

## CPI 低于预期，债市震荡上行，MPA 考核将至

浦发银行金融市场部 彭玥盈

上周五，央行公告称近期增加流动性的因素较多，为保持银行体系流动性基本稳定，当日暂不开展公开市场逆回购操作，故央行连续 12 日净回笼，全周总计净回笼 1100 亿。资金供需前紧后松。3 月 10 日，R001 加权平均利率为 2.3895%，较上期上行 5.03bps；R007 加权平均利率为 2.7364%，较上期上行 0.98bps；R014 加权平均利率 3.3260%，较上期上行 2.98bps；R1M 加权平均利率为 4.4669%，较上期上行 9.78bps；shibor3 月为 4.29%，较上期上行 0.37bps

利率债方面，收益率窄幅震荡上行，周三受贸易逆差数据影响上行，周四 CPI 低于预期，收益率小幅下行。国债方面，收益率曲线总体上行，5 年期上行幅度较大，1 年、3 年、5 年、7 年、10 年和 30 年收益率分别变动+2.7 bps、+3.0 bps、+11.2 bps、+0.1 bps、+5.8 bps 和+3.5bps，至 2.82%、2.93%、3.15%、3.20%、3.42%和 3.82%。政策性金融债方面，除 1 年期外，收益率均有所上行，短端上行幅度较大，1 年、3 年、5 年、7 年、10 年和 20 年国开债收益率分别变动-7.3bps、+13.3bps、+11.6 bps、+7.5 bps、+5.5 bps 和+3.4 bps，至 3.33%、4.01%、4.11 %、4.24%、4.38%和 4.40%。

信用债方面，收益率曲线平坦化上行，信用利差整体扩大。其中，1 年、3 年、5 年期 AAA 中短期票据收益率分别上行 15bps、12bps、12bps 至 4.10%、4.35%、4.51%；1 年、3 年、5 年期 AA+中短期票据收益率分别上行 15bps、14bps、12bps 至 4.37%、4.64%、4.78%；1 年、3 年、5 年期 AA 中短期票据收益率分别上行 15bps、12bps、12bps 至 4.50%、4.78%、4.95%。企业债方面，各期限与信用级别企业债收益率变动如下表所示：

表 企业债收益率及周变动情况

信用等级	期限	收益率	较上期变动
AAA	3 年	4.33%	+12 bps

	5 年	4.50%	+12bps
	7 年	4.51%	+9bps
AA+	3 年	4.67%	+14bps
	5 年	4.84%	+12 bps
	7 年	4.84%	+9bps
AA	3 年	4.81%	+12bps
	5 年	5.01%	+12bps
	7 年	5.01%	+9bps

在未来一段时间内，受以下三方面因素的影响，债券收益率上行的趋势仍未改变。第一，上周我国 2 月份物价和金融数据公布，CPI 低于预期，但 PPI 继续走高，信贷与社融同比增加，经济面仍利空债市；第二，周五美国非农数据强劲，3 月份加息概率上升至 90%，人民币贬值压力不容忽视，这对我国货币政策操作空间形成制约；第三，3 月底一季度 MPA 考核将至，银行拆出资金意愿降低，加上传言部分城商行 MPA 考核不达标受罚，监管层去杠杆态度依旧坚决，债市隐忧犹存。因此，我们认为，目前市场仍未见底，仍需谨慎操作，控制债券持仓规模，仍以防风险为主，等待后续机会。后续利率走势仍将取决于全球经济情况及事件、经济基本面、货币及财政政策及全球市场走势等情况。

## 免责声明

本报告为内部交流使用；本报告基于我们认为可靠的已公开信息，但我们不保证该信息的准确性及完整性，客户也不应以为该信息是准确和完整的而加以依赖。本报告中的信息及表达的意见并不构成任何要约或投资建议，我们也不推荐基于本报告采取任何行动。

本报告的相关研判主要是基于分析本人的知识和倾向而作出的。分析师本人自认为秉承了客观中立立场，但对报告中的相关信息表达与本行业务利益存在直接或间接关联不做任何保证，相关风险务请报告使用者独立做出评估，我行和分析师本人不承担由此可能引起的任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上加以理解，并不含有任何道德或政治偏见，报告阅读者也不应从道德或政治角度加以解读，我行和分析者本人对任何基于道德或政治角度理解所可能引起的后果不承担责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。除非是已被公开出版刊物正式刊登，否则，均应被视为非公开的研讨性分析行为。本报告的版权仅为本行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为浦东发展银行金融市场部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。