

2024 年 05 月 20 日

第 19 期•总第 869 期

涉房贷款利率大范围调整 10 年国债利率有望继续上行

➤ 市场行情概览

资金市场		
5 月 17 日	利率	周变动基点
SHIBOR 隔夜	1.72	-0.50
SHIBOR 7 天	1.81	-4.20

债券市场		
5 月 17 日	利率	周变动基点
10Y 国债	2.31	-2.84
10Y 国开债	2.38	-2.75

外汇市场		
5 月 17 日	点位	周涨跌幅 %
在岸人民币	7.2242	+0.01%
美元指数	104.49	-0.79%

国内宏观数据		
指标同比	最新值	较前值
工业增加值	6.70%	+2.20%
累计固定资产投资	4.20%	-0.30%
累计房地产投资	-9.80%	-0.30%
社会消费品零售	2.30%	-0.80%
城镇调查失业率	5.00%	-0.20%

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：上周大型银行继续降价入场，带动买盘配置情绪释放，中短端利率延续下行态势，长端利率横盘调整。后市来看，5 月开工率、商品房销售等高频数据表现不及往年同期，可能影响企业及居民信贷需求，预计本周票据利率可能延续跌势。

外汇市场：上周美国通胀增速近 6 个月以来首次放缓，美联储主席鲍威尔否认加息的可能，市场对美联储降息预期升温，美元指数下挫。国内方面，4 月社融数据反映国内实体融资需求偏弱，周初人民币汇率弱势调整，随后受地产利好消息提振小幅回调。预计本周在岸人民币波动区间为 7.21-7.28。

资金市场：受监管规范银行手工补息影响，近期资金空转受到一定抑制，同时资金向基金和理财转移。周三央行等量平价续作本月 MLF，向市场传递当前资金利率水平较为适中、政策趋于稳定的信号。目前特别国债供给节奏慢于预期，货币政策方面可能暂时不会出台更多总量政策措施，短期内降准降息较难兑现。

债券市场：上周地产方面增量政策较多，周五央行、金监局下调住房公积金贷款、最低首付比例，取消全国首套和二套商业性个人住房贷款政策下限，债券利率先下后上，整体震荡。后市来看，地产相关政策影响将持续发酵，且政府债发行规模已经开始放量，10 年国债收益率预计将继续回升，有望触及 2.40%。

➤ 宏观数据

4 月宏观数据总体平稳但结构性分化，工业生产、出口增速显著高于前值，就业物价总体好转，但固定资产投资、房地产销售、社零和服务业生产指数较前值回落。主要受出口、基建和制造业需求的支撑，工业增加值季调环比达到 0.97%，为 2020 年 9 月以来的新高。投资增速较前值略有回落，但基建和制造业增速依然保持较高水平，相比之下地产相关数据尚未出现明显起色。社会消费品零售总额环比增长 0.03%，增速略有放缓。

➤ 信贷与票据市场回顾展望

回顾上周，大型银行继续降价入场，带动买盘配置情绪释放，市场交投较为活跃，中短端利率延续下行态势，长端利率横盘调整。**后市来看**，5月机构票据资产到期规模较高，且开工率、商品房销售等高频数据表现不及往年同期，可能影响企业及居民信贷需求，预计本周票据利率可能延续跌势。

图 1：社会融资规模增速及其增长结构

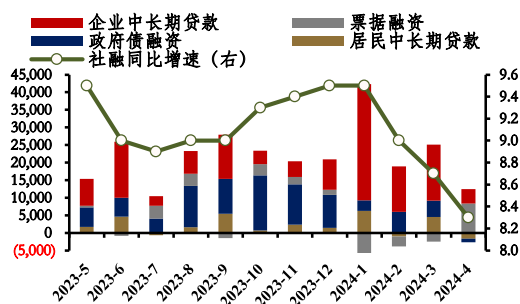
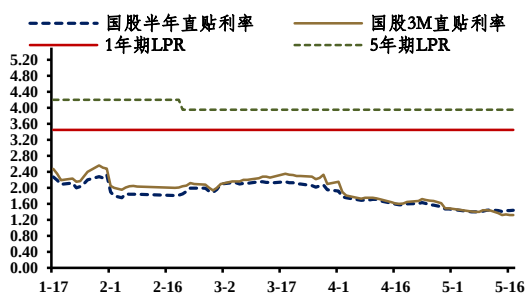


