

## 市場情緒恢復穩定 資金面緊張情況大有緩解

央行順勢回籠資金，  
在市場預料之內

## 【市場回顧】

- **公開市場**：上週央行全週淨回籠 5950 億，均為通過逆回購操作，其中逆回購 1500 億，到期 7450 億。由於年初整體資金量比較充裕，央行在春節前順勢回籠資金，在市場意料之內，資金利率較早前有輕微回落。
- **純債市場**：截至 1 月 9 日，10 年期國債收報 3.20%，較上週上行 13 個基點；5 年期 AAA 信用債收報 3.87%；1 年期 AAA 短融收報 3.79%。
- **“債券+”市場**：10 年期國債期貨主力合約 T1703 收報 97.61 元，較上週上升 0.24 元；10 年期美國國債收報 2.38%，較上週下行 7 個基點。

需求升跌互現，  
工業生產平穩

## 【熱點消息】

- 12 月下游需求趨於回落，其中地產銷售跌幅擴大，汽車銷售增速穩中有降。但 PMI 新訂單保持穩定，前期下游旺盛帶動下中游行業需求仍在回暖。
- 12 月發電耗煤增速由 8.7% 輕微回落至 8.3%，印證 PMI 產出回落。1 月上旬前 6 天發電耗煤增速大幅反彈至 13.4%，工業生產短期平穩，但持續性尚需觀察。
- 央行公佈 12 月份外匯儲備數據，12 月中國外匯儲備餘額 30105.17 億美元，較 11 月下跌 410.81 億美元。外儲雖然維持在三萬億美元以上，整體規模跌至近 6 年最低，外管局稱穩定匯率是外儲縮水的最主要原因。
- 海外方面，上週五美國 12 月非農就業不及預期，但薪資同比增速創新高，利好美國經濟。美聯儲 12 月會議紀要表明了對特朗普政策的擔憂，更擴張性的財政政策可能帶來比預期更緊縮的貨幣政策，態度明顯偏鷹。

**【市場展望】**

- **國內:** 新年伊始，債券市場整體平穩，市場情緒恢復穩定。後續來看，雖然節後資金面緊張情況大有緩解，但短期內資金面仍是影響市場的關鍵因素。近期央行已開始春節的季節性資金投放，希望保持節前資金面平穩，但從央行近期態度和公開市場操作來看，央行鎖短放長的政策意圖仍在，預計節前資金面仍大機會維持緊平衡狀態。整體而言，2017年第一季仍是佈局國內債券的較好時機。
- **海外:** 臨近特朗普正式上台的日子，市場對其是否能充分執行其財政計劃，從而使美國的經濟增長和通脹保持在目標水平存在疑慮。上週美國就業數據不及預期，國債收益率和美元指數近日的大幅下行除了反映以上因素外，也有對之前看好美元，看淡美債作一個技術性修正。2017年第一季度我們對中資美元債的看法，還是維持一手市場勝於二手市場，投資級別債券優於高收益債券的判斷。

### 免責條款

過往業績不代表將來表現。本文件所載之任何預測，如有，僅作闡述用途，不應被倚賴作為任何與投資有關或其他的建議或推介。基於目前市場狀況而作出的有關金融市場趨勢的意見、估計、預測及陳述乃我們的判斷，可隨時變動而不作另行通知。在此所提供的資訊不應被假設為準確或完整。本文件所載資料來源均來自被認為可靠之來源，惟閣下仍應自行核實有關資料。本文件並非旨在發售，邀約或邀請購買或沽出任何證券或任何金融工具。在此所述的觀點與策略不一定適合所有投資者。所提及的特定證券、資產類別及金融市場，如有，僅作闡述用途，並非旨在作為亦不應被解釋為推介或投資、產品、會計、法律、稅務或任何其他專業建議。上投摩根資產管理（香港）有限公司（下稱“上投摩根香港”）並不就該等事項對任何人士在任何方面負責或承擔責任。本檔所表達的觀點均屬上投摩根香港所有。該等觀點並不一定反映其他與上投摩根香港有關的其他集團公司的意見。

本通訊僅提供予所指定接收者，但指定接收者不可再轉發或分派。投資涉及風險。投資的價值及收益可升亦可跌，投資者並不一定可以取回已投資之全數或任何金額。本通訊之接收者應在作出任何投資決定之前自行作出查察、評估或尋求獨立專業意見。接收者本人應完全負責核實其接收本通訊或作出任何投資決定的合資格性，並遵守所有適用之本地法律及監管規定的要求。

本文件由上投摩根資產管理（香港）有限公司發行，但並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。

版權所有©2017 上投摩根資產管理（香港）有限公司，不得轉載。