

| 证券研究报告 |

流动性环境仍显充裕

——流动性全景观察第3期

陈兴博士

中泰宏观首席分析师

S0740521020001

研究助理：王丰

2022年9月11日

结论：流动性环境仍显充裕

- 本周资金利率指标较上周多数下行，节前流动性环境较佳。一方面，宽松的货币政策呵护下，资金面仍然偏宽松，流动性环境尚显充裕，DR、R和Shibor利率多数下行。经济修复的弱现实使得债券市场热度延续，国债和国开债利率再度回落。另一方面，此前央行开展信贷形势分析座谈会，银行被要求缩减对票据的需求，减少以票冲贷的行为，导致国股银票转贴现利率连续两周持续上行，融资数据也反映信贷结构有所改善，随着政府债券融资续力，宽信用效果终将显现，“淤积”在金融体系的资金进入实体部门，需要警惕后续利率调整压力。

一、央行操作

政策利率：本周政策利率保持不变
公开市场：公开市场净投放为零

三、票据和存单

票据利率：直贴转贴利率分化
同业存单：收益率短升长降
同业存单：净融资规模明显扩大

五、其他利率

利率互换：1月期利率逆势上行
国债期货：收盘价普遍上涨
其他利率：理财产品利率回升

二、货币市场

DR利率：各期限利率全面下行
R利率：利率下行，曲线两端幅度更大
SHIBOR：利率短降长稳

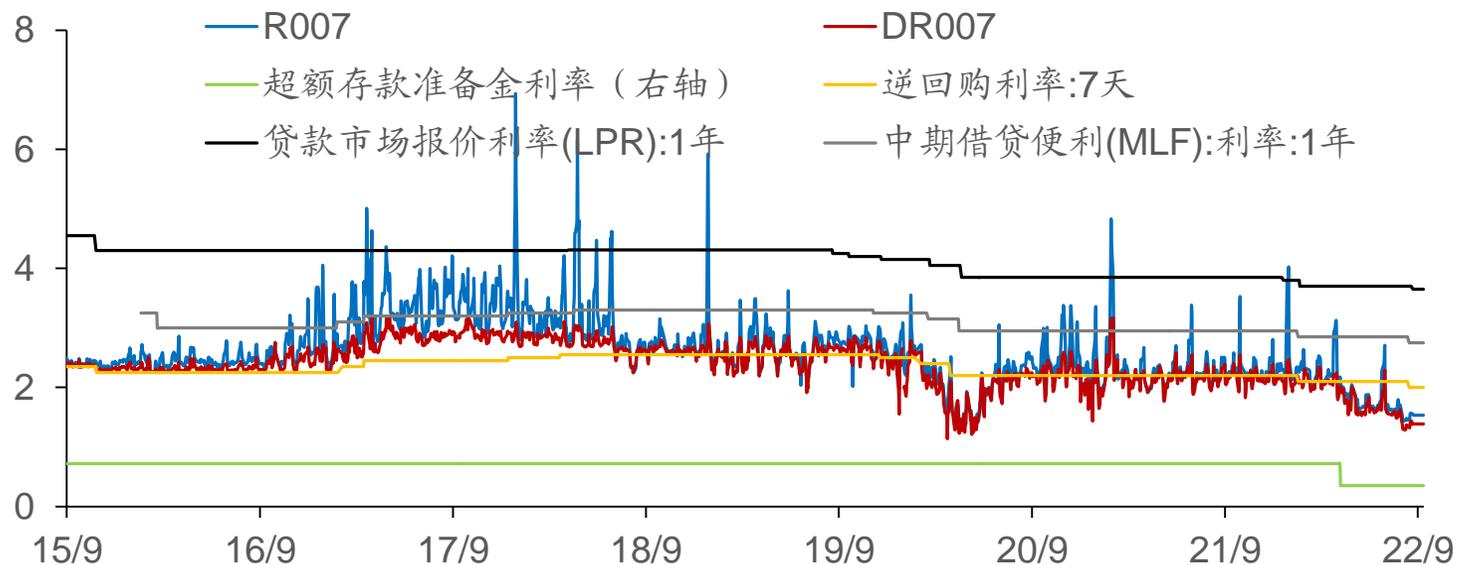
四、债券市场

国债：超长债收益率下行较多
国开债：利率多数下行，期限利差大体平稳
债券融资：地方债发行或将提速

政策利率：本周政策利率保持不变

- 本周7天期逆回购利率录得2.00%，较上周保持不变。
- 本周并无MLF操作，1年期MLF利率仍维持在2.75%。

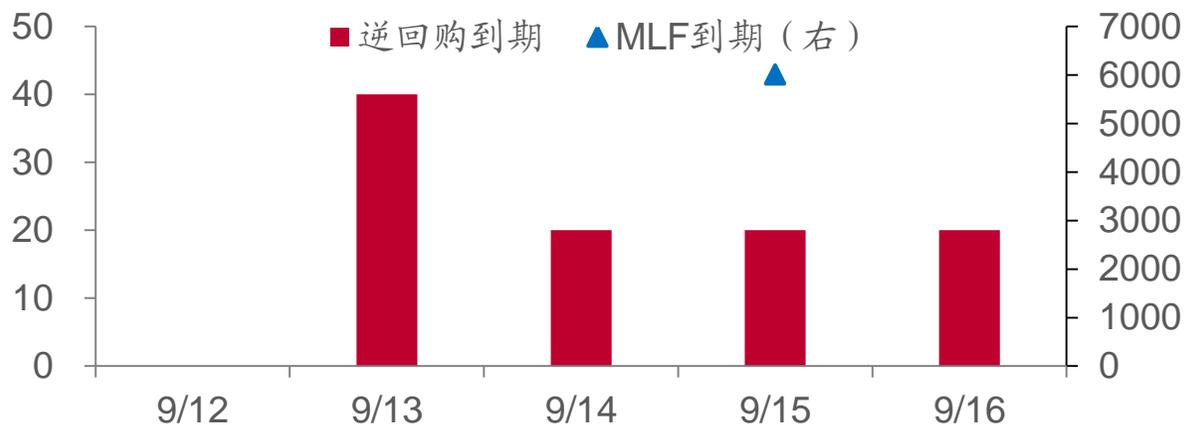
利率走廊下的市场利率变化 (%)



公开市场：公开市场净投放为零

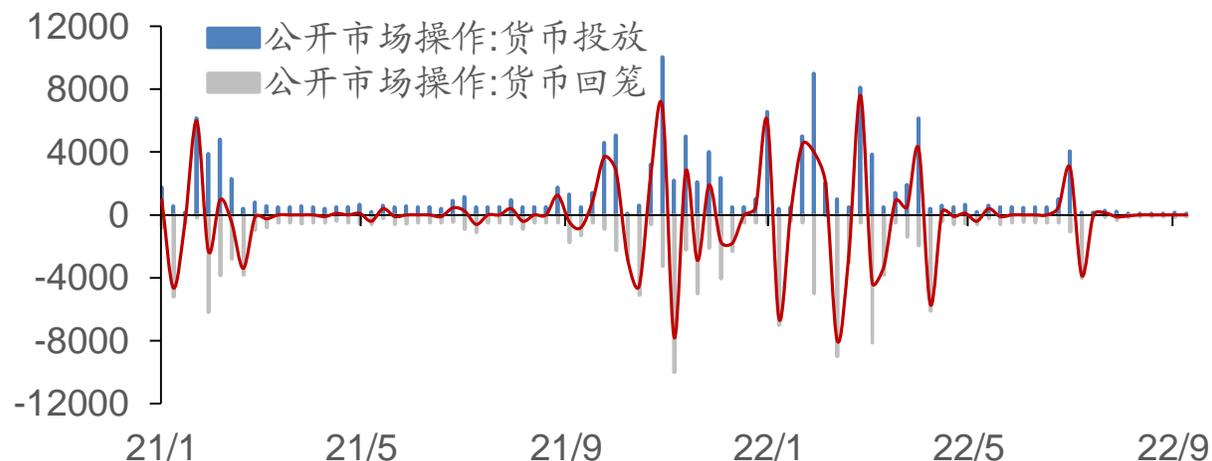
- 本周央行公开市场操作净投放为零。本周央行公开市场共进行了100亿元逆回购，同时累计有100亿元逆回购到期，因此本周央行公开市场操作净投放为零。
- 下周央行公开市场共有100亿元逆回购与6000亿元MLF到期。

下周央行公开市场到期情况（亿元）



