

美元指数显著回升 国内经济依旧疲弱

——流动性分析周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2019年02月15日

证券分析师

周喜

022-28451972

相关研究报告

- 春节后隔夜 Shibor 利率明显回落，但 7 日 Shibor 利率则保持平稳，截止 2 月 14 日，7 日 Shibor 利率收于 2.330%，与节前最后一个交易日基本持平。
- 就外围环境而言，美国制造业景气指标回升、非农就业数据好于预期，且通胀水平保持平稳，美联储在一片鸽派言论后，数据的走强令其有所无法侍从，正如此前报告所言，2019 年对于美联储行为的判断无法依据其表态，而只能依赖于硬数据的演变。相较于此，欧元区经济的走弱步伐则令欧央行面临窘境，1 月 PMI 指数在德国的拖累下显著回落近 1 个百分点，在刚刚结束 QE 后，经济的疲态令德拉吉进退两难。欧美经济数据的对比令美元再度走强，美元指数在 2 月份反弹 1.7 个百分点，创出年内新高并临近前期高点。
- 就国内环境而言，最新发布的进出口数据显示，尽管节日因素令出口超预期反弹，但是依旧为负的进口增速则表明了内需的疲弱。调控方面，李克强总理召开国常会，决定“支持商业银行多渠道补充资本金，进一步疏通货币政策传导机制，在坚持不搞“大水漫灌”的同时，促进加强对民营、小微企业等的金融支持”。公开市场操作方面，逆回购及 MLF 自然到期令当周净回笼资金近万亿，但春节时点过后取现需求的大幅下降使货币市场供需平稳。
- 综上所述，美元指数在比差模式下再度走强，但是对美国经济增长动力走弱的担忧令美联储在货币调控上多了忍耐，这无疑减轻了我国货币调控的外部制约。对于 12 月央行资产负债表的扩张尽管猜测颇多，但是在信用扩张力度弱化的情况下，央行的扩表实在情理之中，对于流动性多寡的判断则仍应重点关注社融和 GDP 增速间的差值，资金价格以及信用利差的演变。我们依旧维持货币政策补水而非放水、助演而非主演的既定判断，于是 Shibor 利率将继续维持平稳。

风险提示：全球贸易争端负面冲击超预期

图 1: 隔夜及 7 日 Shibor 利率趋势

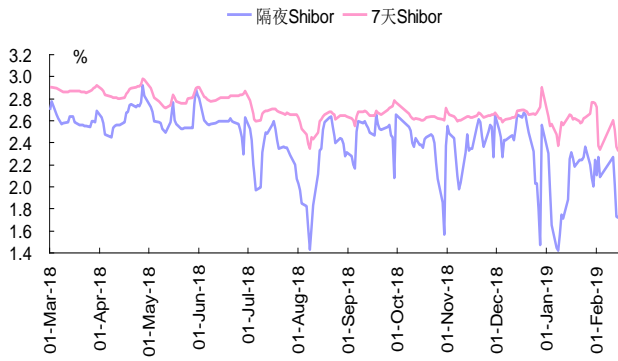
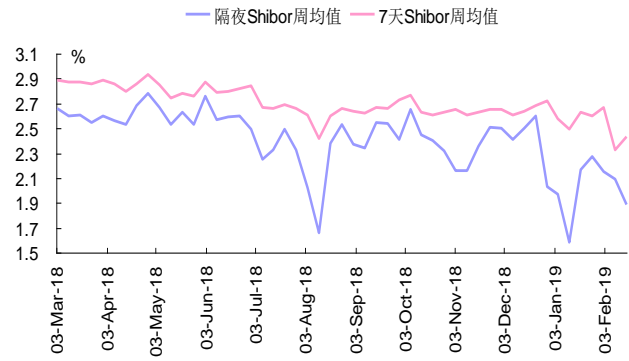


