

11/23-11/27 市场概要

- 货币市场：公开市场上周全口径净投放 1,300 亿元，周内资金面整体宽松。月末资金利差一度走阔，周三交易所大量融出后，资金利差回落
 - 中国人民银行公开市场上周全口径净投放 1,300 亿元，资金面周内整体呈宽松态势。其中，周内五天持续净投放，周一至周五分别净投放 400 亿元、200 亿元、200 亿元、100 亿元、400 亿元，其中周三交易所匿名大量融出，GC001 钉住 2.0，GC007 钉住 2.4，全天成交天量，拉动资金利差快速回落。上周整体看，资金市场主要月末资金收紧及交易所匿名大量融出影响，R007 先上后下，DR007 周五上至 2.37 点位，一年期 AAA 同存上至 3.31 点位。
 - 8 月下旬以来，市场缺长负债现象较明显，DR007 维持七天逆回购利率附近震荡的同时；一年 AAA 存单利率上至 MLF 利率附近后，近期有持续上升探顶趋势。银行受结构性存款压降压力影响，提高 NCD 价格以缓解长负债压力。同时，央行主要通过短期 OMO 对流动性进行调节，缺长钱现象也使 MLF 对长端资金价格的政策指导意义加强。
 - 预计本周资金的月末投放与月初回笼情况为市场关注点。后续短期资金价格或回落 OMO 利率，存单价格上行空间有限。上周央行持续净投放，周三交易所匿名大量出钱，央行对月末资金温和呵护。本周公开市场累计有 4,300 亿元逆回购到期，周一到周五分别到期 400、700、1200、800、1200 亿元，央行本周一超预期投放 2000 亿元 MLF 与 1500 亿元 OMO，呵护跨月资金，预计后续将适度回笼，以平衡月初流动性。
 - 长期看当前中美摩擦的复杂性及经济持续复苏态势，令货币政策有预留足够空间的动机和资本。而后疫情时期，经济复苏的脆弱性及冬季疫情二次爆发的风险，让央行亦无主动收紧货币政策的意图。预计央行将维持精准滴灌的投放态度，将资金价格维持政策利率附近。直达信用的创新工具及定向降准等结构性宽松政策，四季度落地概率略有减小，持续上行的存单价格或引发政策关注，货币政策明显转向或待明年二季度。
- 票据市场：上周票据利率走向分化，短期票下跌明显，长期票波动不大
 - 转贴现买卖断交易方面，上周交投活跃度较高，买卖双方报价积极，市场买盘力量主

免责声明：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延迟，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无须承担任何责任。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。

要集中在年内和跨年一季度等短期票据，导致短期票利率下行较多，半年以上期限票据利率较为稳定。回购交易方面，上周流动性充裕，资金面宽松带动票据回购利率一路下行。

- 本周将面临月末与月初两个时间节点，但本周涉及的月末工作日仅剩一日，预计市场交易将会很少，利率可能也基本为单笔单议的情况。后四个工作日托收票成交仍将较多，预计其他期限票据利率将有小幅上涨的走势。
- 债券市场：上周现券收益率曲线整体牛陡，信用冲击持续修复。监管发声打击“逃废债”，重塑债市信心，交易所放钱，缓解流动性分层压力
 - 上周现券收益率曲线整体牛陡，主要受监管发声打击“逃废债”与交易所放钱影响。整体看，短端表现强于长端，政策债表现强于国债。周一受周末讲话影响，利率下行明显，周二至周五长端国债整体震荡，政策债震荡下行，短端持续下行。
 - 后续策略来看，配置上仍推荐票息策略。交易上看，周一央行超预期投放 MLF 或预示 NCD 价格 12 月见顶，本周利率或震荡下行，继续牛陡。本周关注月初月末资金面及央行操作，PMI 指数，周三国债发行。预计本周在央行超预期投放 MLF 的背景下，市场或整体持续牛陡，周三国债发行及月初资金回笼或带来利率上行压力。
 - 长期看，利率或继续区间震荡，难有趋势性机会。央行货币政策报告强调精准调控，对流动性呈谨慎呵护态度；而经济上，GDP 至明年一季度的持续回升、今年一季度的低基数效应及经济复苏态势的暂难证伪，使得货币政策转松或待明年二季度；然而弱复苏背景下，潜在经济增长及利率中枢的整体下移，导致利率上方空间亦有限。
- 外汇市场：美国启动总统权力交接与鸽派的美联储前主席可望出任财政部长，激励市场风险胃纳，美元指数连两周走跌，一举跌破 92 元关卡，一度跌至近三个月以来新低；非美货币普遍上涨，英镑连四周走强；日本央行总裁偏鸽发言使日圆收低；中国临近月末客盘购汇需求较多，拖累人民币震荡下跌
 - 美元指数上周下跌 0.65%。美国启动总统权力交接及美联储前主席珍妮特·耶伦(Janet Yellen) 可望出任新任财政部长，激励市场风险胃纳，再加上市场乐观期待美联储 12 月仍将扩大购债，使美元指数连两周走跌，一举跌破 92 元关卡，一度跌至近三个月以来新低。

