

## 富荣固收：隔夜资金波动范围收窄，债市维持震荡

### 观点：

#### (1) 国内方面：

当前经济仍处于“弱现实”阶段，呈现K型分化特征。传统经济下行风险加大，消费修复疲软，固定资产投资与房地产销售数据形成拖累，新经济和外贸则提供一定支撑，整体来看债市基本面环境偏优。国内物价水平或将维持低位运行，PPI环比增长动能不足。随着美伊局势缓和、国际油价回落，市场对输入性通胀的担忧有望逐步降温。

跨季过后资金面将呈现季节性转松，但大概率不会回到前期极度宽松的状态。货币政策稳健偏松的基调未变，继续为经济提供支撑。央行通过收窄利率走廊、研究新工具等措施强化对短端利率的控制力，营造温和的政策环境，未来政策宽松空间正在逐步打开。

当前交易型机构仓位普遍偏高，市场稳定性偏弱。跨半年后理财资金回流确定性较高，或将为债市提供买盘支撑，后续需重点关注保险、中小银行等配置型机构的入场动向。

#### (2) 海外方面：

美联储偏鹰的表态打消了短期降息预期，甚至可能推升加息预期，这强化了全球流动性趋紧的预期，对国内债市情绪构成外部约束。

#### (3) 债券市场：

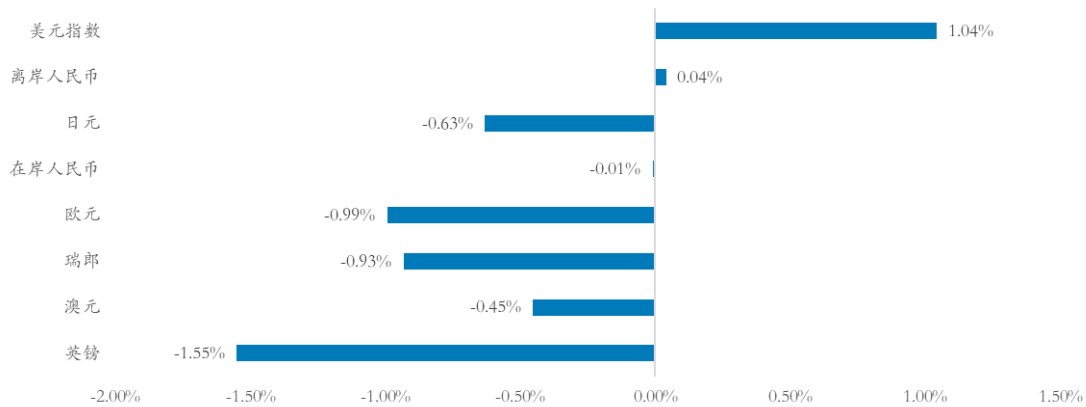
债市本轮行情为流动性预期修正与政策信号确认共振下的曲线修复。税期扰动消退叠加央行大额净投放，构成了资金面转松的直接驱动。陆家嘴论坛召开前，“紧资金防风险”的市场预期一度压制短端，而“稳中求进”基调与信贷增速放缓常态化的明确表述，有效消解了紧缩担忧。隔夜OMO虽未落地，但利率走廊收窄等增量工具出台，反而被市场解读为政策呵护取向的延续，催生了做多动能。行情层面（2026年6月15日—2026年6月18日，以下简称上周），上周初短端受制于资金偏紧，10Y国债活跃券收益率于1.74%、30Y国债收益率于2.22%附近盘整；后半周修复启动，中短端收益率普遍下行1-2BP，10Y国债新券收益率下探至1.72%，曲线呈先平后陡走势。国债期货偏强运行，TL合约逼近114关口，T合约修复至109上方。

展望后市，短期债市仍将维持震荡，中长期利率下行趋势不变。年内30年期与10年期国债的期限利差（30Y-10Y）继续下压的概率仍存。当前市场一致预期较强，公募基金久期已处于高位区间，在此背景下，短期市场大概率仍偏震荡，资产荒逻辑或阶段性缓和。若出现因政策加码或央行关注引发的收益率回调，其持续性有限，利率或将存在阶段性波动可能。

## 1、上周高频数据

受美联储释放的“超级鹰派”信号影响，美元指数强势拉升。本轮美元暴力拉升的核心催化剂，是美联储最新议息会议释放的强硬信号。尽管维持利率不变，但点阵图显示19名官员中有9人预计年内至少加息25个基点。新任美联储主席沃什明确表示通胀韧性远超预期，彻底引爆市场情绪。截至6月18日，美元指数涨1.04%，在岸人民币跌0.01%，欧元跌0.99%，英镑跌1.55%。

