

图说经济金融

民生银行研究院

第13期

2023年5月1日

温彬 民生银行首席经济学家

民生银行研究院院长

宏观研究团队

王静文 中国宏观经济研究

应习文 国际宏观经济研究

孙莹 财政政策研究

杨美超 外资外贸研究

金融市场团队

张丽云 货币政策与流动性研究

李鑫 外汇商品研究

韩思达 资产配置研究

联系人：孙莹

电话：010-58560666-6473

邮件：sunying16@cmbc.com.cn

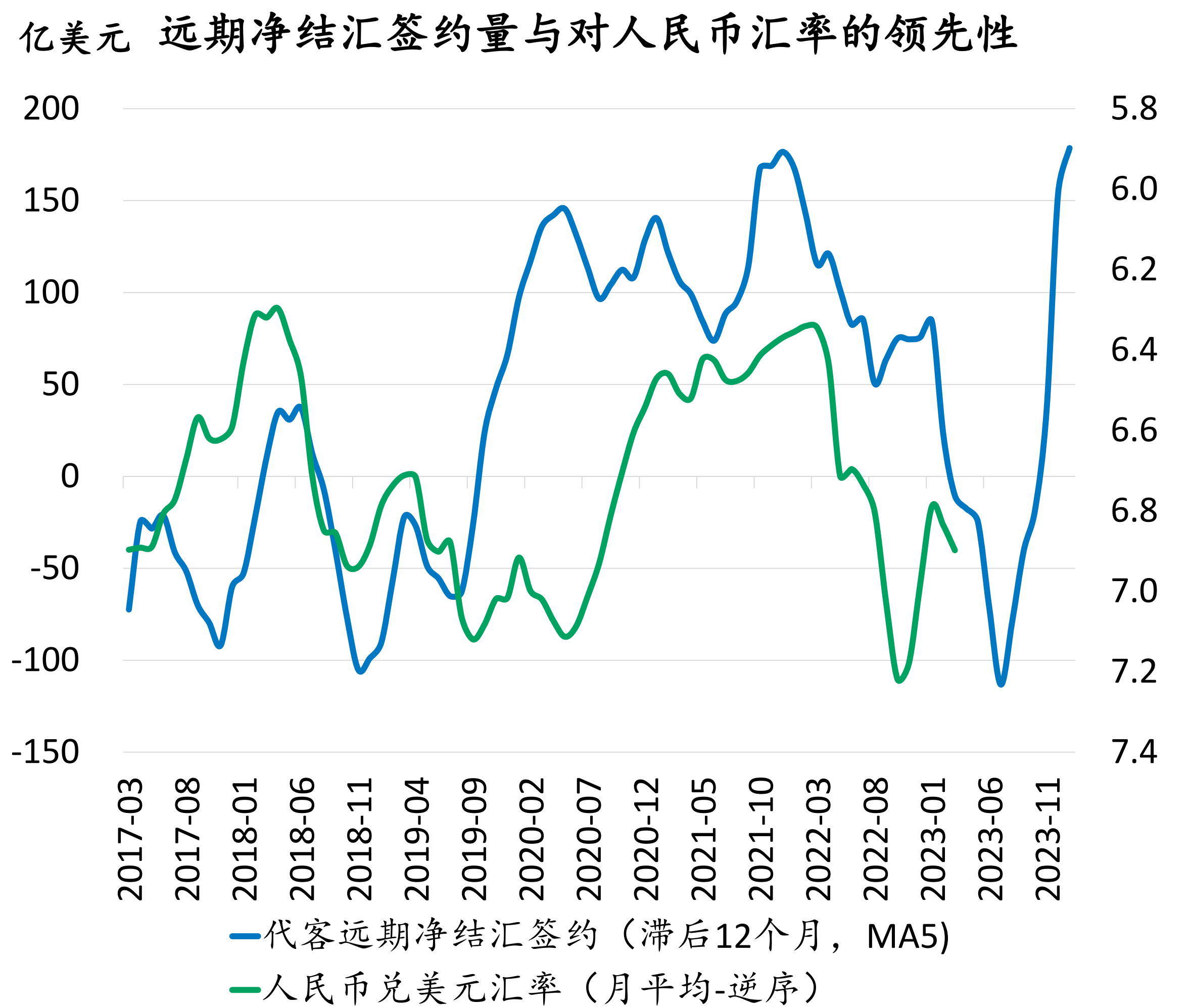
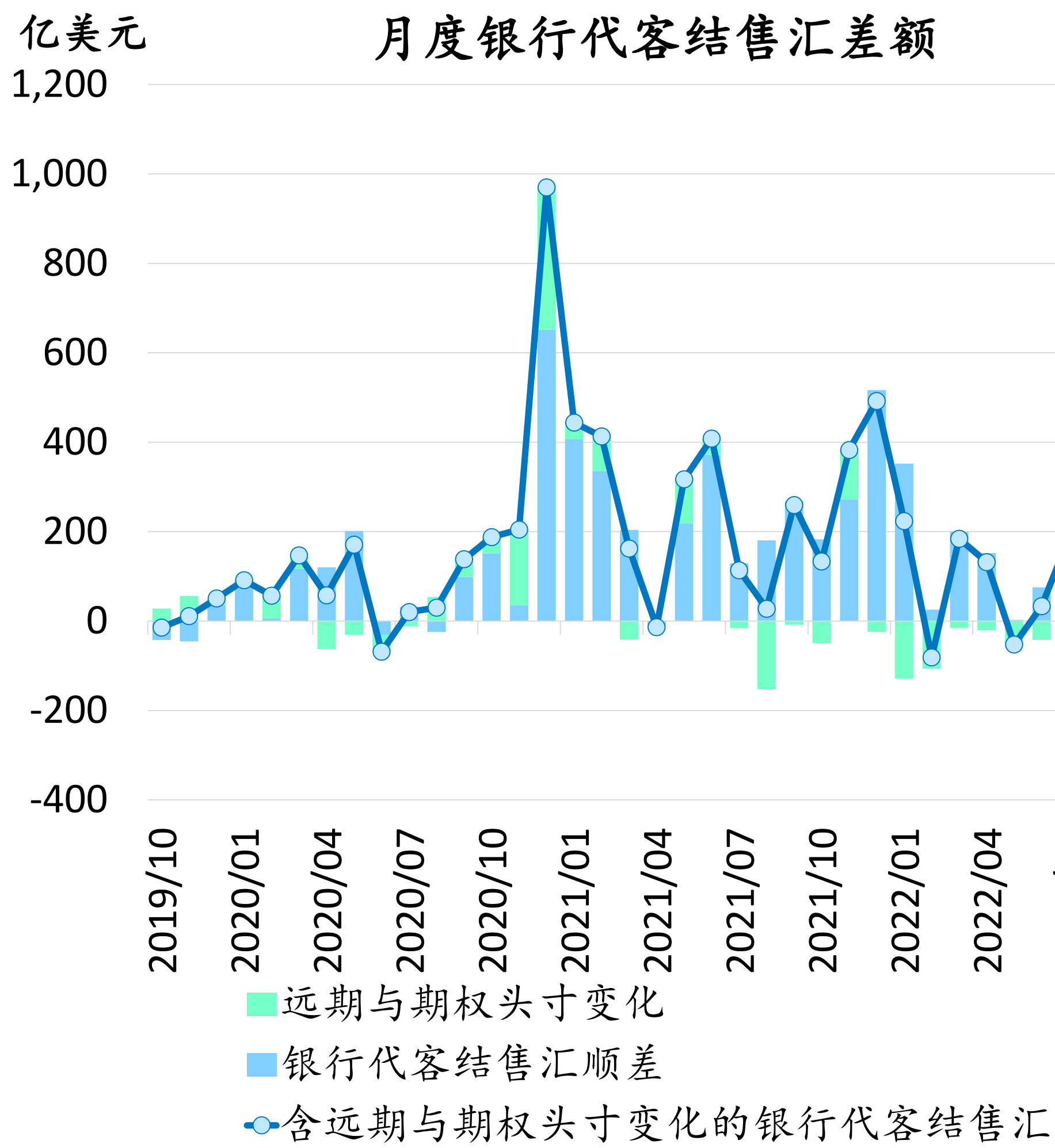
内容摘要

