

11/30-12/04 市场概要

- 货币市场：公开市场上周净回笼 300 亿元，周内资金面先松后紧，整体宽松。周一央行超预期投放 MLF，存单价格开始回落
 - 中国人民银行公开市场上周净回笼 300 亿元，资金面周内整体宽松，隔夜利率下行明显。其中，周一超预期投放 1500 亿元逆回购及 2000 亿元 MLF，实现净投放 3100 亿元，周二至周五分别净回笼 500 亿元、1100 亿元、700 亿元、1100 亿元，其中周一超预期投放 MLF 后，存单及七天资金价格均出现明显朝政策利率回落的情况。上周整体看，资金市场主要周一超预期投放及月初持续回笼影响，资金利率先下后上，DR007 周五回至 2.07 点位，一年期 AAA 同存回至 3.23 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，持续上升探顶；上周一央行超预期投放 MLF 后，或开启存单利率回归政策利率的周期。本轮存单利率上行主因是银行受结构性存款压降影响，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，在存单利率突破政策利率后，缺长钱现象使 MLF 对长端资金价格的政策指导意义加强。近期央行超预期投放 MLF，对存单价格上行趋势的干预效果显著。
 - 预计本周月初资金回笼情况为市场关注点。后续短期资金利率或回升至 OMO 利率附近震荡，存单利率或震荡下行至 MLF 利率附近。上周一央行超预期投放 MLF，体现了对信用事件冲击的持续关注及对存单利率的调控意图。本周公开市场累计有 2000 亿元逆回购及 3000 亿元 MLF 到期，周一到周五分别到期 4500、200、100、100、100 亿元，预计央行本周初会继续回笼，后半周逐步投放，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，将资金价格维持于政策利率附近。持续高企的存单利率打开近期央行的定向降准等结构性宽松政策的窗口，货币政策明显转向或待明年二季度。

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。

- 票据市场：短时间内供大于求的局面可能不会得到有效缓解，预计本周票据利率仍是上行走势
 - 转贴现买卖断交易方面，上周涉及月末和月初时点，但是市场利率走向并未因为特殊时点而大幅波动。上周票据市场整体处于供大于求的态势，出票方积极性较高，利率逐日小幅上涨。回购交易方面，上周流动性整体宽裕，期间有某些时点稍显紧张，总体回购利率处于低位徘徊。
 - 上周票据市场符合市场上行预期，尤其是长期限票据收口较少拉动利率上涨趋势明显。短时间内供大于求的局面可能不会得到有效缓解，预计本周票据利率仍是上行走势。
- 债券市场：上周现券收益率曲线整体牛陡，信用冲击继续修复。“金稳会”后，央行宽松组合拳呵护债市。存单利率回落及一级发行缩量或共塑债市信心
 - 上周现券收益率曲线整体牛陡，主要受周一超额投放 MLF 的利好及后续 PMI 继续强势的利空共同影响。整体看，短端表现强于长端。周一受 MLF 超预期投放影响，全期限利率下行，周二至周四受月初资金回笼，PMI 数据较好及商品强势下的通胀预期影响，利率稍有回升，周五受发行缩量影响，情绪有所好转。
 - 后续策略来看，配置上仍推荐票息策略。交易上看，上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。本周关注月初资金面、周三 CPI/PPI 数据及周三一级发行情况。预计本周周初在央行净回笼及商品表现强势的压力下，利率或上行；周三后在一级落地、社融回落预期及情绪修复下，利率或下行。
 - 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：市场乐视期待疫苗取得进展，同时预期美联储将扩大购债，支撑市场乐观情绪，压抑美元续弱，美元指数连续第三周下跌，一度跌破 91 元关卡，达 2018 年 4 月以来最低；非美货币普遍上涨
 - 美元指数上周下跌 1.19%。新型冠状病毒（COVID-19）肺炎疫苗持续取得进展、中国

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。

公布经济数据强劲、OPEC+渐进放松减产力度及预期美联储将扩大购债，支撑市场乐观情绪，压抑美元续弱，美元指数连续第三周下跌，一度跌破 91 元关卡，达 2018 年 4 月以来最低。

- 欧元上周上涨 1.32%。辉瑞疫苗在英国取得全球首个批准、欧洲多国公布制造业 PMI 指数优于预估，提振市场对经济复苏前景的乐观期待，推升欧元连续第 3 周上涨，一举升破 1.21 元价位，达 2018 年 4 月以来最高。
 - 英镑上周上涨 0.98%。英国与欧盟的贸易协议谈判虽双方仍各有坚持，但市场仍旧保持乐观，加上辉瑞疫苗在英国获批准的消息，激励英镑连续第 5 周上涨，一度升破 1.35 元关卡，达 2018 年 5 月以来最高，惟上周五谈判再度喊停压抑英镑回软，收敛部份周初涨幅。
 - 日圆上周下跌 0.08%。日本公布经济数据显示经济仍然疲弱，而日本央行也暗示已准备好延长因应疫情冲击的计划，风险偏好情绪亦压抑日圆偏弱。
 - 人民币上周大涨 0.8%，创四周以来最大升幅。上周美国的新一轮财政刺激计划预期继续主导市场，美元持续下跌，人民币也延续反弹走势。近期仍需重点关注美国财政刺激政策进展以及中美关系发展。
- 股票市场：投资者押注疫苗很快就会上市，新财政救助法案也很快会出台，美国三大指数均升至历史新高；英国成为第一个批准辉瑞与 BioNtech 疫苗的国家，英国股票创下九个月来新高；中国 PMI 数据依旧亮眼，中国股市延续震荡小涨
 - 投资者押注新型冠状病毒（COVID-19）肺炎疫苗很快就会上市，新财政救助法案也很快会出台，且乐观的中国制造业数据公布后，投资者对经济快速复苏更有信心，推升美国三大指数均升至历史新高。
 - 英国成为第一个批准辉瑞与 BioNtech 新型冠状病毒（COVID-19）肺炎疫苗的国家，推升英国股票上涨，创下九个月以来新高，欧洲股市也提振上涨。
 - 中国股市上周延续震荡小涨格局，上海综合指数全周收高 1.1%。周一大盘冲高回落，最新官方 PMI 数据显示经济增长动能依旧强劲，但上海综合指数在前高 3,450 点上方仍面临较强阻力，周二财新 PMI 依旧亮眼，再度提振市场信心，不过股指在周三短

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。

暂冲破 3,460 点后压力再显，中美关系又有趋于紧张迹象，随后两日市场基本维持高位整固。经济基本面维持良好运行态势继续支撑股市，但中美关系发展仍存不确定性，加之上海综合指数年内高点 3,450-3,460 附近的技术阻力横亘在前，若要有效突破仍需消息面以及成交量放大的配合。

- 商品市场：OPEC+达成协议，明年增产幅度不大，市场乐观预期疫苗即将推出，美国刺激措施预期增强，油价连续第五周上涨，创下 9 个月来新高；金价四周来首次上涨，涨至逾一周来新高
 - OPEC+达成了明年逐步放松减产力度的协议，增产幅度不大，同时市场对新型冠状病毒（COVID-19）肺炎疫苗即将推出的希望，加上美国为应对疫情负面影响而推出新一轮刺激措施的预期，美元持续疲软，国际油价因此大幅上涨，创下 9 个月以来新高，两大指标原油合约均连续第五周上涨。
 - 美国出台经济刺激措施的希望升温，令美元走软，推升黄金价格四周以来首次上涨，升破 1,800 元关卡，涨至逾一周以来新高。

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。