图 2: 隔夜及 7 日 Shibor 利率周均值趋势

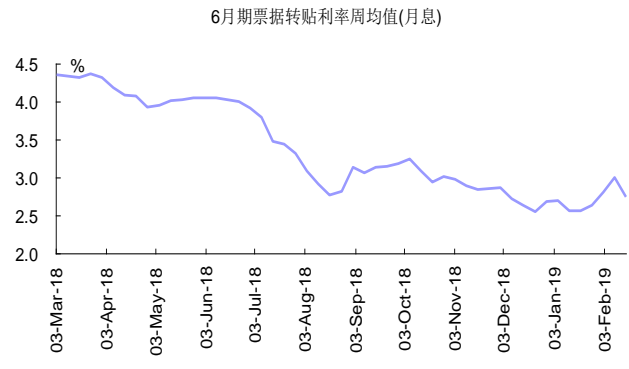


资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

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

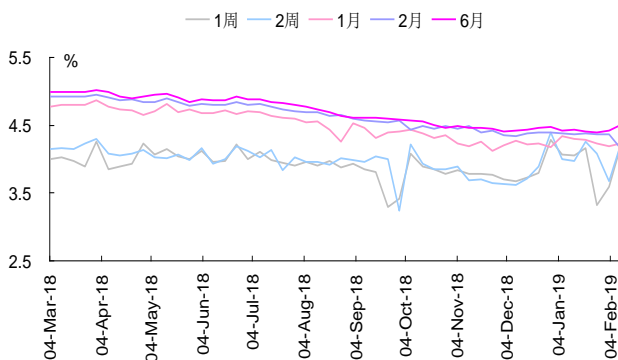
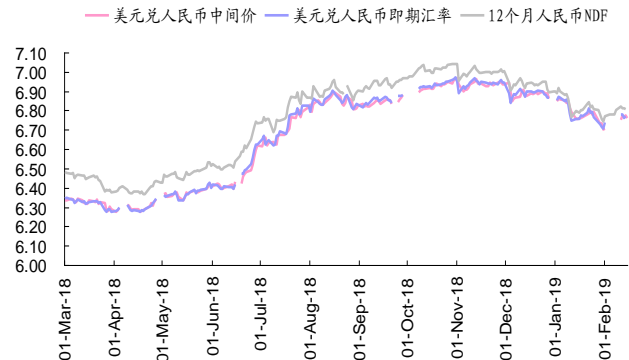


图 6: 人民币汇率变动趋势



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 7: 公开市场操作情况

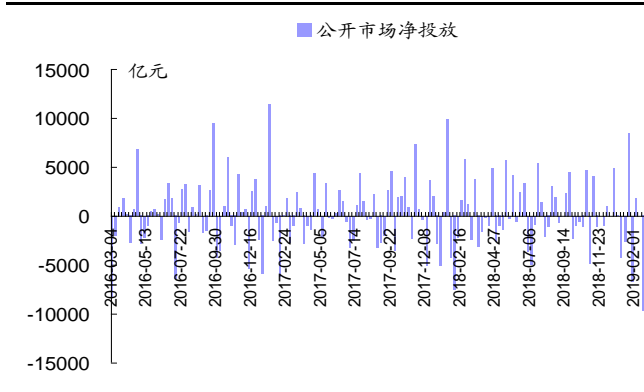
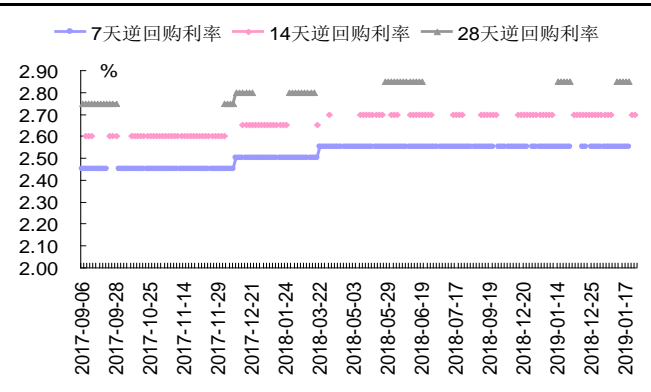


图 8: 回购招标利率



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 9: 期限利差演变趋势

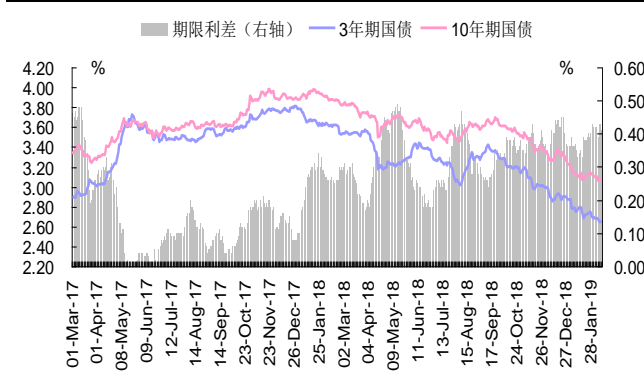
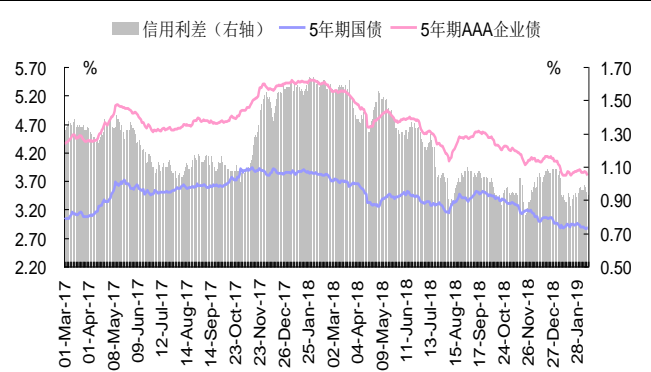


图 10: 信用利差演变趋势



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

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

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

宋旻
+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_14156

