

## 03/16-03/20 市场概要

- 货币市场：逆回购已连续 24 日暂停，MLF 利率与 LPR 皆未调整
  - 今年以来中国人民银行实施 2 次降准措施，第一次于 1 月 6 日全面降准 0.5 个百分点，释出 8,000 亿人民币，第二次于上周一（3 月 16 日）针对达到考核标准的银行定向降准 0.5-1.0 个百分点，且对符合条件的股份制银行再额外下调 1 个百分点，合计释出约 5,500 亿人民币，鼓励银行对更多中小微企业放贷低成本资金；中国人民银行公开市场上周也进行了 1,000 亿元人民币 1 年期 MLF（中期借贷便利）操作，逆回购操作则继续暂停，至此逆回购已连续 24 日缺席，因上周仍无逆回购和 MLF 到期，上周公开市场全口径净投放 1,000 亿元；面对新型冠状病毒肺炎疫情全球大流行带来的剧烈冲击，美联储大幅加码宽松政策，降息同时并重启 QE（量化宽松），不过中国人民银行公开市场上周一进行的 1 年期 MLF 利率意外未调整，仍维持在 3.15%，政策定力出人意料，央行进一步释放了中国货币政策相对独立的信号，在宽松方向不改的同时仍坚持「以我为主」。
  - 中国 3 月 LPR（贷款市场报价利率）亦持稳未调降，令此前多预期一年期报价会小幅下调的市场稍感意外，虽然刚刚定向降准，但释放资金规模有限，加之 MLF 利率意外未动，银行受制于负债成本刚性调降 LPR 意愿偏弱，不过当前稳增长和防风险的任务仍艰巨，货币政策还会延续有节制的宽松助力。
- 票据市场：转贴利率窄幅震荡，供给充足令转贴利率难有向下突破动力，短期货币政策仍维持宽松，资金价格短期预计仍低位徘徊
  - 中国票据市场转贴利率上周窄幅震荡，足年国有和股份制银行承兑（国股）的票据转贴利率在 2.50% 至 2.55% 附近小幅波动，定向降准后资金价格虽不断下行，但 3 月以来票据承兑和贴现维持较高规模，供给充足令转贴利率难有向下突破动力，加之临近月末，规模因素也抑制票据价格下行空间，短期货币政策仍维持宽松基调，资金价格短期内预计仍低位徘徊，票据资产的配置吸引力仍在，预计季末前转贴利率维持整理

格局。

- 债券市场：市场对于疫情冲击经济担忧仍高，而且美联储也向金融体系挹注流动性，使美国政府公债收益率下滑，两年期和 10 年期公债收益率差扩大至 2018 年以来最宽水平；欧洲各国政府正扩大支出计划以应对新型冠状病毒疫情影响，德国、法国与西班牙 10 年期公债收益率一度触及逾 10 个月高点；欧元区央行决定启动紧急购债计划，对经济体质较差的欧元区国家公债形成利多，10 年期意大利政府公债收益率上周四创下 2011 年以来最大单日跌幅，周线创下 1 月底以来的最大跌幅，意大利与德国 10 年期政府公债收益率差创下 2018 年 6 月以来最大单日跌幅，希腊 10 年期政府公债收益率创下 2015 年 7 月以来最佳单日表现
  - 虽然美国政府出台各项措施应对疫情，但市场对于新型冠状病毒肺炎疫情影响经济的担忧仍高，而且美联储也向金融体系挹注流动性，使美国政府公债收益率下滑，两年期和 10 年期公债收益率差扩大至 2018 年以来最宽水平。
  - 市场对于欧元区联合公债发行的揣测越来越热烈，同时各地政府正扩大支出计划以应对新型冠状病毒疫情影响。
  - 德国联邦经济能源部长彼得·阿尔特迈尔（Peter Altmaier）上周一表示，如果必要将准备增发债券，以缓解疫情对德国经济的影响，10 年期德国政府公债收益率上周四一度触及逾 10 个月高点。
  - 法国经济与财政部长布鲁诺·勒梅尔（Bruno Le Maire）上周二表示，法国将动用 450 亿欧元用于面向国内企业的危机应对措施，法国 10 年期政府公债收益率上周三一度上涨至去年 5 月以来的最高水平。
  - 西班牙宣布将出台一项 2,000 亿欧元的一揽子援助计划，相当于其国内生产总值(GDP)的约 20%，西班牙 10 年期政府公债收益率一度升至 1% 水平上方，达去年 5 月以来新高。
  - 欧元区央行上周三晚间召开紧急会议，决定启动一项 7,500 亿欧元的紧急购债计划，试图阻止疫情引发的金融动荡，市场预期将增加购买意大利公债，10 年期意大利政府公债收益率上周四创下 2011 年以来最大单日跌幅，周线创下 1 月底以来的最大跌幅，

