



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2024 年第 39 期总第 1169 期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：http://www.xtkg.com/

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2602

2024 年 5 月 31 日 星期五

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



宏观经济	2
国务院印发节能降碳行动方案.....	2
商务部等三部门发布最新出口管制公告.....	2
财政部：1-4 月国有企业利润同比增 3.8%.....	3
西班牙通胀加速，欧洲央行面临艰难决策.....	3
俄罗斯今年前四个月工业生产增长 5.2%.....	3
货币市场	3
财政部将在香港增发 110 亿元人民币国债.....	3
30 日央行进行 2600 亿元逆回购，中标利率 1.80%.....	4
监管动态	4
私募行业发展趋于规范化，内部运营管理亟待加强.....	4
金融监管总局：要推动依法将所有金融活动全部纳入监管.....	4
金融行业	4
央行：强大的货币应当具有“稳定”“好用”特征.....	4
IMF 上调今年中国经济增速预测至 5%.....	5
热门企业	5
TCL 中环：拟最高出资 1.975 亿美元控股 Maxeon.....	5
中兴通讯：拟使用不超 200 亿元进行委托理财.....	5
地方创新	5
南京：2026 年实现人工智能核心产业规模 600 亿元.....	5
山东省：16 地市取消商业性个人住房贷款利率下限.....	5
深度分析	6
关于当前长期债券收益率走势的分析.....	6



宏观经济

国务院印发节能降碳行动方案

5月29日，国务院近日印发《2024-2025年节能降碳行动方案》。《行动方案》围绕能源、工业、建筑、交通、公共机构、用能设备等重点领域和重点行业，部署了节能降碳十大行动。行动方案提出，2024年，单位国内生产总值能源消耗和二氧化碳排放分别降低2.5%左右、3.9%左右，规模以上工业单位增加值能源消耗降低3.5%左右，非化石能源消费占比达到18.9%左右，重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约5000万吨标准煤、减排二氧化碳约1.3亿吨。2025年，非化石能源消费占比达到20%左右，重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约5000万吨标准煤、减排二氧化碳约1.3亿吨，尽最大努力完成“十四五”节能降碳约束性指标。

商务部等三部门发布最新出口管制公告

5月30日，据商务部网站消息，商务部、海关总署、中央军委装备发展部发布关于对有关物项实施出口管制的公告。公告称，根据《中华人民共和国出口管制法》《中华人民共和国对外贸易法》《中华人民共和国海关法》有关规定，为维护国家安全和利益、履行防扩散等国际义务，经国务院、中央军委批准，决定对航空航天结构件及发动机制造相关装备及软件、技术，燃气涡轮发动机/燃气轮机制造相关装备及软件、技术，航天服面窗相关装备及软件、技术，超高分子量聚乙烯纤维相关物项等物项实施出口管制。公告自2024年7月1日起正式实施。

国家统计局决定于6月开展人口固定样本随访调查

5月30日，国家统计局官网发布消息，国家统计局决定于2024年6月在全国范围内开展人口固定样本随访调查。调查结果将用于加强人口变动统计，服务人口高质量发展。据悉，这次调查的标准时点是6月1日零时。6月1日至6月25日期间，调查员将入户开展调查工作。

1-4月我国智能手机产量3.67亿台，同比增长14.1%

5月30日，据工信部官方消息，2024年1-4月我国规模以上电子信息制造业生产稳步增长，出口恢复向好，效益持续改善，投资保持较快增长，行业整体增势明显。1-4月，我国规模以上电子信息制造业增加值同比增长13.6%，增速分别比同期工业、高技术制造业高7.3个和5.2个百分点。4月份，规模以上电子信息制造业增加值同比增长15.6%。1-4月，手机产量4.96亿台，同比增长12.6%，其中智能手机产量3.67亿台，同比增长14.1%，出口手机2.41亿台，同比增长4.6%。



财政部：1-4 月国有企业利润同比增 3.8%

5 月 29 日，财政部发布《2024 年 1-4 月全国国有及国有控股企业经济运行情况》提到，1-4 月，国有企业营业总收入 261923.6 亿元，同比增长 3.2%。1-4 月，国有企业利润总额 13813.2 亿元，同比增长 3.8%。1-4 月，国有企业应交税费 20376.9 亿元，同比增长 0.9%。