免责声明：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无须承担任何责任。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。

- 欧元上周上涨 0.89%。德国 11 月 IFO 企业景气指数优于预估，欧元区工业信心指数以及商业景气指数都高于预期，消费者的信心也符合预期，支撑欧元连两周走高，一举升破 1.19 元关卡，达近三个月以来新高。
- 英镑上周上扬 0.27%。英国央行官员看好疫苗消息可能提振央行前景展望，英国和欧盟的谈判代表准备本周末恢复因人员确诊而延宕的面对面谈判，英国财长提交的年度预算审查报告高达 4,000 亿英镑的政府借贷将用于对抗疫情扶持经济，激励英镑连续四周走强，一度逼近 1.34 元关卡，达近三个月以来新高。
- 日圆上周下跌 0.22%。日本央行总裁黑田东彦在上周发表的演说中表示，审慎看待新型冠状病毒（COVID-19）肺炎疫情对经济造成的影响，鉴于物价仍有下行的风险，有需要时将毫不犹豫采取更宽松政策，且在确认通货膨胀率能达到 2.0% 之前不会轻易退场，显示日本央行目前以对抗疫情为第一要务的决心，压抑日圆收低，一举跌破 104 元关卡。
- 人民币上周贬值 0.17%，结束此前三周涨势。上周疫苗进展和美国政府权力顺利交接的预期提振海外风险偏好，但市场对未来疫苗推进后中国优势缩减的预期有所上升，再加上临近月末客盘购汇需求较多，拖累人民币震荡下跌。另外中美利差似有收窄迹象，长端掉期一度下探逾半个月新低。短期人民币或延续区间震荡，等待更多信息指引。
- 股票市场：对疫苗的憧憬提振了能源和工业等经济敏感类股，美国行政权开始交接，令投资者对 2021 年经济复苏充满期待，纳斯达克指数收盘创下历史新高，道琼斯工业指数一度首次突破 30,000 点大关；欧洲股市创近九个月最高收盘水平，连续第四周上扬；中国股市因发改委对新能源汽车投资情况展开调查，大盘仅小涨
 - 对新型冠状病毒（COVID-19）肺炎疫苗的憧憬提振了能源和工业等经济敏感类股，美国当选总统乔·拜登（Joe Biden）正式获准进行行政权交接，令投资者对 2021 年经济复苏充满期待，纳斯达克指数收盘创下历史新高，道琼斯工业指数一度首次突破 30,000 点大关。
 - 虽然欧洲重启大规模商业限制，但新型冠状病毒（COVID-19）肺炎疫苗研发取得进展，推升欧洲股市上涨，创近九个月最高收盘水平，连续第四周上扬。

免责声明：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无须承担任何责任。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。

- 中国股市上周高位震荡，上海综合指数小涨 0.9%。在疫苗将带动全球经济复苏的乐观预期支撑下，上周一上海综合指数站上 3,400 点，原材料和能源股领涨，不过阻力区域市场走势再现反复，上周三有关发改委对新能源汽车投资情况展开调查的消息，重创相关板块个股，上海综合指数创下近一个月以来最大单日跌幅，随后金融和消费等白马股中流砥柱作用显现，上周五指数重回 3,400 点。目前大盘偏强震荡格局未改，但在此前密集成交区域附近阻力依旧较强，在缺乏更多增量利好的推动下，突破难度仍然不小。
- 商品市场：疫苗前景向好，美国政府开启有序交接，市场风险偏好增加，油价连续 4 周上涨，大涨达 3 月初来新高，金价跌至逾四个半月来新低
 - 疫苗前景总体向好，激发对于石油需求迅速回升的希望，再加上美国原油库存意外减少，美国政府开启有序交接，OPEC+料将讨论推迟增产计划等因素强化了市场预期，国际油价上周大涨约 7%，周线四连涨，刷新 3 月初以来新高。
 - 积极的疫苗消息、强劲的经济数据以及美国当选总统乔·拜登（Joe Biden）开始正式过渡削弱了黄金的避险吸引力，使黄金价格跌至逾四个半月以来新低。

免责声明：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。