

## 房地产政策纠偏持续推进，美国通胀压力加大

- **一级市场回顾** 上周一级市场共发行 54 只利率债，总发行规模 3578 亿，净融资额 1494 亿。国债、地方债和政金债发行量分别为 200 亿、438 亿和 940 亿，净融资额为 525 亿、29 亿和 940 亿。上周信用债共发行 217 只，总规模 2189 亿，净融资额 797 亿。
- **二级市场回顾** 上周现券利率小幅走高。主要影响因素包括：资金面、海外债市、房地产政策等。
- **流动性跟踪** 央行千亿投放支持下资金逐渐转松，隔夜多在 2% 以下。本周一将进行 11 月 MLF 集中续作，建议保持密切关注。
- **政策与基本面** 10 月出口、通胀数据高于预期，进口、金融数据不及预期。高频数据来看：黑色系生产持续偏弱；商品房销售未见明显好转；猪价、菜价继续反弹；工业品价格跌幅缩小。
- **海外市场** 美国众议院通过 1 万亿基建法案；10 月美国 CPI 同比增 6.2%，创近三十年新高，拜登多次在公开场合提及控通胀的紧迫性。最终 10 年美债收盘 1.58%，较上周上行 13BP。
- **债市策略展望** 上周市场在央行持续净投放、资金面逐渐转松和房地产融资政策边际放松、市场对房地产行业极度悲观预期有所修复中来回拉扯，海外市场的交易主线则落在美国通胀压力持续加大的背景下，美国政府及美联储将如何应对上。总体来看，“房住不炒”这一政策主基调决定了本轮房地产相关政策调整更多是纠偏而非转向，目前看到的政策变化主要集中于保流动性、保存量、保交房而非对房地产周期本身的扭转，即短期来看市场的情绪交易多于政策的实质性影响。现阶段还未看到债市大逻辑的改变，房地产、消费等内需回落仍支撑着目前利率中枢的定价，短期内预计利率还是以震荡为主，操作上建议保持一定仓位、轻仓交易。本周市场新增信息较多，建议关注：周一将公布 10 月经济数据、进行 11 月 MLF 续作，北京时间周二上午 10 点将举行视频会议，近期预计会发布三季度货币政策执行报告。

**风险提示：**本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。