

## 11/15-11/19 市场概要

- 货币市场：央行对冲 MLF 到期流动性合理充裕 整体资金利率稳中有升
  - 中国银行间市场流动性总体处于相对平衡状态。尽管有税期扰动和政府债券发行大量净融资因素，但在央行公开市场精准操作之下，银行间市场机构短期资金需求得到满足，市场整体资金利率稳中有回升，但变化不大。
  - 据 Wind 数据，中国货币市场 11 月 19 日 R001 加权平均利率为 2.04%，较上周涨 15 个基点 (bp)；R007 加权平均利率为 2.22%，较上周涨 6 个 bp；shibor1 周为 2.17%，较上周上涨 4.7 个 bp。
  - 此外，上海证券交易所 1 天国债回购日均成交量为 1.16 万亿元，较上周增加 2.38 亿元；其 1 天国债回购年化利率 2.526%，较上周涨 30.2 个 bp。
  - 中国央行发布三季度货币政策执行报告称，完善货币供应调控机制，保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定；同时，在流动性上删除了“坚决不搞‘大水漫灌’”和“管好货币总闸门”。
  - 中国央行上周公开市场共进行了逆回购操作 2100 亿元和 1 万亿元 MLG 操作，而上周央行公开市场有 5000 亿元逆回购到期和 8000 亿元 MLF 到期，因此，上周公开市场净回笼 900 亿元。
  - 与此同时，银行等金融机构同业存单上周发行 5891 亿元，到期逾 3396 亿元，净融资为 2495 亿元。
  - 本周央行公开市场有 2100 亿元逆回购到期。因此，本周继续关注中国央行在流动性措辞变化后的操作等因素对市场的影响。
- 票据市场：上周票据市场交投整体不活跃 票据回购利率略上行
  - 转贴现买卖断交易方面，上周票据市场交投活跃度依旧整体一般，市场供需方面仍是

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。

依照期限不同而有所分化，明年二季度及之前到期的票据买盘需求旺盛，利率继续下行；明年三季度及之后的长期票利率变动不明显。上周整体资金面周中偶有几日小幅收紧，票据回购利率随之变化，略有上行。

- 本周各机构配置票据额度的规模将进一步明确，预计短端利率仍是低位走势，长端利率维稳小幅下行的可能性较大。

● 债券市场：中国债市收益率小幅下跌 央行要求信贷总量稳定增长

- 中国上周主要债市收益率小幅下跌，整体维持震荡格局。中美元首视频会晤显出积极信号，但对市场影响有限；而中国央行全额对冲了全月 1 万亿 MLF 到期，保持流动性合理充裕，缓解了市场对地方债发行高峰、税期缴款等因素的担忧，提振债市投资者情绪，不过央行要求加大房地产开发贷款投放带动“宽信用”预期升温，中国境内债市收益率总体没有摆脱震荡走势格局。
- Wind 数据显示，利率债市场方面，中国 1 年期国债收益率下跌 1.4 个 bp，10 年期国债收益率上涨 0.9 个 bp；3 年和 10 年国开债收益率分别下跌 6. 个 bp 和 0.9 个 bp。信用债市场中，一年期 AAA 短期融资券收益率下跌 2.3 个 bp；AAA 级中票 5 年期品种下跌 0.2bp；AA+ 级企业债 3 年期品种下跌 2.54bp，AA 级 15 年期企业债收益率变化不大。
- 中国房地产债务风险暴雷造成对经济增长的拖累，尤其是 10 月房地产投资同比大幅下滑；上周市场传言，央行召集商业银行开会，要求扩大房地产开发贷款。这增加了市场对央行“宽信用”预期升温，推动债市收益率出现反弹。
- 央行发布三季度货币政策执行报告，政策基调上删除了“坚持正常的货币政策”；流动性上删除了“坚决不搞‘大水漫灌’”和“管好货币总闸门”。同时，首次提出要“增强信贷总量增长的稳定性”。这表明央行政策已经在发生变化，倾向于维持流动性的合理充裕，通过信贷积极支持经济扩张。
- 不过央行亦同时指出，密切跟踪研判物价走势，稳定社会预期，保持物价水平总体稳定。这说明央行政策操作仍会照拂通胀因素，尤其是 10 月 PPI 达到 13.5% 的多年新高。
- 中国上周国债和地方债发行量为 3858 亿元，实现净融资 1038 亿元。本周国债和地方

