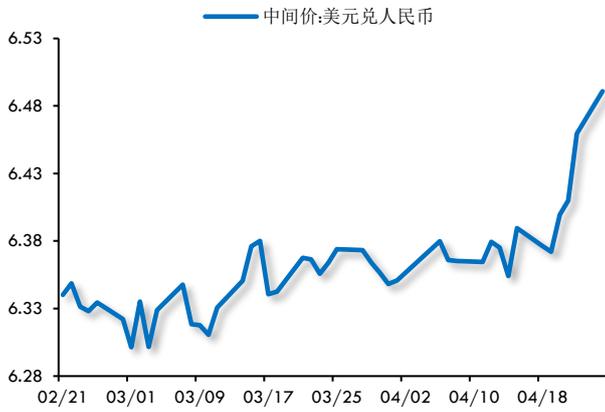
Z-SCORE	央行		银行间		非银金融机构			企业端		居民端		对外部门
	逆回购价格	逆回购数量	SHIBOR	同业存单	票据价格	票据数量	R - DR	企业信用利差	上游端价格	商品房成交面积	下游端价格	人民币汇率
Δ1天(BP)	0.02	0.00	-0.05	-0.03	0.13	0.30	-1.21	-0.23	-0.18	-0.04	-0.09	0.62
Δ5天(BP)	0.08	0.00	-0.19	-0.95	-0.16	0.05	-0.48	-0.52	-0.27	-0.81	0.02	2.18
Δ10天(BP)	0.17	0.00	-0.32	-0.92	0.40	0.50	-0.48	-0.90	-0.49	0.06	-0.01	2.40
04-25	-1.62	-0.57	-1.01	-2.48	0.32	0.12	-0.24	-0.02	1.02	-0.92	0.58	1.57
04-22	-1.64	-0.57	-0.96	-2.45	0.19	-0.18	0.97	0.21	1.20	-0.87	0.68	0.95
04-21	-1.66	-0.57	-0.87	-2.12	0.07	-0.03	0.08	0.08	1.20	-0.49	0.58	-0.03
04-20	-1.67	-0.57	-0.82	-1.91	0.10	0.02	-0.03	0.18	1.32	-0.74	0.67	-0.20
04-19	-1.69	-0.57	-0.87	-1.69	-0.31	0.01	0.30	0.10	1.32	0.10	0.64	-0.69
04-18	-1.71	-0.57	-0.82	-1.53	0.48	0.07	0.25	0.50	1.29	-0.10	0.57	-0.61
04-15	-1.72	-0.57	-0.90	-1.64	0.29	-0.29	-0.04	0.29	1.54	-0.91	0.50	-0.38
04-14	-1.74	-0.57	-0.89	-1.55	0.12	-0.35	-0.05	0.38	1.48	-1.23	0.56	-1.00
04-13	-1.76	-0.57	-0.78	-1.42	-0.20	-0.35	0.03	0.17	1.49	-1.09	0.59	-0.64
04-12	-1.78	-0.37	-0.75	-1.42	-0.58	-0.24	0.06	0.45	1.51	-0.61	0.52	-0.57
04-11	-1.80	-0.57	-0.69	-1.56	-0.08	-0.38	0.24	0.88	1.51	-0.98	0.60	-0.83
04-08	-1.82	-0.57	-0.72	-1.53	-0.58	-0.53	0.15	1.31	1.40	-0.95	0.57	-0.82
04-07	-1.84	-0.57	-0.65	-1.46	-0.98	-0.71	0.08	1.38	1.32	-0.77	0.53	-0.81
04-06	-1.86	-0.57	-0.60	-1.28	-2.51	-2.84	-0.10	1.45	1.23	-0.67	0.50	-0.57
04-05	-1.88	-0.57	-0.48	-1.14	-1.00	-1.01	-0.21	1.22	1.32	-1.34	0.65	-1.07
04-04	-1.90	-0.57	-0.42	-0.82	-0.84	-0.61	0.89	1.26	1.40	-1.22	0.60	-1.12
04-01	-1.92	-0.57	-0.36	-0.64	-0.05	-0.56	0.28	0.96	1.42	0.19	0.56	-0.98
03-31	-1.94	2.14	0.04	-0.55	1.17	0.43	-2.01	0.94	1.50	-0.82	0.47	-0.86
03-30	-1.97	2.16	0.07	-0.56	1.54	0.61	-2.01	0.98	1.52	-1.01	0.49	-0.70

