

2025 年 4 月 17 日 星期四 总第 6731 期



分析专栏

全球贸易格局剧变 下货币秩序面临“再平衡”



欢迎关注
安邦智库 ANBOUND
官方微信平台

优选信息

需求强劲使得国内债券市场持续走强.....	3
今年特别国债发行有所提速.....	4
上海扩大新一轮政策奖补资金规模至 2 倍.....	4
银行过度宣传单一模型应用引监管关注.....	5
我国期货公司盈利持平同时集中度提升.....	5
信托业深度危机仍待破解.....	6
市场震荡下百亿量化私募优于主观私募.....	6
国家级 AMC 布局消费贷不良资产市场.....	7
报告称全球白银已连续五年呈现结构性市场短缺.....	7
地市级农商行持续兼并吸收整合县域机构.....	8
大摩预料中国将于二季度减息降准.....	8
中国和东南亚深化跨境人民币结算合作.....	8
4 月近 1500 亿港元南向资金加速流入港股.....	9
高盛警告中概股可能面临大量美元资金外流.....	9
关税和制裁升级下美股市场再度动荡.....	10
资产升值使海外持有美国金融资产比例大增.....	10

【分析专栏】

【全球贸易格局剧变下货币秩序面临“再平衡”】

4月2日关税风暴以后，美元在外汇市场经历了一系列显著波动。美元指数（DXY）在关税声明发布之初因为避险需求和关税预期短暂走强，但随后受市场对美国经济前景的担忧拖累呈下行趋势。4月11日，美元指数跌破100关口，触及99.7924，日内跌幅0.76%。关税政策点燃市场恐慌情绪，美债被大规模抛售，10年期美债收益率从4月初的4%飙升至一度逼近5%关口，反映出全球投资者对美元资产的短期信心动摇，资本开始寻找“避风港”。

在日元方面，关税引发的贸易战担忧推高了资本对日元的避险需求。高盛分析师称日元是对冲美国衰退风险的“最佳工具”，预测未来将升值9%。同时日元的加息预期也缩小了美日利差，支撑日元。4月3日，美元兑日元从149.27跌至146.09，4月11日进一步触及142.67，创去年9月以来最低，日内跌幅1.11%。

在欧元方面，欧盟对美国关税保持相对克制，欧元区经济数据意外坚挺，并且欧洲央行降息步伐慢于美联储预期，利差缩小推高欧元。随着美欧之间的裂隙加深，资本加速从美国流向欧洲。4月10日，欧元兑美元日内涨2.5%，报1.1228，创2023年7月以来新高。4月11日，汇率继续升至约1.15。

这种汇率变化表明全球投资者对美元避险属性的信心减弱。在巨大的汇率风险面前，不少人提出疑问：这是否是美元霸权的终结？多极化的货币秩序是不是就要来了？一般而言，这种讨论的出现，就意味着市场的共识正在酝酿和形成之中。

对此，安邦智库（ANBOUND）资深研究员认为，当前全球货币秩序正在经历一个“再平衡”的过程。欧元试图借助关税机会提升欧元国际地位、与美元“争天下”，不过前景不容乐观，最终甚至可能导致美元地位更加独一无二。此外，其他国家的货币梦想随着全球化的碎裂实际也没有机会了。因此，尽管短期内美欧冲突加剧、美元资产抛售动摇了全球投资者的信心，暴露了美元体系的脆弱性；但从长远来看，美国金融市场的深度、地缘政治影响力以及政策调整的灵活性，使美元在与欧元和日元、人民币等的竞争中依然占据主导地位。

具体来看，尽管美元短期内面临危机，其长期优势依然显著。美国金融市场的深度和流动性无可匹敌。即便在当前的美债抛售潮中，华尔街仍是全球资本的避风港，金融创新和市场影响力远超欧洲和亚洲。美国拥有

全球最大的资本市场（股市市值占全球 40%）、最活跃的美债市场（截至 2024 年 11 月，未偿余额 36 万亿美元），以及以 SWIFT 为核心的支付清算网络，任何国家想完全替代美元的网络效应都是非常困难的。值得注意的是，特朗普政府的政策调整潜力不容忽视。目前来看，美联储的货币政策工具箱依然丰富，例如豁免补充杠杆率或停止量化紧缩，均可稳定美债市场和美元信心。通过减少对乌克兰战争的干预，美国可能迫使欧洲承担更多责任，从而削弱欧洲资本市场吸引力，推动资金回流美元资产。

