



中财-安融地方财政投融资研究所
ZHONGCAI-ANRONG Local Finance Investment And Funding Research Institute

财政投融资 研究资讯

2025年第16期（总第456期）



双周评论

姜爱华

发行超长期特别国债是当前经济下行压力下我国政府采取的一项积极性、战略性的财政政策工具，其核心目的是降低财政压力，提高财政效率，增强财政可持续性，为重大国家战略项目提供稳定资金支持，进而增强经济长期稳定性。根据2025年预算安排，我国拟发行超长期特别国债1.3万亿元，较2024年增加3000亿元。其中，8000亿元用于更大力度支持“两重”项目建设，5000亿元用于加力扩围实施“两新”政策。4月24日，超长期特别国债正式开始发行，相较于2024年，今年超长期特别国债的发行节奏明显前置，体现了财政政策靠前发力的特点，对稳经济、促消费有着较好的支撑作用。

当前，随着我国首部民营经济促进法的落地实施，对营造稳定、公平、透明、可预期的民营经济发展环境创造了更好的制度条件，也提出了更高的要求。在超长期特别国债政策实施过程中，也要注意好其与民营经济发展的关系。一方面，要通过市场创造，吸引和拉动民营经济参与新基建、能源转型等领域；另一方面也要防止国债资金过度投向国有垄断领域，从而可能产生挤出效应，挤压民营经济发展。



一、国内要闻

1. 财政部：3月份全国发行新增债券4375亿元
2. 今年第二批810亿元超长期特别国债下达
3. 央行：3月份债券市场共发行各类债券87356.6亿元
4. 央行：扩大民营企业债券融资规模
5. 3月中国发行地方政府债券9788亿元
6. 山东证监局举办债券市场高质量发展培训会
7. 深圳市地铁集团：2024年度亏损334.61亿元
8. 北京证监局召开2025年辖区债券监管工作会议
9. 一季度广西社融增量2365亿元 贷款增速持续高于全国



一、国内要闻

10. 专项债年内已发行近3万亿元 “自审自发” 试点地区占比近五成
11. PMI数据提振债市情绪 部分公募“抢跑”跨月行情
12. 一季度债基市场降温收缩 “股债双驱”可转债产品领涨市场
13. 社科院报告献策应对内外挑战：额外增发特别国债 设2万亿平准基金
14. 超长期特别国债首发结果出炉 流动性调控精准“护航”财政发债
15. 中央政治局会议再提债券“科技板”，投行承销格局将重塑



二、国际要闻

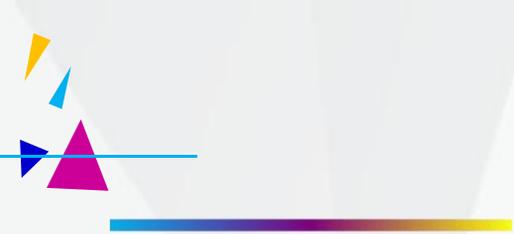
1. 美债市场陷入“新世界秩序” 打击投资人持有长债的意愿
2. 美国财政部上调二季度举债规模预期
3. 贝森特：两年期美债收益率发出美联储应该降息的信号
4. 美国一季度经济出现负增长 股市后市或再次探底
5. 特朗普将在预算案中提议削减1630亿美元政府项目支出
6. 欧洲央行副行长金多斯警告市场动荡风险 呼吁严防危机蔓延
7. 德商银行：欧元区债券收益率上升，在美国就业数据公布前可能提供买入机会
8. 汇丰：寻求降低美债敞口的投资者可考虑将其置换为一篮子债券
9. 英国央行降息速度可能慢于市场预期



二、国际要闻

10. 荷兰国际集团：法国经济增长乏力 全年前景堪忧
11. 日本央行决定继续维持现行利率水平不变
12. 日本财长加藤：日本持有的美国国债可能成为贸易谈判筹码
13. 贸易战冲击下油价崩跌 加拿大钻探商转向天然气
14. 全球不确定性升高或让澳大利亚央行5月降息成定局
15. 土耳其4月份初步贸易逆差扩大至120亿美元





1

国内要闻



1. 财政部：3月份全国发行新增债券4375亿元

4月28日，财政部发布《2025年3月地方政府债券发行和债务余额情况》（以下简称《情况》）。《情况》显示，2025年3月份，全国发行新增债券4375亿元，其中一般债券740亿元、专项债券3635亿元。全国发行再融资债券5413亿元，其中一般债券1008亿元、专项债券4405亿元。合计，全国发行地方政府债券9788亿元，其中一般债券1748亿元、专项债券8040亿元。

在发行期限和发行利率方面，3月份，地方政府债券平均发行期限17.3年，其中一般债券8.9年，专项债券19.2年。地方政府债券平均发行利率2.09%，其中一般债券1.91%，专项债券2.14%。

1月份至3月份，全国发行新增地方政府债券12394亿元，其中一般债券2791亿元、专项债券9603亿元。全国发行再融资债券16027亿元，其中一般债券1311亿元、专项债券14716亿元。全国发行地方政府债券合计28421亿元，其中一般债券4102亿元、专项债券24319亿元。

在发行期限和发行利率方面，1月份至3月份，地方政府债券平均发行期限17.2年，其中一般债券8.9年，专项债券18.6年。地方政府债券平均发行利率1.97%，其中一般债券1.80%，专项债券2.00%。

网站链接：

<https://finance.eastmoney.com/a/202504283391638598.html>

（2025年4月28日 证券日报）



2. 今年第二批810亿元超长期特别国债下达

近日国家发展改革委印发通知，会同财政部及时向地方追加下达今年第二批810亿元超长期特别国债资金，继续大力支持消费品以旧换新。

国家发展改革委介绍，2025年1月6日，国家发展改革委、财政部第一时间向地方下达首批超长期特别国债资金，支持地方做好跨年政策衔接和资金接续，推动消费品以旧换新加力扩围取得显著成效。

数据显示，截至4月27日24时，全国汽车以旧换新281.4万辆，12类家电以旧换新4941.6万台，手机等数码产品购新3785.5万件，家装厨卫“焕新”4090.6万件，电动自行车以旧换新超420万台，带动相关消费品销售额约7200亿元，支撑一季度全国社会消费品零售总额同比增长4.6%。

下一步，国家发展改革委将充分发挥“两新”部际协调机制作用，强化统筹推进和跟踪调度，督促各地各有关部门加快已拨资金审核兑付，切实减轻企业垫资压力，确保真金白银优惠直达消费者，推动消费品以旧换新政策发挥更大效果。

网站链接：

<https://finance.eastmoney.com/a/202504303393469284.html>

（2025年4月30日 经济参考报）



3. 央行：3月份债券市场共发行各类债券87356.6亿元

4月29日，中国人民银行发布2025年3月份金融市场运行情况。从债券市场发行情况来看，3月份，债券市场共发行各类债券87356.6亿元。国债发行12786.3亿元，地方政府债券发行9788.0亿元，金融债券发行10226.4亿元，公司信用类债券发行13335.2亿元，信贷资产支持证券发行186.0亿元，同业存单发行40686.2亿元。

截至3月末，债券市场托管余额183.1万亿元。其中，银行间市场托管余额161.8万亿元，交易所市场托管余额21.3万亿元。分券种来看，国债托管余额35.3万亿元，地方政府债券托管余额49.8万亿元，金融债券托管余额41.5万亿元，公司信用类债券托管余额33.1万亿元，信贷资产支持证券托管余额1.1万亿元，同业存单托管余额21.2万亿元。商业银行柜台债券托管余额1649.0亿元。

从债券市场运行情况来看，3月份，银行间债券市场现券成交36.5万亿元，日均成交1.7万亿元，同比减少6.7%，环比增加22.1%。单笔成交量在500—5000万元的交易占总成交金额的49.8%，单笔成交量在9000万元以上的交易占总成交金额的44.0%，单笔平均成交量4198.0万元。交易所债券市场现券成交3.6万亿元，日均成交1718.4亿元。商业银行柜台债券成交11.8万笔，成交金额656.8亿元。

从债券市场对外开放情况来看，截至3月末，境外机构在中国债券市场的托管余额4.4万亿元，占中国债券市场托管余额的比重为2.4%。其中，境外机构在银行间债券市场的债券托管余额4.4万亿元；分券种看，境外机构持有国债2.1万亿元、占比47.4%，同业存单1.3万亿元、占比29.4%，政策性银行债券0.8万亿元、占比18.9%。

从货币市场运行情况来看，3月份，银行间同业拆借市场成交6.1万亿元，同比减少32.8%，环比增加40.5%；债券回购成交124.7万亿元，同比减少14.4%，环比增加35.9%。交易所标准券回购成交51.4万亿元，同比增长22.4%，环比增加11.3%。

3月份，同业拆借加权平均利率1.85%，环比下降10个基点；质押式回购加权平均利率1.87%，环比下降13个基点。





从票据市场运行情况来看，3月份，商业汇票承兑发生额3.4万亿元，贴现发生额2.6万亿元。截至3月末，商业汇票承兑余额19.5万亿元，贴现余额14.6万亿元。

3月份，签发票据的中小微企业10.3万家，占全部签票企业的93.1%，中小微企业签票发生额2.4万亿元，占全部签票发生额的71.8%。贴现的中小微企业11.7万家，占全部贴现企业96.4%，贴现发生额2.0万亿元，占全部贴现发生额75.7%。

网站链接：

<https://finance.eastmoney.com/a/202504293393397554.html>

（2025年4月29日 证券时报）



4. 央行：扩大民营企业债券融资规模

4月28日，国新办举行新闻发布会，介绍稳就业稳经济推动高质量发展政策措施有关情况。

中国人民银行副行长邹澜在回答记者提问时表示，为了应对新的困难和挑战，下一步，人民银行将主要在以下几个方面，继续做好民营企业金融服务工作：

一是持续加大金融资源要素投入。实施好适度宽松的货币政策，保持流动性充裕，为民营企业发展营造良好的货币金融环境。持续抓好金融支持民营经济“25条”举措落实，逐步提升民营企业贷款占比。用好科技创新和技术改造再贷款等结构性货币政策工具，聚焦科技、绿色低碳、促进消费等领域，加大对民营企业金融支持力度。督促金融机构不盲目抽贷、断贷、压贷，积极满足民营外贸企业合理的资金需求。

