

2024年06月24日

第24期·总第874期

央行称坚持支持性货币政策立场 中长端国债利率再创新低

市场行情概览

资金市场

6月21日	利率	周变动基点
SHIBOR 隔夜	1.96	+22.80
SHIBOR 7天	1.94	+12.60

债券市场

6月21日	利率	周变动基点
10Y 国债	2.26	+0.13
10Y 国开债	2.34	+1.05

外汇市场

6月21日	点位	周涨跌幅%
在岸人民币	7.2613	-0.08%
美元指数	105.83	+0.28%

国内宏观数据

指标同比	最新值	较前值
工业增加值	5.60%	-1.10%
累计固定资产投资	4.00%	-0.20%
社会消费品零售	3.70%	+1.40%
城镇调查失业率	5.00%	-
-	-	-

编写：李子涵

sflizihan@sinopec.com
5996-6416

审定：李勇

alexlee@sinopec.com
5996-6430

市场综述

票据与信贷市场：上周初买盘观望，周中大行下调报价进场配置，利率先上后下。后市来看，本月前三周票据利率呈下行态势，机构持续贴入票据补充规模，叠加监管调整金融业增加值核算方式，弱化金融机构贷款“冲时点”行为，季末票据利率可能出现一定程度抬升。

外汇市场：上周公布的美国零售、就业等数据喜忧参半，美元指数横盘震荡调整，但整体仍处于105上方。国内6月宏观经济运行数据略不及预期，人民币汇率继续受到强势美元的影响，在岸人民币失守7.26关口。预计本周在岸人民币波动区间为7.22-7.30。

资金市场：市场对MLF资金需求缩水，央行MLF投放量缩价平，叠加税期临近，资金面稍有收敛；随后央行逆回购操作放量，对冲税期影响，短端利率升势略有缓和。6月政府债发行规模不及市场预期，债市杠杆也保持在偏低水平，预计季末资金面总体保持平稳。

债券市场：5月工业生产、投资等数据不及前值及预期，金融时报援引业内人士消息称为了保护银行息差，存款利率仍有下调空间，另外央行行长潘功胜在陆家嘴论坛上表示将继续坚持支持性货币政策立场，上述因素共同强化市场多头情绪，中长端国债利率回落并跌破此前新低。后市来看，基本面没有显著改善情况下，机构势必加大债券资产配置力度，债市利率仍处下行趋势中，但央行的干预及政府债集中发行可能影响利率下行节奏。

宏观数据

5月宏观经济运行数据好坏参半，工业生产同比增5.6%，新能源汽车、太阳能电池行业同比增速较快，但水泥等传统工业依然延续负增长态势；社会零售销售同比增速小幅抬升至3.7%，较4月改善较多。制造业、基建和地产3个核心固定资产投资增速依然呈现较大差异，其中制造业投资同比增长9.4%，是经济增长的重要支撑力量，而基建投资增速放缓至3.8%，地产投资降幅更是扩大至11%，且商品房销售等前瞻指标同比降幅也还在扩大。

➤ 信贷与票据市场回顾展望

回顾上周，票源供给逐步攀升，卖盘开始活跃，周初买盘持观望态度，各主要期限转贴利率转为上行；周中大行开始下调报价进场配置，票据市场供需两旺，利率整体下行。**后市来看**，季末一级市场签发量或继续抬升，且本月前三周票据利率均呈下行态势，机构持续贴入票据补充规模，叠加近日央行会同国家统计局优化季度金融业增加值核算方式，弱化金融机构贷款“冲时点”行为，季末票据利率可能出现一定程度抬升。

图 1：社会融资规模、M2、M1 增速

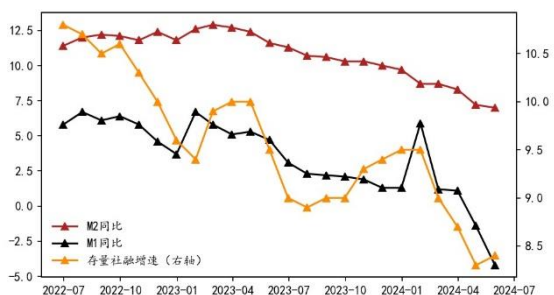
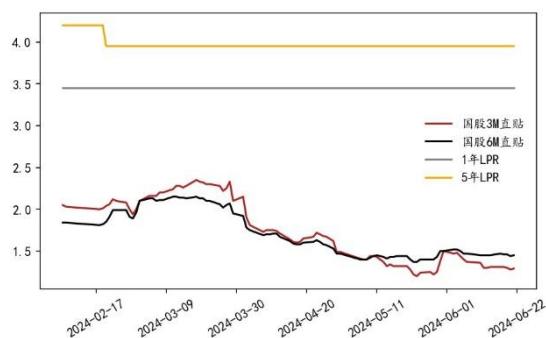


