

12/21-12/25 市场概要

- 货币市场：公开市场上周全口径净投放 3,700 亿元，周内资金面持续宽松。受央行持续大额投放跨年流动性影响，隔夜利率创历史新低
 - 中国人民银行公开市场上周全口径净投放 3,700 亿元，资金面周内持续宽松。其中，周一、周二、周三分别净投放 900、1,200、1,000 亿元，周四、周五均净投放 300 亿元。上周共有 3,500 亿元呵护跨年资金面的 14 天 OMO 投放。隔夜资金创历史新低，存单利率在 MLF 利率附近企稳，周五 DR007 收至 2.16 点位，一年期 AAA 同存回至 2.93 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 利率上升探顶；11 月末，央行超预期投放 MLF 后，12 月 15 日继续 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 调节流动性，使得长负债利率持续上行。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。
 - 本周资金面上，预计跨年 OMO 的投放情况及年末资金面仍为市场关注点。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。本周共有 4 个工作日，公开市场累计有 400 亿元逆回购到期，周一到周四均为到期 100 亿元。月末到期量较少，预计央行整体以小幅净投放为主，具体视资金面调整。
 - 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，经济的脆弱性及冬季的疫情风险，让央行亦无收紧意图，强调不急转弯。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，使得近期央行暖风频吹。但对资金面的持续呵护，也使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。

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：上周市场供需再次反转，市场买盘需求旺盛，利率先上后下
 - 转贴现买卖断交易方面，上周供求关系经历变化，从上上周供给端增多的趋势逐渐转变为供需平衡，买盘逐日增多的状态，票据利率也呈现先上后下的走势。回购交易方面，央妈不断补充流动性，机构跨年无碍，票据回购利率不断下行。
 - 本周为年末时点，许多机构在上周前已经完成大致规模摆布，本周如果没有窗口指导的情况下，各机构将进行小幅调整，买盘需求依旧存在，利率大幅上行可能性不高，预计今年末利率在区间内窄幅震荡。
- 债券市场：上周现券收益率曲线整体下行。“政策不急转弯”的提法，叠加持续宽松的资金面，点燃市场做多热情
 - 上周现券收益率曲线整体下行，主要受央行大量投放跨年流动性及黑色系回落的共同影响。周一至周三，受央行超预期投放跨年 14 天 OMO 带动，现券利率持续下行，周三隔夜利率创历史新低，周四市场担忧资金不会更松，现券利率回调，周五利率再度下行。
 - 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，在相对宽松的资金面下，本周利率或小幅震荡下行。本周关注 OMO 及资金面情况及周四 PMI 数据。预计本周利率整体震荡下行。
 - 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，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，央行对资金面的持续呵护，导致利率上方空间亦有限。
- 外汇市场：变种病毒加剧秋冬疫情延烧，各国将防疫封锁拉到最高层级，避险需求再起，美元指数一度升破 91 元关卡，达逾一周来新高；欧洲变种病毒肆虐，欧元一度跌破 1.22 元关卡；脱欧谈判达成，激励英镑自周初的重挫中迅速回升；风险偏好回升，人民币逆转此前两周跌势
 - 美元指数上周上扬 0.23%。变种病毒加剧秋冬疫情延烧，各国将防疫封锁拉到最高层

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。

级，避险需求再起，而美国财政纾困法案虽经两党投票通过，总统特朗普放话认为个人现金补贴不足，加以偏弱的经济数据皆支撑美元指数自前周的颓势中走稳，美元指数一度升破 91 元关卡，达逾一周以来新高。

- 欧元上周下跌 0.52%。欧盟一如预期核准辉瑞 (Pfizer) 疫苗并预计最快 12 月 27 日可启动接种，惟仍缓不济急，变种病毒肆虐下掩盖优于预期的消费者信心指数，压抑欧元走跌，一度跌破 1.22 元关卡。
- 英镑上周上涨 0.27%。英国政府宣布新的限制措施，以遏制病毒一种新毒株的快速传播，法国、德国和其他国家切断了与英国的交通往来，使英镑于上周一大跌，一度跌破 1.32 元关卡，达逾一周以来新低，但随后传出脱欧谈判有望于圣诞节前达成的消息，激励英镑自周初的重挫中迅速回升，且英国公布第三季 GDP 终值优于预期皆支撑英镑走强，收复周初跌幅。
- 日圆上周下跌 0.13%。日本公布的工具机订单及景气动向领先指标皆优于前值，惟近期日圆波动不大。
- 人民币上周升 0.27%，逆转此前两周跌势。上周英国疫情爆出新毒株一度引发外围避险情绪升温，好在上周四英国脱欧协议最终达成令市场风险偏好有所回升，人民币小幅升值。进入圣诞及元旦假期，市场交投清淡，年内人民币大概率维持区间震荡，后续重点关注美国刺激法案的进展。
- 股票市场：美股涨跌互见，苹果推动纳斯达克指数创下收盘纪录；变种病毒使欧股承压，但英国脱欧磋商和美国刺激计划推升欧股反弹，全周收平盘；中国股市几近收平
 - 美国经济刺激方案与新病毒株的消息影响市场情绪，美国股市涨跌互见，苹果推动以科技股为主的纳斯达克指数创下收盘纪录。
 - 变种病毒的迅速蔓延迫使英国采取了更严格的限制措施，一些国家也出台了旅行禁令，使欧洲股市上周一大跌，创下近两个月以来最大单日跌幅，一度达近六周以来新低，但随后英国脱欧磋商和美国刺激计划皆传出乐观消息，推升欧洲股市大幅反弹，收复周初跌幅，全周收平盘。
 - 中国股市上周反复震荡，上海综合指数几近收平。中央经济工作会议为明年宏观政策

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。

定调，强调政策连续性，不急转弯，市场对于未来经济增长信心仍在；不过病毒在英国发生变异以及美国进一步加强对中国有关实体的制裁力度压制情绪，大盘在上周一冲高后，上周二旋即大跌，上周三股指虽有所反弹，但阿里巴巴再遭约谈和反垄断调查，打击科技股上周四大挫，上证科创板 50 成份指数当日跌逾 2%，上周五市场心态有所回暖，底部反弹。上海综合指数近一个月在 3,350-3,450 点震荡盘桓，始终难有突破。目前多空力量相对均衡，打破僵局仍难，还需静待消息面更多变化指引。

- 商品市场：一个病毒变异新毒株快速传播，再加上 API 原油库存意外大增，使国际油价中断连七周上涨；各项因素拉扯，黄金价格收平盘
 - 虽然美国国会达成新的纾困方案带来利好，但一个病毒变异新毒株快速传播，已迫使英国伦敦等多数地区封城，在欧洲实施更严格封锁措施之际，市场担心能源的需求复苏趋缓，再加上 API 原油库存意外大增 270 万桶，使国际油价下跌，中断连七周上涨。
 - 虽然病毒新毒株的消息扰乱了市场，但美元反弹与特朗普意外拒签纾困法案，使黄金价格收平盘。

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。