



2024 年 06 月 11 日

第 22 期•总第 872 期

欧央行开启降息

美国非农就业数据依然强劲

➤ 市场行情概览

资金市场		
6 月 7 日	利率	周变动基点
SHIBOR 隔夜	1.72	-8.60
SHIBOR 7 天	1.75	-10.00

债券市场		
6 月 7 日	利率	周变动基点
10Y 国债	2.28	-0.93
10Y 国开债	2.37	-1.60

外汇市场		
6 月 7 日	点位	周涨跌幅 %
在岸人民币	7.2426	-
美元指数	105.13	+0.29%

国内宏观数据		
指标同比	最新值	较前值
美元计价出口	7.60%	+6.10%
美元计价进口	1.80%	-6.60%
-	-	-
-	-	-
-	-	-

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：6 月票据利率通常呈先下后上的“U”型走势，月初市场机构适度入场配置，票据转贴利率稳中略有回落。后续看信贷投放可能会季节性回升，但改善幅度不宜高估，月中旬机构配置需求或加速释放，票据利率降幅可能更加明显，下旬利率可能再度转为回升。

外汇市场：上周美国制造业及建筑业 PMI、ADP 就业数据均不及预期，但非农就业数据依然强劲，美元指数先降后升，在岸人民币围绕 7.24 一线震荡，全周小幅走强；加拿大央行、欧央行先后降息 25 个基点，靴子落地后欧元收涨。预计本周在岸人民币波动区间或为 7.21-7.29。

资金市场：月初市场扰动因素不多，尽管央行公开市场操作回笼资金规模较大，但无碍资金面宽松，隔夜和 7 天利率中枢分别降至 1.70%和 1.80%下方。考虑到 6 月政府债净发行规模环比可能略有减少，虽然面临季末扰动，但预计流动性整体稳中偏松的局面将延续。

债券市场：跨月之后资金利率回落，流动性预期平稳支撑债市多头情绪，但因央行此前多次提示市场长债利率有回调风险，10 年国债在 2.30%关口下方缺乏下探动力。后市来看，6 月政府债供给环比可能回落，商品房销售数据改善可持续性也有待观察，债市利率缺乏持续上调基础，但 10 年国债利率跌破 2.30%时央行可能会引导干预，长债利率下行空间受限。

➤ 宏观数据

低基数及外需保持韧性背景下，5 月美元计价出口显著反弹，同比增速达到 7.6%、环比增速达到 3.4%，继续保持较强的增长动能。从品类看，塑料制品、钢材、通用设备等相关生产材料出口增速抬升较快，家电家具、消费电子等耐用品出口增速也保持较高水平，但汽车出口增速斜率放缓，且价格拖累扩大。从国别看，对美出口增速改善幅度较大，占比连续第二个月抬升，对东盟出口占比略有下降。

➤ 信贷与票据市场回顾展望

回顾上周，6月票据利率通常呈先下后上的“U”型走势，月初市场机构适度入场配置，票据转贴利率稳中略有回落，但利率绝对水平依然偏高，且降幅相比前几个月明显收窄。**后市来看**，6月信贷投放可能会季节性回升，但改善幅度不宜高估，且机构贴现到期压力较大，票据融资依然是支撑社融的有效一环。预计月中旬机构配置需求将加速释放，票据利率降幅可能更加明显，但下旬利率可能再度转为回升。

图 1：社会融资规模增速及其增长结构

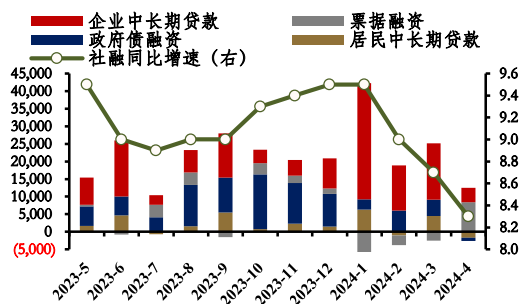
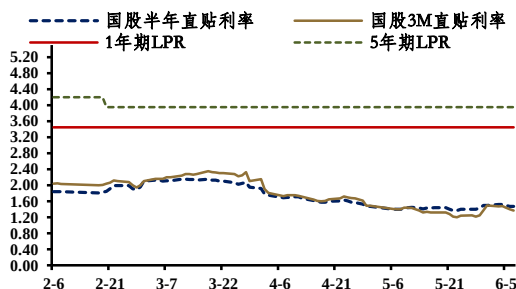


图 2：票据直贴利率及 LPR 报价走势



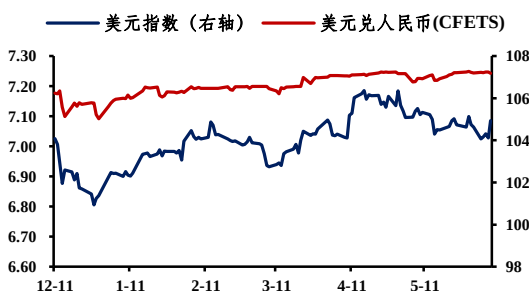
➤ 外汇市场回顾展望

回顾上周，**海外方面**，虽然最新公布的美国制造业、建筑业 PMI 数据不及预期，4 月职位空缺数据创近 3 年最低水平，ADP 就业数据也创近几个月新低，但周五公布的非农就业数据依然强劲，美元指数先降后升；周三加拿大央行降息 25 个基点，次日欧洲央行如期降息 25 个基点，降息靴子落地后欧元收涨。**国内方面**，在岸人民币继续围绕 7.24 一线震荡，全周小幅走强，周五报收 7.2426。**后市来看**，预计美联储 6 月议息会议将保持偏鹰的政策态度，人民币贬值压力仍存，本周在岸人民币波动区间或为 7.21-7.29。

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
2024-06-03	7.2461	7.2518	99.79	104.06
2024-06-04	7.2444	7.2478	99.79	104.15
2024-06-05	7.2465	7.2590	99.79	104.32
2024-06-06	7.2473	7.2597	99.79	104.12
2024-06-07	7.2426	7.2632	99.79	104.94

图 3：人民币汇率和美元指数走势



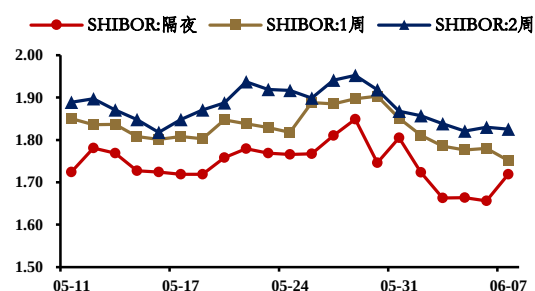
资金市场及央行公开市场操作回顾展望

回顾上周，月初市场扰动因素不多，尽管央行公开市场操作回笼资金规模较大，但**无碍**资金面宽松，隔夜和7天利率中枢分别降至**1.70%**和**1.80%**下方。另外，由于资金价格中枢一直稳定在略高于政策利率的位置，当前市场套息空间有限，市场杠杆率也保持在偏低水平。**后市来看**，考虑到6月政府债净发行规模环比可能略有减少，虽然面临季末扰动，但预计流动性整体稳中偏松的局面将延续。

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	6140 亿	100 亿	1.80%	-
MLF	-	-	-	-
净投放量		-6040 亿		
前周	到期量	投放量	利率	利率变动
逆回购	100 亿	6140 亿	1.80%	-
MLF	-	-	-	-
净投放量		6040 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，跨月之后资金利率回落，且市场对下半年降息降准均有期待，流动性预期平稳支撑债市多头情绪，但央行此前多次提示市场长债利率有回调风险，10 年国债在 2.30% 关口下方缺乏下探动力，持续在 2.80% 附近调整。**后市来看**，政府债集中供给、房地产优化政策逐步起效是市场预判债市利率能否回调的基础，6 月政府债供给环比可能回落，商品房销售数据改善可持续性也有待观察，债市利率缺乏持续上调基础，但 10 年国债利率跌破 2.30% 时，央行对长债利率的关注度加强，不排除会引导干预，长债利率下行空间受限。

图 5：近两月债券发行及到期情况

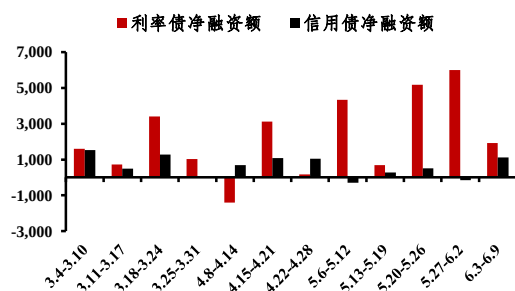
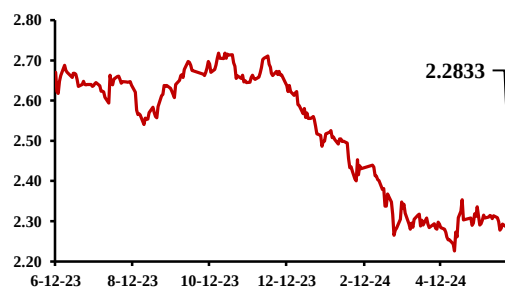


图 6：10 年国债收益率走势



¹ 包含逆回购操作及国库现金定存

宏观经济运行冷暖图

国内宏观	5月	4月	3月	2月	2024-01	2023-12	2023-11	10月	9月	8月
中国:出口金额:当月同比	7.60%	1.50%	-7.50%	5.40%	8.10%	2.15%	0.69%	-6.61%	-6.85%	-8.55%
中国:进口金额:当月同比	1.80%	8.40%	-1.90%	-8.10%	15.40%	0.29%	-0.56%	3.03%	-6.25%	-7.19%
中国:贸易差额:当月值	826.20	723.52	586.00	393.70	853.38	747.27	690.65	558.62	751.20	672.19
海外宏观	5月	4月	3月	2月	2024-01	2023-12	2023-11	10月	9月	8月
美国:ISM 制造业 PMI	48.70	49.20	50.30	47.80	49.10	47.10	46.70	46.70	49.00	47.60
美国:ISM 非制造业 PMI	53.80	49.40	51.40	52.60	53.40	50.50	52.70	51.80	53.60	54.50
美国:新增非农就业人数(千人):季调	272	165	310	236	256	290	182	165	246	210
美国:ADP 就业(百万人):季调	132	132	132	132	131	131	131	131	131	131

国内宏观经济数据简评：5月外贸数据

低基数及外需保持韧性背景下，5月美元计价出口显著反弹，同比增速达到7.6%、环比增速达到3.4%，出口继续保持较强的增长动能。从出口品类看，生产相关材料出口，如塑料制品、钢材、通用设备等，出口增速抬升较快；家电家具、消费电子等耐用品出口增速也保持较高水平，对出口增速支撑作用较强，但汽车出口增速斜率放缓，且价格拖累扩大。从出口国别看，对美出口增速改善幅度较大，占比连续第二个月抬升，对东盟出口占比略有下降。进口方面，5月美元计价进口同比增长1.8%，增速降幅较大主要受基数因素影响。

金融监管及行业信息

- ◇ **6月6日**，欧洲央行如期降息25个基点，将主要再融资利率下调至4.25%，关键存款利率下调至3.75%，为2019年9月以来首次降息，成为继加拿大后G7成员中第二个降息的央行。欧洲央行同时上调2024年GDP和通胀预期，GDP增长预期从之前的0.6%上调至0.9%，通胀预期由2.3%上调至2.5%。欧洲央行还表示，不对任何特定利率路径做预先承诺。欧洲央行行长拉加德表示，不能说正在进入降息阶段，通胀仍然居高不下，预计将在明年下半年才能降至目标水平。
- ◇ **美国油服公司贝克休斯公布数据显示**，6月7当周，美国石油活跃钻井数减少4台至492台，天然气活跃钻井数减少2台至98台，总钻井数减少6台至594台。