

# 利率债利多频发，政策暂难持续宽松

——宏观流动性周报第二十五期  
(2021.04.10-2021.04.16)

证券研究报告 2021年04月18日

证券分析师: 徐颖

电话: 021-68880673-2174

E-MAIL: xuying@gyzq.com.cn

SAC执业资格证书编码:S0020520070001

### ■ 市场回顾

截至4月16日，过去一周内央行公开市场净投放1300亿元，其中其中逆回购投放500亿元，逆回购到期400亿元，MLF投放1500亿，MLF回笼1000亿，国库现金定存700亿元，资金面平稳。相较于一周前，10年期国债收益率下跌5BP至3.16%；10年期国开债收益率下跌6BP至3.53%。近期利多利率债信号频出，央行少见表示为配合政府债发行将维护流动性，国内经济数据略弱于预期，华融美元债大跌加剧信用市场风险，海外方面美债利率和美元指数阶段性回落等因素，均利多利率债。但在大宗商品涨价的不确定性与控制宏观杠杆率的政策背景下，央行持续宽松货币政策的可能性并不大。我们认为债市当前已经步入熊牛转折阶段，但空间与节奏可能较平缓，仍需观察内外经济复苏与风险事件情况。下周迎来缴税可能会加大资金面波动。

### ■ 政策关注

4月12日，孙国峰：为政府债发行提供流动性环境。

4月13日，国务院印发《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，提出：规范清理地方融资平台公司，剥离其政府融资职能。

