



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

国内人行再确认借入国债 海外美联储降息概率升高 ——国信期货宏观周报

2024-07-07



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

目录

CONTENTS

- ① 周度回顾
- ② 高频数据
- ③ 大类资产
- ④ 周度关注

Part1

第一部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

周度回顾 0701-0707

1.1 周度回顾（0701-0707）

- **周一，7月1日。**根据中国人民银行（简称“人行”）消息，为维护债券市场稳健运行，在对当前市场形势审慎观察、评估基础上，人民银行决定于近期面向部分公开市场业务一级交易商开展国债借入操作。至7月5日，根据金融时报报道，中国人民银行已与几家主要金融机构签订了债券借入协议，可供出借的中长期国债有数千亿元，将采用无固定期限、信用方式借入国债，且将视债券市场运行情况，持续借入并卖出国债。
- **周二，7月2日。**根据新华社报道，当地时间7月1日，美国联邦最高法院裁定，前总统特朗普在涉嫌“干预2020年选举”的联邦案件中享有一定程度的刑事起诉豁免权，并指示下级法院重新考虑此案，确定哪些行为是不能被起诉的“公职行为”。另根据央视新闻的报道，当地时间7月2日消息，一份法庭文件显示，美国纽约法官将原定于7月11日的美国前总统特朗普“封口费”案判决推迟到9月18日。另根据环球网报道，当地时间7月3日，美国总统拜登在与竞选团队的线上会议中表示，我不会退出，而会竞选到底。

1.1 周度回顾（0701-0707）

- **周四，7月4日。**根据欧盟委员会消息，决定自7月5日起，对从中国进口的纯电动汽车征收临时反补贴税。各汽车厂商加征税率如下，比亚迪17.4%、吉利19.9%、上汽37.6%；其他配合调查的纯电动汽车生产商将被征收20.8%的加权平均关税；其他不合作企业的税率为37.6%。与2024年6月12日预先公布的税率相比，临时关税略有下调。这些临时关税将于2024年7月5日起实施，最长期限为4个月；在这段时间内，必须通过欧盟成员国的投票，就最终关税做出最终决定。这项决定一旦通过，将使关税的期限定为五年。此外，特斯拉可能会在最终阶段收到单独计算的关税税率。至7月5日，根据中国商务部消息，决定于2024年7月18日对原产于欧盟的进口相关白兰地召开反倾销案听证会。此前6月22日，商务部部长王文涛与欧委会执行副主席兼贸易委员东布罗夫斯基斯举行视频会谈。双方商定，基于事实和规则两大支柱，就妥善处理欧盟对华电动汽车反补贴调查案立即启动磋商。目前距终裁还有4个月窗口期，希望欧方向中方相向而行。

1.1 周度回顾（0701-0707）

- **周五，7月5日。**根据美国劳工统计局的数据，美国6月失业率4.1%，是2021年12月以来近两年半的新高；美国6月新增非农就业人口20.6万人；5月新增非农就业人数从27.2万人下修至21.8万人，下修幅度19.9%；4月新增非农就业人数从16.5万人修正至10.8万人，下修幅度34.5%。
- **周五，7月5日。**根据央视新闻报道，当地时间7月5日，英国新任首相基尔·斯塔默在唐宁街10号发表就职演讲。当天稍早前，斯塔默在白金汉宫与国王查尔斯三世会面，并获国王任命，成为新一任英国首相并负责组阁。当地时间7月4日，英国举行议会下院选举。计票结果显示，工党在议会下院选举中赢得超过半数席位，获得选举胜利。

