

长城财富流动性周报

2023 年第 30 周 7 月 31 日星期一

【一周要闻】

1、中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。会议指出，当前经济运行面临新的困难挑战，主要是国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻。疫情防控平稳转段后，经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程。我国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变。

2、国家统计局工业司统计师孙晓解读工业企业利润数据表示，七成以上行业盈利较一季度改善，制造业盈利改善明显。上半年，在 41 个工业大类行业中，有 30 个行业利润同比增速较一季度加快，或降幅收窄、由降转增，占比超七成。制造业带动工业企业利润改善作用较强。上半年，制造业利润降幅较一季度收窄 9.4 个百分点，带动规上工业利润降幅较一季度收窄 7.4 个百分点。

3、美联储如期加息 25 个基点，将联邦基金利率的目标区间上调至 5.25%到 5.50%，创 2001 年 1 月以来最高。美联储已累计加息 11 次，累计加息幅度达 525 个基点。FOMC 声明显示，经济活动以温和步伐扩张；就业增长强劲，失业率保持低位。美联储主席鲍威尔在

新闻发布会上表示，未来加息仍将取决于数据，9月加息和不加息都有可能；美联储没有决定每隔一次会议加息。今年不会降息，FOMC 有几位成员称预计明年会降息。鲍威尔相信能够在不大幅损害经济的情况下降低通胀；美联储工作人员不再预测今年会出现经济衰退。预计通胀率到 2025 年前后才会回落至 2%。

【主要内容】

公开市场操作

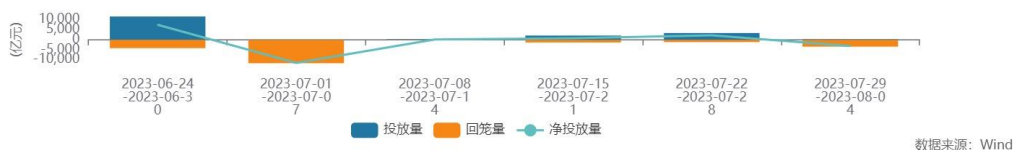
上周，7月28日，央行公告称，为维护月末流动性平稳，7月28日以利率招标方式开展了650亿元7天期逆回购操作，中标利率1.9%。Wind 数据显示，当日130亿元逆回购到期，因此单日净投放520亿元；上周央行公开市场累计有1120亿元逆回购到期，上周央行公开市场累计进行了3410亿元逆回购操作和600亿元国库现金定存操作，因此上周央行公开市场全口径净投放2890亿元。

资金面方面，公开市场继续加码净投放，银行间市场周四流动性延续宽松态势，银存间主要回购利率全线小幅回落，非银机构质押信用债融入跨月资金，成本也有所回落。交易员表示，跨月在即资金面仍未见涟漪，表明当前流动性总量充足，而且政治局会议为下一段货币政策维持宽松定调，市场乐观预期支撑下资金还将维持舒适状态。长期资金方面，全国和主要股份制银行一年期同业存单一级

最新报价在 2.30%-2.31%，并有一定需求跟进；二级同期限存单成交在 2.31%附近。

关于 8 月流动性展望，中信证券称，测算 8 月存在一定流动性缺口，但流动性压力可控。预计跨季结束后 DR007 很可能再度回落至政策利率下方，在 1.7-1.8%区间内平稳运行。对于债市而言，虽然资金面和基本面情况尚对债市不构成明显压力，但 2023 年 7 月的政治局会议提出了部分超出市场预期的政策，市场对经济的悲观预期可能会有所修正，短期内债市存在震荡调整的可能性。

日前中共中央政治局召开会议指出，当前经济运行面临新的困难挑战，主要是国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻。要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，延续、优化、完善并落实好减税降费政策，发挥总量和结构性货币政策工具作用，大力支持科技创新、实体经济和中小微企业发展。要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案。



资金面分析

7月28日，R001 加权平均利率为 1.5682%，较前一周跌 6.74 个基点；R007 加权平均利率为 1.9602%，较前一周涨 8 个基点；R014 加权平均利率为 2.0643%，较前一周跌 0.3 个基点；R1M 加权平均利率为 2.368%，较前一周涨 13.44 个基点。

7月28日，shibor 隔夜为 1.473%，较前一周跌 5.8 个基点；shibor1 周为 1.826%，较前一周持平；shibor2 周为 2.018%，较前一周涨 2.7 个基点；shibor3 月为 2.098%，较前一周跌 0.2 个基点。

本期内上交所 1 天国债回购日均成交量为 13385.32 亿元；较前一周减少 19.01 亿元。本期内上交所 1 天国债回购年化利率为 2.239%，较前一周涨 35.1 个基点。

相对上周变动幅度 BP	隔夜	1W	2W	1M	3M
SHIBOR	-5.8	0	2.7	-0.2	-0.2
GC	23.5	7	-6.5	7	0.5
R	-6.74	8	-0.3	13.44	3

同业存单市场分析

上周主要银行同业存单发行 5645 亿元，净融资额为 592 亿元，对比 7.17-7.21 主要银行同业存单发行 8054 亿元，净融资额 2758 亿元，发行规模和净融资额都减少。国有行、1Y 存单发行占比最高，分别为 40%、41%；国有行、1 月期、AAA 级存单的发行成功率最高，分别为 100%、89%、85%。

同业存单各主体的发行利率普遍上行，股份行、国有行、城商行、农商行 1 年期存单发行利率分别上行 0.6bp、0.5bp、2.6bp、11.1bp。各期限的发行利率普遍上行，1 月期、3 月期、6 月期、9 月期、1 年期 CD（股份行）利率分别上行 9.3bp、7.7bp、1.0bp、1.0bp、0.6bp。

主体发行利差方面，城商行与股份行 1 年期存单发行利差上行 2.0bp 至 20.9bp；期限利差方面，1Y-1M 利差上行 0.6bp 至 42.3bp。此外，股份行 1Y CD 与 R007 的利差下行 7.4bp 至 36.3bp，1Y CD 与 R001 的利差上行 7.4bp 至 75.5bp，“1Y CD-1 年期 MLF”利差上行 0.6bp 至 -32.7bp

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涨幅不同，1 年期品种上涨 7.96bp，10 年期品种上涨 4.54bp。上周国开债收益率不同期限涨跌幅不同，1 年期品种下跌 2.5bp，3 年期品种上涨 2.96bp，10 年期品种上涨 3.5bp。

相对上周变动 BP	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
国债	7.96	3.85	4.9	3.63	4.54
国开	-2.5	2.96	5.48	2.53	3.5
口行	-2.49	0.86	4.75	0.92	1.46
农发	-0.71	3.03	3.48	0.04	1.99