

## 05/17-05/21 市场概要

- 货币市场：中国银行间市场净投放 600 亿元，国务院续稳流动性宽松预期
  - 上周（5 月 17 日至 21 日）中国央行公开市场进行了共计 500 亿元的七天期逆回购操作和 1000 亿元的一年期 MLF 操作。此外，央行和财政部还联合操作了 700 亿元的国库现金定期存款。考虑到上周公开市场累计有 600 亿元七天期逆回购和 1000 亿元 MLF 到期。因此，综合来看，上周央行全口径资金操作净投放 600 亿元。
  - 上周中国银行间市场流动性维持充裕的格局。尽管上周财税缴款和新债供给，但进入 5 月以来的政府债券发行规模总体较为温和，在央行公开市场精准操作和预期管理之下，银行间市场质押式回购加权利率中枢虽较上周略有上行，但仍在央行公开市场七天期逆回购利率 2.2% 的附近水平。5 月 19 日，国务院金融稳定发展会议也指出，要维持流动性合理充裕。这延续了中国官方的基调，因此尽管后续新债供给增加，可能会对货币市场利率形成扰动，但也不会导致流动性的过度紧张。
  - 本周初银行间市场面临税期走款，但考虑到流动性充裕的态势，对市场资金面冲击影响有限。本周需要继续关注央行公开市场操作对本周到期的 500 亿元七天期逆回购对冲情况，以及新债发行规模情况。
- 票据市场：上周整体票据利率较为平稳，整体为小幅向下走势
  - 票据转贴现买卖断交易方面，上周市场情绪较为纠结，因一级和一级半市场供给量呈现较好增长态势，出票机构较上周明显增多，买盘需求也比较旺盛，买卖双方交投较为活跃，周内供求状态不尽相同，利率较上周基本维稳，有小幅向下趋势。票据回购方面，资金面较上上周有所收紧，利率小幅上涨。
  - 本周市场情绪可能较为纠结，一方面受到一级市场增量表现较好的影响，供给端不断涌出，另一方面受到信贷规模影响，需求端压力可能也不减，预计本周供需双方博弈情绪仍在，但考虑到规模原因影响似乎更大一些，利率可能继续向下。
- 债券市场：中国债市收益率大幅下行 国务院打压通胀舒缓多头疑虑

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。

- 上周中国债市收益率大幅下行，主要受到最近国务院常务会议要求遏制大宗商品不合理上涨、舒缓债市投资者做多疑虑的预期影响，10年期国债收益率快速下跌突破3.1%关口，收报3.07%点位。
- 中国债市投资者此前由于对经济复苏和大宗商品飙升推动PPI通胀的担忧，债券配置步伐较为缓慢；加上华夏幸福、华融等信用风险事件暴露，金融机构对资产配置信用下沉资产较为谨慎，造成了一定的配置资金需求等待。5月19日，国务院常务会议要求“遏制其价格不理上涨等”；同时中国央行上海总部等官员相继表态，增强人民币汇率弹性，“人民币适当升值，抵御输入性价格上涨”，这使得市场对中国PPI通胀压力的预期回落。
- 此前债券欠配机构，尤其是基金公司、理财等机构，在银行间市场流动性充裕的背景下，迅速加大了债券配置的力度，推动中国债市各期限利率品种收益率普遍大幅下行2-7个bp，其中10年期国债收益率跌破3.1%的关口，10年期国开活跃券收益率跌破3.5%关口。与此同时，短期限短融收益率略有上行外，其他信用品种收益率也在下探，信用利差有所收窄。
- 值得关注的是，中国利率品种经过上周快速下行，10年期国债收益率下行已快接近央行MLF利率水平。而目前中国经济仍在复苏通道中，央行政策利率MLF暂无下调可能，这意味着其会构成10年期国债利率波动区间的相对底部，因此建议市场短期谨慎操作。
- 本周需要关注新债发行大幅增加对债券投资者需求影响，利率债券净融资金额达近2900亿元左右，同时需关注4月工业企业利润数据和美联储官员对市场未来走势的指引讲话。
- 外汇市场：美元指数回落至90关卡附近，达近四个半月来新低；欧元区经济数据佳，欧元一度涨破1.22；人民币随美元波动，连升第七周
  - 美元指数上周下跌0.34%。美国本周所公布的纽约州制造业调查指数及新屋开工与营建许可等数据延续上周多数呈现下滑或不如预期，压抑美元指数承压一度跌破90关卡，虽然随着美联储会议纪录暗示将开始讨论减码购债规模，美元跟随美债收益率回弹，重新站回90，但市场逐渐消化内容后，认同美联储需要看到未来几个月的经济数