西班牙通胀加速，欧洲央行面临艰难决策

5 月 29 日，西班牙国家统计局公布的数据显示，西班牙 5 月调和 CPI 同比增长 3.8%，较前一个月有所加速，标志着通胀连续第三个月上升。除了西班牙物价加速上涨，德国的通胀也在本月加速。此外，法国的通胀预计也将在 5 月份上升。这一趋势表明，在欧洲央行努力将欧元区通胀降至可持续的较低水平之际，抗通胀道路上的障碍依然存在。外界普遍预计，欧洲央行将在下周的政策会议上下调基准利率，但进一步降息仍具有不确定性。

美国通胀压力仍存，美联储 6 月降息落空？

美国当地时间 5 月 29 日，美国联邦储备委员会公布了最新一期美国经济形势调查报告“褐皮书”。此次公布的报告调查了 4 月初至 5 月中旬美国经济状况的变化。报告称，受访者认为整体前景变得更加悲观。报告称，调查期间美国整体物价水平小幅上涨，其中几乎所有地区都报告了物价水平的上涨，许多地区观察到投入成本持续上升。展望未来，受访者预计，价格增长近期将继续以温和的速度增长。报告发布后，市场普遍预计，鉴于美国通胀压力仍普遍存在，美联储在 6 月的议息会议上或继续“按兵不动”，维持基准利率不变。

俄罗斯今年前四个月工业生产增长 5.2%

5 月 29 日，俄罗斯联邦国家统计局 29 日公布的数据显示，今年前四个月，俄罗斯工业生产同比增长 5.2%。4 月俄工业生产同比增长 3.9%，环比下降 4.9%。其中，4 月同比增长最快的行业包括计算机、电子和光学产品生产、汽车、挂车和半挂车生产等。

货币市场

财政部将在香港增发 110 亿元人民币国债

5 月 30 日，香港金融管理局宣布，财政部将通过金管局的债务工具中央结算系统增发人民币国债，发行规模合计 110 亿元人民币，分 4 个年期。据悉，此次发行的是总值人民币 30 亿元的增发 2026 国债、总值人民币 30 亿元的增发 2027 国债、总值人



人民币 30 亿元的增发 2029 国债和总值人民币 20 亿元的增发 2034 国债。这批国债将于 6 月 5 日进行投标，并于 6 月 7 日交收。

30 日央行进行 2600 亿元逆回购，中标利率 1.80%

5 月 30 日，央行进行 2600 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.80%，与此前持平。因当日有 20 亿元 7 天期逆回购到期，实现净投放 2580 亿元。

监管动态

私募行业发展趋于规范化，内部运营管理亟待加强

近日，多家私募基金公司被中国证券投资基金业协会采取纪律处分，甚至出现一日下发六则相关纪律处分书的情况。其中，内部控制混乱、信息报送登记虚假、未严格执行投资者适当性程序等成为违规重灾区。业内人士分析，诸如投资杠杆超标不调整等事项，不仅容易让投资操作变形，也会给投资者带来较大亏损风险。纪律处分书的公开既揭露了当前私募基金公司发展中的风险隐患，能够起到警示作用，也显示出行业规范化发展的大趋势。

金融监管总局：要推动依法将所有金融活动全部纳入监管

近日，金融监管总局召开党委会议，传达学习中共中央政治局会议精神，研究部署《防范化解金融风险问责规定（试行）》贯彻落实举措。会议指出，要全面落实强监管严监管要求，真正做到“长牙带刺”、有棱有角。要着力加强金融法治建设，加快补齐监管制度短板。全面提升监管执法效能，严肃查处影响金融稳定、破坏市场秩序、造成重大风险的违法违规问题。要推动依法将所有金融活动全部纳入监管，建立健全监管责任归属认领和兜底监管机制，真正做到同责共担、问题共答、同向发力。

