

央行定向降准，债市持续上扬

浦发银行金融市场部 俞之瑜

上周，央行净投放资金3400亿元（包括MLF在内），资金面整体宽松。截至6月22日，R001加权平均利率为2.62%，较上期（6月15日）下行2 bps；R007加权平均利率为2.92%，较上期下行27 bps；R014加权平均利率为5.42%，较上期上行156 bps；R1M加权平均利率为5.81%，较上期上行47 bps。Shibor3月为4.31%，较上期下行5 bps。

利率债方面，收益率曲线平坦化下行。国债方面，1年、3年、5年、7年、10年和30年收益率分别变动6 bps、-1 bps、-4 bps、-4 bps、-4 bps和-2 bps，至3.28%、3.38%、3.41%、3.57%、3.56%和4.09%。国开债方面，1年、3年、5年、7年、10年和20年收益率分别变动1 bps、-5 bps、-10 bps、-9 bps、-9 bps和-4 bps，至3.91%、4.17%、4.23%、4.43%、4.30%和4.76%。

信用债方面，收益率曲线趋于陡峭化。其中，中短期票据3年期AAA级较上期下行4 bps至4.68%，5年期AAA级较上期下行2 bps至4.77%；3年期AA+级较上期下行6 bps至5.02%，5年期AA+级较上期上行1 bps至5.19%；3年期AA级较上期下行2 bps至5.51%，5年期AA级较上期上行3 bps至5.66%。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1 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	4.68%	-4 bps
	5年	4.77%	-2 bps
	7年	4.96%	1 bps
AA+	3年	5.03%	-6 bps
	5年	5.19%	1 bps
	7年	5.38%	4 bps
AA	3年	5.52%	-2 bps
	5年	5.66%	3 bps
	7年	5.85%	4 bps

上周，央行MLF投放资金2000亿元，资金面总体维持宽松。受跨季因素影响，短端收益率上行，中长端收益率则受中美贸易战持续发酵及降准预期重启的影响大幅下行。信用债方面，低评级信用利差维持高位，表明市场对于信用债仍较为谨慎。周末，央行宣布定向降准0.5%，释放资金总量7000亿元，其中5000亿元用于“债转股”，2000亿元用于支持小微企业融资。由于市场预期充分，市场对于降准落地反应平稳。总体来看，目前国内经济基本面承压，中美贸易战带来市场低风险偏好仍将持续，市场情绪整体偏多。不过仍需关注短期机构止盈带来的收益率边际变化，建议谨慎持仓。

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。