

【固收周评三二一】债市短端机会或大于长端

一、上周三大要闻：

1.LPR1年期、5年期分别调降5bp，货币逆周期政策显现

11月20日，央行下调1年期和5年期LPR利率各5个bp分别至4.15%和4.80%，这是继央行11月5日与18日分别下调1年期MLF利率、7天期逆回购利率5bp之后再次下调利率。

此前央行三季度货币政策执行报告及金融机构货币信贷形势分析座谈会均表明，在当前经济下行压力加大的背景下，货币政策需加大逆周期调节力度，疏通传导机制，增强信贷对实体经济的支持力度。

2.第四次经济普查结果出炉，2018年GDP数据获上修，其余年份回溯上修幅度仍待公布，或减轻今明两年GDP目标压力

国家统计局依据我国国内生产总值(GDP)核算制度和第四次全国经济普查结果，对2018年GDP初步核算数进行修订，修订后为919281亿元(+18972亿元/+2.1%)，GDP历史数据修订工作目前尚未完成，修订完成后将对外公布，此次修订或将减轻今明两年GDP目标压力。

3.海外PMI底部回升，有利于提升出口增速

日前公布的主要经济体PMI制造业指数均有回暖，11月美国Markit制造业初值52.2，攀升至七个月最高位，欧元区制造业PMI初值46.6，日本制造业PMI初值48.6，均高于预期和前值。

海外主要经济体经济景气度底部抬升，外需的回暖或对我国出口起到提升作用。

二、两个方向的最大驱动因素：

1.利多：货币政策逆周期调节倾向明显，以价换量来疏通传导机制，短端维持宽松。

2.利空：12月财政逆周期政策或有加码，关注专项债发行情况。

三、一个清晰结论：

短端确定性机会大于长端，套息策略可行，长端存在博弈性机会，中短债基金或有一定机会。