此外，欧元 4 月份大幅升值，一定程度上得益于资本的避险情绪和欧洲央行缓慢降息的支撑，但是欧元区在国际市场的主导地位受限于欧盟的结构性问题和地缘政治弱势。首先，欧元区经济基本面疲软——德国经济陷入衰退，法国债务危机加剧，英国脱欧后遗症持续发酵，整体经济复苏乏力，欧元汇率的短期升值更多是市场情绪驱动，而非基本面改善的反映。此外，欧洲金融市场的深度远不及美国，欧元作为全球储备货币的占比长期稳定在 20% 左右，难以挑战美元 58% 的主导地位。最后，欧洲在地缘政治上高度依赖美国的军事保护，缺乏独立战略自主性，同时乌克兰的“和平”前景日渐渺茫，美国对此已经表现出意兴阑珊的迹象，这将会进一步限制了欧元的话语权。尽管特朗普的关税政策加剧了美欧之间的紧张关系，但欧洲的谨慎回应未能有效反制美国，反而暴露了其在贸易战中的弱势，在金融市场的较量中难以成为美元的真正对手。相较于美国在危机中的政策弹性，欧洲央行受制于《马斯特里赫特条约》，无法直接购买成员国债务，且德法等国在财政刺激上分歧不断。欧洲难以推出“统一救市计划”，这种“国家主义”与“超国家主义”的博弈，注定欧元在危机中行动迟缓。

其他货币同样面临无法突破的“天花板”。日元虽在关税风暴中升值，但日本经济面临通胀压力，日本政府长期面临高额债务问题，债务规模不断增加。日本 2025 财年预算案中，用于国债偿还和利息支付的费用达到 28.22 万亿日元，政府债务占 GDP 的比例处于较高水平。此外，日本央行 2024 年 3 月才结束负利率政策，国债收益率接近于 0。因此，资本涌入日元更多是“被动避险”，如对冲基金平仓美元资产后持有日元现金，而非主动配置。

除此以外，中国长期以来也在积极推动人民币国际化，特别是在“一带一路”和数字人民币的助力下，人民币在全球支付中的占比已升至 4%-5%。然而，与美国的关税矛盾极大地打击了这一进程。4 月 2 日关税风暴后，人民币兑美元一度跌至 7.43，后在央行干预下回稳至 7.28。中国试图通过“可控贬值”缓解关税对出口的冲击，但这也暴露了人民币的脆弱性。人民币国际化的核心障碍在于资本管制和金融市场的不完全开放，与美元的自由流动相比，人民币的资本账户限制使其难以成为全球储备货币

的首选。全球贸易碎片化和供应链区域化又削弱了中国的出口优势，限制了人民币的使用场景。尽管中国在金本位试验和数字货币领域有所突破，但短期内难以动摇美元的根基。

安邦智库在很早之前便已预见了逆全球化席卷全球，如今的关税风暴是全球化梦想破灭的又一明晃晃的证据，也揭露出中美之间和跨大西洋关系的深刻矛盾。这一背景下，所有国家都将强调“内循环”的重要性。在贸易上，这将不利于小国，在金融战争中同样也不利于“缺乏底牌”的国家。因此，短期内，美欧冲突、关税风暴和美元资产抛售暴露了美元的脆弱性，令日元、欧元等短期走强。然而，从长远来看，美国金融市场的深度、地缘政治优势以及政策灵活性，确保美元在全球货币秩序重构中仍占据核心地位。未来货币体系或呈现多极化趋势，但美元的霸权地位在可预见的未来仍将稳固。这种“再平衡”不是美元的衰落，而是其在全球经济新格局下的适应与巩固。

最终分析结论 (Final Analysis Conclusion):

全球贸易格局正在经历深刻变革，关税壁垒的加剧、供应链的重组以及地缘政治冲突的升温，正在重塑国际经济秩序。在这一背景下，美元作为全球储备货币的霸权地位面临前所未有的挑战，但这种挑战并非美元霸权的终结，而是标志着其进入一个“再平衡”的新阶段。短期内，美元暴露出脆弱性，日元、欧元等走强。从长远来看，美国金融市场的深度、地缘政治优势以及政策灵活性，确保美元在全球货币秩序重构中仍占据核心地位。未来货币体系或呈现多极化趋势，但美元的霸权地位在可预见的未来仍将稳固。这种“再平衡”不是美元的衰落，而是其在全球经济新格局下的适应与巩固。(CL) [返回目录](#)