金融行业

央行：强大的货币应当具有“稳定”“好用”特征

近日，中国人民银行副行长陶玲接受《金融时报》记者采访时阐述了如何理解强大的货币与强大的中央银行。陶玲表示，强大的货币应当具有“稳定”“好用”特征：“稳定”既包括对内的币值稳定，也包括对外保持汇率在合理均衡水平上的基本稳定；“好用”就是指使用便捷高效安全，能够有效发挥计价单位、交易媒介、价值储藏等货币功能，在国际上被广泛作为支付货币、投融资货币和储备货币。陶玲认为，强大的中央银行通常有两方面含义：一方面，所在经济体体量大，综合实力和影响力强，这是强大中央银行的基础。另一方面，现代中央银行制度完善，中央银行有能力有实力运用政策工具，通过市场化法治化方式开展金融调控，实施宏观审慎管理，引导资源有效配置，维护金融稳健运行。



IMF 上调今年中国经济增速预测至 5%

5 月 29 日, 国际货币基金组织 (IMF) 在北京举行发布会, 宣布上调 2024 年和 2025 年中国经济增速预测分别为 5% 和 4.5%, 较 IMF 今年 4 月《世界经济展望》预测均上调了 0.4 个百分点。IMF 第一副总裁吉塔·戈皮纳特表示, 中国经济增长仍将保持韧性, 鉴于一季度中国经济增长强劲, 并在近期采取了有关政策措施, 因而上调年度预测。

热门企业

TCL 中环: 拟最高出资 1.975 亿美元控股 Maxeon

5 月 30 日, TCL 中环公告, 公司计划通过可转债、定增等一揽子重组交易实现控股 Maxeon Solar Technologies, Ltd., 总出资金额最高为 1.975 亿美元。交易完成后, 公司持股比例将由 22.39% 上升至至少 50.1%, Maxeon 将成为公司控股子公司。此举旨在推动 Maxeon 资本架构改善、业务变革、运营改善, 提升公司全球化布局的竞争优势。

中兴通讯: 拟使用不超 200 亿元进行委托理财

5 月 30 日, 中兴通讯公告, 公司第九届董事会第二十三次会议决议, 审议通过《二〇二四年度拟使用自有资金进行委托理财的议案》, 同意将此议案提交股东大会审议。公司 2024 年度拟使用自有资金在银行、证券公司、基金公司等金融机构购买安全性高、流动性好、中低风险的理财产品, 资金总额不超过 200 亿元人民币。

地方创新

南京: 2026 年实现人工智能核心产业规模 600 亿元

5 月 30 日上午, 南京召开新闻发布会, 相关部门板块现场发布和解读《南京市进一步促进人工智能创新发展行动计划 (2024—2026 年)》和《南京市促进人工智能创新发展若干政策措施》。《行动计划》在总体目标方面提出, 到 2026 年, 力争引培国内外先进水平的基礎大模型 1 个, 打造行业大模型 20 个以上, 可统筹智能算力超 6000P FLOPS (FP16), 每年打造 30 个标杆应用场景, 实现人工智能核心产业规模 600 亿元, 打造具有全国影响力的人工智能产业发展高地。重点任务方面, 《行动计划》明确了实施算法创新强基行动、算力支撑提升行动、数据汇聚共享行动、AI+应用示范赋能行动、产业集聚升级行动五大行动, 共 18 项任务。

山东省: 16 地市取消商业性个人住房贷款利率下限

5 月 30 日, 从中国人民银行山东省分行获悉, 自今年 5 月 18 日起, 山东省 16 个



地市已取消首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限，并将个人住房贷款最低首付款比例调降至全国最低政策水平。

深度分析

关于当前长期债券收益率走势的分析

杨乐、李泽地、芮意（中国银行全球金融市场研究中心）

来源：中国货币市场

今年 4 月超长期国债收益率一度下行至 2.4% 附近，可能低于当前经济基本面隐含的合理水平，主要原因是阶段性供需失衡。未来，随着经济转型升级、有效需求恢复、社会预期改善，超长期债券供给规模回升，长期国债收益率预计将运行在与长期经济增长预期相匹配的合理区间内。

