

11/18-11/25 市场概要

- 货币市场：中国央行重启逆回购，MLF 利率与 LPR 皆调降
 - 时隔 15 日后，中国央行上周一重启逆回购，七天期中标利率并下行 5 个基点至 2.50%，为逾四年来首次下调，也是月初下调 MLF 利率后，月内第二次调整政策利率，上周三公布的 11 月贷款市场报价利率（LPR）亦如预期调降，其中五年以上品种为新机制下首次下调；另外，央行上周前两日连续大额逆回购操作维稳税期，单周净投放 3,000 亿元人民币。
 - 中国经济尚未从低谷中复苏，央行下调公开市场逆回购、中期借贷便利（MLF）等利率，目的在于通过降低金融机构资金成本，进一步向实体经济传导，以实现逆周期调节，通过降低作为贷款利率新基石的 LPR，引导实际贷款利率下行的政策意图十分明显。
 - 央行表态要强化逆周期调节，增强信贷对实体经济的支持力度，降低实体经济融资成本仍是重中之重，未来 LPR 仍有下行空间。另外，五年以上 LPR 首降，对房地产虽有支撑但维稳目的料更明显，制造业等降低长期融资成本诉求亦得到关照。
- 票据市场：借票据填充信贷需求仍旺盛，转贴利率继续下滑，接近央行再贴现利率
 - 中国票据市场转贴利率上周继续大挫，足年国有和股份制银行承兑的票据跌约 30 个基点至 2.3% 附近，并接近央行 2.25% 的再贴现利率，因借票据填充信贷需求仍十分旺盛，且叠加贷款市场报价利率（LPR）走低，以及资金面转宽等共同助力。
 - 转贴利率已跌破多数银行内部资金成本，但若撑信贷需求不减，一时料难明显反弹。惟目前票源不多，可能会限制后续交投活跃度。
- 债券市场：美中第一阶段贸易协议可能不会在今年达成，美国十年期、三十年期公债收益率一度双双跌至三周低位；受欧元区不佳的 PMI 数据拖累，德国公债收益率触及近三周低位；中国人行意外加量逆回购并调降利率，中国公债收益率小幅走低

- 消息指出，美中第一阶段贸易协议可能不会在今年达成，美国两年期公债收益率一度跌至两周低点，十年期、三十年期公债收益率一度双双跌至三周低位。
- 受到欧元区不佳的 PMI 数据拖累，德国公债收益率创逾一周最大单日跌幅，触及近三周低位。
- 中国债市上周联袂走强后小幅调整，周初在央行意外加量逆回购并调降利率提振下，做多情绪高涨，而 LPR 如期下调后部分止盈盘涌出，但买气仍强；不过随后市场陷入小幅调整中，上周收益率仍小幅走低。尽管中美贸易战一波三折，亦令市场避险情绪波动加大，但短期现券继续走强动力不足，料维持震荡格局概率较大。
- 外汇市场：美联储会议纪要显示今年再降息机率低，再加上美国公布数据佳，推升美元指数上涨；欧元区公布 PMI 数据不佳，使欧元下跌；英国公布 PMI 数据不佳，使英镑回落；澳大利亚央行公布会议纪要，显示明年可能再次降息，使澳币下跌；中美贸易谈判消息喜忧参半，人民币连二周下跌，下探近三周低点
 - 美元指数上周升值 0.28%。美联储会议纪要显示今年再降息机率低，再加上美国公布 Markit PMI 数据与密歇根大学消费者信心指数皆优于预期，推升美元指数上涨。
 - 欧元上周贬值。欧元区制造业 PMI 虽然反弹，但仍然低于荣枯线，服务业 PMI 创下 10 个月以来新低，数据表现不佳使欧元下跌。
 - 英镑上周贬值 0.49%。英国保守党议员候选人承诺当选后将投票支持脱欧协议，推升英镑一度攀升至两周高点，但随后因英国 PMI 数据不佳，使英镑回落。
 - 美中贸易协商相关的消息仍然好坏参杂，推升日圆微涨 0.13%。
 - 澳币上周贬值 0.43%。澳大利亚央行 11 月份会议纪要，显示为了刺激就业市场以及达到目标通膨率，可能于明年再次调降利率。
 - 人民币上周下跌，连二周下跌。当周因中美贸易谈判前景晦暗不明，叠加美国涉香港法案加剧谈判难度，市场情绪转向偏空，人民币下探近三周低点。不过中国对中美谈判前景仍然谨慎乐观，部分缓和不安情绪，人民币跌势趋缓。

- 股票市场：美中贸易磋商消息喜忧参半，美国微幅下跌；欧股触及逾两周低位，七周来首次下跌；沪综指收创近三个月新低
 - 美国众议院通过了两项支持香港抗议者的法案，就人权问题向中国发出警告，此举激怒中国，但同时又有报道指出，中国已邀请美国高级贸易谈判代表在北京进行新一轮面对面会谈，消息面喜忧参半，使美股微幅下跌。
 - 有关美中贸易磋商喜忧参半的消息降低了风险偏好，且德国钢铁生产企业蒂森克虏伯（ThyssenKrupp AG）警告亏损会进一步扩大并取消派发股息后，创下 19 年来最差单日表现，使欧洲主要股指普遍走低，泛欧 STOXX 600 指数触及逾两周低位，创下七周来首次下跌。
 - 上海综合数上周下滑 0.21%。上周一央行意外下调公开市场七天逆回购利率，逆周期调节加力令政策预期更趋乐观，大盘连续两日走高，上周三 11 月 LPR 同步下调，但因中美贸易谈判再遇障碍，股指掉头回落，上周五南海局势趋紧，进一步加剧市场紧张情绪，沪综指连三日下滑，收创近三个月新低。中美贸易谈判仍在进行中，能否在年内达成协议依旧有很大不确定性，短期股市上冲动力依旧有限，偏弱震荡格局料延续。
- 商品市场：美国原油库存增量低于预期，国际油价一度涨至近两个月新高；美国公布 PMI 数据亮眼，使黄金价格回落
 - 受累于中美贸易磋商的不确定性重燃，使油价于上周初下跌，但 EIA 公布美国原油库存增量低于预期，俄罗斯表示将继续与石油输出国家组织（OPEC）合作，推升国际油价上涨，一度涨至近两个月以来最高水平。
 - 美国政治不确定性高、美国企业财报黯淡、美股从历史高位回落，推升黄金价格一度涨至一周半高位，但有报道称中国邀请美国高级谈判代表进行新一轮谈判，重燃人们对中美将达成贸易协议的希望，再加上美国公布 PMI 数据亮眼，使黄金价格回落。