

## 货币紧张并未结束

### --金融高频数据周报（2023 年 10 月 30 日-11 月 03 日）

#### 核心观点：

10 月 31 日 R001 快速走高，加权平均利率收于 3.2%，跨月后利率回落，货币市场利率回归平稳。

美国失业率走高，带来了美元指数的快速下行，非美货币压力减缓，美元兑人民币日内成交价回到了 7.28。

**我们的分析：10 月跨月资金的紧张是政府集中发债、缴税的影响，央行短期一方面防止资金空转，另一方面需要货币市场平稳。而特别国债的推出、特殊再融资债券发行使得市场资金紧张。虽然跨月后货币市场资金利率回落，但是长端资金面仍然吃紧。**

- **分析 1：资金市场压力回落，但债券市场资金仍然偏紧。**货币市场利率再次快速上行的可能性偏弱，并且隔夜利率上行并未引起其他利率连锁反应，说明周二的上行只是结构性的。但货币资金紧张的局面仍然存在，债券市场由于供给放量的原因，仍受到资金压力的困扰。
- **分析 2：存量资金压力较大，降准已经成为选项之一。**截至本周末，MLF 余额达到 5.68 万亿，本周 7 天逆回购合计到期量 2.82 万亿，货币系统依靠央行短期资金的压力较大。国际收支显示近 3 个月除货物贸易外，其他渠道资金流出压力较大。在此种情况下，降准会降低银行的资金压力，同时增加银行利润。
- **分析 3：长债市场短期受到供给和资金的困扰，中期可能受到经济好转的影响，长债利率下行并不顺利。**短期的资金市场仍然偏紧，而债券放量可能持续至明年 1 季度，长债供应量加大。政府推动经济的信心较为坚决，中期来看，长债也会受到经济增长的影响。即使启动降息和全球货币市场反转，更受益的可能是资本市场和短债市场。
- **分析 4：美元指数快速下行，暂时缓解了非美货币压力。**美元的下跌可能不是一帆风顺，欧元区降息时间仍然快于美联储。当前人民币汇率的压力来自于美元指数，美元指数的上行的暂缓将减轻人民币汇率的压力。

总结，本周来看，国内货币市场风险退潮，仍然保持着紧平衡的状态。海外市场稍有好转，需要继续观察后续美国的经济指标。

#### 分析师

章俊

☎：010-8092 8096

✉：zhangjun\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070003

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130515030003

詹璐

☎：(86755) 8345 3719

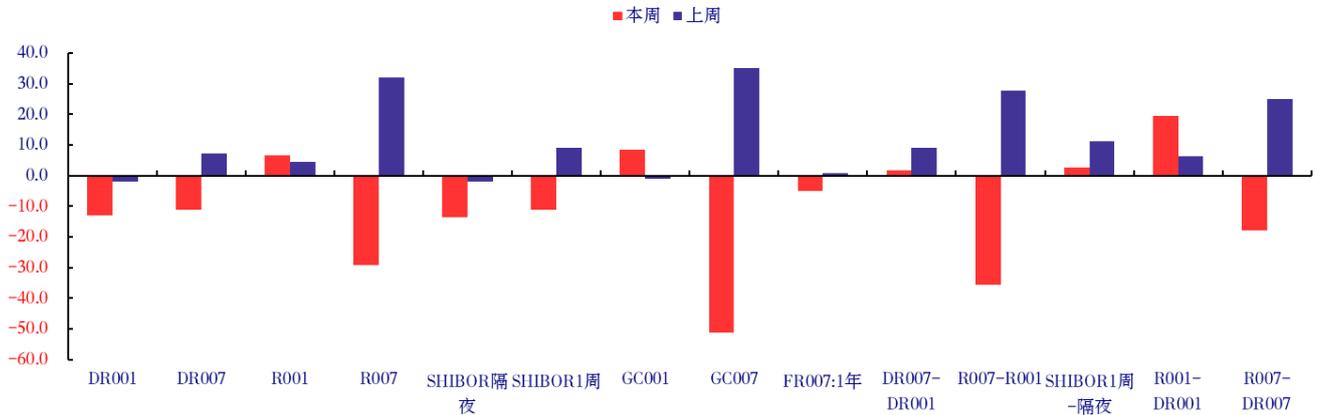
✉：zhanlu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522110001