宏观经济·每日一图

- 近期人民币汇率为何表现“含蓄”
- 密切关注青年人口就业状况
- 当前房地产市场的核心问题
- 工业企业利润有望筑底回升
- 美国经济正在“坐吃山空”吗

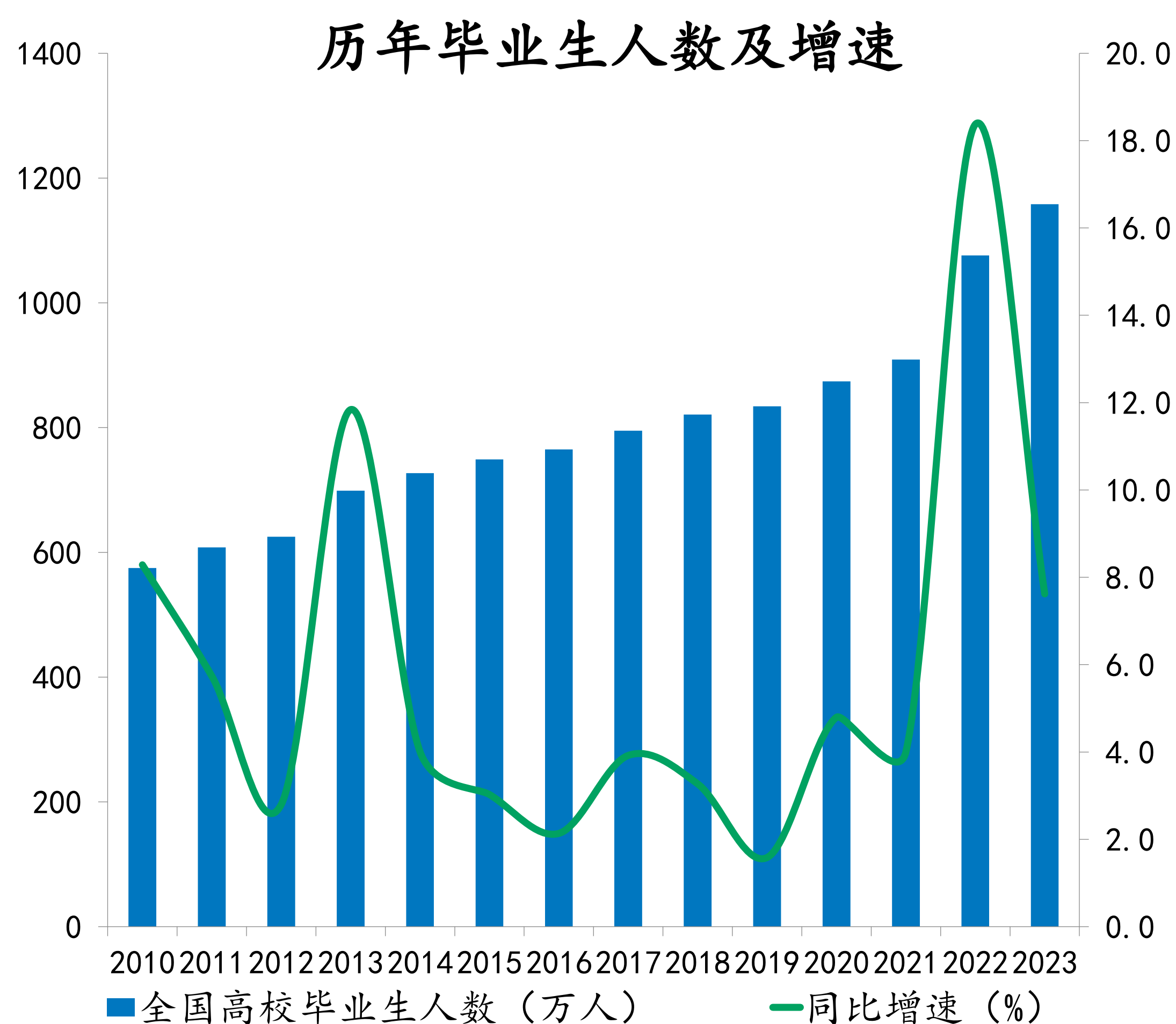
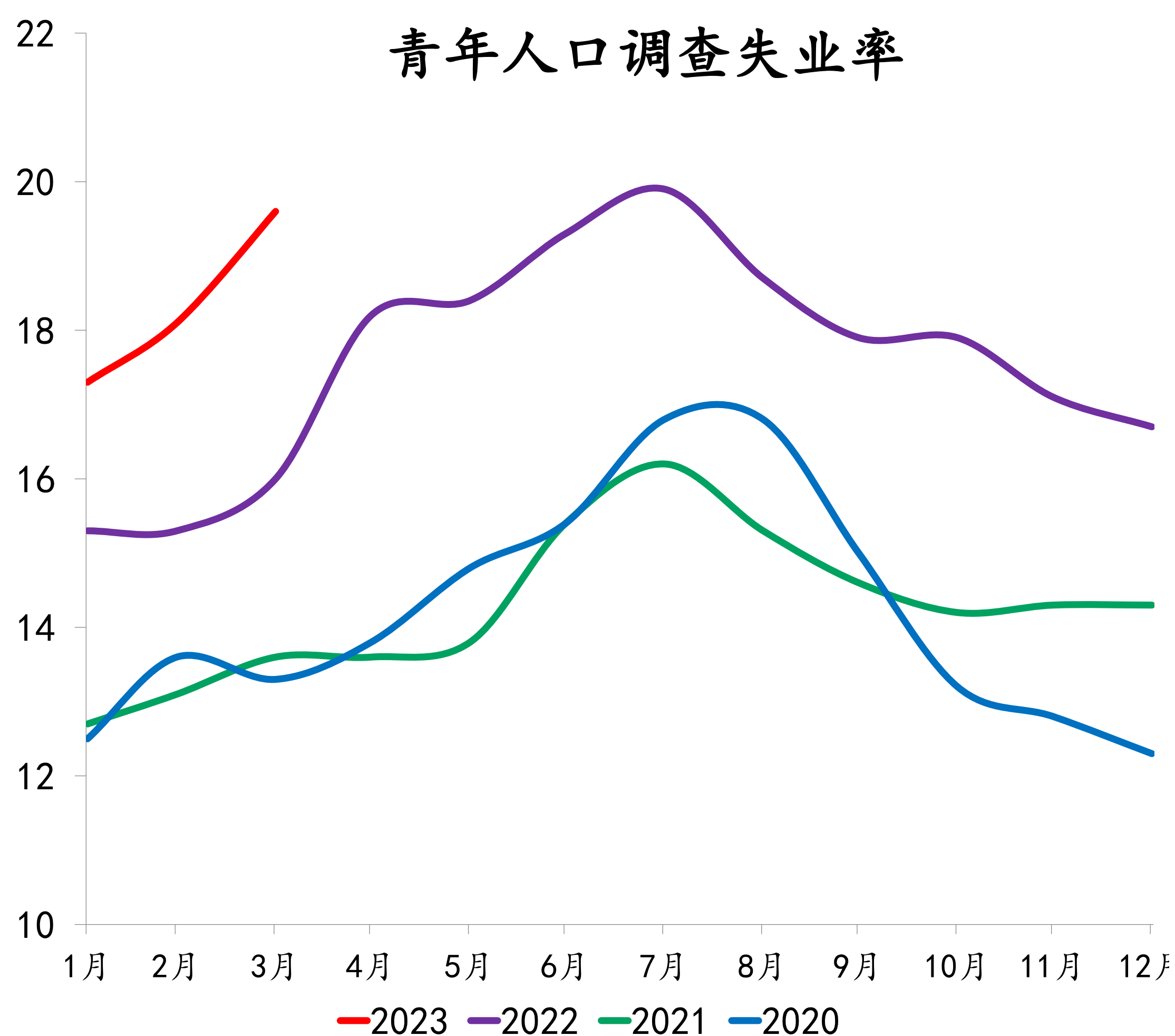
金融市场·热点图解

- 一季度银行理财市场回顾及二季度展望
- 存款利率下调空间进一步打开
- 不动产统一登记有何重要意义
- 小微企业贷款政策出现重要变化
- 一周金融市场盘点（2023.4.24-4.30）



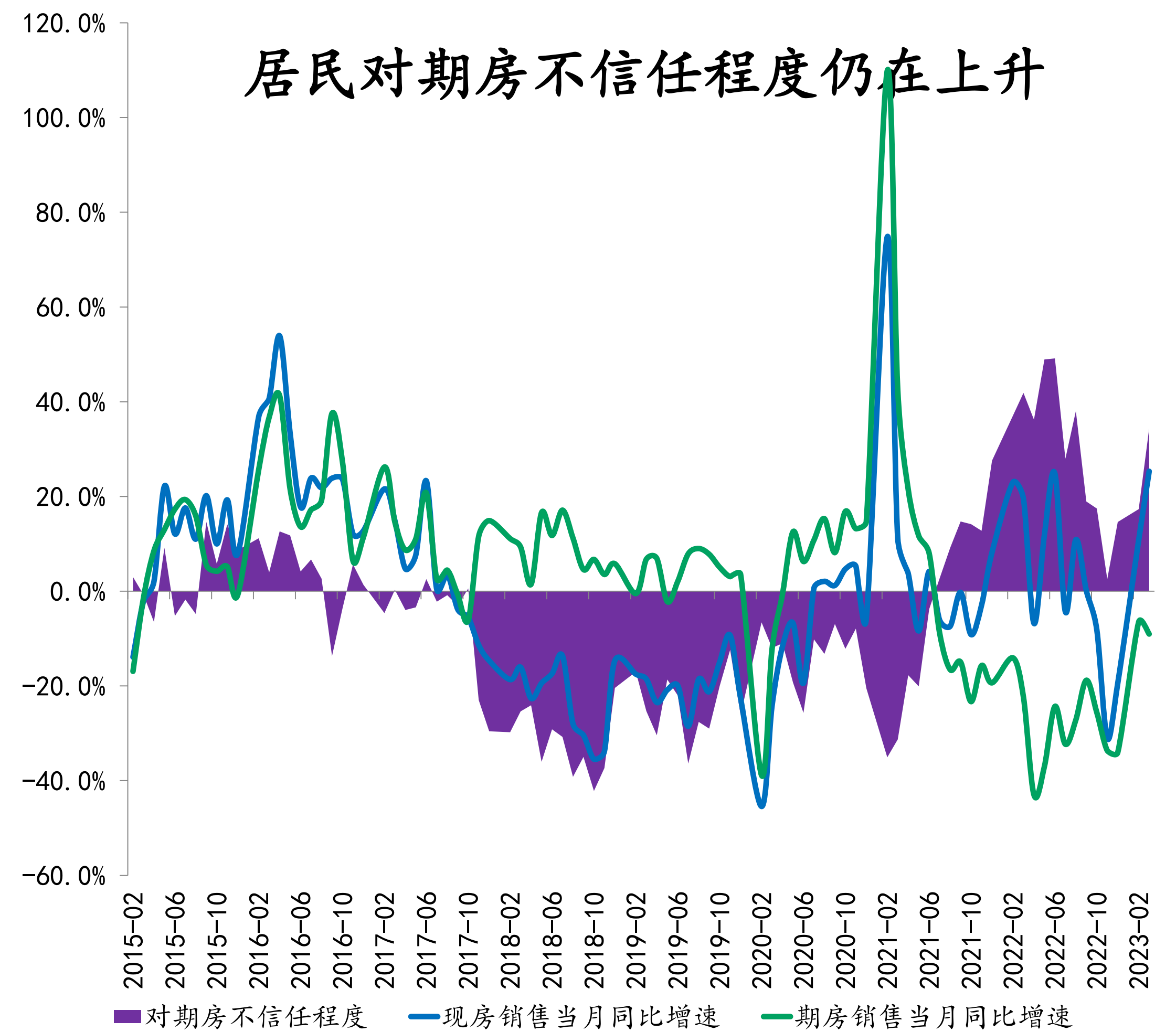
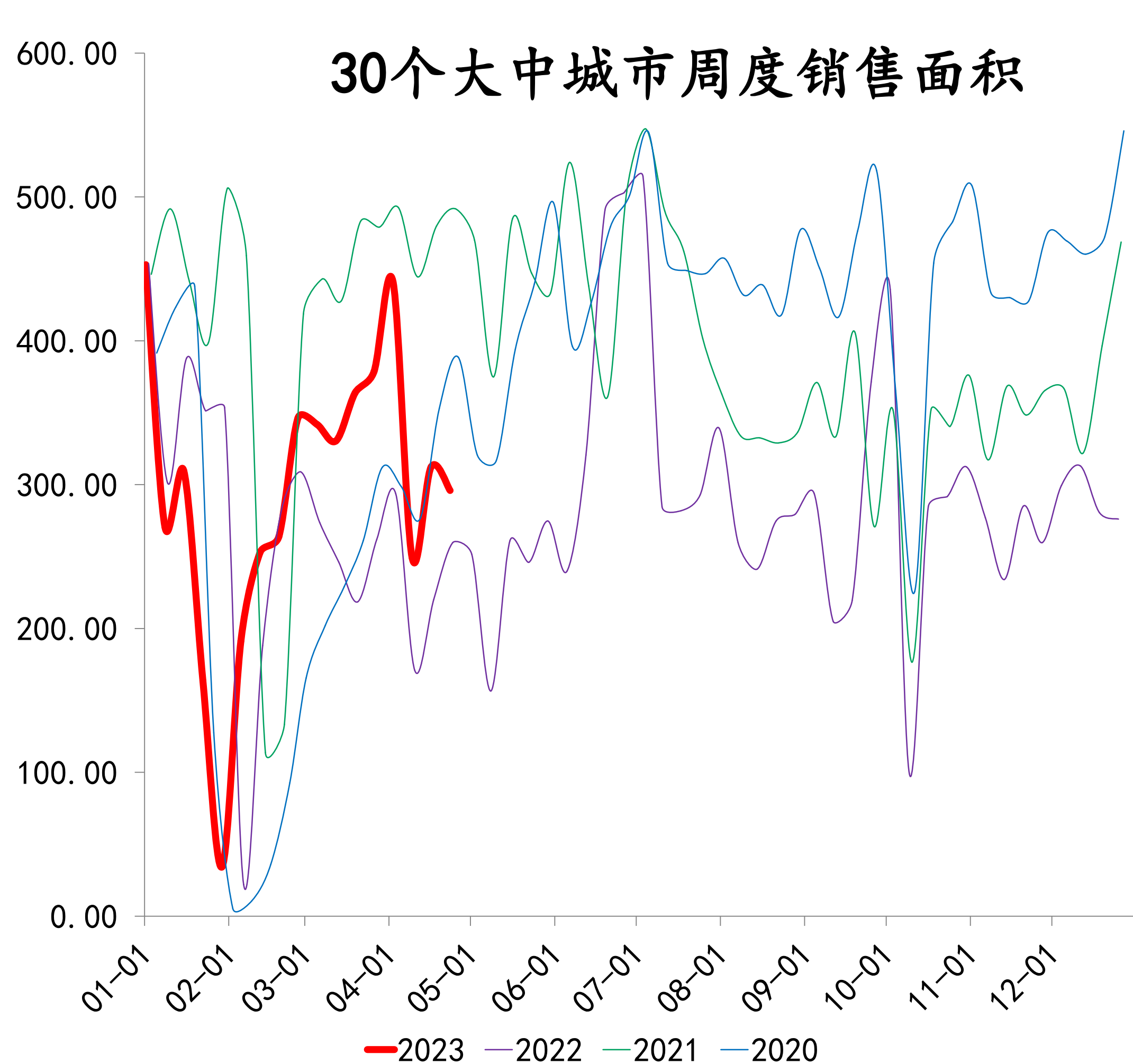
- 3月中旬以来人民币汇率保持相对平稳，基本在6.88-6.9区间低波动振荡，而同期美元指数约下跌2.4%。一季度中国经济复苏趋势较为明确，3月进出口数据大超市场预期，为何人民币汇率却表现相对“含蓄”？从近期国家外汇管理局公布银行结售汇与代客涉外收付款数据中可以找到一些原因。
- 一是贸易顺差大增但相应的结汇量打折。3月份货物贸易的银行代客涉外收付款顺差达到382.3亿美元，为7个月以来新高，符合贸易顺差的变化趋势。不过最终落实到结汇上有所减弱，3月货物贸易的银行代客结汇顺差为165.8亿美元，其原因可能是企业在1、2月份传统结汇大月后需求降低。
- 二是结汇率偏低而售汇率偏高。3月我国银行代客涉外收付款顺差28.9亿美元，但结售汇却逆差155.0亿美元。3月我国结汇率为60.5%，低于往年3月的平均水平。3月售汇率为68.2%，则高于往年3月的平均水平。结售汇中服务项逆差扩大，出国旅游的购汇需求反弹可能是售汇率偏高的原因。
- 三是较多结汇需求体现在远期或期权项中。尽管即期结售汇存在逆差，但远期情况则有所不同，3月代客远期净结汇签约量为242.6亿美元，保持较高水平，期权delta净敞口14.0亿美元，较2月末增加6.4亿美元。如果考虑包含远期（净结汇）和期权（净多头）的头寸变化量，3月调整后的代客结售汇为逆差35.3亿美元，较直接计算口径的逆差明显减小。
- 从历史看远期净结汇的签约量约领先人民币汇率12个月，目前远期结汇签约量的增加表明市场看好未来人民币的升值空间。