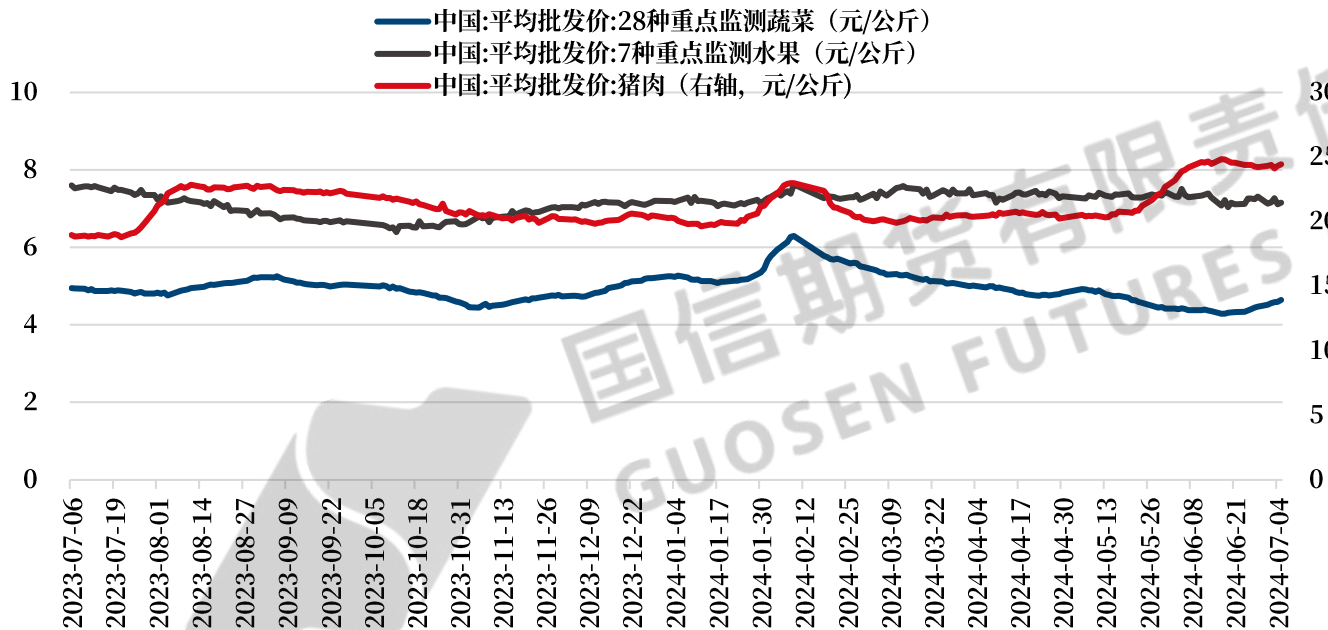
Part2

第二部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

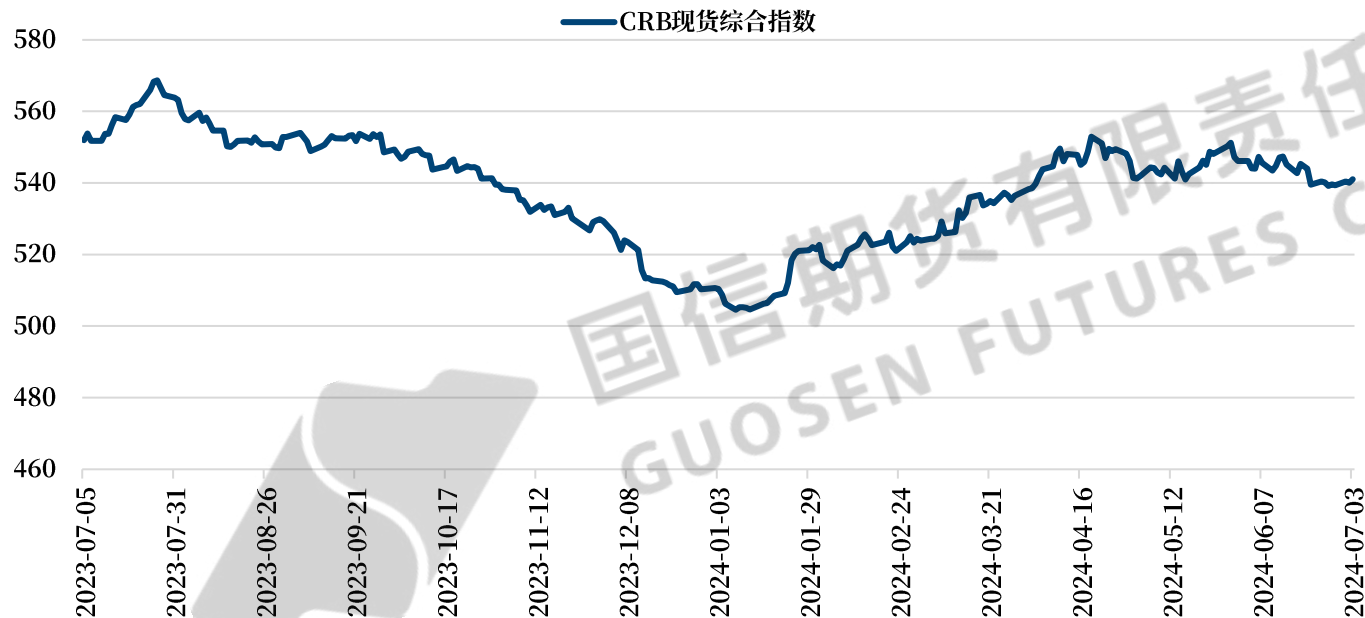
