

2025 年 4 月 22 日 星期二 总第 6734 期



分析专栏

未来宏观政策重心 仍然在于稳增长



欢迎关注
安邦智库 **ANBOUND**
官方微信平台

优选信息

交易商协会推动债券市场估值体系多元化.....	3
保险业协会下调保险预定利率研究值.....	3
离岸拆借成本降低为人民币适度贬值提供空间	4
中国主权基金正从美国私募股权基金撤资.....	4
惠誉认为政策仍将维持城投平台的市场融资渠道	5
我国村镇银行首次设立首席合规官	5
科创板的询价转让机制首次落地创业板	6
保险新规旨在解决个人营销体制问题.....	6
A 股上市公司大额分红是否有效值得关注	7
国内证券类私募新登记机构规模大增.....	7
海外营收稳定与否或影响 A 股 IPO 上市.....	8
穆迪称隐债化解政策缓解地方政府债务压力	8
国内将制定航运化工等行业转型金融标准.....	9
阿根廷比索在新汇率制冲击后回升	9
全球多边经贸体系面临危机边缘.....	10
数据显示日本机构 4 月初曾大量抛售美元资产	10

【分析专栏】

【未来宏观政策重心仍然在稳增长】

央行近期公布了一季度货币和社会融资数据，金融形势呈现出较为明显的改善。数据显示，3月末，广义货币（M2）余额 326.06 万亿元，同比增长 7%。狭义货币（M1）余额 113.49 万亿元，同比增长 1.6%。流通中货币（M0）余额 13.07 万亿元，同比增长 11.5%。比较而言，M2 增速一季度各月份保持在 7%，显示出央行流动性调控的稳定性。当然，好的消息是，M1 增速明显提升，由上月的 0.1% 大幅跃升到 1.4%，脱离了“零增长”的区间，显示出摆脱“流动性陷阱”威胁的迹象。这使得 3 月份的 M2-M1 增速剪刀差缩小至 5.4 个百分点，较 2 月的 6.9 个百分点缩小了 1.5 个百分点。活期存款的增加，意味着市场主体的经营和投资活动有所改善，是经济活动恢复和增长的信号。

信用改善主要来自人民币贷款和存款的增长。数据显示，一季度人民币贷款增加 9.78 万亿元，在去年一季度的 9.46 万亿元高位的基础上，继续多增。结合前值计算可得，3 月新增人民币贷款 3.64 万亿元，同比多增 5470 亿元。不仅居民贷款有所增加，企业新增贷款也有所改善。特别是，3 月以房贷为主的居民中长期贷款当月新增超 5000 亿元，处于 2024 年初以来较高水平，据信这与房地产市场的“小阳春”有关，反映出房地产市场正在出现转机，促使相关购房贷款规模增加。同时，企业有效信贷需求回暖也是 3 月贷款的重要支撑因素。

一季度，在贷款增量增加的情况下，人民币存款同样继续多增。一季度人民币存款增加 12.99 万亿元，同比去年的 11.24 万亿元增量，多增 1.75 万亿元。其中，住户存款增加 9.22 万亿元（去年同期为 8.56 万亿元），非金融企业存款增加 1.74 万亿元（去年同期为 2225 亿元），财政性存款增加 8190 亿元（去年同期为减少 2855 亿元），非银行业金融机构存款增加 3090 亿元（去年同期为 1.56 万亿元）。如果把去年全年的数据作为参考，可以看到今年一季度存款结构性的改善十分明显。数据显示，2024 年全年，人民币存款增加 17.99 万亿元。其中，住户存款增加 14.26 万亿元，非金融企业存款减少 2943 亿元，财政性存款减少 2125 亿元，非银行业金融机构存款增加 2.59 万亿元。

从今年一季度存款增量变化来看，住户存款持续增长的情况下，企业存款增加明显改善，推动了 M1 的改善。而财政存款增量增加与今年政府债发行节奏提前有密切关系。而非银金融存款增量的回落，意味着存款搬家的情况有所缓解，资金居民端和实体经济回流的迹象明显。从存贷差距来看，企业贷款并没有完全转化为投资或经营活动，企业信贷需求的恢复仍

然不十分充分。当然，去年以来企业存款增量低迷，还有地方隐性债务化解的因素需要考虑。在“一揽子增量政策”之后，地方隐债化解有了阶段性的进展，也是企业端存款开始增长的因素之一。不过，住户部门仍然在补利率下调和收入下滑带来的储蓄缺口，使得居民存款不断增长。虽然住户短期贷款有所增加，仍然反映出居民端对于增加消费有顾虑。

