

12/14-12/18 市场概要

- 货币市场：公开市场上周全口径净投放 5,600 亿元，周内资金面整体宽松。周二央行超预期续做 9,500 亿元 MLF，一年存单利率快速回落至政策利率附近
 - 中国人民银行公开市场上周全口径净投放 5,600 亿元，资金面周内整体宽松，一年存单利率回落明显，降至 MLF 政策利率附近。其中，周一净回笼 300 亿元，周二放 9,500 亿元 MLF，实现净投放 9,000 亿元，周三净回笼 3,100 亿元，周四/周五均实现零投放零回笼。上周整体看，存单价格回落明显，资金面主要受周二超预期巨量续做 MLF 影响，存单利率朝 MLF 快速回落，周五 DR007 收至 2.11 点位，一年期 AAA 同存回至 2.96 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 存单利率突破 MLF 利率继续上升探顶；11 月末，央行超预期投放 MLF 后，12 月 15 日 9,500 亿元巨量续做 MLF，存单利率快速回落政策利率。本轮存单利率上行主因是：银行提高 NCD 利率以缓解结构性存款压降压力。同时，央行主要通过短期 OMO 对流动性进行调节，缺长钱现象使 MLF 对长端资金价格的政策指导意义加强。11 月末及 12 月 15 日央行超预期投放 MLF，显示了对存单利率偏离 MLF 现象的干预意图。
 - 本周资金面上，预计跨年 OMO 的投放情况为市场关注点。后续短期资金利率或维持 OMO 利率附近，存单利率或维持 MLF 利率附近。11 月末及 12 月 15 日央行超预期投放 MLF，体现了对信用事件冲击的持续关注及对跨年流动性的呵护意图。本周公开市场累计有 600 亿元逆回购到期，周一到周五分别到期 200、100、100、100、100 亿元。月末到期量较少，预计央行本周整体以小幅净投放为主。
 - 长期看当前国际环境的复杂性及经济持续复苏的态势，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，将资金利率维持于政策利率附近。持续高企的存单利率，信用事件冲击及跨年压力，使得近期央行

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。

暖风频吹。但对资金面的持续呵护，也使得定向降准等宽松政策落地的概率减小，货币政策明显转向或待明年二季度。

- 票据市场：上周票据市场供需再次反转，利率先下后上，短期票依旧为热门配置资产
 - 转贴现买卖断交易方面，上周前半周买盘延续上周末需求旺盛的状态，持续在市场扫票，各期限票据利率快速下行，后半周利率到达一定低位后卖盘涌出，供求关系出现反转，利率触底反弹。回购交易方面，上周前半周央行大量放钱，市场一片宽松，周中过后资金面再度收紧，回购利率有所上涨。下半周的情绪反转极有可能延续至下周，目前看来买盘需求已有缓和趋势，预计本周利率下行可能性较小。
- 债券市场：上周现券收益率曲线整体继续走陡。存单利率快速回落，继续带动短券利率下行，一级增发压力及商品通胀预期抑制长券表现
 - 上周现券收益率曲线整体继续走陡，主要受周二超量续做 MLF 带来的短券利率回落的利好及一级增发压力及商品通胀预期的利空共同影响。周一至周三受 MLF 超额投放及存单利率回落影响，利率快速下行。周四、周五受一级增发，商品通胀预期，南方多地限电的影响，长券情绪较弱。
 - 后续策略来看，配置上仍推荐票息策略。交易上看，11 月末及 12 月 15 日央行超预期投放 MLF，NCD 利率已回至 MLF 附近；但出于年末平稳流动性的考虑，央行对资金面的呵护不会停止，本周利率或继续牛陡。本周关注 OMO 的续做情况及可能公布的年末地方政府债发行情况。预计本周在央行呵护资金面的背景下，利率整体震荡下行，其中年末地方政府债具体发行量的公布或对市场形成扰动。
 - 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，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，央行近期对资金面的持续呵护，导致利率上方空间亦有限。
- 外汇市场：美国疫苗推出有进展与财政刺激有望出炉压抑美元指数一度跌破 90 关卡，达近 32 个月来新低；欧盟加快疫苗审核，12 月 PMI 优于预期，激励欧元一度站上 1.22 元关卡，达近 32 个月来新高；英国与欧盟双方极力避免硬脱欧，推升英镑一度突破 1.36