高频数据

2.1 国内商品：物价水平



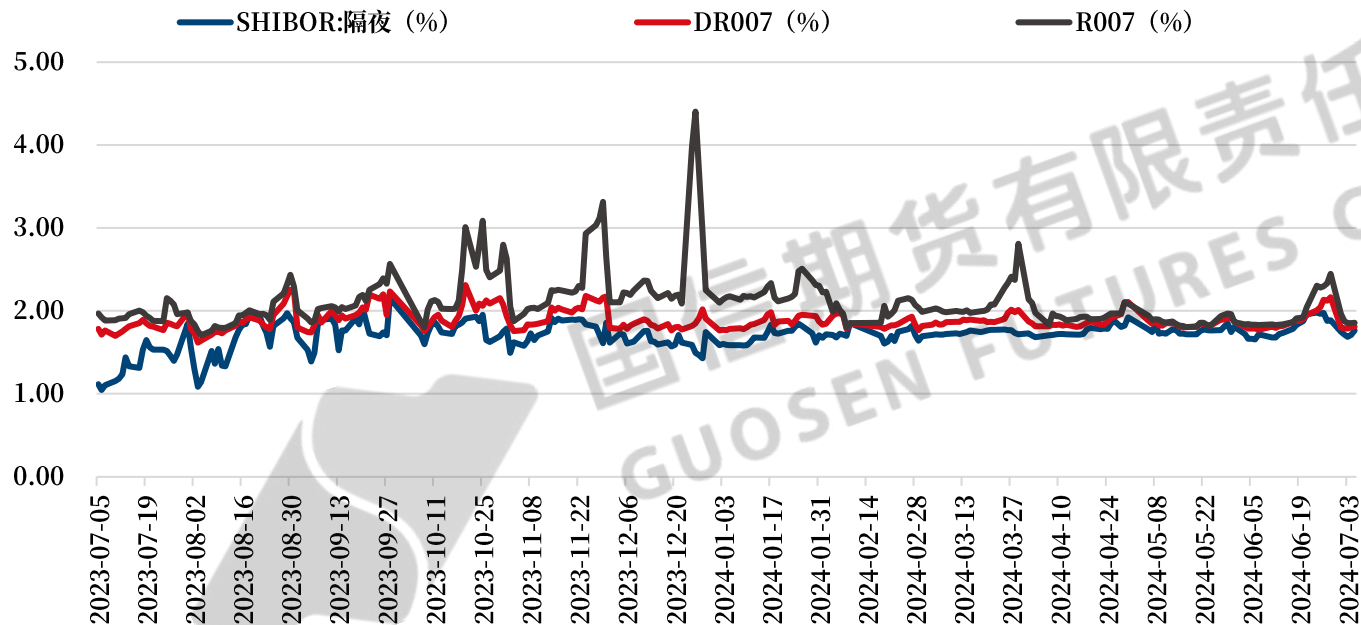
上周 (0701-0705)
猪肉批发价略有上行,
价格至24.43元/公斤;
蔬菜批发价有所上行,
价格至4.64元/公斤;
水果批发价相对稳定,
价格至7.15元/公斤。

