

## 10/28-11/04 市场概要

- 货币市场：上周逆回购连五日空窗，净回笼创八个半月以来单周新高，短线宽松政策受通胀掣肘
  - 中国央行公开市场上周逆回购连五日空窗，上周净回笼 5,900 亿元人民币，创八个半月以来单周新高，美联储如期宣布年内第三次降息，但中国央行仍按兵不动，且每季首月按惯例应进行的定向中期借贷便利（TMLF）操作未现身。
  - 第四季度通货膨胀压力陡然上升，预估将制约货币宽松力度和效果，令 10 月继 LPR（贷款市场报价利率）持稳之后 TMLF 亦缺席，一度加重市场对货币政策微调担忧，短期在通货膨胀掣肘下，政策空间暂受约束令宽松节奏有所调整，但 PMI 等数据显示经济下行压力进一步加大，货币政策尚难言转向，未来包括调降 LPR 在内降低融资成本举措继续发力，支持实体经济的必要性仍强。
- 票据市场：实体经济疲弱，银行加大收票需求，转贴利率跌幅明显
  - 中国实体经济需求疲弱，不少银行加大收票需求，填充信贷规模，令上周初票据市场转贴利率跌幅明显，上周约下行 10 至 20 个基点。
- 债券市场：美联储进行今年第三次降息，美中贸易谈判再度出现疑虑，美国公债收益率下滑，欧元区公债收益率创下五周以来最大周跌幅；中国猪肉价格持续大涨，通货膨胀忧虑日渐加深，政府公债收益率上扬
  - 美联储一如预期进行今年第三次降息，中国官员对于能否与美国达成一份全面长期的贸易协议持怀疑态度，美国公债收益率下滑，两年期和 10 年期美国公债收益率于上周四均创下 8 月 5 日以来最大单日跌幅。
  - 美国上周降息，加上美中贸易谈判再度出现疑虑，令上周债市士气大振，推动欧元区公债收益率下滑，持稳于近两周低点，创下五周以来最大周跌幅。
  - 中国猪肉价格持续大涨，通货膨胀忧虑日渐加深，上周一国债期货直接跳空大跌，市

场情绪全面转弱，而 TMLF 千呼万唤不见踪影，对央行政策态度将调整的担忧加剧，预期更趋悲观，上周三午后止损盘纷纷涌出；不过上周四公布的官方 PMI 数据超预期疲弱，显示目前经济依旧缺乏转暖动力，债券期现货随之大幅反弹，市场信心也有所恢复，但通货膨胀压力短期内难以缓和，机构对未来 CPI 涨幅的预测也一路调高，这也不可避免地制约货币政策的施展空间，债市仍面临明显压制，后市料还有反复。

- 外汇市场：美国 10 月制造业 PMI 萎缩，使美元指数一度跌至近三个月以来新低；欧元区第三季经济增长持平，缓和市场对经济放缓担忧，推升欧元升破 1.11 元关卡；英国脱欧确定延期，硬脱欧机率趋缓，推升英镑上扬逼近 1.3 元关卡；受到智利取消亚太经合组织（APEC）峰会的影响，日圆升值一度升破 108 至三周来新高；中国财新制造业 PMI 数据优于预期，同时英国硬脱欧可能性减缓，澳币一举升破 0.69，一度升至逾三个月以来新高；中美接近敲定第一阶段贸易协议的言论继续助力人民币反弹，推升人民币上涨，连续第四周升值
  - 美元指数上周贬值 0.61%。美国和中国将达成结束贸易战协议的乐观情绪降低了对美元的避险需求，再加上 10 月制造业 PMI 萎缩，使美元指数下跌，一度跌至近三个月以来新低 97.107，逼近 97 元关卡。
  - 欧元上周升值 0.78%。欧元区第三季经济增长持平，缓和市场对经济放缓担忧，再加上硬脱欧机率趋缓与美元走软下，推升欧元上扬，升破 1.11 元关卡。
  - 英镑上周升值 0.93%。英国脱欧确定延期，硬脱欧机率趋缓，市场不确定性下降，推升英镑上扬，逼近 1.3 元关卡。
  - 日圆上周升值 0.44%。受到智利取消亚太经合组织（APEC）峰会的影响，市场对中美贸易协议担忧升温，推升日圆升值，一度升破 108，至三周以来新高 107.89。
  - 澳币上周升值 1.19%。中国财新制造业 PMI 数据优于预期，缓和景气下滑隐忧，同时英国硬脱欧可能性减缓，风险偏好抬头推升商品货币走强，澳币一举升破 0.69，一度升至逾三个月以来新高 0.6930。
  - 人民币上周升值 0.40%，为连续第四周升值。中美接近敲定第一阶段贸易协议的言论继续助力人民币反弹，虽然期间有所反复，但整体情绪趋于好转，再加上国际美元的

偏弱，推升人民币上涨。

- 股票市场：美国乐观的就业数据与中国制造业意外的反弹，缓解市场对全球经济增长放缓的担忧，推升标普 500 再创历史新高，纳斯达克连续五周上涨，泛欧 600 指数连续四周上涨；中国股市区间震荡小幅上涨
  - 美国公布乐观的就业报告，中国公布制造业数据也较佳，缓解了人们对全球经济增长放缓的担忧，标普 500 指数已连续四周攀升，为 2 月以来的最长连涨，五天来第三次创收盘新高，纳斯达克也连续五周上涨，刷新了 7 月触及的收盘纪录。
  - 美国乐观的就业数据和中国制造业意外反弹缓解了人们对全球经济增长放缓的担忧，泛欧 600 指数连续第四周上涨。
  - 国家主席习近平有关推动区块链发展的表态引爆该板块，并带动股指走高，不过随后官媒发声呼吁投资者对区块链保持理性，相关个股坐上过山车回吐涨幅；此外最新官方 PMI 数据显示经济依旧回暖乏力，大盘上周二至上周四连续回调，周五权重股再显强势，家电、金融地产等引领反弹，上海综合指数上周微升 0.28%。目前多空力量仍较为均衡，若政策面和消息面没有太大变化，依旧难有突破动力，短期内还需关注猪肉大涨引发的蛋白类食品连锁涨价会否进一步加剧通胀压力。
- 商品市场：EIA 公布美国原油库存急增，使油价承压；智利宣布取消 APEC 会议，避险情绪升温，金价连续第二周上涨
  - EIA 公布美国原油库存急剧增加 570 万桶，使油价承压，布兰特原油一度跌破 60 元关卡，西德州原油也一度跌破 55 元关卡，但随后受中美贸易希望提振而大涨，收复部份周初跌幅。
  - 智利宣布取消 11 月举行的亚太经济合作组织（APEC）会议后，避险情绪有所升温，推升黄金价格上涨，金价创下连续第二周上涨。