意大利与德国 10 年期政府公债收益率差也创下 2018 年 6 月以来最大单日跌幅。

- 欧元区央行此轮购债计划还将首次包括来自希腊的债务，希腊 10 年期政府公债收益率创下 2015 年 7 月以来最佳单日表现。
- 中国债市上周整体呈震荡走势，起初由于降准实施叠加 MLF 操作而买气上升，不过之后因全球市场动荡并遭遇无差别抛售而走弱，30 年期政府公债收益率大幅上行，而上周五现券收益率明显下行，国债期货亦收高。LPR 虽然意外维持不变，但市场对中国人民银行后期调降 MLF 利率的预期仍高，同时尾盘在美债收益率大幅下行带动下，现券暖势扩大，全球央行大举出手后，海外流动性危机逐步缓解，而中国疫情过后，基本面短期难以恢复，且央行货币政策料会继续宽松以提振受疫情冲击的经济，债市仍面临利多局面。
- 外汇市场：全球避险情绪蔓延，美元指数升破 103 元关卡，创下 2017 年 1 月以来最高水平，也创下 2008 年全球金融危机以来最大单周涨幅；欧元区央行推出了新一轮货币宽松政策，欧元跌破 1.07 元关卡，创下 2017 年 4 月以来的最低水平；英国央行一星期内二度降息至历史新低，并扩大 QE 计划，英镑一度跌破 1.15 元关卡触及 35 年低点；日本央行加码货币宽松政策，使日圆跌破 111 元关卡，达近一个月以来新低；澳大利亚央行本月第二次降息至历史低点，澳币一度跌破 0.56 元关卡，达 2002 年 10 月以来新低，也达 2008 年以来最大的双周跌幅，盘中一度首次跌破 1 纽币的水平；人民币创 2019 年 8 月初以来最大单周跌幅
  - 上周美元指数上涨 4.12%。新型冠状病毒肺炎疫情于全球大流行，市场避险情绪蔓延，美元指数升破 103 元关卡，创下 2017 年 1 月以来最高水平，也创下 2008 年全球金融危机以来最大单周涨幅。
  - 欧元上周下跌 3.77%。新型冠状病毒肺炎疫情在欧洲不断扩大，欧元区央行推出了新一轮货币宽松政策，再加上国际美元强势，欧元跌破 1.07 元关卡，创下 2017 年 4 月以来的最低水平。
  - 英镑上周下跌 5.29%。英国央行于上周四再次召开紧急会议降息至历史新低，并扩大 QE 后，使英镑一度跌破 1.15 元关卡触及 35 年以来低点。