2.2 国际商品：大宗价格



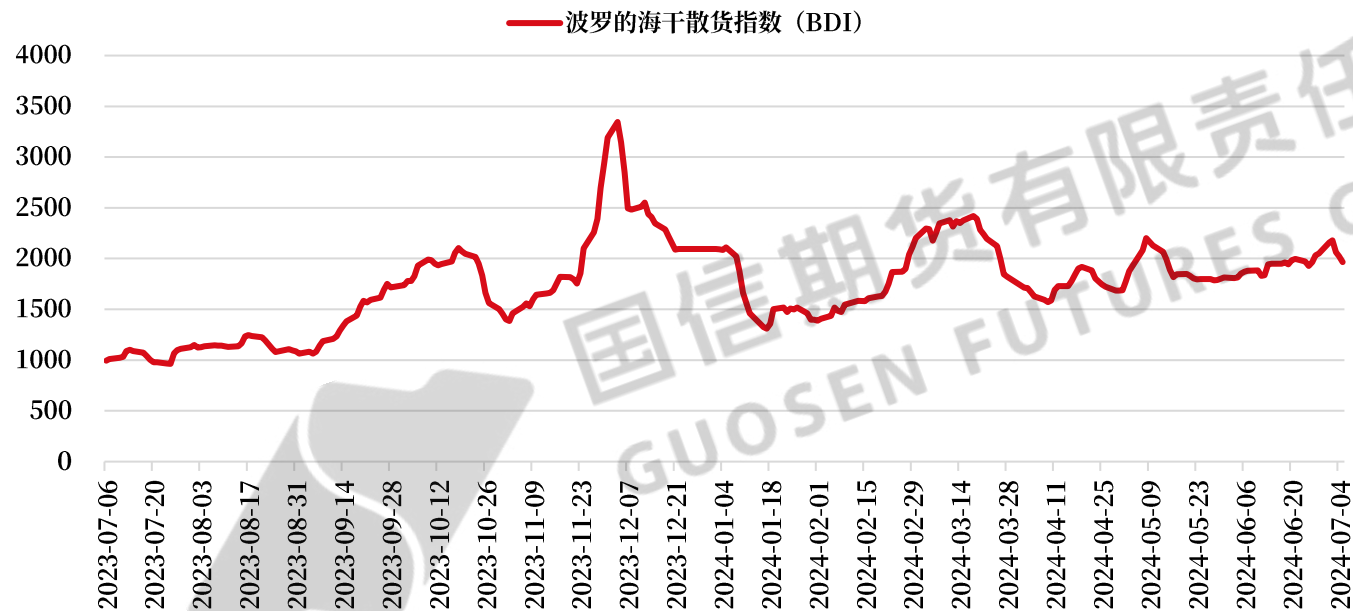
上周（0701-0703）
CRB现货综合指数相
对稳定，至541.06。

2.3 货币市场：利率



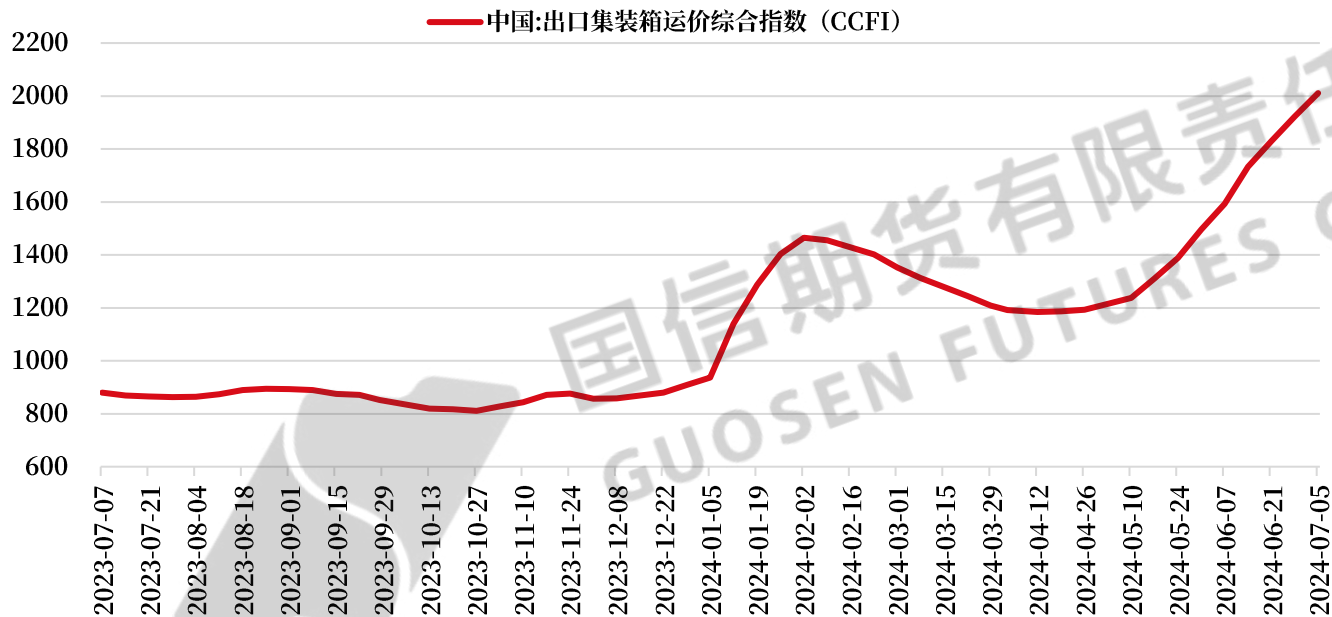
上周 (0701-0705)
DR007和R007均冲高回落，分别至1.8089%和1.8570%。

