

金融高频数据周报

2023年08月20日

降息后超短期资金需求大增，债券市场平稳

金融高频数据周报（2023年8月14日-18日）

核心内容：

本周15日，央行进行非对称调降政策利率操作，在央行大规模投放流动性的情况下资金利率出现快速上行，可能是银行信贷投放的速度加快，地方政府债的发行加速，缴税期的影响。

展望下周，货币市场相对紧张公开市场将有7750亿元逆回购到期，下周一还有600亿元国库现金定存到期。未来四个月MLF到期量2.4万亿，叠加8、9月份地方政府债发行提速带来的资金压力，9月降准的必要性提升。

周一的LPR操作，我们更倾向于1年期下行15BP，5年期下行20BP。

货币政策：8月15日，央行时隔2月再次下调MLF利率，时间和力度均超预期。中期政策利率的1年期MLF利率下调15BP，幅度超过市场预期5BP。短期政策利率的7天逆回购利率下调10BP，幅度符合市场预期。

公开市场大幅净投放：本周央行公开市场净投放7570亿元，规模较大，为历史较高水平。在逆回购到期规模180亿，央行进行7750亿逆回购操作，流动性投放大增。

短期货币市场利率上行：隔夜市场利率走高，超过7天利率倒挂。SHIBOR隔夜上行61bps至1.9460%，高于SHIBOR007（1.8860%）；DR001上行60bps至1.9354%，高于DR007（1.9221%）。

债市利率下行：下行幅度小于政策利率，对货币政策宽松的预期相对较弱。10年期国债收益率下行7bps至2.5639%，1年期航行为1.8bps。

同业存单发行利率：跟随政策利率下行。本周国有银行一年期同业存单发行利率平均值为2.24%（较上周下行3BP），股份制银行为2.24%（较上周下行8BP）。

银行间质押式回购成交量下行：从8万亿下滑至7万亿之下，央行本次进行非对称调节政策利率，资金空转的现象明显缓解。

汇率下行：美元兑人民币即期汇率本周最高上行至7.31，本周相较美元贬值幅度为1.04%，相较其他几个主要货币幅度略大，欧元-0.68%、日元-0.60%、加元-0.75%，英镑升值0.42%。

