

富荣固收：利率下行，债市上涨

上周回顾：

资金面先紧后松，跨月资金低位；鲍威尔获连任提名，联储 11 月会议纪要表面对通胀担忧加剧，加快退出宽松声音增多，加息预期提前至 2022 年 6 月；病毒新变种的出现，资本市场波动快速加大；多重利好利率明显下行，1Y 国债下行 2BP 至 2.24%，叠加换券影响 10Y 国债下行 11BP 至 2.82%，10Y 国开下行 8BP 至 3.11%。信用利差有所上行，主要信用曲线下行 4BP 附近。权益上行，沪深 300、创业板指分别下跌 0.61%、上涨 1.46%，有色、钢铁、食品饮料领涨。转债涨多跌少，中证转债上涨 0.69%，新券上市继续高溢价。其他资产方面，道琼斯工业指数下跌 1.97%，恒生指数下跌 3.87%，10Y 美债利率大幅下行 6BP 至 1.48%，黄金下跌 1.16%，布伦特原油下跌至 72.7 美元，美元指数收平。

本周专题：疫情新变化

1) 南非发现新变种病毒 Omicron，11 月 11 日被发现，11 月 26 日在 WHO 会议要求加强防控，吸取 delta 病毒的经验，英国等各国迅速实施了对南非的禁飞。26 日全球资产大幅波动，原油大幅下跌超过 13%，美债利率快速下行 17BP，股票中医疗大涨，而周期性行业大跌。WHO 称新变异毒株被检测出的速度比以往造成感染激增的其他变异毒株都快，表明这一最新变异毒株可能具有生长优势。

2) 疫苗对新病毒的防控效果尚未可知，如果效果有限，则可能影响全球开放进度；如果疫苗能起到较好效果，仍可能是新兴市场受损更大。如果影响全球开放的进度，主要货币政策的关注点会退回到经济增长压力，中国出口可能面临需求有所回落同时供给仍有优势的韧性格局。

3) 参考 Delta 病毒的演绎，在 3-5 月发展初期对全球资产的影响均不大，7 月份开始美国单日新增超 7 万时，全球股市曾在 7 月 19 日遭遇大幅波动，当日 vix 指数快速从 16 上行到最高 25，道指当日下跌 2.09%，不过风险资产很快 V 型反弹，期间 A 股指数反应平淡变化不大，9 月后疫情影响基本消退。

4) 对于利率来说，考虑到全球货币政策本身处于宽松区间，主要经济体收益率在历史底部区域，我国货币政策以我为主，下行空间进一步打开的时机还需观望。

5) 对于股票和可转债资产，在 delta 病毒导致美国确诊病例快速上行的 7 月前后，美股医疗股持续跑赢，不过 1 个月后变切换到消费修复的主线，而 A 股医疗板块则在 7 月下旬短暂跑赢一周。

重点关注：11 月 PMI（周二）；美制造业 PMI（周三）；美非农就业数据（周五）

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。