4月15日，鲍威尔：美国经济正处于加快增长的“拐点”，容许通胀一段时间内高于2%，加息前会缩减QE。

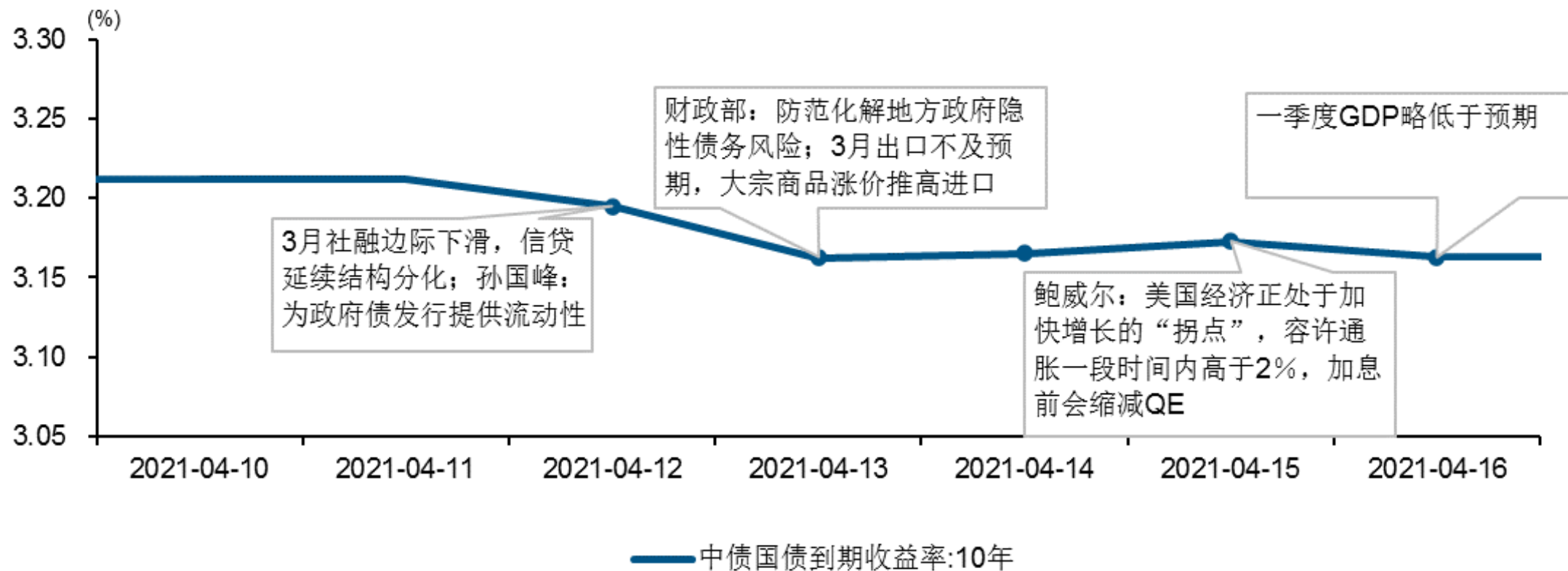
### ■ 经济数据

3月我国进出口总值为4684.7亿美元，同比增长34.2%。其中出口2411.3亿美元，同比增长30.6%；进口2273.4亿美元，同比增长38.1%。

3月M2当月同比增速9.4%，增速较上月下降0.7个百分点；社融余额同比增速12.3%，较上月下滑1个百分点。

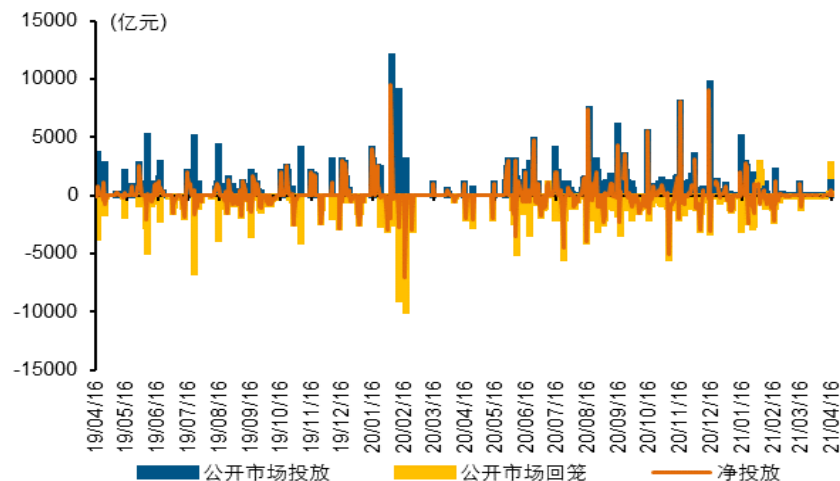
一季度GDP同比增长18.3%；3月规模以上工业增加值同比增长14.1%，环比增长0.6%。3月社零同比增速为34.2%，较1-2月小幅回升0.4个百分点。固定资产投资同比增长25.6%，比2019年1—3月份增长6.0%，两年平均增长2.9%。

图 1：近一周影响盘面的重大事件



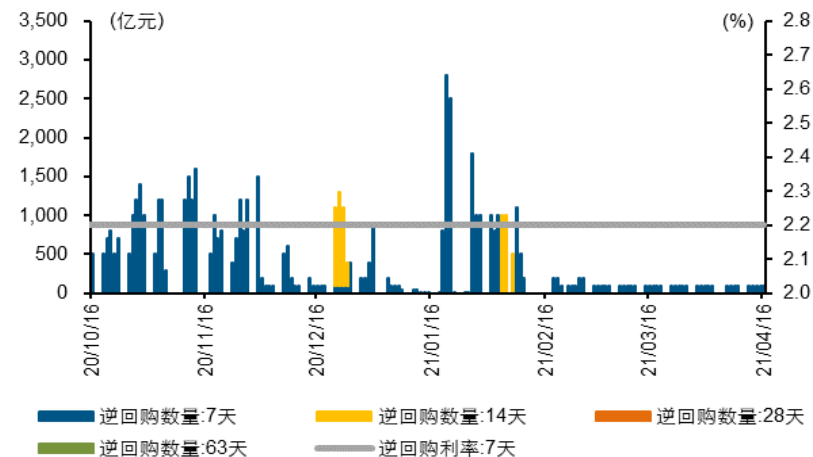
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 2：央行资金投放走势