分析师

章俊

☎：010-8092 8096

✉：zhangjun_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070003

高明

☎：18510969619

✉：gaoming_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522120001

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130515030003

詹璐

☎：(86755) 8345 3719

✉：zhanlu@chinastock.com.cn

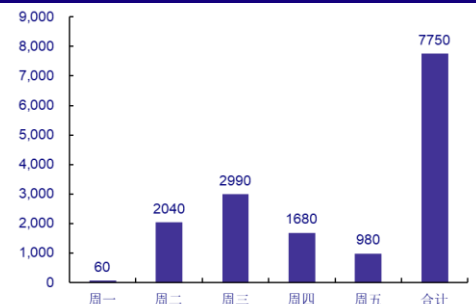
分析师登记编码：S0130522110001

研究助理：于金潼、吕雷

风险提示：

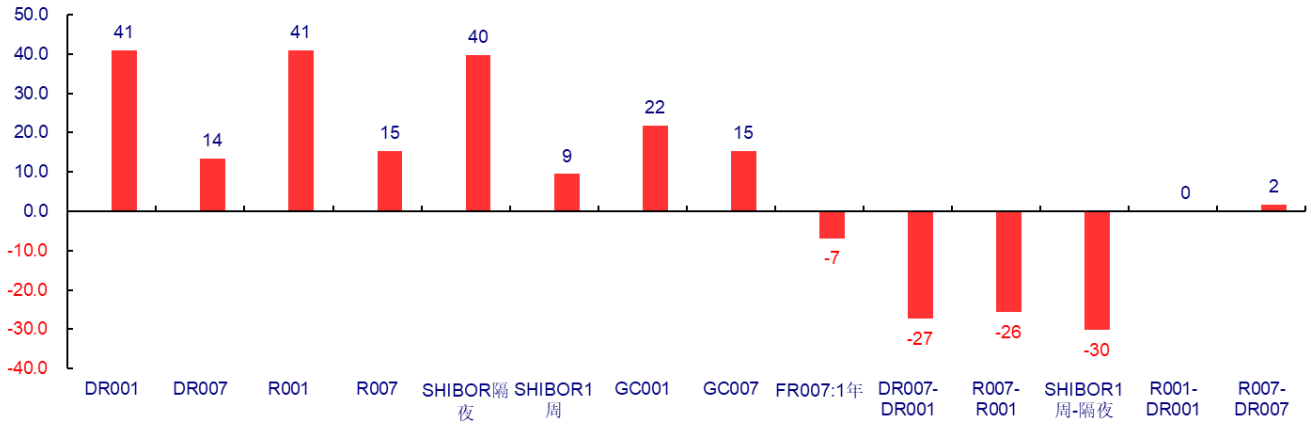
- 1.政策理解不到位的风险
- 2.央行货币政策超预期的风险
- 3.地方政府债务的风险
- 4.经济超预期下行的风险
- 5.美联储紧缩周期超预期加长

下周逆回购到期量（亿元）（20230821-20230825）



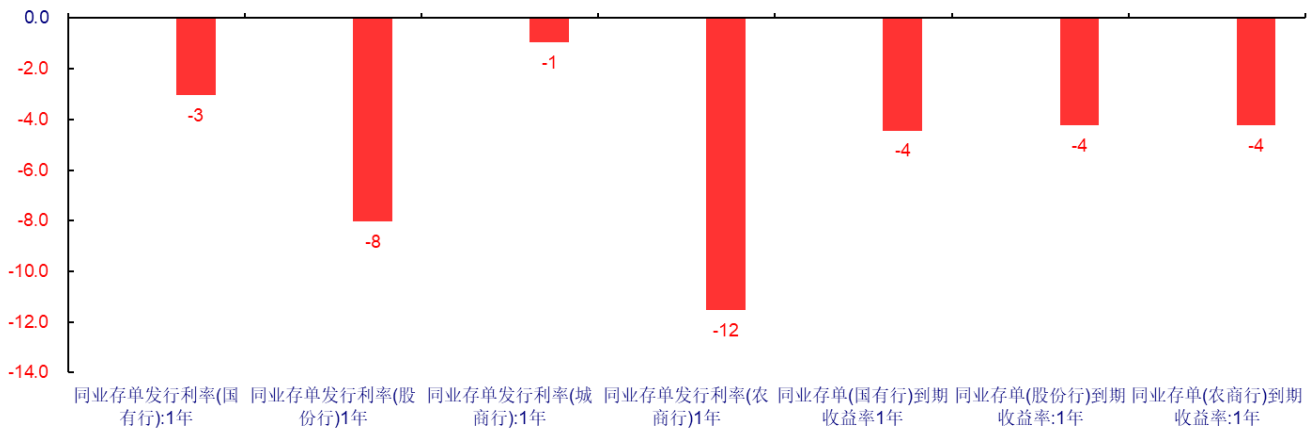
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 1: 货币市场利率周度平均值环比变化 (BP)