密切关注青年人口就业状况（4月25日）



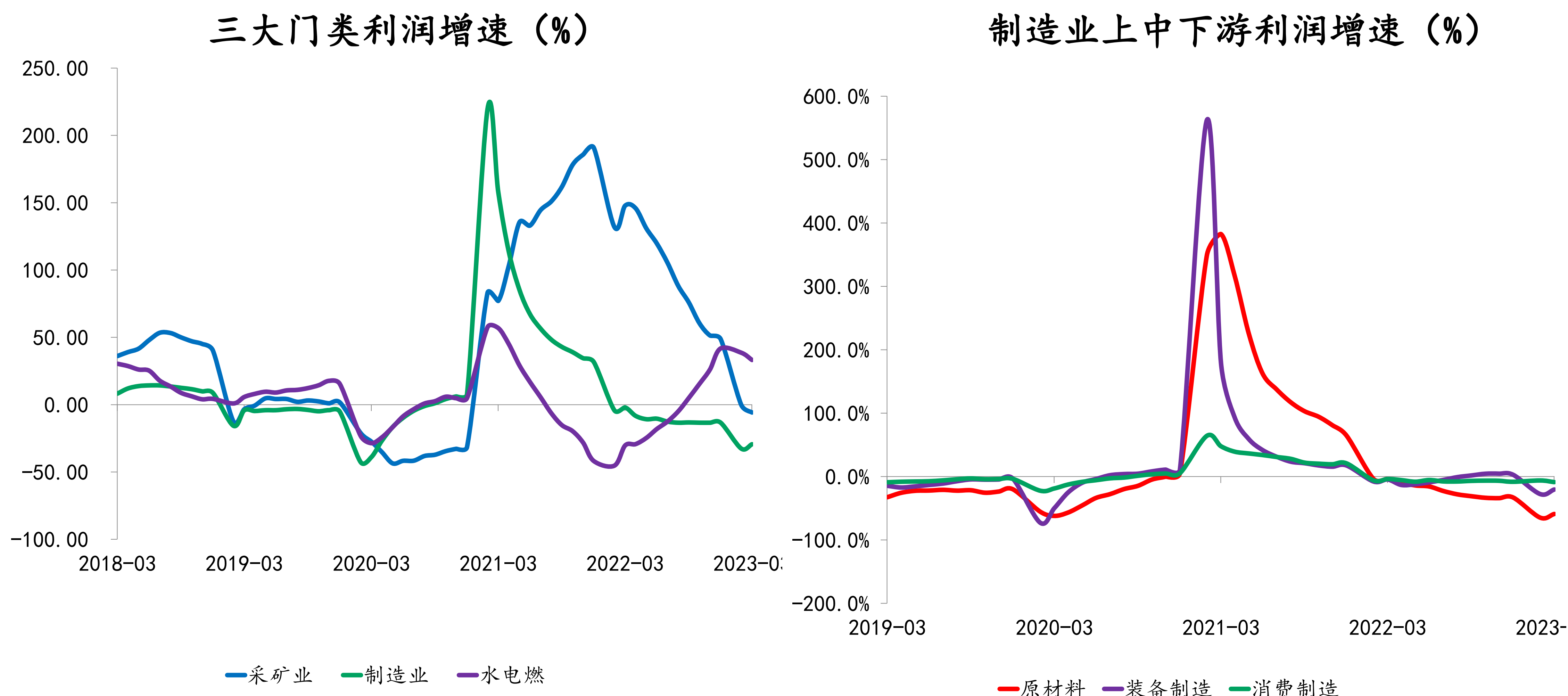
- 今年以来，随着经济恢复向好，企业用工需求增加，带动就业形势总体改善。3月份，全国城镇调查失业率为5.3%，比上月下降0.3个百分点。但青年人口失业率仍在走高。3月份16-24岁劳动力调查失业率19.6%，比上月上升1.5个百分点，大幅高于往年同期水平。
- 青年人口就业压力居高不下的原因可从供需两方面分析。从供给端看，近年来高校毕业生数量连续增加，今年全国高校毕业生规模预计1158万人，创历史新高。2020年疫情初期我国为减轻就业压力扩大了研究生招生规模，但今年这批研究生如期毕业，不少高校研究生毕业人数甚至超过本科生。
- 从需求端看，一季度我国经济复苏集中表现为服务业好于工业，基建投资好于其他投资，但服务业和基建行业对高学历人才的需求并不迫切。此外，以往更能创造就业岗位的出口部门仍处于收缩状态，民营企业扩大投资意愿仍然偏低，这就导致供需失配，就业压力上升。
- 在此形势下，有关部门持续加大对青年特别是高校毕业生的就业帮扶。4月7日和14日国常会均部署措施推动应届毕业生多渠道就业。人社部启动实施了“2023年高校毕业生等青年就业创业推进计划”，聚焦岗位拓展、服务优化、能力提升、权益维护等方面，推出了十项具体行动。
- 短期来看，由于应届大学毕业生仍在进入就业市场，青年失业率将居高难下。但随着经济恢复以及政策端加码，下半年青年人口就业状况有望逐步改善。

