

## 定向降准落地 公开市场回笼

——流动性分析周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2019年05月17日

### 证券分析师

周喜

022-28451972

### 相关研究报告

- 本周货币市场利率止跌反弹，截止 5 月 16 日，7 日 Shibor 利率收于 2.607%，较上周同期提升 3.4bp。
- 就外围环境而言，虽然美国通胀水平有所抬升，4 核心 CPI 同比较 3 月小幅提升 0.1 个百分点至 2.1%，但持平的环比增速则意味着通胀环境依旧稳定。中美贸易争端虽然对中国经济前瞻产生了负向冲击，但美国同样无法独善其身，面对中国政府的反击美国股市出现大幅回调。一方面是经济前瞻不确定性的增强，另一方面是经济现状的稳定，在此情况下，美联储保持耐心以等待数据给出更多信号无疑仍是其最佳选择。欧元区方面，一季度经济增速基本符合预期，但 5 月份欧元区 ZEW 经济景气指数的超预期回落则表明，区内经济扩张承压的态势仍未扭转，加之英国脱欧的悬而未决，欧央行继续保持鸽派以呵护市场信心的必要性居高不下。两相比较下，美元指数的强势运行也将得以维持。
- 就国内环境而言，周三发布的经济数据显示，4 月份无论生产还是需求端均有所回落，经济扩张动力不足的问题依旧存在，然而数据所体现出的结构调整迹象则值得我们进一步关注。本周召开的国常会，再度强调“发挥市场机制作用，支持企业提高创新能力”，面对中国经济转型升级的内在要求，以创新为抓手提升劳动生产率是唯一可行的途径。央行操作方面，本周央行超量对冲了到期的 MLF，虽然因逆回购到期，截止周四当周公开市场呈现小幅净回笼，但是考虑到定向降准在本周落地，流动性仍维持平稳。
- 综上所述，贸易争端加剧令中美经济前瞻均出现较大不确定性，外部货币政策对国内调控的牵扯力明显下降，但经济增长承压下，“稳”的诉求难免有所提升，面对稳中求进的总基调，全面性政策的预调微调以及结构性政策的持续发力将是政策调控的总体表征，维持货币市场利率平稳的同时推动信用利差下行将继续作为货币调控的核心所在，于是 Shibor 利率的低位波动将得以维持。

风险提示：欧美经济下行超预期

图 1: 隔夜及 7 日 Shibor 利率趋势

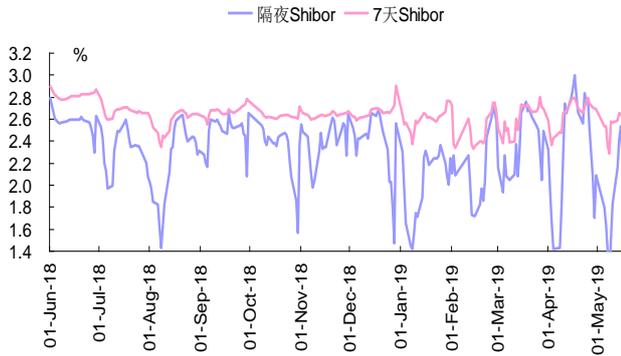
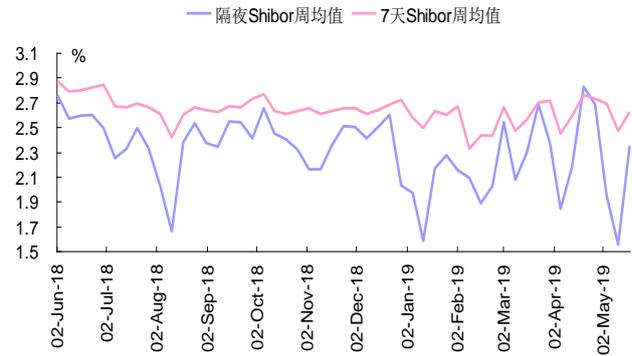


图 2: 隔夜及 7 日 Shibor 利率周均值趋势

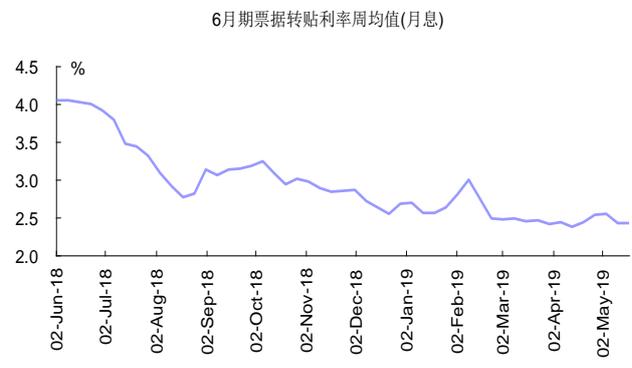


资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 3: 6 月期票据转贴利率 (月息)



图 4: 6 月期票据转贴利率周均值 (月息)