二是更有针对性地拓宽民营企业多元化融资渠道。发挥民营企业债券融资支持工具的作用，扩大民营企业债券融资规模。推广“两新”债务融资工具，支持民营企业等主体发债融资。用好股票回购增持再贷款，满足民营上市公司市值管理的资金需求。完善跨境投融资便利化政策，提高民营企业利用外资的效率。

三是更大力度推动完善民营企业融资配套机制。全面推广全国中小微企业资金流信用信息共享平台运用，研究建立民营中小企业增信制度，破解民营中小企业信用不足、信息不对称等融资制约。继续加强金融与财政、产业等政策的协同，共同营造更优的民营企业发展环境。谢谢。

网站链接：

<https://finance.eastmoney.com/a/202504283391182561.html>

（2025年4月28日 大河财立方）



5. 3月中国发行地方政府债券9788亿元

今年3月全国发行新增债券4375亿元(人民币,下同),其中一般债券740亿元、专项债券3635亿元。全国发行再融资债券5413亿元。合计,全国发行地方政府债券9788亿元。

3月,地方政府债券平均发行期限17.3年,其中一般债券8.9年,专项债券19.2年;平均发行利率2.09%,其中一般债券1.91%,专项债券2.14%。

1-3月,全国发行新增地方政府债券12394亿元,其中一般债券2791亿元、专项债券9603亿元。全国发行再融资债券16027亿元。合计,全国发行地方政府债券28421亿元。

1-3月,地方政府债券平均发行期限17.2年,其中一般债券8.9年,专项债券18.6年;平均发行利率1.97%,其中一般债券1.80%,专项债券2.00%。

1-3月,地方政府债券到期偿还本金2141亿元,其中发行再融资债券偿还本金1777亿元、安排财政资金等偿还本金364亿元;地方政府债券支付利息3217亿元。

截至2025年3月末,全国地方政府债务余额501650亿元。其中,一般债务170225亿元,专项债务331425亿元;政府债券500046亿元,非政府债券形式存量政府债务1604亿元。

截至2025年3月末,地方政府债券剩余平均年限10.0年,其中一般债券5.9年,专项债券12.2年;平均利率2.99%,其中一般债券3.08%,专项债券2.95%。

网站链接:

<https://finance.eastmoney.com/a/202504243387827165.html>

(2025年4月28日 中国新闻网)



6. 山东证监局举办债券市场高质量发展培训会

为更好发挥资本市场功能，服务山东“走在前、挑大梁”，山东证监局制定了一揽子服务实体经济举措，着力打造“资本助跑鲁力前行”服务品牌。作为该品牌系列活动，4月29日，山东证监局指导山东省证券业协会举办山东辖区债券市场高质量发展培训会，传达学习2025年证监会系统工作会议精神，通报债券市场发展形势以及辖区债券市场监管情况，并就提高债券发行人规范运作水平、受托管理机构履职尽责能力等进行培训。山东证监局党委书记、局长张松出席会议并讲话。

会议指出，党中央、国务院高度重视多层次债券市场发展，证监会严格贯彻落实相关决策部署，进一步完善债券市场体制机制，持续优化债券市场生态，债券市场服务实体经济能力显著提升。总体来看，债券市场发展政策红利不断释放，面临良好的发展机遇。辖区发行人要准确把握债券市场发展形势，进一步坚定利用债券市场发展的信心决心。

会议强调，发行人要综合运用ABS、REITs等工具，有效盘活存量资产，提升企业资产流动性和偿债能力；持续加大科创债、绿色债等申报发行力度，提高募集资金使用效率效益，在培育发展新质生产力上持续发力，拓展高质量发展空间。民营企业要吃准吃透民企债券融资支持工具、央地合作增信业务等政策要求，利用好信用增进公司、担保公司等市场主体的增信作用，增加债券发行成功率，降低债券融资成本。

会议要求，发行人及受托管理机构要增强风险防控工作的使命感责任感，守牢债券风险底线；深刻汲取债券市场欺诈发行相关典型案例的惨痛教训，杜绝财务造假等违法违规行为。发行人要持续规范融资行为，不断提高风险意识，着力增强融资的安全性、合规性。受托管理机构要切实提升执业质量，坚守“五要五不”中国特色金融文化建设相关要求，依法合规开展债券市场相关业务。

网站链接：

<https://finance.eastmoney.com/a/202504303394907360.html>

（2025年4月30日 中国证券报）



7. 深圳市地铁集团：2024年度亏损334.61亿元

深圳市地铁集团有限公司发布公告称，公司2024年度合并报表范围内发生亏损334.608亿元，占上年末净资产比例为10.46%。主要原因是联营企业万科企业股份有限公司业绩亏损，导致长期股权投资确认投资亏损并计提减值损失。

公司已密切关注相关事项，将着力提升主业经营质量和盈利能力。上述事项对公司生产经营及现金流未产生实质影响。截至本公告出具日，公司资信历史良好，上述事项未对公司偿债能力造成显著负面影响。公司将密切关注未来状况，如有重大事项将按相关规定及时进一步公告。

深圳地铁有存续债券83只，债券存量规模1104.03亿元。

网站链接：

<https://finance.eastmoney.com/a/202504303394185524.html>

（2025年4月30日 财联社）



8. 北京证监局召开2025年辖区债券监管工作会议

4月28日，北京证监局召开2025年辖区债券监管工作会议。会议学习传达近期资本市场重要会议精神，分析了当前面临的形势，总结回顾2024年辖区债券监管工作成效，通报辖区债券发行人和经理人存在的问题，并部署2025年重点工作安排。北京证监局局长贾文勤出席会议并作主题为“守牢风险底线强化履职尽责谱写北京债券市场高质量发展新篇章”的重要讲话，一级巡视员林雯主持会议并提出工作要求。70余家在北京展业的证券公司、基金子公司债券条线负责人在北京证监局会议室参会。

会议认为，在复杂严峻的内外部形势下，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大、长期向好的支撑条件和基本趋势没有变也不会变，实现经济平稳健康发展完全是有信心、有基础的。大家既要在战略上保持定力，也要在战术上高度重视，要以更加强烈的责任感和使命感，抓住一切有利时机，利用一切有利条件，扎扎实实办好自己的事，努力以自身发展的确定性应对外部形势变化的不确定性。

会议指出，去年北京证监局全面贯彻新“国九条”，按照防风险、强监管、促发展的工作主基调，有序开展债券监管工作，辖区债券市场高质量发展取得积极成效。2024年，北京辖区共有200余家公司发行公司债券和ABS，募资9000余亿元，同比增长9%；服务国家重大战略部署扎实推进，辖区企业发行科技创新债、绿色债、乡村振兴债约3000亿元，发行规模稳居全国第一。积极做好重点领域风险研析，密切关注舆情和风险变化，去年辖区无新增违约发行人。

会议强调，2025年是“十四五”规划收官之年，也是为“十五五”良好开局打牢基础的关键之年。债券管理人和发行人要提高政治站位、站稳人民立场、坚决履职尽责，积极做好金融“五篇大文章”。在2025年工作中，重点抓好三方面的工作。





一是抓好风险防控，认真做好风险排查工作。坚决落实风险防控“四早”要求，树牢底线思维，避免小风险拖成大风险。做好房地产等重点领域风险防控，积极推动违约债券处置出清。二是抓好合规运营，不断提升规范运作水平。务必认清当前“严监管”“零容忍”的监管形势，要切实提高信息披露质量，规范募集资金使用。三是要抓好履职尽责，服务保障好首都“四个中心”功能。积极落实中介机构勤勉尽责的监管要求，树立正确价值导向，指导发行人更好地参与债券市场，共同推动北京资本市场高质量发展。

会议要求，在强监管新形势下，各管理人需要进一步强化意识、动力和能力。一是进一步提高认识，增强“要做好”的责任意识。全面落实中介机构“看门人”的职责，既要做到全面合规，还要保持专业审慎。二是进一步优化服务，激发“想做好”的内在动力。强化服务创新，实现从“基础履职”转向“价值创造”的突破，形成自身发展与市场提质增效的“双赢”格局。三是进一步勤练内功，提升“能做好”的过硬本领。做到守规不越矩，积极学习相关规章制度，做好规则内化；保持合理怀疑，密切关注债券市场发展，增强规律性认识；提升智管智治的效率，强化大数据、AI等科技手段赋能；强化调查研究，为改进监管、推动市场提质增效提供决策参考。

网站链接：

<https://finance.eastmoney.com/a/202504293393390632.html>

（2025年4月29日 证券日报）



9. 一季度广西社融增量2365亿元 贷款增速持续高于全国

4月28日，中国人民银行广西壮族自治区分行召开2025年一季度新闻发布会，介绍今年一季度广西金融运行情况。

人民银行广西区分行调查统计处副处长陈少敏在会上表示，今年以来，该行坚决贯彻落实中央、自治区和人民银行总行各项决策部署，精准有效落实适度宽松的货币政策，社会融资规模实现同比多增，贷款增速保持高于全国，融资结构持续优化，融资成本稳中有降，为广西经济持续回升向好营造了良好的货币金融环境。

数据显示，今年一季度，广西社会融资规模增量为2365.08亿元，同比多增83.46亿元。其中，贷款保持主要支柱地位，向实体经济发放的本外币贷款增加1600.97亿元，占社会融资规模增量的67.7%，比全国高4.5个百分点。

3月末，广西各项存款、贷款余额分别达到4.85万亿元和5.57万亿元，分别同比增长5.7%和8.0%。其中，贷款增速比全国高1.1个百分点，排全国第10位、西部第3位，贷款增速持续高于全国。

重点领域和薄弱环节贷款增长较快

据陈少敏介绍，今年一季度，广西金融运行情况还呈现出以下特点：一是直接融资增量和占比双升。资本市场融资功能持续发挥，地方政府发债前置发力，一季度，企业和政府债券净融资、企业境内股票融资合计760.92亿元，同比多增302.79亿元，占社会融资规模增量的32.2%，同比提高12.1个百分点。

二是制造业中长期贷款保持较快增长。聚焦加力扩围实施“两新”政策，引导金融机构加大对新质生产力发展领域信贷支持。3月末，广西制造业中长期贷款余额同比增长16.3%，比各项贷款增速高8.3个百分点。

