

## 01/18-01/22 市场概要

- 货币市场：央行公开市场上周净投放 5,980 亿元，缓解税期资金压力
  - 中国人民银行公开市场上周全口径净投放 5,980 亿元，周内资金面受税期影响较紧张。其中，周一净回笼 30 亿元，周二至周四分别净投放 750、2,780、2,480 亿元，周五实现零投放零回笼。在税期扰动下，资金利率整体上行，央行大额投放呵护流动性，以平稳利率上行速度，周五 DR007 收至 2.35 点位，一年期 AAA 同存收至 2.85 点位。
  - 当前资金利率主要围绕 MLF 与 OMO 的利率波动，存单利率回升周期或已开启。去年 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，一年存单利率从高于 MLF 利率 30bp 的偏离点位，开启了回落周期。此前存单利率上行主因是：银行提高 NCD 利率吸收长钱，以缓解结构性存款压降压力，而央行主要盯住 DR 对短端资金用 OMO 调节，因此资金面出现短多长少的结构性短缺局面。11 月末及 12 月 15 日央行超预期投放 MLF，开启了对 NCD 利率过度偏离 MLF 情况的调节，资金结构性短缺现象缓解。而当前存单利率在低 MLF 利率 20bp 的点位企稳，央行 1 月 15 日 MLF 精准缩量后，存单利率再度开始小幅震荡上行。在存单利率持续低于 MLF 的背景下，预计本周整体投放维持克制，下半周出于对冲月末资金紧及春节到期的 MLF 的考虑，央行或开展 MLF 或 CRA（临时准备金动用安排）等宽松措施。
  - 本周预计月末资金面情况、周一、周三、周四大额到期下的公开市场操作及周五的货币政策仍为市场关注点。后续短期资金利率继续上行空间有限，或向 OMO 利率靠拢，存单利率或再度震荡上行，向 MLF 利率靠拢。本周公开市场累计有 8,545 亿元到期，央行本周或适度宽松以缓解大额到期压力及月末压力。
  - 后市看，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。而后疫情复苏时期，经济的脆弱性及冬季的疫情风险，让央行亦无收紧意图，强调货币政策稳字当头。预计央行整体维持精准滴灌的投放态度，将 DR007 资金利率维持于 OMO 利率附近，一年存单利率维持于 MLF 利率附近。近期持续宽松的资金面使得央行操作偏克制，预计在春节走款及月末资金影响下，市场近期有望再迎

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。

央行暖风。官员对当前准备金率不高的表态，使定向降准等政策出台概率减小。

- 票据市场：上周票据利率先上后下，本周利率依旧会大幅上行
  - 票据转贴现买卖断交易方面，上周市场总体交投活跃度依旧很高，供给充足造成利率一路上涨，至周五买盘增多，利率快速下行。回购交易方面，上周流动性紧张导致票据回购利率也是一路上行，上涨幅度较多。
  - 从目前市场来看，本周承兑和贴现量预计依旧有较好增量，且各行规模紧俏，利率继续上涨的可能性较大。
- 债券市场：上周现券收益率曲线小幅牛平。税期扰动下，短端表现较弱；央行大额净投放叠加疫情影响，长端表现较好
  - 上周现券收益率曲线整体小幅牛平，主要受资金面收紧、央行大额净投放及疫情消息的影响。周一受 GDP 好于预期及资金收紧影响，利率上行；周二至周四受央行持续大额净投放影响，利率整体持续下行；周五央行零投放零回笼，但后续北京及上海疫情信息不断发酵，利率先上后下。
  - 当前债市情绪整体偏谨慎。因疫情影响的人口流动控制下，预计春节走款压力减少，央行宽松措施恐不及预期；同时及官员讲话已打破降准预期。后续策略来看，配置上仍推荐票息策略，春节前或仍有交易性机会。当前 NCD 利率已出现震荡上行回归 MLF 态势，短端利率下行空间有限，但预计后续在月末资金趋紧及春节期间 MLF 到期的背景下，市场仍有望再迎小幅宽松。本周关注周三经济数据、周内央行操作及资金面情况。在市场情绪偏谨慎，月末资金偏紧的背景下，利率有上行压力；而央行或适度宽松予以对冲，利率亦有下行动力，预计本周利率或先上后下，小幅震荡。
  - 后市来看，维持短期看多中期看空的判断，利率或整体区间震荡，难有趋势性机会。央行货币政策强调精准调控，稳字当头，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，使得货币政策亦无转松必要。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，货币政策变化或待二季度。