从社会融资增量来看，2025 年一季度社会融资规模增量累计为 15.18 万亿元，比上年同期多 2.37 万亿元。3 月社融增量达 5.89 万亿元，同比多增 1.06 万亿元。这比市场预期有明显增长，是市场复苏的好消息。从增速来看，3 月末社融增速达到 8.4%，恢复到去年 5 月份的高位。从结构来看，社融增量的大幅增长主要有几个因素。3 月份，政府债券继续加快发行，当月新增近 1.5 万亿元，同比多增近 1 万亿元，是当月社融规模增量提升的主要因素。当月人民币贷款增量约 3.64 万亿元，同比多增约 3500 亿元，未体现票据融资增加 8285 亿元，同比增加约 4700 亿元。不过，企业债券融资增量为 3549 亿元，同比少增约 700 亿元。在社融增量来看，政府融资仍然构成主要支撑力量，在贷款增长的情况下，企业和居民端融资有所改善，但企业直接融资，在城投债严禁新增的政策之下，仍未恢复。因此，政策支持和市场内生动力改善，共同推动了一季度金融环境的改善。

当然，金融数据和当前的通胀、PMI 指数变化情况相一致，反映出一季度经济恢复的情况仍然比较乐观。事实上，3 月份制造业 PMI 指数、非制造业 PMI 指数都在景气区间，并持续增加；居民零售价格虽仍然低迷，但和 2 月份相比也有改善，而核心 CPI 已经转正。这意味着经济形势属于温和复苏的情况。最新的数据显示，今年一季度国内 GDP 同比实现 5.4% 的增速，与各数据反映的情况相一致。

不过，需要指出的是，今年一季度，有关美国关税威胁实施力度有限，且时间较短，对国内的影响并没有完全显现出来。在美国对中国关税大幅增加的情况下，未来一段时间，外部冲击的影响也将日渐明显，势必会对金融市场和实体经济带来越来越大的冲击。就此而言，尽管经济内生动力增强和政策持续支持共同推动一季度金融和经济明显好转，但这个进程是温和恢复。目前的通缩威胁，意味着内需的恢复仍不够强，是否能够抵消外部冲击，目前还不够明显。

这实际上意味着，在外部不确定性逐渐消除，负面冲击日益显著的情况下，国内宏观政策的逆周期调节力度需要进一步加强，以实现外需向内需转换，避免需求端的塌陷。安邦智库（ANBOUND）的资深研究学者曾指出，和美国通胀居高不下相反，在外部需求收缩的情况下，国内面临产能过剩的失衡情况，会推动国内进一步陷入通缩状态。

虽然目前货币扩张和社融增长，基本实现了央行货币政策的目标之一，即“使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配”。但相比央行的另一个目标，即“把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量，推动物价保持在合理水平”而言，仍然有较大的距离。安邦智库的研究人员仍然提醒，在为一季度经济运行感到乐观的同时，对未来国内经济走势还不宜过分乐观，特别是政策端需要保持力度，持续加强对经济的支持。未来政策重心仍然在于稳增长。

最终分析结论 (Final Analysis Conclusion):

一季度金融和社融数据呈现出好转的迹象。这和通胀数据、预期数据一致，共同反映了今年一季度经济温和恢复的形势。在经济内生动力增长的情况下，目前经济恢复仍离不开政策的持续支持。同时，外部负面冲击加剧，意味着扩内需的压力仍然很大，不确定因素仍然很多，因此未来宏观政策仍然需要以稳增长为主。(WHX) [返回目录](#)

【优选信息】

【形势要点：交易商协会推动债券市场估值体系多元化】

近日，银行间市场交易商协会发布《银行间债券市场债券估值业务自律指引（试行）》。其中提出，现券做市商应增强独立定价能力，在定价过程中减少对第三方估值的依赖，根据业务实际需要和市场状况开展报价；鼓励估值产品用户选择多个估值产品，对估值结果开展交叉验证，防范单一估值产品错漏或终止造成的风险；不得未经审慎评估随意选择不同估值产品或其他替代性价格，规避产品净值化要求。据悉，当前我国的债券主流估值方法主要有三种：成本法、第三方估值法和内部模型法。其中，由中央结算公司（中债登）提供的中债估值，是目前市场使用最为广泛的估值体系，但存在特定时期估值公允性不足、对单一估值依赖度过高等问题，从而影响市场对债券真实价值的判断。比如，部分成交相对不活跃的信用债个券，在过度依赖单一估值的时候，极端情况下可能会大幅偏离真实价值，放大市场风险。此外，上述情况还可能使债券类资管产品的估值出现异常波动，进而导致净值计算偏差，诱发投资者集中赎回。因此，建立多元估值体系有助于更真实合理地反映债券实际价值，提升市场的透明度和抗风险能力，促进我国债券市场的长期稳健运行。(PMS) [返回目录](#)