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。

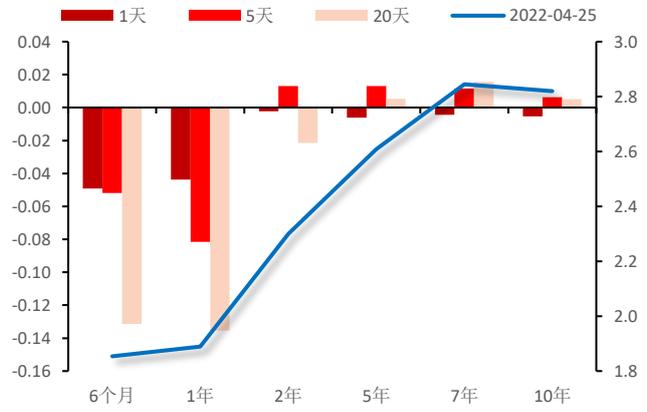
央行财政部门价量变化

图 2: 人民币汇率走势



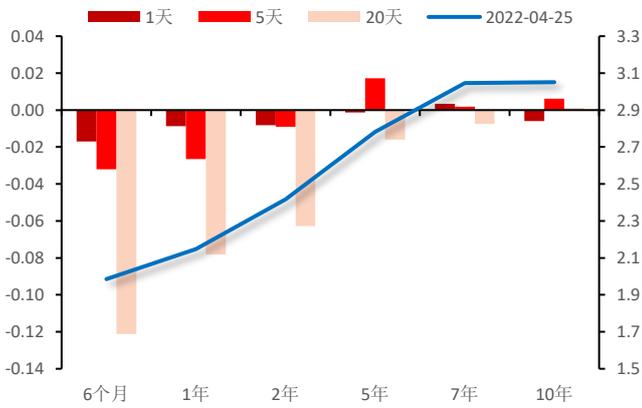
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国债收益率曲线(%，右轴)及变动(%)



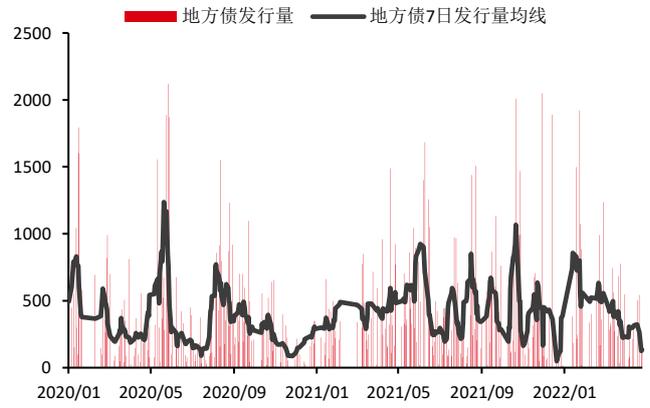
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

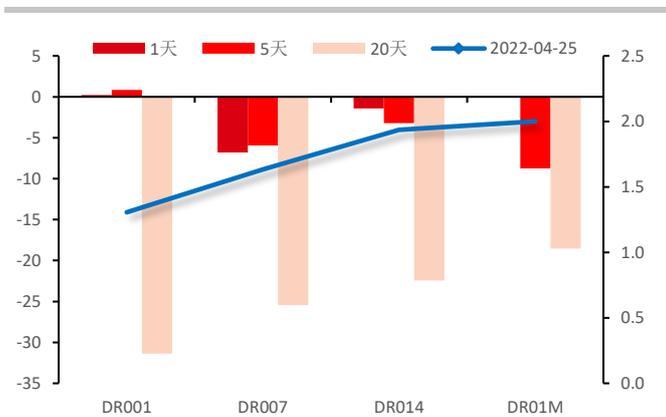
图 5: 地方债发行量走势 (亿元)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

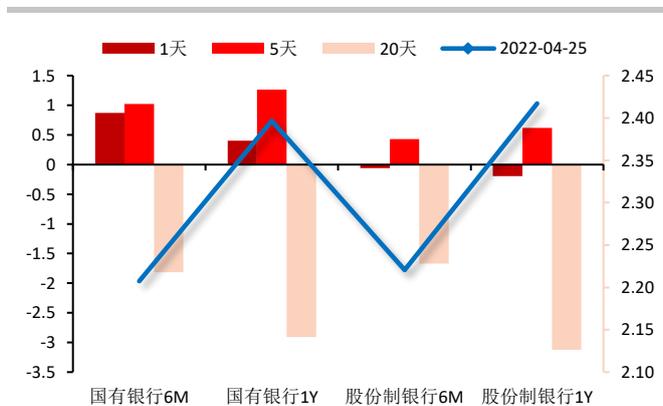
商业银行部门价量变化

图 6: DR 利率变动 (%)



