

欧美股市与国债利率均有所回升

——货币流动性跟踪 8.26-8.30

2024年9月2日

宏观经济

事件点评

分析师

康明怡 电话：021-25102911 邮箱：kangmy@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480519090001

金融统计数据：

8月30日，中国人民银行发布2024年二季度金融机构贷款投向统计报告。数据显示，2024年二季度末，金融机构人民币各项贷款余额250.85万亿元，同比增长8.8%，上半年人民币贷款增加13.26万亿元。

主要观点：

- 1、股票市场略有反弹，债券市场回暖。
- 2、欧美股市与国债利率均有回升。
- 3、美国二季度GDP上调至3%。
- 4、日本7月CPI为2.8%，已连续28个月在2%以上。

货币流动性复盘：

货币市场：

8月26-30日，央行逆回购（7D）14018亿，到期回笼11978亿，上周净投放为2040亿。（图2）

资金价格上，DR001、DR007均值分别为1.62%、1.79%，较前一周（8月19日-23日）变化：-13bp、-2bp；R001与R007均值分别为1.70%、1.91%，较前一周变化：-13bp、3bp。交易所回购利率整体上行，GC007均值为1.94%，较前一周上行2bp；R007-DR007周均值为12bp，较上周上升4bp。（图3、4）

银行间质押式回购成交额日均为60996亿元，比前一周下降1954亿元。其中，R001日均成交额51217亿元，R007日均成交9150亿元。GC001日均成交额15179亿元；GC007日均成交额1958亿元。

同业存单：

一级市场发行利率方面，截至8月31日，1年期国有行发行利率1.97%，股份行1.95%，城商行2.12%；二级市场收益率方面，截至8月31日，1年期AAA存单到期收益率为1.97%，较上周上升1bp。其中，国有行1年期存单收益率1.97%，股份行1年期存单收益率1.98%。（图6）

同业存单期限利差较前期持平。1年期AAA同业存单收益率与1年MLF利率的利差为33bp，较8月23日差-1bp。1Y-3M期限利差均值为10bp，1Y-6M期限利差均值为1.9bp。（图7、8）

票据市场：

3M、6M票据利率走势分化。截至8月31日，转贴市场上，3M国股（无三农）转贴利率收于1.6%。6M国股（无三农）转贴利率收于1.16%。直贴市场上，3M国股（无三农）直贴利率收于1.75%。6M国股（无三农）直贴利率收于1.30%。（图9）

外汇市场：截至周六（8月31日），人民币中间价收报7.1124，较8月23日下降0.32%，离岸人民币汇率报7.1273，较上周末贬值0.20%，在岸人民币汇率报7.0856，较上周末贬值0.73%。汇率指数方面，截至8月31日，三大人民币汇率指数（CFETS、BIS、SDR）分别报98.39、104.19、93.10。（图9、10）

汇差方面，人民币即期汇率与中间价间的价差为0.024（前值0.001），两地汇差（CNH-CNY）为19基点（前值-25基点）。（图9、10）

8月26-30日央行或其他政府机构相关政策跟踪：

财政部：8月30日，财政部发布《2024年上半年中国财政政策执行情况报告》显示，上半年，我国经济运行延续回升向好态势，财政运行总体平稳。同时，《报告》提出，下一步，要深化财税体制改革，加大财政宏观调控力度，加强财政政策与其他政策协调配合，提升政策实施效能，推动增强经济回升向好态势。财政部还提到，要做好超长期国债的发行工作；适度加力、提质增效实施好积极的财政政策，防范化解地方政府债务风险。

日本：日本CPI通胀7月录得2.7%，连续28个月位于2%上方。随着日元结束贬值周期，预估输入性通胀的贡献越来越少，薪资增长贡献率越来越大，温和通胀的内生性以及可持续性正在增强。

美国：美国二季度GDP上调，环比上修至3%，初值2.8%；第二季度核心PCE物价指数季调后环比年率修正值为2.8%，预期2.9%，初值2.9%。上周美国申请失业救济人数降低至23.1万，低于预期。二季度GDP数据意外上修后，或许再次挑战市场对美联储未来货币政策的宽松预期。

全球资本市场一周变化：

欧美国债利率均有所上升。8月30日，美国10年期国债最新利率报收3.91%，利率上下限维持不变，分别为4.6~4.85%和3.30~3.55%。日本10年期国债收益率为0.9%，较上周降0.2bp。欧元区基准的10年期德国国债收益率升6bp，法国10年期国债收益率升8bp。意大利10年期国债收益率升12bp。西班牙10年期国债收益率升10bp，希腊10年期国债收益率升1bp，英国10年期国债收益率升7bp。

