

固收周报三二一:本周债市交易型机会加大



一、上周三大要闻

1. 中央政治局会议分析研究 2020 年经济工作，以逆周期来稳增长。

中央政治局会议指出，要提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性，运用好逆周期调节工具，坚决打赢三大攻坚战，全面做好“六稳”工作，保持经济运行在合理区间，确保全面建成小康社会和“十三五”规划圆满收官。

且在三大攻坚战中，将脱贫攻坚放置首位，而防范风险放置最后一位，同时首次提出“加强基础设施建设，推动形成优势互补高质量发展的区域经济布局”，说明在目前经济下行压力之下，稳增长诉求仍高，逆周期调节取代防范风险成为工作重点。

2. 对美出口拉低整体出口增速，关税的长期影响不容忽视。

11 月以美元计价的出口同比-1.1%，进口同比 0.3%，均好于前值，但出口低于市场预期，主要源于对美和对欧美出口大幅下滑，拉低整体增速约 2.6 个百分点，全球制造业 PMI 有所回升，但发达经济体仍处于收缩区间，同时中美贸易关系仍未有实质性改善，关税的长期影响不容忽视。（数据来源：wind）

3.“16 呼和经开 PPN001”有惊无险，但未来点状违约或不可避免。

由呼和浩特经济技术开发区投资开发集团发行的“16 呼和经开 PPN001”于 12 月 6 日未按时兑付，引发市场对于城投违约的担忧，12 月 9 日，该主体已达成协议，回售资金正在兑付过程中，城投又一次有惊无险地保住了“不破金身”，但未来点状违约不可避免。目前城投债利差接近 2016 年第三季度的低点，此次违约或使得低评级城投债面临较大调整压力。（数据来源：wind）

二、两个方向的最大驱动因素

利多：社融增速难有支撑，或继续小幅下行；

利空：经济阶段性回暖。

三、一个清晰结论

通胀的预期基本已经反映，社融的下行利好债市，本周债市交易型机会加大。