当前房地产市场的核心问题（4月26日）



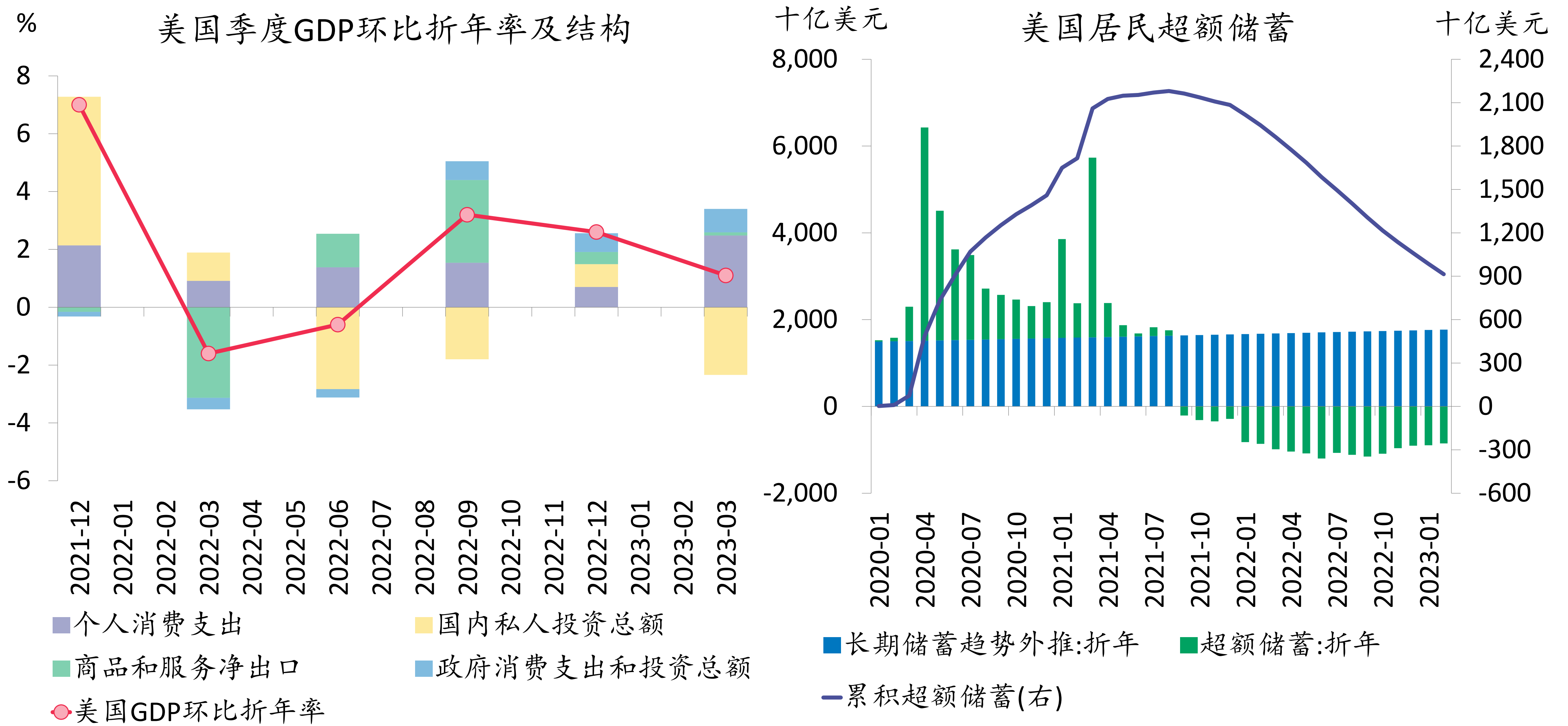
- 进入4月以来，房地产市场“小阳春”开始褪色。高频数据显示，4月30个大中城市商品房成交面积较上月明显回落。在此前的积压需求释放殆尽之后，需求不足成为当前市场的短板。究其原因，主要包括以下几个方面：
- 一是低线非核心城市偏弱。根据统计局数据，3月商品房销售面积同比-3.5%，但高频数据显示30个大中城市商品房成交面积同比增长超过40%，两者反差折射出低线非核心城市销售仍然低迷。原因应同人口净流出以及上一轮棚改货币化透支了中小城市的房地产需求有关。
- 二是居民对期房信心仍未恢复。今年以来，现房销售与期房销售的增速差继续扩大，3月已扩大至34.4个百分点，达到去年9月以来最高水平，显示居民对于期房仍不信任。此外，今年以来二手房销售明显强于新房销售，房款在居民部门之间流动，也抑制了房企继续拿地开工的意愿。
- 三是居民加杠杆能力仍然受限。截至去年末，居民部门杠杆率为61.9%，连续第10个季度维持在62.0%左右。一季度全国居民人均可支配收入同比增长5.1%，人均可支配收入中位数同比增长4.6%。两者均低于GDP名义增速5.5%，且前者高于后者，收入增速较慢或将限制居民加杠杆的能力。
- 需求持续释放是地产能否企稳的关键。由于终端需求仍显不足，预计短期内打破房地产“销售弱→回款难→拿地下降→投资下滑”负反馈的难度仍然较大。

工业企业利润有望筑底回升（4月27日）



- 3月份，全国规模以上工业企业利润同比下降19.2%，降幅较1-2月份收窄3.7个百分点。决定企业利润的量、价、成本三因素中，工业产销加快推动量增对利润形成一定支撑，但价格、成本对企业盈利拖累仍大。
- 量的方面，随着宏观经济运行向好、市场需求恢复，工业增加值稳步回升，促进工业企业利润改善。价格方面，3月PPI同比下降2.5%，降幅较上月扩大1.1个百分点，已连续6个月处于负增长状态。PPI持续低迷压缩了不少上游行业利润空间。成本方面，1-3月规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为85.04元，较1-2月增加0.18元，创下2017年11月以来最高水平，制约了利润改善的幅度。
- 从三大门类看，制造业是支撑工业利润降幅收窄的主因。1-3月制造业、采矿业、电力热力燃气及水生产和供应业利润增速分别为-29.4%、-5.8%和33.2%，较1-2月分别变动+3.2、-5.7和-5.4个百分点。
- 从制造业上中下游来看，1-3月上游原材料、中游装备制造业利润增速分别为-59.0%、-20.4%，降幅分别较1-2月收窄5.7和7.1个百分点。但下游消费品制造业利润表现分化，受文体教育、农副食品加工、医药制造等行业拖累，总体降幅较1-2月扩大2.6个百分点至8.7%。
- 展望下一阶段，疫情消退后工业生产循环畅通，服务业、消费加快恢复，加之稳增长政策持续发力显效，将有利于企业盈利改善。不过，价格因素、企业信心不足会对工业利润修复形成一定制约。

美国经济正在“坐吃山空”吗（4月28日）



- 2023年一季度，美国实际GDP环比折年增长1.1%，低于2.6%的前值及1.9%的市场预期值，虽继续保持环比增长，但增速有所下降，并在结构上表现出“消费独强”的特征。
- 个人消费支出方面，一季度环比加快2.7个百分点至3.7%，对GDP环比的贡献率为2.48%。其中，商品消费一季度环比增长6.5%，为2022年一季度以来首次正增长，产品上主要由耐用品中的机动车和零部件拉动。
- 国内私人投资方面，一季度环比大幅减速17个百分点至-12.5%，对GDP环比的拖累达到2.34%。其中，私人部门库存对GDP的拖累为2.26%，成为最大拖累，表明尽管当前消费仍强，但企业已对未来预期正在转向悲观而不愿意回补库存；住宅投资对GDP的拖累为0.17%，受美联储加息影响，新建住宅建设从销售到开工均受到较大冲击。
- 政府支出和进出口均无亮眼表现，一季度政府支出环比增加7.8%，对GDP的贡献率为0.49%。受地方政府雇员报酬上涨影响，联邦政府支出出现环比正增长；一季度美国进口环比增长2.9%，出口环比增长4.8%，净出口对GDP的贡献率下降0.31个百分点至0.11%。
- 可以看出，一季度美国经济“消费独强”，主要是当前居民部门累积的超额储蓄仍有9000亿美元左右，且按照当前速率仍需要1年左右的时间才能消耗完毕。在居民部门“坐吃山空”的情况下，劳动力参与率开始回升，就业市场紧张缓解。市场预计下半年美国失业可能回升，经济衰退预期加强。

