08/17-08/21 市场概要

- 货币市场：地方债发行节奏加快，流动性压力增，央行对 MLF 超额续做，已连续第十日净投放，预期以直达工具为代表的结构性货币政策将是未来主要发力点
  - 中国人民银行上周一对本月到期中期借贷便利（MLF）超额续做，一改此前连续多月缩量续做态势，7,000 亿元的操作规模亦令市场大感意外，主因为发行特别国债后，8 月以来地方债发行节奏加快，流动性压力与日俱增，央行稳货币阶段适时全面开启。
  - 此外，在新机制运行一周年之际，中国 8 月 LPR（贷款市场报价利率）一如预期连续第四个月持平，本月 MLF（中期借贷便利）续做利率维持不变，同时在疫情冲击下银行息差缩窄，所以不论是从政策引导还是报价行下调动力来看，LPR 报价继续持稳都在情理之中。
  - 中国人民银行公开市场上周五逆回购规模增至 2,000 亿元人民币，其中 14 天期品种为时隔近两个月重启，且已经连续第 10 日净投放，近期地方债密集发行导致资金占用规模较大，而地方财政投放速度滞后，银行间流动性一直处于紧平衡状态，中国人民银行操作有助于稳定短期流动性预期。考虑 MLF（中期借贷便利）在内后，上周全口径净投放 4,600 亿元。
  - 宏观数据表明中国经济复苏动力依然虚弱，面临国内外不利环境双重压力，中国人民银行宽松政策全面转向的可能性不大，不过在精准导向政策重点引导下，降准的概率在下降，以直达工具为代表的结构性货币政策将是未来主要发力点。
- 票据市场：资金整体紧平衡限制利率下行，但大行收票热情仍在，多空因素交织令票价维持区间震荡，未来利率下行空间有限
  - 中国票据市场转贴利率上周窄幅波动，足年国有和股份制银行承兑（国股）电票成交价维持在 2.73%-2.77%区间，上周资金整体紧平衡限制转贴利率下行，不过部分大行收票热情仍在，多空因素交织令票价维持区间震荡。

免责说明：本报告为市场数据之汇整，纯属参考性质，本行对以上报告中内容的精确性、完整性与及时性无须承担任何责任，亦不构成任何投资建议或申购要约，亦不代表投资人实际可交易的价格。针对本行可提供的业务或服务，如结汇、购汇等，请以投资人交易当时本行提供的价格为准。本报告内容已力求正确，对于可能存在的错误，内容在传送过程中的迟延，以及信赖本内容从事的行为，本行均不负任何责任。虽然本行相信本报告中信息来源为可靠,但本行并无义务来独立验证该信息来源且不须负担任何责任。客户应适当地咨询您的专业顾问是否以上资讯可作为客户投资或其他目的之使用。

- 后市来看，受规模因素影响，转贴利率下行空间料有限。

- 债券市场：美国公债标售表现不佳，收益率回落达逾一周来新低；德国标售 30 年期政府公债获得强劲需求，德国政府公债收益率连续六天下跌；中国央行向金融系统注入新资金，意大利政府公债收益率下跌，较可比德国政府公债利差达到 2 月来最窄；中国债券市场受到股市强劲以及资金预期偏谨慎压制

  - 美联储 7 月会议记录显示，目前不会为收益率设置上限或目标，市场失望情绪虽然一度推升美国政府公债收益率上涨，但 30 年期通膨保值债券(TIPS)标售表现不佳，显示此前的火热需求已经降温，使美国公债收益率回落达逾一周以来新低。

  - 美元走弱助长了对其他地区固定收益资产的需求，使德国标售 30 年期政府公债获得强劲需求，再加上欧洲债市受到美中紧张局势和欧元区央行购债计划的支撑，德国政府公债收益率连续六天下跌，达逾一周以来新低。

  - 中国人民银行向金融系统注入新资金，提振了全球股市场和风险资产，意大利政府公债收益率下跌，较可比德国政府公债利差达到 2 月以来最窄。

  - 中国银行间债市上周震荡走弱，上周一中国人民银行意外超量续做全月到期的 MLF，但对债券市场的推动效果有限，债券市场受到股市强劲以及资金预期偏谨慎压制，此外虽然 MLF 超量续做，不过与银行负债端压力不断增加相比，政策并无放松意味，此外，新债供给源源不断，缺乏稳定负债的银行配置能力又有所减弱，央行连续净投放后，资金反而更趋紧张，这导致流动性预期愈发谨慎，上周二至上周四债券市场持续调整，即便股市下滑，债券也依旧低迷，上周五中国人民银行净投放再度加力，同时重启了 14 天逆回购投放跨月资金，一定程度上暂时稳定了市场情绪，现券和国债期货有所回暖。债券市场虽暂获喘息，但难言调整结束，本周公开市场逆回购到期量进一步增加，流动性压力依然不小，央行态度仍将左右市场情绪，还要特别关注 10 年国债 3%附近的争夺。