2.4 外贸市场：海运指数



上周 (0701-0705)
波罗的海干散货指数
(BDI) 冲高回落,
至1966点。

2.5 外贸市场：出口集装箱指数



上周 (0705当周)
出口集装箱运价综合
指数 (CCFI) 继续大
幅上行, 至2011.33。

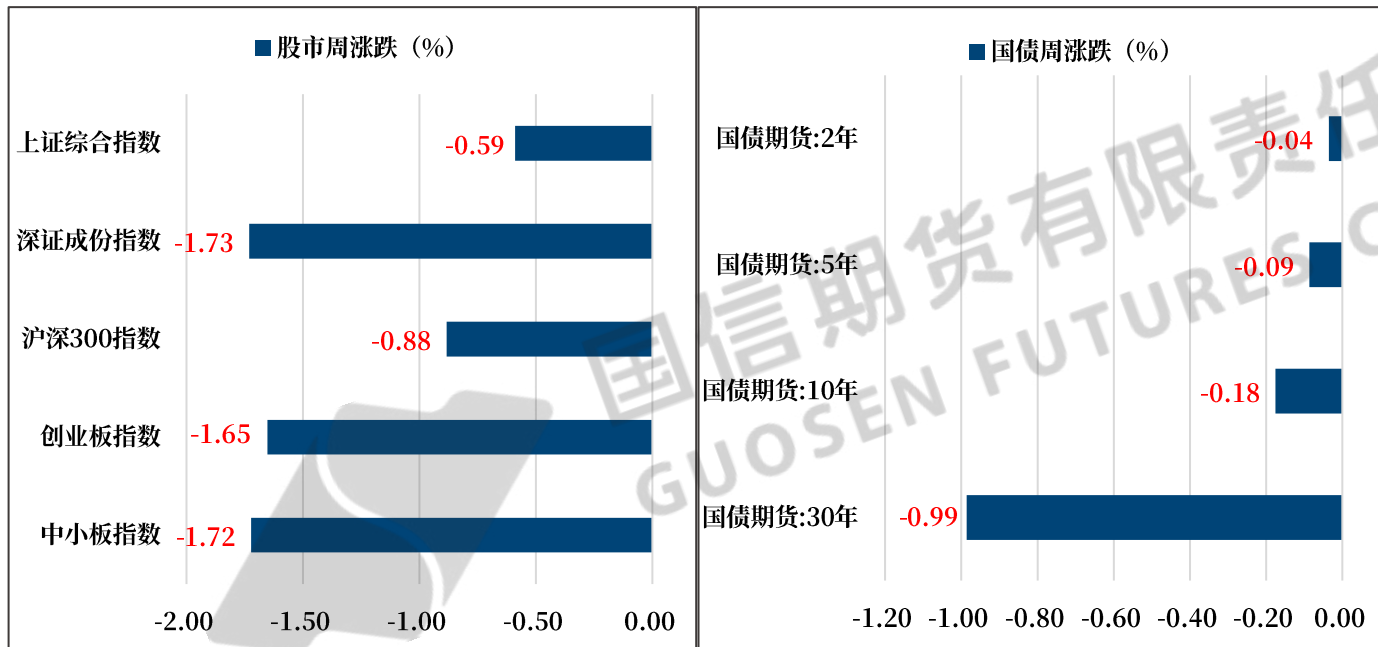
Part3

第三部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

大类资产

3.1 大类资产（0701-0705）



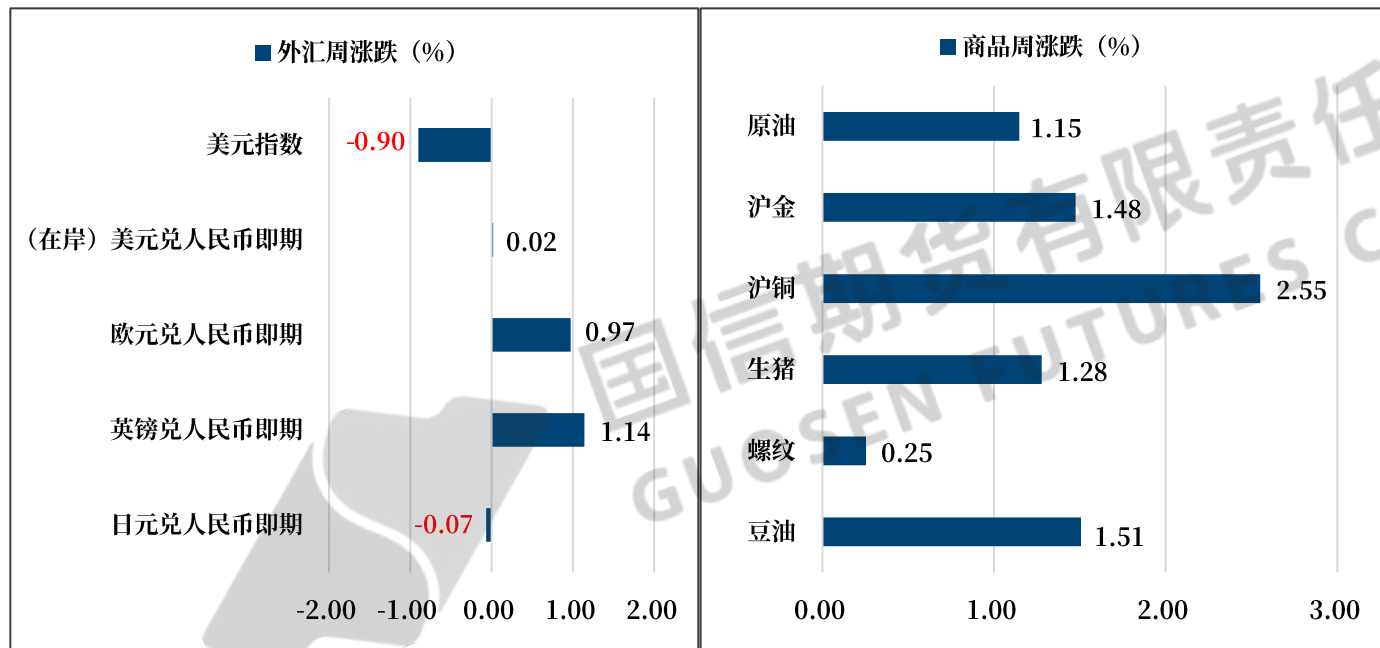
股票市场

A股主要指数均下跌，上证综合指数下跌0.59%；深证成份指数下跌1.73%；创业板指数下跌1.65%；

国债期货市场

收盘价均下降，2年期国债期货下降0.04%，30年期国债期货下降0.99%。

3.2 大类资产（0701-0705）



外汇市场

美元指数下降0.90%，在岸美元兑人民币上涨0.02%，英镑兑人民币上涨1.14%；

商品市场

原油上涨1.15%；沪金上涨1.48%；沪铜上涨2.55%；生猪上涨1.28%；豆油上涨1.51%。

Part4

第四部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

周度关注

0708-07014

4.周度关注0708-0714

- 周二，7月9日。日本央行连续两天召开债券市场参与者会议。
- 周三，7月10日。中国6月CPI同比。中国6月PPI同比。
- 周四，7月11日。美国6月CPI同比。美国6月核心CPI同比。
- 周五，7月12日。美国7月密歇根大学消费者信心指数初值。
- 时间待定。中国6月社融和货币供应。中国6月进口和出口同比。