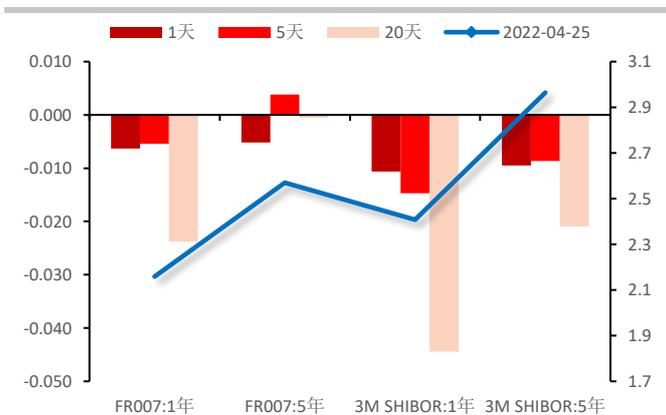
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 同业存单到期收益率变动 (%)



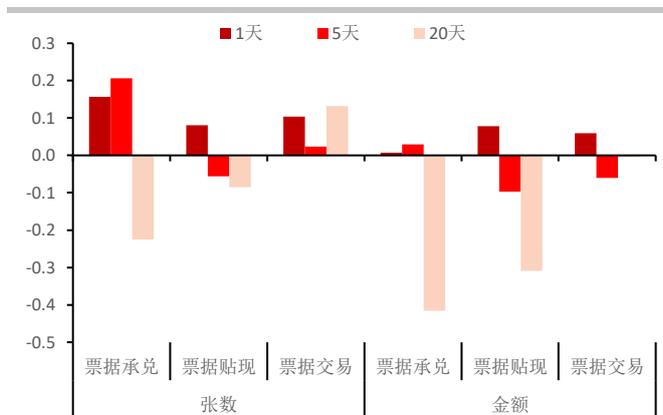
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 银行间利率互换变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

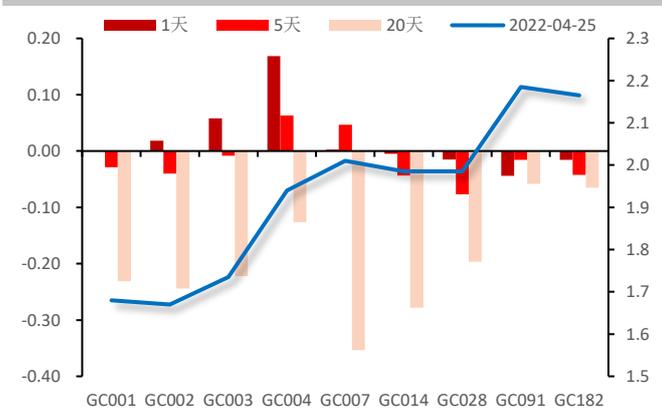
图 9: 票据市场变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

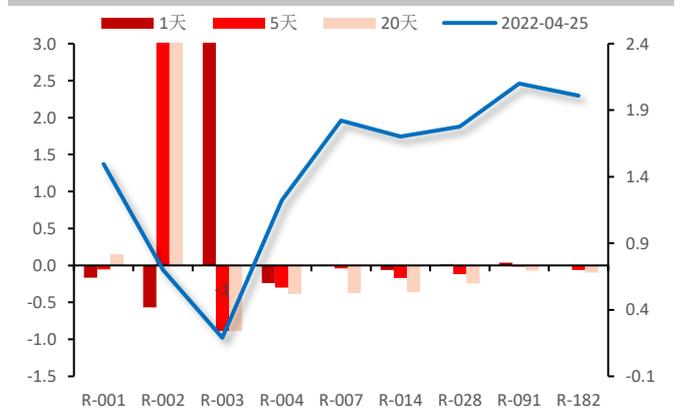
非银金融部门价量变化

图 10: 上证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



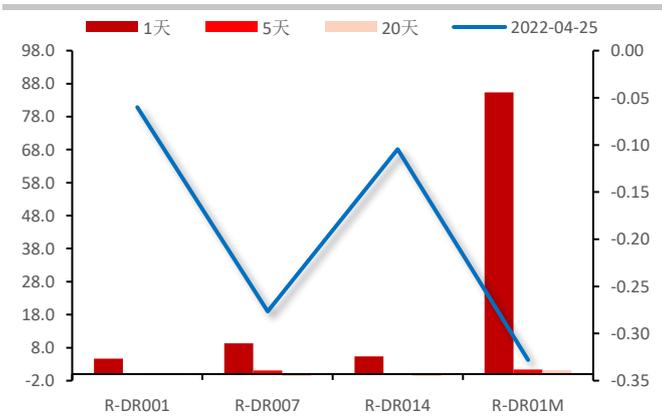
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 深证国债逆回购收益率(% ,右轴)及变动(%)