【优选信息】

【市场：需求强劲使得国内债券市场持续走强】

从4月初至今债市走势来看，经历了月初1.8034%成交收益率俯冲至1.6308%后，近期小幅回暖至1.65%左右。4月16日，随着一季度经济数据出炉，国内债券市场继续走低。10年期国债收益率升破1.65%，收于1.6410%。4月17日，10年期国债收益率回到1.65%上方，收于1.6510%。有市场机构认为，在月初流动性持续宽松、叠加避险情绪相对主导的环境下，债市走强的逻辑仍在。在货币投放方面，4月以来央行公开市场操作整体呈现净回笼态势，但资金价格持续走低。Wind数据显示，截至4月16日，4月以来，央行在公开市场回笼资金高达13970亿元，不过近期市场

流动性持续宽松，银行间债券市场方面，4月17日，隔夜回购利率 DR001 报 1.6382%，7 天期回购利率 DR007 报 1.6836%，均较前一日下滑。有券商机构交易员表示，近期非银机构增持债券头寸有所增加，不少通过同业拆借进行加杠杆操作，与 3 月一度出现的“紧平衡”状态相比，当前低资金成本为多头买方介入提供了较好的窗口期。数据方面，基金几乎无差别增配现券，近一周累计增配达 2091.8 亿元，为市场最大买方，其中信用债部分高达 1152.8 亿元，对于利率债而言，增配主力来自券商，合计高达 1240 亿元，其中国债净买入资金达 1022.9 亿元。华泰证券固收研究团队指出，本轮国内宽货币概率增加，利好债市，预计十年期国债将挑战 1.6% 的前低，后续关注扩内需政策如何发力。（WHX）[返回目录](#)

【形势要点：今年特别国债发行有所提速】

1.3 万亿超长期特别国债的发行安排正式出炉。4 月 16 日，财政部公布了 2025 年一般国债、超长期特别国债发行有关安排，其中超长期特别国债分 21 期发行，自 4 月 24 日启动，较去年提前了约 3 周。今年的特别国债共分 21 期发行，其中首发 6 期、续发 15 期。从发行节奏上看，自 4 月 24 日启动后，5 月、8 月、9 月都有 4 期超长特别国债发行，6 月、7 月各有 3 期特别国债发行，今年最后一期特别国债于 10 月 10 日招标。从首发特别国债的期限来看，今年共发行 2 只 20 年期的特别国债、3 只 30 年期的特别国债和 1 只 50 年期的特别国债。5 月 23 日，50 年期特别国债启动招标。与去年相比，今年特别国债的发行略有提前。2024 年，特别国债首次发行时间为 5 月 17 日，于 11 月中旬发行完毕，中间各月发行速度整体较为均衡。国盛证券固收首席杨业伟预计，由于二季度开始发行超长期特别国债和金融机构注资特别国债，二季度的国债净融资将超过一季度，而国债净融资高峰期或出现在三季度。考虑到外需回落，在全年的赤字限额的基础上，三季度或有增量的财政政策出台的可能。华创证券固收首席周冠南认为，若国债按当前的较快速率发行（例如关键期限国债维持 1700 亿的单只规模），对应 2025 年国债净融资接近 8 万亿，将超过原有全年国债安排，具备 1.3 万亿的增量空间。（JMR）[返回目录](#)

【政策：上海扩大新一轮政策奖补资金规模至 2 倍】

4 月 17 日，上海市委金融办常务副主任周小全表示，根据上海金融监管局统计，截至 2024 年末，辖内银行业金融机构民营企业贷款余额 3.2 万亿元，同比增长近 10%；全年累计发放贷款平均利率 3.48%，较年初下降 0.47 个百分点。为了继续支持民营小微企业发展，上海市委金融办表示将在多个方面持续发力。其中，上海将落实好新一轮中小微企业信贷奖补政策。为引导银行加大对民营中小微企业的信贷支持力度，2024 年，上海市委金融办会同市财政局等对信贷风险补偿和信贷奖励政策进行了修订完

善。新一轮政策将奖补资金规模由每年 2.5 亿元提升到 5 亿元，将科技、外贸、农业等重点行业贷款不良率原 0.5% 的补偿门槛全部取消，补偿比例提升到 55%，对首次贷款额外再提高 5%；信贷奖励资金考核指标进一步优化。上海还将发挥政府性融资担保增信作用、推动融资服务中心进一步下沉以及持续开展融资畅通系列活动。（ZZJ）[返回目录](#)

