

## 跨季资金稳定，央行重启降准

浦发银行金融市场部 俞之瑜

上周，央行净回笼资金2300亿元，资金面整体均衡。截至9月28日，R001加权平均利率为2.39%，较上期下行16bps；R007加权平均利率为3.03%，较上期上行38bps；R014加权平均利率为3.67%，较上期上行52bps；R1M加权平均利率为3.84%，较上期上行60bps。Shibor3月为2.84%，较上期上行3bp。

利率债方面，收益率曲线整体下行。截至9月30日，国债方面，1年、3年、5年、7年、10年和30年收益率分别变动-6 bps、-7 bps、-5 bps、-5 bps、-5 bps和-4 bps，至2.97%、3.28%、3.46%、3.62%、3.61%和4.18%。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-2 bps、-9 bps、-11 bps、-8 bps、-6 bps和-3 bps，至3.08%、3.65%、3.97%、4.26%、4.20%和4.47%。

信用债方面，收益率曲线多数下行。其中，中短期票据3年期AAA级较上期下行5 bps至4.18%，5年期AAA级较上期下行7 bps至4.47%；3年期AA+级较上期下行6 bps至4.47%，5年期AA+级较上期下行7 bps至4.89%；3年期AA级较上期下行6 bps至5.01%，5年期AA级较上期下行7 bps至5.53%。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	4.18%	-5 bps
	5年	4.47%	-7 bps
	7年	4.75%	2 bps
AA+	3年	4.47%	-6 bps
	5年	4.89%	-7 bps
	7年	5.19%	2 bps
AA	3年	5.01%	-6 bps
	5年	5.53%	-7 bps
	7年	5.83%	2 bps

上周，央行在周二重启逆回购后未进行公开市场操作，短期资金充裕，跨季及跨节资金稍紧。临近节前，市场情绪逐步转为清淡，但受国内工业企业利润不及预期、PMI数据回落至荣枯线附近、央行未跟随美联储加息事件影响，收益率全周仍维持下行。9月28日，银保监会发布《商业银行理财业务监督管理办法》，口径有所放松，股债节前双双走高。国债期货方面，活跃T1812及TF1812止跌反弹，周五分别收于94.785和97.760。受累于信用违约事件重新抬头，信用债一级发行利率受资质影响继续分化，二级市场交投一般。10月7日，央行宣布自10月15日起，下调大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率1个百分点，当日到期的MLF不再续做。除去用于偿还10月15日到期的约4500亿元MLF，降准可再释放增量资金约7500亿元。不过，由于市场前期对此已有充分预期，节后债券收益率维持波动态势。总体来看，9月经济数据再次证实当前中国内外部面临的压力以及央行收短放长，维持流动性合理充裕的思路。但因货币向信用传导持续不畅，市场信心仍旧孱弱，观望情绪较浓。因此，建议谨慎保持仓位，待趋势性信号进一步明确后择机入场。

## 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。