

## 01/11-01/15 市场概要

- 货币市场：公开市场上周全口径净回笼 5050 亿元，周内资金面整体宽松。年初流动性充裕，央行持续回笼以均衡资金面
  - 中国人民银行公开市场上周全口径净投放 5050 亿元，资金面周内整体宽松。其中，周一、周二、周三、周四分别净回笼 1400、1300、1300、1100 亿元，周五净投放 50 亿元。资金持续宽松下，存单利率下行明显，周五 DR007 收至 1.98 点位，一年期 AAA 同存下至 2.74 点位。
  - 去年 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 9500 亿元巨量续做 MLF，存单利率开启回落趋势。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，显示了央行对存单利率偏离 MLF 现象的干预，缓解了资金结构性短缺，存单利率持续下行。
  - 本周资金面上，预计月中 OMO 及周五 MLF 投放仍为市场关注点。后续短期资金利率或维持 OMO 利率附近，存单利率继续下行空间有限，或逐渐回至 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 550 亿元逆回购及 3000 亿元 MLF 到期。月中到期量较少，预计央行以小幅净回笼为主，本月 MLF 共到期 5405 亿元，周五 MLF 或缩量续作。
  - 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，强调稳字当头。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，使得前期央行暖风频吹。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

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。

待今年二季度。

- 票据市场：因供给增加导致票据利率稳步上行，本周将继续小幅上行
  - 转贴现买卖断交易方面，上周是新年第一周，各机构一改月初交易平淡的操作习惯，买卖盘报价积极，交投活跃度较高，因后半周开始出票机构持续增多，利率也呈现逐日上涨的走势。回购交易方面，资金面先松后紧，票据回购利率略有上行。
  - 上周因供给增加导致票据利率稳步上行，从承兑和贴现来看，票据增量势头良好，预计本周一级市场依旧火热，利率将继续小幅上行。
- 债券市场：上周现券收益率曲线整体走陡。持续宽松的资金面，带动短券配置热情；经济向好与资金边际收紧预期，使得长端多头较谨慎
  - 上周现券收益率曲线整体走陡，主要受年初流动性宽裕及经济向好预期的共同影响。周一受央行大额净回笼及股市强势上涨影响，利率大幅上行，周二至周四后央行持续回笼，但年初流动性充裕，利率震荡下行，周五央行创新 OMO 投放规则，仅投放 50 亿元，市场解读出资金边际收紧趋势，利率小幅回升。
  - 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；年末出于平稳流动性的考虑，央行对资金面持续呵护，但在年初流动性充裕的背景下，预计会以净回笼为主。本周关注周一 CPI/PPI，不定期公布的 M2/社融数据，及周五 MLF 续做情况。在经济数据稍强及资金边际收紧背景下，本周利率或小幅震荡上行。
  - 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，央行稳字当头的货币政策态度，导致利率上方空间亦有限。
- 外汇市场：美国国债收益率上扬达逾九个半月来新高，美元指数一举收复 90 元关卡，达逾一周来新高；欧元约略收平盘；英国再度全境封锁，市场预期英国央行将更快实施负利率政策，英镑一举跌破 1.36 元关卡；日本政府对日圆强劲表达担忧，使日圆一度跌破 104 元关卡，达逾三周来新低；人民币续涨，达九周来最大周涨幅

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。

- 美元指数上周上涨 0.18%。新型冠状病毒（COVID-19）变种加剧全球新增确诊病例，使市场避险情绪升温，美国十年期政府公债收益率上扬突破 1.1% 关卡，达逾九个月以来新高，使美元指数获得支撑，一举收复 90 元关卡，达逾一周以来新高。
- 欧元上周仅微幅上涨 0.02%。欧洲 12 月制造业采购经理人指数强劲、欧盟批准莫德纳（Moderna）疫苗推升欧元续强，推升欧元一度升破 1.23 元关卡，达逾 32 个半月以来新高，但各国延长或实施更严格防疫封锁及短线获利了结卖压则压抑欧元回跌，收复周初涨幅，欧元约略收平盘。
- 英镑上周下跌 0.76%。英国再度全境封锁，拖累英镑于上周一创下去年 12 月 10 日以来最大单日跌幅，加以英国央行官员呼吁更多政策工具以因应市场动荡，因而令市场预期英国央行将更快实施负利率政策，压抑英镑下跌，一举跌破 1.36 元关卡。
- 日圆上周下跌 0.71%。上周初日圆延续涨势，于上周三一度升破 103 元关卡，涨至近 10 个月以来高点后，包括财政部、央行及金融监管机构资深官员旋即针对强劲の日圆走势紧急会面，会后表达日本央行及政府对市场及经济走向的关注，并称在有必要时将共同合作以维持金融市场的稳定，压抑日圆下跌，一度跌破 104 元关卡，达逾三周以来新低。
- 人民币上周上涨 0.81%，为九周来最大周涨幅。跨年首日人民币随即大涨 1.2%，上周二中间价创出 2005 年汇改以来最大单日涨幅，更刺激了市场做多意愿，盘中一度升破 6.45 关卡，达逾 30 个半月以来新高，但午后大行出手买入美元，并配合政策释放缓升信号，人民币在接下来的几个交易日中波幅快速收窄，期权波动率也随即回落；上周五美元指数重返 90 关口，人民币顺势回跌。后续美元指数仍可能偏弱，操作上仍可考虑逢高结汇。
- 股票市场：市场预期美国将出台更多财政刺激和基础设施支出，美股三大指数皆创下新史新高；欧股创下 2020 年 2 月以来新高，录得去年 11 月以来最大周涨幅，德国 DAX 指数触及纪录高位；沪综指一度创下五年来高点，沪深 300 指数一度创下 13 年来收盘新高
  - 民主党赢得乔治亚州参议院席位，市场预期将导致美国出台更多财政刺激和基础设施支出，推升金融和工业类股，美股三大指数皆创下新史新高。
  - 整个欧洲大陆开始疫苗接种提振了人们对经济强劲反弹的预期，推升泛欧 STOXX 600

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。

指数创下 2020 年 2 月以来的新高，录得去年 11 月以来最大周涨幅，德国 DAX 指数触及纪录高位。

- 中国经济仍在强势轨道上运行，继续支撑股市信心，股市新年迎开门红，白马股轮番走强，消费股首当其冲，龙头股贵州茅台先后攻破 2,000 元和 2,100 整数位，上海综合指数全周上涨 2.79%，上周五盘中一度创下五年以来高点，沪深 300 指数上周四更是创下 13 年来收盘新高。上周五大盘尽管有所回调，但市场仍处多头氛围中，技术性修复并消化获利浮筹后还有继续走强动力；不过短期还需关注本土疫情抬头以及中美紧张关系持续等风险因素的影响。
- 商品市场：沙特阿拉伯自愿额外减产，推升美国原油期货价格一度升至 2020 年 2 月中旬来新高；美元反弹、美国国债收益率攀升，黄金价格一举跌破 1,900 元，刷新去年 12 月 15 日以来低点
  - 沙特阿拉伯在与其他产油国开会后，同意进行比预期幅度更大的减产，再加上美国原油库存骤降，推升美国原油期货价格一度升至 2020 年 2 月中旬以来新高。
  - 美元反弹、美国国债收益率攀升，降低了黄金作为避险投资工具的竞争力，黄金价格一举跌破 1,900 元，刷新去年 12 月 15 日以来低点。

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。