

经济扩张依旧承压 宽信用仍需财政加力

——流动性分析周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2019 年 03 月 14 日

证券分析师

周喜

022-28451972

相关研究报告

- 本周货币市场利率略有抬高，截止 3 月 14 日，7 日 Shibor 利率收于 2.598%，较上周同期上升 8.1bp。
- 就外围环境而言，美国非农就业数据虽不及预期，但失业率的下降以及时薪的增长都表明美国的就业环境依旧较好，零售总额环比也回升至均值水平，相较于制造业景气的显著回落，消费现状尚稳定，然而考虑到企业景气下降对消费的滞后影响，美国经济的前瞻并不乐观，于是边走边看成为美联储政策调控的突出特点，其“耐心”虽针对于加息所言，但再度宽松同样也是需要耐心的。欧元区方面，本周发布的数据虽多有反弹，但是同比负增长的态势令经济前景的担忧并未明显减退，一直并未远离衰退，恢复状态不佳的欧元区经济现状显然是欧央行果断重启宽松的缘由所在。
- 就国内环境而言，上周末以来众多数据相继披露，经济数据数据方面，总体保持平稳，但扩张依旧承压；金融数据方面，尽管 2 月单月数据不尽如人意，但是将 1-2 月数据合观察后不难发现，宽货币向宽信用的转化仍在缓慢推进。公开市场操作方面，截止本周四央行依旧延续零操作，加之没有工具到期，当周净投放规模为零。
- 综上所述，欧美经济前瞻弱化令货币正常化基本终结，国内在货币调控空间大增的同时也将面临外部需求不足对稳增长的掣肘。金融数据显示，企业现金流承压-居民需求承压-企业现金流承压的循环正在形成，货币刺激显然孤木难支，唯有财政刺激方能阻断这一反馈，于是货币投放再加力的空间着实不大，受此制约，Shibor 利率平稳过程中信用利差的降低将是可预期的结果。

风险提示：全球经济下行超预期

图 1: 隔夜及 7 日 Shibor 利率趋势

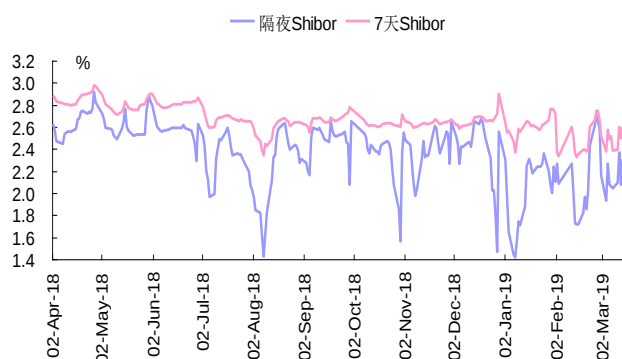
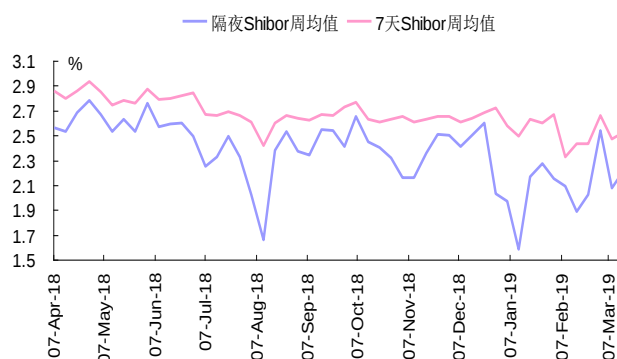


图 2: 隔夜及 7 日 Shibor 利率周均值趋势



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)

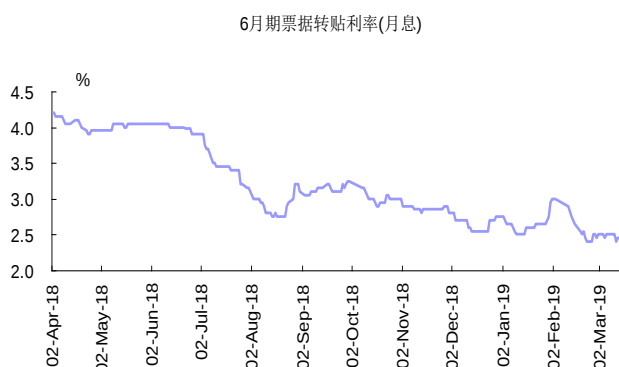
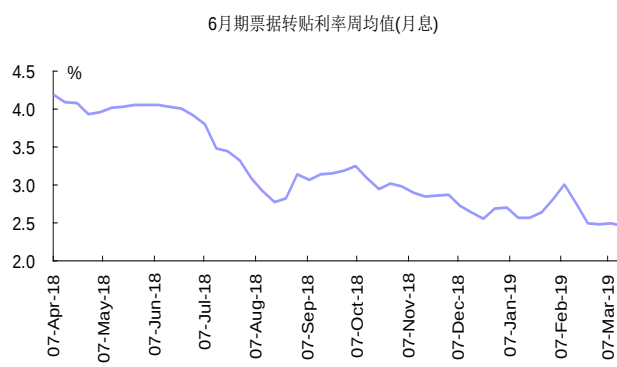


图 4: 6 月期票据转贴利率周均值 (月息)



