

# 数据消息密集公布，债市波动加大

## ——宏观债券周度报告

何 慧

2019.02.11-02.15

# 情绪偏好修复，股市吸引力提升

日期	美元指数	人民币	WIND商品	南华商品	股指期货			国债期货		
	USDX. FX	USDCNY. IB	CCFI. WI	NH0100. NHF	IF. CFE	IH. CFE	IC. CFE	TS. CFE	TF. CFE	T. CFE
2019-02-15	96.9181	6.78	1071.63	1416.73	3352.60	2526.80	4502.60	100.50	99.86	97.96
2019-02-01	95.6100	6.74	1087.02	1428.06	3261.40	2505.60	4305.00	100.34	99.79	97.91
变化(%)	1.37%	-0.61%	-1.42%	-0.79%	2.80%	0.85%	4.59%	0.16%	0.08%	0.05%

- 市场回顾：股市持续上涨，市场风险偏好边际改善，利率债性价比下降。

上周股市持续放量大涨，尤其是此前表现不佳的创业板强势反弹，周五虽然股市回调幅度较大，但主要是上证50等权重股下跌，创业板跌幅不大，市场情绪相对较好。由于持续的大涨，获利盘较多，适当的回调反而有利于后期继续上涨。

随着19年1月份社会融资总量的大幅上升，以及社融余额增速的回升，这意味着半年之后的经济和通胀出现了见底回升的希望，与此同时新增社融当中的主要成分是企业融资，这意味着企业流动性也出现明显改善，有助于缓释信用风险。

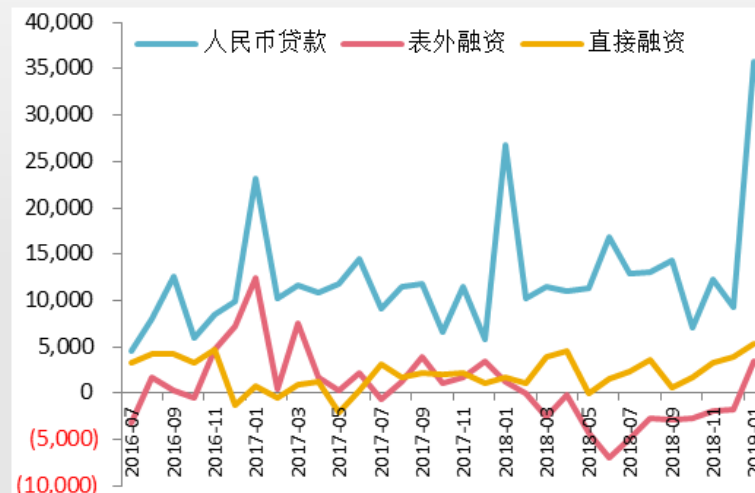
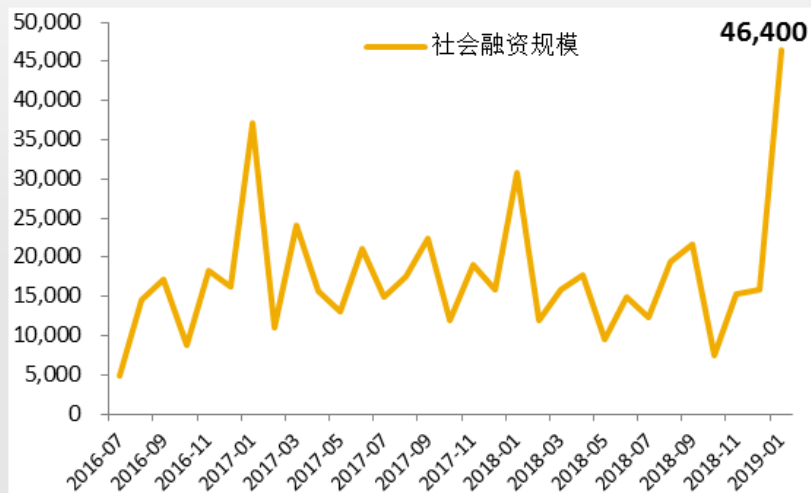
上周公布的数据显示宽货币正在向宽信用逐步传导，市场对于经济基本面的悲观预期有望修正，同时稳健的货币政策保持不变，市场预期的降息落空，资金面难进一步宽松的情况下，对债市的利好也相对有限。

# 社融超预期增加，宽信用发力

## ● 社融超预期增加，经济悲观预期或有所修复

1月新增社融4.64万亿远超预期，同比多增1.56万亿。其中1月新增信贷3.23万亿，创下历史新高；而1月新增企业债券4990亿，同比多增3780亿。而非标融资也有所改善，未再大幅萎缩。

年初基本面并没有市场预期的那么差，社融增速明显回升，显示出金融对实体的支持力度加大，货币政策的效果逐步显现，一般金融数据要领先经济数据，后期经济数据也有望逐步企稳，市场的风险偏好也会逐步回升，银行放贷的意愿也会增加，反过来又会刺激经济，当然这个改善过程需要一定时间，短期内可能无法彻底扭转市场对经济的悲观预期，但至少目前看经济并没有进一步明显下滑的迹象。另外，市场对经济数据可能更加关注，由于1-2月数据要到3月才公布。

