

风险偏好提升

股市涨债市跌

——宏观债券周度报告

何 慧

2018.10.29-11.02

# 风险偏好提升，股涨债跌

日期	美元指数	人民币	WIND商品	南华商品	股指期货			国债期货		
	USDX. FX	USDCNY. IB	CCFI. WI	NH0100. NHF	IF. CFE	IH. CFE	IC. CFE	TS. CFE	TF. CFE	T. CFE
2018-11-02	96.5132	6.89	1140.10	1412.67	3306.60	2546.80	4417.80	99.61	98.13	95.50
2018-10-26	96.4070	6.95	1164.84	1456.65	3165.80	2470.20	4199.80	99.53	98.20	95.56
变化(%)	0.11%	0.84%	-2.12%	-3.02%	4.45%	3.10%	5.19%	0.08%	-0.07%	-0.06%

## ● 市场回顾：风险偏好提升，股涨债跌

人民币兑美元有所走强。中美贸易争端出现缓和迹象风险偏好提升。

10月底财政政策和各项中小企业支持政策的出台使得市场对基本面回暖的预期有所提升，债市的多空博弈升温。货币和信贷政策角度，央行定向降准、增加针对小微企业再贷款和再贴现额度、央行等与民营企业和小微企业举行座谈会提出加大对小微企业金融支持力度等；财政政策角度，国务院办公厅印发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》以较长的篇幅和细致的安排着重强调基建补短板；以及对股票质押强平制度的放松、信用风险缓释工具、民营企业债券融资支持工具的推出等，政策层面对稳经济的关注也推升了市场对基本面回暖的预期。

# 时间轴：本周资本市场波动较大

- 中美贸易争端出现缓和迹象，风险偏好提升

周一：A股龙头茅台因三季报不及预期跌停，拖累白马股出现普跌，避险情绪叠加资金面宽松的影响下，股市跌，债市涨。

周二：证监会盘中发布声明，将围绕资本市场在三方面推进改革，风险偏好抬升下，股涨债跌。

周三：早间PMI数据不及预期，债市反而出现调整，可能与资金面收紧有关。随后债市上涨，可能受政治局会议指出“经济下行压力有所加大”，基本面下行趋势得到确认影响。国务院当天发布了“基建补短板”的相关指导意见，叠加政治局会议对促进资本市场健康发展的表态，在建筑板块的带领下股市收涨。

周四：下午商品期货突然跳水，受此影响股市下跌，债市收涨。周四晚间发生了两则新闻：习近平主席召开民营企业座谈会，习近平主席与特朗普通电话表达希望达成贸易协议的意愿。这两则新闻直接缓解了压制市场信心的两大矛盾，风险偏好因此大幅抬升。

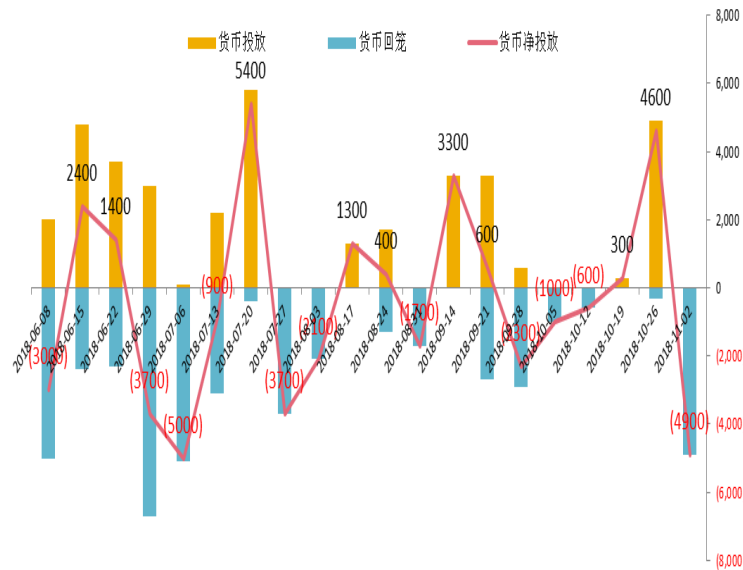
周五：开盘股市大涨，债市大跌。午间彭博社报道特朗普命令内阁起草与中国可能达成的贸易协议，这使基本面走弱的预期有所削弱。

# 央行暂停操作，跨月略有波动

## ● 资金面跨月略有波动

央行公开市场净回笼4900亿，资金面略有波动。央行公告称月末财政支出加大可对冲逆回购到期，且银行体系流动性总量处于合理充裕水平，因此暂停公开市场操作，累计净回笼4900亿。

周一和周二资金面十分宽松，周三由于是10月最后一日，隔夜资金利率暴涨，7天利率也大幅上行。周四跨月后资金面并未如期转松，隔夜需求仍然旺盛，午盘后资金才边际转松。周五资金面进一步转向宽松。



日期	SHIBIOR					R			DR			价差
	1D	7D	14D	1M	3M	R001	R007	R014	DR001	DR007	DR014	R007-DR007
2018-11-02	2.4770	2.6490	2.6620	2.6940	2.9810	2.4996	2.6159	2.6267	2.4627	2.6020	2.5038	0.0139
2018-10-26	2.0670	2.6180	2.6500	2.6730	2.9520	2.0565	2.6557	3.1299	2.0214	2.5743	2.6333	0.0814
变化 (BP)	41.00	3.10	1.20	2.10	2.90	44.31	-3.98	-50.32	44.13	2.77	-12.95	-6.75

# 股指对冲操作，期债多单离场

- **投资策略：期指警惕低位反复，品种间对冲操作；期债前高附近，多单离场观望**

期指：政策转暖程度远超预期，意在稳定市场情绪，市场资金已感受到政策意图，攻防加速转换，量能得到释放，短线大盘延续反弹走势。A股当前政策底不断得到夯实，估值无论纵向、横向低位水平。政策底显现后，逐步探明市场底。本轮市场调整的幅度基本到位，但仍需警惕市场出现反复，建议品种间对冲操作。

沪深300IF：3000一线有支撑，重心 上移，近期高点附近，谨慎偏多操作。

上证50 IH：2350一线有支撑，2600缺口及整数关口压力较大，IC/IH价差有修复需求，逢高偏空对冲操作。

中证500IC：4150一线有支撑，目标4500-4600缺口有压力，谨慎偏多操作。

期债：受中美贸易战冲突缓和影响，国内债市大幅调整，月初资金面渐转松，隔夜供给增多但利率仍较坚挺。短期贸易战缓和迹象明显，避险需求减弱，利空债市；但是市场对国内经济基本面的判断仍不乐观，后市如何还需要观察。技术上注意前高附近面临压力，多单离场观望为宜。

二债：波动相对偏小，观望为宜。

五债：高位获利了结压力，多单离场后观望。

十债：前高96元附近面临压力，多单离场后观望。

THANK YOU