

固收周报（2022.10.17——2022.10.21）

一、 市场回顾

9 月经济数据仍没有公布，增量信息缺失，债市震荡回调。

周一，隔夜海外消息，英国央行已于 10 月 14 日停止购买所有债券，新财政大臣撤销几乎所有减税措施，暗示缩减能源援助计划；欧洲央行官员表示，没有理由在 12 月后暂停加息；美联储鹰派布拉德谈及“靠前”紧缩，为 FOMC 在 12 月加息 75 个基点提供可能，10 年美债上破 4.0%。国内方面，中国共产党第二十次全国代表大会在京开幕，习近平代表第十九届中央委员会向大会作报告；五大行罕见齐发公告，表示将高效精准支持实体经济行稳致远。早盘，央行等量续作 5000 亿元 MLF，利率维持 2.75%，资金面偏松。债市全天小幅波动，国债期货 T2212 跌 0.01%，活跃券 220019 收益率上行 0.5bp 至 2.70%。

周二，海外方面，基辅连续响起巨大爆炸声，乌克兰 7 个州拉响防空警报，乌方称俄军发动无人机袭击；报道称英国央行将进一步推迟量化紧缩政策，直到债券市场平静；美国白宫计划本周公布释放战略石油储备声明，以防止汽油价格进一步攀升。国内方面，国务院领导人表示当前我国经济正回稳向上，要深入落实稳经济一揽子政策，保持经济运行在合理区间；国家发改委表示从目前掌握的情况看三季度中国经济明显回升。债市窄幅整理，期货 T2212 涨 0.01%，国债 220019 收益率平收在 2.70%。

周三，海外方面，英国央行确认将从 11 月 1 日开始卖出债券；美联储官员认为，只要核心通胀在加速，美联储加息就不会停，10 年美债收益率盘中触及 4.11% 高位。国内方面，发改委检测，猪肉价格进入过度上涨一级预警区间，近日国家将投放今年第 6 批中央猪肉储备；盘中离岸人民币兑美元汇率跌破 7.27 关口，突破前期低点。债市延续窄幅震荡走势，全天来看，期货主力 T2212 几乎平收，国债活跃券 220019 收益率上行 0.8bp 至 2.708%。

周四，隔夜海外方面，普京宣布在顿涅茨克等四地实施战时状态；英国 9 月

CPI 同比 10.1%超预期，重回 40 年最高水平；美联储经济状况褐皮书显示，通胀仍然偏高，部分地区出现通胀回落现象。早盘，央行公布 10 月 LPR 报价，1 年期（3.65%）和 5 年期（4.3%）利率均维持不变。债市震荡偏弱，全天来看，期货 T2212 跌 0.18%，国债 220019 收益率上行 1.2bp 至 2.72%。

周五，海外方面，英国首相特拉斯宣布辞职；美国 9 月成屋销售总数年化连续第八个月下降，创 2007 年以来最长连降月数；美联储理事支持继续加息，10 年美债盘中触及 4.28%，创 2007 年来新高。国内方面，中证金融整体下调转融资费率 40BP，旨在满足券商低成本融资需求；证监会将允许满足特定条件的涉房地产企业在 A 股市场融资。债市继续小幅回调，全天来看，期货主力合约 T2212 跌 0.05%，国债活跃券 220019 收益率上行 0.75bp 至 2.7275%。

全周来看，央行共开展 100 亿元 7 天期逆回购操作和 5000 亿元 1 年期中期借贷便利（MLF）操作，当周共有 290 亿元 7 天期逆回购和 5000 亿元 1 年期中期借贷便利（MLF）到期，净回笼 190 亿元。资金面整体由宽松逐步边际收敛，跨季之后资金价格均有所回落，DR001、DR007 和 R001、R007 分别较前一周上行 11BP、20BP 和 12BP、6BP。较上周五，三年国开 220207 上行 0.5BP 至 2.315%，五年国开 220208 上行 2.5BP 至 2.5625%，十年国开 220215 上行 2BP 至 2.88%；十年国债 220019 上行 3.75BP 至 2.7325%。

二、 核心观点

9 月经济数据公布时间推迟，基本面增量信息缺失，本月税期临近，资金面有所收敛，资金利率上行；海外美债收益率继续向上突破，人民币贬值压力回升。在散量信息和情绪的围绕下，短端收益率先下后上，长端收益率小幅回调。展望后市，8 月以来在政策发力的带动下社融有所修复，信贷投放存在改善预期，但基本面好转难以一蹴而就。短期来看，本周缴税走款叠加跨月资金需求，以及 10 月份的专项债限额继续发行，资金面波动可能显著加大；此外，延迟公布的 9 月经济数据也可能成为债市博弈的焦点，经济基本面的修复情况存疑。四季度来看，随着金融数据的改善，资金需求端可能延续扩张，资金利率中枢可能上移但仍不具备大幅上行的基础。上周一等量续作 MLF，显示央行维持资金面稳定的定力，11 月 MLF 将有 1

万亿到期，降准预期也逐步增强，加之专项债带来的四季度财政投放可能带来一定的资金回流，预计四季度流动性仍将维持合理充裕水平。结合资金面和数据预期来看，债市或将继续维持窄幅震荡局面。

增量信息缺失，美债收益率继续向上突破，税期跨月资金面波动加大，债市或将继续震荡。利率类账户建议保持市场中位数久期水平，在交易中注意获利止盈时机。信用类账户建议关注中部地区城投债和产业债，适当挖掘西部非网红地区城投。