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。

- 外汇市场：美国准财长呼吁更多财政刺激推升风险胃纳，压抑美元指数走软，一度逼近 90 元，非美货币走扬，美国新政府表达对中国态度，人民币回吐涨幅
  - 美元指数上周下跌 0.59%。乔·拜登 (Joe Biden) 宣誓就职美国总统，准财长珍妮特·耶伦 (Janet Yellen) 呼吁美国应该推动更多重大财政措施，加上经济数据优于预期提振风险胃纳，压抑美元指数走软，一度逼近 90 元关卡，达逾一周以来新低。
  - 欧元上周上涨 0.74%。虽然欧洲疫情仍旧严峻，但是欧元区央行维持利率及购债政策不变，未对欧元走势多加着墨，反而为欧元提供了支撑，推升欧元上涨，一举升破 1.21 元关卡，达逾一周以来新高。
  - 英镑上周上涨 0.71%。英国比其他国家更快展开大规模疫苗接种计划，强化经济更快复苏的前景，支撑英镑续走强，一度升破 1.37 元关卡至近 33 个月以来新高；然而随后英国公布 1 月份 Markit PMI 显示疫情重创英国服务业，数据大幅跌落至 38.8，且 12 月零售销售月比增长 0.3%，幅度显著低于市场预期的 1.3%，压抑英镑涨幅收敛。
  - 日圆上周上涨 0.07%。日本央行利率决策会议维持基准利率、购债计划和企业支持政策不变，但微幅下修 2020 年经济成长预估至 -5.6%，上调 2021 年经济成长率至 3.9%，在美国政府公债收益率未进一步走扬下，支撑日圆近周小幅上扬。
  - 境内人民币兑美元上周略微跌 0.01%。随着乔·拜登 (Joe Biden) 顺利就任总统，市场预期随后将有基础大规模财政刺激计划，周初市场风险偏好回升，境内人民币随着美元偏弱而转升，但随后乔·拜登 (Joe Biden) 政府的对中国强硬态度也部分打消人民币多头信心，人民币回吐早前涨幅，最终由升转跌。后续继续关注美元走向，短期人民币很难有方向。
- 股票市场：美国财政救助计划预期升温，美股三大指数再创历史新高；欧洲科技公司公布财报亮眼，欧股达近 11 个月来新高；中国公布去年四季度 GDP 增速超预期，沪综指收创逾五年新高
  - 美国财政部长提名人珍妮特·耶伦 (Janet Yellen) 在国会议员面前，力主出台一项庞大的财政救助计划，以帮助美国这个全球最大经济体度过由大流行引发的衰退，推升美国股市三大指数再创历史新高。

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。

- 虽然德国可能延长新型冠状病毒（COVID-19）疫情封锁，但德国1月投资者信心增幅超预期，荷兰芯片设备制造商艾司摩尔（ASML）和瑞士奢侈品集团历峰集团（Richemont）也公布令人鼓舞的财报，欧洲科技股升至20年高位，带动欧洲股市上涨，达近11个月以来新高。
- 中国股市上周高位强势震荡，上海综合指数全周上涨1.13%。中国公布去年第四季度GDP增速超预期提振市场人气，年初爆款基金频现进一步助推信心，上周四上海综合指数收创逾五年新高，不过本土散发疫情形势严峻的牵绊仍在，亦拖慢了大盘的上行步伐。年初增量资金入市踊跃，继续成为股市走强的有力支撑，不过仍需关注本土疫情的发展对经济活动的影响会否加剧，短期内股票指数预估还将延续稳步震荡爬升的走势。
- 商品市场：原油市场多空因素交错，国际油价先涨后跌，全周收平盘；美国可能出台大规模疫情纾困，黄金从七周低位回升，创下近两周来新高
  - 美国新总统乔·拜登（Joe Biden）刚上台，就宣布取消基石（Keystone XL）输油管道许可，市场还预计将出台大量财政支出，刺激燃料需求，再加上美元走软，推升国际油价上涨；但随后因EIA数据显示美国原油供应量意外大增，近期疫情感染人数激增也引起市场对石油需求的担忧，使国际油价回跌，收复周初涨幅，全周约略收平盘。
  - 美国大规模疫情纾困的前景，提振黄金作为通货膨胀对冲资产的吸引力，使黄金从七周低位回升，创下近两周以来新高。

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。