

长城财富流动性周报

2021 年第 34 周 8 月 23 日星期一

【摘要和投资建议】

1、降准落地之后，8 月中期借贷便利（MLF）利率和 LPR 均保持不变，表明当前货币政策稳健中性的取向没有改变。分析人士认为，在“跨周期调节”成为宏观政策调控关键词的背景下，综合考虑降低实体经济融资成本和国际环境因素，LPR 仍有下行空间，但空间较为有限。短期来看，政策利率下调的可能性并不高。

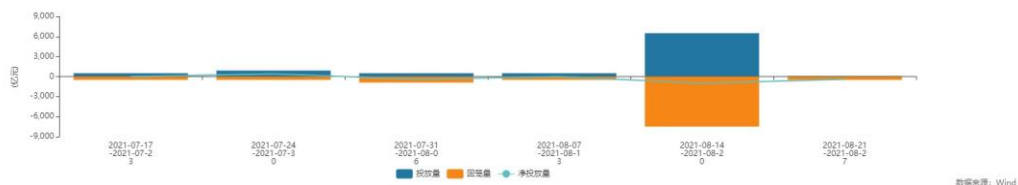
2、从当前的经济运行状况再看，结构性压力和周期性压力并存，近期的几个重要会议再提跨周期，强调做好今明两年宏观政策衔接，形成“实物工作量”，以经济高质量发展化解系统性金融风险等等，预计“稳增长”和“防风险”之间的权重或将重新拿捏。

【主要内容】

公开市场操作

上周央行公开市场共有 500 亿元逆回购和 7000 亿元 MLF 到期，累计进行 500 亿元逆回购和 6000 亿元 MLF 操作，全口径净回笼 1000 亿元。本周（8 月 23 日至 8 月 27 日）央行公开市场将有 500 亿元逆

回购到期，其中周一到周五均到期 100 亿元，无正回购和央票等到期。



资金面分析

上周流动性松紧跌宕，央行于周一大额续作6000亿MLF，市场机构流动性预期较好，然而资金的投放并未彻底放松流动。因国债、地方债缴款，同时叠加税期等因素的扰动，使得银行机构于周三下午开始转向融入，周四、周五流动性更是偏紧的态势。周一早盘国股行各期限融出谨慎，非利率隔夜成交在+10bp，公开市场操作（MLF）好于预期，银行隔夜融出增多，隔夜最低成交至1.75%。周二至周三资金面持续宽松，早盘国股行各期限融出均衡，隔夜质押各券成交在加权，7D质押各券成交在最低2.10%附近，14D跨月质押各券成交在2.30%。周四至周五资金面整体边际收紧。早盘国股行各期限融出较少，不少直连行尾盘出现融入需求，利率隔夜成交高至2.10%。7D质押各券2.20%，跨季坚持在2.30%及以上的议价水平。

相对上周变动幅度 BP	隔夜	1W	2W	1M	3M
SHIBOR	-13.4	-8.2	8	0	-0.6

GC	-13.5	-15	0.5	-15	1
R	-11.5	-7.23	2.18	1.66	-132.2

同业存单市场分析

本周同业存单到期3641.1亿，整体压力有所减轻。从发行端近期表现来看，预计期限偏好将延续，主力期限仍旧以3M、1Y为主。从近期AAA城商发行结果来看，资方对于6M、9M期仍旧渴求，本周非国股群体将继续在6M、9M期限寻找成交。综合考虑下，预计本周各期限利率波动不一。国股3M预计在2.25%-2.28%区间，1Y期仍旧是发行方重心，国股1Y期本周持续窄幅波动，预计本周仍将在2.65%-2.67%附近震荡成交；AAA城商将跟进国股带动的长端（1Y）交投行情，预测长端将在2.69%~2.75%区间收量，6M保持在2.55%以上，9M报价或将持续贴近2.70%，以缓解到期压力。

利率债变动分析

上周银行间国债收益率不同期限多数下跌，国债1年期品种上涨4.73bp，10年期品种下跌2.72bp。国开债收益率不同期限多数下跌，1年期品种上涨5.99bp，3年期品种下跌2.1bp，10年期品种下跌3.96bp。

相对上周变动 BP	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
-----------	----	----	----	----	-----

国债	4.73	-1.97	-0.86	-2.76	-2.72
国开	5.99	-2.1	-3.79	-1.19	-3.96
口行	1.69	-5	-2.9	-2.65	-2.62
农发	5.92	-2.44	-5.4	-3.82	-2.27