- 外汇市场：美联储公布会议纪要不如市场预期鸽派，美元指数创下 6 月以来首次周涨幅，欧元跌破 1.18 元关卡；英镑受脱欧协议谈判影响上下震荡约略收平盘；全球疫情复发地

免责说明：本报告为市场数据之汇整，纯属参考性质，本行对以上报告中内容的精确性、完整性与及时性无须承担任何责任，亦不构成任何投资建议或申购要约，亦不代表投资人实际可交易的价格。针对本行可提供的业务或服务，如结汇、购汇等，请以投资人交易当时本行提供的价格为准。本报告内容已力求正确，对于可能存在的错误，内容在传送过程中的迟延，以及信赖本内容从事的行为，本行均不负任何责任。虽然本行相信本报告中信息来源为可靠,但本行并无义务来独立验证该信息来源且不须负担任何责任。客户应适当地咨询您的专业顾问是否以上资讯可作为客户投资或其他目的之使用。

区有增加迹象，推升日圆一举涨破 106 元关卡，一度达近三周来新高；人民币一度涨至 6.90 关卡，达近 7 个月以来新高，回到武汉封城前的水平，连续第四周上涨

- 美元指数上周先跌后涨，整周上涨 0.16%，创下 6 月以来首次周涨幅。美国新一轮刺激政策推动依旧胶着，市场对经济前景疑虑渐增，美国与中国会谈消息错杂，市场持续弥漫看空美元情绪，使美元指数一度跌破 93 元关卡至 92.127(08/18)，达 2018 年 5 月 1 日以来新低，但随后美联储公布会议纪要不如市场预期鸽派，政府也公布初领失业救济金人数再度超过百万人之上，PMI 数据也优于预期，推升美元指数随后上涨至逾一周以来新高。

- 欧元先涨后跌，整周下跌 0.38%。欧元区央行 7 月份会议纪要显示，央行官员对于进一步扩大目前 1.3 万亿欧元的疫情紧急购买计划(PEPP)态度有所保留，对欧元走势提供支撑,欧元一度涨破 1.19 元关卡至 1.1966(08/18),达 2018 年 5 月 14 日以来新高，但随后受到获利了结卖压及美元反弹所压制，欧元跌破 1.18 元关卡达逾一周以来新低。

- 英镑先涨后跌，整周震荡微幅上涨 0.03%。英国公布 CPI 资料意外走升，再加上英国首相发言人称预期有望于九月达成脱欧协定，推升英镑一度涨破 1.32 元关卡至 1.3267(08/19)，达 2020 年 1 月 1 日以来新高，但上周谈判会后了无进展，英镑回跌达一周以来新低，回吐周初大部份涨幅。

- 日圆上涨 0.75%。全球疫情复发地区有增加迹象，再加上以美元疲弱，推升日圆一举涨破 106 元关卡，一度达近三周以来新高。

- 澳币先涨后跌，整周下跌 0.14%。澳大利亚主要出口商品铁矿砂和黄金价格蹿扬，铁矿砂价格已站上 6 年高点，黄金价格再度升穿每盎司 2,000 美元，推升澳币一度涨破 0.72 元关卡至 0.7276(08/19)，达 2019 年 2 月 1 日以来新高，但随后美元反弹，获利了结卖压出炉，澳币下跌达近一周以来新低。

- 人民币上周上涨 0.52%，为连续第四周上涨。美元前景黯淡，人民币被动升值，一度涨至 6.90 关卡，达近 7 个月以来新高，回到武汉封城前的水平。不过随着中美贸易协议阶段评估会议前景日渐明朗，市场风险偏好也有所回升。后续仍需关注美元走向