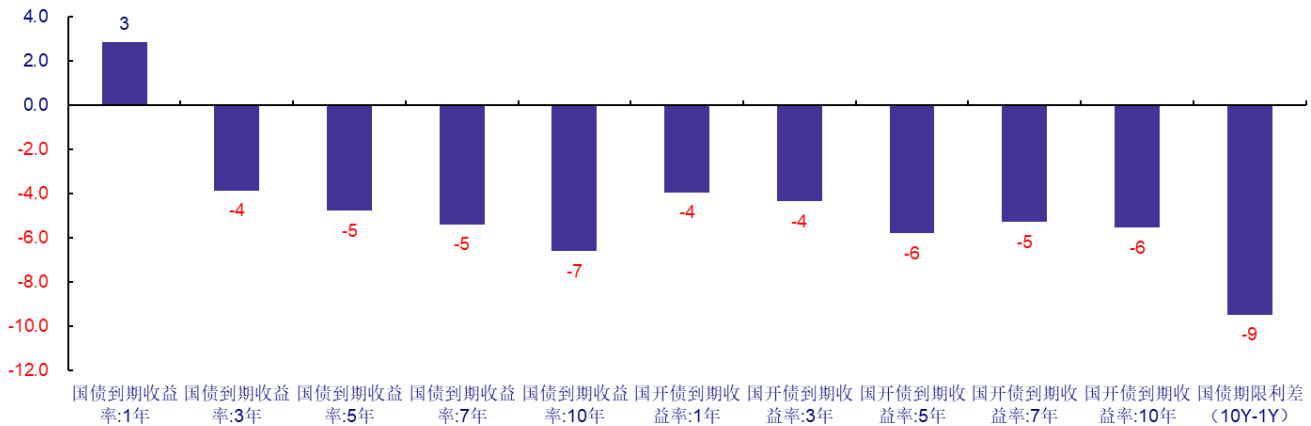
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 2: 同业存单发行利率和到期收益率周度平均值环比变化 (BP)



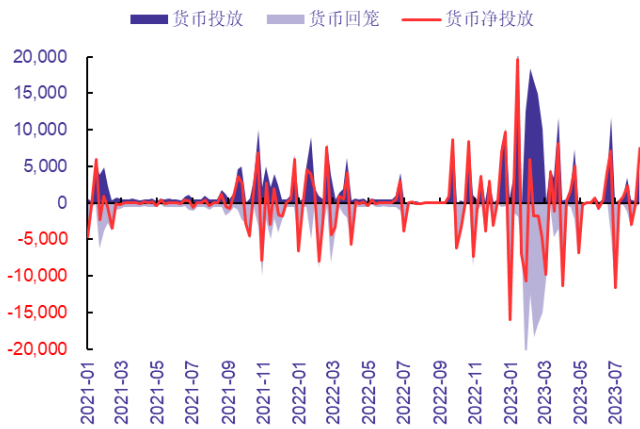
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 3: 中债国债到期收益率和国开债到期收益率周度平均值环比变化 (BP)



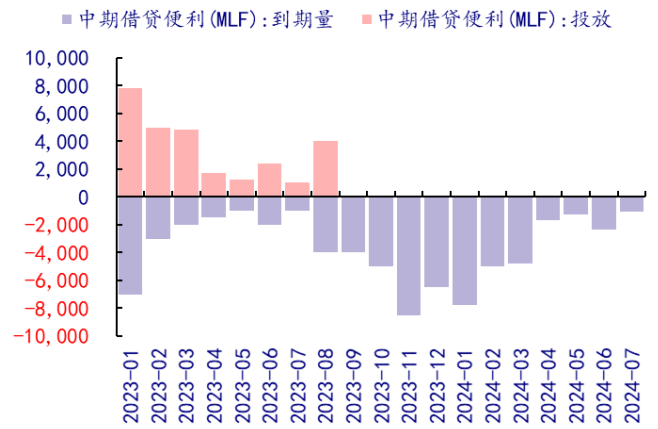
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 4: 本周央行公开市场大规模净投放达 7570 亿元 (亿元)



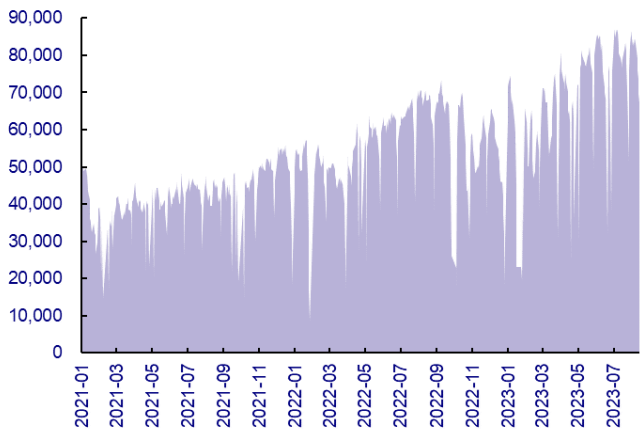
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 5: 8 月 MLF 小幅超量降价续作 (亿元)