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 3：逆回购操作情况



资料来源：Wind，国元证券研究所

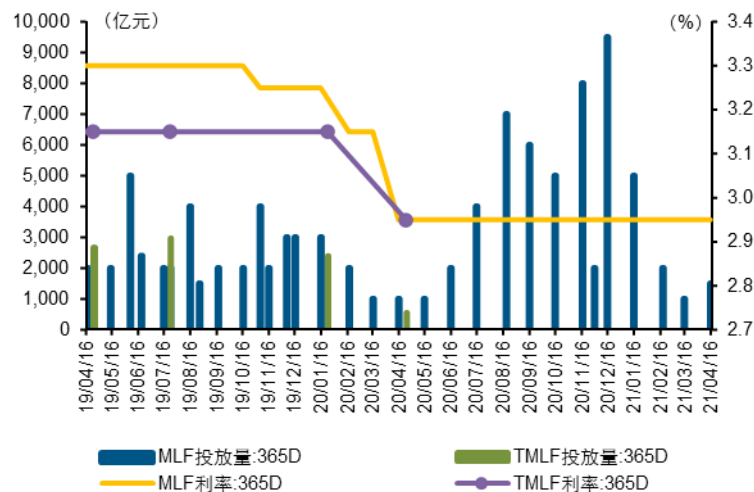
## 央行资金投放情况

过去一周内央行公开市场净投放1300亿元，其中逆回购投放500亿元，逆回购到期400亿元，MLF投放1500亿，MLF回笼1000亿，国库现金定存投放700亿元。