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。

债发行量预计为 1955 亿元，到期量 376 亿元，预期净融资规模为 1578 亿元。

- 本周重点关注中国政府债券发行，央行政策措辞变化后的操作，以及欧央行等海内外官员讲话等情况。
- 外汇市场：美国 10 月零售好于预期，联储副主席放言 12 月讨论加快 taper，美元指数涨破 96；中国自律机制会议新提纠偏力量，人民币中止连两周涨势
  - 美元指数上周上涨 0.95%，为连续第四周上涨。尽管美国 10 月通货膨胀数据飙升，但似乎未严重打击美国民众的消费力道，10 月零售销售环比增 1.7%，远优于市场预期，加上美联储副主席理查德·克拉里达（Richard Clarida）表态 12 月讨论加快缩减购债（Taper）步伐是合适的，激励美元指数一举涨破 96 元关卡，达 16 个月以来新高。
  - 欧元上周下跌 1.35%，为连续第二周下跌。欧元区央行总裁克里斯蒂娜·拉加德（Christine Lagarde）表示，若现在就为了平抑通胀而收紧货币政策，可能扼杀欧元区的经济复苏脚步。此一发言，被解读为欧元区央行对通胀压力维持鸽派立场，可能需等到 2023 年才会加息。此外，欧洲疫情再次升温，奥地利宣布全国封城，德国也宣布取消圣诞节市集，拖累欧元一举跌破 1.13 元关卡，达近 16 个半月以来新低。
  - 英镑上周上涨 0.28%，中止连续三周跌势。英国 10 月 CPI 同比增幅 4.2%，不仅高于预期，还创下 2011 年 11 月以来最大升幅，而高升的通胀可能迫使英国央行提前升息，成为疫情爆发以来首个升息的主要央行，英镑一度升破 1.35 元关卡，达逾一周以来新高。
  - 日元上周下跌 0.09%，为连续第二周下跌。日本公布第三季实质 GDP 初值季减 0.8%、年减 3.0%，双双低于预期，主要是因疫情、芯片短缺、供应链中断等问题干扰。日本政府为提振经济而发布最新经济对策，规模达 55.7 万亿日圆，远超过市场预期的 40 万亿日圆。由于财政支出大于预期，可能引发财政恶化、对日元信用度下降的担忧，日元也受拖累而走贬，一度逼近 115 元关卡，达 56 个月以来新低。
  - 澳币上周下跌 1.32%。为连续第三周下跌。国际原油价格回落，拖累大宗商品货币走势，澳币一举跌破 0.73 元关卡，收盘价达逾 7 周以来新低。
  - 上周初中美元首举行视频峰会，人民币盘中一度升破 6.37 元关卡，达五个半月以来

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。

新高。但随后人民币升势暂歇，市场重新将焦点转向美联储提前加息预期上，美元指数上行至 16 个月以来新高，拖累人民币走势。上周四晚间，外汇市场自律机制召开会议，再提风险中性，新提纠偏力量，使人民币回落，中止连两周涨势。

- 股票市场：美国企业公布财报强劲，标普 500、纳斯达克再创历史新高；中国监管要求加大开发贷传言，刺激沪深股指连周上涨
  - 虽然美国通胀居高不下，引发市场担忧美联储可能被迫加快削减购债（Taper）幅度或提前加息，但是，美国与中国领导人召开视讯峰会，双方同意继续保持沟通，美国公布零售数据也较为亮眼，零售股及科技股公布财报强劲，带动美国股市涨多跌少。标普 500 指数一度升破 4,700 元关卡，收盘价再创历史新高；纳斯达克一举升破 16,000 关卡，再创历史新高。
  - 虽然欧洲企业公布强劲财报，欧元区央行维持宽松政策，但欧洲疫情感染病例激增，多国重启防疫措施，奥地利则是将实施全面封锁，欧洲股市中止连续六周涨势，旅游休闲、能源与银行类股领跌。
  - 上周初，北京证券交易所开市，一度带来资金分流效应，然而受到中国监管要求进一步加大房地产开发贷投放传言刺激，地产板块迅猛拉升，并提振大盘表现。上证指数、沪深 300 指数皆连涨第二周，达逾三周以来新高。沪深 300 指数一举升破 4,900 点。深证指数连涨第三周，达逾九周以来新高。
- 商品市场：美国释放战备储油，欧洲国家疫情增温，油价一举跌破 80；联储官员放言加快 Taper，金价中止连两周涨势
  - 虽然美国能源信息局（EIA）公布数据显示，美国原油库存在连续三周增加后重新下滑 210 万桶，创 11 周以来最大降幅，但投资人对于美国政府释放战备储油的疑虑仍持续，打压原油市场信心；再加上欧洲国家疫情增温、奥地利施行新一波防疫封锁限制，引发原油需求前景不确定性担忧，拖累原油价格连续第四周下跌，一举跌破 80 元关卡，布兰特原油价格达 7 周以来新低，西德州原油价格收盘价达一个半月以来新低。
  - 美联储官员表示，可能需要考虑加快缩减购债（Taper）步伐，美元上扬，压抑黄金价格中止连续两周涨势，达逾一周以来新低。

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。