全球股市方面，8月26-30日，美股道琼斯工业指数上涨0.94%；纳斯达克指数下跌-0.92%；标普500指数上涨0.24%。美国短期经济衰退风险不大，实体经济投资止跌，叠加AI技术突破，股市短期风险不大。但长期泡沫再次出现，类似1997-2000年科技泡沫时期。历次长期趋势的泡沫湮灭均与货币政策收紧有关，鉴于美联储仍保留降息可能，我们在2023年年底对长期趋势的看法从中性谨慎转为中性，中性是对泡沫的警惕，去掉谨慎是因为目前尚没有货币政策导致的流动性问题。

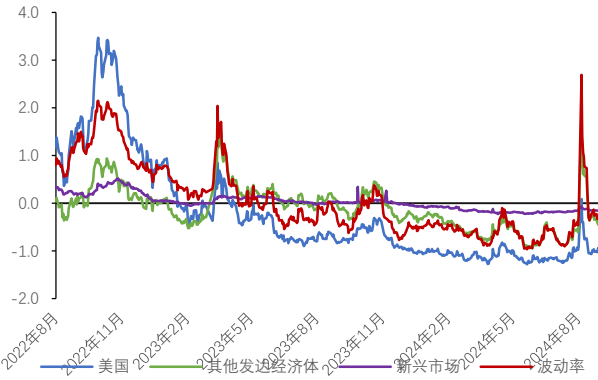
欧洲市场本周延续上周的上涨趋势，本周德国DAX上涨1.47%，英国富时100上涨0.59%，法国CAC40上涨0.71%，意大利MIB大涨2.15%。

8月26-30日，日韩股市日经225指数上涨0.74%。韩国综合指数下跌1.01%。（图16）

国际汇率方面，8月26-30日，美元指数收报101.72，较上周五贬值1.6%。美元兑日元指数为146.18。（图13）

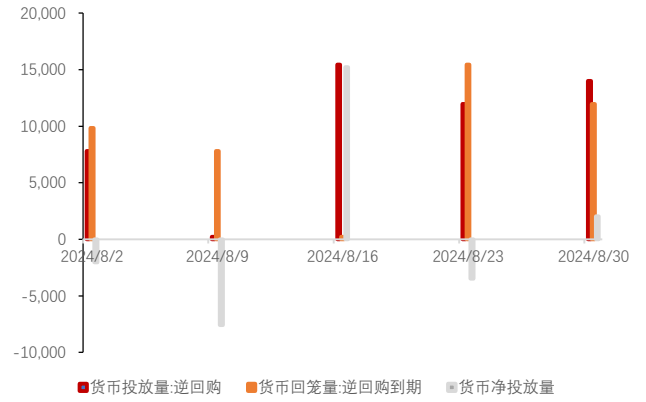
风险提示：海外经济衰退。

图1：金融压力指数



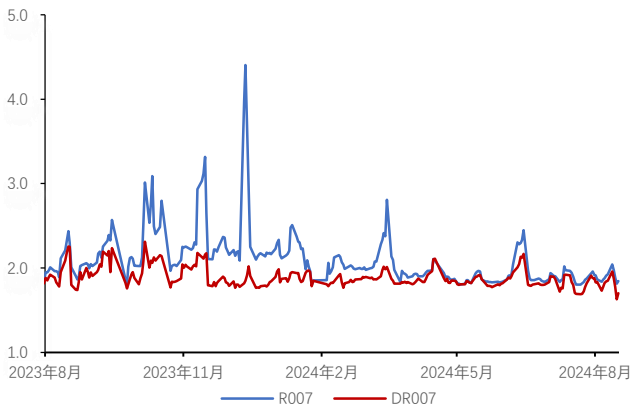
资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图2：逆回购操作情况（亿元）



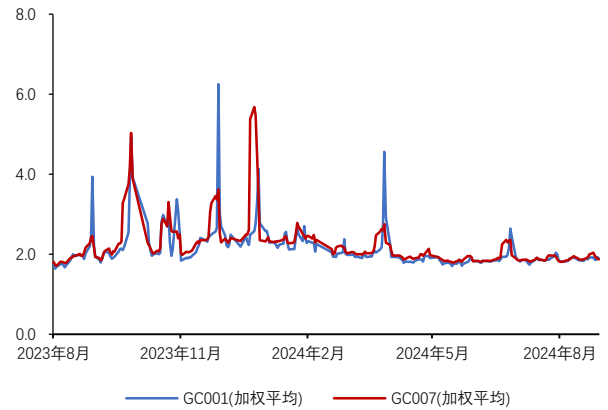
资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图3：资金价格指数（%）



