**宏观经济与债券市场20150921-20150925**

**交银施罗德权益部、固定收益部**

**●经济增长：**9月财新中国制造业PMI初值47，较8月终值下降0.3个百分点，再创自2009年3月以来最低位。目前该指数已连续七个月处于荣枯线下方。分项来看，首先库存压力持续、生产加速收缩。9月产出指数初值较8月下降0.7个百分点至45.7，也创09年3月以来最低位。同时原材料和产成品库存仍有所回升，显示去库存压力仍在。其次，新订单加剧萎缩预示短期经济仍呈现供需皆弱的走势。最后，就业指数进一步下降。去产能持续进行，若缺乏新产业接续，就业压力也将逐步显现。目前中国经济仍在缓慢出清轨道中，短期外需疲弱，为防范失业等风险，预计稳增长力度或也会有所提升，包括财政政策和货币政策，同时改革也会稳步推出，以提升政策的边际效力。

**●宏观政策：**9月25日央行货币政策委员会召开了三季度例会，会议内容重申了“继续实施稳健的货币政策”。与二季度例会相比，三季度例会多增的两部分内容均与防风险有关：一是国际金融市场和大宗商品价格波动性上升，跨市场、跨地区相互影响，风险隐患增多；二是要加强和完善风险管理。美国加息临近增大了近来金融市场和跨境资金流动的波动。今年为防风险，央行已多次采用全局宽松的货币政策预调微调予以对冲。而在国际化和金融创新过程中，也更需加强和完善风险管理，对创新过程中暴露的问题提前防范和纠正，并保证相对宽裕的流动性环境。

**●公开市场业务:** 上周央行公开市场重回净投放，规模为净投放400亿元，14天逆回购重启维稳季末节前资金面，并且14天逆回购招标利率由4.1%降至2.7%，也意在引导货币利率低位稳定。另外，上周四财政部和央行以利率招标方式进行了600亿国库现金管理商业银行定期存款招投标，中标利率3.4%，较六月那次回落10bp，叠加逆回购共净投放1000亿元，呵护季末节前流动性。临近月末节前，上周货币市场利率稳中微升。预计本周仍将保持此态势。主要地区直转贴利率上周也小涨2bp，固定利率到期收益率窄幅波动，继续短升长降。温州地区民间融资综合利率在前一周小幅回升后上周微幅回落。