

9 月数据陆续公布，降准预期进一步弱化

- **一级市场回顾** 上周一级市场共有 51 只利率债发行,总发行规模 4229 亿,净融资额 1394 亿。国债、地方债和政策性金融债发行规模分别为 2121 亿、1027 亿和 1080 亿,净融资额为 300 亿、64 亿和 1030 亿。上周信用债共计发行 251 只,总规模 2276 亿,净融资额 88 亿。
- **二级市场回顾** 上周现券利率整体上行。主要影响因素包括:货币政策预期、房地产监管政策、一级招标、银行理财监管等。
- **流动性跟踪** 上周央行持续回笼节前投放的资金,流动性量松价高,隔夜多在 2%以上。本周建议关注央行税期资金投放情况。
- **政策与基本面** 9 月出口、PPI 高于预期,进口、金融数据和 CPI 低于预期。展望未来,出口形势并不乐观,信用收缩未出现拐点,PPI 同比上行趋势没有结束。高频数据来看:10 月以来生产边际改善;车、房需求依旧低迷;基本金属和能源品领涨大宗。
- **海外市场** 美国 9 月通胀数据对市场影响有限;韩国央行暗示 11 月可能再次加息;德国调低全年 GDP 预期。最终 10 年美债收盘 1.59%,较上周下行 2BP。
- **债市策略展望** 上周公布的数据显示,出口延续强势,但更多与美国圣诞季备货、东南亚供给受限等临时性因素有关,价格对出口的贡献逐渐增加;能源短缺、高能耗行业限产加速 PPI 上行,但上游涨价仍未明显向 CPI 传导,四季度大概率见到 PPI 同比高点,央行表态国内通胀温和,现阶段通胀压力对货币政策影响有限;M1 增速继续下行,9 月宽信用政策收效不大,基本面利好债市方向不变。央行周五表态使市场对四季度降准预期进一步弱化,叠加房地产融资政策有所放松,市场

短期有调整压力，但中期来看调整空间有限。海外方面，美国政府债务上限危机暂时性解决，债市迎来集中上行后的调整期，在中美利差提供保护垫的环境下，海外波动对国内主要是情绪传染。交易策略方面，短线需要警惕是否出现集中止损出货，关注央行如何应对 10 月缴税带来的万亿资金缺口，建议保持观望为主。

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。