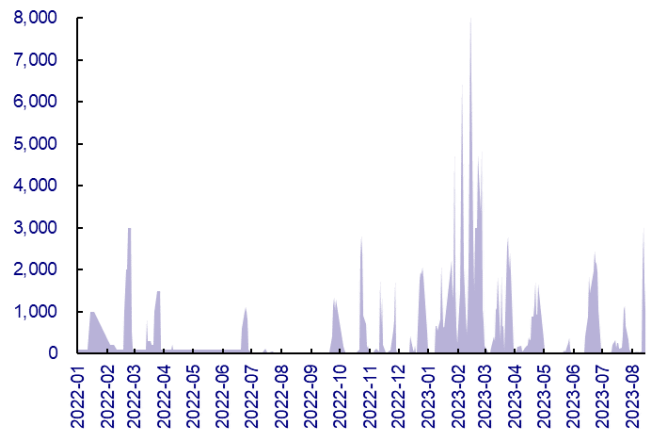
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 6: 银行间质押式回购成交量快速下滑至 7 万亿之下 (亿元)



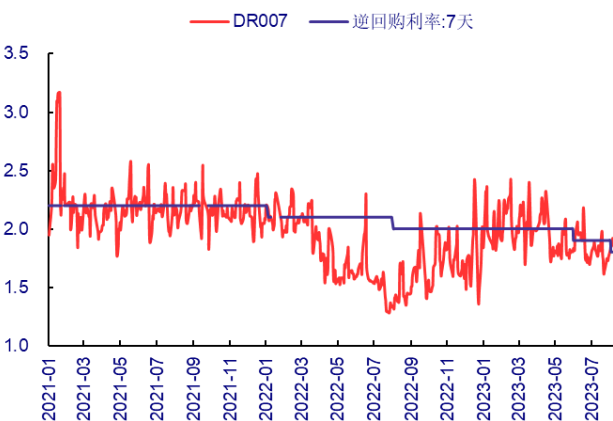
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 7: 7 天逆回购规模上升, 本周合计 7750 亿 (亿元)



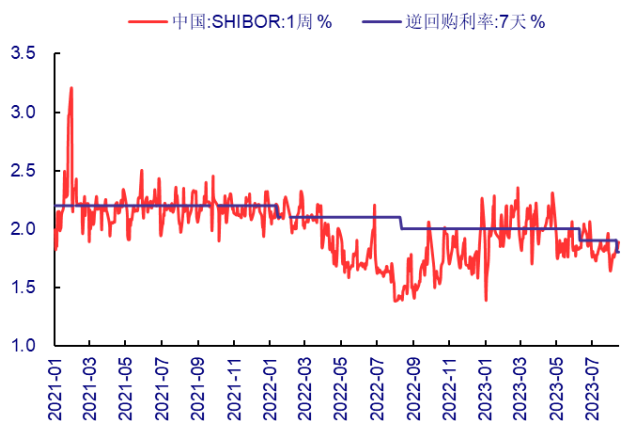
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 8: DR007 上行至高于短期政策利率 (%)



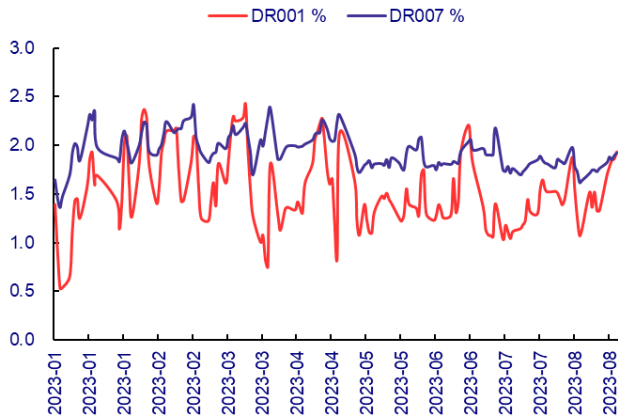
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 9: SHIBOR007 上行至高于短期政策利率 (%)