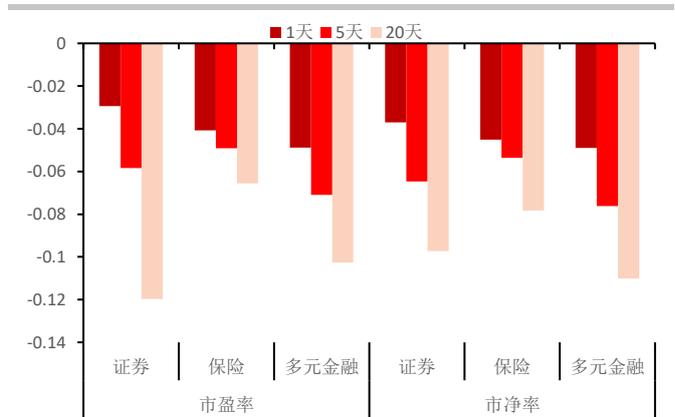
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: R-DR 收益率(% ,右轴)及变动(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

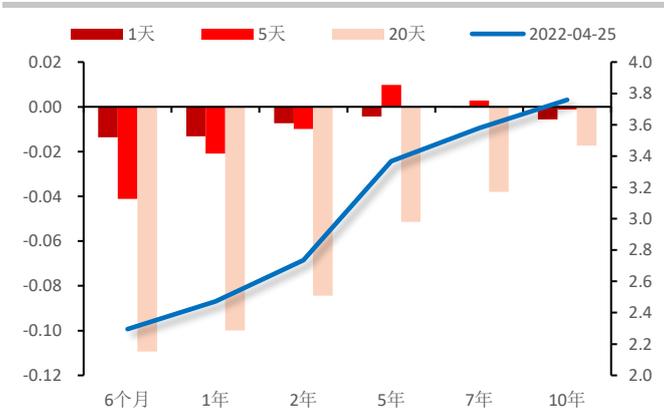
图 13: 非银金融 A 股市盈率/市净率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

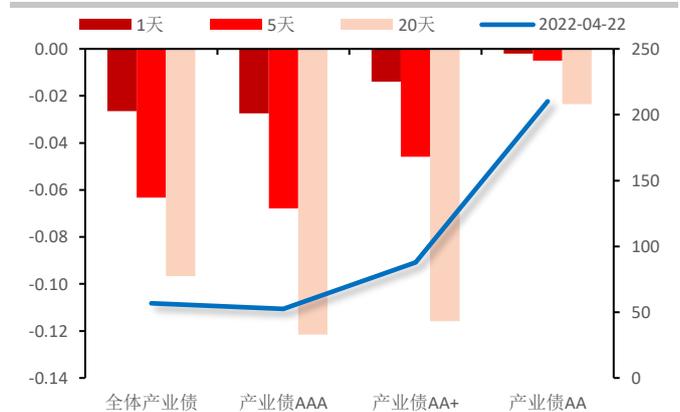
实体企业部门价量变化

图 14: 企业债收益率(%，右轴)及变动(%)



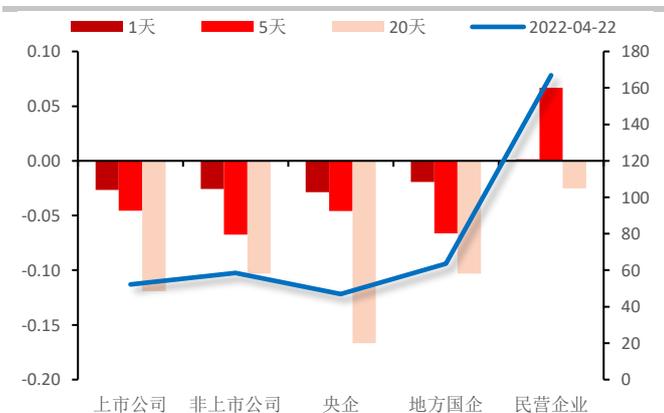
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 不同评级产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



