

美国降息如约而至 国内维稳不失定力

——流动性分析周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2019年08月01日

证券分析师

周喜

022-28451972

相关研究报告

- 本周货币市场利率小幅波动,截止8月1日,7日 Shibor 利率收于 2.638%,较上周同期略有下降。
- 就外围环境而言,尽管二季度美国 GDP 增速较一季度明显回落,但却高于市场预期,其中消费依旧是 GDP 增长的坚强支柱,这得益于美国良好的劳动力市场,低失业率与和缓的工资增长令消费动力得以保持,且不至于显著推升通胀水平;政策方面,美联储降息落地,但在经济现状尚可的情况下,对未来政策路径的表述并未呈现出鸽派倾向,这导致美元走高、黄金走弱以及国债收益率的抬升。欧元区方面,制造业 PMI 指数的持续回落表明经济的疲弱仍在延续,其中德国降幅尤为明显,较 6 月份回落近 2 个百分点至 43.1%,法国虽略好于德国,但也已临近荣枯分界线;此外,英国新任首相在脱欧方面不断释放强硬信号,令区内不确定性持续增长。
- 就国内环境而言,中采制造业 PMI 小幅反弹至 49.7,虽然仍位于荣枯线之下,但是 0.3 个百分点的环比提升好于历史同期水平;分指标方面,生产强而需求弱的态势依旧明显,在生产指数反弹 0.8 个百分点的同时,原材料和产成品库存均出现回落,需求不足情况下生产的走强将难以持续,稳增长压力仍待缓和。面对经济下行压力加大,本周召开的政治局会议提升了对稳增长的重视,但在此过程中,对于“供给侧结构性改革”主线地位以及对于“房住不炒”原则的强调,都表明管理层希望诉诸于改革、诉诸于新的动力来维稳经济,而不是依靠大水漫灌和刺激房地产这些老办法。货币调控方面,央行本周始终认为流动性合理充裕,而暂停了公开市场操作,逆回购等工具自然到期令当周净回笼货币 500 亿元。
- 综上所述,美联储降息后的表述印证了其预防式降息的判断,一定程度弱化了 9 月份再度降息的可能。国内方面,730 政治局会议精神进一步强化了“大水漫灌”的不可能性,新增“流动性合理充裕”这一表述仍着重于呵护环境、避免债务通缩的出现,因此我们坚持认为 Shibor 利率将维持低位波动,中枢下行空间有限。

风险提示：欧美经济下行超预期

图 1: 隔夜及 7 日 Shibor 利率趋势

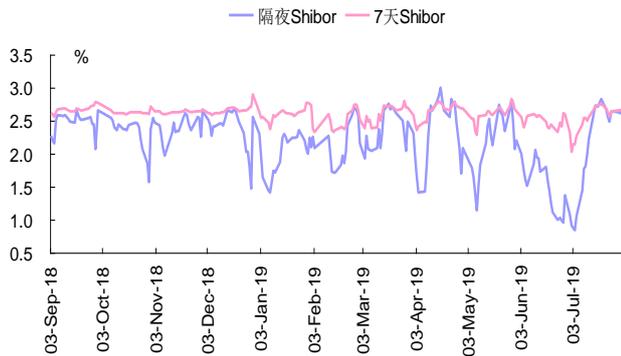
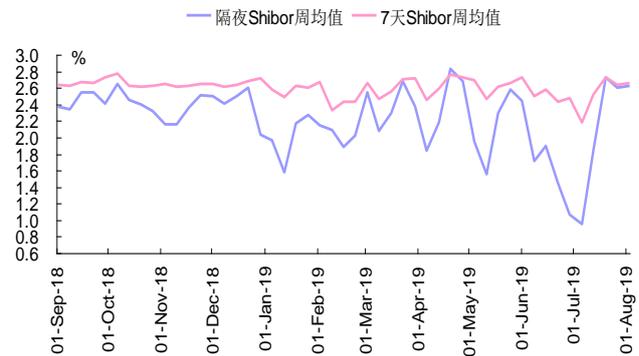


图 2: 隔夜及 7 日 Shibor 利率周均值趋势



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 3: 6 月期票据转贴利率 (月息)

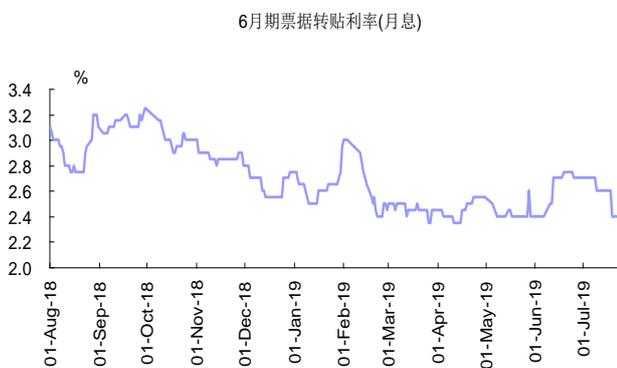
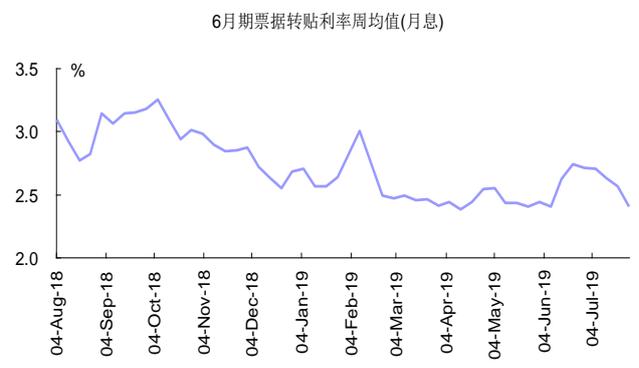


