

## 12/09-12/16 市场概要

- 货币市场：中国中央经济工作会议定调，明年中国经济稳增长压力不减，货币政策灵活适度
  - 上周闭幕的中国中央经济工作会议为明年货币政策定调，坚持稳健取向的同时亦强调灵活适度，明年中国经济稳增长压力不减，货币政策偏宽松基调依然可期，逆周期调节仍相机而动，但为防止大水漫灌，央行在总量调控上仍会相对克制。
  - 明年央行政策调控目标可能将转向以价格型为主，逆回购和 MLF（中期借贷便利）操作频次将更趋灵活，上述政策利率亦存在进一步调降空间，以引导实际贷款利率下行。
  - 年末央行仍会适时重启逆回购以维持跨年资金稳定，此外，明年 1 月春节前银行体系资金缺口仍较大，叠加地方债或将于 1 月启动发行，将对流动性产生较大扰动，因此明年初降准的可能性犹存。
- 票据市场：票据市场转为供大于求，上周转贴利率上周大幅上行
  - 中国票据市场转贴利率上周转为大幅上行，足年国有和股份制银行承兑（国股）的票据转贴利率涨 30 个基本点左右至 2.70%，上周公布的信贷数据回暖，年末机构持票支撑信贷需求意愿减低，部分机构大量出票致转贴利率一路上涨。
  - 年底部分机构通过开票吸收保证金存款，填充存款规模，致市场流通票据量大幅增加，同时部分机构也开始控制收票节奏，供给关系由原来供不应求转为供大于求，预计短期票据转贴利率仍有小幅上行空间。
- 债券市场：美国和中国就初步贸易协议达成一致，推升美债收益率触及四周高位，德国 10 年期公债收益率触及六个月高点；中国债市呈现震荡走势
  - 美国和中国就初步贸易协议达成一致，美债收益率上周四飙升，多数年期的公债收益率触及四周高位，但周五投资者逢低进场，使公债收益率回落。
  - 美国与中国达成第一阶段贸易协议，加上英国选举由保守党大胜，为英国 1 月脱欧扫

清了前路，推升德国 10 年期公债收益率触及六个月高点。

- 中国债市上周呈震荡走势，虽然先后出炉的通货膨胀和金融数据均高于预期，但整体仍属市场预料之内，现券和期货均无视了基本面数据的利空影响，而受摊余成本法债券基金进场扫货，短端老券进行配置的提振，上周现券短端表现优异。中美接近达成贸易协议的消息推高全球股市，避险情绪受挫，中国现券和期货随之走弱，不过中央经济工作会议释放政策偏松基调在一定程度上提振了现券买盘，现券表现稍稳，国债期货则出现明显下行，市场关注本周 MLF 续做及投资等数据情况。
- 外汇市场：美联储主席杰罗姆·鲍威尔（Jerome Powell）谈话透露维持宽松，暗示明年将按兵不动，使美元指数下跌；英国保守党国会选举大胜，推升欧元上涨，英镑一度狂升逾 350 点至今年 7 月 2 日以来新高；中美贸易紧张情势缓解，预期有助景气回温，避险需求走软，日圆下跌，澳币上涨，人民币上涨，境内人民币创近四个半月新高，离岸人民币也一度升逾千点
  - 美联储主席杰罗姆·鲍威尔（Jerome Powell）谈话透露维持宽松，暗示明年将按兵不动，再加上英国大选保守党大胜，使美元指数上周下跌 0.54%。
  - 虽然欧洲央行维持政策利率不变，维持在-0.5%的历史低位，但是德国投资信心数据回升，英国保守党国会选举也大胜，推升欧元周线上涨 0.55%。
  - 英国保守党于国会选举大胜，英镑抹除了本周的跌势，一度狂升逾 350 点至 1.3514 附近，达今年 7 月 2 日以来新高。
  - 尽管美国经济数据不如预期，但中美贸易紧张情势缓解，预期有助景气回温，避险需求走软，日圆上周下跌 0.73%。
  - 尽管美国经济数据不如预期，但中美贸易紧张情势缓解，预期有助景气回温，推升澳币上涨。
  - 人民币兑美元当周小升 0.72%。上周中美贸易战消息继续主导汇市情绪，周初因中美贸易谈判缺乏实质性进展，市场观望情绪浓厚，人民币持续窄幅波动；随着加税截止日临近，离、在岸一周期权隐含波动率则不断攀升，上周四晚间有消息称中美接近

阶段贸易协议，明显提振市场情绪，境内人民币快速反弹至 6.9570 元，创近四个半月新高，离岸人民币也一度升逾千点至 6.9229，不过随后逢低购汇涌出，人民币升幅收窄。

- 股票市场：美联储暗示借贷成本可能在一段时间内维持不变，推升美国三大股指创纪录高位；美中贸易磋商取得突破，以及英国保守党获得压倒性胜利后，欧洲股市升至接近历史高点；中国政治局会议强调稳增长，市场对后续刺激政策仍有预期，再加上中美达成第一阶段贸易协议，中国股市小幅走强
  - 美联储维持利率不变，并暗示借贷成本可能在一段时间内维持不变，再加上美中达成贸易协议消息提振市场，美国三大股指皆创纪录高位。
  - 欧元区央行总裁克里斯蒂娜·拉加德（Christine Lagarde）发表讲话带动欧元区银行股录得两个月来最大单日涨幅，再加上美中贸易磋商取得突破，以及英国首相鲍里斯·约翰逊（Boris Johnson）在大选中获得压倒性胜利后，欧洲股市升至接近历史高点的水平。
  - 中国股市上周小幅走强，上海综合指数全周上涨 1.91%，11 月贸易数据偏弱，但金融数据亮眼，而政治局会议强调稳增长，市场对后续刺激政策仍有预期，此外距离美国对中国商品加征关税生效日临近，谨慎心态犹在，前几个交易日大盘基本维持窄幅震荡，上周四晚间有关中美贸易协议接近达成的消息传出，全球市场风险偏好明显回升，A 股也随之大幅反弹，上周五高开高走，金融、房地产等权重板块集体爆发，带动股指强势上攻。短线市场已显突破迹象，不过还需密切贸易协议进展情况。
- 商品市场：OPEC+同意增加减产，再加上中美达成第一阶段贸易协议，英国保守党也在大选中胜出，油价升至三个月高位；美元走低跌至四个月低点，推金价触及一周高点
  - 虽然美国能源资料协会(EIA)公布，上周美国原油库存意外增加，汽油和馏分油库存也大幅增加，但是 OPEC 和俄罗斯等其他产油国同意将日减产从 120 万桶进一步增加至 170 万桶，再加上中美达成第一阶段贸易协议，美国下调部份中国商品关税，英国保守党也在英国大选中胜出，推升油价升至近三个月高位。
  - 美联储维持利率不变并预计明年经济将温和增长，拖累美元走低跌至四个月低点，推

升金价触及一周高点，但随后美中达成第一阶段贸易协议的消息，使黄金价格回吐部份涨幅。