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。

据改善，才会开始讨论缩减购债规模，加上风险偏好回笼，使美元回落，达近四个半月以来新低。

- 欧元上周上涨 0.34%。欧元区公布经济数据亮眼，企业公布获利强劲，加以疫苗接种加速与经济逐步重启之利多，欧元顺利突破二月底高点并一度涨破 1.22 关卡，达近四个半月以来新高。
- 英镑上周上涨 0.38%。英国三月失业率意外低于预期仅 4.8%，且四月份失业补助情况仍持续改善，加上四月份物价指数增幅较前月倍增，同比增幅与环比增幅分别来到 1.5% 及 0.6%，支撑英镑连续第三周上涨，一度突破 1.42 元关卡，达近三个月以来新高。
- 日元上周上涨 0.36%。虽然日本第四波疫情严峻，扩大紧急状态令范围，且第一季 GDP 年减 5.1%，相隔三个季度后再度转为衰退，2020 年度年减 4.6%，萎缩幅度超越 2008 年金融海啸的年减 3.6%，也是第二次世界大战后的最糟数字，对日元走势产生压力，但上周美元贬值，推升日元一举升破 109 元关卡，达逾一周以来新高。
- 在岸人民币兑美元上周微升，为连续第七周升值。上周人民币基本跟随美元指数波动；上周初美元指数回落，推升人民币急速升值，盘中在岸人民币一度上涨升破 6.42 元关卡，达一周以来新高，但随后美元转升，使人民币回跌。
- 股票市场：美国通胀与减码购债规模的疑虑使美股回落，S&P 500 自 2 月以来首见连续的周跌幅，道琼工业指数也连跌第二周，但那斯达克上涨，中止了连续四周跌势；欧元区国家 PMI 好于预期，服务业强劲复苏，再加上企业公布业绩佳，欧洲股市上涨；中国股市冲高后于关键点位呈压，全周收微涨
  - 美国股市上周先跌后涨。上周初市场对通货膨胀不安担忧持续，加上美国 4 月新屋开工大幅下滑打压市场信心，美联储 4 月利率决策会议纪要暗示，接下来利率会议上可能开始讨论减码购债规模，使美国股市跌幅扩大，然而，上周四美国公布初领失业金续创疫情爆发以来最低纪录，推动市场情绪改善，推升美国股市反弹。S&P 500 自 2 月以来首见连续的周跌幅，道琼工业指数也连跌第二周，那斯达克中止了连续四周跌势。
  - 欧洲股市先跌后涨，全周收高。上周初市场愈发担心通货膨胀压力上升会增加提前收紧货币政策的可能性，使欧洲股市下跌，但随后公布欧元区国家 PMI 好于预期，服务

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。

业强劲复苏，再加上企业公布业绩佳，推升欧洲股市反弹。

- 中国股市上周冲高受阻，上证指数全周微跌 0.1%。上周一市场延续此前强势，在消费及医疗保健股带动下，沪深 300 指数收创近两个半月高点，上证指数重返 3,500 点上方，不过大盘在升至阻力区域后明显后劲乏力，国常会提出抑制大宗商品涨势更多举措，调控决心尽显，随着工业品期价再度大跌，钢铁、煤炭及有色金属等相关板块亦受创，大盘后半周震荡偏弱，回吐周初升幅。
- 当前股市仍未脱离区间震荡，在基本面和政策面相对稳定的背景下，有效突破动力依旧不足。
- 商品市场：伊朗核协议谈判取得进展，美国原油库存增加，拖累油价中止连三周涨势，一度创下一个月来新低；美元与美债收益率保持疲弱，金价连涨七个工作日，一度升至近四个半月来新高，为连续第三周上涨
  - 虽然美国和欧洲等主要经济体持续从公共卫生危机中复苏，经济逐步解封，然而，消息指出，伊朗核协议的谈判取得进展，美国原油库存也增加，拖累原油价格中止连续三周涨势，一度创下一个月以来新低。
  - 虽然通货膨胀预期升温，但市场对美联储的货币政策预期仍旧偏鸽，美元与美国国债收益率保持疲弱，推升黄金价格连涨七个工作日，一度升至近四个半月以来新高，为连续第三周上涨。

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。