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

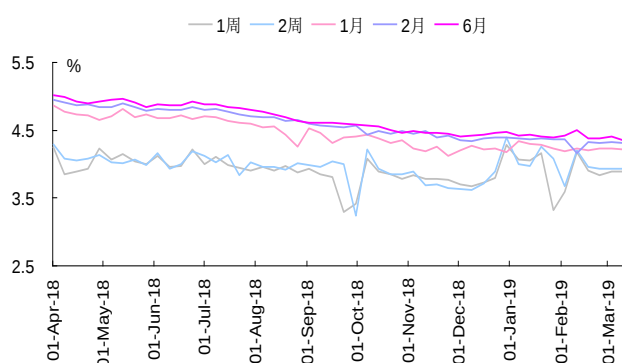
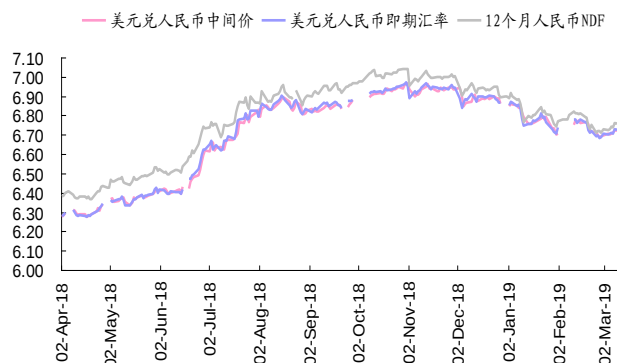


图 6: 人民币汇率变动趋势



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 7：公开市场操作情况

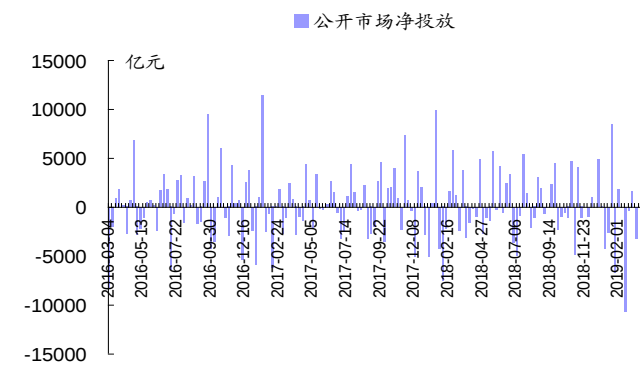
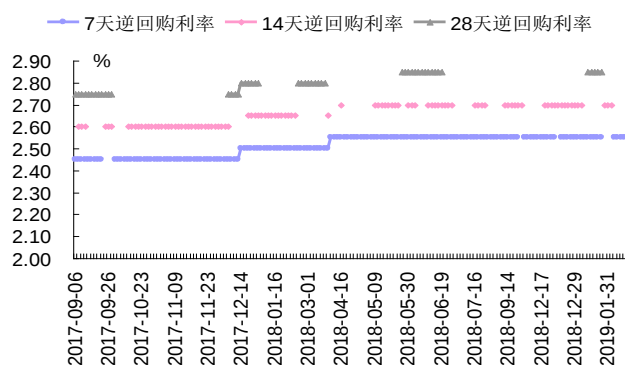


图 8：回购招标利率



资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

图 9：期限利差演变趋势

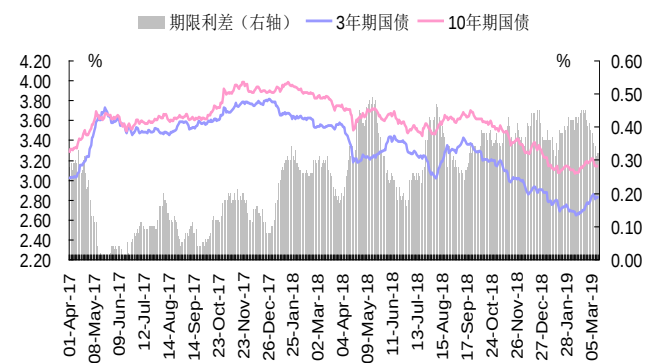
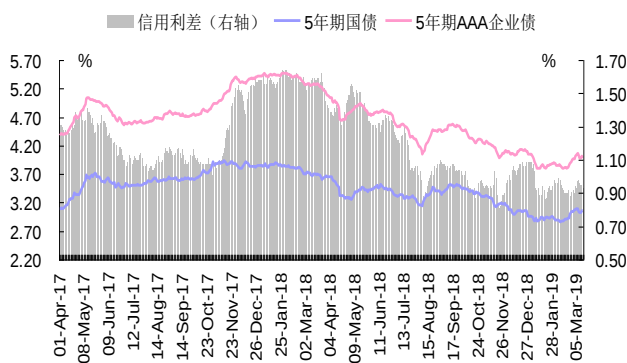


图 10：信用利差演变趋势



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

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

刘瑞

+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

赵波

+86 22 2845 1632

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

刘瑞

+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

电子行业研究

王磊

+86 22 2845 1802

固定收益研究

冯振

+86 22 2845 1605

夏捷

+86 22 2386 1355

朱林宁

+86 22 2387 3123

李元玮

+86 22 2387 3121

金融工程研究

宋晔

+86 22 2845 1131

李莘泰

+86 22 2387 3122

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 1972

策略研究

宋亦威

+86 22 2386 1608

宏观研究

宋亦威

+86 22 2386 1608

博士后工作站

张佳佳 资产配置

+86 22 2383 9072

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_13520
