

2024 年 04 月 29 日

第 17 期•总第 867 期

## 美国 PCE 超预期反弹 降息时点恐再推迟

### ➤ 市场行情概览

资金市场		
4 月 28 日	利率	周变动基点
SHIBOR 隔夜	1.81	+0.90
SHIBOR 7 天	1.95	+8.10

债券市场		
4 月 28 日	利率	周变动基点
10Y 国债	2.32	+7.04
10Y 国开债	2.43	+11.29

外汇市场		
4 月 26 日	点位	周涨跌幅%
在岸人民币	7.2463	-0.09%
美元指数	106.09	-0.02%

国内宏观数据		
指标同比	最新值	较前值
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-

编写：李子涵

sfclizihan@sinopec.com  
5996-6416

审定：李勇

alexlee@sinopec.com  
5996-6430

### ➤ 市场综述

**票据与信贷市场：**上周部分市场机构配置节奏放缓，短端票据利率在前周持续下行的基础上略有反弹。月末市场机构将就本月信贷规模做最后的补充调整，票据利率波动性加大，大行可能降低票据资产买入，小行仍以收票为主，预计短端利率继续上行，中长端利率相对持稳。

**外汇市场：**上周美国公布的一季度 GDP 等数据表现疲软，但核心 PCE 物价指数超预期反弹，美联储首次降息时点进一步推迟至 12 月的预期升温，美元指数先降后升，人民币汇率继续小幅走贬，预计本周在岸人民币波动区间为 7.21-7.29，贬值压力仍存。

**资金市场：**上周初税后走款对资金面扰动有限，银行间流动性延续偏暖态势，主要回购利率小幅波动。后市来看，央行本周再度提示长债风险，出于防空转及稳汇率需求，央行对于进一步释放宽松信号会较为谨慎，随着政府债供给逐步放量，需要适当防范流动性收敛风险。

**债券市场：**上周财政部提到支持央行公开市场操作增加国债买卖，同时近两周同业存单利率降幅较大，10 年国债利率再创近 20 年新低，周初降至 2.22% 附近。但随后央行在一个月内第三次提示市场长债风险，后半周债市情绪转向，收益率全线反弹。后市来看，在美联储降息进一步推迟、美元指数走强的背景下，汇率稳定重要性阶段性上升，加之进入 5 月后利率债供给增多，债市利率可能面临一段回调上行行情。

## ➤ 信贷与票据市场回顾展望

**回顾上周**，部分市场机构特别是大行配置节奏放缓，短端票据利率在前周持续下行的基础上略有反弹，但中长端利率依旧保持降势。**后市来看**，月末市场机构将就本月信贷规模做最后的调整和补充，票据利率波动性可能加大；不同类型市场机构月末行为分化，大行可能响应监管要求，注重信贷有效均衡投放，降低票据资产买入；中小行及券商等机构可能以补充规模为主，预计短端利率可能继续上行，中长端利率相对持稳。

图 1：社会融资规模增速及其增长结构

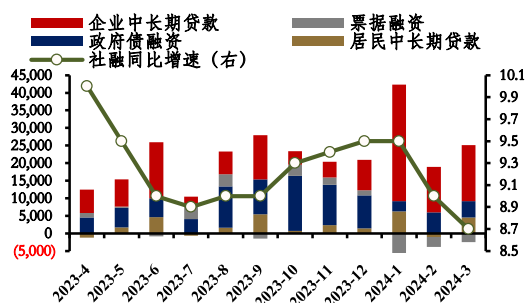
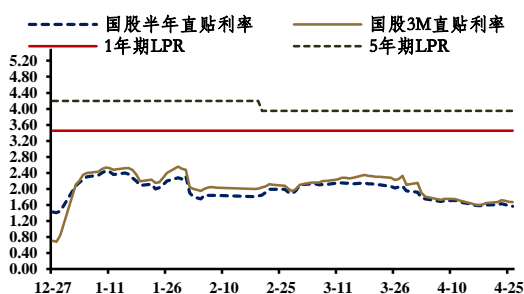


图 2：票据直贴利率及 LPR 报价走势



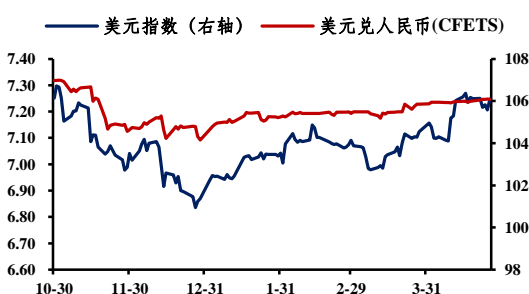
## ➤ 外汇市场回顾展望

**回顾上周，海外方面**，周初公布的美国 4 月 PMI 数据意外回落，耐用品订单数据、一季度 GDP 增速也相对疲弱，美元指数下跌至 105 附近盘整，但周五公布的一季度核心 PCE 物价指数超预期反弹，创 2023 年 2 季度以来新高，美联储首次降息时点进一步推迟至 12 月的预期明显升温，美元指数重回 106 上方。**国内方面**，财政部支持央行在公开市场操作中逐步增加国债买卖，人民币汇率继续小幅走贬，周五在岸人民币报收 7.2463。**后市来看**，预计本周在岸人民币波动区间为 7.21-7.29，贬值压力仍存。

表 1：境内外人民币汇率和美元指数收盘情况

	在岸 人民币	离岸 人民币	CFETS 指数	美元 指数
2024-04-22	7.2436	7.2512	100.73	106.13
2024-04-23	7.2466	7.2605	100.73	105.70
2024-04-24	7.2460	7.2730	100.73	105.82
2024-04-25	7.2471	7.2555	100.73	105.58
2024-04-26	7.2463	7.2688	100.73	106.09