图 4: 6 月期票据转贴利率周均值 (月息)



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 5: 主要期限银行理财产品收益率趋势

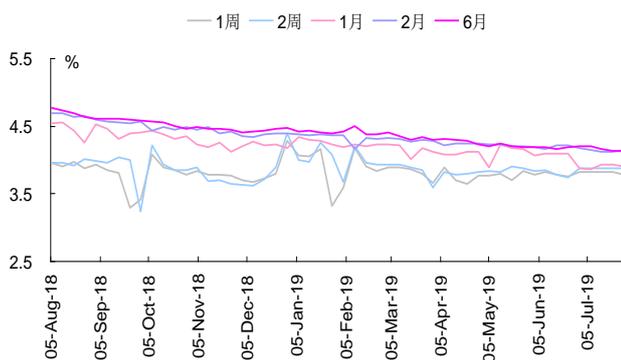
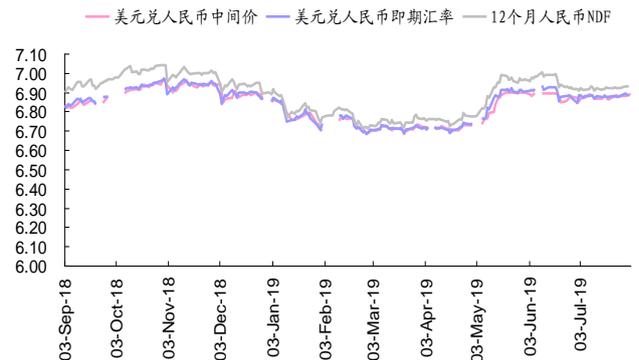


图 6: 人民币汇率变动趋势



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 7: 公开市场操作情况

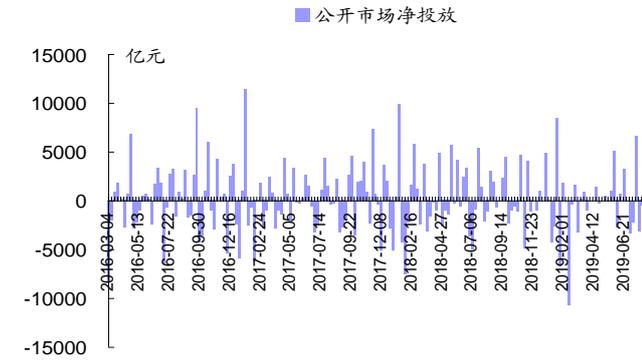
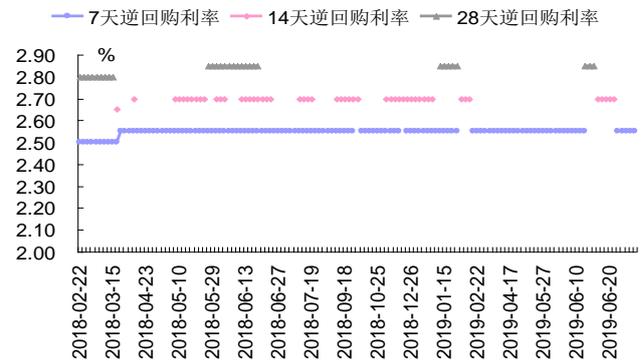


图 8: 回购招标利率



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 9: 期限利差演变趋势

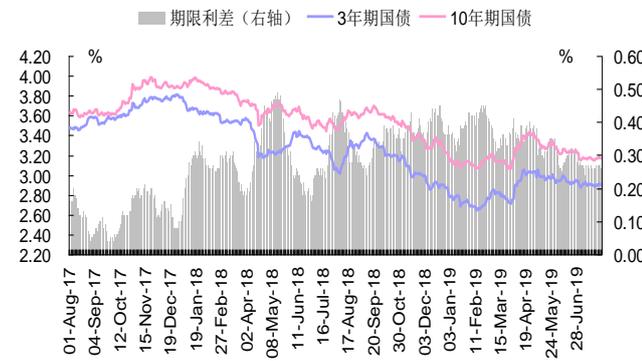
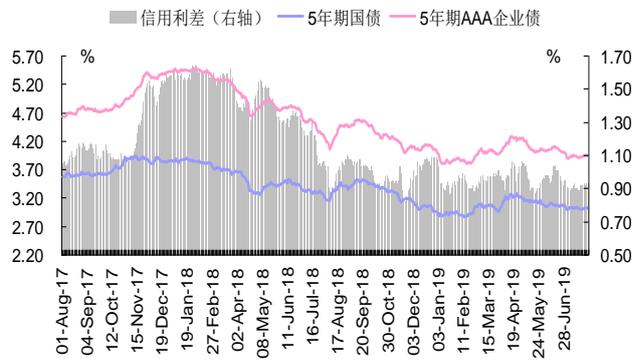


图 10: 信用利差演变趋势



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昉
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1070

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1600

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1600

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 0070

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_10964