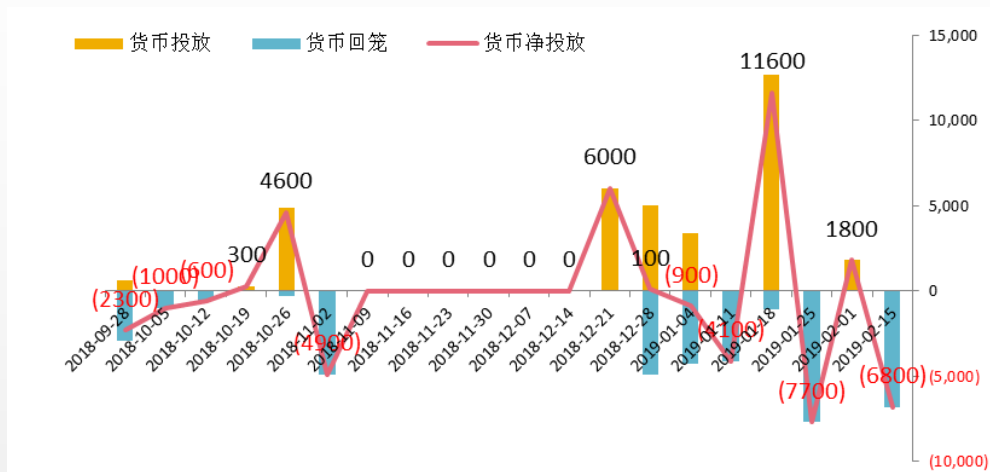


# 央行暂停逆回购，流动性充裕

## ● 央行暂停逆回购，节后资金回流

节后一周资金回流银行体系，央行暂停逆回购，资金利率回落。具体来看，上周央行逆回购到期6800亿元，MLF到期3930亿元，央行公开市场净回笼10730亿元。

从货币利率的变现来看，在节后第一周，7天回购利率R007和DR007均降至2.3%左右，而隔夜回购利率R001和DR001均降至2%以下，也印证了流动性依旧充裕。



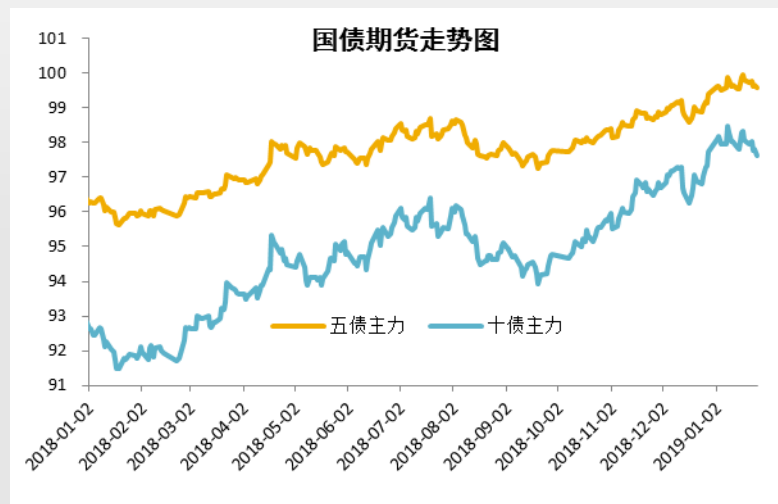
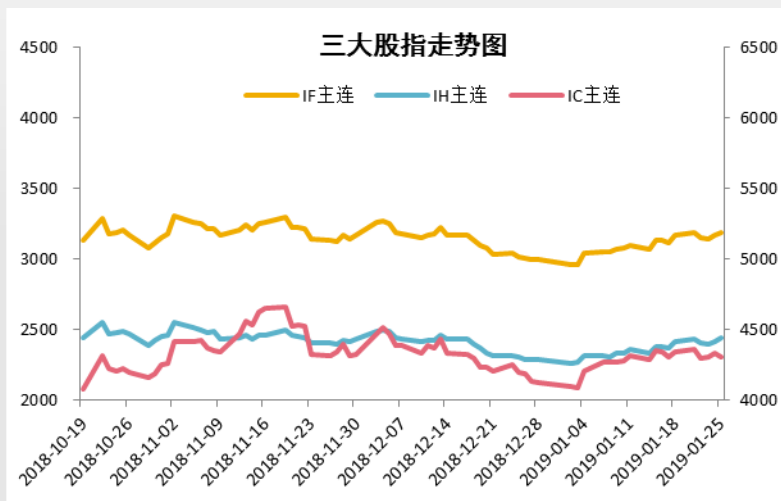
日期	SHIBIOR					R			DR		
	1D	7D	14D	1M	3M	R001	R007	R014	DR001	DR007	DR014
2019-02-15	1.7130	2.3510	2.3930	2.6980	2.8020	1.7615	2.3453	2.4311	1.7096	2.2174	2.2180
2019-02-01	2.1000	2.7220	2.8430	2.8350	2.9000	2.0904	2.7557	2.7985	2.0473	2.7005	2.7293
变化 (BP)	-38.70	-37.10	-45.00	-13.70	-9.80	-32.89	-41.04	-36.74	-33.77	-48.31	-51.13

# 股指多单了结观望，债市高位震荡

- 投资策略：期指反弹至压力位，谨慎偏多；期债重心下移，回调压力大。

**期指：三大期指临近半年高点，多日以来的持续上涨面临获利了结压力，建议多单离场，暂时观望为宜。**贸易战预期的缓和、商誉减值风险的暴露、政策发力预期的升温多重因素的作用，给当下的交易躁动提供了空间。当前行情并非基本面原因，而是风险偏好抬升带动的交易躁动，高估值品种受益风险偏好抬升的边际效果更强。

**期债：三大期债先扬后抑，高位震荡的概率较大，区间内高抛低吸为主，五债、十债分别关注99.4元、97.3元支撑。**上周公布的数据显示宽货币正在向宽信用逐步传导，市场对于经济基本面的悲观预期有望修正，资金面难进一步宽松的情况下，对债市的利好也相对有限。另外，中美贸易谈判正向好的方向发展，贸易冲突预期也有望缓和。此前市场的预期有望修正，债市波动将加大。



THANK YOU