

长城财富流动性周报

2023 年第 11 周 3 月 20 日星期一

【一周要闻】

1、央行决定于 3 月 27 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点，此次降准为全面降准，不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.6%。央行表示，下一步将更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，保持货币信贷总量适度、节奏平稳，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，更好地支持重点领域和薄弱环节，不搞大水漫灌，兼顾内外平衡。

2、国家统计局公布数据显示，1-2 月全国规模以上工业增加值同比增长 2.4%，比 2022 年 12 月份加快 1.1 个百分点；全国固定资产投资（不含农户）53577 亿元，同比增长 5.5%；社会消费品零售总额 77067 亿元，同比增长 3.5%；全国城镇调查失业率平均值为 5.6%，其中 2 月份为 5.6%，比上月上升 0.1 个百分点。1-2 月，全国房地产开发投资 13669 亿元，同比下降 5.7%；其中，住宅投资 10273 亿元，下降 4.6%。1-2 月商品房销售面积 15133 万平方米，同比下降 3.6%；房地产开发企业到位资金 21331 亿元，同比下降 15.2%。

3、中国 2 月 M2 同比增长 12.9%，预期 12.3%，前值 12.6%；新增人民币贷款 18100 亿元，同比多增 5928 亿元，预期 14346 亿元，前值 49000 亿元。分部门看，2 月住户贷款增加 2081 亿元，其中，短期贷款增加 1218 亿元，中长期贷款增加 863 亿元；企（事）业单位贷款增加 1.61 万亿元，其中，短期贷款增加 5785 亿元，中长期贷款增加 1.11 万亿元，票据融资减少 989 亿元；非银行业金融机构贷款增加 173 亿元。2 月人民币存款增加 2.81 万亿元，同比多增 2705 亿元。其中，住户存款增加 7926 亿元，非金融企业存款增加 1.29 万亿元，财政性存款增加 4558 亿元，非银行业金融机构存款减少 5163 亿元。

【主要内容】

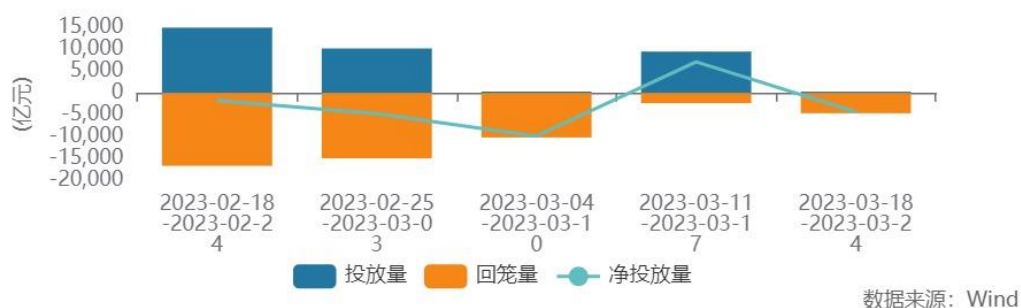
公开市场操作

上周，央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，3 月 15 日开展 4810 亿元 1 年期中期借贷便利（MLF）操作和 1040 亿元 7 天期公开市场逆回购操作，中标利率分别为 2.75%、2.0%，充分满足了金融机构需求。Wind 数据显示，当日 40 亿元逆回购和 2000 亿元 MLF 到期，因此单日净投放 3810 亿元。

资金面方面，虽然央行公开市场连日净投放，但是周四资金面一度延续紧势，主要回购利率延续上行，其中隔夜回购加权平均利率续升逾 18bp 逼近 2.3% 关口，创 2 月 8 日以来新高并与七天期形成倒

挂。不过午后资金供给有所恢复，情绪转好。长期资金方面，全国和主要股份制银行一年期同业存单最新发行价集中在 2.72%，与上日变化不大；二级成交方面，全国和主要股份制银行一年期同业存单成交维持在 2.72% 附近。

中信固收称，3 月 15 日 MLF 超额续作后市场关注后续央行降准的可能性。流动性水位下降阶段，央行往往基于经济基本面强弱判断超额续作 MLF 与降准工具选择；当下流动性市场同时面临总量与结构层面压力，若经济延续强势修复则后续超额续作 MLF 的可能性更高，但需关注 MLF 存量突破 5 万亿元后触发央行降准置换 MLF 的可能性。



资金面分析

3 月 17 日，R001 加权平均利率为 2.3531%，较前一周涨 45.06 个基点；R007 加权平均利率为 2.3629%，较前一周涨 19.58 个基点；R014 加权平均利率为 2.4753%，较前一周涨 16.04 个基点；R1M 加权平均利率为 2.7035%，较前一周跌 8.55 个基点。

3月17日,shibor隔夜为2.262%,较前一周涨43.3个基点;shibor1周为2.086%,较前一周涨7.3个基点;shibor2周为2.262%,较前一周涨18.2个基点;shibor3月为2.5%,较前一周涨0.3个基点。

上周上交所1天国债回购日均成交量为13633.35亿元;较前一周增加294.39亿元。上周上交所1天国债回购年化利率为2.454%,较前一周涨37.5个基点。

相对上周变动幅度 BP	隔夜	1W	2W	1M	3M
SHIBOR	43.3	7.3	18.2	3.3	0.3
GC	30.5	13.5	59	13.5	2.5
R	45.06	19.58	16.04	-8.55	1.4

同业存单市场分析

主要银行同业存单发行7147亿元,净融资额为1037亿元,对比3.6-3.10主要银行同业存单发行8517亿元,净融资额3191亿元,发行规模和净融资额都下降。城商行、1Y存单发行占比最高,分别为32%、37%;国有行、1月期、AAA级存单的发行成功率最高,分别为100%、86%、86%。同业存单各主体发行利率有所分化,股份行发行利率下行3.0bp,农商行发行利率上行6.0bp。各期限发行利率有所分化,1月期CD(股份行)利率上行5.4bp,1年期CD(股份行)利率下行3.0bp。

主体发行利差方面,城商行与股份行发行利差上行2.1bp至11.9bp;

期限利差方面，1Y-1M利差下行2.0bp至34.4bp。此外，股份行1YCD与R007的利差下行22.6bp至37.1bp，1YCD与R001的利差下行48.0bp至38.1bp，“1YCD-1年期MLF”利差下行3.0bp至-1.6bp。

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1.4bp，10年期品种下降0.25bp，跌幅较前一周有所收窄。上周国开债收益率不同期限跌幅不同，1年期品种下跌3.7bp，3年期品种下跌2.58bp，10年期品种下跌0.75bp，下跌幅度较前一周有所收窄。

相对上周变动 BP	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
国债	-1.4	-0.03	-0.9	-0.71	-0.25
国开	-3.7	-2.58	-1.39	-1.44	-0.75
口行	-1.07	-1.83	-2.03	-1.51	-4.12
农发	-1.63	-1.35	-1.7	-1.58	-4.04