## 逆回购情况

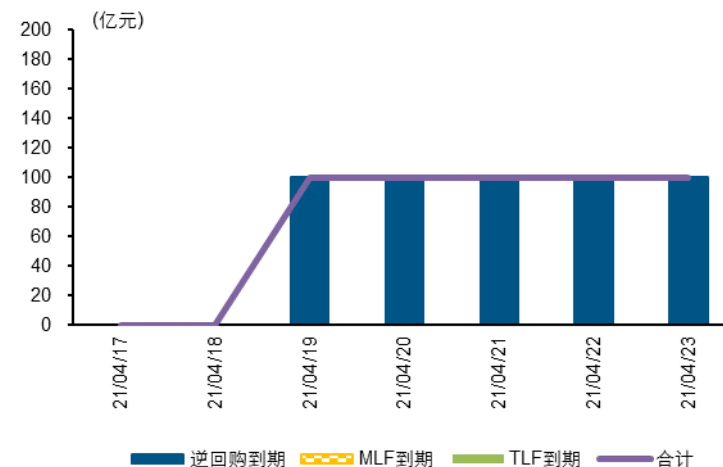
过去一周内央行开展7天期逆回购500亿元，7天期逆回购到期合计400亿元。

图 4：12个月MLF和TMLF投放情况



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 5：未来一周逆回购和MLF到期情况



资料来源：Wind，国元证券研究所

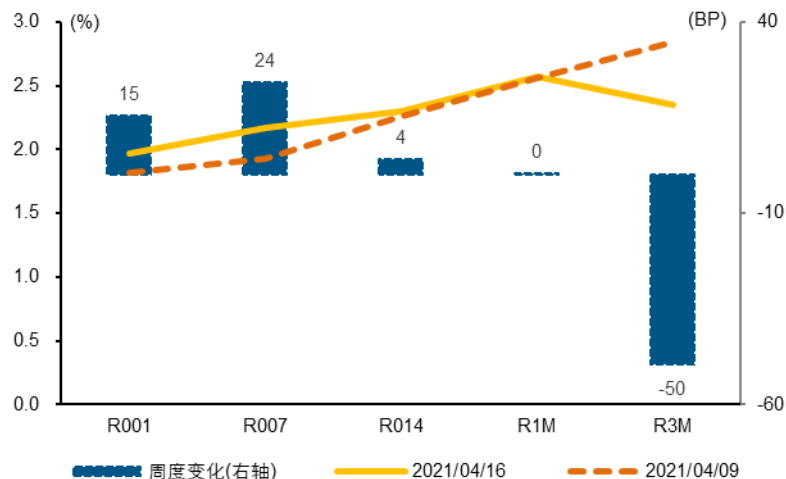
## ➤ MLF 投放情况

过去一周 MLF 投放 1500 亿元，回笼 1000 亿元。

## ➤ 未来一周到期情况

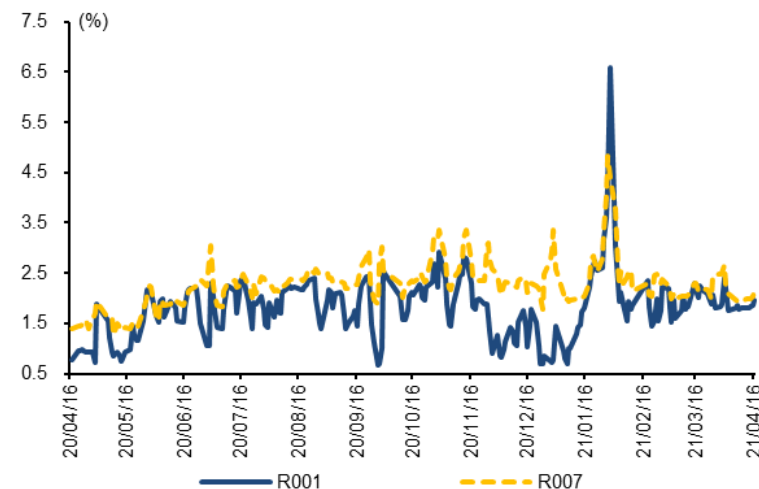
未来一周将有 5 笔逆回购到期，无 MLF 到期，合计 500 亿元。

图 6：银行间质押回购利率周度变动



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 7：银行间质押回购利率走势

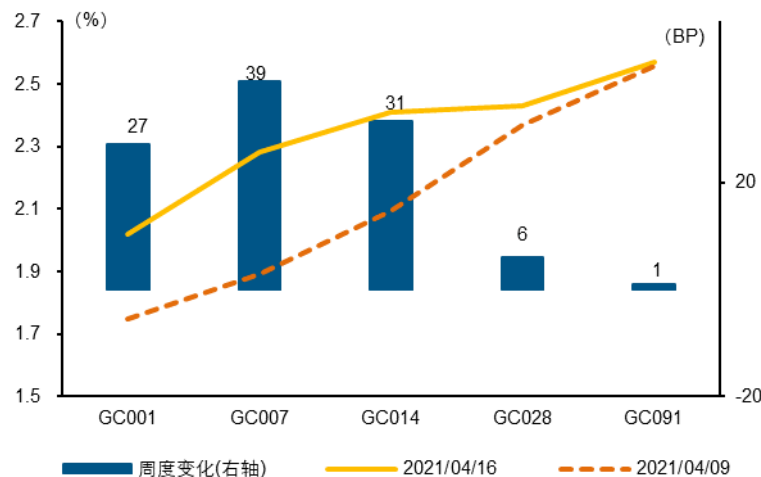


资料来源：Wind，国元证券研究所

## ➤ 银行间质押回购利率

相较于一周前，银行间质押回购利率涨跌相互：R001、R007、R014、R1M、R3M分别变动了+15BP、+24BP、+4BP、0BP、-50BP至1.97%、2.17%、2.30%、2.57%和2.35%。

