

信义山证汇通天下

宏观利率

报告原因: 定期报告

2022年5月14日

金融数据落地, 关注5月LPR

——国内宏观利率周报 (2022.05.09-2022.05.13)

本报告分析师:

郭瑞

执业登记编码: S0760514050002

邮箱: guorui@sxzq.com

张治 CFA

执业登记编码: S0760522030002

邮箱: zhangzhi@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28

层

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

投资要点

➤ **核心观点: 关注经济修复进度和贷款利率, 经济基本面、货币政策和资金面对债市仍有支撑**

4月金融数据落地, 对市场扰动或告一段落, 下周即将公布4月经济数据, 此后市场预计将更加聚焦于稳增长和宽信用以及复工复产情况。

高频数据方面, 进入5月, 钢厂开工率、国内PTA开工率等数据均有所回升。据央视新闻报道, 5月13日最新的全国物流保通保畅运行数据显示, 全国货运物流总体有序运行, 持续恢复向好。5月13日, 国家铁路运输货物量环比上升0.34%, 全国高速公路货车通行车辆数环比上升0.95%, 邮政快递揽收件数环比下降0.7%, 投递件数环比上升1.2%。

央行一季度货币政策执行报告以专栏形式阐释存款利率市场化调整机制, 4月央行指导利率自律机制建立存款利率市场化调整机制, 自律机制成员银行参考以10年期国债收益率为代表的债券市场利率和以1年期LPR为代表的贷款市场利率, 合理调整存款利率水平。从实际情况看, 工农中建交邮储等国有银行和大部分股份制银行均已于4月下旬下调其1年期以上期限定期存款和大额存单利率, 部分地方法人机构也相应作出下调。新的机制建立后, 银行的存款利率市场化程度更高, 在当前市场利率总体有所下行的背景下, 有利于银行稳定负债成本, 促进实际贷款利率进一步下行。

我们判断本轮经济的初期修复可能不会太快, 但宽信用稳增长政策支撑下, 好转可期, 未来还需评判通胀、稳就业等情况对于经济复苏深度和持续性的影响。上周央行提出“积极主动谋划增量的政策工具, 稳定信贷总量, 降低融资成本, 强化对重点领域和薄弱环节的金融支持力度”, 在稳增长任务放在首位的情况下, 货币政策降准降息窗口尚未关闭, 社融的超预期下降也需要政策加大对冲, 但通胀和汇率对货币政策的制约还将持续。短期看, 经济基本面、货币政策和资金面对债市仍有支撑, 但疫后经济修复速度和宽信用的推进更需加强关注。

➤ **市场回顾: 资金面充裕, 债市加杠杆重现, 收益率整体下移**

疫情扰动, 4月出口及金融数据不及预期, 央行提出积极主动谋划增量的政策工具, 资金面充裕等因素支撑收益率下行, 但通胀超预期, 特别国债发行预期等扰动市场。截止5月13日, 10Y国债、国开债收益率分别较上周-1.23bp、-2.64bp至2.8140%、2.9986%, 1Y国债、国开债收益率分别-2.98bp、-5.53bp至2.0125%、2.0763%。

➤ **风险提示: 疫情发展超预期; 房地产政策大幅调整; 通胀大幅上行; 美联储加息缩表超预期; 经济数据超预期。**





目录

1.流动性及资金面回顾.....	4
1.1 公开市场操作.....	4
1.2 货币市场利率.....	4
2.市场回顾：收益率整体下移.....	4
3.一周重要信息.....	7
4.风险提示.....	8



图表目录

图 1 : DR007 (%)	5
图 2 : DR001 (%)	5
图 3 : 1Y 同业存单、MLF 利率 (%)	5
图 4 : 6 个月同业存单利率 (%)	5
图 5 : 10Y 国债收益率 (%)	5
图 6 : 1Y 国债收益率 (%)	5
图 7 : 收益率曲线 (%)	6
图 8 : 品种利差: 10Y 国开债-10Y 国债 (BP)	6
图 9 : 期限利差: 10Y 国债-1Y 国债(BP)	6
图 10 : 中美利差 (BP)	6
图 11 : 银行间质押式回购成交量及隔夜回购成交量占比 (亿元, %)	6
图 12 : 股债收益率比较 (%)	6

1.流动性及资金面回顾

1.1 公开市场操作

上周，央行逆回购净投放 300 亿元。下周有 600 亿元 7D 逆回购和 1000 亿元 1 年期 MLF 到期。

表 1：央行逆回购周度净投放情况（亿元）

逆回购期限	05-09	05-10	05-11	05-12	05-13	合计
7D	100	100	100	0	0	300

数据来源：wind，中国人民银行网站

1.2 货币市场利率

上周，货币市场资金面充裕。截止 5 月 13 日，DR001+2.28bp 至 1.3115%，DR007-0.13bp 至 1.5496%，R001+7.05bp 至 1.3711%，R007-1.21bp 至 1.6313%。截止 5 月 6 日，SHIBORO/N、SHIBOR1W 分别报收 1.3100%、1.6710%，较前一周分别+1.60bp、-2.80bp。银行体系中长期资金利率亦维持较低水平。截止 5 月 13 日，银行同业存单 3M、6M 发行利率分别为 2.2604%、2.3766%，分别较 5 月 7 日+7.98bp、-4.02bp。