图一：主要货币变化率



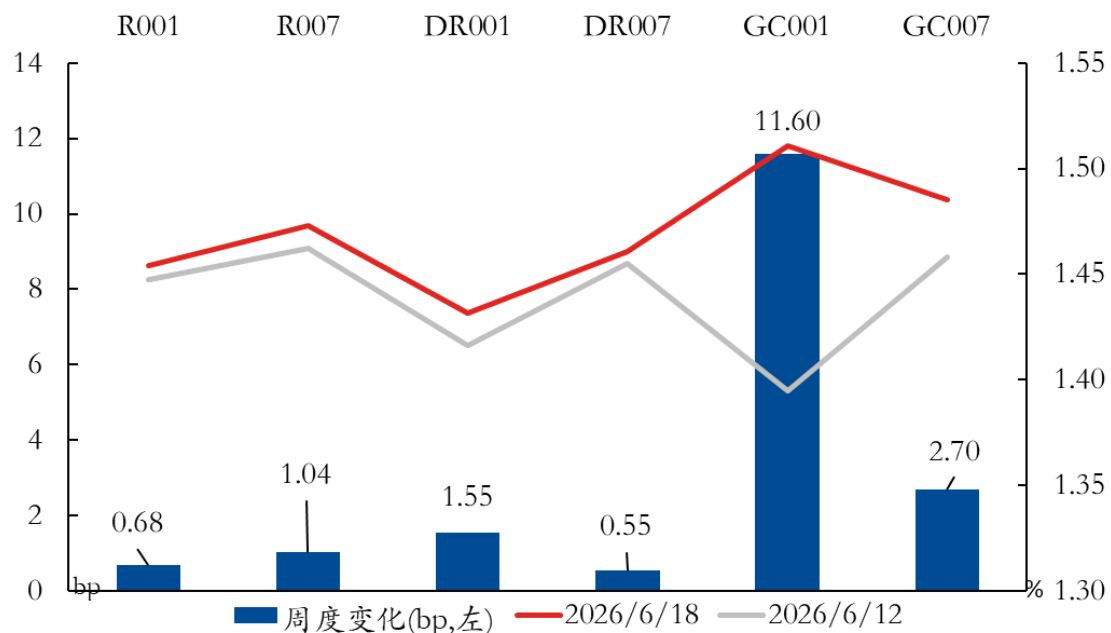
数据来源：wind，富荣基金；统计区间：20260615-20260618

## 2、上周债券市场

**上周央行连续大额净投放稳定流动性预期。**DR001 上行 1.55BP 至 1.43%，DR007 上行 0.55BP 至 1.46%，R001 上行 0.68BP 至 1.45%，R007 上行 1.04BP 至 1.47%，GC001 上行 11.60BP 至 1.51%，GC007 上行 2.70BP 至 1.49%。

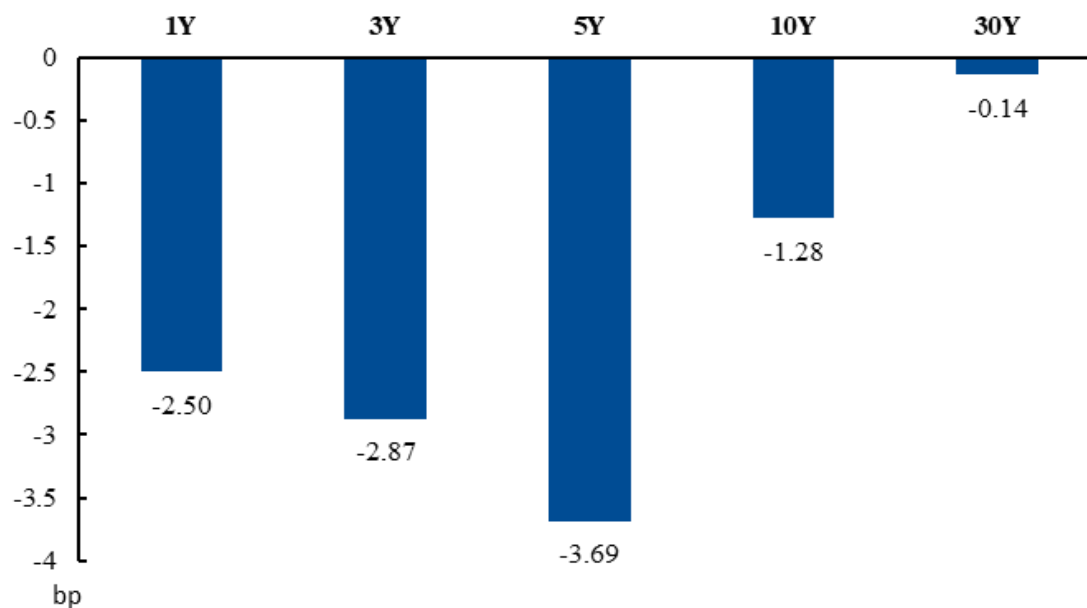
**上周债市止跌反弹震荡走强。**1Y、5Y、10Y、30Y 国债收益率分别较前一周变化-2.50BP、-3.69BP、-1.28BP、-0.14BP 至 1.1717%、1.4407%、1.7229%、2.2201%。