一季度银行理财市场回顾及二季度展望

图1：近五年各季度银行理财产品发行数量变化趋势

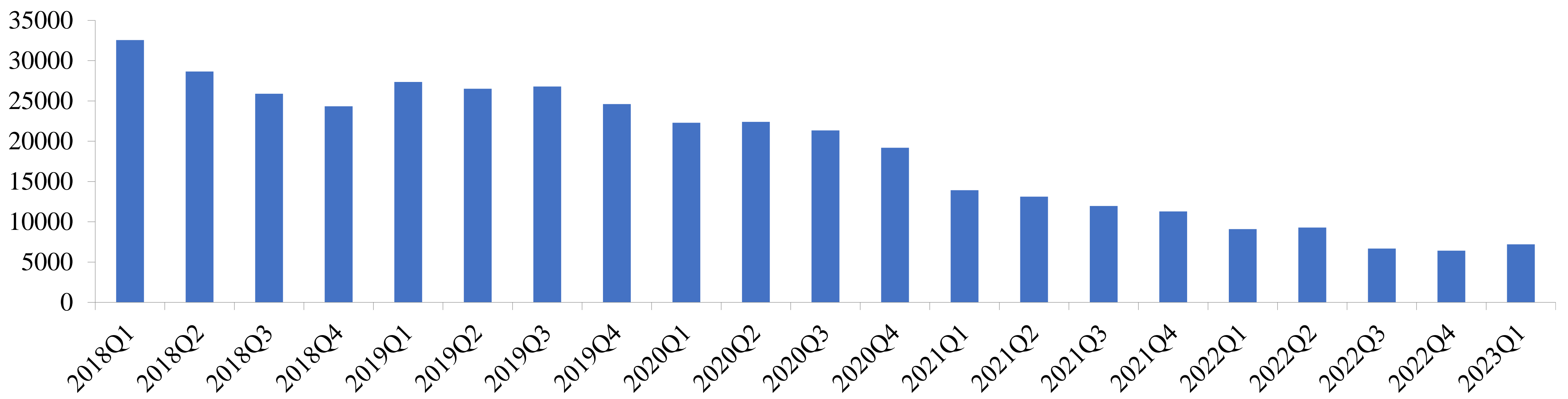


图2：新发理财产品期限结构（2023Q1）

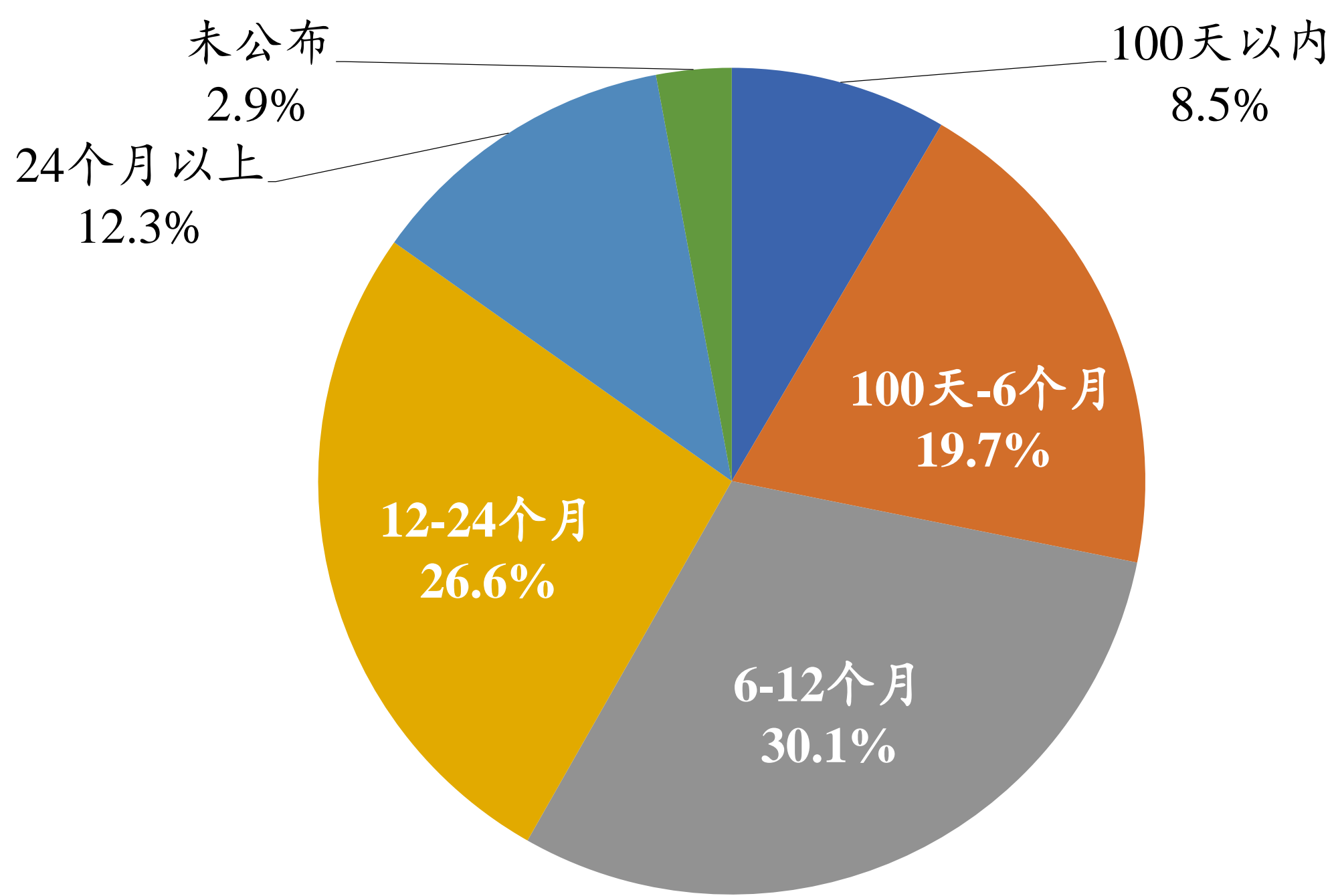


图3：近三年各季度新发外币产品数量占比

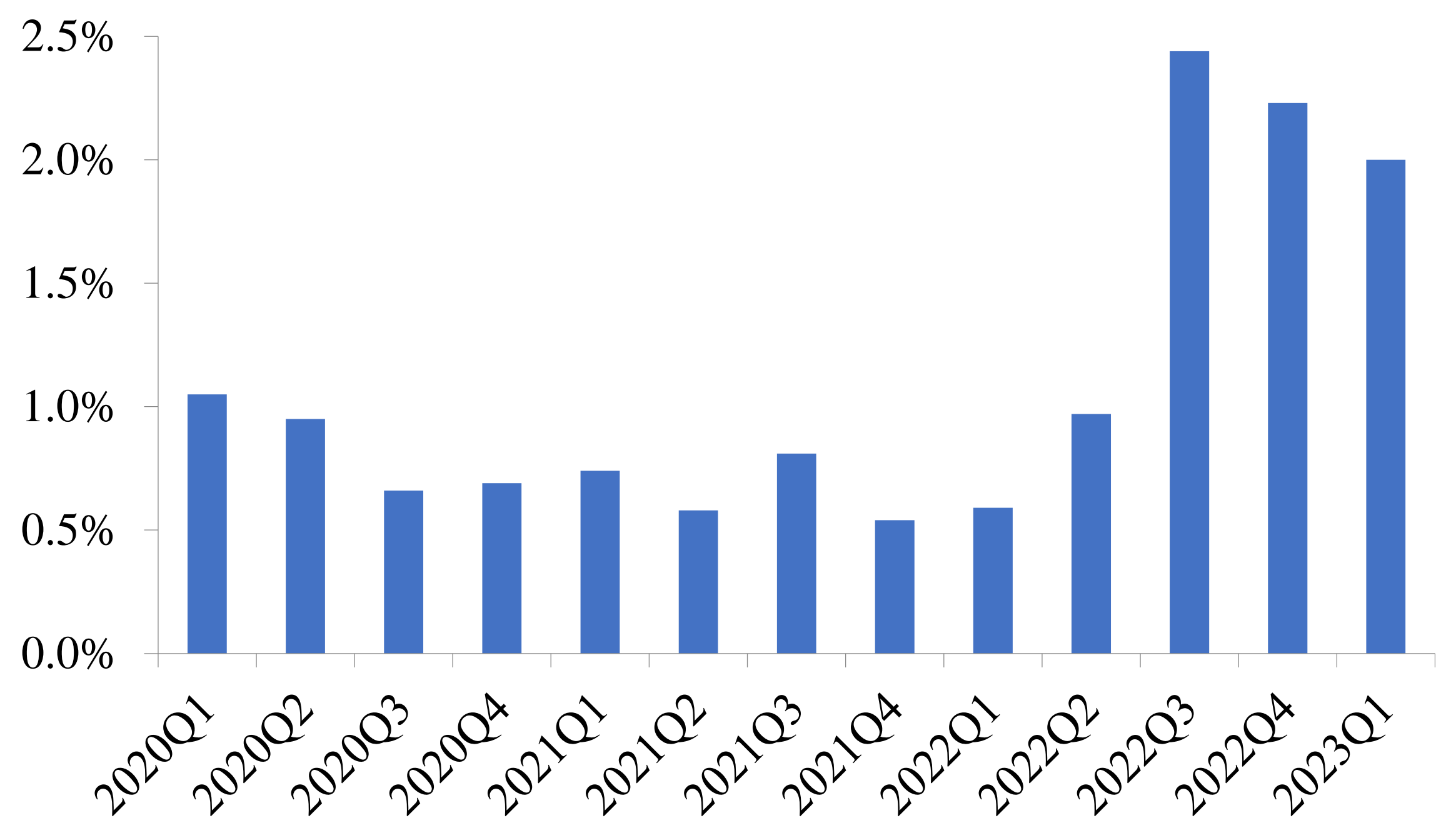
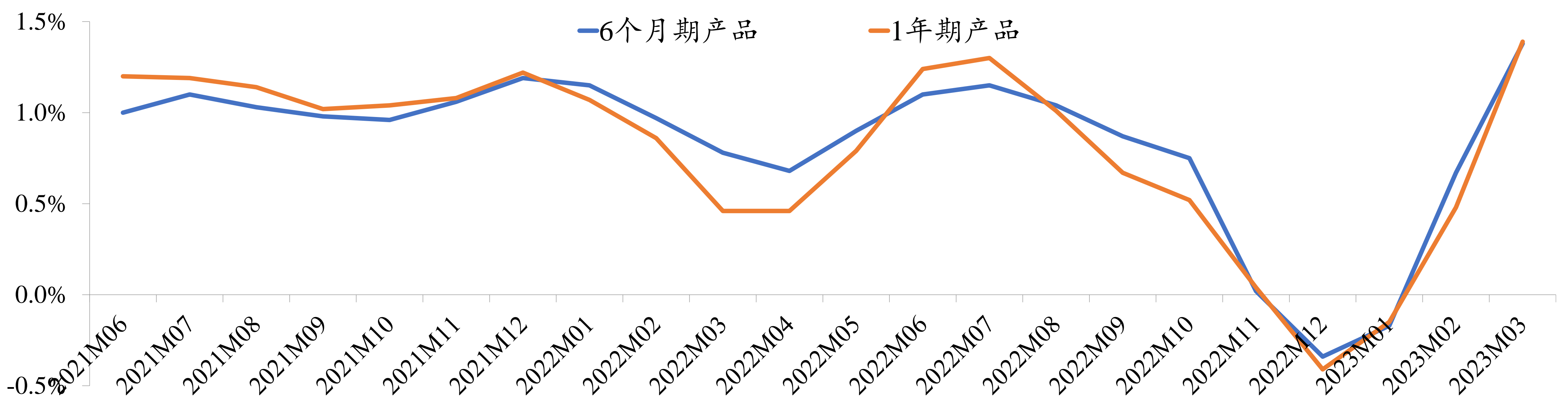


图4：精选50款6月期产品和精选50款1年期产品的三个月投资收益率走势



解读分析

►理财产品存续量、发行量有所增加。普益标准监测数据显示，截至2023年一季度末，全市场存续理财产品共33821款，环比增加1038款。2023年一季度，全市场共新发7197款理财产品，共有10114款理财产品到期。

►2023年一季度新发行理财产品中：一是开放式产品数量偏少。从运作模式来看，有692款为开放式产品，6505款为封闭式产品，新发开放式产品数量占比仅为9.6%，较上季度大幅下降3.8个百分点。二是产品期限有所拉长。Wind数据显示，新发行6个月以上产品数量占比68.9%，较上季度大幅提升6.6个百分点。三是外币产品比重维持高位。Wind数据显示，新发行外币（含港币）理财产品数量占比为2.0%，尽管较有所下降，但仍处于较高水平。

►存续产品实际收益明显回升。普益标准精选50款中低风险6个月期产品和精选50款中低风险1年期产品的过往三个月投资收益率在2023年一季度持续回升，截至3月末二者分别升至1.38%和1.39%，较2022年末分别上升172BP、180BP。

►今年以来，银行理财产品净值化水平进一步提升，理财市场逐渐走出赎回潮“阴霾”，银行理财也主动进行了多方面调整来应对市场变化，推出区域主题或矩阵式理财产品、推出“T+0.5”赎回模式、正式发售个人养老金理财产品等。展望二季度，权益类理财产品布局仍需谨慎，理财产品混合估值法有望成为新思路，个人养老金理财产品逐步发展，银行理财也将进一步拓展投资边界并优化产品体系，以满足市场变化和自身规模增长需求。

存款利率下调空间进一步打开

- ▶ 近期市场利率自律定价机制最新修订的《合格审慎评估实施办法》（EPA）正式下发，将“存款利率市场化定价情况”纳入考核，且将原来以加分激励为主的考核机制变为扣分惩罚机制，会驱动更多中小银行下调定期存款挂牌利率。
- ▶ 当前，监管为何着力加强银行存款利率管控，未来预计还会有哪些举措出台？

图1：2020年以来，新发生贷款利率持续下行（%）

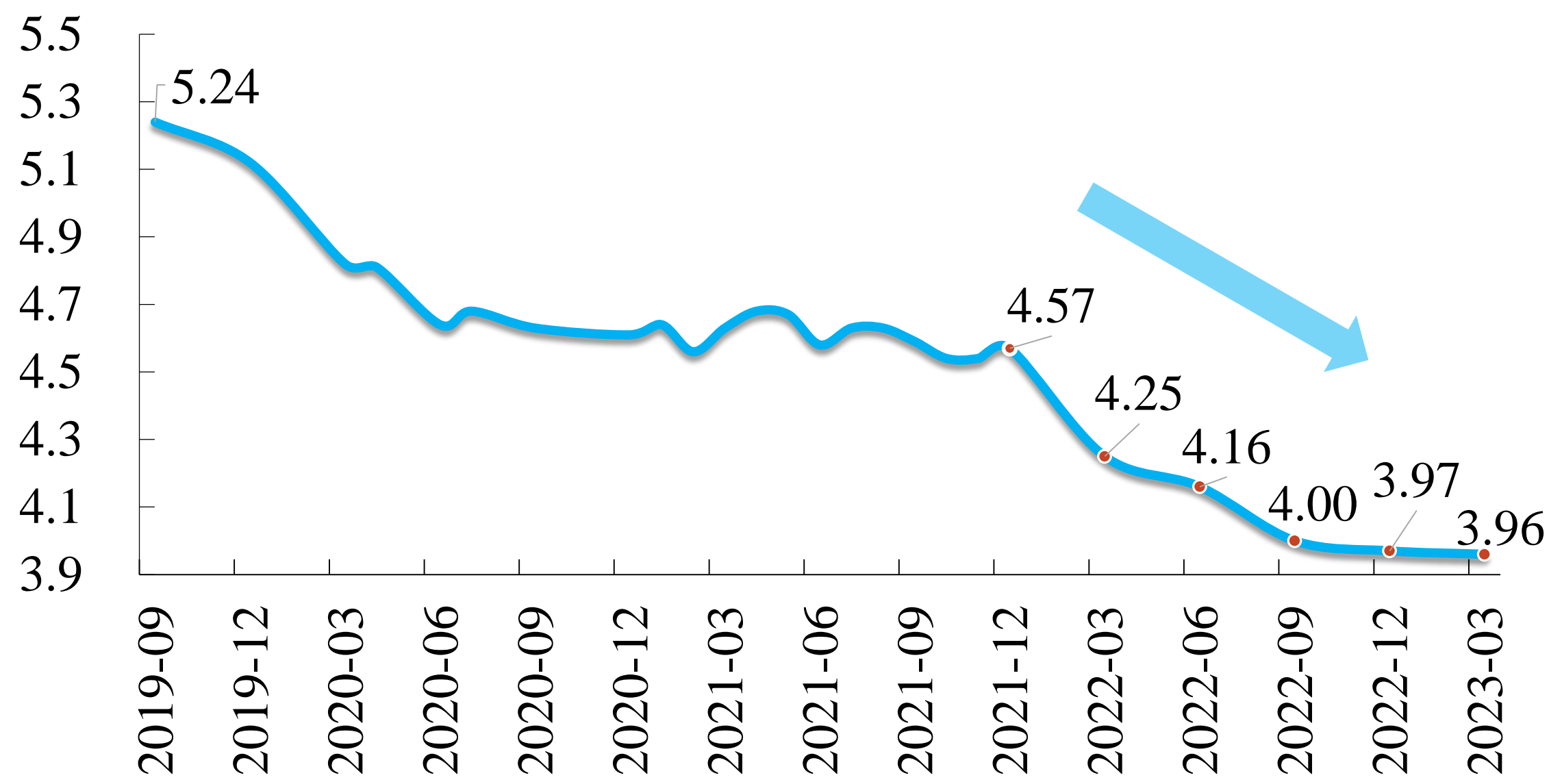


图2：今年一季度企业定期存款规模显著增加

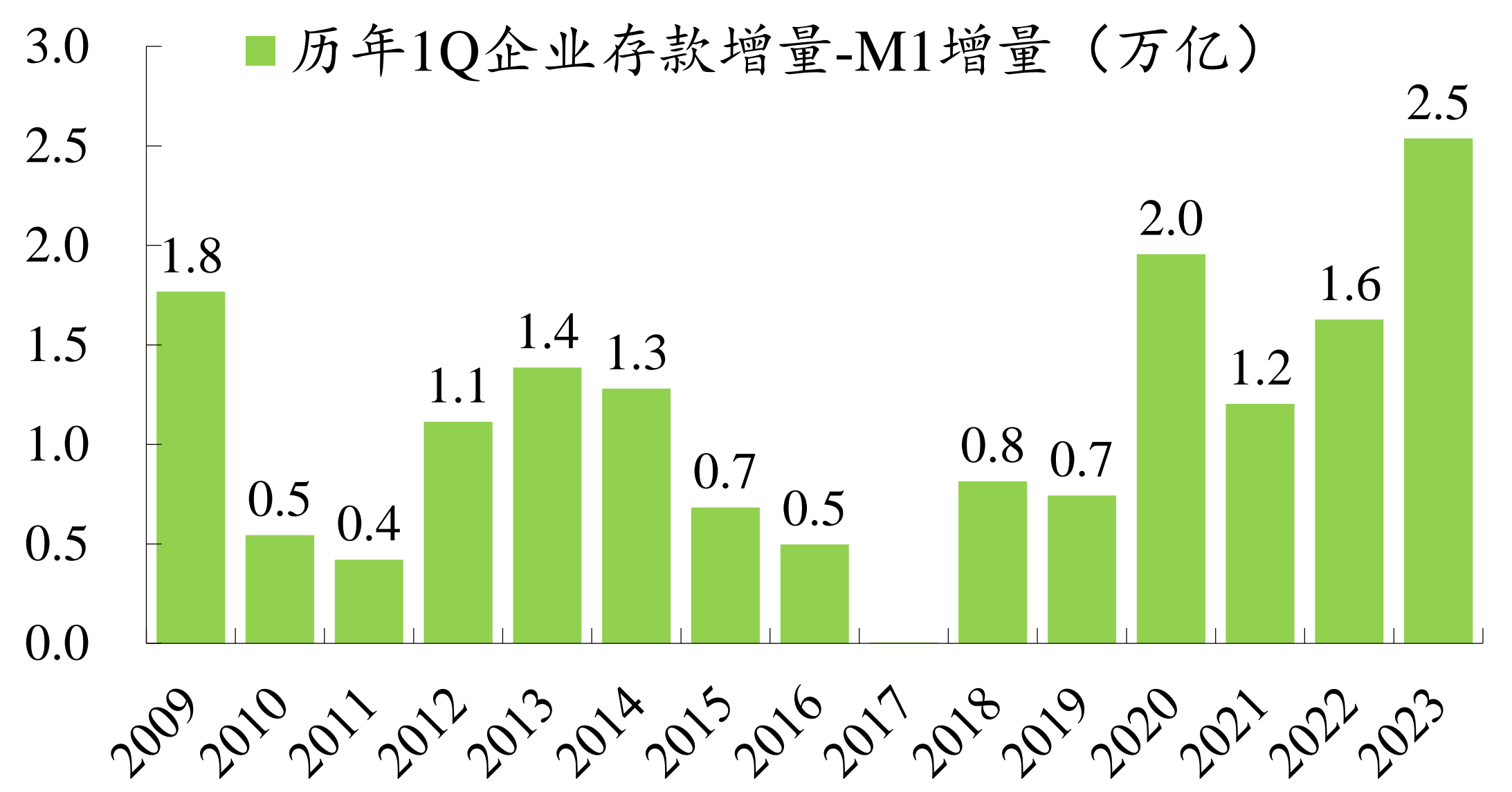


图3：2020年以来，商业银行净息差持续收窄（%）

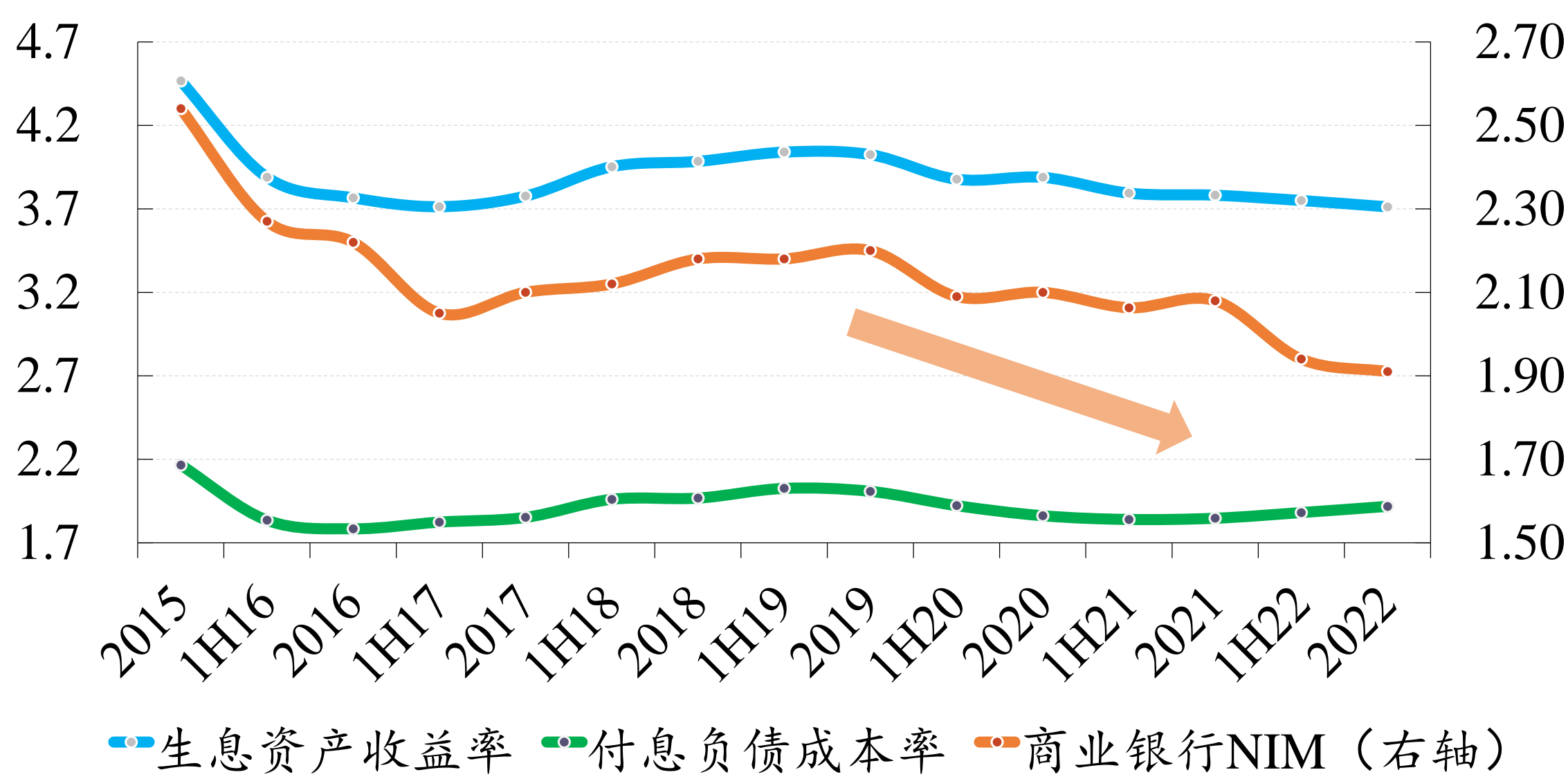
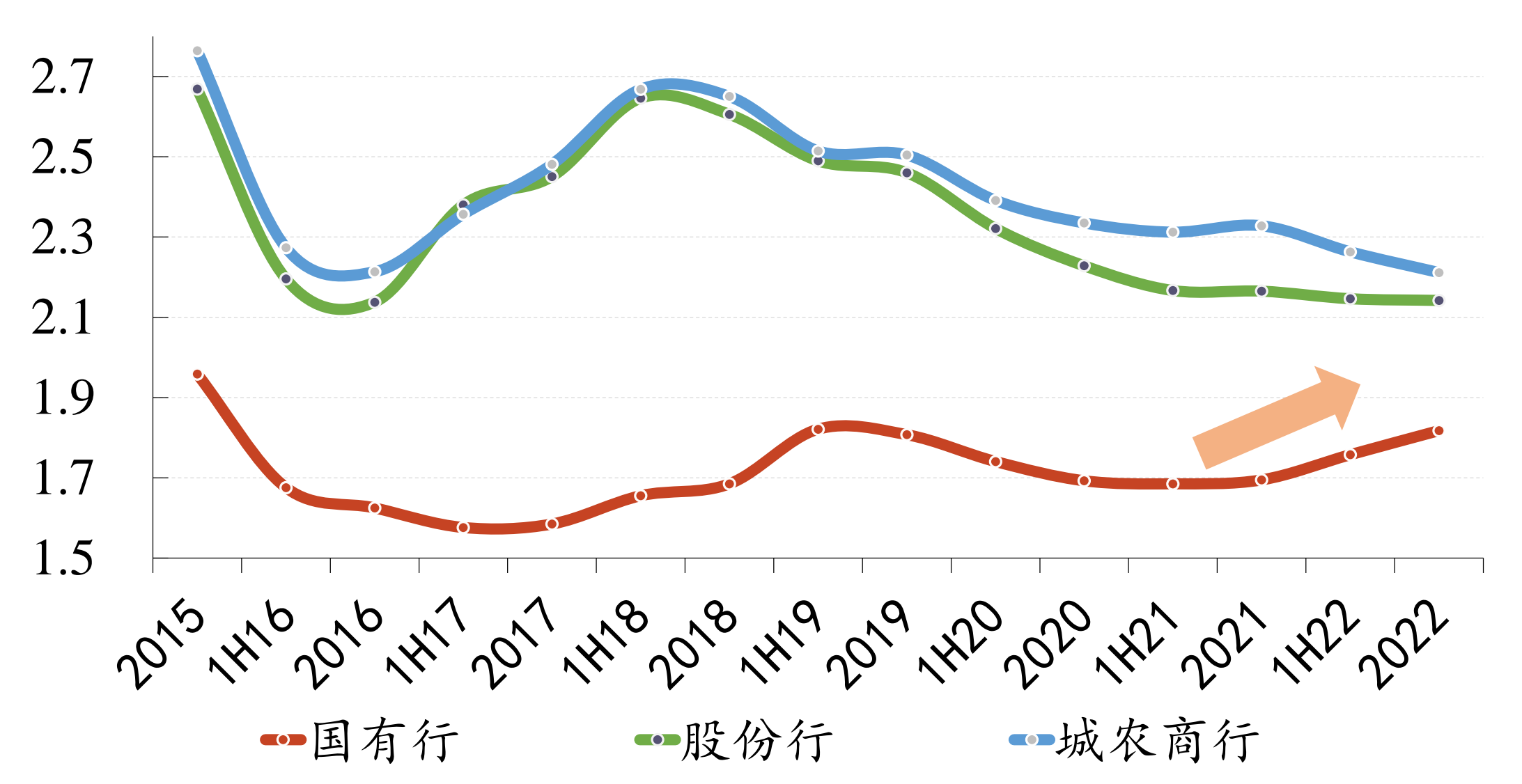


图4：国有大行付息负债成本率相对承压（%）



解读分析

- ▶ 近年来监管部门在改善银行负债成本方面做了一系列努力。2019年以来，监管集中出台了各类政策来管控高成本、创新型一般负债利率，如靠档计息叫停、结构性存款压量控价、互联网存款和异地存款叫停、存款报价机制从比例改为加点等。2022年又集中做了三方面动作：一是2月进一步规范协议存款；二是4月下调存款利率加点上限，采取MPA考核加分机制来鼓励中小银行对定期存款利率上限进行下调；三是9月以国股银行为代表下调了存款挂牌利率，主体下降了10bp。旨在通过存款利率管控，让银行净息差水平维持在合意区间，引导金融机构在服务实体经济和防范金融风险之间寻求平衡。
- ▶ 2022年负债充裕、流动性宽松环境下，银行整体负债成本仍在走高。2022年负债并不稀缺，货币整体宽松，但上市银行平均付息率，尤其是核心负债成本仍在走高。一是源于疫情反复影响下，银行存款出现明显的定期化特征；二是存款竞争压力不减，头部银行承担更多稳信贷任务，通过提高创新存款利率给付加强存款留存，推动企业活期存款成本持续走高。
- ▶ 2023年，银行核心负债成本较去年末继续小幅走高。今年以来，以NCD为代表的资金市场价格从去年的平均2.33%上升至今年一季度的2.65%，滚动重定价后此部分主动负债成本上涨；同时，存款定期化趋势尚未扭转，协定、通知、协议等高成本存款并未进行系统性管理，由此带动银行机构核心负债成本继续走高。
- ▶ 存款定价同时纳入MPA、EPA考核，将驱动更多中小银行下调定期存款挂牌利率。在前期降成本努力下，今年3月新发生定期存款加权平均利率2.28%，较去年4月下降16bp，但较企业贷款利率下行幅度仍偏小，且银行净息差进一步收窄至历史低位。为此，在贷款利率持续稳中有降环境下，监管重心进一步聚焦存款利率。此次EPA要求1、2、3、5年期新发生定期存款及大额存单利率的月度均值，须较上年同期下降合意水平，否则将在“定价行为”得分基础上扣分；每个期限扣5分，各期限加分累加计算，最多扣20分。如评估前四季度，两季度不合格或平均分低于60分，则该年度不能被选为利率自律机制成员，失去发行同业存单、大额存单等权利，融资难度增加。中小银行考核达标压力较大，预计将有相当部分银行执行定价下调要求，进而缓解中小银行通过价格战对国有大行存款增长的挤压。
- ▶ 预计后续仍有更多管控企业负债成本的举措出台。如管控协定存款等类活期产品、继续纠正同业存款套壳协议存款、将结构性存款期权收益纳入自律机制考核等。

不动产统一登记有何重要意义

- ▶ 4月25日，自然资源部部长王广华在全国自然资源和不动产确权登记工作会议上宣布，我国全面实现不动产统一登记。这标志着我国以民法典为统领，以《不动产登记暂行条例》为核心，以实施细则、操作规范、地方性法规等为配套支撑的不动产统一登记制度体系基本成型。
- ▶ 不动产统一登记具有什么重要意义，对房地产税的征收有何影响？

建立不动产登记制度十年历程（2013-2023）

前五年	夯基垒台，全面实现“四统一”改革任务，新中国历史上第一次实现了不动产统一登记。	2013年	《国务院机构改革和职能转变方案》明确提出建立不动产统一登记制度。 国务院第31次常务会议决定，将分散在多个部门的不动产登记职责整合，明确由原国土资源部承担，并提出“四统一”改革任务。
		2014年	中央编办发布《关于整合不动产登记职责的通知》。 国务院颁布《不动产登记暂行条例》。
			由原国土资源部牵头，建立了不动产登记工作部际联席会议制度。 原国土资源部不动产登记局挂牌成立，国家层面登记机构统一组建。
		2015年	正式实施《不动产登记暂行条例》。 不动产登记信息平台上线试运行。 不动产登记职责机构全面整合到位。
			原国土资源部印发《关于启用不动产登记簿证样式（试行）的通知》，《不动产登记簿》《不动产权证书》《不动产登记证明》发布。
		2016年	原国土资源部官网发布《不动产登记暂行条例实施细则》。 完善并拓展扩容，各级信息平台基本建成。 全面实现了“颁发新证，停发旧证”。
后五年	改革创新、提质增效，不断提升便利化服务水平。	2017年	全面实现了登记机构、登记簿册、登记依据和信息平台“四统一”的改革目标。
		2018年	自然资源部宣布不动产登记信息管理基础平台已实现全国联网。
		2021年	施行《中华人民共和国民法典》。
		2022年	自然资源部关于《不动产登记法》（征求意见稿）公开征求意见。
2023年	宣布我国全面实现不动产统一登记，要求系统谋划未来五年的确权登记工作，持续推进农村不动产确权登记，完善自然资源确权登记制度。		

不动产登记类型 首次登记、变更登记、转移登记、注销登记、更正登记、异议登记、预告登记、查封登记。

不动产登记权利类型 （一）国家自然资源所有权；（二）集体土地所有权；（三）房屋等建筑物、构筑物所有权；（四）森林、林木的所有权和使用权；（五）建设用地使用权；（六）宅基地使用权；（七）土地承包经营权和土地经营权；（八）居住权；（九）地役权；（十）抵押权；（十一）海域使用权；（十二）探矿权和采矿权；（十三）取水权；（十四）法律规定可以登记的其他不动产权利。

解读分析

- ▶ 经过十年努力，我国从分散到统一，从城市房屋到农村宅基地，从不动产到自然资源，覆盖所有国土空间、涵盖所有不动产物权的不动产统一登记制度全面建立，具有重大意义。
- **不动产统一登记的首要意义在于落实《物权法》，增强不动产交易安全性，保障不动产权利人的合法权益。**土地、房屋等不动产一般是价值较高的资产，通过不动产统一登记，可以更加明晰产权，减少权属纠纷，避免不动产权利人在交易中的权益受损。
- **不动产统一登记有助于提高政府管理工作和宏观调控的效率。**一方面，不动产统一登记可以提高登记质量，降低政府管理成本，提升不动产业务办理效率；另一方面，整合不动产登记的散乱信息，可以为政府治理和调控不动产市场提供基础数据，有利于提高治理效率和政策的统一部署。
- **不动产统一登记是建立和实施不动产税制的前提和基础。**征收房地产税的前提条件之一是不动产统一登记和全国联网，此次宣布我国全面实现不动产统一登记，意味着房地产税推出的条件更加成熟。
- ▶ **房地产税推出具有必要性，但或放缓推进步伐。**房地产税推出的必要性包括：一是有利于对多套房和豪宅征税，并通过抵扣等方式减轻刚需家庭负担，更好实施“房住不炒”；二是房地产从大开发时代进入存量时代，政府的“土地财政”吃紧，需转向房地产税增加收入来源；三是有利于对存量财富的征税，相较于仅对收入征税，更有助于促进“共同富裕”。但考虑到目前仍处于经济复苏初期，房地产修复缓慢，且人口增长出现拐点，放缓房地产税的推出或是更好选择。房地产周期向上、销售热度高的时候，是理想的政策推出时点。

小微企业贷款政策出现重要变化

- ▶ 4月27日，《关于2023年加力提升小微企业金融服务质量的通知》发布，对小微企业金融服务的工作目标、精准支持领域、金融供给结构优化等做出部署。
- ▶ 与往年相比，今年小微企业贷款政策有哪些重要变化？

小微贷款量化考核指标变迁

考核概念提出	2011年94号文：商业银行对小微企业的贷款投放，应努力实现“贷款增速不低于全部贷款平均增速，增量高于上年同期水平”，但并非约束性指标。 2013年37号文：将小微企业贷款覆盖率、小微企业综合金融服务覆盖率和小微企业申贷获得率三项指标纳入监测指标体系。
“两个不低于”约束性指标考核	2014年7号文：小微企业贷款增速不低于各项贷款平均增速，增量不低于上年同期水平。
“三个不低于”指标考核	2015年8号文：提出“三个不低于”目标，即努力实现小微企业贷款增速不低于各项贷款平均增速，小微企业贷款户数不低于上年同期户数，小微企业申贷获得率不低于上年同期水平。 2017年：继续保持小微企业“三个不低于”监管考核，但考虑到部分中小银行小微企业贷款占贷款比重已经很高，继续达到“三个不低于”压力较大，进而对该指标内容和考核方式进行了改进优化。 在小微企业贷款增长的考核上，对2016年末小微企业贷款达到一定标准的银行，允许按增速或增量自主选择指标考核。该项占比未达到标准的，继续按增速指标予以考核。 在申贷获得率的考核上，对2016年末小微企业申贷获得率达到90%以上的商业银行，2017年不考核该指标，转为日常监测；申贷获得率在90%以下的，继续考核该指标。
“两增两控”考核目标	2018年29号文：为进一步推动银行业小微企业金融服务由高速增长转向高质量发展，提出“两增两控”的新目标，同时实行差异化考核。 “两增”即单户授信总额1000万元以下（含）小微企业贷款同比增速不低于各项贷款同比增速，有贷款余额的户数不低于上年同期水平； “两控”即合理控制小微企业贷款资产质量水平和贷款综合成本（包括利率和贷款相关的银行服务收费）水平。
“两增两控”改进版	2019年：单户授信1000万元以下的普惠型小微企业贷款“两增”目标，即此类贷款增速不低于各项贷款增速、有贷款余额的户数不低于年初水平。主要防止银行通过年末突击造数据，把考核方式改为和年初对比，本质上是任何时点都要满足两增，实际等于按月考核。

解读分析

- ▶ **政策引导下，我国小微金融服务持续实现“量增、价降、面扩”。**近年来，为稳增长、稳就业、激活力，畅通国民经济循环和加快构建新发展格局，小微贷款增速要求逐年提升，小微企业的金融服务力度不断增强，持续实现“量增、价降、面扩”。2022年末，小微企业贷款余额达59.7万亿元，较2014年末大幅增加44.24万亿元；其中单户授信总额1000万元及以下的普惠型小微企业贷款余额23.6万亿元，同比增速23.6%。2023年一季度，普惠小微贷款新增2.4万亿元，同比增速进一步提高至26%。从定价看，2023年3月新发生普惠小微贷款利率为4.42%，较2022年11月、2023年2月分别下降48bp、11bp。今年一季度金融机构普惠小微贷款投放力度继续加大，信贷供需矛盾加剧驱动普惠小微贷款利率大幅下行。
- ▶ **小微贷款高速增长也带来一定负面效果。**政策推动银行大规模加大普惠信贷投放、实现定向降息，可以起到精准支持、急性输血的作用，但长期执行下也会扭曲市场供给、削弱机构的信贷能力、扰乱信贷风险定价、引发非正常套利，进而影响小微金融生态。在“两增”要求下，银行被迫采取各种方式扩大小微贷款规模，如大幅度拓展房抵贷业务、统计层面数据失真等，留下违规和风险隐患。同时，市场竞争加剧下，大型银行依靠较低的贷款利率拼抢优质客户，也使得众多中小银行出现战略迷失，不利于金融系统的长期健康发展。
- ▶ **2023年不再提“两增两控”目标，贷款利率总体保持平稳，更好精准支持、规范管理。**面对日益增长的高基数和经济形势变化，今年小微企业贷款政策出现重要变化，即正式取消了“两增”的量化指标限制，仅提出“继续保持增量扩面态势，服务结构不断优化”，对金融机构的约束减轻。同时，面对已大幅下行的贷款利率，为实现商业可持续、维持正常竞争秩序，对于贷款利率的要求也变为“总体保持平稳，推动小微企业综合融资成本逐步降低”，后续贷款利率继续下调空间受限，或更多通过推动降低各种附加费用、政府给予相应补贴等降低综合融资成本。在精准支持方面，重点聚焦住宿、餐饮、零售、教育、文化、旅游、体育、交通运输、外贸等领域小微主体，助力扩内需稳就业；支持小微企业科技创新，助力产业发展；鼓励发展随借随还贷款产品，支持个体工商户纾困；加大无贷户支持，增加信贷投放。此外，政策强化资金流向监管，严格第三方合作机构收费管理，全力规范小微金融服务，有助于引导小微金融业务逐步回归合理竞争，更好提质增效。

一周金融市场盘点 (2023.4.24-4.30)

热点
图解

大类资产	名称	2023.4.28 (%)	一周变动 (BP)	较3月末变动 (BP)
信贷	LPR 1Y	3.65	-	-
	LPR 5Y	4.30	-	-
	国股转贴现票据利率1M	2.00	20	-200
	国股转贴现票据利率6M	1.86	-3	-71
	国股转贴现票据利率1Y	1.86	-2	-62

大类资产	名称	2023.4.28 (%)	一周变动 (BP)	较3月末变动 (BP)
固收	DR001	2.13	39	32
	DR007	2.32	15	-7
	NCD到期收益率 (AAA) 1Y	2.59	-4	-1
	NCD发行利率 (股份行) 1Y	2.63	-2	-2
	国债2Y	2.35	-5	-4
	国债10Y	2.78	-4	-7
	企业债 (AAA) 3Y	3.00	-2	-8
	企业债 (AA+) 3Y	3.11	-4	-9
	企业债 (AA) 3Y	3.57	-2	-6
	美国国债2Y	4.04	-13	-2
	美国国债10Y	3.44	-13	-4
	日本国债2Y	-0.04	-1	2
	日本国债10Y	0.47	0	8
	英国国债2Y	3.78	4	34
	英国国债10Y	3.72	-6	18
	法国国债2Y	2.82	-20	6
	法国国债10Y	2.89	-10	10
	德国国债2Y	2.80	-10	6
德国国债10Y	2.43	-1	7	

大类资产	名称	2023.4.28 (%)	一周变动 (%)	较3月末变动 (%)
外汇	美元指数	101.66	-0.1	-0.9
	欧元兑美元	1.10	0.3	1.6
	美元兑日元	136.33	1.6	2.6
	英镑兑美元	1.26	1.0	1.9
	美元兑人民币: 即期汇率	6.93	0.6	0.8
	美元兑人民币: 中间价	6.92	0.7	0.8
	离岸人民币: 即期汇率	6.93	0.4	0.8

大类资产	名称	2023.4.28 (%)	一周变动 (%)	较3月末变动 (%)
大宗商品	CRB指数	548.11	-0.5	-0.5
	BDI指数	1,576.00	4.8	13.5
	NYMEX轻质原油	76.78	-1.4	1.5
	IPE布油	80.33	-1.6	0.6
	COMEX黄金	1,999.10	0.4	0.6
	LME铜: 3个月	8,585.00	-2.7	-3.9
	CBOT玉米	585.00	-4.9	-11.4

大类资产	名称	2023.4.28 (%)	一周变动 (%)	较3月末变动 (%)
权益	MSCI全球	783.72	0.3	1.2
	上证综合指数	3,323.27	0.7	1.5
	沪深300指数	4,029.09	-0.1	-0.5
	中证500	6,241.24	-0.1	-1.6
	中证1000	6,723.30	-0.7	-2.2
	深证成份指数	11,338.67	-1.0	-3.3
	创业板指数	2,324.72	-0.7	-3.1
	恒生指数	19,894.57	-0.9	-2.5
	标普500指数	4,169.48	0.9	1.5
	道琼斯工业平均指数	34,098.16	0.9	2.3
	纳斯达克综合指数	12,226.58	1.3	0.0
	德国DAX全收益指数	15,922.38	0.3	1.9
	英国富时100指数	7,870.57	-0.6	3.1
	法国CAC40指数	7,483.84	-1.2	2.2
	东京日经225指数	28,856.44	1.0	2.9
	韩国综合指数	2,501.53	-1.7	1.0
	澳洲标普200指数	7,309.20	-0.3	1.8

重要政策数据

►4月28日政治局会议召开，指出当前我国经济运行好转主要是恢复性的，内生动力还不强，需求仍然不足。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，形成扩大需求的合力。要多渠道增加城乡居民收入，改善消费环境，促进文化旅游等服务消费。要发挥好政府投资和政策激励的引导作用，有效带动激发民间投资。加快建设以实体经济为支撑的现代产业体系。

►4月25日，自然资源部宣布我国全面实现不动产统一登记，意味着经过十年努力，从分散到统一，从城市房屋到农村宅基地，从不动产到自然资源，覆盖所有国土空间，涵盖所有不动产物权的不动产统一登记制度全面建立。

►美国一季度实际GDP环比折年率录得1.1%，低于前值及预期。结构上“消费独强”，居民消费支出环比加快2.7个百分点至3.7%，对GDP贡献率为2.48%；私人投资环比大降17个百分点至-12.5%。

市场走势分析

►流动性：央行加大公开市场操作维稳月末流动性，资金面整体较为平稳，银行间隔夜资金利率甚至向下突破1%。周五受跨月及假期因素影响，资金价格走高，但资金面未到趋紧地步，假期后料恢复宽松格局。

►NCD：4月以来票据利率不断下行，表明4月信贷投放节奏有所放缓，资金面和银行负债端压力缓解下，同业存单利率延续下行。

►债市：国内债市在经济修复斜率放缓、资金面持续宽松、中央政治局会议政策较克制等因素影响下明显下行。美国实际GDP连续第二个季度放缓，经济下行压力逐渐向下传导，美债利率大幅下行。

►汇市：美元指数在101-102区间窄幅波动，截止周末收于101.66，较上周五跌0.1%。人民币双向波动有所下行，美元兑人民币汇率中间价较上周五调贬488bp，在岸人民币汇率调贬386bp，离岸人民币汇率调贬268bp。

►商品：国际油价震荡有所下行，美油结算价较上周五跌1.4%，布油结算价较上周五跌1.6%，B-W价差略有收窄。国际金价先涨后降，周中再度升破2000美元/盎司，周末Comex黄金期货结算价为1999.10美元/盎司，较上周五涨0.4%。

►股市：国内股市2022年财报基本公布完毕，探底后反弹，全周基本收平，前期大幅回调的AI、新能源等板块大幅反弹。美股超跌后反弹，是对企业财报大致向好和3月PCE未超预期上涨的反映。