三是普惠、小微贷款保持两位数增长。引导金融机构持续创新金融服务，加大对普惠、小微等薄弱环节信贷支持力度。3月末，广西普惠小微贷款、小微企业贷款余额分别同比增长11.9%和12.4%，分别比各项贷款增速高3.9个和4.4个百分点。

四是房地产贷款保持正增长。落实好首付比例、房贷利率等个人住房信贷政策，引导金融机构加大房地产企业合理融资和城中村改造等“三大工程”的金融支持力度，3月末，广西房地产贷款余额1.17万亿元，连续9个月保持正增长。



社会综合融资成本稳中有降

今年以来，人民银行广西区分行贯彻执行党中央、国务院和人民银行总行决策部署，传导、落实利率政策，坚持存贷款“两端发力”，积极推动融资成本稳中有降。

据该行货币政策处一级主任科员何安妮介绍，一方面，持续稳定银行存款端成本。该行引导法人金融机构落实存款利率市场化调整机制，根据市场利率变化合理确定存款利率水平，稳定负债成本。持续巩固“手工补息”高息揽储专项整改成效，推动国库现金管理、财政存款招投标规范定价，督促金融机构规范利息支付。今年1-3月，广西各项存款平均利率0.85%，同比下降27个基点，较2024年全年下降21个基点。

另一方面，持续推动降低贷款端价格。该行引导金融机构强化风险定价理念，健全科学定价机制，畅通利率传导渠道。落实好存量房贷利率调整政策，合理确定新发放贷款利率。今年1-3月，广西新发放各项贷款平均利率3.26%，同比下降54个基点，较2024年全年下降23个基点。其中，企业贷款利率3.34%，同比下降36个基点；个人住房贷款利率3.07%，同比下降47个基点。

在上述措施作用下，广西新发放各项贷款利率由2019年8月的6.02%下降至2025年3月的3.24%，累计下降2.78个百分点，高于全国平均降幅。通过引导贷款利率下行，叠加住房贷款利率调整、货币政策工具支持，今年1-3月，累计为企业融资和居民信贷让利超37亿元。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250428/herald/52b8749d7e55a091c3793a5e14d10158.html>

（2025年4月28日 南方财经全媒体集团）



10. 专项债年内已发行近3万亿元 “自审自发” 试点地区占比近五成

Wind数据显示，2025年以来，专项债券发行规模达到2.98万亿元，较去年同期增加了1.7万亿元，发行规模明显增加。

总体来看，自去年年底地方政府专项债券“自审自发”试点以来，2025年试点地区强势领跑地方专项债券发行，贡献了总规模的五成左右。从结构来看，置换隐性债务的再融资债券成为专项债发行提速的关键抓手。

新增专项债发行试点地区领跑

作为地方政府重要的融资工具，专项债券近年来在稳增长、促投资方面发挥着关键作用。

去年底，国务院办公厅印发《关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》，下放专项债券项目审核权限，选择部分管理基础好的省份以及承担国家重大战略的地区开展专项债券项目“自审自发”试点，支持经济大省发挥挑大梁作用。

根据相关规定，“自审自发”试点地区滚动组织筛选形成本地区项目清单，经省级政府审核批准后不再报国家发展改革委、财政部审核，可立即组织发行专项债券。

从结构来看，特别是新增专项债的发行进度来看，主要是“自审自发”试点地区领跑。数据显示，年初至今实际发行新增专项债券规模已达1.17万亿元，规模高于去年同期。“自审自发”试点地区新增专项债券实际发行总额为8517.9亿元，占到2025年目前已发行新增专项债券总额的72.5%，其中，上海、北京、江苏、山东、四川等试点地区表现突出，领先于绝大多数非试点地区。

从整体的发行进度来看，相较于全年较高的限额，一季度的新增专项债发行进度偏慢，仅完成了全年新增专项债限额的21.8%。浙商证券分析师杜渐认为，这主要是受到非“自审自发”试点地区的影响。

究其原因，部分非试点地区地方财政承压，专项债券偿付压力加剧，项目因无法满足“项目收益自平衡”要求被退回；并且传统审批制地区受限于项目审核流程较长、资本金配套不足等问题，专项债券申报和发行进度滞后，需逐级上报审核，项目过审周期较试点地区延长2-3个月。





而“自审自发”试点地区均为财政实力较强的经济大省，地方财政自给率较高。杜渐认为，试点地区专项债券项目需求大，且专项债券付息压力相对不大，多数试点地区专项债券利息占政府性基金支出的比重低于10%，因此发行效率更高。

置换债发行规模抬升

今年专项债券发行规模扩大，除“自身自发”试点地区专项债券项目发行效率较高的原因外，还有政策主动发力稳增长，以及置换隐性债务需求迫切等因素，其中置换债的发行影响更为显著。

一方面，一季度专项债券发行节奏加快，是财政政策靠前发力的体现。中国政法大学资本金融研究院教授武长海表示，2025年经济仍处于复苏周期，在稳增长政策驱动下，地方政府通过专项债券加码基建投资以对冲潜在下行风险，体现政策层“跨周期调节”意图，通过前置发力稳定市场预期。

另一方面，置换债发行规模的抬升是专项债券发行扩大的主要原因。东方金诚研究发展部执行总监冯琳表示，从一季度来看，用于置换隐债的再融资专项债券发行量达到1.34万亿元，带动当季再融资专项债券发行量同比增加1.04万亿元至1.47万亿元。

“置换债的发行，也可帮助地方政府腾挪出原本用于化债的资金用于发展，释放地方政府在基建投资等方面的稳增长动能。”冯琳说，“例如，一季度（不含电力）的基建投资同比增长5.8%，增速较去年全年加快1.4个百分点。”

需提高资金使用效率

专项债券的背后是地方政府信用，市场普遍认为专项债券并没有实质性的违约风险。冯琳认为，尽管不同地区地方政府在财政实力和偿债能力方面存在差异，但定价并不充分。

中信证券首席经济学家明明也认为，当前专项债券利率与国债利差较小，显示市场对地方政府信用仍有较强信心，但若资金使用效率持续低下，信用利差可能也会扩大。





相对一般债券而言，市场关注的焦点已从“是否违约”转向“如何提升资金效能”。去年审计署披露信息显示，多地因前期准备不足导致资金沉淀，资金挪用现象仍然存在。明明表示，这会导导致资金未形成有效资产，导致项目收益无法覆盖本息，依赖财政兜底可能推升债务率。频繁的挪用和低效使用可能引发投资者对专项债券信用资质的担忧，推高未来融资成本。

穿透式监管与市场化定价机制或成破局关键。明明建议，政府可以优化风险预警机制，动态监测债务率、项目收益覆盖率等指标，对高风险地区实施限额约束。并持续推动市场化改革，扩大“自审自发”试点范围，允许优质项目探索市场化定价机制。

网站链接：

<https://www.cnstock.com/commonDetail/433426>

（2025年4月30日 上海证券报）



11. PMI数据提振债市情绪 部分公募“抢跑”跨月行情

因4月官方制造业PMI超预期叠加跨月资金面价格整体平稳的双重影响，4月最后一个交易日的债市小幅收涨。交易数据显示，部分公募已在昨日发力“抢跑”。

有交易员表示，今日债市的整体交易主线较为清晰，分别围绕宏观数据和资金价格两点展开。4月官方制造业PMI超预期，财新制造业PMI则低于预期，数据有强有弱，相对利好债市。其次，近五个交易日央行均维持净投放，呵护资金面态势明显，跨月资金面整体较为平稳。

4月30日，国债期货涨跌不一，2年期国债期货（TS）主力合约涨0.04%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.05%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.06%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.12%。银行间主要利率债多数下行，截至北京时间15:30，10年期国债活跃券250004下跌0.1个bp，报1.625，2年期国债活跃券250006下跌1.75bp，报1.445。

从宏观数据来看，据国家统计局最新公布数据显示，4月，中国制造业采购经理人指数（PMI）较上月回落1.5个百分点至49%，时隔两个月再次跌至荣枯线以下。此外，4月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得50.4，低于3月数据0.8个百分点，为近三个月来最低。

银河证券最新研报分析认为，4月份的PMI数据不出意料地凸显了对等关税和贸易战带来的影响。预计政府债的发行使用将加快，并对科技、消费和外贸三个方向重点支持。此外，20BP左右的降息也可能在5月或者6月到来，10年期国债收益率有望下探至1.5%。

从公开市场来看，央行今日开展5308亿元7天逆回购操作，操作利率为1.50%，与此前持平。为了呵护资金面平稳，叠加上周五的MLF操作，最近5个交易日，央行累计净投放已超过1万亿元。受此影响，跨月资金面整体较为平稳，Shibor短端品种多数上行。隔夜品种上行21.9BP报1.76%；7天期上行1.4BP报1.762%；14天期上行0.3BP报1.781%；1个月期下行0.2BP报1.743%。





值得注意的是，从交易数据来看，昨日不少公募资金已经提前“抢跑”。回顾4月29日的现券交易数据，当日公募净买入利率债达到444亿元，其中7-10年买入150亿元以上，20-30年买入145亿元以上，而4月28日的交易数据还是净卖出30亿元左右。

网站链接：

<https://finance.eastmoney.com/a/202504303394901053.html>

（2025年4月30日 新华财经）



12. 一季度债基市场降温收缩 “股债双驱”可转债产品领涨市场

在经过了2024年四季度伴随债牛行情的高速增长后，2025年一季度债券基金市场规模有所缩减。但得益于股债双驱的利好，可转债基金在一季度表现出色，成功领涨市场。

展望后市，业内人士表示，短期内债市大概率将维持震荡态势。在此背景下，信用债领域存在结构性投资机遇，投资者可重点关注短久期信用债。

总体发行规模环比回落，被动指数型产品占比提升

据新华财经统计，2025年第一季度共发行债券基金54只，环比2024年第四季度（61只）下降11.48%；合计发行份额1131.17亿份，环比下降28.16%。截至今年一季度末，债券型基金的份额合计为9.03万亿份，与2024年年末相比，减少了4379.80亿份。

其中，中长期纯债型基金的份额减少了2786.38亿份，短期纯债型基金的份额减少了1580.26亿份，被动指数型债券基金的份额减少了1139.75亿份。值得注意的是，被动指数型债券基金（如利率债指数、同业存单指数基金）发行份额占比显著提升，反映出机构投资者对工具化产品的配置需求增加。

分类型来看，短债基金维持热度，短期纯债型基金发行4只，合计份额117.1亿份，平均单只规模29.27亿份，显著高于市场整体均值（21.75亿份）。此类产品以中短久期、低回撤为卖点，如万家鑫明债券基金成立以来最大回撤仅为-0.04%，契合投资者在利率下行周期对稳健收益的需求。

中短久期方面，利率债指数基金持续扩容，利率债指数基金及同业存单指数基金发行规模占比超30%。受益于货币政策宽松预期，且具备费率低、透明度高的优势，此类产品成为银行理财资金替代的重要工具。

此外，含权债基发行遇冷。混合二级债基等含权品种一季度发行数量锐减，仅个别产品通过“固收+”策略吸引资金。有业内人士表示，权益市场波动加剧，沪深300指数今年第一季度下跌及信用利差收窄，削弱了含权债基的收益吸引力。当前债市定价隐含了25BP左右的降息预期，预计2025年内国债收益率将回归2.5%。





财通证券最新报告表示，纯债型债基存续份额下降，混合型债基存续份额上升。2025年一季度，中长期纯债型基金、短期纯债型基金存续份额较2024年四季度分别减少2786亿份和1580亿份；混合债券型一级基金、混合债券型二级基金的存续份额较2024年四季度末分别增加323亿份和785亿份。

尽管市场整体有所缩量，但头部管理人仍旧受到了市场的热捧。一季度数据显示，一季度债基市场呈现了头部公募份额集中的态势。建信基金、宏利基金、大成基金三家管理人合计发行份额363.75亿份，占市场总份额32.16%。其中，建信基金以146.95亿份居首，主要依托渠道优势发力短债及利率债指数产品。

此外，外资机构产品线不断延伸，加速进入中国。贝莱德、施罗德等外资机构加快布局利率债基金，单只平均发行份额达20亿份。此类产品通过引入全球信用评估体系及利率衍生品对冲策略，吸引高净值客户配置。

“股债双驱”助力业绩，可转债基金领涨市场

从二级市场来看，2025年一季度国内债券基金二级市场呈现显著的结构分化特征，可转债基金表现突出。

据新华财经数据，该季度可转债基金收益水平最高，达到3.89%，二级债基、一级债基、短期纯债收益率分列第二至第四位，分别录得0.71%、0.27%、0.15%，而中长期纯债、增强指数基金和被动指数债基收益率则为负值。

债市走势整体呈“V字型”态势，2024年四季度10年期国债收益率快速下行后，2025年一季度出现回升，从年初的1.60%附近最高回升至1.90%附近，季末收于1.8%附近。

“推动收益率上行的主要因素为资金利率处于较高水平，同时市场对货币政策宽松的预期出现一定回摆。”博时基金基金经理于渤洋分析认为，经济基本面企稳回升以及市场风险偏好的提升，在一定程度上对债市产生了扰动，进而影响了债券市场收益率的表现。





而可转债基金的优秀表现有两个原因。业内人士分析表示，首先，得益于股市结构性机会。一季度A股科技、消费板块反弹，带动可转债转股价值提升，例如机械设备、电气设备行业转债涨幅居前。其次是可转债市场的估值修复。新华财经数据显示，2025年一季度，中证转债指数上涨3.1%，上证指数下降0.5%；可转债（等权）指数上涨4.3%，沪深300指数下降1.2%，中证500指数上涨2.31%。由此可见，2025年一季度转债市场整体表现优于权益市场。

此外，头部基金公司的可转债基金产品表现突出。2025年一季度收益率排名前十的产品中，华宝可转债A（240018.OF）、富国优化增强A（100035.OF）等基金净保持了高增长，主要配置新能源、高端制造等高景气行业转债，叠加杠杆策略放大收益。

TOP	产品代码	证券简称	收益率 (%)
1	018980.OF	富国优化增强E	10.4418
2	100035.OF	富国优化增强A	10.4274
3	100036.OF	富国优化增强B	10.4274
4	100037.OF	富国优化增强C	10.3112
5	003092.OF	华商丰利增强定开A	10.2968
6	003093.OF	华商丰利增强定开C	10.2130
7	240018.OF	华宝可转债A	9.8749
8	008817.OF	华宝可转债C	9.8047
9	009465.OF	东方可转债A	8.1224
10	009466.OF	东方可转债C	8.0171

数据来源：新华财经

短期或延续震荡行情，全年看债市或依然向好

“从基本面来看，一季度经济实现平稳起步，前期出台的一揽子增量政策逐步发力显效，专项债发行进度加快和超长期特别国债落地，预计将对基建投资形成有力支撑。”财通基金固收研究部负责人周岳表示，往后看，外部环境中的不稳定不确定因素愈发增加，外需或将面临阶段性的下行风险，因此，可能需要借助稳增长与扩内需政策来进行对冲。





从货币政策层面来看，货币宽松预期逐渐升温，一方面传递出逆周期调节加大力度的信号，另一方面又能提振市场对货币宽松的信心，货币宽松的节奏有望逐渐清晰明朗。从投资视角出发，周岳表示，依据基本面的动态变化以及货币宽松预期，再结合市场风险偏好有所回落的情况，债市在短期内的表现可能会较为出色。具体到信用债领域，在跨季之后，考虑到信用供需格局的演变，信用供给虽逐步增加，但整体仍在可控范围内，再加上理财规模呈现回暖态势，信用债的配置力量随之增强，信用利差仍有压缩的空间，中短久期信用债在攻守两方面都具有一定优势，具备较为可观的配置性价比。

对于后市，国金资管固定收益投资团队认为，短期内市场正处于等待方向明确的阶段，走势可能会延续震荡格局。一方面，基本面与政策面对债市而言仍偏利多；另一方面，降准降息尚未落地，尽管资金面相对宽松，但资金价格仍处于不低的水平，全市场的杠杆率位于历史较低位置，投资者的态度略显谨慎。从全年的维度来看，对债市持看好态度，不过关税事件未来的发展变化仍需持续观察。在这样的背景下，债市持续向好的核心因素得到支撑。

东海基金表示，随着美国关税政策扰动逐渐减弱，市场焦点将转向财政货币政策协同及基本面验证。预计短期内债市仍会呈现震荡格局，在信用债方面可关注短久期信用债带来的确定性机会。

“自4月以来，基本面和货币政策态度都变得有利于债券市场，整体对债市持看多态度。”久期投资认为，自美国关税政策实施以来，收益率曲线迅速下移，但货币市场利率并未显著下降，这对短期债券形成了一定制约。相比之下，中短期债券的表现较为理性。考虑到财政等政策出台的可能性，以及当前较为平坦的收益率曲线，短期债券更具性价比。在投资组合方面，建议采用中高杠杆和中等久期策略，同时在结构上向中短期集中。

网站链接：

<https://finance.eastmoney.com/a/202504303394915995.html>

（2025年4月30日 新华财经）



13. 社科院报告献策应对内外挑战：额外增发特别国债 设2万亿平准基金

4月以来，美国“对等关税”冲击全球。贸易战将带来多大挑战？面对复杂多变的国际局势，如何练好内功进行应对？

4月29日，中国社会科学院金融研究所宏观金融分析团队发布《中国宏观金融分析2025年第一季度》报告（下称“报告”）。报告建议，面对惊涛骇浪，既要有“天塌不下来”的定力，更要对形势做好分析研判。并提出年内额外增发2万亿至3万亿元特别国债、加快设立2万亿元规模的股市平准基金等建议。

近日，国际货币基金组织（IMF）将2025年全球经济增长预期由此前的3.3%下调至2.8%，将中国2025年经济增长预期下调至4.0%，但仍高于全球平均水平1.2个百分点。

对此，报告提出诸多政策建议，并认为，面对复杂多变的国际局势，我国应练好内功，充分发挥国家信用的重要作用，促消费、稳市场，在保证自身经济增长的同时，为全球经济注入稳定性和确定性。

首先，报告建议增发特别国债。一季度，我国财政靠前发力取得良好效果。我国应用好用足更加积极的宏观政策。建议抓住“关键的时间窗口”，一是二季度加速发行本年度余下的专项债和特别国债，二是额外增发2万亿至3万亿元特别国债。

其次，以更大力度促进消费，增强消费对经济的拉动作用。要深入实施提振消费专项行动，进一步提升居民消费能力，增强其消费意愿，培育壮大内需增量市场。

报告建议，在短期内，向城乡居民增发消费券，由增发的特别国债资金予以支持；在中期，持续优化营商环境，落实好中央促进民营经济高质量发展的指示精神，加大财政支持民营经济就业吸纳的力度；在长期，用好政府存量资产，探索以国有资产收益支持居民消费，探索国有股权划转社保体系。

另外，稳定楼市、股市、汇市。在加快构建房地产发展新模式方面，报告建议进一步推动房地产市场平稳健康发展。加力实施城市更新，有力有序推进城中村和危旧房改造；加大高品质住房供给；优化存量商品房收购政策。





在持续稳定和活跃资本市场方面。报告建议，一方面，继续推动中长期资金入市；另一方面，加快设立2万亿元规模的股市平准基金。此外，进一步发挥资本市场科技创新的支持力度，建议创新推出债券市场“科技板”。

贸易战期间，人民币汇率承压，金融风险上升。报告建议，维持人民币汇率在合理均衡水平上的双向波动格局。

针对外贸企业面临的挑战，应精准施策。报告提出，一是，真金白银支持外贸企业拓展新市场以及出口转内销；二是，积极支持外贸企业结构转型；三是，对受困企业给予税收减免、提高失业保险基金稳岗返还比例等。

网站链接：

<https://finance.eastmoney.com/a/202504293392882727.html>

（2025年4月29日 第一财经）



14. 超长期特别国债首发结果出炉 流动性调控精准“护航” 财政发债

4月24日，2025年超长期特别国债和中央金融机构注资特别国债首次发行工作同步启动。

在央行通过货币政策工具配合应对，连续多个交易日“削峰填谷”操作呵护资金面的支持下，市场流动性保持平稳，为今年财政政策的提前发力提供了平稳的市场环境。

投资人士普遍表示，当前资金面并不紧张，单日近3000亿元特别国债集中供给带来的流动性压力在资金“放水”下得到了有效缓解。

	20年期	30年期	5年期
	超长期特别国债	超长期特别国债	中央金融机构注资特别国债
发行金额	500亿元	710亿元	1650亿元
中标利率	1.98%	1.88%	1.45%
全场倍数	3.11	3.66	2.67
边际倍数	8.42	3.43	1.97

信息来源：公开资料，21世纪经济报道记者梳理

从市场表现看，本次发行基本符合预期，机构认购情绪符合预期，未出现“发飞”情况，债市投资机构整体表现出了较强的投标承接能力和意愿。

具体来看，本次特别国债首发结果显示，20年期超长期特别国债中标利率为1.98%，全场认购倍数3.11，边际倍数8.42；30年期品种中标利率1.88%，全场倍数3.66，边际倍数3.43。同时发行的5年期中央金融机构注资特别国债加权中标利率1.45%，边际中标利率1.51%，全场倍数2.67，边际倍数1.97。

对比2024年5月17日首只30年期特别国债发行情况（中标收益率2.57%，全场倍数3.9，边际倍数高达382.6），今年30年期品种全场认购倍数基本持平，但边际倍数较去年首发时的“债市投资机构疯狂认购”现象明显回落，反映出市场投标行为一定程度上更趋于理性。

记者注意到，2025年首批超长期特别国债发行出现一定的利率倒挂现象：20年期利率1.98%反而高于30年期的1.88%，两者利差达10BP，这与“期限越长利率越高”的债券规律相悖。





该人士表示，30年期国债因成交更活跃、市场参与度更高，反而比20年期品种更受投资者青睐，这种流动性优势在一定程度上使其市价更高，即压低了持有至到期收益率水平。

流动性“水位”调控精度再升级

根据预算安排，我国今年拟发行超长期特别国债1.3万亿元，规模较2024年增加3000亿元。具体分配为：8000亿元用于更大力度支持“两重”项目建设，5000亿元用于加力扩围实施“两新”政策。

中央金融机构注资特别国债方面，去年9月，财政部、金融监管总局等多部门明确，将发行特别国债支持国有大型商业银行补充核心一级资本，按照“统筹推进、分期分批、一行一策”的思路有序实施。今年政府工作报告明确，拟发行特别国债5000亿元，支持国有大型商业银行补充资本。

有专业人士指出，4月24日除特别国债发行外，加上当日同时发行的普通国债、政金债和地方债，单日债券市场总供给规模超4000亿元，形成明显的“抽水”效应。

为保持银行体系流动性充裕，4月25日，中国人民银行以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展6000亿元MLF(中期借贷便利)操作，期限为1年期。结合本月有1000亿元MLF到期来看，本月MLF净投放已达5000亿元。这也是中国人民银行连续第二个月加量续做MLF。

此番MLF操作引起市场普遍关注，有债券从业者感慨称“这次MLF操作的量有点超预期”，认为央行端出大碗“麻辣粉”，旨在通过适当流动性安排，确保特别国债首发顺利。

“本月MLF加量幅度较上月的630亿元显著放大，表明中国人民银行加大了通过MLF向市场注入中期流动性的力度。”东方金诚首席宏观分析师王青称。

从24日的资金价格来看，银银间隔夜回购利率价格DR001保持在1.60%左右，七天期回购利率DR007则在1.72%左右。

机构方面，记者注意到，市场人士对此次货币投放呈现两种不同的解读声音。





一方面，多位专业人士认为，MLF大幅增量充分展现了央行“削峰填谷”的资金波动控制能力。通过加大结构性工具对流动性的投放力度，央行已精准满足市场需求。这一操作一定程度上推迟了降准预期，短期内降准降息概率有所下降。他们认为，如此大额的MLF投放已足以支持未来一段时间的资金需求，短期内降准必要性不大。同时指出，虽然MLF大幅续作保证了“量”，但由于MLF资金利率并不比银行存单利率低，因此对资金“价”的向下牵引作用有限。

另一方面，债市多头则持更为乐观的态度。他们认为此次操作不仅呵护了资金面，更意在补充银行系统中长期流动性。这意味着在5-6月财政部加大发债力度、债市供给增加时，央行仍将继续通过货币投放予以支持，保持政策一致性。他们解读称，央行此次明显是为债市“补水”，MLF超量续作体现了货币政策的适度宽松取向，银行体系中长期资金将得到有效保障。

机构对后市机会怎么看？

浙商证券固收团队在研报中指出，货币政策对债市利多有限。“4月税期走款日期间央行投放力度较为适中，资金面维持均衡偏紧状态，资金利率并未出现大幅下行，表现政策基调仍然偏谨慎。在此期间资金面总体偏均衡，并未出现‘大开大合’，DR007总体维持在1.7%附近，税期走款结束后自发略有下降。该3个交易日R007-DR007位于1.65-1.91BP较窄区间，体现央行对于资金面的调节日益精准，总体政策基调仍偏谨慎，并非‘大水漫灌’。”研报称。

从24日CNEX债券分歧指数来看，记者注意到当天买券主力是银行和基金，其中大行作为承接政府债配置主力，业内认为其投标量“支撑起了”首批特别国债认购承接环节的顺利程度。

加杠杆层面上来看，专业人士认为从银行存单的收益率来看，短端虽然跟随资金利率下行，但是中长期的银行存单收益率，还是在1.75%左右，这意味着银行负债成本和债券收益率的价差依然维持在紧平衡状态，难见趋势性机会，债市未来一段时间保持窄幅震荡的可能性会更大。





今年超长期特别国债的发行节奏明显前置，集中在4月至10月发行，较去年5月至11月的发行窗口整体提前约一个月。多位投资人士预测，未来一段时间地方政府债仍将保持较快发行节奏，债市可能即将在5-6月迎来发行高峰期。

与此同时，市场对债市走向的乐观预期正在升温。某私募基金投资负责人向记者表示，近期资金面持续宽松，叠加政治局会议传达出的“用好用足更加积极的财政政策”、存量政策加速落地信号，结合美元指数走弱等因素，都支持将经济增长目标置于更优先位置。

对于4月政治局会议，浙商证券宏观李超团队提到：“关于降准降息，本次会议仍采用‘适时降准降息’的表述，我们预计降准的核心驱动因素是配合财政政策发力，但央行也会综合考虑买断式逆回购和MLF到期量与投放量而决定。”

华西证券刘郁团队则指出，财政供给方面，会议中未提及此前预期的增量财政工具，政府债供给压力可控，变化或在于发债节奏，不过在“强化政策取向一致性”的背景下，央行大概率会提供额外宽松，为财政保驾护航。

网站链接：

<https://finance.eastmoney.com/a/202504283391642612.html>

（2025年4月28日 21世纪经济报道）



15. 中央政治局会议再提债券“科技板”， 投行承销格局将重塑

中共中央政治局召开工作会议， 分析研究当前经济形势和经济工作。

会议重点提到， 将创新设立债券市场的“科技板”。这一举措在2025年全国两会期间的经济主题记者会上， 已由央行行长潘功胜明确提及。业内分析称， 相关政策文件可能即将发布。

多位受访者认为， 债券市场“科技板”的推出具有重要的金融与战略价值。该板块的设立将通过制度创新， 疏通科技与资本之间的障碍。受访券商投行负责人一致表示， 未来债市“科技板”不仅将拓宽科创企业融资渠道， 还会为投行带来业务模式升级与产品端创新机遇， 将推动投行从传统承销向全生命周期服务转型。

存量科创债券“含科量”有限

我国科创债主要包括“科创票据”和“科技创新公司债”两类， 且其发展具有明显的政策导向。

2024年4月， 证监会推出《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》， 明确“重点支持高新技术和战略性新兴产业企业”， 同时鼓励政策性担保机构对民营科技企业发行科创债券提供增信支持； 同年12月， 上交所修订专项品种规则指引， 拓宽科创债科创投资类、 科创孵化类发行主体范围， 支持开展关键核心技术攻关的“硬科技”企业适用优化审核措施。

政策支持下， 国内科创债券发行扩容势头强劲， 目前已成为债券市场的“顶流”。

Wind显示， 截至4月25日， 我国存续科创债合计1983只， 规模累计1.94万亿元， 存续科创债数量已占全市场各类债券总存续比重的近7成（67.66%）， 不过， 规模仅占后者的13.64%。

此外， 1.94万亿元科创债当中又以科创公司债比重最大， 占比已接近6成， 规模已达到1.24万亿元。

2023年全年新发各类科创债786只， 发行规模7700亿元， 同比分别增长1.79倍和1.96倍； 2024年， 我国科创债发行数量首次破千， 发行规模站上万亿元门槛， 分别达到1228只和1.22万亿元。





国内科创债历年发行情况



今年以来，我国发行418只科创债，发行规模合计3884.06亿元，同比增长了6.38%。其中，科创公司债发行150只共计1715.10亿元，科创票据发行268只，共计2,436.96亿元。

整体上看，科创债券的发行人仍以传统行业居多，且债券发行期限偏短。此外，科创债券发行人仍以国企为主，民营科技企业科创债发行参与度低，且融资成本明显高于国企科创债券。

东吴证券固收首席李勇在4月中旬对存量科创债券的研究中指出，存量科创债久期总体不长，约为2.88年。一方面提示当前科创债券的存在为快速发展的科技创新型企业提供了灵活的短期融资渠道，但另一方面也暴露出其对企业的中长期融资支持相对不足。

李勇的统计还显示，存续科创债规模位列前五的行业包括建筑装饰、煤炭、公用事业、非银金融、交通运输，合计占比达58.7%；而电子、计算机、医药生物等科技行业占比合计仅约3.52%。科创债整体自创立以来更多地服务于传统产业的融资需求，而对高科技产业的直接支持力度尚显不足。



债市“科技板”呼之欲出

债券市场“科技板”侧重哪些内容？根据潘功胜的发言，债券市场“科技板”将重点支持以下三类主体发行科技创新债券：

金融机构方面，支持商业银行、证券公司、金融资产投资公司等发行科技创新债券，以拓宽科技贷款、债券投资和股权投资的资金来源。

科技型企业方面，重点支持处于成长期和成熟期的科技型企业发行中长期债券，用于增加研发投入、项目建设以及并购重组等科技创新领域的资金需求。

私募股权投资机构方面，支持投资经验丰富的头部私募股权投资机构和创业投资机构发行长期限科技创新债券。

此外，债券市场“科技板”将根据科技创新企业的需求和股权基金投资回报的特点，完善科技创新债券的发行交易制度，创新风险分担机制，降低发行成本，从而引导债券资金更高效、便捷、低成本地投向科技创新领域。

推出债券市场的“科技板”是加大科技创新金融支持力度的重要举措。清华大学国家金融研究院院长、五道口金融学院副院长田轩表示，通过债券市场“科技板”，不仅能够拓宽科技创新企业的融资渠道，加大科技型企业中长期债券支持。这一要求主要是为了丰富科技创新债券融资渠道，进而完善科技贷款、债券和股权融资的多元化体系。

田轩说，支持科技企业通过债券市场获得更灵活的资金支持，并加大中长期债券的发行力度，可带动更多资金投向早期、小型、长期和硬科技企业，满足不同发展阶段科技企业的融资需求，促进科技成果转化和产业升级。

南开大学金融发展研究院院长田利辉建议从三个角度出发设计债券市场“科技板”。





一是创新融资工具设计，引入可转债、动态条款及无形资产质押机制，重构技术成果转化能力、专利价值等非财务评估模型，提升风险定价精准度；二是优化制度与政策协同，简化审批流程，完善科技企业信息披露规则，同时考虑推动“财政贴息+风险补偿”政策，鼓励地方政府设立专项担保基金，降低融资成本；三是引导资金高效配置，支持债券资金用于并购重组、产业链上下游整合，促进产业集群化，并且联动产业基金、创投基金，形成“研发—产业化”全链条支持。

推出债券市场“科技板”，从哪些方面出发可以更好为企业发展助力？对此，田轩向界面新闻解释称，“推出债券市场的‘科技板’，首先，可以丰富科技创新债券产品体系，提供多样化融资工具，满足企业不同发展阶段需求。其次，可以加大中长期债券支持，降低融资成本，引入稳定资金来源，支持企业持续的技术创新，并提高市场包容度。最后，可以通过政策引导和市场机制优化，提升投资者信心，吸引更多社会资本参与，营造良好的科技创新金融生态，形成良性循环，促进企业的长期稳定发展。”

推动投行从传统承销向全生命周期服务转型

针对即将推出的债券市场“科技板”，多家券商投行负责人表示，未来债市“科技板”的设立，将有效拓宽融资渠道，并为投资银行带来业务模式升级与产品创新的契机。“科技板”将促使投行从传统的承销服务向覆盖企业全生命周期的综合服务转型。投行将围绕科技企业的成长需求，探索可转债、永续债等定制化金融方案，构建一个多元化、专业化、精准化的科创企业融资新体系。

国金证券投行相关负责人从投行对科创企业的服务实践提到：“当前成长期科创企业融资渠道普遍面临两大痛点：过度依赖股权融资和短期银行贷款，以及债券市场的适配性不足。这主要与科创企业的发展特点相关。即成长期科创企业轻资产、高研发投入的特性，难以满足传统信用债对发行人股权结构、盈利、资产规模和较高的评级要求等条件；同时科创企业普遍轻资产导致抵押条件不足，因此通过银行贷款融资额度比较受限，所以主要依赖股权投资。另外，对于私募股权机构而言，由于其长期面临‘募资难、退出难’的情形，对投资早期科创企业比较掣肘，从而难以持续支持早期科技项目。”





如何挖掘优质科技企业？如何提升结构与信用增级能力？如何推动投行业务模式转型？中泰证券投行委债券与结构金融总部总经理吴昱告诉界面新闻，债市“科技板”不仅将改变融资方式，也将重塑投行的核心能力边界。

“科创企业的‘轻资产，重研发’特性，决定了投行服务体系必须升级。”吴昱说。在尽调和信息披露方面，券商还应继续强化对无形资产、研发投入的核查力度，并突出科创属性与潜在风险的披露透明度，以增强市场信心和投资人保护。

面对新机制带来的新节奏，吴昱认为，债市“科技板”项目的审批或将更依赖多部门协同，在审核维度、技术评估、风险识别等方面提出更高要求。“但从长期看，这将倒逼投行提升执业能力，也将推动业务模式从‘融资中介’向‘全周期伙伴’的转型。”吴昱说。

此外，“科技板”还鼓励发行中长期债券，与科技研发的长周期相匹配，避免了“短债长投”的期限错配风险。

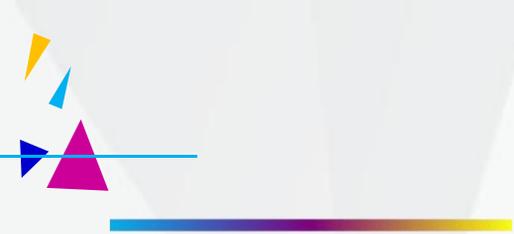
田利辉认为，推出债券市场“科技板”可以破解科创企业融资困境，精准适配轻资产、长周期研发的科技企业，缓解“技术强、融资难”矛盾；能够构建科技金融生态闭环，支持金融机构、私募股权投资机构发行债券，形成“贷一债一股”联动，覆盖全生命周期融资需求；进而，推动科创企业聚焦研发投入、产业链整合等核心场景，推动金融资源与科技要素深度融合，加速关键核心技术攻关与产业化落地，强化国家科技战略的金融支撑。

证监会将打好支持科技创新组合拳

在支持科技企业债券发行方面，证监会将推出更多利好政策。

证监会主席吴清在2025年全国两会经济主题记者会上明确表示，证监会始终高度重视支持科技创新，近年来以科创板、创业板等系列改革为契机，深入推进关键制度创新，不断提升资本市场的“科技含量”。





2024年，科创板、创业板、北交所新上市公司中高新技术企业占比均超过9成，目前全市场战略性新兴产业上市公司市值占比已超过4成，先进制造、新能源、新一代信息技术、生物医药等重点领域涌现出一批龙头领军企业，资本市场服务科技创新、产业创新的质效明显提升。将持续打好支持科技创新“组合拳”，进一步完善科创债发行注册流程，稳步发展知识产权资产证券化，为科技创新提供更加全面、更加高效的资本市场服务。

吴清表示，证监会将加大支持科创的金融产品服务供给。“资本市场支持科技企业不只有上市一条路，也不只有股票一种工具，债券、可转债、优先股、资产证券化、期权、期货等产品和工具也可以有所作为，能够提供‘接力棒’式的融资支持和服务。”

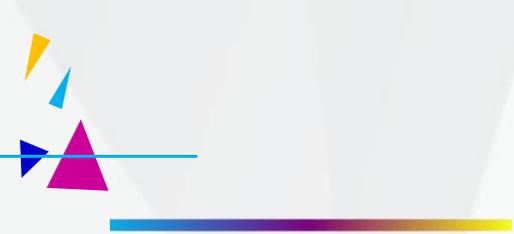
田轩认为，接下来，相关部门将制定具体实施细则，完善科技创新债券发行交易的制度安排，包括明确科技板债券发行标准，优化审核流程等，共同推动债券市场“科技板”的创新推出，促进债市结构扩容与优化。同时，加强信息披露和风险控制机制，加强市场监管，提高科技板债券市场的透明度和稳定性，持续吸引优质投资者参与，构建良性市场生态，确保资金精准流向高潜力科技领域，推动科技创新、产业结构升级和经济高质量发展。

网站链接：

<https://finance.eastmoney.com/a/202504273390036738.html>

（2025年4月27日 界面新闻 ）





2

国际要闻



1. 美债市场陷入“新世界秩序” 打击投资人持有长债的意愿

本月席卷市场的“卖出美国”交易，可能会对投资者持有美国政府期限最长债券的意愿造成持久打击，债券恰恰是美国政府赤字融资工具的主要支柱。

对贝莱德、Brandywine Global Investment Management和Vanguard Group Inc. 的债券经理来说，问题在于，随着美国总统特朗普上任即将百日，他带来越来越多的未知数，迫使交易员得观察一系列广泛的议题，而非只是利率可能的走势。

举几个例子：特朗普的贸易战、减税议程和毫无章法的政策制定对于已经疲软的经济增长、挥之不去的通货膨胀和巨大的财政赤字究竟意味着什么？他会再次放话要开除美联储主席杰罗姆·鲍威尔吗？他是否积极寻求美元走弱？

结果就是风险意识升高，这导致债券买方质疑美国政府债券传统的避风港地位，并要求在较长期限内获得更高的收益率。交易员口中的期限溢价来到约2014年以来的最高水准。

“我们正处于一个新的世界秩序中，” Jack McIntyre说，他和团队负责管理Brandywine的630亿美元资产。他说，即使特朗普在关税问题上让步，不确定性仍将上升。这意味着期限溢价仍将居高不下。

当然，如果特朗普达成贸易协议或继续暗示他对债券市场全面崩跌持谨慎态度，那么围绕美债的一些疑虑可能会消退。但随着财政部长贝森特准备在周三公布政府最新的借贷计划，他还面临着一项额外的任务，那就是安抚那些面临越来越多疑虑的投资者。

网址链接：

<https://usstock.jrj.com.cn/2025/04/28080449934899.shtml>

（2025年4月28日 金融界）



2. 美国财政部上调二季度举债规模预期

美国财政部当地时间4月28日发布声明称，预计今年第二季度将净举债5140亿美元，高于今年2月时预测的1230亿美元；继续维持此前对6月底8500亿美元现金余额目标的预测。目前预计第三季度将借款5540亿美元，假设9月底现金余额为8500亿美元。

网址链接：

<https://www.jiemian.com/article/12709671.html>

（2025年4月29日 界面新闻）



3. 贝森特：两年期美债收益率发出美联储应该降息的信号

美国财政部长斯科特·贝森特表示，我们看到两年期国债收益率已低于联邦基金利率。这表明市场认为美联储应考虑降息。贝森特还重申了其预测，即随着时间推移和贸易协议达成，关税不确定性的窗口将渐缩小，他指出，尽管4月份出现了关于股市深跌的恐慌消息，但当月股市最终仍基本持平。“市场在4月份经历了令人惊叹的剧烈波动，”他说，“当我们最终到达目的地时，这条道路将是值得的，而短期内我认为每个人都应该深呼吸。”

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2025/05/01212750083212.shtml#r>

SS

（2025年5月1日 金融界）



4. 美国一季度经济出现负增长 股市后市或再次探底

随着今年一季度美国经济出现负增长，美国经济衰退看起来正在迫近。美国股市在近期的反弹动能有限，后市有很较大可能再次探底，短期难以摆脱弱势。

尽管市场研究机构认为，美国经济可能在今年年中出现衰退，但在最近几日，一季度GDP负增长开始成为多家研究机构的关注话题。

鉴于进口消费品的增加导致商品贸易逆差增加，高盛集团把今年一季度美国GDP年化环比增速从此前的萎缩0.2%调整为萎缩0.8%。

投资银行杰弗瑞集团（Jefferies）则把一季度美国GDP增速从0.9%调整为-0.2%。法国巴黎银行（BNP-Paribas）把美国一季度GDP增长预期下调一个百分点，至-0.6%。摩根士丹利首席美国经济学家迈克尔·加彭（Michael Gapen）则认为，美国一季度GDP将收缩1.5%。

美国商务部30日早间发布的首次预估数据印证了以上几家研究机构的判断，美国经济在一季度出现负增长。数据显示，美国一季度GDP环比按年率计算萎缩0.3%，弱于市场预期的0.2%和2024年四季度的2.4%，这是2022年一季度以来首次出现负增长。

数据还显示，美国一季度商品和服务进口金额分别上涨50.9%和8.6%，显示出美国进口商在加征关税前的集中采购。商品和服务净进口对一季度GDP的贡献为-4.83个百分点。同时，由于联邦政府削减支出，一季度联邦政府支出对GDP的贡献为-0.33个百分点。个人消费支出对一季度GDP的贡献度为1.21个百分点，显著低于前一季度的2.7个百分点，为2023年第二季度以来的最低水平。值得注意的是，在设备支出增长驱动下，私人国内投资该季度大幅增长21.9%，私人国内总投资对一季度GDP的贡献为3.6个百分点。

美国行业金融机构海军联邦信贷联盟（Navy Federal Credit Union）经济学家罗伯特·弗里克（Robert Frick）表示，一季度GDP增速受到打击并不令人吃惊，这可能是由于企业在关税上调前疯狂进口商品让贸易平衡放大所致。消费者支出数据对未来而言更能说明问题。虽然消费者支出在增加，但增速处于相对疲弱水平。





尽管不少研究人士指出，一季度的负增长很大程度上是由于进口的大幅增长。但是，高关税以及关税不确定性无疑将在第二季度有更明显的体现，物价上涨对消费的打压会日趋明显，二季度经济形势只会比第一季度更加疲弱。

总部位于纽约的全球X基金公司投资策略负责人斯各特·赫尔夫斯坦（Scott Helfstein）表示，特朗普政府政策反复已经给企业和投资者带来非常高的不确定性。当日的GDP数据对新一届政府而言应该是像“矿井中的金丝雀”起到预警作用，但其愿意为追求长期目标而带来经济痛苦的意愿可能被低估了。

美国“财富尖塔”咨询公司（Wealthspire Advisors LLC）高级副总裁奥利弗·波尔谢（Oliver Pursche）表示，重要的是要认识到，一季度GDP下降的很大一块是由于进口的大幅增加。这很可能是由于对关税的预期。如果有正常的进口，一季度GDP增幅将为正值，但最新数据无疑对二季度不是好兆头。

当日公布的数据还显示，一季度美国个人消费支出价格指数增长3.6%，显著高于前一季度的2.4%。扣除食品和能源后的核心消费者支出价格指数上涨3.5%，高于前一季度的2.6%。

“小非农”ADP数据显示，美国私营部门在2025年4月份新增6.2万个就业岗位，显著低于市场预期的12.5万个和3月份向下修订后的14.7万个。

这些数据显示，美国就业市场可能正出现显著的降温，物价上涨压力凸显。如果当前政策没能有实质性改变，美国经济很有可能在二季度继续出现经济负增长。届时，连续两个季度的负增长将在技术上确认美国经济衰退的出现。

以衡量美股500只权重股表现的标普500指数为例，该指数在7日盘中创下4835.04点低点后显著反弹，并已经回升到5500点以上水平。

但是，整体而言，近期美国股市上涨仍属于大幅下跌后的反弹，缺少实质性利好的支撑。更重要的是，目前，美国与贸易伙伴贸易谈判进展十分有限，关税对实体经济的冲击正在逐渐显现，并可能在两三周以后得到更集中的体现。





随着加征关税和贸易不确定性对美国经济的影响在宏观数据中逐渐得到体现，股市或将迎来利空冲击。

不少机构认为，美国经济可能已经处于衰退之中，任何这方面的数据支持都将令市场严重承压。

BCA研究公司美国资产部首席策略师艾琳·唐克尔（Irene Tunkel）表示，关税将会让标普500指数成分公司的净利润率下降2个百分点。

唐克尔说，投资者现在聚焦于企业业绩指引而非盈利本身。随着关税和贸易战影响的持续，预计很多企业会发布二季度业绩利空消息或撤回此前的业绩指引，预计股票评级下调将会随之大量涌现。

从上市公司目前公布的一季度业绩看，在贸易不确定性下，很多企业无法对全面业绩作出预测。到二季度业绩公布时，可能会给市场带来不少令人吃惊的利空消息。

除此以外，一些研究人士认为，美国股市已经处于熊市之中，预计会持续多个季度，后续还将有其他深度下跌波段。

网址链接：

https://www.cnfin.com/gs-1b/detail/20250501/4227104_1.html

（2025年5月1日 新华财经）



5. 特朗普将在预算案中提议削减1630亿美元政府项目支出

据媒体援引美国政府官员透露，美国总统特朗普料将在预算计划中提议大幅削减联邦环境、可再生能源、教育和对外援助项目，非国防非必需性支出将被削减超过1600亿美元。

白宫计划于周五发布2026财年预算提案，这在很大程度上将是一份象征性的愿望清单，其中将列出特朗普的支出和政治侧重点。由共和党占微弱多数席位的参众两院将花费数月时间讨论预算提案中的哪些内容可以变为法律。

美国官员表示，预算提案中的非国防非必需性支出将为5570亿美元，比之前减少1630亿美元。特朗普政府表示，相比9月30日结束的2025财年，这部分预算的削减幅度为22.6%。特朗普政府如何算出这一百分比目前不得而知。

非国防非必需性支出是指每年必须重新授权的联邦资金，其中包括教育、交通和公共卫生等领域的联邦资金。非国防非必需性支出中不包括美国联邦医疗保险（Medicare）、医疗补助计划（Medicaid）和社会安全福利（Social Security），也不包括国防开支。

官员们表示，特朗普的预算提案还将增加边境安全和国防资金，以及航空和铁路安全、退伍军人和执法方面的资金。

上述提案将在特朗普现有举措的基础上更进一步。特朗普之前的措施包括取消多元化、公平性和包容性倡议，撤销拜登政府的清洁能源目标，并将矛头对准其认为造成浪费或宣扬政治议程的项目、拨款和研究资金。

据媒体看到的预算文件显示，白宫正提议大幅削减环境保护署、能源部、内政部、住房和城市发展部、教育部、美国国立卫生研究院和国家海洋和大气管理局等机构的项目预算。

美国联邦政府每年的大部分支出都受到先前立法以及美国政府对债权人义务的约束，随著联邦债务的膨胀，这些义务也在增加。

特朗普的提议在华盛顿被称为“简版预算”，通常在总统任期的第一年提交。这份预算会列出最高的资金申请额，但不像本届政府将在本月早些时候发布的完整预算那样全面。预计总统将于周五把这份预算案提交给国会。

网址链接：

<https://usstock.jrj.com.cn/2025/05/0211>
[ml](#)

（2025年5月2日 金融界）



6. 欧洲央行副行长金多斯警告市场动荡风险 呼吁严防危机蔓延

欧洲央行副行长Luis de Guindos表示，必须对波动剧烈的金融市场予以密切关注，以防下跌风险失控。

周一，他在布鲁塞尔向欧洲议会议员发表讲话称，尽管欧元区银行体系依然具有韧性，但官员们不能掉以轻心。

Guindos表示，近期贸易政策动荡引发了自疫情以来最严重的金融市场动荡，这些事态发展需要加以密切监控。金融市场若出现剧烈调整，尤其是在非银行金融机构规模和影响力日益扩大的情况下，可能演变为无序局面。

这位欧洲央行排名第二的官员发表讲话之际，正值特朗普在白宫任职满100天。这段期间内美股经历了严重动荡。Guindos指出，尽管欧元区银行估值同样受到影响，但基本面依然稳健，凭借充足的资本和流动性缓冲，它们具备承受潜在冲击的能力。

尽管如此，他也表示，除了金融市场压力之外，官员们还需警惕其他持续存在的威胁。

Guindos表示，贸易冲突可能给家庭和企业带来压力，进而推高银行和非银行金融机构的信贷风险。增长放缓与支出需求上升可能加大政府财政承压风险。

网址链接：

<https://usstock.jrj.com.cn/2025/04/29080949979288.shtml>

（2025年4月29日 金融界）



7. 德商银行：欧元区债券收益率上升，在美国就业数据公布前可能提供买入机会

德国商业银行研究部策略分析师在一份报告中称，欧元区债券收益率上升，在美国非农就业数据公布前可能提供一个良好的买入机会。这些策略分析师表示，预计该就业数据将表现疲软，从而增加了进一步降息的可能性并推动收益率走低。Tradeweb数据显示，10年期德国国债收益率上升3个基点，至2.480%。10年期法国国债收益率攀升2个基点，至3.195%。德国商业银行预计10年期德国国债收益率将保持在2.5%以下的区间内。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2025/05/02161250100433.shtml#r>