【形势要点：银行过度宣传单一大模型应用引监管关注】

从 3 月底到 4 月中上旬，在多家大型商业银行的业绩会上，很多高管都谈及了金融科技、大模型对于银行效率的提升，但明确点名单一大模型的应用情况非常罕见。日前，财联社从多家全国性商业银行内部人士处获悉，考虑到数据安全等方面的原因，有关部门要求大型商业银行不得过度宣传单一大模型的使用情况，“更应注重自主、自研”。某全国性商业银行内部人士表示，“我们近期接到了内部通知，要求大型商业银行不能过度宣传单一大模型的情况。”该消息得到了至少三家全国性商业银行人士的证实。某银行知情人士表示，有关部门更希望大型商业银行在金融大模型方面在自研、自主等方面多下功夫。一部分原因在于，银行手中掌握大量敏感的金融数据，在信息安全方面必须更加重视。当前，各家商业银行在金融科技的投入依然在加大。依据年报信息，2024 年国有六大行在金融科技方面的投入已经超过 1250 亿元。其中，工商银行金融科技投入 285.18 亿元，排位第一；农业银行信息科技投入总额 249.7 亿元；中国银行信息科技投入 238.09 亿元，占营业收入的 3.76%，同比上升 0.27 个百分点；建设银行金融科技投入 244.33 亿元，占营业收入的 3.26%；邮储银行信息科技投入 122.96 亿元，同比增长 9.03%，占营业收入的 3.53%；交通银行金融科技投入 114.33 亿元，占营业收入的 5.41%。某国有大行研究员表示，“全国性商业银行基本都在金融大模型方面有着长足的投入。很多银行的自研模型已经比较成熟，引入单一大模型后也不过多了一种选择。”（WHX）[返回目录](#)

【形势要点：我国期货公司盈利持平同时集中度提升】

近期，有数据显示，已公布去年全年业绩的 30 家期货公司，合计实现净利润 63.5 亿元，与 2023 年度的 63.6 亿元相比，几乎持平。其中，仅有 13 家公司实现利润增长，而 17 家利润下滑。对此，专家表示，利率下行、手续费政策调整等因素对行业整体经营环境造成较大冲击，期货公司的经营压力越发明显，特别是中小型公司，在传统经纪业务收入下滑的同时，利率下行导致的利息收入减少，进一步加剧了压力。而在这种情况下，行业内的大企业加码国际化业务、金融科技和资产管理等领域，以此来巩固市场地位，导致头部效应提高。数据显示，在这 30 家公司中，利润超过 1

亿元的有 15 家，它们合计实现净利润 59.7 亿元，占净利润总和的 93.87%。有业内人士指出，在当前环境下，头部公司可以进一步发挥资源优势，推动国际化业务和创新业务的深度融合，提升综合服务能力；而中小型公司则应该聚焦细分市场，开发特色化产品和服务，构建差异化竞争优势。(PMS) [返回目录](#)

【形势要点：信托业深度危机仍待破解】

在中融国际信托有限公司被认定为资不抵债并提交清盘提案之后，信托行业还深陷危机。据彭博社 4 月 17 日报道，中国信托行业赖以发展的影子银行体系存在极大系统性风险。Use Trust 数据显示，2024 年以来已有至少 162 只高收益信托产品违约，主要关联不良房地产贷款，累计面临不良风险资产超 6000 亿元。投资者普遍面临“全额损失”困境，引发中产和民营企业主对金融体系的深度不信任。如北京的沈女士和王先生，投入逾千万元后至今无一回款，不仅企业资金链受损，甚至计划变卖房产应对危机。此外，据新华网消息，截至 2025 年 1 月，已有 51 家信托公司披露了 2024 年未经审计业绩，实现利润总额 350.84 亿元，同比下降 20.38%，反映出盈利能力持续恶化。尽管监管层近期修订《信托公司管理办法》，明确买者自负、卖方有限责任的原则，但并未提供任何制度性补偿或纾困机制，市场信心难以修复。信托行业尚未找到新的增长模式，而其对高净值人群和实体经济的“信用中介”功能正在迅速退化。当前，中国政府寄望消费提振经济，但信托危机带来的财富缩水与信心崩溃正在成为这一目标的重大阻力。若无更有力的政策协调与市场修复机制，信托业的深度危机仍难破解。(CL) [返回目录](#)

【形势要点：市场震荡下百亿量化私募优于主观私募】

私募基金一季度整体收益亮眼。私募排排网最新数据显示，截至 3 月底，纳入统计的 13032 只私募证券产品一季度平均收益率为 4.12%，明显跑赢市场基准，其中 78.06% 的产品实现正收益。从策略类型看，股票策略表现尤为突出。2025 年一季度，股票策略私募证券基金共计 8609 只，平均收益率为 5.23%，居五大主流策略之首。其中，约 80.20% 的产品取得正收益，前 5% 的产品收益率更是超过 18%，凸显其在当前市场环境下的超额收益能力。在 45 家有业绩记录的百亿私募中，42 家实现正收益，平均收益率为 4.59%，其中 24 家收益不低于 5%。值得注意的是，百亿量化私募整体表现优于主观私募。28 家百亿量化私募一季度平均收益达 6.01%，全部实现正收益；相比之下，12 家百亿主观私募平均收益率为 1.66%，尽管仍有八成产品获得正回报，但收益分布更为分化。一位私募人士结合一季度私募基金的收益与仓位数据表示，各家私募的量化策略优势在延续，无论

是量化多头还是市场中性策略，均体现出在震荡市中的良好稳定性和适应能力。此外，股票策略的强劲表现与私募机构普遍加仓形成正向反馈。(XR) [返回目录](#)

【形势要点：国家级 AMC 布局消费贷不良资产市场】

2025 年一季度，在消费需求提振与银行机构消费贷款利率调整的双重作用下，消费贷市场持续升温，但不良资产规模也呈现爆发式增长。银登中心最新数据显示，一季度个人消费贷不良资产挂牌规模高达 268.2 亿元，占批量个人业务总量的 72.4%，同比增长幅度达到惊人的 785%。与此同时，平均折扣率跌至 3.8% 的历史低点，不足 0.4 折，市场呈现出“量增价跌”的鲜明反差。消费贷不良资产的暴增与市场快速扩张密切相关。2024 年，银行业消费信贷成为零售业务亮点，部分国有大行消费贷增速甚至超过信用卡业务，推动市场规模突破 20 万亿元。然而，宽松的审批标准与借款人多头借贷乱象导致不良率持续攀升。个贷不良批转市场整体呈现“量增价跌”趋势。2025 年一季度银登中心挂牌总量达 742.7 亿元，其中批量个人业务规模为 370.4 亿元，占比近 50%。除消费贷外，信用卡透支和个人经营贷分别贡献 51.9 亿元和 50.1 亿元。市场定价持续下行，经营贷、消费贷和信用卡不良资产的平均折扣率分别为 6.8%、3.8% 和 4.4%，较 2024 年四季度进一步下降。行业人士指出，监管收紧催收手段导致催收效果下滑，直接压低了资产包收购价格，“骨折价”成交案例明显增多。值得关注的是，国家级 AMC 中国信达首次跻身十大受让方榜单，标志着“国家队”正式布局个贷不良处置市场。此前，地方 AMC 凭借属地化优势占据个人不良资产市场主导地位，2024 年市场份额达 72.6%。中国信达的入场可能推动市场向专业化分层发展，即国家级 AMC 主导大额跨区域资产包，地方 AMC 聚焦区域性业务，民营机构深耕细分领域。(BSY) [返回目录](#)

【市场：报告称全球白银已连续五年呈现结构性市场短缺】

4 月 16 日，世界白银协会发布最新报告预测，2025 年全球白银缺口将收窄至 1.176 亿盎司，降幅达 21%。这一变化源于需求下降 1% 与总供应量增加 2% 的综合作用。白银作为珠宝、电子产品、电动汽车及太阳能电池板的重要材料，并具备投资价值，已连续五年呈现结构性市场短缺。据悉，银币与银条需求在 2024 年暴跌 22% 至五年低点 1.909 亿盎司后，今年将回升 7%。此外，现货银价在 2024 年累计上涨 21.5% 的基础上，2025 年迄今再涨 12%。Metals Focus 咨询公司为白银协会撰写的年度报告显示，2024 年白银工业总需求创新高至 6.805 亿盎司，预计 2025 年将保持平稳，而珠宝和银器需求则预期下滑。报告特别提及，美国关税政策的调整构成今年白银需求的主要风险因素，其变动或将深刻影响全球白银市场的供需平衡。(HY) [返回目录](#)