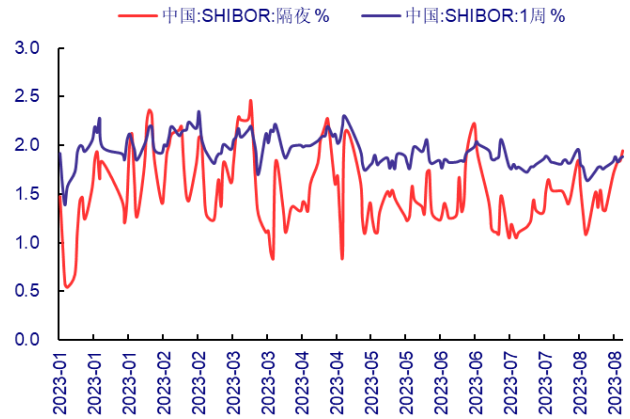
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 10: DR001 快速上行已高于 DR007 水平 (%)



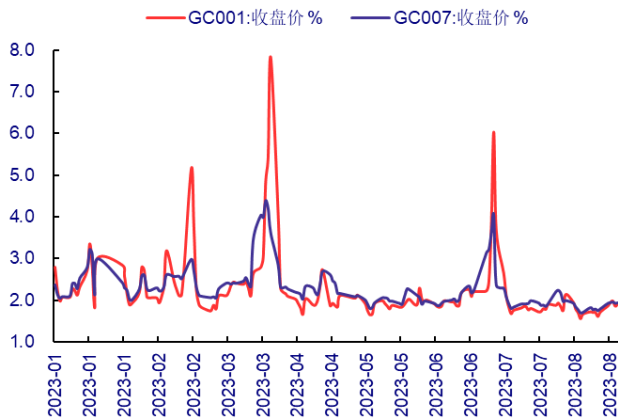
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 11: SHIBOR 隔夜利率快速上行已高于 SHIBOR007 水平 (%)



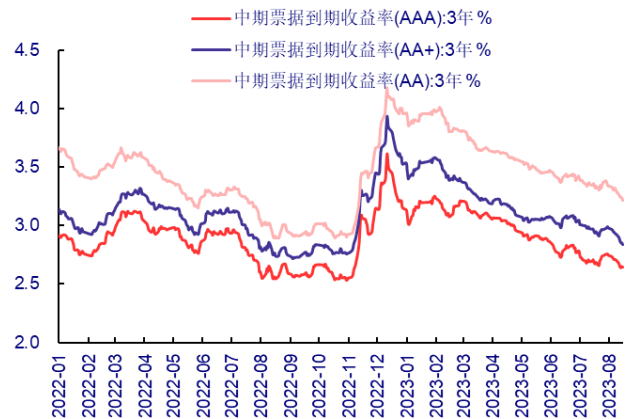
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 12: 上证所国债回购利率上行 (%)



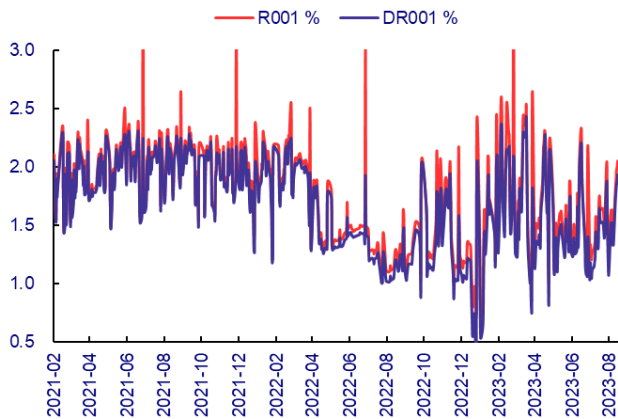
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 13: 信用利差基本持平 (%)