#### 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.政府债券发行超预期的风险
- 4.经济超预期下行的风险
- 5.美联储紧缩周期超预期加长的风险

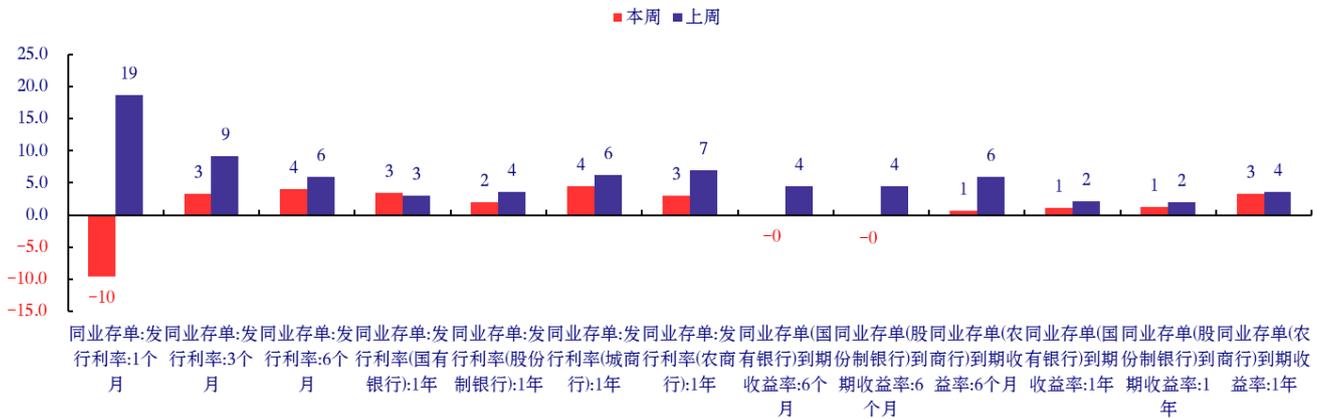
图1：货币市场利率周度平均值环比变化（BP）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

本周：10月30日-11月3日，上周：10月23日-27日，上上周：10月16日-20日

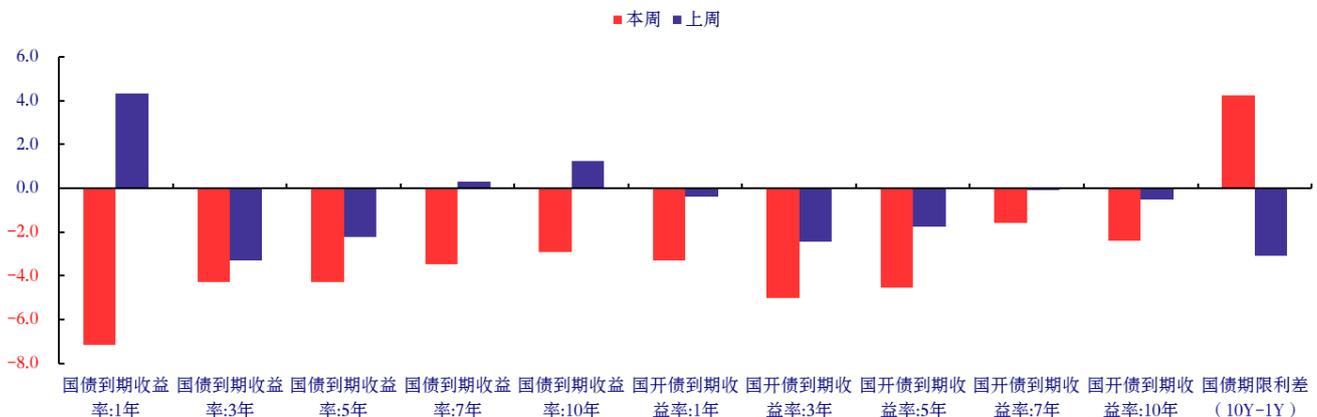
图2：同业存单发行利率和到期收益率周度平均值环比变化（BP）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

