

12/02-12/09 市场概要

- 货币市场：连续 13 日暂停逆回购，央行收短放长，维护跨年流动性稳定
 - 中国人民银行连续 13 日暂停逆回购操作，但却增量逾千亿元人民币续做 MLF(中期借贷便利)，上周公开市场净投放逾千亿，四季度以来央行收短放长特征明显，此次加量操作应意在未雨绸缪维护跨年流动性稳定，而上次 MLF 降息效果仍有待观察，故此次操作利率未变。
 - 市场认为本月第二次到期的 MLF 仍会续做是大概率事件，这导致市场对年内降准的预期出现分歧，不过连续下调 MLF 操作利率的可能性不大，降息节奏还需关注美联储举动以及国内通货膨胀等经济数据情况。
- 票据市场：转贴利率继续下行，年末规模填充需求是收票推动力
 - 中国票据市场转贴利率上周继续下行，一季度到期的品种下行至 2.30% 左右，而足年国有和股份制银行承兑的票据转贴利率则明显下行至 2.35%-2.40% 水准，年末规模填充需求是上周收票积极的主要推动力，资金面宽松有所助益但并非根本原因，后续要重点关注的是央行会否继续窗口指导机构增加信贷投放，以及其对收票动力的影响。
- 债券市场：美国 11 月就业数据佳，推升美国公债收益率跳涨；德国社民党选出对执政联盟持批判态度的新党魁，德国公债收益上周创一个月来最大涨幅；中国 11 月 PMI 双双超预期回暖，中国债市偏弱
 - 美国 11 月非农就业岗位增幅创 10 个月以来最大，推升美国公债收益率跳涨。
 - 德国社会民主党 (SPD) 选出对执政联盟持批判态度的新党魁，10 年期德国公债收益率创下近三个月以来最大单日涨幅，周线创一个月以来最大涨幅。
 - 中国债市上周震荡偏弱，11 月官方和财新制造业 PMI 双双超预期回暖，上周一期现货调整幅度较大，随后中美贸易谈判相关消息开始主导市场走势，债市连续小幅回暖后再次承压，加上上周五央行虽超量续做 MLF，但利率未变，市场此前的期待落空，

亦打击了多头的信心。未来市场关注点转向 PMI 显露的企稳态势能否被验证，若经济数据没有明显超预期，年底前债市震荡格局料仍难打破。

- 外汇市场：美国 PMI 不如预期，美元指数下跌；投资人期待脱欧协议顺利通过，结束不稳定的政局，推升欧元走强，英镑升至七个月来新高；特朗普发表对于贸易的鹰派言论，避险买盘回温，支撑日圆升破 109 元关卡；市场预期 12 月 15 日美国加征中国关税取消的机率较高，推升澳币上涨；中美贸易谈判消息反复，人民币随之跌宕起伏，上周微幅下跌
 - 美国 ISM 制造业 PMI 不如预期，使美元指数下跌，但 11 月非农就业数据亮眼，使美元指数回吐部份跌幅。
 - 市场对于脱欧协议发展预期处于正向，支撑欧元走强，周线上涨 0.38%。
 - 民调显示英国保守党有可能于 12 月 12 日的英国大选中赢得多数席位，投资人期待脱欧协议顺利通过，结束不稳定的政局，周线英镑大涨 1.66%，升至七个月以来新高。
 - 面对特朗普对于贸易的鹰派言论，市场不敢掉以轻心，避险买盘回温，支撑日圆升破 109 元关卡，周线上涨 0.84%。
 - 美国与中国仍维持贸易谈判，市场预期 12 月 15 日加征关税取消的机率较高，乐观情绪推升商品货币上扬，周线澳币上涨 1.15%。
 - 上周中美贸易谈判消息反复，美国总统特朗普对谈判前景的言论变化不定，市场情绪亦随之跌宕起伏，周初特朗普表态可能大选之后才能和中国签协议，贸易战阴云打压人民币下探逾一个月低点；不过随后特朗普又发表矛盾言论，加上中国再就中美关税释出善意，人民币收复大部分跌幅。随着 12 月 15 日新一轮加征关税日期临近，人民币各期限期权隐含波动率开始上行，不过短期人民币料继续在 7.01-7.05 元区间波动，继续关注中美第一阶段协议谈判进展。
- 股票市场：美中贸易消息反弹，美股与欧洲皆先跌后涨；中国 PMI 数据意外强劲，中国股市上涨
 - 特朗普表示与中国的贸易协议可能会推迟到大选之后，道琼斯指数创下近两个月最大单日跌幅，但随后美国强劲的就业报告和对中美贸易磋商的乐观情绪，刺激了投资者

的风险偏好，推升美国股市反弹收高。

- 美国对巴西和阿根廷重新征收金属关税引发全球市场人气恶化，欧洲股市上周一创下两个月来最大单日跌幅，但随后美中贸易磋商重燃希望的消息，推升欧洲股市反弹。
- 中国股市上周小幅走强，上海综合指数全周上涨 1.39%，创两个月以来最大单周涨幅；11 月 PMI 数据意外强劲，减轻经济下行担忧，短线大盘调整压力趋缓，尽管中美贸易谈判消息反复，但市场仍对双方最终达成一致谨慎乐观，此外沪深港通北向资金连续十余个交易日净买入，表明外资流入踊跃，此前调整幅度较大的部分蓝筹股，如贵州茅台等明显反弹，亦令人气有所恢复。
- 商品市场：美国原油库存下降，OPEC+同意加大减产力度，美国原油创 6 月以来最大周涨幅；美国就业数据强劲使黄金价格下跌
 - 美国原油库存大幅下降，OPEC+同意加大减产力度，油价攀升大涨，美国原油飙升 7%，创 6 月以来最大周涨幅。
 - 特朗普称与中国的贸易磋商可能拖到 2020 年 11 月美国总统选举之后，推升黄金价格上涨至近一个月高点；但贸易消息反复，随后又传出中国取消部分美国商品的进口关税，美中双方更加接近达成协议的消息，再加上美国就业数据强劲，使黄金价格下跌。