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 5: 主要期限银行理财产品收益率趋势

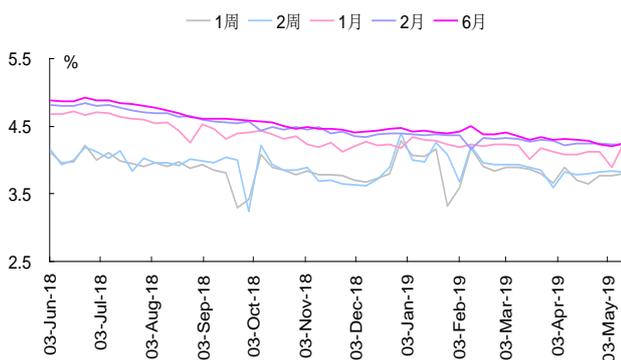
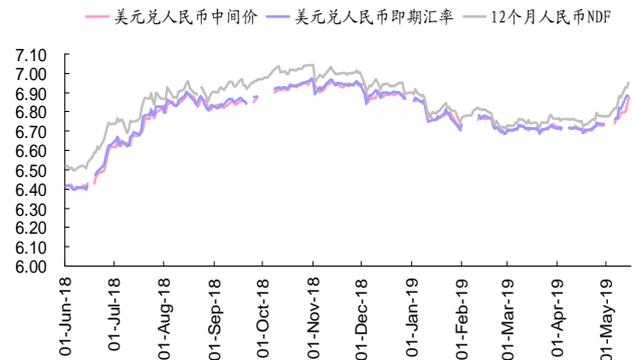


图 6: 人民币汇率变动趋势



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 7: 公开市场操作情况

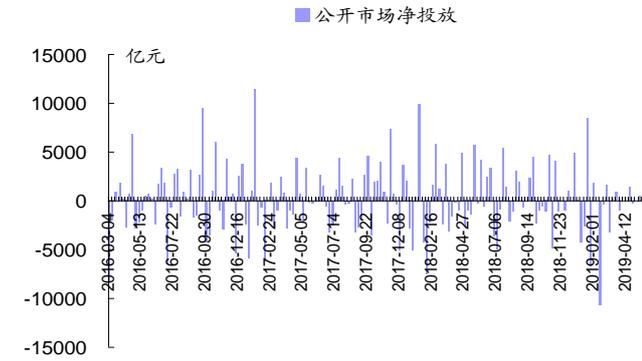
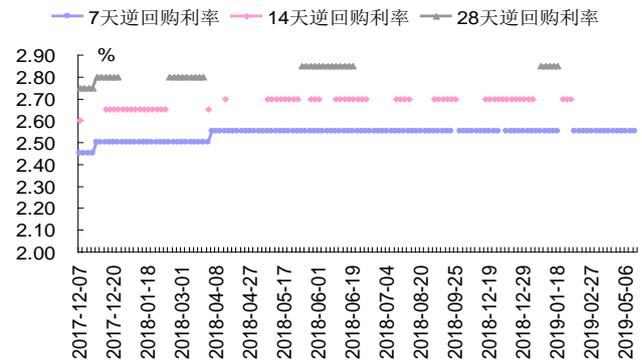


图 8: 回购招标利率



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 9: 期限利差演变趋势

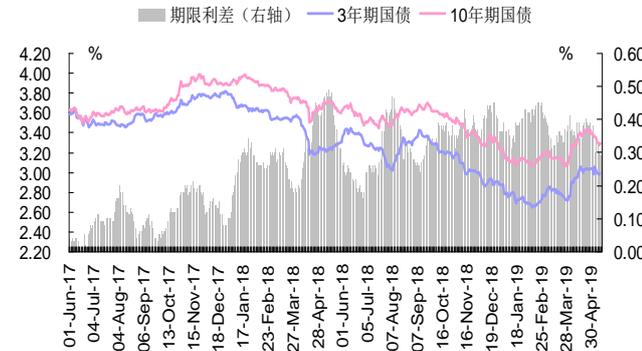
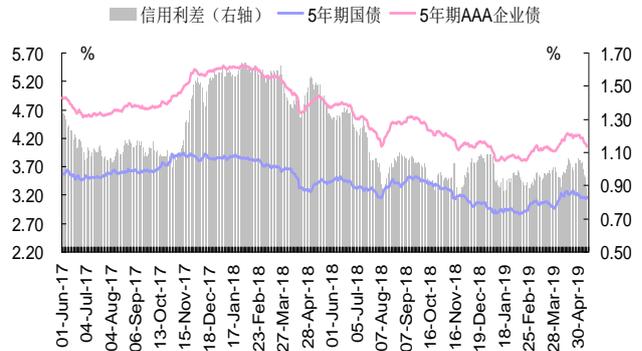


图 10: 信用利差演变趋势



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

**投资评级说明**

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖  
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)  
+86 22 2845 1975  
张源  
+86 22 2383 9067  
王磊  
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声  
+86 22 2845 1904  
陈兰芳  
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明  
+86 22 2845 1857  
刘秀峰  
+86 10 6810 4658  
滕飞  
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇  
+86 10 6810 4602  
甘英健  
+86 22 2383 9063  
陈晨  
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇  
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾  
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670  
杨旭  
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程  
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华  
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明  
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊  
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健  
+86 22 2845 1618  
夏捷  
+86 22 2386 1355  
朱林宁  
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昉  
+86 22 2845 1131  
张世良  
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛  
+86 22 2845 1653  
郝惊  
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜  
+86 22 2845 1070

策略研究

宋亦威  
+86 22 2386 1600

宏观研究

宋亦威  
+86 22 2386 1600

博士后工作站

张佳佳 资产配置  
+86 22 2383 0070

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_12435](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12435)