资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图4：交易所利率（%）



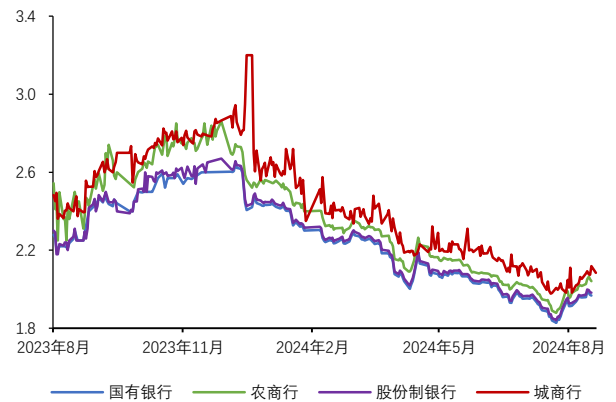
资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图5：票据报价（%）



资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图6：一年期同业存单发行利率（%）



资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图7：AAA 中债同业存单二级收益率 (%)



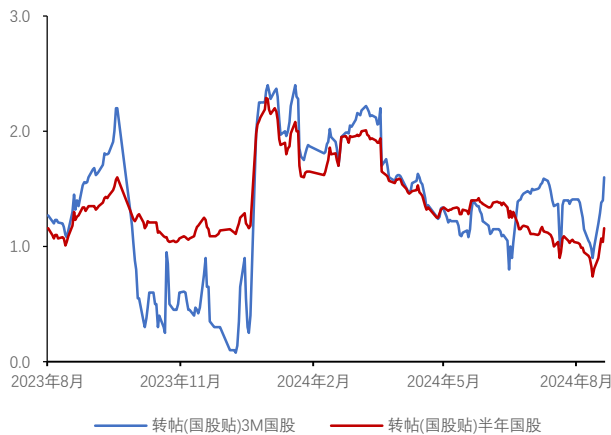
资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图8：AAA 同业存单期限利差 (%)



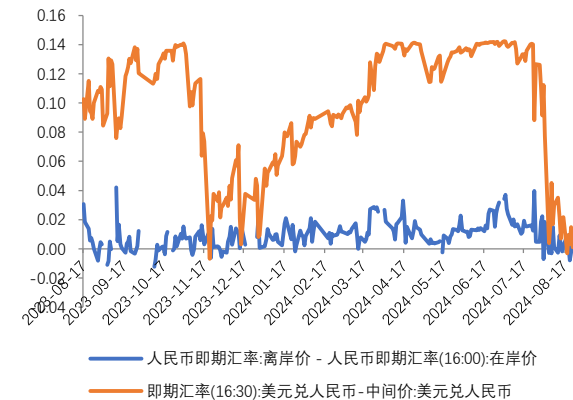
资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图9：国股转贴票利率走势 (%)



资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图10：人民币即期汇率 (%)



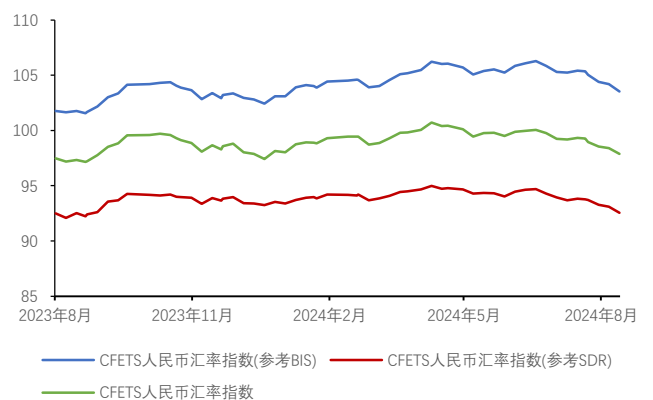
资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图11：美十债利率模型 (%)



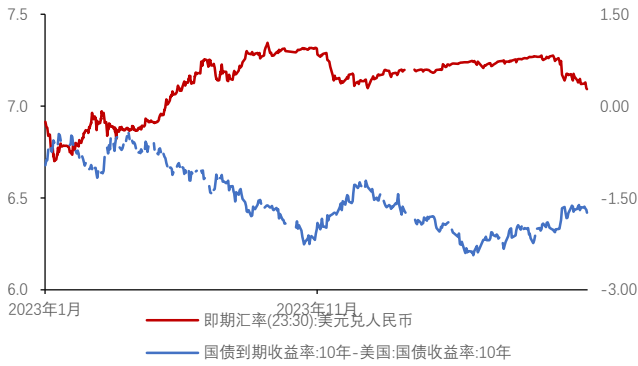
资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图12：人民币汇率指数 (%)