2.市场回顾：收益率整体下移

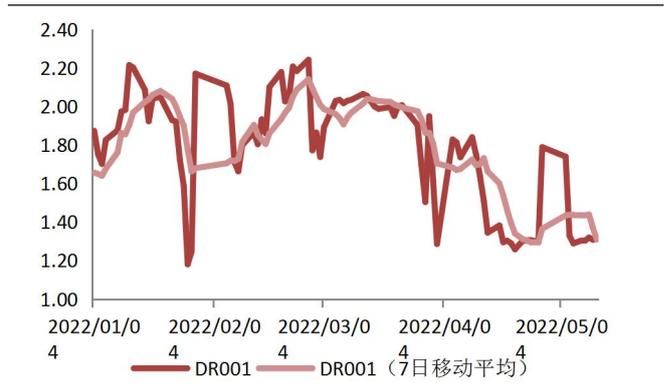
上周，收益率整体波动下移。截止 5 月 13 日，10Y 国债、国开债收益率分别较上周-1.23bp、-2.64bp 至 2.8140%、2.9986%，1Y 国债、国开债收益率分别-2.98bp、-5.53bp 至 2.0125%、2.0763%。疫情扰动，4 月出口及金融数据不及预期，央行提出积极主动谋划增量的政策工具，资金面充裕等因素支撑收益率下行，但通胀超预期，特别国债发行传言等因素扰动市场。

图 1：DR007 (%)



数据来源：wind

图 2：DR001 (%)



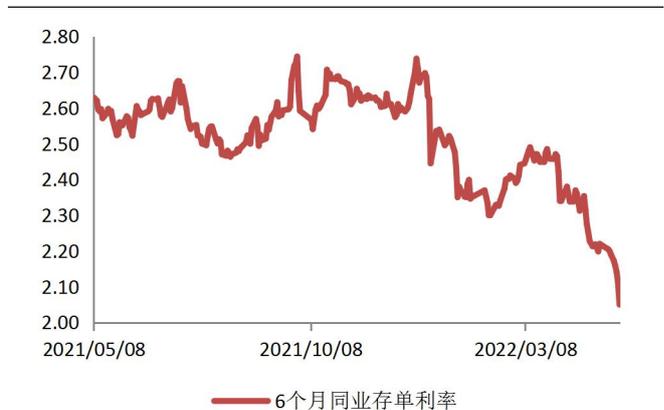
数据来源：wind

图 3：1Y 同业存单、MLF 利率 (%)



数据来源：wind

图 4：6 个月同业存单利率 (%)



数据来源：wind

图 5：10Y 国债收益率 (%)



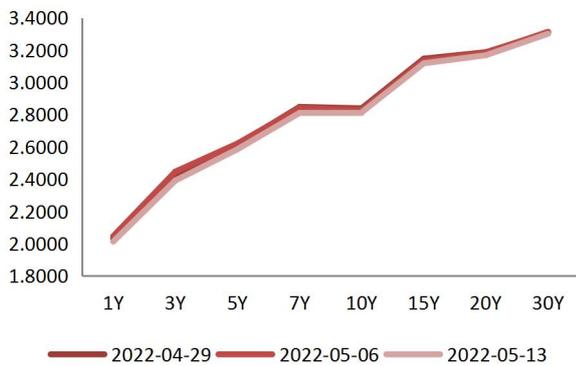
数据来源：wind

图 6：1Y 国债收益率 (%)



数据来源：wind

图 7：收益率曲线（%）



数据来源：wind

图 9：期限利差：10Y 国债-1Y 国债(bp)



数据来源：wind

图 11：银行间质押式回购成交量及隔夜回购成交量占比（亿元，%）

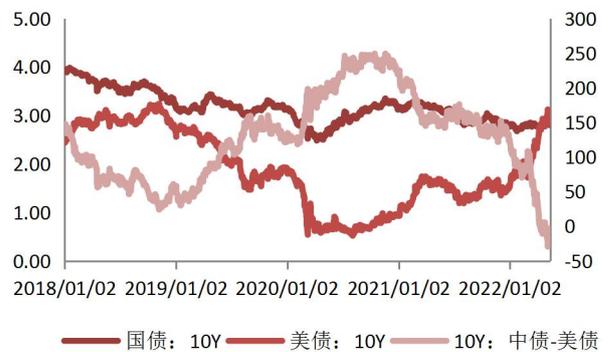


图 8：品种利差：10Y 国开债-10Y 国债（bp）



数据来源：wind

图 10：中美利差（bp）



数据来源：wind

图 12：股债收益率比较（%）



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_41778



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>