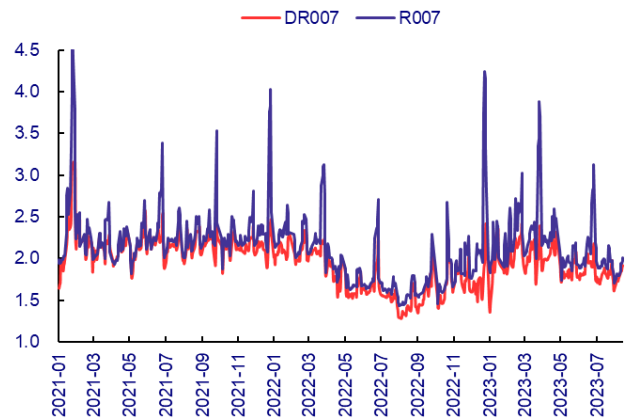
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 14: R001 和 DR001 本周利差 12BP, 基本持平 (%)



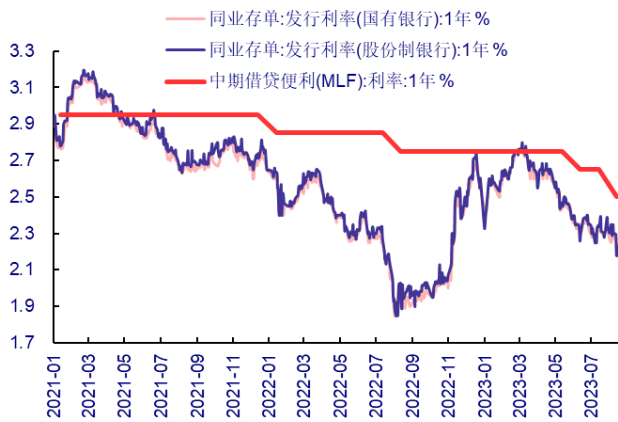
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 15: DR007 和 R007 利差小幅上升至 8BP (%)



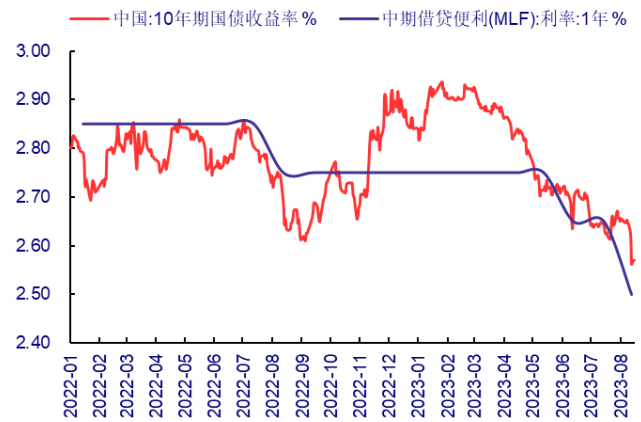
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 16: 同业存单发行利率下行 (%)



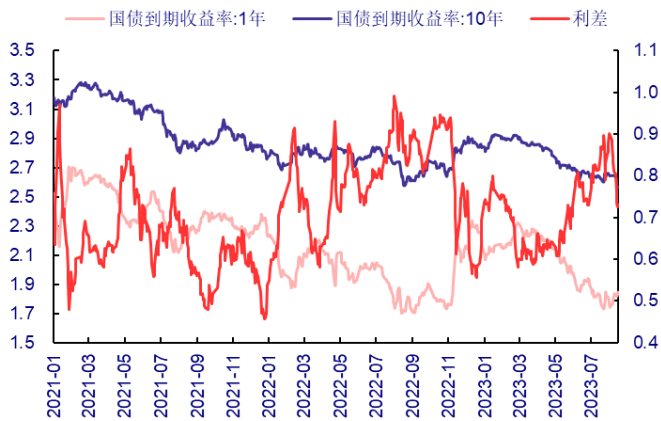
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 17: 10 年期国债收益率在 MLF 上方运行 (%)