SS

（2025年5月2日 金融界）



8. 汇丰：寻求降低美债敞口的投资者可考虑将其置换为一篮子债券

汇丰全球固定收益研究主管Steven Major表示，投资者若希望降低对美国国债的敞口，可考虑投资一篮子其他主权债。他在周三发布的一份报告中指出，若对美债市场的信心受损，英国国债可作为替代避险资产而受益。“股市的反应是，没有替代品，但如果仔细看一看，或许可以考虑购买一篮子替代债券，”他在周四表示。英国脱欧溢价“有所消退”，英国央行享有独立性，近期债券市场的动荡正促使英国政府以负责任的方式采取行动。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2025/05/01191850080704.shtml#r>

SS

（2025年5月1日 金融界）



9. 英国央行降息速度可能慢于市场预期

荷兰国际集团经济学家James Smith在一份报告中说，英国央行可能会以低于市场预期的速度降息，坚持每季度降息一次。市场普遍预期英国央行将在5月降息25个基点至4.25%。英国经济仍具有弹性，服务业通胀居高不下，这使得英国央行不太可能急于降息。我们认为短期内不会如此迅速地采取行动，但我们也认为，到2026年，利率还有走低的空间。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2025/05/02185350104298.shtml>

（2025年5月2日 金融界）



10. 荷兰国际集团：法国经济增长乏力 全年前景堪忧

荷兰国际集团经济学家Charlotte de Montpellier指出，法国经济在今年剩余时间内预计将继续面临重重困难，其中美国关税对出口的打击加剧了本已疲弱的国内需求。

根据周三公布的数据，作为欧元区第二大经济体的法国，在2025年第一季度仅实现了0.1%的增长，而在2024年底出现萎缩之后，复苏迹象微乎其微。

De Montpellier表示，这种接近停滞的状态在未来几个季度很可能会持续下去。她进一步解释说，除了美国关税带来的负面影响外，“不确定性、全球经济放缓以及更为严格的财政政策”也将对法国全年的经济活动造成压力。“因此，法国经济在今年余下时间里可能保持接近停滞的状态。”

网址链接：

https://www.cnfin.com/hs-1b/detail/20250430/4226743_1.html

（2025年4月30日 新华财经）



11. 日本央行决定继续维持现行利率水平不变

日本央行5月1日在结束了为期两天的货币政策会议后宣布，继续将政策利率（无担保隔夜拆借利率）维持在0.5%左右不变。这是继日本央行3月的货币政策会议后再次决定维持现行利率水平不变。

日本央行当天还将2025财年和2026财年的国内生产总值（GDP）预期增长率分别下调至0.5%和0.7%。

日本共同社报道称，与会者认为，美国特朗普政府的关税措施引发贸易摩擦将导致海外经济减速，日本企业的收益将被拉低。

今年1月，日本央行将政策利率由0.25%提高至目前的0.5%水平。3月，日本央行以美国政府的关税政策可能导致全球经济不确定性增高为由，决定维持利率不变。

网址链接：

https://www.cnfin.com/hslb/detail/20250501/4227130_1.html

（2025年5月1日 新华财经）



12. 日本财长加藤：日本持有的美国国债可能成为贸易谈判筹码

日本财务大臣加藤胜信表示，日本持有的美国国债可能成为与美国贸易谈判中的一个筹码。

他是在周五参加某节目时回答记者提问时做出上述表述。记者当时问他，日本不轻易出售美国国债的立场，是否可以被视作谈判工具。

加藤称：“确实存在这样的筹码。但是否使用这个筹码，则是另一回事。”加藤同时强调，日本持有美国国债并不是特意为了支持美国。

虽然他的评论似乎并不表明日本准备减持美国国债，但正值日本首席谈判代表赤泽亮正本周在华盛顿与美方展开第二轮贸易谈判，各国都密切关注谈判结果。

网址链接：

<https://usstock.jrj.com.cn/2025/05/02095250090592.shtm1>

（2025年5月2日 金融界）



13. 贸易战冲击下油价崩跌 加拿大钻探商转向天然气

由于全球贸易紧张局势以及OPEC+超预期增产令原油价格遭受重创，加拿大能源重镇阿尔伯塔省的钻探公司正将重心转向天然气。根据阿尔伯塔省能源监管局的数据显示，今年第一季度发放的新天然气井许可证数量较上一季度增长了26%，达到308份，为两年来的最高季度总数；石油井许可证数量则下降了24%，至293份，为2021年以来的最低水平。

在阿尔伯塔省，加拿大自然资源有限公司(Canadian Natural Resources Ltd.)的油气许可证数量升至88份，为十多年来的季度最高水平，其中59份用于天然气，29份用于石油。ARC资源有限公司(ARC Resources Ltd.)则以54份排名第二。

根据国际能源署(IEA)的数据，加拿大是全球第四大石油生产国和第五大天然气生产国，几乎所有的加拿大石油以及大量天然气都出口到美国。

自特朗普宣布对进口商品大规模加征所谓“对等关税”关税、以及OPEC+出人意料地宣布提前且加速恢复石油生产以来，WTI原油价格已下跌20美元/桶，目前接近63美元/桶。而加拿大重油(WCS)通常相较于WTI原油有价格折扣，这一折扣目前约为9.65美元/桶。

在油价近段时间大跌的同时，加拿大的天然气价格已从每吉焦约1.50加元上涨至约2加元。随着加拿大首座液化天然气(LNG)出口工厂计划于今年晚些时候在不列颠哥伦比亚省海岸开始运营，天然气价格得到提振。

Enverus加拿大油气研究团队负责人Trevor Rix表示，价格波动促使位于阿尔伯塔省和不列颠哥伦比亚省交界处的蒙特尼地层(Montney Formation)内的生产商，正在向富含天然气的区域转移，远离纯石油生产区。

Trevor Rix补充称，钻探公司不仅在寻找天然气，更在寻求天然气伴生液体(如凝析油)。凝析油可与油砂沥青混合，使其能够流经管道，且其价格通常高于加拿大原油。自去年扩建的跨山管道启动以来，加拿大油砂产量正在增长。Trevor Rix表示：“我们认为，随着未来几年油砂稀释剂需求的增加，凝析油将是一个不错的投资方向。”





这一趋势可能也在美国上演。加拿大、美国和中东地区钻机承包商Precision Drilling Corp.的首席执行官Kevin Neveu在上周的财报电话会议上表示，该公司在美国海恩斯维尔 (Haynesville) 和马塞勒斯 (Marcellus) 地层看到天然气钻探兴趣增加。他还表示：“我们的客户在石油钻探方面仍然持谨慎态度。”正如美国能源部长赖特 (Chris Wright) 上周在俄克拉荷马城的一次能源会议上所表示的那样，每桶50美元的油价对美国生产商而言不可持续。

网站链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1286760.html>

(2025年4月28日 智通财经)



14. 全球不确定性升高或让澳大利亚央行5月降息成定局

澳大利亚统计局4月30日发布的数据显示，2025年一季度澳大利亚整体消费者价格指数同比涨幅保持在2.4%不变，作为基础通胀率指标的截尾均值通胀率降至2.9%，均处于澳大利亚央行设定的2%-3%这一目标区间之内。

分析人士认为，考虑到去通胀进度符合澳央行预期，且目前全球不确定性升高拖累澳经济增长，5月20日澳央行降息基本已成定局。

今年2月，澳大利亚央行宣布将基准利率下调25个基点至4.1%，这是澳央行在2020年11月之后首次降息。虽然澳大利亚各大商业银行随即纷纷调整贷款利率，但市场普遍认为利率仍然相对较高，该国家庭承受的财务压力还是较重。

同时，澳大利亚经济增长乏力，最新数据显示该国去年四季度才摆脱连续7个季度的人均GDP环比负增长，近两年的人均经济衰退终告结束。但特朗普又挑起“关税战”，给澳大利亚经济再次蒙上厚重的阴影，人们对澳大利亚陷入经济衰退的担忧被重新点燃。

目前，正在进行选战的澳总理阿尔巴尼斯和反对党领袖达顿均不敢表态，能在接下来的政府任期内排除经济衰退的可能性。

在这种情况下，澳央行降息来保经济似乎已经是一个必然选择。在一些分析人士眼中，这就是无论通胀数据如何，澳央行也要在5月降息的铁打的理由。

澳大利亚AMP资本公司首席经济学家沙恩·奥利弗表示，虽然他不认为澳大利亚会陷入经济衰退，但预计该国经济增速的恢复将比澳政府预测的要慢。他说，澳央行需要采取行动来保护澳大利亚的经济增长。他说，国际货币基金组织已经预测特朗普的贸易战会给澳大利亚经济造成130亿澳元的损失，这在某种程度上证实了澳大利亚经济增长存在下行风险。

根据国际货币基金组织在4月发布的《世界经济展望》，特朗普政府实施的新一轮关税政策将对澳大利亚经济产生显著影响，该组织也将澳大利亚2025年的经济增长预期从1月时预测的2.1%下调至1.6%。





因此，埃利斯坚持认为，在全球经济动荡和澳大利亚劳动力市场趋软的背景下，澳央行5月20日会将现金利率下调25个基点至3.85%，而不会为了完成已经相差不多的去通胀目标而维持利率不变，这次降息的可能性已经“锁定”。

如果说完全排除通胀因素来预测是否降息还有些武断，那么最新公布的CPI数据可以说为这一预测又提供了支撑。

西太平洋银行高级经济学家贾斯汀·斯米克说，随着一季度截尾均值通胀率已经进入澳央行目标区间，澳大利亚的通胀压力已有所缓和，澳央行5月降息的可能性已然打开。新发布的通胀数据已经充分证明了埃利斯的判断。

澳新银行高级经济学家阿德莱德·廷布雷尔表示，通盘考虑过去两个季度澳大利亚的通胀数据，以及全球贸易政策的不确定性给全球经济和澳大利亚经济增长带来的下行风险，她认为澳央行5月降息25个基点几乎是确定的。

网站链接：

https://www.cnfin.com/hs-1b/detail/20250501/4227128_1.html

（2025年5月1日 新华财经）



15. 土耳其4月份初步贸易逆差扩大至120亿美元

据土耳其贸易部数据土耳其4月份初步贸易逆差为120亿美元同比扩大21.7%。初步贸易出口同比增长8.5%至209亿美元。初步贸易进口同比增长12.9%至330亿美元。1-4月贸易逆差345亿美元同比扩大14.5%。4月份最大出口目的地德国，对土耳其最大出口国中国。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2025/05/02174050102320.shtml#r>

SS

（2025年5月2日 金融界）