来源：WIND，中泰证券研究所

公开市场操作与净投放（亿元）



来源：WIND，中泰证券研究所

DR利率：各期限利率全面下行

- 本周DR001周度均值下行17.1bp，DR007周度均值下行14.9bp，DR014周度均值下行15.9bp，DR021周度均值下行15.2bp，DR1M周度均值下行11.2bp，皆低于上周平均水平。
- 8月DR利率各期限的均值，皆低于7月各期限利率的均值。

DR系列

回购	本周均值 (%)	上周均值 (%)	增减 (BP)	年初以来走势
DR001	1.11	1.28	-17.1	
DR007	1.42	1.57	-14.9	
DR014	1.38	1.54	-15.9	
DR021	1.40	1.56	-15.2	
DR1M	1.41	1.52	-11.2	

R利率：利率下行，曲线两端幅度更大

- 本周R001周度均值下行19.6bp，R007周度均值下行12.6bp，R014周度均值下行12.2bp，R021周度均值下行14.2bp，R1M周度均值下行18.0bp。
- 8月R利率各期限的均值，皆低于7月各期限利率的均值。

R系列

回购	本周均值 (%)	上周均值 (%)	增减 (BP)	年初以来走势
R001	1.20	1.39	-19.6	
R007	1.56	1.68	-12.6	
R014	1.58	1.71	-12.2	
R021	1.61	1.76	-14.2	
R1M	1.52	1.70	-18.0	

SHIBOR: 利率短降长稳

- 隔夜Shibor利率周度均值环比下行17.0bp，7天期限利率周度均值环比下行14.3bp，1个月期限利率周度均值环比上行0.1bp，3个月期限利率均值环比上行0.1bp，6个月期限利率周度均值环比上行0.1bp。
- 8月Shibor各期限利率的均值，皆低于7月各期限利率的均值。

SHIBOR关键期限走势

期限	本周均值 (%)	上周均值 (%)	增减 (BP)	年初以来走势
1天	1.11	1.28	-17.0	
7天	1.47	1.62	-14.3	
1个月	1.50	1.50	0.1	

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_46067

