**固收周报三二一：中短期品种或稳于长端品种**

（2020/3/9-2020/3/15）



**三个重大要闻**

1.美联储开启降息周期，后续降准降息仍然可期。

3月初，美联储意外降息50个基点，随后在北京时间3月16日凌晨降息100个基点至“零”利率，并宣布启动一项规模达7000亿美元的规模扩大宽松计划（数据来源：美联储），以对冲疫情对经济的影响。美联储开启全球降息周期，也为国内货币政策留下更大的操作空间，3月13日中国央行宣布于2020年3月16日实施定向降准，释放资金5500亿（数据来源：中国人民银行）以支持实体经济发展。我们预计资金面将持续稳定且宽松，以引导货币市场利率、债券收益率和贷款利率继续下行，从而进一步降低实体经济的融资成本。

2.疫情导致CPI维持高位，社融低于市场预期。

2020年3月10日，统计局公布通胀数据显示，2月份CPI同比5.2%，高于预期的4.9%；PPI同比回落至-0.4%，略低于预期的-0.3%。CPI依然处在高位，主要原因来自于新冠疫情导致物流不畅，运输成本上升，加之居民抢购囤积食品行为，畜肉类同比价格继续上涨，而核心CPI同比下行0.5个百分点至1.0%，显示需求仍然较弱；往后看，CPI将逐步下降，主要原因在于能繁母猪和生猪存栏企稳回升，猪肉供应将得到较大程度支撑，加之猪肉需求进入淡季，国内交通管制逐渐放开，人员流动限制逐步解除，食品供需失衡情况将得到一定程度缓解。（数据来源：国家统计局）2020年3月11日央行公布的数据显示，2月份社融新增8554亿元，同比增10.7%，整体低于市场预期。主要因为疫情下地产销售低迷、消费受限，居民长短期贷款均大幅走低，而受贷款贴息支持和中小微企业纾困等信贷逆周期政策影响，企业短期贷款大幅增高。随着疫情逐渐得到控制，居民融资需求上升，政府债发行提速，财政和逆周期调节政策持续发力，社融增速后续有望反弹。

3.央行定向降准释放资金5500亿，向市场注入流动性。

据中国人民银行官网消息，为支持实体经济发展，降低社会融资实际成本，中国人民银行决定于2020年3月16日实施普惠金融定向降准，释放长期资金5500亿元。央行本次降准，与3月11日国务院常务会议提出的“抓紧出台普惠金融定向降准措施，并额外加大对股份制银行降准力度”相呼应，在目前经济环境下存在较大的必要性，在疫情在全球爆发的大背景下，货币政策预计将持续维持宽松，目前实体融资成本下行速度远低于金融市场，预计后续仍然有继续降息降准的可能，我们仍持续看好债券市场。

**两个方向的重大驱动因素**

利多：疫情尚在发酵。

利空：复工有序推进，基建逆周期发力。

**一个清晰结论**

疫情发酵下对经济和金融市场造成影响的主逻辑没有改变，但随着疫情进入高峰期，债市行情逐步进入下半场，中短期品种或稳于长端品种。

**声明：**本报告中引用的相关数据和内容均来自WIND等公开信息，由提供方保证其真实性、准确性、完整性。在任何情况下，我公司不就报告中的任何观点做出任何形式的担保，也不保证有关观点或分析不发生变化或更新，不代表我公司或者其他关联机构的正式观点。本报告内容和意见并非为投资者提供市场走势、个股和基金进行投资决策的参考，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书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告不代表我公司基金观点，不构成对我公司旗下基金实际投资行为的约束。投资有风险，入市需谨慎。