

资金面先松后紧，收益率小幅波动

浦发银行金融市场部 曹克睿

上周，央行对周五到期的1765亿1年期MLF进行等额续作，期限与中标利率均未发生改变，央行当周末进行其他公开市场操作，也未有逆回购到期。资金面先松后紧。截至9月7日，R001加权平均利率为2.63%，较上期上行31bps；R007加权平均利率为2.74%，较上期上行11bps；R014加权平均利率为2.83%，较上期下行54bps；R1M加权平均利率为3.13%，较上期上行50bps。Shibor3月为2.85%，较上期下行4bp。

利率债方面，收益率曲线小幅下行。国债方面，1年、3年、5年、7年、10年和30年收益率分别变动-1 bps、9 bps、9 bps、6 bps、5 bps和3 bps，至2.84%、3.36%、3.44%、3.63%、3.63%和4.21%。国开债方面，1年、3年、5年、7年、10年和20年收益率分别变动5 bps、2 bps、7 bps、-6 bps、3 bps和3 bps，至3.14%、3.71%、4.00%、4.31%、4.22%和4.53%。

信用债方面，收益率曲线略微平坦化。其中，中短期票据3年期AAA级较上期上行8 bps至4.23%，5年期AAA级较上期上行7 bps至4.51%；3年期AA+级较上期上行6 bps至4.50%，5年期AA+级较上期上行7 bps至4.90%；3年期AA级较上期上行9 bps至5.07%，5年期AA级较上期上行8 bps至5.55%。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	4.22%	7 bps
	5年	4.48%	4 bps
	7年	4.73%	-2 bps
AA+	3年	4.48%	5 bps
	5年	4.86%	3 bps
	7年	5.17%	-3 bps
AA	3年	5.06%	7 bps
	5年	5.50%	3 bps

	7年	5.81%	-3 bps
--	----	-------	--------

上周五，央行等额续作到期1765亿MLF，中标利率3.3%与上次持平，当周无逆回购到期，也未进行逆回购公开市场操作，全周零投放回笼，资金市场状况呈现先松后紧，隔夜、7天、14天回购利率周中先下后上。央行等额续作MLF央行货币政策的中性态度，目前银行间已积累了较多流动性，维持当下流动性稳定充裕的状态已足够，重点应转向解决传导不畅的问题，避免资金面合理充裕仅累积在银行间市场。上周后半周，资金面已经呈现出边际收紧的迹象，考虑到央行在8月底以来一直未经新公开市场操作，同期也未有逆回购到期，推测流动性收敛主要是由政府债券发行缴款等因素造成。前期流动性最宽松的阶段已经过去，下一步央行会呵护流动性稳定充裕，但前期回购利率与公开市场操作利率倒挂现象将难以再现。9月，国际中美贸易战、央行是否跟随美联储加息对市场影响将逐步扩大，债券市场大概率走出前期窄幅振荡区间。

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刊物正式刊登，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。