- 日圆上周下跌 2.98%。日本央行在上周一提前举行货币政策会议，虽维持短期利率-0.1% 不变，10 年期政府公债收益率于 0% 附近不变，但决定加码货币宽松政策，现在 1 年 6 万亿日圆的 ETF 购入目标增加到 12 万亿日圆，使日圆跌破 111 元关卡，达近一个月以来新低。
- 澳币上周下跌 6.74%。澳大利亚央行于上周四宣布本月的第二次降息，将基准利率调降 1 码至 0.25%，打破最低历史纪录，使澳币一度跌破 0.56 元关卡，达 2002 年 10 月以来新低，也达 2008 年以来最大的双周跌幅，盘中一度首次跌破 1 纽币的水平。
- 人民币上周续贬 1.04%，创 2019 年 8 月初以来最大单周跌幅。新型冠状病毒肺炎疫情加速蔓延，美联储上周再度紧急降息，而且打出宽松组合拳，但这却加剧市场不安，避险情绪转为恐慌，大量风险资产遭遇抛售，转向持有美元现金，美元指数被持续大幅推高。人民币也被动贬值，境内美元亦紧张，长端掉期在卖压和短端利差倒挂双重冲击下大幅回落，上周五盘初美元指数逼近 103 关口，人民币中间价跌破 7.1 关口，创逾 12 年以来新低，但随后美联储联合九家央行启动货币互换，缓解美元荒，市场避险情绪略有缓解，但各项指标仍未见明显回落，谨防情绪逆转的可能。
- 股票市场：疫情在全球进一步扩散，道琼工业指数与标普 500 指数皆回吐特朗普就职以来所有涨幅，美国三大股市皆创下 2008 年金融危机以来表现最糟糕的一周，泛欧 STOXX 600 指数连续第五周下跌，欧洲股市创近七年来最低收盘点位，上海综合指数跌破 2,800 关卡
  - 新型冠状病毒肺炎疫情大流行造成的影响仍不确定，美联储意外再次突击降息也使金融类股暴跌，纽约州和加州实施严格的限制措施，以遏制新冠病毒蔓延，这加剧人们对经济受损的担忧，美国股市上周一遭遇 1987 年「黑色星期一」以来的最大日跌幅，道琼失守 2 万点大关，道琼工业指数与标普 500 指数皆回吐特朗普就职以来所有涨幅，美国三大股市皆创下 2008 年金融危机以来表现最糟糕的一周。
  - 虽然各国政府出台刺激举措，但仍旧未能安抚投资者，泛欧 STOXX 600 指数连续第五周下跌，欧洲股市创近七年来最低收盘点位，油价续跌拖累能源股跌至 24 年以来最低。
  - 中国股市上周继续下滑，上海综合指数跌破 2,800 关卡，全周跌 4.9%。新型冠状病毒

肺炎疫情在全球进一步扩散，欧美股市连续第二周遭受重创，上海综合指数继续受到拖累，再加上美国司法部正在调查中兴通讯涉嫌贿赂国外官员获得国际订单优势，促使当日中兴通讯跌停 10% 作收，科技股及通讯设备股拖累大盘，北上资金也连续流出 7 天共 660.3 亿人民币，使上海综合指数下跌，但与海外市场相比走势明显抗跌，表明在中国疫情率先受控的情况下，投资者对中国股市的市场信心更强。目前全球疫情仍处于爆发期，何时受控仍有很大不确定性，加之对全球经济衰退预期日渐升温，全球金融市场预估仍将持续动荡，而为进一步稳增长，中国政府可能继续出台刺激政策，关注后续政策面变化对中国股市的提振作用。

- 商品市场：全球疫情恶化，沙特原油出口续增，美国原油库存连续第八周增加，布兰特原油 2016 年以来首次收于 30 美元下方，国际油价连续第四周下跌，美国原油创 1991 年海湾战争以来最大单周跌幅；投资人持续在各市场卖出资产以保留现金，再加上美元指数触及三年新高，国际黄金价格连续第二周下跌
  - 全球新型冠状病毒肺炎疫情恶化，加剧了人们对政府采取封锁措施以遏制疫情蔓延可能引发全球经济衰退的担忧，包括贸易巨头维多集团（Vitol Group）和能源研究机构 IHS Markit 等主要预测机构表示，石油需求可能将下降多达 10%；再加上 OPEC+ 取消技术会议，斡旋努力失败，沙特原油出口将增加至超每日 1,000 万桶的水平，美国的原油库存也增加 200 万桶，为连续第八周增加，美国原油期货单日暴跌 20%，创 2002 年 2 月以来最低，布兰特原油 2016 年以来首次收于 30 美元下方，国际油价连续第四周下跌，美国原油创 1991 年海湾战争以来最大单周跌幅。
  - 在新型冠状病毒肺炎疫情恐慌加剧情况下，投资人在各市场持续卖出资产以保留现金，再加上美元指数触及三年新高，国际黄金价格连续第二周下跌，银价跌至 2009 年 1 月以来最低水平。