【形势要点：地市级农商行持续兼并吸收整合县域机构】

近日，自贡农商行、富顺农商行、荣县农商行召开临时股东大会，审议自贡农商行吸收合并富顺农商行、荣县农商行，成立自贡市级统一法人农商行等议案。此外，四川省资阳市的资阳农商行也将于4月25日召开临时股东大会，审议吸收合并安岳农商行、乐至农商行的议案。除四川外，新疆、安徽、云南、广西、湖南等地也在推进筹建地市级农商行。值得注意的是，去年，我国的银行机构减少了193家，其中农商行减少44家，农信社减少41家，许多都被整合兼并了。而在这个过程中，风险管理和公司治理的建设不容忽视。有专家指出，被合并的县域农商行往往历史包袱较大，需要通过清产核资、资产置换或政府专项债注资等方式化解。并且不同机构在企业文化、业务流程、规章制度等方面存在差异，合并后需统一公司治理、内控机制、风控标准等，这需要一段时间进行消化。此外，还需要关注合并后的金融机构该如何顺畅地承接原有的客户及相关服务，以及在内部降本增效过程中是否会间接弱化县域金融体系的服务范围及服务质量。（PMS）[返回目录](#)

【形势要点：大摩预料中国将于二季度减息降准】

近期，摩根士丹利发布了一份报告，其中指出，由于关税的影响，预计中国将在下半年实施1万亿至1.5万亿元人民币的额外经济刺激措施，并且预计在本季度将进行降息和降低存款准备金率的操作。摩根士丹利预计，内地将提前执行全国人大会议公布的2万亿元人民币的经济刺激计划，该计划包括降低存款准备金率0.5个百分点、减息0.15个百分点、提前发行和部署地方建设债券、扩大消费品以旧换新计划、推出全国性的生育补贴政策，以及加速处理房地产库存。此外，摩根士丹利还预计，下半年将推出1万亿至1.5万亿元人民币的额外财政计划。根据摩根士丹利的预测，在基准情境下，假设美国和中国在未来数月内启动贸易谈判，并分阶段上调平均关税至34%，这将是一个可行的水平。同时，考虑到各种豁免情况，迄今为止，贸易加权关税的提升幅度比总体关税的提升幅度低约50个百分点。摩根士丹利还预测，为了减轻供应冲击并促进谈判达成协议，美国政府可能在未来1至2个月内取消与芬太尼相关的20%关税，并将相应的对等关税从125%降至60%。（HY）[返回目录](#)

【形势要点：中国和东南亚深化跨境人民币结算合作】

最新数据显示，今年一季度，中国与马来西亚、柬埔寨等东盟国家的跨境人民币业务收付金额同比大幅增长，贸易投资本币使用水平持续上升。据统计，2025年一季度，中马跨境人民币业务收付金额为1020亿元，同比增长27%；中柬跨境人民币业务收付金额为50亿元，同比增长45%。具

体来看，中国银行（马来西亚）通过提供授信、国际结算、贸易融资等一揽子金融服务，助力亿纬锂能、蔚蓝锂芯、旗滨玻璃、冠宇电池等一批蕴含新质生产力的中资企业在马来西亚开拓市场。而为培育壮大离岸人民币市场，中国银行（马来西亚）还先后与国家石油公司（Petronas）、巴生西港（Westport）等马来西亚行业龙头合作，为其提供人民币产品和服务，并撮合这些企业与“走出去”的中资企业开展合作。关于柬埔寨，除了货币合作外，中柬还就两国二维码支付互联互通达成合作。银联用户可以通过扫描柬埔寨一方所用的二维码，向在柬商户进行支付；柬埔寨居民也能使用自己的货币在中国和全球使用银联二维码的商家进行支付。值得一提的是，我国正持续推进跨境二维码支付互联互通服务。日前，在中国人民银行与越南国家银行的指导下，银联国际与越南国家支付公司（NAPAS）、中国工商银行、越南外贸银行在河内联合宣布签署合作协议，约定共同推进中越两国跨境二维码支付互联互通。（ZZJ）[返回目录](#)

