

## 07/13-07/17 市场概要

- 货币市场：MLF 利率连续第三个月持平，LPR 继续持稳
  - 中国人民银行公开市场上周三进行了 4,000 亿元中期借贷便利（MLF），单日净投放稳定税期流动性，全月角度长期资金供给则有所收敛。包括 MLF 在内，本周全口径净投放达到 5,300 亿元，创下一个半月以来新高。
  - 连续第三个月持平的 MLF 利率，进一步彰显中国人民银行「利率不是越低越好」的态度，本月贷款市场报价利率（LPR）持稳，随着中国疫情的可控，货币政策渐向常态化回归，不过在全球疫情未解、中国经济仍在复苏过程中，收紧亦无可能，未来更可能是在结构化调控上发力，即倾向于精雕细刻。
- 票据市场：进入缴税期资金面趋紧，转贴利率续涨
  - 中国票据市场转贴利率上周续涨，幅度超过 10 个基点，因进入缴税期资金面趋紧，且借票据充抵信贷规模需求减少致买气减弱，足年国有和股份制银行承兑（国股）电票成交价上行至 2.65-2.70% 左右。
  - 资金价格和金融机构对信贷规模的把控，仍将是主导票据价格的主因，前者要先关注中国人民银行如何对冲下周大量到期的中期借贷便利（MLF）和定向中期借贷便利（TMLF），后者则可多观察大行对票据价格的调整方向。
- 债券市场：美国核心通胀仍远低于美联储目标，美国公债收益率下滑；欧洲股市创新高，10 年期德国政府公债收益率创下 7 月 1 日来最大单日涨幅；欧元区央行称很可能动用紧急购债计划（PEPP）的全部火力，意大利公债收益率跌至 3 月底来最低；中国股市大跌，债市反弹
  - 虽然美国消费者物价指数（CPI）在 6 月创下近八年以来最大涨幅，但因新增病例数再度急增，市场预期需求复苏仍旧会放缓而抑制通货膨胀，同时核心通货膨胀仍远低于美联储的目标，使美国政府公债收益率下滑。

- 欧洲股市创新高，提振了整个投资界的人气，降低了对更安全资产的需求，使欧洲公债周一遭抛售，10年期德国政府公债收益率创下7月1日以来最大单日涨幅。
  - 欧元区央行向市场保证，很可能动用紧急购债计划（PEPP）的全部火力，以应对新型冠状病毒（COVID-19）肺炎疫情大流行对经济的冲击，意大利公债收益率跌至3月底以来最低。
  - 中国债市上周先弱后强。上周一股市不惧监管加码延续强势，债市继续承受沉重抛压，其中金融债成为重灾区，因基金赎回压力较大，不过随后股市陷入大跌，债市终获转机，现券国债期货均展开反弹，国债表现更为强劲，周四公布的GDP数据虽然超过市场预期，但市场反应也是利空出尽。
- 外汇市场：疫苗研发消息提振市场风险情绪，美元指数连续第四周下跌，非美货币普遍上涨；脱欧谈判仍高，英镑一度跌破1.25元关卡
- 美元指数上周下跌0.73%。尽管美国各地新型冠状病毒（COVID-19）肺炎疫情恶化，特朗普签署香港自治法案，启动对中国官员制裁，取消香港特殊待遇和压制华为活动，再度牵动国际紧张局势，但疫苗研发消息提振市场风险情绪，市场也乐观期待未来的财政刺激措施，美元指数一举跌破96元关卡，一度跌至五周以来新低，连续第四周下跌。
  - 欧元上周上涨1.13%。欧元区央行总裁克里斯蒂娜·拉加德（Christine Lagarde）表示，将用尽纾困计划额度，全力支持欧元区经济复苏，认为政策还有许多空间，同时市场憧憬欧盟领袖峰会将推动7,500亿欧元的经济复苏基金，以及经济数据反弹提振，欧元一举升破1.14元关卡，一度涨至逾四个月以来新高。
  - 英镑上周下跌0.43%。英国、北爱尔兰等区域对谈判态度的分歧，加大脱欧谈判难度，短线空头回补推动的反弹续航力不足，谈判前的获利了解操作压抑英镑回落，英镑一度跌破1.25元关卡。
  - 澳币上周上涨0.66%。受中国第二季度GDP正成长激励，澳币一举升破0.70元关卡，一度涨至五周以来新高。

- 人民币上周微升 0.10%，为连续第四周反弹。虽然美国新型冠状病毒（COVID-19）肺炎疫情持续蔓延，但疫苗前景看好，且欧洲复苏基金达成在望，这有利于美元调整，也间接利好人民币，不过中国股市大幅震荡，北向资金外流，而且中美摩擦进一步升级，人民币反弹受阻，估计短期仍需要在 7 关口附近整固，等待更多的利好推动。
- 股票市场：疫情疫苗研发取得进展，标普 500、道琼与欧洲股市皆创逾五周来新高；中国监管降温股市，沪综指创下逾五个月来最大单日跌幅
  - 美国莫德纳公司（Moderna）公布的新新型冠状病毒（COVID-19）肺炎候选疫苗早期数据令人振奋，且高盛发布强劲业绩，推升美国股市上涨，标普 500 指数与道琼工业指数皆创逾五周以来新高。
  - 新型冠状病毒（COVID-19）肺炎疫苗研发取得进展，且一些乐观的业绩报告和刺激措施商讨为经济从疫情引发的低迷中复苏注入了希望，推升欧洲股市上涨，一度收于逾五周以来新高。
  - 中国股市上周冲高后大幅回调，上海综合指数上周大跌 5%。上周一市场人气仍得以维系，在创业板大涨的带动下，大盘一度升至四年半高点，但随着股市快速上涨，监管开始出招降温，除部分国家队开始逢高减持外，也开始打击非法资金入市，使获利回吐压力逐渐显现，上周二股指开始调整，随后两日大盘跌幅逐日扩大，上周四公布的第二季度 GDP 数据虽然超预期，但反而是利多出尽，加上中国芯片龙头企业中芯国际上市分流资金，蓝筹股贵州茅台大跌，均进一步拉低人气，使上海综合指数创下逾五个月以来最大单日跌幅。疫情受控后经济稳步回暖，而金融以及房地产领域出现部分过热迹象，为防风险货币政策逐步收敛，这也将抑制后续增量资金的入市，大盘短期快速调整后技术反弹可能，快涨快跌过后，市场也会逐渐冷静下来，近期再现大涨的概率降低，整固后转为震荡上涨的可能性更大。
- 商品市场：全球单日新增确诊病例数创下单日增幅纪录，金价在九年高点附近震荡，连续第六周上涨；OPEC+将减产规模下调，油价下跌
  - 虽然 EIA 公布美国上周原油库存骤降 750 万桶，但世界卫生组织（WHO）报告全球单日新增确诊病例数创下单日增幅纪录，加剧了人们对政府重新出台停摆措施的担忧，

且美国和欧洲与中国的关系日益紧张，再加上 OPEC+ 将从 8 月开始，将减产规模下调 200 万桶至每日 770 万桶，使国际油价下跌。

- 美国新型冠状病毒（COVID-19）肺炎疫情病例激增，提振了市场对美联储出台更多刺激措施以缓冲疫情造成的经济冲击的希望，再加上中美紧张关系提振了避险需求，黄金价格在九年高点附近震荡，连续第六周上涨。