图 8：上交所质押回购利率周度变化



资料来源：Wind，国元证券研究所

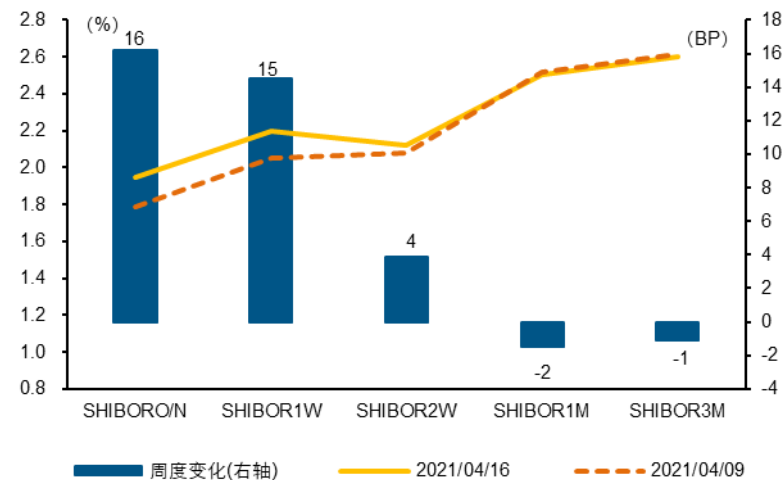
## ➤ 上交所质押回购利率情况

相较于一周前，上交所质押回购利率均有所上涨：GC001、GC007、GC014、GC028、GC091分别变动了+27BP、+39BP、+31BP、+6BP、+1BP至2.02%、2.28%、2.41%、2.43%和2.57%。

## ➤ SHIBOR 利率情况

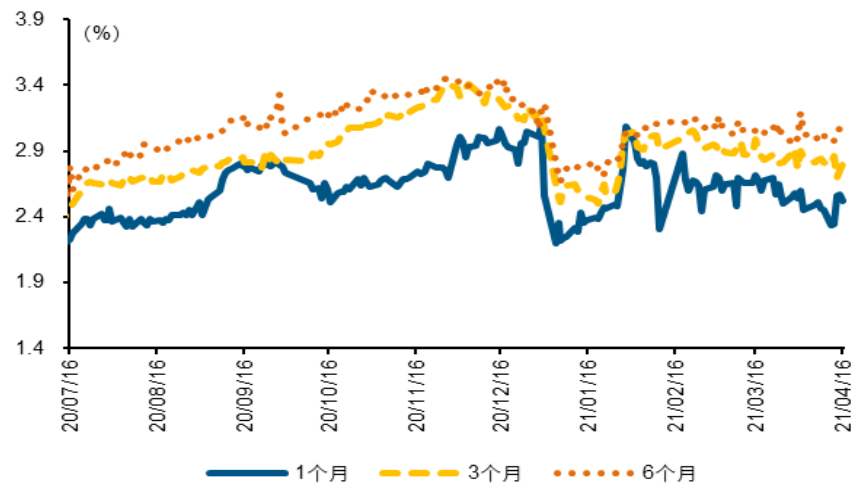
相较于一周前，SHIBOR 隔夜利率、1周、2周、1月、3月分别变动了+16BP、+15BP、+4BP、-2BP和-1BP至1.95%、2.20%、2.12%、2.50%和2.60%。

图 9：SHIBOR利率周度变化



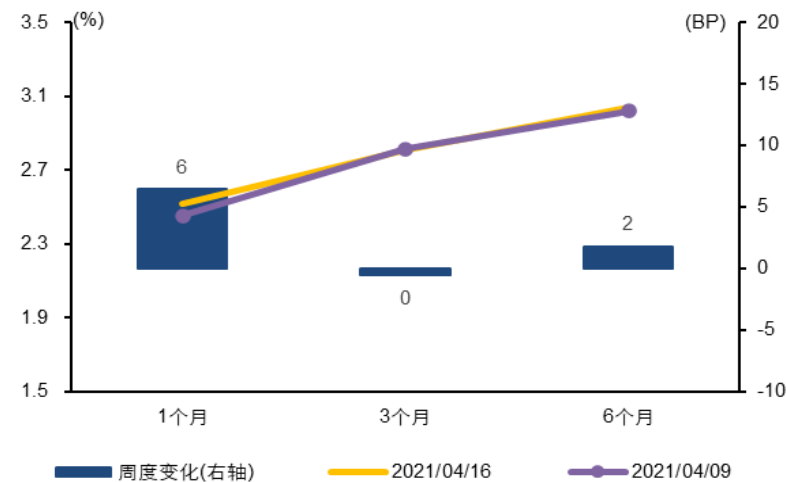
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 10：同业存单发行利率走势



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 11：同业存单发行利率周度变化



资料来源：Wind，国元证券研究所

## 同业存单发行利率

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\\_18998](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18998)

