

长城财富流动性周报

2023 年第 23 周 6 月 12 日星期一

【一周要闻】

1、国家统计局发布数据显示，中国 5 月份 CPI 环比下降 0.2%，为连续四个月下滑，同比则上涨 0.2%，比上月扩大 0.1 个百分点；PPI 环比下降 0.9%，同比下降 4.6%，降幅均较上个月扩大。机构预期，下半年 CPI 同比涨幅有望温和上行，年底有望在 2%或略高水平。分析认为，较低的物价中枢和通胀水平，为继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策留出更多宽松空间。

2、据央行初步统计，一季度末，我国金融业机构总资产为 439.33 万亿元，同比增长 10.8%，其中，银行业机构总资产为 397.25 万亿元，同比增长 11%；证券业机构总资产为 13.71 万亿元，同比增长 7%；保险业机构总资产为 28.37 万亿元，同比增长 10.5%。

3、央行行长易纲赴上海调研金融支持实体经济和促进高质量发展工作。易纲指出，我国经济处于疫情冲击后的恢复阶段，生产活动有序开展，市场主体资产负债表正在修复。近来月份 CPI、PPI 环比下降，主要受供需恢复存在时间差以及基数效应明显两方面因素影响。预计二季度 GDP 同比增速会比较高（主要是基数效应），CPI 下半年有望逐步回升，到 12 月 CPI 同比将在 1%以上。下一步，央

行继续精准有力实施稳健的货币政策，加强逆周期调节，全力支持实体经济，促进充分就业，维护币值稳定和金融稳定。保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。

【主要内容】

公开市场操作

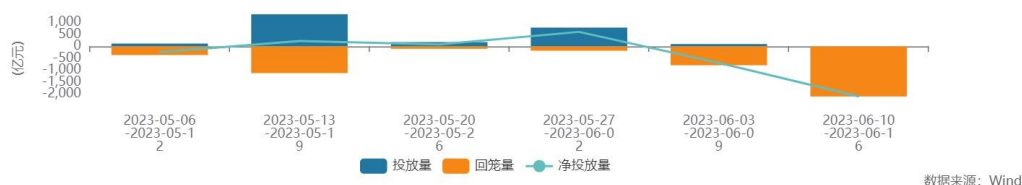
上周，央行公开市场共有 790 亿元逆回购到期，而央行累计进行了 100 亿元逆回购操作，因此上周公开市场净回笼 690 亿元。

Wind 数据显示，本周央行公开市场将有 100 亿元逆回购到期，其中周一至周五均到期 20 亿元；此外本周四（6 月 15 日）还将有 2000 亿元 MLF 到期。

资金面方面，中信固收认为，6 月基本不存在流动性缺口，但由于财政支出与信贷投放错位等因素，月内资金利率中枢仍存抬升风险，DR007 中枢或将回归政策利率附近；对于债市而言，6 月资金面预计边际收敛，但经济弱复苏的趋势短期内难以扭转，流动性边际收紧对债市的影响或将反映在短端，而长端利率随着基本面主线回归，仍存在一定博弈机会，预计 10Y 国债利率以震荡走强为主。

关于 6 月会不会降息？中信证券认为，5 月以来资金面相对宽松而同业存单利率中枢回落，MLF 降息紧迫性不高。然而，进入 6 月，

下半年稳增长的重要窗口期正式到来，叠加近期部分经济金融数据和市场情绪来看，降息的必要性明显抬升。我们认为6月一年期MLF利率或将下调5-10bps。除此以外，银行也存在进一步下调存款产品利率的空间，如果降息落地，预计将带动10年期国债到期收益率进一步下行。



资金面分析

6月9日，R001 加权平均利率为 1.3871%，较前一周跌 3.45 个基点；R007 加权平均利率为 1.9175%，较前一周跌 1.44 个基点；R014 加权平均利率为 1.8664%，较前一周跌 20.01 个基点；R1M 加权平均利率为 2.2868%，较前一周涨 24 个基点。

6月9日，shibor 隔夜为 1.251%，较前一周跌 5.6 个基点；shibor1 周为 1.826%，较前一周涨 1.2 个基点；shibor2 周为 1.739%，较前一周跌 13.1 个基点；shibor3 月为 2.161%，较前一周跌 3.8 个基点。

本期内上交所 1 天国债回购日均成交量为 13455.54 亿元；较前一周减少 298.07 亿元。上周上交所 1 天国债回购年化利率为 1.974%，较前一周跌 2.4 个基点。

相对上周变动幅度 BP	隔夜	1W	2W	1M	3M
SHIBOR	-5.6	1.2	-13.1	-3.7	-3.8
GC	-1.5	0	4.5	0	6
R	-3.45	-1.44	-20.01	24	-8.26

同业存单市场分析

上周主要银行同业存单发行 6773 亿元，净融资额为-447 亿元，对比 5.29-6.2 主要银行同业存单发行 2417 亿元，净融资额-1034 亿元，发行规模增加，净融资额增加。股份行、3M 存单发行占比最高，分别为 33%、26%；国有行、6 月期、AAA 级存单的发行成功率最高，分别为 97%、87%、86%。

同业存单各主体的发行利率有所分化，股份行、国有行、农商行发行利率分别下行 3.1bp、4.5bp、5.9bp，城商行发行利率与上周持平。各期限的发行利率有所分化，1 月期 CD 利率上行 8.7bp，3 月期、6 月期、9 月期、1 年期 CD（股份行）利率分别下行 2.9bp、4.5bp、10.8bp、3.1bp。

主体发行利差方面，城商行与股份行发行利差上行 3.1bp 至 28.2bp；期限利差方面，1Y-3M 利差下行 0.6bp 至 30.0bp。此外，股份行 1Y CD 与 R007 的利差下行 1.7bp 至 43.3bp，1Y CD 与 R001 的利差上行 0.3bp 至 96.3bp，“1Y CD-1 年期 MLF”利差下行 3.1bp 至-40.0bp。

利率债变动分析

上周银行间国债收益率较前一周不同期限跌幅不同，1年期品种下跌10.95bp，10年期品种下跌2.48bp。上周国开债收益率不同期限跌幅不同，1年期品种下跌4.45bp，3年期品种下跌5.5bp，10年期品种下跌3bp。

相对上周变动 BP	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
国债	-10.95	-4.33	-1.92	-3.47	-2.48
国开	-4.45	-5.5	-2.95	-4.99	-3
口行	-6.79	-4.77	-3.5	-3.87	-2.25
农发	-4.93	-4.73	-3.79	-2.97	-3.16