本周：10月30日-11月3日，上周：10月23日-27日，上上周：10月16日-20日

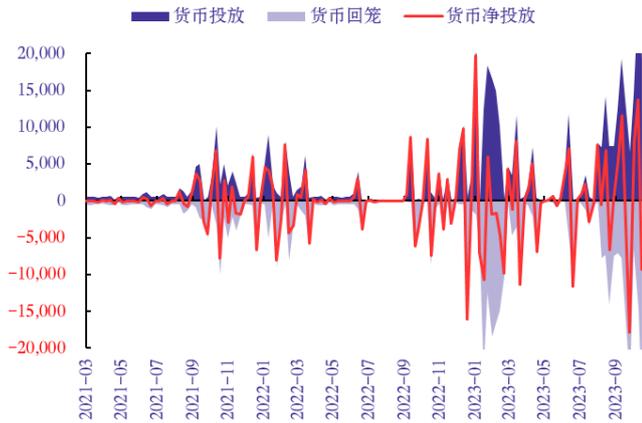
图3：中债国债到期收益率和国开债到期收益率周度平均值环比变化（BP）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

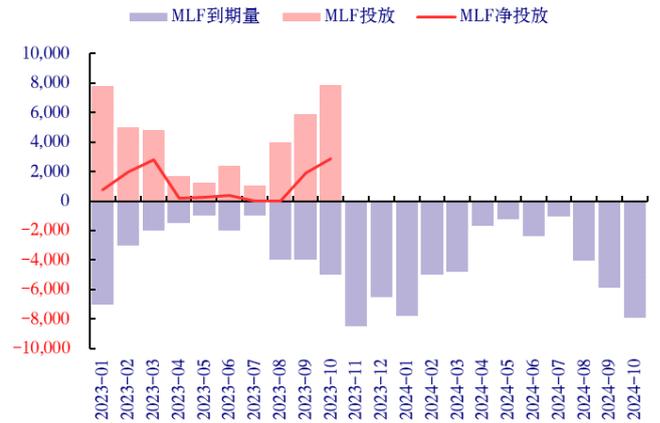
本周：10月30日-11月3日，上周：10月23日-27日，上上周：10月16日-20日

图4: 央行公开市场净回笼 9260 亿元 (亿元)



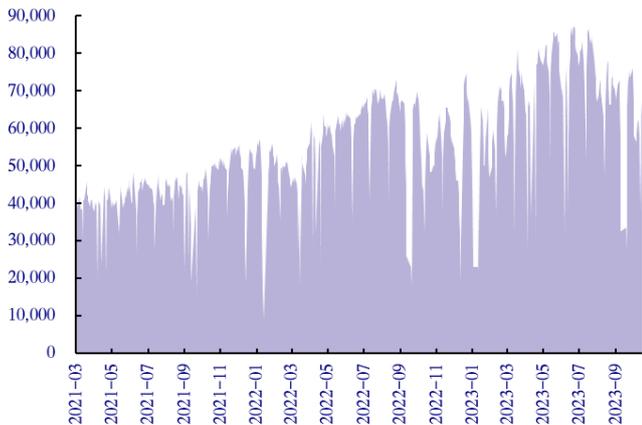
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图5: 11月 MLF 到期量 8500 亿元 (亿元)