【形势要点：4月近1500亿港元南向资金加速流入港股】

近期，南向资金买入港股的速度开始不断加快。Choice 数据显示，4月1日至4月15日，南向资金合计净流入达到1461亿港元，创下2021年以来同时间段新高，日均净流入约146.45亿港元。4月9日，南向资金净买入港股超355亿港元，创造了有史以来日度净买入额新高。当日，华泰柏瑞南方东英恒生科技ETF、华夏恒生科技指数ETF、易方达相关证券ETF成交额分别高达156.39亿元、151.12亿元、92.27亿元。此外，还有12只港股相关ETF成交量超20亿元。南向资金此番净流入，始于2024年10月，并在春节后开始加速，呈现出规模大速度快的现象。截至4月15日收盘，今年南向资金累计净流入港股已超5570亿港元，同样创下历史同期最高规模，也已超过2022年、2023年的全年净买入额。今年年初以来的67个交易日中，南向资金24个交易日净流入超100亿港元。从购买偏好来看，南向资金偏好“哑铃型”配置：一端配置高股息资产，一端则是科技成长、可选消费板块。而且，南向资金买买买呈现出阶段性特点，热衷逢低“抄底”热门标的。由此来看，南向资金的信心未受到近期港股波动的影响。（WW）[返回目录](#)

【形势要点：高盛警告中概股可能面临大量美元资金外流】

彭博社4月17日报道，高盛估算在全球两大经济体金融脱钩的“极端情景”下，美国投资者或被迫抛售约8000亿美元的中国股票。高盛在报告中指出，目前中国公司发行的美国存托凭证（ADR）中，约7%的市值由不具备在香港市场交易资格的美国机构投资者持有。换言之，若阿里巴巴等公司被迫从美退市，这些投资者将无法前往香港市场买入该等股票。报告

指出，全球贸易体系面临极端不确定性，已导致资本市场剧烈波动，并加剧对全球经济衰退及两大经济体在其他战略领域脱钩风险的担忧。高盛估算，在强制退市情形下，ADR 和 MSCI 中国指数估值或分别较当前水平下跌约 9% 和 4%。与此同时，报告亦称，在同一极端情景中，中国投资者或需抛售高达 1.7 万亿美元的美国金融资产，其中约 3700 亿美元为股票，1.3 万亿美元为债券。（YXT）[返回目录](#)

【形势要点：关税和制裁升级下美股市场再度动荡】

当地时间 16 日，美国股市再度低开低走，出现下跌。美联储主席鲍威尔警告，特朗普的关税政策“极有可能”推高物价，可能导致通胀上升和经济增长放缓。市场普遍预计美国经济衰退的风险正在上升。当天，美股三大股指集体下跌。由于经过多轮的市场传言猜测与情绪反转，美国政府最终对英伟达的 H20 芯片升级了出口管制，芯片股尤为惨重。超威半导体跌近 8%，英伟达跌近 7%，美光科技、台积电跌幅超过 4%。最终，道琼斯工业平均指数下跌近 700 点，跌幅 1.7%；标准普尔 500 指数跌 2.24%；纳斯达克综合指数跌 3.07%。英伟达的股价创下自 1 月以来的最大单日跌幅。鲍威尔对特朗普关税政策的影响发出警告，称关税可能在短期内刺激通胀上升，并可能长期影响经济。他表示，美国正面临高度不确定的经济前景，失业率和通胀率上升的风险都很高。在没有更多信息之前，很难准确评估关税的具体经济影响，但关税上调幅度远超预期，经济冲击可能更大。此外，美国政府近期宣布对部分电子产品免除关税，但随后又计划对进口半导体加征关税。特朗普坚称加税“没有例外”，并表示将在本周公布具体税率。分析人士认为，美国的关税政策给投资者和企业带来了不小的压力。经济学家也不看好美国经济，《华尔街日报》的一项调查显示，经济学家将美国 2025 年第四季度的 GDP 增速预期从 2% 大幅下调至 0.8%，这意味着今年可能成为自 2020 年以来美国经济最差的一年。调查还显示，美国经济衰退的概率已从 22% 上调至 45%。（YXT）[返回目录](#)

【形势要点：资产升值使海外持有美国金融资产比例大增】

德意志银行发布研报称，自金融危机以来，美股和美债在绝对规模、全球金融资产占比均显著提高。根据 SIFMA 和世界交易所联合会数据，截至 2024 年第四季度，美国上市股票市值超过 60 万亿美元，占全球上市股票的 50%，较 2011 年占比三分之一大幅增长。类似的趋势也出现在债市，仅美债就占 OECD 国家政府债务的 50%。其中，外国投资者持有约 18.4 万亿美元的美国股票和 7.3 万亿美元的美国固定收益资产。自 2010 年以来，美国债券市场的外国持仓增加了约 3 万亿美元，几乎翻倍。而美国股市的外国持仓增长了 15 万亿美元，增幅高达六倍。这一增长的 90% 来自美国资