一、今年以来长期债券收益率走势及影响因素分析

（一）近期长期债券收益率走势回顾

今年以来，债券市场收益率整体下行，截至 4 月末，中债 10 年期国债收益率下行 25.2BP 至 2.30%，30 年期国债收益率下行 28.9BP 至 2.54%，收益率曲线较去年进一步走平。在本轮债市走牛过程中，10 年期以上超长期债券受到市场机构投资者青睐，成交量迅速放大。今年 4 月下旬，30 年期国债一度下行至 2.42% 附近，30 年期和 10 年期国债收益率的利差也缩窄到历史低位。

（二）供求关系可能导致长期国债收益率与基本面出现短期背离

近期，长期债券供求关系阶段性不平衡是市场参与者较为关注的问题，具体来看：需求端方面，实体经济提质增效背景下，金融机构对高等级债券需求较为旺盛。一是在房地产市场供求关系发生变化、地方债务风险防控增强的背景下，经济发展更为“轻型化”，企业和居民新增贷款需求较前些年有所转弱。农村金融机构在信贷资产增速下降的经营环境下，加大了对长期债券的配置力度。截至 4 月末，农村金融机构今年净买入 10 年期以上债券规模为 514 亿元。二是保险机构负债久期较长，到期再投资压力较大，对长久期资产需求较大；资管产品缺乏相对高息资产标的，对超长期债券的投资需求增加。截至 4 月末，保险机构、资管产品今年净买入 10 年期以上债券规模分别为 3246 亿元、1527 亿元，为长期债券最大的增量投资者。三是今年权益市场波动提升了券商资管、基金产品等对于超长期国债的交易性需求。

供给端方面，今年超长期利率债发行供给节奏偏慢。今年一季度 10 年期以上超长期利率债一级市场的发行规模仅为 0.65 万亿元，显著少于去年同期的 1.21 万亿元，其主要原因是超长期地方政府专项债券发行节奏阶段性滞后。此外，全国两会公布的 1 万亿元超长期特别国债在今年 4 月底前尚未开始发行，超长期利率债供给阶段性不足。

二、长期国债利率的理论定价机制

（一）长期利率的理论分析

长期国债收益率主要反映长期经济增长和通胀预期，但在中短期也会受到供求因素的扰动。理论上，长期利率可拆解为“预期短期利率”和“期限溢价”两个部分（Adrian 等，2013）。预期短期利率是未来短期利率的期望值，期限溢价则是长期利率对预期短期利率的溢价，包括期限风险溢价、流动性溢价等。

自然利率作为短期利率的核心组成部分，反映经济在充分就业和价格稳定时的均衡实际利率水平。它不仅代表人们对未来实际经济增长的内生预期，更是长期利率定

价的重要因素之一。自然利率可被认为是泰勒规则中的“残差项”，即在通胀和就业的缺口为零时的利率水平。长期视角下的预期短期利率是对自然利率和短期波动项（经济周期波动和货币政策取向）两部分变动的综合预期，其均衡点为自然利率。

根据 IMF（2023）的估计，目前中国的自然利率约为 1.4%。虽然人口老龄化等因素可能使期限溢价收窄，但是按照近三年 30 年期与 1 年期国债利差的 25% 和 50% 分位数计算，114~132BP 可作为期限溢价的一个合理区间估计。上述两项加总，则当前 30 年期国债收益率的理论值约在 2.54%~2.72%。

（二）超长期国债收益率的实证定价分析

从实证角度分析，既往国内外研究均认为国债收益率曲线前三个主成分（水平、斜率和曲率）涵盖了预测国债超额收益所需的大多数信息。社会融资规模增速对我国经济增长具有一定的预测作用，也是货币政策重要的中介目标。有研究表明，社融增速对我国债券超额收益也具有一定的预测作用。基于上述研究结论，本文构建了预测超长期国债收益率的实证模型，以国债收益率曲线前三个主成分和社融规模增速波动项作为自变量对超长期国债收益率进行回归分析（表 1）。