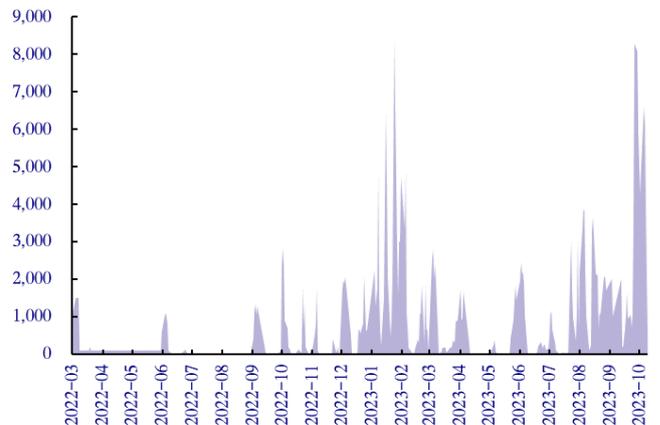
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: 银行间质押式回购日均成交量下降至约 5.6 万亿 (亿元)



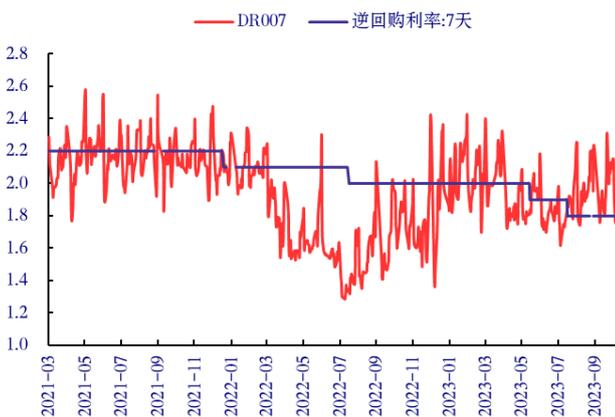
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图7: 7天逆回购规模本周合计 18980 亿 (亿元)



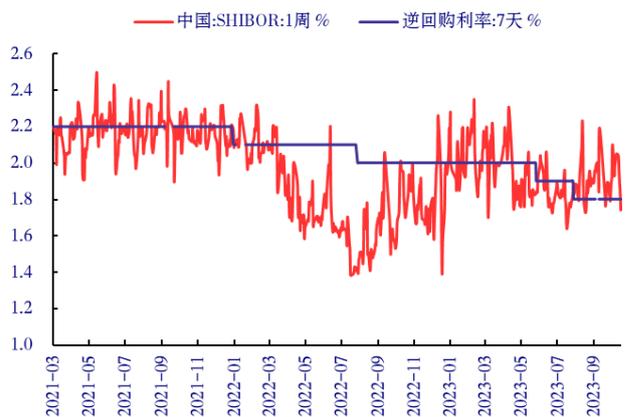
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图8: DR007 回落至 1.7564% (%)



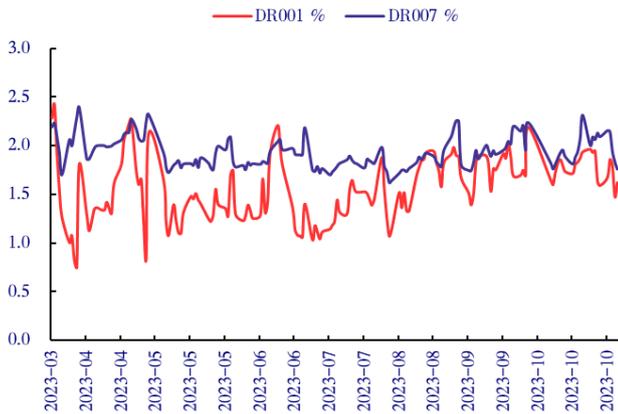
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图9: SHIBOR007 回落至 1.7420%



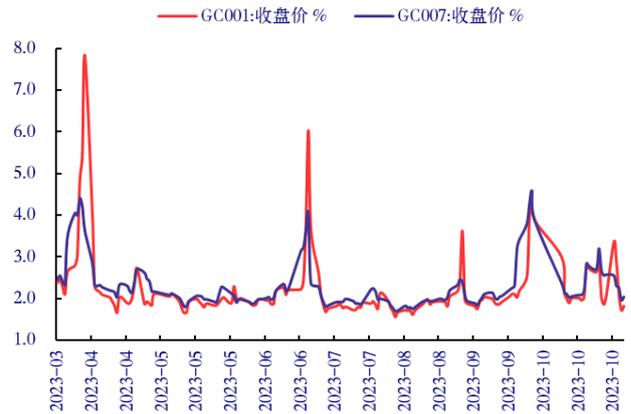
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图10: DR007 与 DR001 利差缩小至 13BP