图 2：票据直贴利率及 LPR 报价走势



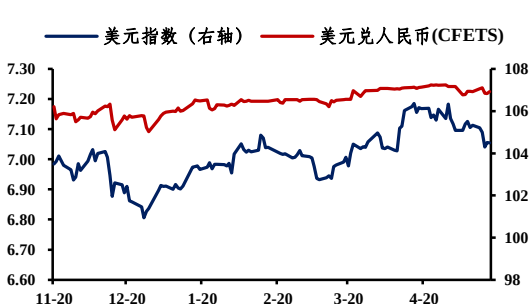
➤ 外汇市场回顾展望

回顾上周，**海外方面**，最近公布的美国通胀增速近6个月以来首次放缓，零售销售数据也低于预期，加之美联储主席鲍威尔否认了加息的可能，市场对美联储降息预期升温，美元指数下挫，但周四美国进口物价指数环比涨幅创逾两年最高水平，美元指数又小幅反弹。**国内方面**，4月社融数据反映国内实体融资需求偏弱，叠加美元走强的外部压力，周初人民币汇率弱势调整。周三受地产利好消息提振，在岸人民币收复7.23关口，周五在岸人民币报收7.2242。**后市来看**，预计本周在岸人民币波动区间为7.21-7.28。

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
2024-05-13	7.2347	7.2397	100.10	105.22
2024-05-14	7.2377	7.2401	100.10	105.00
2024-05-15	7.2195	7.2178	100.10	104.30
2024-05-16	7.2188	7.2236	100.10	104.51
2024-05-17	7.2242	7.2337	99.43	104.49

图 3：人民币汇率和美元指数走势



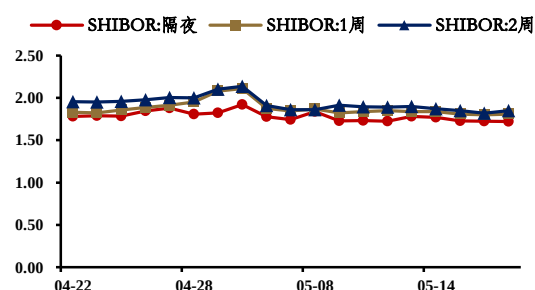
资金市场及央行公开市场操作回顾展望

回顾上周，受监管规范银行手工补息影响，资金空转受到一定抑制，质押式回购日均成交量明显回落；同时资金向基金和理财转移，券商等非银机构流动性延续充裕态势。周三央行等量平价续作本月 MLF，对银行间市场扰动有限，央行向市场传递当前资金利率水平较为适中、政策趋于稳定的信号，隔夜和 7 天利率中枢分别保持在 1.75% 和 1.80% 附近。**后市来看**，今年特别国债供给节奏慢于预期，货币政策方面可能暂时不会出台更多总量政策措施，短期内降准降息较难兑现。另外，“存款搬家”对银行的影响可能还要持续一段时间，但更多是银行和非银机构间的资金分布发生变化，对资金面扰动可能有限。

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 ¹	100 亿	100 亿	1.80%	-
MLF	1250 亿	1250 亿	2.50%	-
净投放量		0 亿		
前周	到期量	投放量	利率	利率变动
逆回购	4500 亿	120 亿	1.80%	-
MLF	-	-	-	-
净投放量		-4380 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，特别国债供给节奏不及预期，上周长端债市利率先明显回落，但很快又转为上行，一是央行对长端债市关注力度不减，收益率向下突破难度较大；二是市场有传言称，相关部门正在考虑让全国各地的地方政府购买尚未售出的存量住房，并让银行提供相关贷款。最后，周五午间央行、金监局下调住房公积金贷款、最低首付比例，取消全国首套和二套商业性个人住房贷款政策下限，周五 10 年国债收益率重回 2.30% 附近。**后市来看**，近期地产政策调整较多，政策影响持续发酵，且政府债发行规模已经开始放量，预计债市利率仍有上调空间，10 年国债收益率有望触及 2.40%。