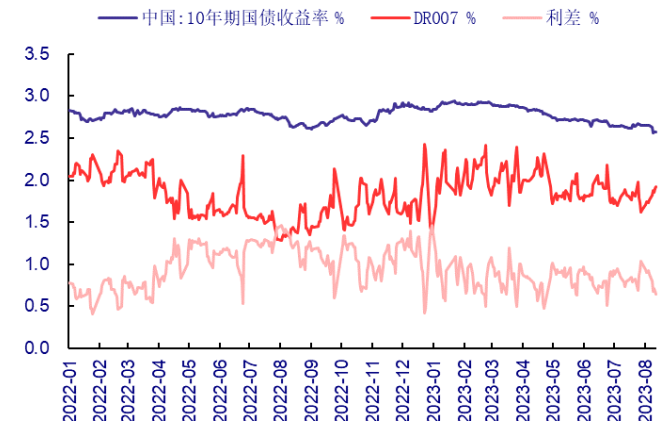
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 18: 10 年期国债收益率跌破 2.6, 利差收窄 (%)



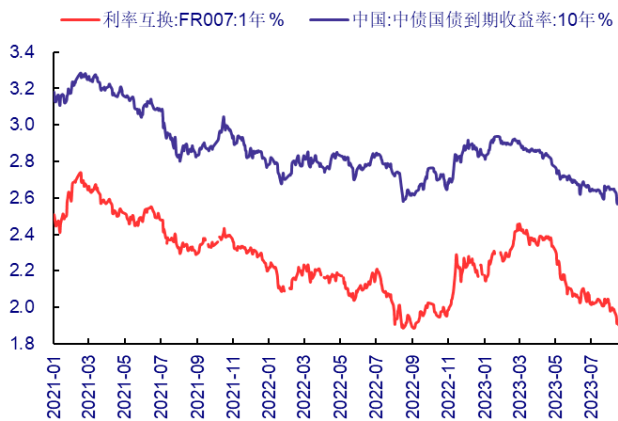
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 19: 10 年期国债收益率与 DR007 利差大幅收窄 (亿元)



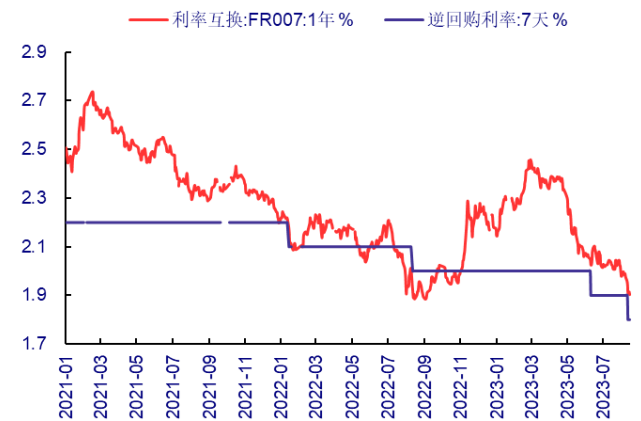
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 20: 1 年期 FR007 利率在降息前已率先下行跌破 2.0% (%)



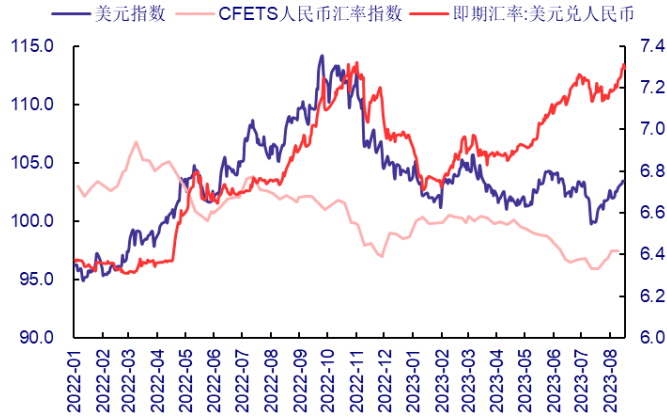
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 21: 一年期 FR007 与 7 天逆回购利差上升至 10BP (%)