图 2：票据直贴利率及 LPR 报价走势



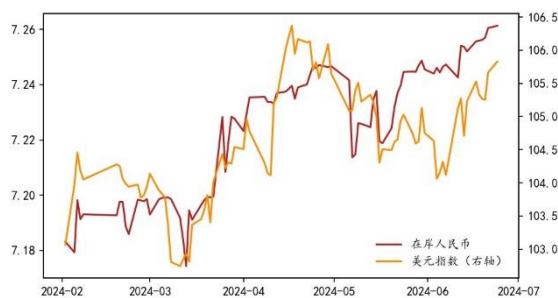
➤ 外汇市场回顾展望

回顾上周，海外方面，最新公布的美国零售、就业等数据喜忧参半，美元指数横盘震荡调整，但整体仍处于 105 上方。**国内方面**，6 月宏观经济运行数据略不及预期，但对市场情绪影响不大，总体看人民币汇率依然受到强势美元的影响，在岸人民币失守 7.26 关口，周五报收 7.2613。**后市来看**，预计本周在岸人民币波动区间为 7.22-7.30。

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
2024-06-17	7.2559	7.2704	99.89	105.33
2024-06-18	7.2562	7.2712	99.89	105.27
2024-06-19	7.2570	7.2812	99.89	105.25
2024-06-20	7.2605	7.2908	99.89	105.66
2024-06-21	7.2613	7.2905	99.97	105.83

图 3：人民币汇率和美元指数走势



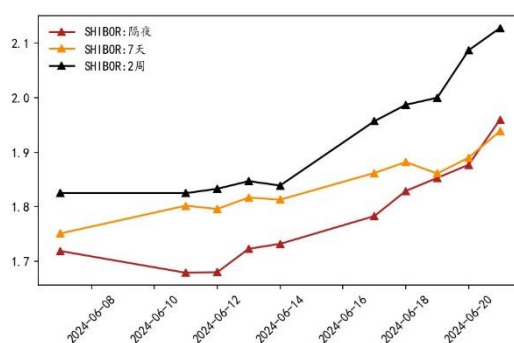
资金市场及央行公开市场操作回顾展望

回顾上周，因政策利率远高于市场利率，市场对 MLF 资金需求不高，央行 MLF 投放量缩价平，叠加税期临近，资金面稍有收敛；随后央行逆回购操作放量，对冲税期影响，除跨季资金价格依然偏高外，短端利率升势略有缓和，隔夜和 7 天利率中枢分别上行至 1.85% 和 1.90% 附近。**后市来看**，6 月上中旬政府债净发行规模不到 6000 亿，较 5 月的 1.5 万亿缩量较多，不及市场预期，一定程度上有助于季末资金面保持平稳。此外，上周同业存单收益率回落较多，侧面体现出当前市场预期较为平稳，债市杠杆也保持在偏低水平，预计跨季压力可控。

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	780 亿	3980 亿	1.80%	-
MLF	2370 亿	1820 亿	2.50%	-
净投放量		2650 亿		
前周	到期量	投放量	利率	利率变动
逆回购	100 亿	80 亿	1.80%	-
MLF	-	-	-	-
净投放量		-20 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，5 月工业生产、投资等数据不及前值及预期，金融时报援引业内人士消息称为了保护银行息差，存款利率仍有下调空间；另外央行行长潘功胜在陆家嘴论坛上表示将继续坚持支持性的货币政策立场、强化 7 天逆回购利率的调控功能、收窄利率走廊宽度，并逐步将二级市场国债买卖纳入货币政策工具箱，上述因素共同强化市场多头情绪，中长端国债利率回落并跌破此前新低，10 年、30 年和 50 年国债利率最低降至 2.24%、2.47% 和 2.52%，周四 LPR 降息落空后利率略有回调。**后市来看**，6 月债市利率下行压力偏大可能仍与政府债发行节奏有关，在基本面没有显著改善的情况下，机构势必会加大债券资产的配置力度，债市利率仍处于下行趋势中，但央行的干预及政府债集中发行可能影响利率下行节奏。

图 5：近两月债券发行及到期情况

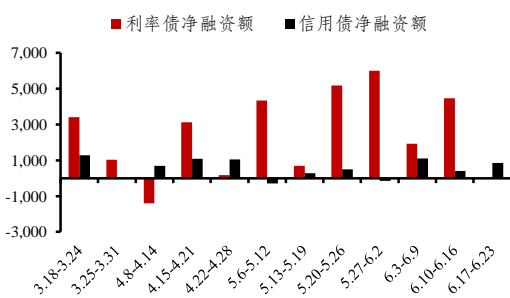
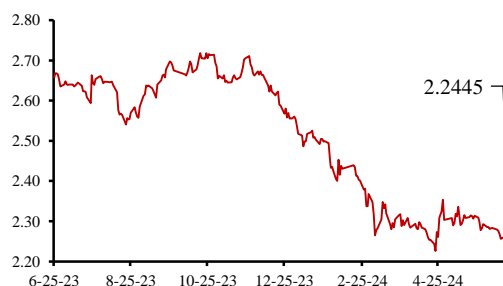


图 6：10 年国债收益率走势



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:工业增加值:当月同比	5.60%	6.70%	4.50%	-12.70%	26.30%	6.80%	6.60%	4.60%	4.50%	4.50%
中国:固定资产投资完成额:累计同比	4.00%	4.20%	4.50%	4.20%	0.00%	3.00%	2.90%	2.90%	3.10%	3.20%
中国:房地产开发投资完成额:累计同比	-10.10%	-9.80%	-9.50%	-9.00%	0.00%	-9.60%	-9.40%	-9.30%	-9.10%	-8.80%
中国:社会消费品零售总额:当月同比	3.70%	2.30%	3.10%	5.50%	0.00%	7.40%	10.10%	7.60%	5.50%	4.60%
中国:城镇调查失业率	5.00%	5.00%	5.20%	5.30%	5.20%	5.10%	5.00%	5.00%	5.00%	5.20%
中国:工业增加值:当月同比	-4.20%	-1.40%	1.10%	1.20%	5.90%	1.30%	1.30%	1.90%	2.10%	2.20%
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:零售和食品服务销售额:季调:环比	0.09%	-0.18%	0.46%	0.70%	-1.08%	0.36%	0.10%	-0.19%	0.84%	0.73%
美国:零售和食品服务销售额:季调:同比	2.27%	2.74%	3.63%	2.05%	0.26%	5.48%	4.01%	2.67%	4.15%	3.02%

国内宏观经济数据简评：5月宏观经济运行数据

5月宏观经济运行数据好坏参半，供需端数据继续呈分化态势，工业增加值和固定资产投资同比增速低于前值，而服务业生产指数、社零和出口同比增速较前值回升。具体看，5月工业生产同比增5.6%，新能源汽车、太阳能电池行业同比增速较快，但水泥等传统工业依然延续负增长态势；社会零售销售同比增速小幅抬升至3.7%，环比增速也超过0.5%，较4月改善较多。最后，制造业、基建和地产3个核心固定资产投资增速依然呈现较大差异，其中制造业投资同比增长9.4%，是经济增长的重要支撑力量，而基建投资增速放缓至3.8%，地产投资降幅更是扩大至11%，且相关前瞻指标，如商品房销售、新建商品住宅价格指数环比和同比降幅也还在扩大，市场下行压力未见明显缓和。

金融监管及行业信息

- 6月19日，央行行长潘功胜在2024陆家嘴论坛上系统阐述了中国当前货币政策立场及未来货币政策框架的演进。潘功胜表示，将继续坚持支持性的货币政策立场，加强逆周期和跨周期调节，支持巩固和增强经济回升向好态势，为经济社会发展营造良好的货币金融环境。他表示，逐步将二级市场国债买卖纳入货币政策工具箱，未来可考虑明确以央行的某个短期操作利率为主要政策利率，目前看7天期逆回购操作利率已基本承担了这个功能；提升货币政策透明度，坚持市场在汇率形成中的决定性作用，保持汇率弹性。
- 美国油服公司贝克休斯公布数据显示，6月21日当周，美国石油活跃钻井数减少3台至485台，天然气活跃钻井数维持98台不变，总钻井数减少2台至588台。