【形势要点：保险业协会下调保险预定利率研究值】

日前，中国保险行业协会组织召开人身保险业责任准备金评估利率专家咨询委员会 2025 年一季度例会。保险业专家对人身保险产品预定利率研

究值发表了意见，认为当前普通型人身保险产品预定利率研究值为 2.13%。目前，普通型人身保险产品预定利率上限为 2.5%。与中国保险行业协会今年 1 月首次公布的预定利率研究值 2.34%相比，未超过 25 个基点；与最新公布的预定利率研究值 2.13%相比，已超过 25 个基点。不过，业内精算师表示，2.5%的传统险预定利率上限还未连续 2 个季度比预定利率研究值高 25 个基点，因此保险产品预定利率可以不用下调。展望下一季度，如果公布的预定利率研究值继续低于 2.25%，保险产品的预定利率上限将下调，且由于预定利率最高值取 0.25%的整倍数，将至少下调 25 个基点。届时，下调预定利率将通过切换至新产品实现，存量产品不受影响。如果下季度的预定利率研究值高于 2.25%，则保险产品预定利率仍可不下调。参会保险公司表示，将密切关注宏观经济形势和预定利率研究值走势，及时跟进市场利率变化，并结合行业发展和自身经营情况，研究调整产品定价，不断提升负债质量。（WHX）[返回目录](#)

【形势要点：离岸拆借成本降低为人民币适度贬值提供空间】

香港离岸人民币拆借成本已降至 2013 年有数据以来的最低水平，为人民币维持弱势提供了条件，以对冲美国加征关税的影响。据彭博社报道，4 月 22 日，香港一个月期离岸人民币银行同业拆息（Hibor）下跌 11 个基点至 1.46%，创下历史新低。这一低位表明交易员在香港可以轻松借入人民币，为押注人民币进一步贬值提供了便利。市场普遍预期，中国将通过维持充裕的流动性来提振经济，并可能通过有管理的贬值来抵消美国关税的冲击。离岸人民币兑美元汇率在 4 月 22 日下跌约 0.3%，至 7.31 附近。尽管本月早些时候离岸人民币曾创下历史新低，但目前已较最低点回升约 2%。法国巴黎银行大中华区外汇利率策略主管王菊表示，由于美元走势疲软，中国央行无需干预支撑人民币，导致离岸人民币拆借成本下降。她指出，离岸流动性的宽松环境也有利于中国维持人民币弱势，以应对关税风险。瑞穗银行亚洲外汇策略主管张建泰分析称，近期大陆资金流入香港股市，进一步补充了离岸人民币流动性，压低了 Hibor 水平。他补充说，由于市场对人民币的情绪趋于稳定，加上美元遭遇抛售，短期内人民币因流动性紧张而面临升值压力的可能性较低。这一趋势显示，中国可能通过市场化的手段调节人民币汇率，以缓解外部经济压力，同时避免引发大规模资本外流。当前的低拆借成本环境为人民币适度贬值提供了空间，有助于减轻美国关税对中国出口的负面影响。（BSY）[返回目录](#)

【形势要点：中国主权基金正从美国私募股权基金撤资】

据外媒报道，多位知情人士透露，中国受国家支持的基金正在切断对美国私募股权的新投资，这是对美国总统特朗普贸易战的最新反击。知情

人士称，他们将不再向美国公司做出新的基金投资承诺。其中一位高管补充道，一些公司正在撤回原本计划的投资配置，尤其是在尚未做出最终承诺的情况下。据两位知情人士透露，中投公司是正在撤资的国有基金之一。其他中国基金也纷纷撤资。根据 Global SWF 的数据，2023 年，中投公司和外管局分别将其 1.35 万亿美元和 1 万亿美元资产中的约四分之一投资于另类资产。由于西方政府和监管机构采取措施阻止中国国有基金直接投资于企业和基础设施，通过私募股权基金进行的间接投资使中国方面能够向西方企业和经济体投入数千亿美元。其中，中国主权财富基金已向黑石、TPG 和凯雷集团等许多美国最大的私人资本集团投入了数十亿美元。据知情人士透露以及对监管文件的分析，获得中国政府支持投资者支持的美国公司包括收购行业的许多巨头，包括去年被贝莱德收购的 Global Infrastructure Partners、Thoma Bravo、Vista Equity Partners、凯雷和黑石。据业内高管称，近年来中投公司在美国的私募股权投资已有所放缓。其已建立投资合作伙伴关系，将资金部署到英国、沙特阿拉伯、法国、日本和意大利等国家。(WHX) [返回目录](#)

