

长城财富流动性周报

2021 年第 47 周 11 月 22 日星期一

【摘要和投资建议】

1、央行发布三季度货币政策执行报告强调，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，以我为主，稳字当头，把握好政策力度和节奏，处理好经济发展和防范风险的关系，做好跨周期调节，维护经济大局总体平稳，增强经济发展韧性。预计四季度 CPI 温和上涨，总体保持在合理区间内平稳运行。与此同时，受大宗商品价格上涨、部分高耗能行业产品提价和低基数等因素影响，PPI 涨幅继续扩大，短期内可能维持高位。总的看，我国总供给总需求基本稳定，央行实施正常货币政策，有利于物价走势中长期保持稳定。

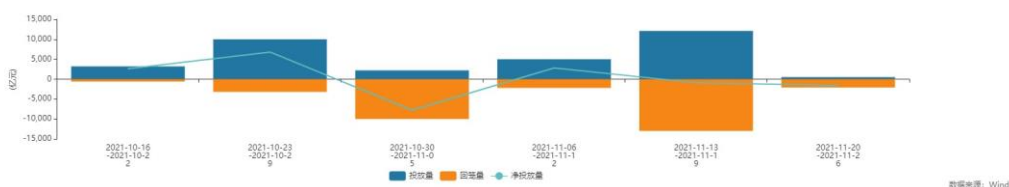
2、预计今年年底到明年一季度，为应对经济大幅下行压力，货币政策宽松力度或将明显加大，降准和降息未来仍有可能实施，债券收益率仍有一定下行空间。

【主要内容】

公开市场操作

上周央行公开市场累计有 5000 亿元逆回购和 8000 亿元 MLF 到期，
上周央行累计进行了 2100 亿元逆回购和 1 万亿元 MLF 操作，因此上
周全口径净回笼 900 亿元。

本周央行公开市场将有 2100 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别
到期 100 亿元、500 亿元、500 亿元、500 亿元、500 亿元，无正回
购和央票等到期。



资金面分析

上周资金供给情况稳定，成交量有所上升，日成交金额除周一外均
超过50000亿元，受税期影响隔夜回购加权利率反弹逾10BP回到2%附
近。

银行早盘融出均谨慎，市场隔夜在加权+20内成交；因隔夜价格上
升，7D资金成交活跃，成交价普遍在2.20-2.30%之间；跨月需求依
旧弱，融出价格在2.40%，鲜有成交。

相对上周变动幅度 BP	隔夜	1W	2W	1M	3M
SHIBOR	14.2	4.7	23	-3.4	2.1
GC	38.5	16	22.5	16	-12.5

R	15.19	6.33	19.51	26.05	-164.3
---	-------	------	-------	-------	--------

同业存单市场分析

本周存单到期规模5515.3亿元，为近期到期量之最。从发行端近期表现来看，部分行9M大量到期解放额度，募集积极性会回归。预计期限偏好会以3M和1Y为主，如流动性好，考虑到综合发行锁定成本，1Y期限应依旧为发行主力。本季度未对冲到期量仅剩1.4万亿左右，发行方整体压力已较小，利率上行动力不足，下行可能性大。本周开始进入跨月节奏，预计各期限利率波动不一。国股3M仍然会维持在2.45%-2.55%附近，6M需达到2.65%才有吸引力，1Y期需求依旧旺盛，可能依旧在2.74%附近吸引资方关注。AAA城商积极性延续，全期限均会参与发行，3M保持在2.60%附近，6M可能达到2.70%，1Y期报价预测区间2.75%~2.85%。

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年期品种下跌1.41bp，10年期品种下跌0.89bp。国开债收益率不同期限多数下跌，1年期品种下跌5.17bp，3年期品种下跌6.12bp，10年期品种下跌0.9bp。

相对上周变动 BP	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
国债	-1.41	-2.24	-0.97	-1.5	-0.89
国开	-5.17	-6.12	-1.92	-1.2	-0.9
口行	-4.21	-6.73	-3.14	-0.83	-0.99
农发	-5.42	-3.66	-2.58	-2.43	0.26