表 1 各变量的描述性统计

变量	含义	样本数量	均值	标准差	最小值	最大值
yield	30年期国债收益率（%）	158	4.06	0.55	2.66	5.39
PC ₁	国债收益率曲线第一个主成分（%）	158	14.15	2.32	20.59	9.7
PC ₂	国债收益率曲线第二个主成分（%）	158	2.14	0.58	3.92	0.74
PC ₃	国债收益率曲线第三个主成分（%）	158	0.81	0.38	2.26	0.16
dtsf	社融增速波动项（%）	158	0.07	2.04	-4.86	8.47

本文选取 1 个月、3 个月、6 个月、9 个月、1 年期、2 年期、3 年期、4 年期、5 年期、6 年期、7 年期、8 年期、9 年期、10 年期、15 年期、20 年期、30 年期、40 年期、50 年期的中债国债即期收益率月度数据（从 2011 年 1 月至 2024 年 2 月），并从中提取前三个主成分。同时，本文还计算了经 HP 滤波的社融规模增速的波动项。本文将 30 年期国债收益率对领先一年的国债收益率曲线前三个主成分和社融规模增速波动项进行回归，并计算 Newey West 标准误。回归模型如下：

$$\text{yield}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{PC}_{1,t-1} + \beta_2 \text{PC}_{2,t-1} + \beta_3 \text{PC}_{3,t-1} + \beta_4 \text{dtsf}_{t-1} + \varepsilon_t$$

实证结果表明，当期国债收益率曲线前三个主成分和社融增速波动项能够较好预测下一期超长期国债利率，前三个主成分均在 5% 的水平上显著，调整 R² 为 44%（表 2）。

表 2 30 年期国债收益率对国债收益率曲线主成分和社融增速波动项回归结果

	PC ₁	PC ₂	PC ₃	dtsf
回归系数	0.098**	0.247**	0.652***	0.038
标准误	0.043	0.095	0.17	0.025
样本数量	158			
调整R ²	0.44			

备注：***、**分别表示在 1%、5%的水平上显著。标准误为 Newey West 标准误（18 阶滞后）。

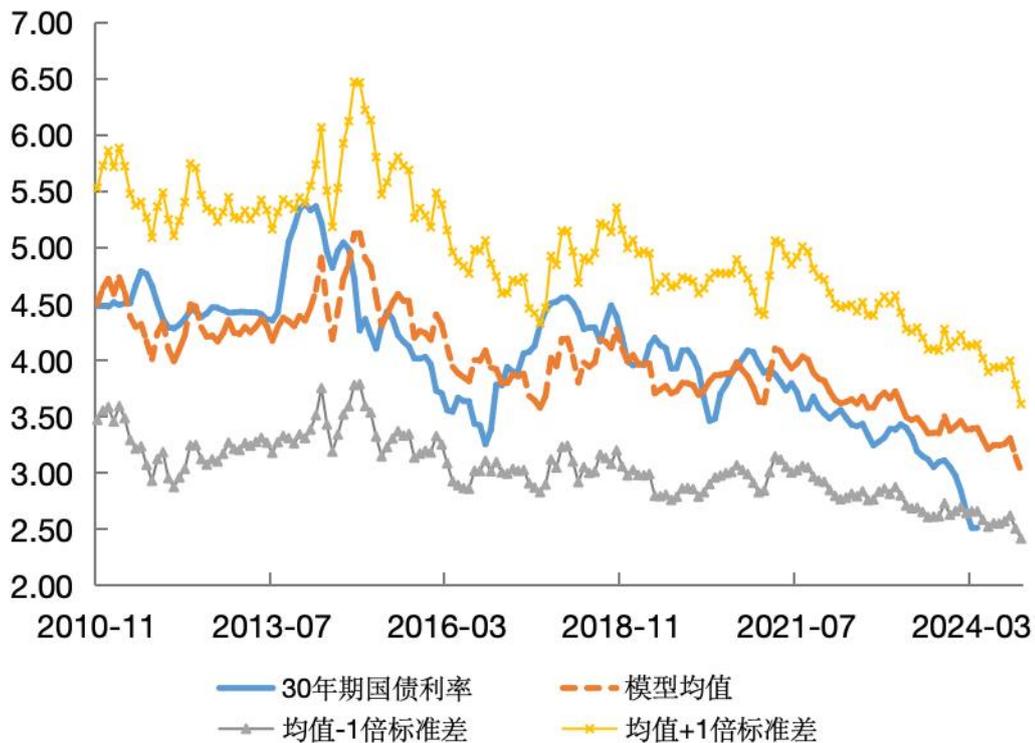


图 1 30 年期国债收益率实际值和模型预测值（%）

图 1 展示了该实证模型对 30 年期国债收益率的拟合结果。由图中可以看出，今年一季度末 30 年期国债收益率低于模型预测均值约 1 个标准差，这意味着这一时期的超长期国债收益率可能阶段性低于基本面所隐含的水平。

从实证模型拟合结果可见，30 年期国债与基本面隐含的均值主要在以下几个阶段出现较大偏离：一是 2013 年 8 月至 2014 年 1 月，“钱荒”之后 30 年期国债收益率向上偏离均值接近 1 个标准差。二是 2015 年 10 月至 2016 年 10 月，“影子银行”迅速发展使得 30 年期国债收益率向下偏离均值接近 1 个标准差。三是 2017 年 5 月至 8 月，“影子银行”规范和收缩使得 30 年期国债收益率向上偏离均值接近 1 个标准差。四是 2024 年 1 月至 4 月，受阶段性供需不匹配、非银交易性需求增加等因素影响，30 年期国债收益率向下偏离均值超过 1 个标准差。

三、长期国债收益率影响因素展望

(一) 我国长期经济增长仍将保持良好势头

中央经济工作会议指出，我国发展面临的有利条件强于不利因素，经济长期向好的基本趋势没有改变。尽管我国经济增长在短期面临着新旧动能转换带来的一些挑战，但是长期来看，发展新质生产力带来的全要素生产率的提高、人力资本的提升以及高储蓄率支撑的资本形成共同为经济增长提供了坚实基础。高品质的商品与服务消费需求以及新兴技术带来的投资需求为经济增长带来强大动力。我国长期经济增长将保持良好势头。

从理论上分析，一国的经济增速可分解为人力资本总量增长贡献、资本增长贡献以及全要素生产率（TFP）提升贡献。人力资本总量等于劳动力数量乘以单位劳动力的人力资本。我国劳动力数量已经见顶回落，但是人口受教育程度逐渐提升，单位劳动力的人力资本有所提升。资本形成方面，我国的高储蓄率为可持续的资本投资提供了坚实基础。世界银行数据显示，2022 年我国储蓄率为 46%，远高于主要发达国家（美国 19%，英国 17%，日本 28%，德国 29%，法国 23%）。

全要素生产率方面，发展新质生产力和科技创新正在大幅提升生产力。作为新质生产力的代表，人工智能技术近年来取得了突飞猛进的进展，其带来的生产力提升可能将显著超过劳动力人口下降可能带来的负面影响。

一些研究采用生产函数法对我国的潜在 GDP 增速进行了测算，表 3 给出了这些研究的测算结果。从去掉最高值和最低值后的平均值来看，我国在 2021—2025 年可能有 5.58% 的增长潜力，在 2026—2030 年可能有 5.04% 的增长潜力，显著高于发达经济体经济增长水平（表 3）。

表 3 相关研究对中国潜在 GDP 增速的测算

时间段	张晓晶和汪勇 (2023)	厉克奥博等 (2022)	中国社会科学院宏观 经济研究中心课题组 (2020)	汤铎铎等 (2020)	刘伟和范欣 (2019)	白重恩和张琼 (2017)	平均值
2021—2025	5.27%	5.81%	5.51%	5.42%	7.29%	5.57%	5.58%
2026—2030	4.83%	5.54%	4.88%	4.92%	6.97%	4.82%	5.04%
2031—2035	4.35%	4.98%	4.37%	4.48%	6.49%	3.94%	4.55%
2036—2040	3.67%	4.26%	3.92%	3.96%	-	3.40%	3.85%
2041—2045	3.13%	3.88%	3.30%	3.58%	-	3.46%	3.45%
2046—2050	2.91%	3.67%	2.67%	3.35%	-	2.98%	3.08%