【形势要点：惠誉认为政策仍将维持城投平台的市场融资渠道】

4 月 22 日消息，惠誉评级表示，上海证券交易所或将进一步收紧利息覆盖率较低、财政依赖度高的地方政府融资平台（城投企业）的新项目融资债券发行。不过，惠誉预期，尽管如此，政策仍将维持城投平台的市场融资渠道，以防止违约引发的系统性风险，新指引不太可能影响到期债券的再融资或银行借款渠道。据悉，2025 年 3 月下旬，上交所修订了境内公司债券发行审核标准。其中，一项关键新规要求 EBITDA 利息覆盖率不低于 1 倍。惠誉认为，这将导致多数城投企业未来 12 至 18 个月内无法发行与新增投资相关的境内公司债券。惠誉预期，通过债务置换（从资产负债表中剥离隐性债务）和降低债务成本可能改善利息覆盖率，但这种改善将是渐进、有限且不均衡的，这是因为隐性债务占城投债务总额的比例不到四分之一，且债务置换计划将持续四年至 2028 年。惠誉预期，对于为规避此前的监管约束而经过重新分类（退出平台名单）的城投企业——尤其是并表低利润率的贸易营收或商业类子公司少数股权的企业，若其多元化转型未能带来充足的财务回报以支撑稳健的独立财务状况，其融资限制仍将持续。不过，政策环境应仍将保持支持性以确保城投企业能够维持资本市场融资渠道来防范违约引发系统性风险。(HY) [返回目录](#)

【形势要点：我国村镇银行首次设立首席合规官】

近日，监管机构的批复显示，周伟在始兴大众村镇银行的首席合规官任职资格已获批，而他也成为《金融机构合规管理办法》发布后，村镇银

行体系内首位首席合规官。去年年底，金融监管总局发布上述文件，规定金融机构应当在总部设立首席合规官。在谈及设立首席合规官的目的时，金融监管总局的负责人明确表示，合规的核心要义是遵循法律法规、监管规范。然而，有统计显示，2024 年银行类机构共收到监管、央行、外汇局等部门派发的罚单 6300 余张。其中，中小金融机构为最大“领罚”群体，包括农商行、农村信用社、农村合作银行和村镇银行在内的农村中小银行共收到罚单 3100 余张，罚没金额超 7 亿元。此外，目前中小银行的整合潮愈演愈烈，在这个过程中，涉及很多并购、重组、扩张、收缩等经营方面的大动作。这些都凸显了银行体系在合规方面的必要性。因此未来或许会有更多村镇银行任命合规官。当然，对于中小金融机构而言，设立过多的高管岗位，可能会增加内部沟通协调成本，给经营造成负担。因此有专家提出，在明确职责的前提下，部分中小银行可以选择由能胜任的高管兼任合规官。（PMS）[返回目录](#)

【形势要点：科创板的询价转让机制首次落地创业板】

近日，创业板公司安培龙披露股东询价转让计划书，这也标志着询价转让机制首次被创业板公司使用。询价转让最初是科创板的一项试验机制，是指上市公司股东通过向特定机构投资者进行市场化询价，协商确定价格后，转让其持有的股份。在数量上，询价转让要求单次转让比例不低于公司总股本的 1%，但不设定上限。可以看出，该项机制不仅能够让大股东顺畅地减持较大规模的股权，还以市场化定价的方式提高效率，因此许多科创板上市公司股东选择以此方式进行减持。此外，这种转让不仅是在场外进行，而且要求受让方在六个月内不得卖出，因此能够避免对市场造成短期剧烈冲击。业内人士认为，询价转让制度在设计时，将减持中性视作市场交易机制运行的一部分，以“如何有序减持”为出发点，提出了不同的解决方法。随着规则不断成熟，未来可能会有更多创业板上市公司股东使用这个模式，不仅能促进我国资本市场的健康稳定发展，同时在我国大力发展新质生产力的时期，为众多股权投资基金或风险资本提供更便利的退出路径，使一二级市场联动更加协调。（PMS）[返回目录](#)

【政策：保险新规旨在解决个人营销体制问题】

个人代理渠道已成为我国保险业中的人身险行业增长的主要动力。然而，个人营销体制潜在问题日益凸显，比如传统营销体制激励约束不足，个人保险代理人专业化程度不高、职业归属感不强，保险公司管理不到位等，无法适应人身保险行业高质量发展需求。为改革完善人身保险行业营销体制，推动行业高质量发展转型，金融监管总局近日印发《关于推动深化人身保险行业个人营销体制改革的通知》，从深化个人营销体制改革、强

化管理和监督力度、夯实行业发展基础三个方面，规范督促保险公司加强对保险销售人员的约束和引导，推动个人代理渠道转型升级。值得关注的是，《通知》中提到不少新举措，比如“支持公司员工依法自愿转换为保险销售人员”“推动支持保险销售人员按照灵活就业人员相关政策参加社会保险、办理居住证等，有力有效提升保险销售人员福利保障水平”；同时也强调了合规和风险管理，比如“建立因保险销售人员违法违规导致经济损失的佣金薪酬追索扣回机制”；并提出险企应增强长期服务能力，“对于缴费期5年（含）至10年的保单，佣金发放时间不得少于3年；对于缴费期10年及以上的保单，佣金发放时间不得少于5年”等等。（ZZJ）[返回目录](#)

【形势要点：A股上市公司大额分红是否有效值得关注】

最新数据显示，A股共有2323家上市公司发布2024年年报，1773家公司拟进行现金分红，占比达到76.32%。不少行业头部公司拟大手笔分红。除现金分红外，不少公司宣布拟转增股份。以生长激素龙头公司长春高新为例，其近期披露的2024年年报显示，公司2024年共实现营业收入约134.66亿元，同比下降7.55%；实现归属于上市公司股东的净利润约25.83亿元，同比下降43.01%；基本每股收益6.42元。公司拟每10股派发现金红利26元（含税）。再比如长安汽车表示，公司去年共实现营业收入1597.33亿元，同比增长5.58%；实现归属于上市公司股东的净利润73.21亿元，同比下降35.37%。公司拟每10股派发现金红利2.95元（含税）。湖南黄金则公告称，公司拟向全体股东每10股派发现金红利2.3元（含税），送红股0股（含税），以资本公积金向全体股东每10股转增3股。业内人士表示，上市公司拟大额分红不仅意味着公司财务稳定，还向市场传递出积极信号，在一定程度上有助于提高A股市场的投资吸引力。分析人士表示，随着新“国九条”的推出，A股对于长期资金的吸引力逐步加强，年报后红利资产值得关注。也有观点指出，这些公司进行大额分红后是否真的能给公司带来影响力以及带来营收上的改观是要持续关注的，这样才能知道这种形式是否有效且可持续。（ZZJ）[返回目录](#)

【形势要点：国内证券类私募新登记机构规模大增】

在中国资管行业迎来资产重估与生态持续优化的大背景下，私募领域吸引大批“新鲜血液”。据私募排排网数据显示，截至4月21日，今年已有19家证券类私募完成登记，同比增长72.73%。新登记机构中，8家代表人具备公募经历，包括范达、齐辰、震峰、喜安等；6家出身私募，包括远和、云脊、九木等。其中多位创始人曾任资产管理公司研究总监或基金经理。自去年8月实施《私募证券投资基金运作指引》以来，募集、投资、

研究、运营等环节的合规门槛明显提升，新进入者需具备更专业的投研实力和合规管理能力。据统计，今年私募注销登记已达 413 家，其中主动注销 156 家、依公告注销 1 家、协会注销 239 家、12 个月无在管注销 17 家。同时，中基协对私募及高管违规行为开出纪律处分书超 150 份，监管检查覆盖客户档案管理、合格投资者认证、通道业务等多方面，倒逼机构提升合规运营水平。有分析指出，随着监管与市场双重优化，专业化、机构化趋势愈发凸显。同时，对中国资产的乐观预期也在提振信心。此外，人工智能将深刻重塑各行业商业规则，带来前所未见的投资机会；多位基金经理因看好权益市场回暖而选择“奔私”，彰显对行业未来的信心。（YXT）

[返回目录](#)

【形势要点：海外营收稳定与否或影响 A 股 IPO 上市】

据 21 世纪经济报道，特朗普关税不仅影响到了美股 IPO 上市，而且还影响到了国内 A 股的 IPO 市场，尤其是境外销售占比较高的 IPO 项目。目前，监管层已关注到关税影响，并对出口占比较高的 IPO 企业提出问询，同时部分 IPO 企业已在招股文件中对关税政策变化做出回应。如技源集团在上会时被监管层问询“关税影响”，要求其结合主要产品市场空间、销售地区相关贸易法规、关税政策、汇率波动等，说明公司经营环境是否已经或将要发生重大变化，是否对持续经营造成重大不利影响，是否存在业绩大幅下滑风险。技源集团在最新的注册稿中回应，截至目前，公司面向美国市场销售的 HMB、氨糖、硫酸软骨素等主要产品均已纳入豁免清单范围，同时针对截至目前尚未商定承担方式的新增关税部分，假设在极端情形下全部由发行人承担，模拟测算对于公司 2024 年度净利润的影响程度为 -10.17%。值得一提的是，4 月 19 日技源集团的 IPO 审核状态已经变更为“注册生效”。数据显示，已披露待审核（未上会）的企业中，有 87 家企业公布了 2023 年的境外销售数据，其中 44 家销售收入过亿，而这些企业中，有不少境外主要经营区域包括了北美/美洲。上海一位资深投行保代表表示，“监管层关注点还是在公司业绩稳定性和经营的可持续性上。从目前的案例来看，如果企业能够清晰、完整地披露影响和应对方案，是能够顺利过关的。如果冲击实在太大，建议企业暂时先观望，等到合适的时机再上市。”多名投行人士表示，对出口占比比较高的项目，会暂缓其 IPO 进程。（WW）[返回目录](#)

【形势要点：穆迪称隐债化解政策缓解地方政府债务压力】

穆迪评级近日发布行业评论称，我国新一轮债务置换缓解了高风险省份的压力。中国在 2024 年 11 月扩大了债务置换计划，允许地方政府发行政府债券以置换主要由城投公司持有的表外负债，其中新增了人民币 10

万亿元（约合 1.38 万亿美元）的置换额度，包括 2024—2026 年用于再融资专项债的 6 万亿元和 2024—2028 年用于专项债的 4 万亿元。此次扩容是在 2023 年上一轮债务置换基础上进行的，上一轮共发行了人民币 1.5 万亿元的再融资专项债。该计划除了涵盖此前被认为城投债务违约风险较高的省份之外，还扩大至实力较强但存量城投债务较高的省份。穆迪称：虽然实力较强的省份获得的债务置换额度较高，但该计划对高风险省份更为重要。更多再融资债券额度下达给江苏、湖南和山东等经济大省，较 2023 年侧重于高风险省份的方式有所转变。这表明政策制定者计划利用债务置换作为化解全国城投债务风险的工具。债务置换计划改善了地方政府债务负担的透明度，进而降低了财务压力事件骤然加剧的风险。（WHX）[返回目录](#)

【形势要点：国内将制定航运化工等行业转型金融标准】

绿色金融标准体系是绿色金融发展的主要支柱之一。中国人民银行研究局局长王信日前在国新办新闻发布会上介绍，目前人民银行已先后发布 6 项绿色金融标准，其中包括 1 项国家标准与 5 项行业标准，支持包括绿色债券、绿色信贷等在内的各类绿色金融产品和市场规范化发展，另有 19 项标准正在研究制定，以进一步细化绿色项目认定与信息披露要求。王信称，标准制定有利于合理界定绿色金融和转型金融活动，防范“洗绿”和“假转型”风险。在转型金融标准方面，央行牵头完成钢铁、煤电、建材、农业 4 个重点行业标准的主要工作，明确转型主体认定条件和资金使用范围，以更好满足传统高碳行业在低碳转型过程中合理且必要的资金需求；目前这些标准已在部分地区开展试点，截至 2025 年 1 月底，试点地区相关贷款累计投放约 425 亿元。第二批航运、化工等 7 个行业的转型金融标准亦在积极研究制定中。下一步，央行将持续强化绿色金融与转型金融标准建设，进一步丰富绿色金融政策工具箱，推动绿色低碳相关金融工具与服务创新发展。此外，王信还公布一系列金融领域开放举措，包括支持重庆在中新战略性互联互通示范项目框架下开展数字人民币试点，建立与新加坡金融机构的协同联动与信用信息共享机制，并将认真推进跨境贸易与投融资便利化工作，助力我国金融服务业实现高质量发展。（YXT）[返回目录](#)

【形势要点：阿根廷比索在新汇率制冲击后回升】

据路透社报道，阿根廷比索在经历浮动汇率制改革带来的剧烈波动后于 4 月 21 日强劲反弹，兑美元汇率上涨逾 5%，一度恢复至政府取消资本管制前的水平，令市场感到意外。1 阿根廷比索兑美元一度升至 1:1070，涨幅达 5.14%，截至 4 月 22 日微调至 1:1092。阿根廷总统米莱在上任以来实施了一系列的经济改革政策，近日将汇率制度由“爬行钉住”改为区间

浮动，浮动汇率区间为 1 美元兑 1000 阿根廷比索至 1400 阿根廷比索。这一汇率改革源自前段时间阿根廷与国际货币基金组织（IMF）达成的 200 亿美元过渡性融资协议，缓解了阿根廷央行外汇储备紧张的局面。阿根廷的汇率制改革意在释放市场力量，以出口收入与国内比索紧缩为驱动，稳定币值并扩大比索交易区间。在政策颁布之初，阿根廷比索经历了快速贬值，但米莱明确表示，除非比索跌破 1000 比索兑 1 美元的交易区间下限，否则央行不会干预外汇市场，以确保市场主导的调节机制顺利运行。目前来看，新机制有效缩小了比索与“蓝市”平行汇率之间的差距。经济学家罗伯托·格雷托指出，“新汇率机制首次亮相就表现良好，美元汇率或将逼近区间底部”。比索期货近期走势亦显示市场对比索走强的预期增强，反映出交易员对宏观改革和 IMF 背书后的信心提升。此次比索的回升不仅缓解了国内通胀压力，也为阿根廷与国际资本市场的重新接轨创造了空间。

（CL）[返回目录](#)

【形势要点：全球多边经贸体系面临危机边缘】

世界贸易组织（WTO）日前表示，美国目前拖欠会费，已处于第一类欠费状态。WTO 发言人迪恩称，WTO 预算、财务与行政委员会主席在 2 月的总理事会会议上通报美国的欠费情况。根据 WTO 规则，第一类欠费是指拖欠一年以上但不到两年的会费，截至年底仍未缴清。美国代表团曾表示，在审查对国际组织的会费支付前，暂停支付 2024 年及 2025 年的会费。美国的拖欠金额已达到 2270 万瑞士法郎，如果拖欠时间过长，WTO 可能会采取一系列行政措施。自特朗普政府上台以来，美国曾退出世卫组织等国际机构，并削减对其他组织的资金支持。WTO 数据显示，2024 年 WTO 的年度预算为 2.05 亿瑞士法郎，按照美国在全球贸易中的份额，美国应缴纳约 11% 的费用。目前美国尚未正式声明停止缴费，但 WTO 已制定应急计划以应对财务挑战。有分析表示，美国此举可能是出于国内政策考量，而非对 WTO 谈判的威胁。若美国真要退出 WTO，还需得到两党决议，预计不会很快发生。因此，当前的情况是“拖”，等待国内指示。此外，美国还持续阻碍 WTO 争端解决机构上诉法官的任命，导致上诉机构陷入瘫痪。美国表示，需对争端解决机制进行根本性改革。实际上，特朗普政府不仅退出国际组织，还可能将重心转移至其他机制，如美墨加协定等。而美国作为 WTO 最大出资国，若长期拒缴会费，或效仿退出世卫组织的“退群”，叠加争端解决机制持续停摆，可能导致 WTO 财政空心化，最终诱发整个组织的瓦解。

（YXT）[返回目录](#)

【市场：数据显示日本机构 4 月初曾大量抛售美元资产】

根据日本财政部的初步数据，在截至 4 月 4 日的一周内，包括银行和

养老基金在内的私人机构抛售了价值 175 亿美元的长期外国债券。随后一周又抛售了 36 亿美元。这总计超过 200 亿美元的抛售，是自 2005 年有记录以来最大的两周抛售之一。野村策略师表示“抛售的很大一部分可能是美国国债或美国机构债券”。此前在特朗普“对等关税”正式生效之际，美债市场经历历史性动荡。4 月 9 日午间，30 年期美债收益率急速攀升 20 个基点，盘中突破 5% 关口。同步异动的还有日本国债市场，当天 30 年期日债收益率飙升 25.5 个基点至 2.75%，触及 2004 年 8 月后最高水平。面对市场当时盛传的“日本可能抛售美债实施关税反制”猜测，日本财务大臣加藤胜信曾紧急发声，强调日本管理美国国债持仓为干预汇率预留的战略储备，不会将其作为关税反制工具。但是日本众多投资机构或已经撤退。其中就包括日本百年银行农林中央金库，该行已在 3 月底前完成了对美国国债的抛售，因此成功规避了特朗普关税等政策引发的市场剧烈波动。截至去年 12 月底，该行累计抛售了价值 12.8 万亿日元的美国 and 欧洲政府债券。截至 4 月 22 日，10 年期美国国债收益率上涨至 4.425%。美元指数维持在 98 上方。今年迄今，美元指数跌 10% 左右。避险情绪推动下，4 月 22 日日元兑美元汇率突破 140 心理关键位，涨幅一度达 0.7%，升至 139.90，创下自去年 9 月以来的最高水平。(WHX) [返回目录](#)

【调整与修正】

无

【每日数据】

本数据仅供客户参考，不作为投资依据

最新股市行情

	日 期	收盘指数	涨跌点数
上证指数	4 月 22 日	3299.76	+8.33(0.25%) ↑
深圳成份指数	4 月 22 日	9870.05	-35.48(0.36%) ↓
沪深 300 指数	4 月 22 日	3783.95	-0.93(0.02%) ↓
香港恒生指数	4 月 22 日	21562.32	+167.18(0.78%) ↑
恒生国企股指数	4 月 22 日	7950.79	+53.35(0.68%) ↑
恒生中资企业	4 月 22 日	3794.09	+35.22(0.94%) ↑
台湾指数	4 月 22 日	18793.43	-312.77(1.64%) ↓
日经指数	4 月 22 日	34220.6	-59.32(0.17%) ↓
上证 B 股指数	4 月 22 日	254.9	-0.89(0.35%) ↓
深成份 B 股指数	4 月 22 日	7985.8	-9.66(0.12%) ↓
英国金融时报指数	4 月 17 日	8275.66	+0.06(0%) ↑
德国法兰克福指数	4 月 17 日	21205.86	-105.16(0.49%) ↓

法国指数	4月17日	7285.86	-44.11(0.6%) ↓
美国道琼斯指数	4月21日	38170.41	-971.82(2.48%) ↓
纳斯达克指数	4月21日	15870.9	-415.55(2.55%) ↓
标准普尔 500	4月21日	5158.2	-124.50(2.36%) ↓

最新外汇牌价：2025年4月22日 5:30pm

	1 美元		1 美元		1 美元		1 美元
人民币	7.3129	丹麦克郎	6.4888	瑞典克郎	9.488	台币	32.487
日元	140.38	加拿大元	1.3827	欧元	0.8689	澳元	1.5603
港币	7.7563	新加坡元	1.306	瑞士法郎	0.81	英镑	0.7475

	1 欧元		1 欧元		1 欧元		1 欧元
人民币	8.4083	丹麦克郎	7.4652	瑞典克郎	10.916	台币	37.405
日元	161.51	加拿大元	1.5907	美元	1.1505	澳元	1.7957
港币	8.9239	新加坡元	1.5026	瑞士法郎	0.9319	英镑	0.86

香港银行同业港元拆息 (%) 4月22日

隔夜钱	1 个月	3 个月	6 个月
3.33179	3.60101	3.85036	3.90000

HIBOR 数据由香港银行公会于每日早上 11 时（香港时间）后公布

上海银行间同业拆放利率 2025 年 4 月 22 日 13:00

期限	Shibor (%)	涨跌 (BP)
隔夜(O/N)	1.709	0.7 ↓
1 周(1W)	1.67	1 ↓
2 周(2W)	1.8	0.3 ↑
1 个月(1M)	1.754	0.4 ↓
3 个月(3M)	1.755	0.4 ↓
6 个月(6M)	1.768	0.2 ↓
9 个月(9M)	1.769	0.4 ↓
1 年(1Y)	1.768	0.1 ↓

NYMEX 原油期货价格每桶 62.41 美元（4 月 21 日收盘价）

ICE 布伦特原油期货价格每桶 66.26 美元（4 月 21 日收盘价）

COMEX 金= 3425.30 美元（4 月 21 日收盘价）

1 人民币= 4.4489 新台币

100 人民币= 11.886 欧元 100 人民币= 13.67 美元（4 月 22 日）

[外币 100] 美元 729.96 英镑 974.47 日元 5.187 港币 94.1 澳元 466.87

欧元 838.04（中国银行结算价 4 月 22 日）

声 明

安邦咨询是从事财经及公共政策领域策略分析和风险研究的独立智库机构，本研究简报是基于对公开信息的动态跟踪研究及安邦研究人员的调查撰写的信息产品，不能将其视之为规范的研究报告或结论。鉴于信息科学的基本属性，更不能将其视为等同于媒体的新闻传播。

本研究简报所载的信息、工具、观点及预测，反映了安邦研究团队截至研究简报发布当日信息所做出的判断，只提供给客户作决策参考之用，不构成任何对客户的投资或购买建议，也不能被视为向客户作出的投资邀请。客户应自主作出决策并自行承担风险，作为独立的第三方机构，本公司不会承担客户的投资损失或分享客户的投资收益。

本研究简报作为通用型的信息研究产品，所提供的服务可能并不适合个别客户，也不构成对客户个性化的咨询建议。如果客户有特殊的决策咨询需求或信息需要，建议客户以个性化定制方式获得本机构的单独服务。

本研究简报是具有知识产权的研究产品，仅向特定的签约客户传送。未经安邦咨询的书面授权，本研究简报不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他机构或其他人（包括同一集团中的非直接签约机构对象），或以任何侵犯本机构版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本机构的商标、服务标记及标记。

新闻媒体基于学术研究和观点讨论而对本研究简报的引用受到鼓励，但这种引用必须以不损害本研究机构的知识产权和商业利益为前提。新闻媒体对研究简报的引用应该获得本机构公关传媒部的许可，但不得对本研究简报的观点进行有悖原意的引用和修改。

有关问题的来源、讨论或争议，请使用“电话咨询”（TELEPHONE CONSULTING）及“在线咨询”（ONLINE CONSULTING）服务，直接向研究员咨询。电话咨询：010-56763019，在线咨询：research@anbound.com.cn。客户就有关问题如果需要更为规范、详细的研究报告，请与安邦智库中国宏观经济研究中心联络，电话 010-56763019。

鉴于市场上出现假冒及转发安邦产品的现象，特此声明：安邦咨询向正式客户提供的所有产品，只通过如下邮箱发送：anbound@anbound.com.cn、anbound@anbound.info、anboundmail@vip.sina.com、anbound@anbound.com，客户也可从安邦官方产品网站（www.anbound.info）获得。从任何其他途径收到的产品，都不能代表安邦产品，安邦咨询概不负责。以上邮箱只作为发送邮箱，客户反馈请回复 aic@anbound.com.cn。

©2025 Anbound Information Corporation. All rights reserved