兴银基金固收周报（2017.11.13-2017.11.17）

**摘要：宏观方面：国际方面，美国公布10月CPI、零售销售及房地产数据，显示经济依旧向好；国内方面，央行公布三季度货币政策执行报告，维持稳健中性货币政策不变。本周资金面整体偏紧，早盘银行短期资金融出有限，至午后资金面普遍有所改善，15号后资金面整体转松，但宽松持续时间或有限。近期建议，短期市场波动为大概率事件，建议谨慎操作，久期不宜过长。**

**一、国际方面：美国公布10月CPI、零售销售及房地产数据，显示经济依旧向好；国内方面：央行公布三季度货币政策执行报告，维持稳健中性货币政策不变。**

**国际方面，美国公布10月CPI、零售销售及房地产数据，显示经济依旧向好。**

美国10月CPI同比回落，但剔除能源和食品的核心CPI有所上行。消费方面，美国10月零售销售同比较上月有所回落，但仍高于市场预期，预计美国四季度消费增长上行。房地产方面，美国10月新屋开工及营建许可超预期回升，房地产投资回暖。各项数据显示，美国经济依旧向好。

**国内方面，央行公布三季度货币政策执行报告，维持稳健中性货币政策不变。**

周五央行公布三季度货币政策执行报告，报告指出贷款利率上升加速，超储率依然维持低位；物价方面，央行的描述是通胀预期大致保持稳定；经济形势方面，央行的描述是结构性改善。央行货币政策不松不紧的基调没变，更着重去杠杆和防风险。

**二、资金面：本周资金面整体偏紧，早盘银行短期资金融出有限，至午后资金面普遍有所改善，15号后资金面整体转松，但宽松持续时间或有限，央行最新货币政策执行报告指出“滚隔夜弥补中长期流动性缺口的过度错配行为和以短搏长过度加杠杆的激进交易策略并不可取”，后期杠杆操作需谨慎，成本控制或面临一定问题。**

**回购：**本周央行公开市场净投放8100亿元，公开市场操作利率无变动，另本周MLF回笼1225亿元，国库现金定存投放400亿元。截止17日，银行间隔夜、7天品种加权利率较上周有所下行，跨月品种利率有所上行，隔夜品种利率降至2.79，成交量回升至23000亿元，交易所GC001单周加权利率上行至3.73，日均成交量仍维持在7500亿元左右。公开市场操作存量（回购+MLF）大幅回升，银行间融资余额小幅上行。本周资金面整体偏紧，早盘银行短期资金融出有限，至午后资金面普遍有所改善，15号后资金面整体转松，但宽松持续时间或有限，央行最新货币政策执行报告指出“滚隔夜弥补中长期流动性缺口的过度错配行为和以短搏长过度加杠杆的激进交易策略并不可取”，后期杠杆操作需谨慎，成本控制或面临一定问题。

央行公开市场操作情况



近期银行间回购主要品种收益率较上周变动





交易所隔夜品种（GC001）利率变动情况



备注：上图表示GC001每周加权利率的变动情况

**同业存款：**本周同业存单发行量继续小幅上行至近4600亿元，发行主要集中在6个月内品种，其中股份制银行1个月存单价格上行至4.15,3个月存单价格上行至4.88-4.95,6个月存单价格上行至4.88。同业存款方面，1至6个月存款价格均出现不同程度的上行。

同业价格分布



**三、现券：周一市场延续之前弱势，收益率大幅上行，随后市场逐步企稳，周五资管新规落地后，收益率进一步下行，但目前债市大势未改，后期仍需谨慎。**

现券一级市场发行情况统计



利率债一级市场发行情况



**利率债方面：**一级市场方面，利率债招标结果基本符合预期。二级市场方面，利率债收益率继续大幅上行。具体来看，10年期国债活跃品种收益率上行约3bp，10年期金债收益率上行约10bp。周一市场延续之前弱势，收益率大幅上行，随后市场逐步企稳，周五资管新规落地后，收益率进一步下行，但目前债市大势未改，后期仍需谨慎。

利率债活跃品种收益率



利率债关键期限收益率曲线



**信用债方面：**二级市场方面，信用债收益率继续上行。具体来看，短融成交以1个月内AA+以上品种为主，中票成交以3年内AA+以上品种为主，企业债成交以5年内AA+以上品种为主。短融方面，90天以上品种收益率上行，上行幅度在10bp以内；中票、企业债方面，收益率继续上行，上行幅度在10bp以内。

**四、公司观点**

央行三季度货币政策执行报告维持稳健中性态度不变，强调去杠杆；资管新规征求意见稿开始规范和约束银行的表外业务发展；短期内制约收益率下行的因素仍然明显，投资者信心仍较为脆弱。近期建议，短期市场波动为大概率事件，建议谨慎操作，久期不宜过长。

**声明：**

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何投资做出任何形式的担保。本报告内容和意见不构成投资建议，仅供参考，使用前务必请核实，风险自负。

本报告版权归兴银基金管理有限责任公司所有，未获得兴银基金管理有限责任公司事先出面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。