

富荣固收：预计货币环境仍适度宽松

上周回顾：

国债期货价格普遍收涨，10月28日2Y、5Y、10Y国债期货收盘价分别较10月21日变化0.18%、0.38%和0.52%。截至10月28日，1年期、3年期、5年期、10年期、20年期、30年期、50年期国债收益率分别较10月21日收盘下跌3bp、3.73bp、5.97bp、6.04bp、5.87bp、6.03bp、1.5bp至1.74%、2.24%、2.43%、2.67%、2.93%、3.09%、3.20%。

本周各评级利差均小幅走阔，其中AAA、AA+和AA评级信用利差分别走阔3.1bp、3.5bp和4.0bp，分处2%、7%和0%历史分位。中央国企、地方国企和民营企业中，AAA级行业信用利差均走阔，其中走阔幅度最大为民营企业，走阔35.1bp，走阔幅度最小的为中央国有企业，走阔2.4bp；AA+级行业信用利差走阔幅度最大为中央国有企业，走阔3.8bp，收窄幅度最大为民营企业，收窄23.5bp；AA级行业信用利差走阔幅度最大为民营企业，走阔4.0bp，收窄幅度最大为中央国有企业，收窄67.7bp。

专题：预计货币环境仍适度宽松

2022年10月24日，统计局发布三季度GDP数据和9月经济数据。

三季度GDP同比增长3.9%。9月规模以上工业增加值同比增长6.3%，社会消费品零售总额同比增长2.5%，出口美元加价同比增长5.7%。1-9月全国固定资产投资（不含农户）累计同比增长5.9%，前值5.8%。

生产端，规模以上工业增加值的增速反弹至6.3%，已有较明显起色，一方面主要由于去年基数较低，另一方面随着高温因素消退、复工复产有序推进以及物流运输业向好。而服务业增速边际放缓，仅为1.3%，距离1-2月的4.2%仍有较大改善空间。

需求端，投资较为强劲，基建和制造业投资增速维持较高位，地产投资增速跌幅收窄。而消费和出口增速放缓，居民消费倾向接近恢复至 2019 年同期，继续反弹或更多依赖于收入改善；出口面临外需放缓，主要贸易伙伴中，对美国、欧盟出口同比增速明显回落。

失业率小幅反弹。9 月城镇调查失业率 5.5%，较 8 月反弹 0.2 个百分点，而 31 个大城市城镇调查失业率反弹 0.4 个百分点至 5.8%，反弹幅度相对更大，与服务业生产指数同比放缓方向一致，或是受到局部客观事件的冲击。

9 月工业生产明显改善，基建、制造业投资维持强势，但房地产投资仍然偏弱，社零、就业状况有所恶化。政策发力托底下我国经济可能处于生产回暖，但需求仍然偏弱格局，经济复苏的基础仍然不甚牢固。考虑外需回落背景下出口对我国经济增长的支撑大概率将持续走弱，四季度经济大概率将呈现“内需仍然偏弱+外需加速下行”的组合。**在偏弱复苏的经济环境下，预计央行将维持适度宽松的货币环境，债市年内环境仍然较为有利。**

风险提示：

1、本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本报告中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。