产价值的升值，而非新资金的流入。从地区来看，欧洲和日本在过去十五年里大幅增加了对美国资产的配置。具体来说，欧洲对美国资产的配置比例从 2010 年的 5% 跃升至 2024 年的 20%，增长了四倍，而日本的这一比例也从 7% 增长至 14%。对于美国股票，欧洲投资者的配置比例已经从 2011 年的约 10% 增长至现在的 35%。对美国国债的配置比例也从不到 3% 增长至接近 10%。数据表明，外国投资者在美国资产的外汇风险敞口非常高。例如，瑞典的公共养老金基金等大型投资机构，对美元的敞口处于十年来的最高水平，部分机构甚至完全不对冲外汇风险。德银警告称，外汇对冲的资金流动有时会比资产本身的变化还要大。这种美元超配状态若逆转，可能对美元汇率和全球金融市场造成显著冲击。(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 17 日	3280.34	+4.34(0.13%) ↑
深圳成份指数	4 月 17 日	9759.05	-15.68(0.16%) ↓
沪深 300 指数	4 月 17 日	3772.22	-0.60(0.02%) ↓
香港恒生指数	4 月 17 日	21395.14	+338.16(1.61%) ↑
恒生国企股指数	4 月 17 日	7897.44	+118.43(1.52%) ↑
恒生中资企业	4 月 17 日	3758.87	+50.78(1.37%) ↑
台湾指数	4 月 17 日	19338.73	-129.27(0.66%) ↓
日经指数	4 月 17 日	34377.6	+457.20(1.35%) ↑
上证 B 股指数	4 月 17 日	258.95	+0.32(0.12%) ↑
深成份 B 股指数	4 月 17 日	7985.44	-3.56(0.04%) ↓
英国金融时报指数	4 月 16 日	8275.6	+26.48(0.32%) ↑
德国法兰克福指数	4 月 16 日	21311.02	+57.32(0.27%) ↑
法国指数	4 月 16 日	7329.97	-5.43(0.07%) ↓
美国道琼斯指数	4 月 16 日	39669.39	-699.57(1.73%) ↓
纳斯达克指数	4 月 16 日	16307.16	-516.01(3.07%) ↓
标准普尔 500	4 月 16 日	5275.7	-120.93(2.24%) ↓

最新外汇牌价：2025 年 4 月 17 日 5:30pm

	1 美元		1 美元		1 美元		1 美元
人民币	7.2965	丹麦克郎	6.5616	瑞典克郎	9.7248	台币	32.479
日元	142.69	加拿大元	1.3882	欧元	0.8786	澳元	1.573
港币	7.7624	新加坡元	1.3122	瑞士法郎	0.8169	英镑	0.7551

	1 欧元		1 欧元		1 欧元		1 欧元
人民币	8.3007	丹麦克郎	7.4666	瑞典克郎	11.066	台币	36.985
日元	162.32	加拿大元	1.5797	美元	1.1378	澳元	1.7905
港币	8.8322	新加坡元	1.4929	瑞士法郎	0.9295	英镑	0.8592

香港银行同业港元拆息 (%) 4 月 17 日

隔夜钱	1 个月	3 个月	6 个月
3.32192	3.58212	3.85596	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 17 日 13:00

期限	Shibor (%)	涨跌 (BP)
隔夜(O/N)	1.634	7.4 ↓
1 周(1W)	1.652	4.4 ↓
2 周(2W)	1.735	2.2 ↓
1 个月(1M)	1.766	0.6 ↓
3 个月(3M)	1.767	0.5 ↓
6 个月(6M)	1.776	0.6 ↓
9 个月(9M)	1.778	0.6 ↓
1 年(1Y)	1.777	0.6 ↓

NYMEX 原油期货价格每桶 61.83 美元 (4 月 16 日收盘价)

ICE 布伦特原油期货价格每桶 65.85 美元 (4 月 16 日收盘价)

COMEX 金= 3346.40 美元 (4 月 16 日收盘价)

1 人民币= 4.4560 新台币

100 人民币= 12.04 欧元 100 人民币= 13.71 美元 (4 月 17 日)

[外币 100] 美元 728.46 英镑 963.09 日元 5.092 港币 93.83 澳元 462.28

欧元 827.37 (中国银行结算价 4 月 17 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