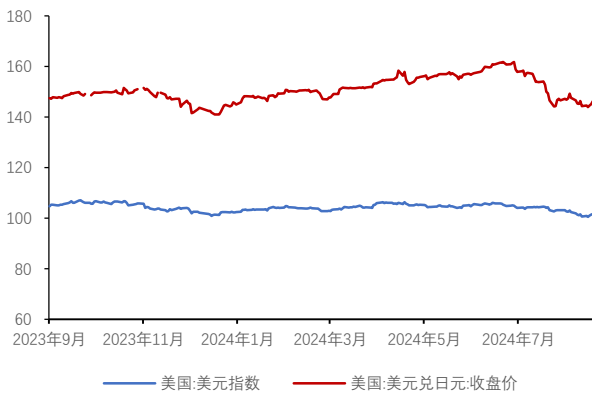
资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图13：汇率报价及中美利差（右：%）



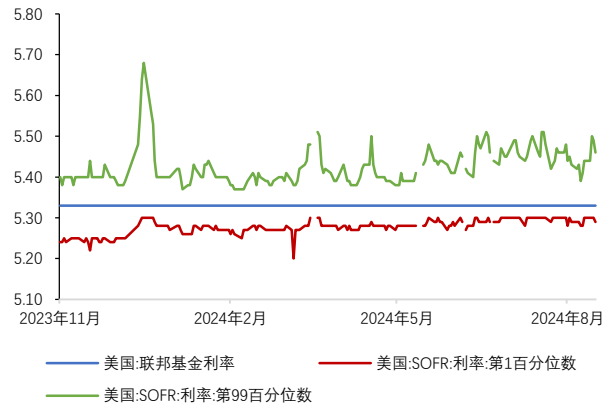
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图15：美元指数



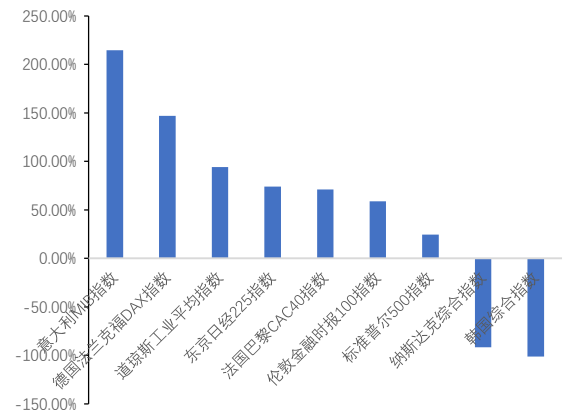
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图14：短期货币市场没有出现流动性问题（%）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图16：全球股市一周变化



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
宏观普通报告	美联储降息意愿明显，美十债利率下限下移—货币流动性跟踪 8.19-8.23	2024-08-27
宏观深度报告	经济进入中后期，降息延迟衰退—2024 年海外经济半年度展望	2024-08-02
宏观普通报告	全面深化改革，推进中国式现代化—二十届三中全会公报点评	2024-07-18
宏观普通报告	通胀粘性减弱明显，趋势与季节性并存—美国 6 月 CPI 数据点评	2024-07-12
宏观普通报告	美国就业市场进入中后期—6 月美国非农数据点评	2024-07-08
宏观普通报告	点阵图符合市场预期—6 月美国 FOMC 点评	2024-06-13
宏观普通报告	政府就业左右非农是否超预期—5 月美国非农数据点评	2024-06-11
宏观深度报告	20240527 大类资产配置 PPT	2024-05-29
宏观深度报告	2024 年半年度大类资产配置——经济微暖，风险偏好回升	2024-05-28
宏观普通报告	美国二三季度降息无望，年内降息必要性下降—美国 3 月 CPI 数据点评	2024-04-12

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

康明怡

经济学博士。分别就读于武汉大学、清华大学和明尼苏达大学，博士期间曾在明尼苏达大学、美联储明尼阿波利斯分行从事多年教学和访问工作。2010 年开始执教于复旦大学经济学院 985 平台，上海浦江人才计划项目。2017 年加入东兴证券研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526