

美联储开始讨论缩表、国内资金面维持宽松

- **一级市场回顾** 上周一级市场共发行 15 只利率债，总发行规模 1012 亿，净融资额 362 亿。国债、地方债和政金债发行量分别为 0 亿、0 亿和 1012 亿，净融资额为 0 亿、0 亿和 1012 亿。信用债共计发行 250 只，总规模 2274 亿，净融资额 1659 亿。
- **二级市场回顾** 上周现券利率上行为主，1 年以内和 10 年国开表现相对较好。主要影响因素包括：OMO、资金面、美联储会议纪要、商品股票市场等。
- **流动性跟踪** 资金整体宽松，上周隔夜多在 2% 以下。本周有 400 亿逆回购到期，关注资金面变化。
- **政策与基本面** 上周国内无重要数据公布。高频数据来看：生产环比回落，12 月车房销量均有所改善；猪价转跌；油价继续反弹。
- **海外市场** 美联储 12 月议息会议纪要较预期更为鹰派，加息、缩表预期均有所提前。最终 10 年美债收盘 1.76%，较前周上行 24BP。
- **债市策略展望** 上周短端利率稳中略下、中长端利率小步向上，市场关注：第一，跨年后央行重回 100 亿/日的投放节奏，全周公开市场净回笼流动性 6600 亿，但年初资金面仍维持宽松。第二，美联储 12 月议息会议纪要的鹰派程度强于市场预期，叠加市场持续定价奥密克戎对经济负面影响较小，奥密克戎被发现以来海外资产价格的跳空基本已填补。总体来看，目前中美利差为 110BP，高于合意区间 80-100BP，美债上行对国内市场影响有限，债市面临的核心问题还是宽货币与宽信用的组合变化。本周逐渐临近 MLF 利率调整的时间窗口，且会公布 12 月金融数据，警惕止盈盘出货带来的短线波动；对美联储收紧的担忧或将继续干扰海外市场，关注 12 月美国通胀是否会超预期。但另一方面，流动性充裕、财政尚未发力的时期，利率上行风险并不大，债市震荡格局难改。操作策略方面，建议保持一定的仓位和杠杆力度。

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。