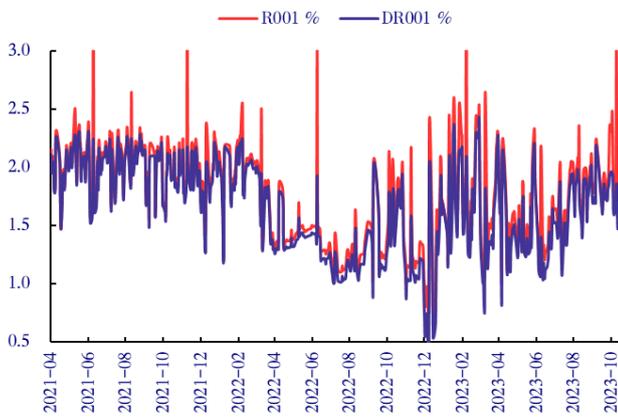
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: 上证所国债回购利率回落



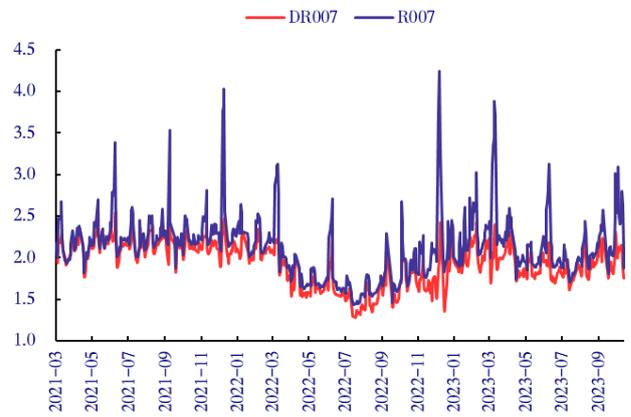
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图12: R001 和 DR001 利差回落至 8BP



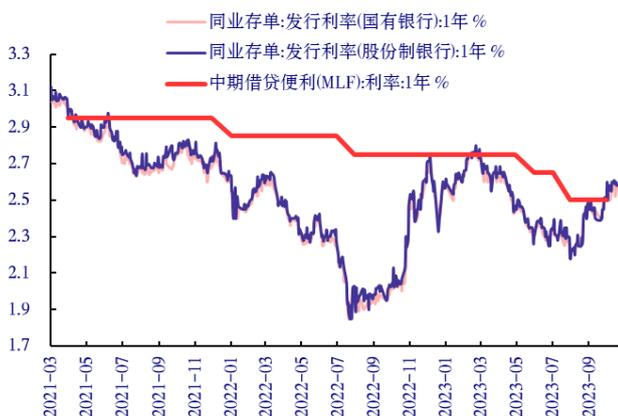
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图13: R007 和 DR007 利差缩小至 12BP (%)



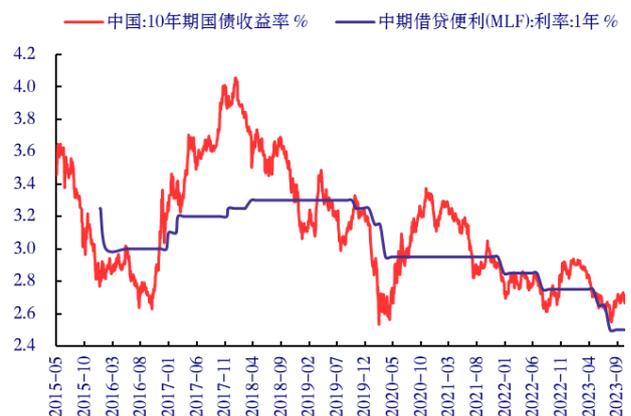
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图14: 同业存单发行利率与 MLF 利率



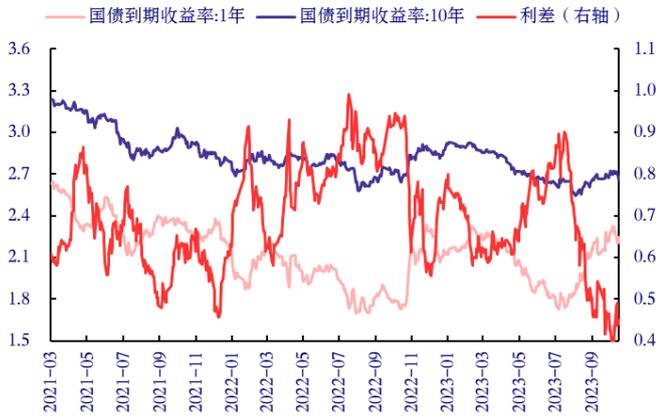
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图15: 10年期国债收益率与 MLF 利率



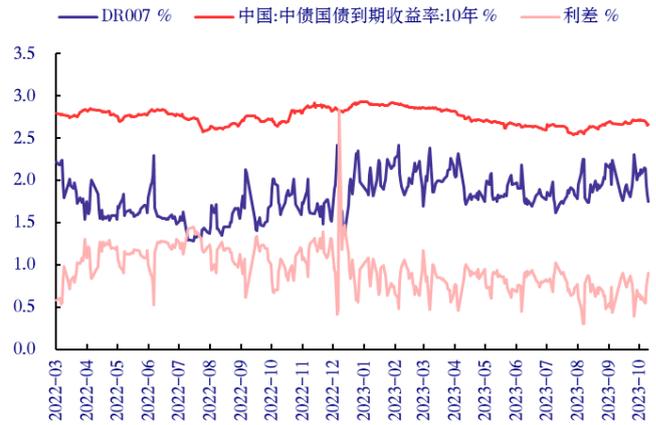
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图16: 国债收益率利差扩大(%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图17: 10年期国债收益率与DR007利差扩大至90BP



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图18: 1年期FR007利率与10年国债收益率利差基本持平



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图19: 一年期FR007回落至2.0484%



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图20: 美元指数上升至105.05



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: 非美货币升值(%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图22: 花旗经济意外指数差值缩小



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图23: 人民币即期汇率收盘价偏离中间价 1.86%



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: 央行公开市场净回笼 9260 亿元 (亿元) .....	3
图 5: 11 月 MLF 到期量 8500 亿元 (亿元) .....	3
图 6: 银行间质押式回购日均成交量下降至约 5.6 万亿 (亿元) .....	3
图 7: 7 天逆回购规模本周合计 18980 亿 (亿元) .....	3
图 8: DR007 回落至 1.7564% (%) .....	3
图 9: SHIBOR007 回落至 1.7420% .....	3
图 10: DR007 与 DR001 利差缩小至 13BP .....	4
图 11: 上证所国债回购利率回落 .....	4
图 12: R001 和 DR001 利差回落至 8BP .....	4
图 13: R007 和 DR007 利差缩小至 12BP (%) .....	4
图 14: 同业存单发行利率与 MLF 利率 .....	4
图 15: 10 年期国债收益率与 MLF 利率 .....	4
图 16: 国债收益率利差扩大 (%) .....	5
图 17: 10 年期国债收益率与 DR007 利差扩大至 90BP .....	5
图 18: 1 年期 FR007 利率与 10 年国债收益率利差基本持平 .....	5
图 19: 一年期 FR007 回落至 2.0484% .....	5
图 20: 美元指数上升至 105.05 .....	5
图 21: 非美货币升值 (%) .....	5
图 22: 花旗经济意外指数差值缩小 .....	6
图 23: 人民币即期汇率收盘价偏离中间价 1.86% .....	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，本报告清晰准确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** 中国银河证券首席经济学家。

**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，并不构成对客户投资咨询建议，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：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_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