图二：资金面变化



数据来源：wind，富荣基金；统计区间：20260615-20260618

图三：国债周度变化

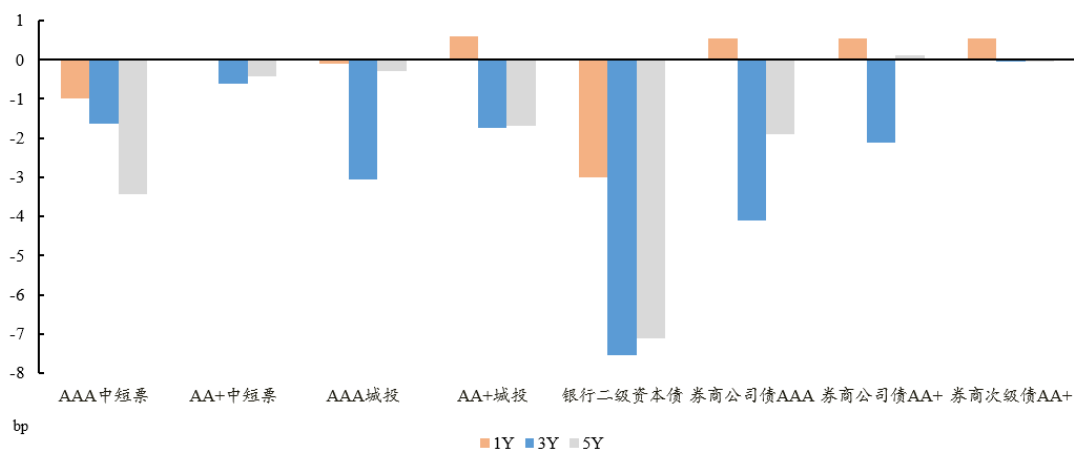


数据来源: wind, 富荣基金; 统计区间: 20260615-20260618

上周央行净投放 5738 亿元, 后半周边际转松, DR007 加权价格上行至 1.4606%。

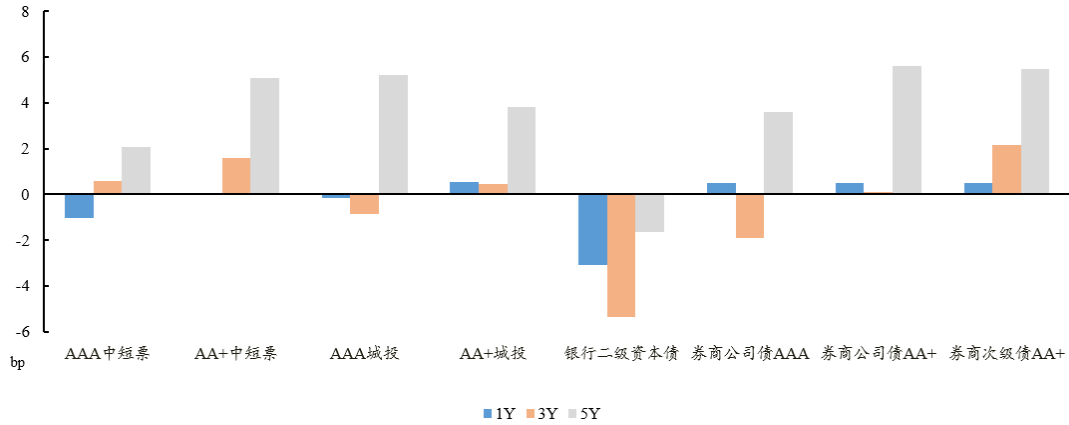
上周银行二级资本债收益率下行幅度很大, 其余品种 1Y 少量上行、大多下行。利差方面, 银行二级资本债利差明显收窄, 其余品种大多小幅走阔。

图四: 信用债收益率变化



数据来源: wind, 富荣基金; 统计区间: 20260615-20260618

图五: 信用利差变化



数据来源：wind，富荣基金；统计区间：20260615-20260618

**风险提示：**

1、本材料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，也不保证本材料所包含的信息或建议在本材料发出后不会发生任何变更，且本材料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、本材料中的资料、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。