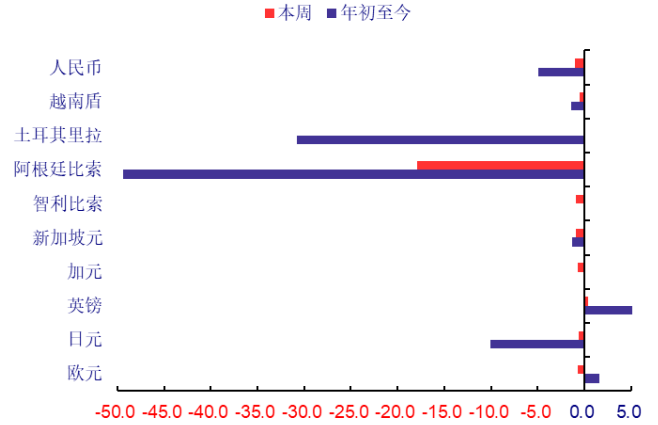
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 22: 人民币汇率接近上一个高点, 22 年 11 月 3 日的 7.32



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 23: 相较其他主要货币, 本周人民币贬值幅度较大 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 货币市场利率周度平均值环比变化 (BP)	2
图 2: 同业存单发行利率和到期收益率周度平均值环比变化 (BP)	2
图 3: 中债国债到期收益率和国开债到期收益率周度平均值环比变化 (BP)	2
图 4: 本周央行公开市场大规模净投放达 7570 亿元 (亿元)	3
图 5: 8 月 MLF 小幅超量降价续作 (亿元)	3
图 6: 银行间质押式回购成交量快速下滑至 7 万亿之下 (亿元)	3
图 7: 7 天逆回购规模上升, 本周合计 7750 亿 (亿元)	3
图 8: DR007 上行至高于短期政策利率 (%)	3
图 9: SHIBOR007 上行至高于短期政策利率 (%)	3
图 10: DR001 快速上行已高于 DR007 水平 (%)	4
图 11: SHIBOR 隔夜利率快速上行已高于 SHIBOR007 水平 (%)	4
图 12: 上证所国债回购利率上行 (%)	4
图 13: 信用利差基本持平 (%)	4
图 14: R001 和 DR001 本周利差 12BP, 基本持平 (%)	4
图 15: DR007 和 R007 利差小幅上升至 8BP (%)	4
图 16: 同业存单发行利率下行 (%)	5
图 17: 10 年期国债收益率在 MLF 上方运行 (%)	5
图 18: 10 年期国债收益率跌破 2.6, 利差收窄 (%)	5
图 19: 10 年期国债收益率与 DR007 利差大幅收窄 (亿元)	5
图 20: 1 年期 FR007 利率在降息前已率先下行跌破 2.0% (%)	5
图 21: 一年期 FR007 与 7 天逆回购利差上升至 10BP (%)	5
图 22: 人民币汇率接近上一个高点, 22 年 11 月 3 日的 7.32	6
图 23: 相较其他主要货币, 本周人民币贬值幅度较大 (%)	6

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

章俊：银河证券首席经济学家。

高明：宏观经济分析师，中国人民大学国民经济学博士，2015至2017年招商证券与中国人民大学联合培养应用经济学博士后。2018至2022年招商证券宏观分析师；2022年11月加入中国银河证券，重点关注“经济结构—产业政策—资产轮动”的联动分析。

许冬石：宏观经济分析师，英国邓迪大学金融学博士，2010年11月加入中国银河证券研究院，新财富宏观团队成员，重点关注数据分析和预测。2014年第13届“远见杯”中国经济预测第一名，2015、2016年第14、15届“远见杯”中国经济预测第二名。

詹璐：宏观经济分析师，厦门大学工商管理硕士，2022年11月加入中国银河证券研究部。重点关注国内宏观经济研究工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn