

## 11/25-12/02 市场概要

- 货币市场：银行间资金平稳偏宽
  - 继 11 月两次 MLF 操作并先后调降 MLF、逆回购利率及 LPR 后，中国央行上月末最后一周公开市场持续空窗，单周转为净回笼 3,000 亿元人民币，上月前期流动性量价齐步发力后，月末在财政投放助益下，央行淡定保持静默，银行间资金面平稳偏宽基本无恙。
  - 国内经济下行压力未有改观，万亿专项地方债额度亦已提前下发，年末流动性将面临更多扰动，叠加下周即进入 12 月，且当月有近 5,000 亿 MLF 到期，预计逆周期宏观调控政策将继续发力，市场对包括降准在内的货币政策宽松预期仍较强。
- 票据市场：票据市场转贴利率续挫后逐步反弹
  - 中国票据市场转贴利率上周续挫后逐步反弹，其中年内到期的一个月期品种一度跌破 1%，后反弹至 2% 上方，上下波动逾 100 个基本点；足年和六个月期国有和股份制银行承兑的票据利率波动幅度变化在 30-40 个基本点附近。
  - 自本月中下旬央行要求增强信贷对实体经济的支持力度座谈会后，政策驱动下，部分机构买票支撑信贷需求再度升温，推动转贴利率快速下行，而随着规模效应逐步减弱，利率反弹回升。
- 债券市场：美国核心资本财订单增幅创九个月来最高，推升美国公债收益率；投资人担心中美贸易协议，欧元区公债收益率跌至一个月低点；中国债市上周主要现券窄幅震荡
  - 美国核心资本财订单受到对机械、电脑和电子产品以及金属制品需求增加的提振，10 月增幅创九个月以来最高，提振了人们对美国经济稳固的信心，推升美国公债收益率上扬。
  - 投资人担心围绕香港问题的紧张局势可能妨碍中美贸易协议，遂寻求较安全资产，欧元区公债收益率上周四跌至一个月低点。

- 中国债市上周主要现券窄幅震荡，其中 10 年期国开和国债活跃券收益率小涨约 2 个基本点，国开行首次招标的 LPR 基准净息债需求向好，财政部续发行的 30 年国债结果亦优于预期；信用债发行中，发行人资质较好的债券受到追捧，以利率区间下限定价现象增多。
- 外汇市场：美国第三季 GDP 上修，但香港人权法案替贸易谈判添变数，美元指数周线约略持平；欧元区经济数据好坏互见，周线欧元下跌；英国保守党持续于民调中领先，周线英镑上涨；避险需求回落压抑日圆走势，周线日圆下跌；市场预期澳大利亚央行明年将进一步放宽货币政策，上周澳币下跌；上周初中美贸易谈判憧憬小幅改善市场情绪，对人民币构成支撑
  - 美国第三季 GDP 数据上修，经济数据优于预期，但特朗普签署香港人权法案，替贸易谈判再添变数，美元指数持续震荡，周线约略持平作收。
  - 美国经济数据反弹，而欧元区经济数据好坏互见，尽管消费信心回升，但制造业表现依旧疲弱，周线欧元下跌 0.03%。
  - 英国首相鲍里斯·约翰逊（Boris Johnson）领导的保守党持续于大选民调中领先，预期英国顺利脱欧机率较高，缓和 market 不确定性，周线英镑上涨 0.71%。
  - 日本财政部报告表示货币政策接近极限，需要依靠财政支出来刺激经济增长，同时投资人对中美关系仍抱期待，避险需求回落压抑日圆走势，周线日圆下跌 0.76%。
  - 市场预期澳大利亚央行明年将进一步放宽货币政策，还有降息两次空间，上周澳币下跌 0.34%。
  - 上周初中美贸易谈判憧憬小幅改善市场情绪，对人民币构成支撑；随后因美国总统特朗普签署涉港法案，中美第一阶段协议再添不确定性，市场谨慎情绪有所升温，人民币下跌回吐部份周初跌幅，全周微幅升值。在关键风险释放前人民币可能会维持在 7.00-7.05 区间内区间波动。重点关注中美第一阶段协议谈判进展，以及双方如何处理加征关税的问题。
- 股票市场：美国股市上周中再创历史新高，欧洲股市亦上涨

- 数据显示，美国经济增长稳健，投资者对中美贸易紧张关系得到解决仍持谨慎乐观态度，美国主要股指上周三连续第三天收在纪录高位，随后因香港问题使美股略微下滑，回吐部份涨幅。
- 有报导称，德国电讯正在研究与法国 Orange 合并的可能性，推升电信类股走高，而美中贸易争端有望结束的希望也提振了市场情绪，欧洲股市上周三连续第四个交易日上涨，但随后香港法案增加市场忧虑，使欧洲股市回吐部份涨幅。
- 中国股市上海综合指数连三周下挫，上周跌幅 0.46%，11 月则累计跌 1.95%。上周二中国 A 股纳入 MSCI 因子由 15% 提高至 20%，当日吸引北上资金达 243.6 亿人民币，再加上上周初受中美第一阶段贸易协议有望签署的乐观前景激励，大盘连两天反弹，不过上周三公布的中国工业企业利润创八个月最大降幅，以及其后美国签署香港法案重燃中美贸易协议疑虑，拖累上海综合指数重返跌途，上周五跌势更是有所加大并收创三个月以来新低。
- 商品市场：美国原油库存与产量皆增加，国际油价下跌；市场等待美中贸易谈判进一步发展，黄金价格上涨
  - EIA 公布美国原油库存增加 160 万桶，且产量触及历史高位的每日 1,290 万桶，再加上贸易紧张局势升级，使国际油价大幅下跌。
  - 中国表示将对美国通过支持香港抗议者的法律进行报复，市场等待美中贸易谈判的进一步发展，推升黄金价格上涨。