图 3：人民币汇率和美元指数走势



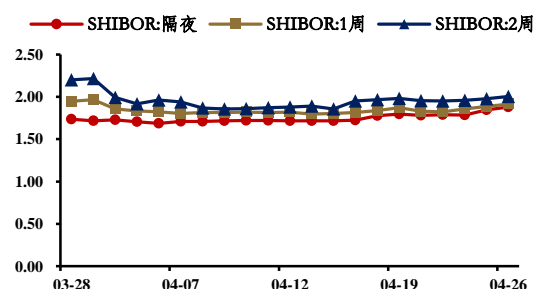
## 资金市场及央行公开市场操作回顾展望

**回顾上周**，周初税后走款对资金面扰动有限，银行间流动性延续偏暖态势，主要回购利率小幅波动；随着跨月临近利率略有上行，隔夜和 7 天利率中枢分别上行至 1.80% 和 1.86%。**后市来看**，本月市场流动性平稳偏宽，目前看预计跨月压力可控。央行本周再度提示长债风险，虽然暂时对资金面无直接影响，但当前资金淤积在金融市场，出于防空转及稳汇率方面需求，央行对于进一步释放宽松信号会较为谨慎，后续随着政府债供给逐步放量，需要适当防范流动性趋于收敛的风险。

表 2：近两周央行公开市场操作情况

上周	到期量	投放量	利率	利率变动
逆回购 <sup>1</sup>	800 亿	820 亿	1.80%	-
MLF	-	-	-	-
净投放量		20 亿		
前周	到期量	投放量	利率	利率变动
逆回购	120 亿	100 亿	1.80%	-
MLF	1700 亿	1000 亿	2.50%	-
净投放量		-720 亿		

图 4：近一个月主要期限 SHIBOR 走势



## 债券市场回顾展望

**回顾上周**，基本面没有太多增量信息，政策层面财政部提到支持央行公开市场操作增加国债买卖，有助于缓和后续政府债供给放量对债市冲击，同时近两周同业存单利率降幅较大，长短端利差走扩给长债利率下行预留了空间，10 年国债利率再创近 20 年新低，周初降至 2.22% 附近。但随后央行在一个月内第三次提示长债风险，后半周债市情绪转向，收益率全线反弹，周五同业存单利率出现跳升，推动长债利率连续回调。**后市来看**，当前资金整体依旧偏松，机构仍欠配，债牛趋势没有发生改变。但在美联储降息进一步推迟、美元走强的背景下，汇率稳定重要性阶段性上升，影响央行政策决策，对市场情绪构成扰动，加之进入 5 月后利率债供给增多，债市利率可能面临一段回调上行行情。

图 5：近两月债券发行及到期情况

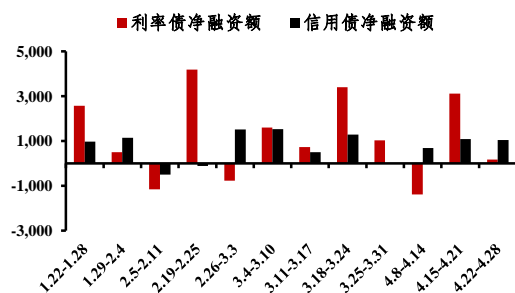
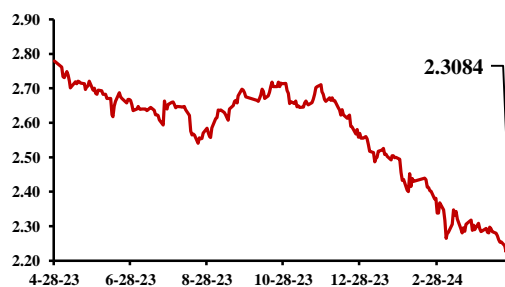


图 6：10 年国债收益率走势



<sup>1</sup> 包含逆回购操作及国库现金定存



➤ 宏观经济运行冷暖图

国内宏观	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11	10月	9月	8月	7月	6月
中国:工业企业:利润总额:累计同比		10.20%		-2.30%	-4.40%	-7.80%	-9.00%	-11.70%	-15.50%	-16.80%
海外宏观	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11	10月	9月	8月	7月	6月
美国:个人消费支出(季调,折年)	19350.9	19190.0	19033.8	19013.7	18903.0	18826.8	18791.5	18651.6	18595.4	18485.4
美国:核心PCE当月同比	2.82%	2.84%	2.94%	2.94%	3.18%	3.38%	3.59%	3.73%	4.19%	4.28%
美国:GDP(不变价,季调,环比折年)	1.60%			3.40%			4.90%			2.10%

➤ 金融监管及行业信息

- ◇ **4月23日**，据金融时报报道，近段时间以来，长期国债收益率持续下行，其中**30年期国债收益率降至2.5%以下**。央行有关部门负责人表示，长期国债收益率总体运行在与长期经济增长预期相匹配的合理区间内。当前长期国债收益率持续下滑的底层逻辑是市场上“安全资产”的缺失，随着未来超长期特别国债发行，“资产荒”的情况会有缓解，长期国债收益率也将出现回升。该负责人还表示，央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。
- ◇ **美国油服公司贝克休斯公布数据显示**，4月26日当周，美国石油活跃钻井数较上周减少5台至506台，天然气活跃钻井数减少1台至105台，总钻井数减少6台至613台。