图 5：近两月债券发行及到期情况

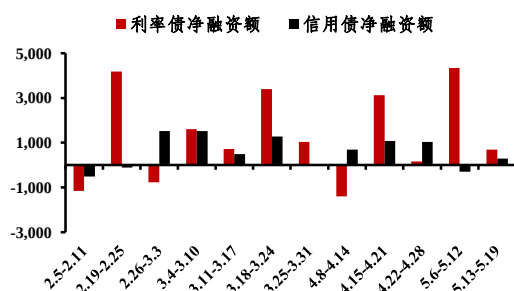


图 6：10 年国债收益率走势



¹ 包含逆回购操作及国库现金定存

数据来源：Wind、全国银行间同业拆借中心、上海票交所

➤ 宏观经济运行冷暖图

国内宏观	4月	3月	2月	2024-01	2023-12	2023-11	10月	9月	8月	7月
中国:工业增加值:当月同比	6.70%	4.50%	-12.70%	26.30%	6.80%	6.60%	4.60%	4.50%	4.50%	3.70%
中国:固定资产投资完成额:累计同比	4.20%	4.50%	4.20%	0.00%	3.00%	2.90%	2.90%	3.10%	3.20%	3.40%
中国:房地产开发投资完成额:累计同比	-9.80%	-9.50%	-9.00%	0.00%	-9.60%	-9.40%	-9.30%	-9.10%	-8.80%	-8.50%
中国:社会消费品零售总额:当月同比	2.30%	3.10%	5.50%	0.00%	7.40%	10.10%	7.60%	5.50%	4.60%	2.50%
中国:城镇调查失业率	5.00%	5.20%	5.30%	5.20%	5.10%	5.00%	5.00%	5.00%	5.20%	5.30%
中国:服务业生产指数:当月同比	3.50%	5.00%	0.00%	0.00%	8.50%	9.30%	7.70%	6.90%	6.80%	5.70%
中国:基础设施建设投资:累计同比	7.78%	8.75%	8.96%	0.00%	8.24%	7.96%	8.27%	8.64%	8.96%	9.41%
中国:制造业投资:累计同比	9.70%	9.90%	9.40%	0.00%	6.50%	6.30%	6.20%	6.20%	5.90%	5.70%
中国:民间固定资产投资完成额:累计同比	0.30%	0.50%	0.40%	0.00%	-0.40%	-0.50%	-0.50%	-0.60%	-0.70%	-0.50%
海外宏观	4月	3月	2月	2024-01	2023-12	2023-11	10月	9月	8月	7月
美国:CPI:当月同比	3.40%	3.50%	3.20%	3.10%	3.40%	3.10%	3.20%	3.70%	3.70%	3.20%
美国:核心CPI:当月同比	3.60%	3.80%	3.80%	3.90%	3.90%	4.00%	4.00%	4.10%	4.30%	4.70%
美国:零售和食品服务销售额:季调:环比	0.02%	0.65%	0.70%	-1.08%	0.36%	0.10%	-0.19%	0.84%	0.73%	0.53%
美国:零售和食品服务销售额:季调:同比	3.04%	3.83%	2.05%	0.26%	5.48%	4.01%	2.67%	4.15%	3.02%	2.88%
美国:PPI:最终需求:同比:季调	2.20%	1.80%	1.60%	1.00%	1.00%	0.80%	1.10%	1.80%	1.90%	1.20%

➤ 国内经济数据简评：4月宏观经济运行数据

4月宏观经济运行总体平稳但结构性分化，工业生产、出口增速显著高于前值，就业物价总体好转，但固定资产投资、房地产销售、社零和服务业生产指数较前值回落。具体看，生产方面，工业增加值同比增长6.7%，季调环比达到0.97%，为2020年9月以来的新高，生产高增部分源于3月数据偏弱，但更多是受到出口、基建和制造业需求的支撑。需求方面，固定资产投资当月同比增长3.6%，较前值略有回落，三大核心领域基建、制造业和房地产增速也同步回调，同比增速分别录得5.1%、9.3%和-10.5%，但基建和制造业仍是内需重要支撑力量；相比之下地产相关数据未出现明显起色，销售面积同比跌幅继续扩大，新开工和竣工增速持续偏低。社会消费品零售总额同比增长2.3%，季调环比增长0.03%，增速略有放缓。最后，5月17日，政府出台了一系列房地产政策，包括取消首套和二套住房贷款利率下限，下调公积金贷款利率等，旨在稳定房地产市场，后续重点关注地产相关数据的改善情况。

➤ 金融监管及行业信息

◇ 5月13日，多家中小银行近期陆续下调存款利率，从最新挂牌存款利率调整情况来看，部分银行3年期、5年期定期存款利率已出现持平甚至“倒挂”。众多银行和研究机构预计，未来调降存款利率或将成为常态，后续存款挂牌利率仍会迎来多轮调降，以压降存款成本、减缓银行息差缩窄压力。专家表示，这有利于降低银行负债成本，使银行让利实体经济更具可持续性。

◇ 5月14日，美联储主席鲍威尔表示，美联储需要保持耐心，等待更多证据表明高利率正在抑制通胀，因此需要在更长时间内保持利率在高位。鲍威尔重申，美联储的

下一步行动不太可能是加息，美联储更有可能将政策利率维持在现有水平。

- ◇ **5月17日，央行打出优化住房金融政策组合拳**，宣布下调住房贷款最低首付比例5个百分点，首套房贷最低首付降至15%，二套房最低首付降至25%，取消全国层面首套房和二套房贷款利率政策下限，并下调公积金贷款利率0.25个百分点。同时，央行拟设立保障性住房再贷款，规模3000亿元，可带动银行贷款5000亿元。另外，住建部将会同金融监管总局等出台城市商品住房项目保交房攻坚战工作方案，《关于进一步发挥城市房地产融资协调机制作用 满足房地产项目合理融资需求的通知》也将于近期发布；自然资源部则准备出台妥善处置闲置土地、盘活存量土地的政策措施。
- ◇ **美国油服公司贝克休斯公布数据显示**，5月17当周，美国石油活跃钻井数较上周增加1至497，天然气活跃钻井数维持103台不变，总钻井数增加1台至604台。