人行借入国债，从操作步骤上来说，总体可以分为四步，第一步国债借入，第二步国债卖出，第三步国债买入，第四步国债归还。人行目前明确表示尚在第一步，后期第二步和第三步是可选操作，根据国债市场行情进行操作。关于第一步，人行以信用方式借入国债，将不影响基础货币供给，且短期内不影响融出国债金融机构的国债需求，即第一步或仅转移国债持有方。由于人行以信用方式借入，不形成基础货币投放，即不搞中国版量化宽松（QE）。第二

4.周度关注0708-0714

步，人行后期可以卖出国债，由于借入的为中长期国债，考虑到当前长期国债利率较低、价格较高，通过抛售长期国债，可以抬升长期国债利率、压低价格，人行抛售国债将从市场收回流动性。对大类资产配置的影响来看，人行此次操作或增加国债多头压力，对固收类产品造成一定资金分流。但是，总体来说，人行此次操作的政策意图仍有待观察，后期或以此类操作为基础创设新的货币政策工具。同时，在此背景下，降准降息以及MLF或形成配合，进而保持流动性相对充裕，提升货币政策有效性。根据欧盟委员会消息，决定自7月5日起，对从中国进口的纯电动汽车征收临时反补贴税。目前，中欧贸易形势有所紧张，后期仍需关注中欧相关磋商进展。

7月5日，根据美国劳工统计局的数据，美国6月失业率4.1%，是2021年12月以来近两年半的新高；美国6月新增非农就业人口20.6万人；5月新增非农就业人数从27.2万人下修至21.8万人，下修幅度19.9%；4月新增非农就业人数从16.5万人修正至10.8万人，下修幅度

4.周度关注0708-0714

34.5%。美国6月劳动力市场总体不再强势，虽然新增非农仍有20.0万人，但是，失业率已经达到4.1%，且4月和5月的新增非农人数均有较大幅度的下修。因此，总体来说，劳动力市场的表现增大了美联储降息概率。从降息时点来看，北京时间8月1日降息的可能性仍在，但概率或相对不高；我们仍然维持美联储9月19日首次降息的判断。同时，关于美国总统大选对美联储货币政策可能的影响，有以下三点值得关注。第一，政策变化和兑现，目前市场仅仅考虑了两位候选人当前政策倾向，但是后期政策倾向和内容或有所变化，诸如关于俄乌冲突、中东局势等，以及当选后政策兑现的情况。第二，影响相互交织。从两位候选人当前政策倾向对美联储货币政策的影响来说，主要集中在贸易政策对经济增速的影响以及对物价水平的影响，总体来说他们的政策主张和影响各自均相互交织。第三，时间点滞后。本次美国总统大选投票时间为2024年11月5日，后期新总统就职时间为2025年1月20日，因此，从时间上来说，哪怕特朗普当选，其对美联储货币政策操作的影响也在2025年。当地时间7月5日，英国新任首相

4.周度关注0708-0714

基尔·斯塔默在唐宁街10号发表就职演讲。英国前首相苏纳克在任期间，英国经济表现不佳，英国民众对于新首相在恢复经济增速，维持较低物价方面均有所期待。6月20日，英国央行维持利率不变，但是考虑到英国CPI已经回落至2.0%，且美联储降息概率增加；因此，英国央行8月1日降息的概率同样有所上升。综合考虑英国新首相、英国央行货币政策以及美联储货币政策，短期内，英镑兑美元或相对偏强，进而对美元指数形成一定压制。



重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

感谢观赏



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

国信期货交易咨询业务资格：证监许可【2012】116号

分析师：夏豪杰

从业资格号：F0275768

投资咨询号：Z0003021

电话：0755-23510053

邮箱：15051@guosen.com.cn

分析师助理：张俊峰

从业资格号：F03115138

电话：021-55007766-305163

邮箱：15721@guosen.com.cn

欢迎关注国信期货订阅号