(二) 我国通胀有望从低位温和回升

2023 年二季度以来，我国 CPI 价格指数持续低位运行，引发了市场对于价格走弱引发长期通缩的担忧，这一担忧也构成了超长期债券收益率下行的助推因素。但事实上，我国不具备长期通缩的基础。一是 2023 年至今我国物价水平温和上涨，个别月份虽有波动，但核心 CPI 总体稳定。货币供应量保持合理增长，经济增速快于世界主要发达经济体，并不存在通货紧缩。二是央行将维护价格稳定、推动价格温和回升作为货币政策的重要考量，为经济增长和物价稳定营造良好的货币金融环境。三是从历史经验来看，我国曾出现过 CPI 阶段性下行的时期，但均未明显影响宏观经济运行的总体走势，宏观调控有效性不断增强。四是随着政府债券发行规模提升，财政政策加力提效，财政支出的乘数效应将助力物价回升。五是从消费构成结构看，服务商品价格展现出持续走高的韧性。随着居民消费结构在人口老龄化趋势下发生演变，服务项占



居民消费比重将不断增加，可能成为推动 CPI 温和上行的重要因素。

(三) 超长期债券供给有望回升

从全年已公布的发行计划来看，2024 年超长期债券的供给相当充足。观察 2022—2023 年利率债市场发行情况，可以发现近两年超长期债券发行量均在 3.6 万亿元左右。分券种看，国债、地方政府债及政策性金融债发行量也基本保持稳定。今年国债超长期一般债券发行期数预计保持不变，单期发行量有所增长，地方政府专项债限额较去年增加 1000 亿元至 3.9 万亿元，在期限结构不发生明显变化的情况下，超长期地方债发行量也会较往年提升。在此基础上，叠加超长期特别国债发行 1 万亿元，2024 年全年超长期利率债发行量预计将提升至 4.5 万亿元左右，可充分满足各金融机构的配置需求。

发行节奏方面，近期财政部、发改委在多个场合发声谈及项目审批问题，4 月 17 日发改委表示“已研究起草支持国家重大战略和重点领域安全能力建设的行动方案”，4 月 23 日发改委联合财政部宣布“已完成 2024 年地方政府专项债券项目的筛选工作”。5 月 13 日，财政部公布 1 万亿元超长期特别国债发行安排，将在 5 月至 11 月发行 20 年期、30 年期和 50 年期特别国债。地方政府专项债和超长期特别国债已逐步进入有序发行阶段。

四、结论和建议

今年 4 月超长期国债收益率一度下行至 2.4% 附近，可能低于当前经济基本面隐含的合理水平，主要原因是阶段性供需失衡。未来，随着经济转型升级、有效需求恢复、社会预期改善以及超长期债券供给规模回升，长期国债收益率预计将运行在与长期经济增长预期相匹配的合理区间内。相关建议如下：

一是建议市场投资者加强对超长期债券风险收益的研究，稳妥管控市场风险。超长期债券久期长、凸性大，净价变化对利率波动较为敏感。交易型投资者在加大杠杆购买超长期债券时，要承担较高的利率风险，当市场利率出现转向时，可能会加剧市场波动。银行、保险等配置型投资者需要对超长期债券利率水平的合意性进行评估，要充分汲取美国硅谷银行的教训（在利率低点错配资产负债、拉长资产久期，结果导致在利率回升时出现流动性危机），加强压力测试，做好利率风险管理。

二是建议央行将“在公开市场操作中双向买卖国债”纳入货币政策工具箱。我国经济稳中向好，增长韧性较强，新质生产力提质增效，为我国坚持实施正常的货币政策提供了坚实基础。我国央行无需像一些发达经济体央行那样，在常规货币政策工具用尽的情况下被迫大规模单向买入国债以实现货币政策目标。央行在二级市场双向买卖国债有助于完善货币政策传导机制，提升流动性管理精细化程度。

三是建议丰富国债、地方政府债指数基金和 ETF 产品供给，拓展机构和个人投资政府债券渠道，为投资者交易政府债券提供更多选择。增加长期和超长期国债、地方政府债指数基金、ETF 产品供给，降低基金持有成本、交易成本和跟踪误差，为机构和个人投资者根据收益率曲线形态和宏观经济金融状况配置政府债券提供便利。

免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。