

稳货币基调未变，资金面有望平稳跨年

浦发银行金融市场部 彭玥盈

上周央行逆回购投放 5500 亿，到期回笼 5370 亿。公开市场操作合计净投放 130 亿。央行投放力度逐步收缩，资金面整体处于均衡偏松状态。银行间短期拆借利率回落，跨年资金利率有所上行。截至 12 月 22 日，R001 加权平均利率为 2.6133%，较上期下行 16.38bps；R007 加权平均利率为 3.0297%，较上期下行 32.21bps；R014 加权平均利率为 5.4362%，较上期上行 99.77bps；shibor3 月为 4.89%，较上期上行 7.33bps。

利率债方面，上周债市情绪有所恢复。国债方面，收益率短升长降，10 年期国债收益率下行。1 年、3 年、5 年、7 年、10 年和 30 年收益率分别变动+1.98bps、+3.47bps、-1.83bps、-4.14bps、-1.24bps 和-0.23bps，至 3.80%、3.80%、3.83%、3.90%、3.88%和 4.36%。国开债方面，各期限收益率均有所上行，7Y 与 10Y 利率继续倒挂。1 年、3 年、5 年、7 年、10 年和 20 年国开债收益率分别变动+11.37bps、+2.07bps、+0.95bps、+4.14bps、+0.32bps 和+15.66bps，至 4.66 %、4.75%、4.78 %、4.94%、4.80%和 5.16%。

信用债方面，上周税改利空叠加跨年资金需求旺盛，各等级期限收益率均小幅走高，短端上行幅度较大。信用利差延续走阔。其中，3 年期品种方面，AAA、AA+和 AA 级中短期票据收益率均变动+1.6bps 至 5.28 %、5.53%和 5.73%；5 年期品种方面，AAA、AA+和 AA 级中短期票据收益率均变动+1.37bps 至 5.38%、5.63 %和 5.83%。企业债方面，各期限与信用级别企业债收益率变动如下表所示：

表 1 企业债收益率及周变动情况

信用等级	期限	收益率	较上期变动
AAA	3 年	5.22%	+1.60bps
	5 年	5.30%	+1.37bps
	7 年	5.31%	+3.13bps
AA+	3 年	5.47%	+1.60bps
	5 年	5.56%	+1.37bps
	7 年	5.62%	+3.16bps
AA	3 年	5.67%	+1.60bps

	5 年	5.76%	+1.37bps
	7 年	5.92%	+3.13bps

基本面方面，上周召开的中央经济工作会议对 2018 年经济工作进行了部署，定调“高质量发展”，长期坚持“稳中求进”的总基调，明年预计将维持稳健中性的货币政策以及积极的财政政策。监管方面，资管新规征求意见结束后，短期内市场对监管政策的预期进入相对平静期，债市悲观预期有望逐步修复。资金面方面，央行上周净回笼抵消财政投放影响。年底资金面扰动因素复杂，预计央行会保持流动性“削峰填谷”思路不变，维护资金面平稳跨年。总体来看，考虑到财政存款年末投放、同业存单到期高点已过、央行“削峰填谷”等因素，预计年末资金面有望维持紧平衡，债市情绪预计将有所修复。后续利率走势仍将取决于全球经济情况及事件、经济基本面、货币及财政政策及全球市场走势等情况。

免责声明

本报告为内部交流使用；本报告基于我们认为可靠的已公开信息，但我们不保证该信息的准确性及完整性，客户也不应以为该信息是准确和完整的而加以依赖。本报告中的信息及表达的意见并不构成任何要约或投资建议，我们也不推荐基于本报告采取任何行动。

本报告的相关研判主要是基于分析本人的知识和倾向而作出的。分析师本人自认为秉承了客观中立立场，但对报告中的相关信息表达与本行业务利益存在直接或间接关联不做任何保证，相关风险务请报告使用者独立做出评估，我行和分析师本人不承担由此可能引起的任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上加以理解，并不含有任何道德或政治偏见，报告阅读者也不应从道德或政治角度加以解读，我行和分析者本人对任何基于道德或政治角度理解所可能引起的后果不承担责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。除非是已被公开出版物正式刊登，否则，均应被视为非公开的研讨性分析行为。本报告的版权仅为本行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为浦东发展银行金融市场部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。