

## 4 月经济或已触底 需谨慎期债利多出尽

### 一 行情综述

期债市场依旧多空博弈激烈，本周召开的国常会并未提及近期关注度颇高的特别国债发行，空头情绪由此有一定回落，多头情绪有所提振。进入五月后，虽然国内防疫措施依旧严格，但疫情相对四月稍有好转，各地复工复产开始稳步推进，虽然短期看多预期仍在持续，但需谨防债市长期调整风险。5月13日债市整体窄幅震荡下降，截至收盘，10年期主力合约2209跌0.12%，5年期主力合约2209跌0.06%，2年期主力合约2209跌0.01%。

银行间资金延续充裕，货币市场利率多数下跌。银存间质押式回购1天期品种报1.3078%，跌1.11个基点；7天期报1.5735%，涨1.54个基点；14天期报1.5898%，跌0.02个基点；1个月期报1.7944%，跌0.51个基点。

美债收益率全线走低，2年期美债收益率跌7.5个基点报2.572%，3年期美债收益率跌7.8个基点报2.76%，5年期美债收益率跌7.5个基点报2.827%，10年期美债收益率跌7.6个基点报2.853%，30年期美债收益率跌2.9个基点报3.021%。

### 二 基本面消息

## 1 国内

### 人行副行长陈雨露：积极主动谋划增量政策工具 继续稳定信贷总量

中国人民银行副行长陈雨露在中共中央宣传部 12 日举行的“中国这十年”系列主题新闻发布会上表示，人民银行按照党中央、国务院决策部署，注重充足发力、精准发力、靠前发力，加大稳健货币政策的实施力度，有力支持宏观经济大盘保持稳定。

一是前瞻性降准，保持流动性合理充裕；二是引导贷款市场报价利率在较低的水平上进一步下降，以降低市场主体融资成本，激发融资需求；三是新出台多项结构性货币政策工具；四是及时出台加强金融服务、加大支持实体经济力度的 23 条政策措施，全力支持疫情防控和经济社会发展。

### 北京疫情蔓延，防疫加码

5 月 12 日 0 时至 15 时，新增本土新冠肺炎病毒感染者 28 例。自 5 月 11 日发布会后(5 月 11 日 15 时至 12 日 15 时)，北京新增本土新冠肺炎病毒感染者 36 例(感染者 1031 至 1066)，其中，朝阳区 14 例，海淀区 9 例，房山区 5 例，西城区、通州区各 3 例，顺义区 2 例；普通型 4 例、轻型 28 例、无症状感染者 4 例；管控人员 32 例，社区筛查 4 例。均已转至定点医院隔离治疗，相关风险点位及人员已管控落位。

## 2 国际

### 美国通胀依然居高不下，或促更大幅度加息

据美国劳工统计局发布数据显示，4 月份 CPI 较去年同比增长 8.3%。虽然低于

上个月 8.5%，但大大高于市场一直预期的不超过 8.1%。因此，拜登表示，虽然美国年度通胀在 4 月份有所放缓令人振奋，但事实是通胀仍高得无法接受，降低通胀是首要经济任务。美联储还会加快收紧货币政策的步伐，不排除未来有 75 个基点的加息，甚至极端情况下有可能在两次议息会议间临时加息。

### 三 后市展望

综合来看，当前市场仍在对经济数据、政策应对、疫情情况展开博弈。短期内利率在预期落地之前可能还有一定的下行可能，重点关注近期即将公布的社融与信贷数据情况。不过，4 月基本上或已经到达经济底部，若短期看多预期落地，债市可能会面临利多出尽的局面。

操作上，建议交易性需求在预期落地前可适当偏多，曲线策略短期做平可止盈。此外，本轮空头移仓动力相对较大，可适当参与价差做阔。

#### 免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任

何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。