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。

元关卡，达逾 31 个月来新高；中国监管层继续释放缓和人民币升值的信号，对冲外部美元跌跌不休的影响，人民币汇价多数时间维持在 6.52-6.56 区间震荡

- 美元指数上周下跌 1.06%。继辉瑞 (Pfizer) 之后，莫德纳 (Moderna) 疫苗即将在美国推出、财政刺激有望出炉、美联储维持购债及利率水平并上修经济预测等皆激励市场信心，压抑美元遭抛售急跌，一度跌破 90 关卡，达近 32 个月以来新低。
 - 欧元上周上涨 1.19%。欧盟加快疫苗审核，力求在年底前启动接种，欧洲 12 月 Markit 采购经理人指数优于预期，激励欧元强涨，一度站上 1.22 元关卡，达近 32 个月以来新高。
 - 英镑上周上涨 2.26%。脱欧谈判期限延长显示英国与欧盟双方极力避免硬脱欧，激励英镑续强，加以英国央行维持利率及量化宽松不变并延长对企业支持，推升英镑一度突破 1.36 元关卡，达逾 31 个月以来新高。
 - 日圆上周上涨 0.71%。日本央行一如预期维持利率及宽松不变、延长对受创企业的紧急资金安排 6 个月，并考虑一旦疫情恶化将随时延长补助计划，激励市场信心，再加上在美元急贬下，推升日圆一度突破 103 元关卡，达逾 9 个月以来新高。
 - 人民币上周微跌 0.01%，人民币汇价多数时间维持在 6.52-6.56 区间震荡，监管层继续释放缓和人民币升值的信号，对冲外部美元跌跌不休的影响。疫苗进展和美国宽松预期推低美指跌破 90 关口，人民币反而表现平稳，但如果美元持续偏弱，预期人民币被动升值压力仍大。
- 股票市场：投资者对美国将出台新刺激法案愈发乐观，三大股指一度涨至历史新高；欧元区商业活动数据乐观，市场仍寄望英国和欧盟达成协议，再加上欧洲可能在新年前开始接种疫苗，推升欧洲股市一度触及近九个月新高；中国央行超预期开展创纪录的 MLF 操作，且中国公布经济数据继续向好，推升中国股市反弹
 - 投资者对将出台新一轮疫情刺激法案愈发乐观，帮助市场忽略了疫情大流行带来的经济压力迹象，美国股市三大股指皆一度涨至历史新高。
 - 欧元区商业活动数据乐观，英国和欧盟延长贸易磋商的决定使市场仍寄望双方最终将达成协议，再加上欧洲大陆可能在新年前开始接种疫苗，推升欧洲股市一度触及近九

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。

个月新高。

- 中国股市上周出现反弹，上海综合指数全周涨约 1.4%。上周二央行超预期开展创纪录的 9,500 亿元 MLF 操作，且中国最新公布的工业、投资和消费数据继续向好，持续提振市场人气；周中尽管科技股受中芯国际拖累走势疲弱，但在投资者对于中国经济的快速复苏持乐观看法下，医药卫生、消费及金融类股的强劲表现令大盘升势不坠；上周五受中美紧张关系影响则略有回落。年底临近，且中美关系又现紧张新迹象，料投资者无心恋战，观望氛围会比较浓厚。
- 商品市场：中东紧张局势升级给油市带来提振，美油与布油皆连续第七周上涨，创下 9 个月来新高；市场对美国通过新一轮财政刺激援助政策的预期增大，黄金价格一度逼近 1,900 元关卡，达逾一个月来新高，连续第三周上涨
 - 尽管欧洲加强封锁和市场预期明年原油需求复苏将放缓，但多国相继接种疫苗以及中东紧张局势升级给油市带来了提振，美油与布油皆连续第七周上涨，创下 9 个月以来新高。
 - 虽然美国开始接种疫苗，在更大范围的金融市场上引发了乐观情绪，但是市场对美国通过新一轮财政刺激援助政策的预期增大，黄金价格一度逼近 1,900 元关卡，达逾一个月以来新高，连续第三周上涨。

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。