

08/12-08/18 市场概要

- 货币市场：上周连续五日逆回购操作，后续货币政策被松空间有限
 - 中国经济下行压力加大，但中国央行维持货币政策的定力丝毫不减，上周四公开市场小幅增量续做 MLF，并维持利率不变，同时辅以小量逆回购，而为对冲税期影响，央行上周连续五日进行逆回购操作，考虑 MLF 在内全周全口径净投放 3,170 亿元，近期全球掀起降息潮应对经济衰退，而中国经济数据疲弱，市场关注货币政策是否逆周期调节加码，但汇率贬值压力、物价抬头和防范房地产市场泡沫均掣肘宽松空间，短期央行对流动性管理仍相对谨慎，在维稳汇率、经济结构调整任务依旧艰巨等因素制约下，货币政策整体放松空间仍然有限，可能运用 TMLF（定向中期借贷便利）或定向降准支持小微企业和制造业。
- 票据市场：转贴利率维持低位震荡，国有大行及股份行等机构收票热情不减
 - 中国票据市场上周转贴利率维持低位震荡，目前国有和股份制银行承兑的足年电票价格稳定在 2.36%-2.40% 附近，近期经济下行压力加大，企业融资需求偏淡，银行依靠票据支撑信贷规模需求仍旺盛，国有大行及股份行等机构收票热情不减，虽然转贴利率虽已在低位，但料仍有下行空间，不过幅度依旧受制于资金成本倒挂。
- 债券市场：市场担忧全球经济成长与美中贸易战，美国 10 年期公债收益率一度跌破 1.5% 关卡至逾三年以来新低，两年期和 10 年期公债收益率曲线出现自 2007 年以来的首次倒置；市场对欧洲央行即将宽松政策的预期升温，德国及意大利 10 年期公债收益率上周皆创下 2018 年年中以来最大单周跌幅；中国 10 年国债收益率时隔 32 个月再度跌破 3.0%，但央行维稳利率回升
 - 市场担忧全球经济成长与美中贸易战，美国公债收益率上周大跌，10 年期公债收益率一度跌破 1.5% 关卡至逾三年以来新低 1.4732%，两年期和 10 年期公债收益率曲线上周三出现自 2007 年以来的首次倒置。
 - 市场对欧洲央行即将宽松政策的预期以及对全球经济衰退风险的担忧升温，德国及意

大利 10 年期公债收益率上周皆创下 2018 年年中以来最大单周跌幅，西班牙 10 年期公债收益率创下 2016 年以来最大单周下跌纪录。

- ▶ 中国债市上周期现货冲高回落，上周一因股市和大宗商品均走强，债市小幅调整，不过随后公布的经济金融数据均明显偏弱，现券和国债期货再显强势，上周三 10 年国债收益率时隔 32 个月后再跌破 3.0%，而在海外宽松潮助推下，30 年国债表现强劲，收益率快速下滑，然而，央行周四小幅增量续做了 MLF(中期借贷便利)并维稳利率，这基本打消了短期市场对于降息的预期，加之股市大幅反弹，周四和周五债市止盈压力加剧，收益率明显回升。短期内，仍有消化获利盘的需要，预计债市将进入一段整固期，不过考虑到国内经济弱势未改、中美贸易战仍无实质缓和迹象等风险因素仍在，调整空间依然受限。
- 外汇市场：特朗普宣布延后对部份中国商品加征关税，美元指数一度升破 98 元关卡至两周新高，日圆回跌，人民币结束连三周下跌；欧元区央行官员呼吁刺激计划，欧元一度跌至两周以来新低；英国公布零售销售优于预期，英镑从 31 个月低点回升
 - ▶ 中美贸易代表通话后，特朗普宣布延后对部分中国商品加征关税，再加上 7 月零售销售数据优于预期，推升美元指数上涨，一度升破 98 元关卡至两周新高。美元指数上周升值 0.67%。
 - ▶ 欧元区公布经济数据疲弱，意大利政局动荡，英国脱欧前景不明，欧元区央行官员呼吁刺激计划，种种利空使欧元下跌，一度跌至两周以来新低 1.1066，逼近 1.10 关卡。欧元上周贬值 0.98%。
 - ▶ 英国公布零售销售优于预期，推升英镑从 31 个月低点回升上涨。英镑上周升值 0.96%。
 - ▶ 中美贸易代表通话后，川普宣布延后对部分中国商品加征关税，缓和日圆涨势。日圆上周贬值 0.65%。
 - ▶ 景气下行担忧升温，原物料货币加币创两个月新低，再加上澳大利亚央行总裁菲利普·洛威 (Philip Lowe) 表示准备在必要时进一步降息，使澳币下跌。澳币上周贬值 0.10%。

- 上周初由于中美贸易战升级，市场情绪仍十分谨慎，人民币一度刷新逾 11 年新低，但随后美国主动推迟部分剩余 3,000 亿美元输美商品加征 10% 关税至 12 月 15 日，消息引发人民币大幅反弹，离岸 CNH 曾短暂升破 7.0 关口，但由于美国此举缺乏实质性利好，市场逢低购汇需求再度涌出，人民币上周升值 0.27%，结束此前连三周下跌。由于短期中美贸易战难以明显缓和，人民币大概率维持在 7.0-7.1 区间宽幅震荡。
- 股票市场：美国公债收益率倒挂，经济担忧重燃，美国股市连续第三周下跌；德国与中国公布经济数据黯淡，欧洲股市一度跌至六个月低点
 - 两年期和 10 年期美国公债收益率曲线 12 年来首次倒置，对于经济衰退的担忧席卷市场，美国股市于上周三大跌，道琼斯指数创下去年 10 月以来最大单日点数跌幅，美国股市连续第三周下跌。
 - 包括德国和中国在内的主要经济体公布黯淡的经济数据后，美国公债收益率曲线出现倒置，显示经济即将陷入衰退，欧洲股市上周三跌至六个月低点，银行股跌至逾三年低位，但随后消息传出德国可望推出财政刺激计划，提振市场人气，且引发遭受重创的银行业反弹，扶助欧洲股市创下四个半月来的最大单日涨幅，收复周初部份跌幅。
 - 证监会放松融资融券监管标准明显提振市场情绪，在科技股和金融板块领涨带动下，上周一沪综指大涨近 1.5%，随后美国推迟对中国部分商品加征关税，不过 7 月金融数据和经济数据均疲弱，制约大盘向上力度，美股上周三因经济衰退担忧暴跌，周四中国股市大幅低开，不过随后走出独立行情当日震荡收红，周五延续小幅反弹势头，沪综指全周上涨 1.77%，收复 2,800 关口。中国经济仍弱势运行态势未改，中美贸易战前景也依旧扑朔迷离，诸多不确定因素仍将抑制市场反弹空间，不过近期下探中底部支撑力度有所加强，短期若无进一步利空冲击，股市有望进入一段整固期。
- 商品市场：美国推迟对部份中国商品加征关税，油价一度急升，但全球经济放缓担忧仍存，国际油价仅收小涨；金价连续第三周上涨
 - 国际油价先涨后跌。美国推迟对部分中国商品加征关税，缓解了人们对近几个月来重创市场的全球贸易战的担忧，推升油价于上周二急升近 5%，创下今年以来最大涨幅，但随后中国和欧洲最新公布的经济数据再次引发全球需求担忧，再加上美国原油库存

意外连续第二周上升，使国际油价下跌，回吐部份涨幅，全周收小涨。

- 投资者对于全球经济放缓的忧虑以及美中贸易战前景不明朗，增加了黄金的避险需求，推动金价连续第三周上涨。