

固收周报（2022.10.10——2022.10.14）

一、市场回顾

国庆长假后第一周，各期限债券收益率全面下移，资金面逐步改善。

周一，俄乌局势方面，普京称，克里米亚大桥爆炸是乌方策划的“恐怖袭击”，随后乌克兰多处设施遭俄军导弹攻击，推动避险情绪升温；英国央行宣布额外措施，未来五天将把购债规模提高至最高 100 亿英镑，以支持紧急购债计划本周有序退出。上海加强疫情防控，所有来沪返沪人员需实行“三天三检”；9 月，政策行净新增抵押补充贷款(PSL)1082 亿元，时隔逾两年首次出现净增长。债市情绪向好，国债期货补涨较多，10 年主力 T2212 涨 0.29%，国债 220019 窄幅震荡收在 2.74%。

周二，海外方面，俄议员称特别军事行动进入新阶段，将会采取更加果断的行动；美联储副主席重申保持限制性利率，但警惕负面冲击风险，美联储埃文斯表示有望“相对较快地”降低通胀而不会出现经济衰退；英国央行再度加码干预，扩大国债购买范围。国内方面，人民日报发文“动态清零”可持续而且必须坚持，新华社发文增强定力耐力，疫情防控绝不能“躺平”；央行发文指出，要增强人民币汇率弹性，坚决抑制汇率大起大落。债市早盘延续偏暖，随后人民币汇率下跌情绪转弱，全天来看，期货 T2212 涨 0.01%，国债 220019 收益率上行 0.5bp 至 2.745%。

周三，俄乌方面，俄表示乌军事情报局局长系克里米亚大桥事件主谋，8 人被拘，乌克兰尼古拉耶夫、第聂伯罗彼得罗夫斯克等多个地区发生新爆炸事件；英国央行行长宣布将按原定计划在周五停止干预市场，并表示英国金融市场稳定性面临着严重风险，美国财长耶伦表示，美国经济将继续保持“韧性”，降低通胀是当务之急。国内方面，央行昨夜公布 9 月金融数据，新增社融 3.53 万亿，新增人民币贷款 2.47 万亿，M2 同比增 12.1%，均超预期；有消息称，苏州政府正在出手回购部分市场新房，用于保障性租赁住房或人才房。债市受隔夜金融数据影响早盘收益率高开，但市场对后续社融超预期的可持续性存在分歧，随后震荡下行，全天来看，期货 10 年主力涨 0.20%，国债活跃券 220019 下行 1.75bp 至 2.7275%。

周四，海外方面，世卫组织和欧洲疾控中心发出警告，欧洲新冠感染人数再次飙升、新一轮新冠疫情潮可能已经开始；国际能源署月报显示，OPEC+减产可能导致油价飙升和全球衰退，美国9月PPI同比增长8.5%，高于预期值（预期为8.4%），将使美联储保持激进的加息路径；美联储会议纪要公布，官员们承诺将加息至限制性区域，但要警惕双向风险，美10年期国债中标利率突破3.9%。国内方面，国家卫健委强调要毫不动摇坚持“外防输入、内防反弹”总策略和“动态清零”总方针；国家能源局公布数据，1~9月全社会用电量同比增长4.0%。债市收益率小幅震荡下行，全天来看，期货T2212涨0.06%，国债220019下行0.25bp至2.725%。

周五，海外方面，欧央行内部模型称加息终点将低于市场预期；美国9月未季调CPI增8.2%，未季调核心CPI增6.6%，均超预期，加息预期再次抬升，美债收益率均上行，10年期美债收益率接近3.95%，30年美债中标收益率突破3.9%；晚间美国商务部公布数据，9月零售销售环比增速为零。国内方面，易纲行长在二十国财长和央行行长会议中表示央行将加大稳健货币政策实施力度；中国9月CPI同比增长2.8%，PPI同比涨幅继续回落至0.9%。债市早盘谨慎，通胀数据公布后情绪逐渐转好，全天来看，国债期货T2212涨0.27%，国债活跃券220019下行3bp至2.695%。

全周来看，央行累计进行公开市场操作100亿元，当周逆回购到期3570亿元，净回笼3470亿元。资金面中性转均衡偏宽松，跨季之后资金价格均有所回落，周五DR001与R001分别为1.13%、1.23%，全周均值较节前下行25bp左右，DR007与R007分别为1.48%、1.61%，均值较节前下行40bp左右。较节前，三年国开220207下行6.5BP至2.31%，五年国开220208下行11.25BP至2.5375%，十年国开220215下行8.1BP至2.86%；十年国债220019下行6.25BP至2.695%。

二、 核心观点

上周海内外消息面多空交织，债券收益率曲线整体下移。资金面逐步转松，国庆假期期间的出行和地产销售数据不佳，中国央行公布9月份金融数据，国内官媒和卫健委接连强调毫不动摇坚持“动态清零”总方针；美国9月CPI和核心CPI增加均超预期，美债收益率维持高位，英国央行将于本周结束购债，俄乌局势紧张程

度又有加剧。对于债市未来走向，首先，二十大召开在即，关注大会可能带来的增量政策；其次，周一将有 MLF 到期 5000 亿元，届时央行的操作情况也将直接影响债市；再次，9 月份经济数据也将陆续公布。整体来看，国内经济依然面对多重压力，货币政策以我为主的基调明确，市场流动性料将继续维持略高于合理充裕水平。在汇率稳定方面，央行的数量工具与价格工具空间都是充足的。预计债市短期内将在当前水平小幅波动，操作层面建议在维持市场中位数久期的情况下，适当控制交易节奏，时刻关注政策面。

国内外消息面密集，多空交织，债市收益率回落，重点关注增量政策。利率类账户建议维持市场中位数的久期水平，适当控制交易节奏。信用类账户建议关注沿海和中部经济相对发达地区中短期城投，保持组合静态收益。