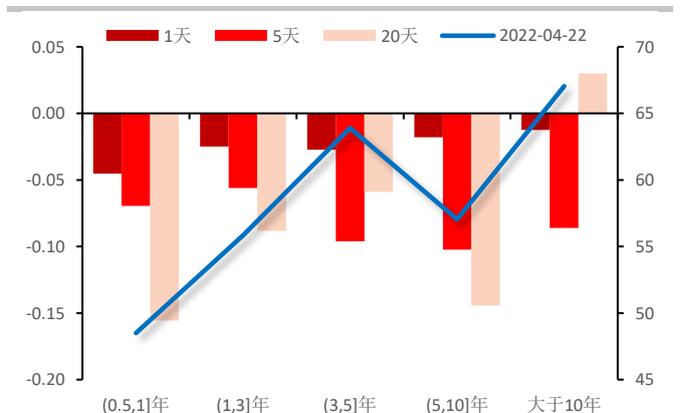
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 不同类型企业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



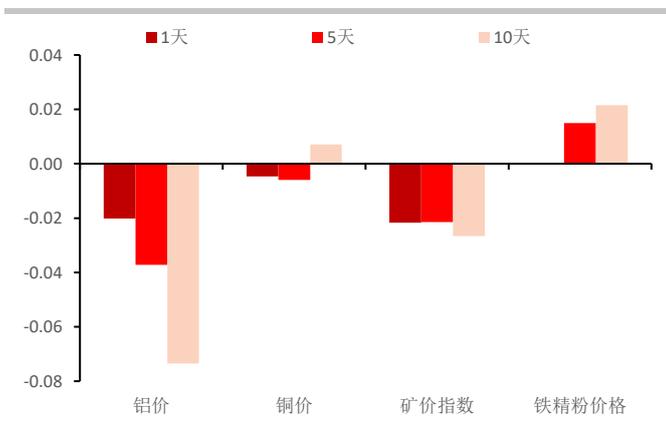
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: 不同期限产业信用利差(BP，右轴)及变动(%)



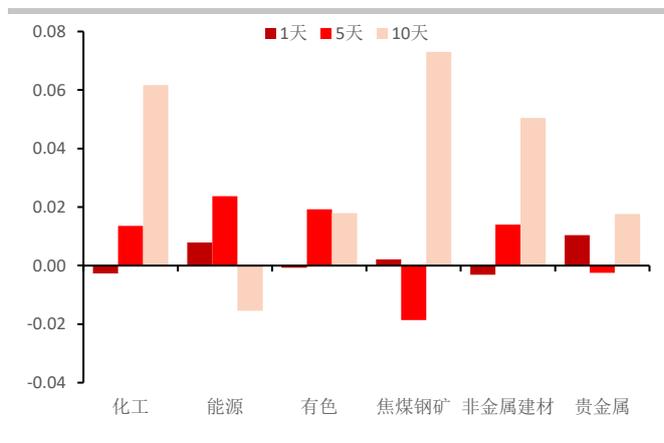
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 上游生产端价格变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

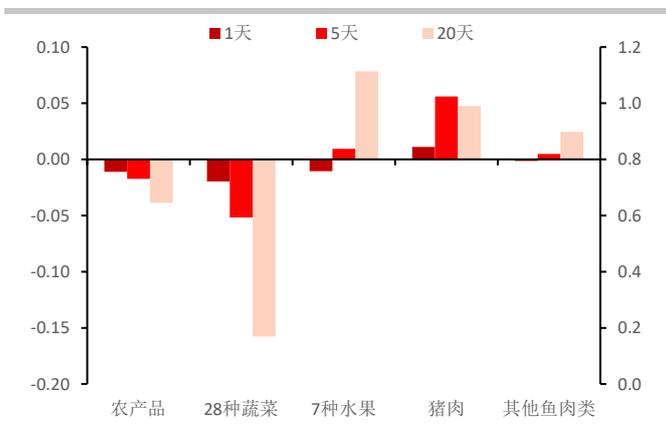
图 19: 上游生产端期货指数变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

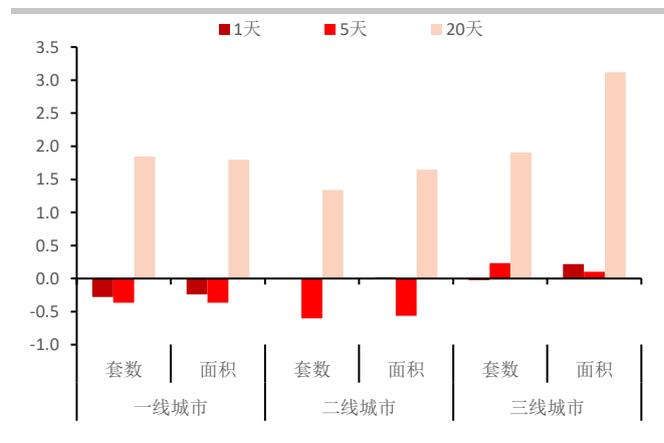
实体居民部门价量变化

图 20: 下游消费端价格变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 商品房成交变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代理行独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com