免责说明：本报告为市场数据之汇整，纯属参考性质，本行对以上报告中内容的精确性、完整性与及时性无须承担任何责任，亦不构成任何投资建议或申购要约，亦不代表投资人实际可交易的价格。针对本行可提供的业务或服务，如结汇、购汇等，请以投资人交易当时本行提供的价格为准。本报告内容已力求正确，对于可能存在的错误，内容在传送过程中的迟延，以及信赖本内容从事的行为，本行均不负任何责任。虽然本行相信本报告中信息来源为可靠,但本行并无义务来独立验证该信息来源且不须负担任何责任。客户应适当地咨询您的专业顾问是否以上资讯可作为客户投资或其他目的之使用。

以及中美关系进展。

- 股票市场：标普 500 指数创下收盘纪录高位，完全从 2 月因疫情危机爆发导致的崩盘中复苏；美联储暗示经济复苏道路漫长，使欧洲股市回落；受中国人民银行超量续做 MLF 的激提振，沪综指一度逼近 7 月中旬创下的阶段高点

  - 资料公司 IHS Markit 公布，美国企业活动在 8 月份迅速回升至 2019 年初以来的最高水平，制造业和服务业的新订单都出现反弹，标普 500 指数创下收盘纪录高位，打破了 2 月 19 日创下的 3,386.15 点的纪录收盘高，完全从 2 月因新型冠状病毒(COVID-19)肺炎疫情危机爆发导致的崩盘中复苏，进一步突显数万亿美元政府刺激计划推动的涨势与陷入衰退的美国经济脱节。

  - 欧洲股市上周冲高回落。受全球第二大经济体中国新一轮刺激措施推动，有中国敞口的欧洲矿业股大幅上涨，推升欧洲股市达近一周以来新高，但随后因美联储暗示美国经济复苏道路漫长，引发一波全球市场抛售潮，使欧洲股市回落。

  - 上海综合指数上周冲高回落，全周微升 0.6%。上周一受中国人民银行超量续做 MLF 的激提振，大盘高开高走，金融地产板块全面走强，券商股领涨，上海综合指数逼近 7 月中旬创下的阶段高点，但前高附近阻力较为明显，反复冲击未果后股指掉头向下，今年以来的明星板块医药股和科技股调整幅度明显加大，挫伤短线人气，上周三和上周四沪综指连两日跌幅超 1%，上周五虽尝试反弹，但上冲仍稍显乏力。疫情缓和后，数月以来经济回暖势头总体不错，不过股市对此也已较为充分地反映，而 7 月经济资料似有显弱迹象，后续经济能否延续向好趋势仍有不确定性，股市短期料有整固需要，等待后续基本面给出更多指引。

- 商品市场：市场消息错杂，原油价格涨跌互见，近期皆在 40~45 元区间震荡；黄金价格随美元波动，于 2,000 元关卡附近震荡

  - 特朗普表示，中国正在履行双方在 1 月份签署的贸易协议，推升原油价格走高，达近两周以来新高，但随后美国初请失业救济人数意外上升，市场对于美国燃料需求疲软的担忧挥之不去，使原油价格回落。

  - 上周二美元指数跌至两年低点，推升黄金价格再度升穿每盎司 2,000 美元这一关键水

免责说明：本报告为市场数据之汇整，纯属参考性质，本行对以上报告中内容的精确性、完整性与及时性无须承担任何责任，亦不构成任何投资建议或申购要约，亦不代表投资人实际可交易的价格。针对本行可提供的业务或服务，如结汇、购汇等，请以投资人交易当时本行提供的价格为准。本报告内容已力求正确，对于可能存在的错误，内容在传送过程中的迟延，以及信赖本内容从事的行为，本行均不负任何责任。虽然本行相信本报告中信息来源为可靠,但本行并无义务来独立验证该信息来源且不须负担任何责任。客户应适当地咨询您的专业顾问是否以上资讯可作为客户投资或其他目的之使用。

平，但随后在美联储发布会议纪录后美元反弹，美国股市再创新高，使黄金价格大跌回落。

免责说明：本报告为市场数据之汇整，纯属参考性质，本行对以上报告中内容的精确性、完整性与及时性无须承担任何责任，亦不构成任何投资建议或申购要约，亦不代表投资人实际可交易的价格。针对本行可提供的业务或服务，如结汇、购汇等，请以投资人交易当时本行提供的价格为准。本报告内容已力求正确，对于可能存在的错误，内容在传送过程中的迟延，以及信赖本内容从事的行为，本行均不负任何责任。虽然本行相信本报告中信息来源为可靠,但本行并无义务来独立验证该信息来源且不须负担任何责任。客户应适当地咨询您的专业顾问是否以上资讯可作为客户投资或其他目的之使用。