



## 债券市场回顾与展望

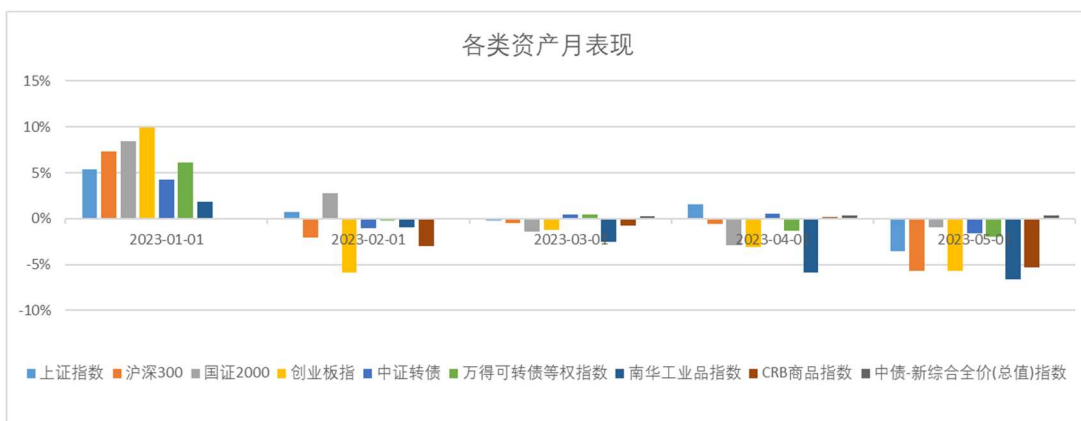
2023-05

### 一、 市场回顾

2023年5月，股市下跌幅度较大，上证指数表现为-3.57%，沪深300、国证2000、创业板指分别表现为-5.72%，-0.91%，-5.65%。

中债综合全价指数表现较好，为0.40%。

商品指数下跌，南华工业品指数录得-6.65%，CRB商品指数录得-5.34%。



数据来源：兴合基金、wind

### 二、 经济政策环境

4月，规模以上工业增加值同比实际增长5.6%，3月为3.9%；社会消费品零售总额同比增长18.4%，3月为10.6%；1-4月全国固定资产投资同比增长4.7%，1-3月为5.1%。增速整体有所转弱，考虑到去年4月上海封城的低基数效应，经济修复力度有所下降。



日期	工业增加值:当月同比	社会消费品零售总额:当月同比	出口金额:当月同比	进口金额:当月同比	固定资产投资完成额:累计同比	房地产开发投资完成额:累计同比	固定资产投资完成额:制造业:累计同比	固定资产投资完成额:基础设施建设:累计同比
2023-01-31	-9.7932		-10.5000	-21.4000				
2023-02-28	18.7748	3.5000	-1.3000	4.2000	5.5000	-5.7000	8.1000	12.1800
2023-03-31	3.9000	10.6000	14.8000	-1.4000	5.1000	-5.8000	7.0000	10.8200
2023-04-30	5.6000	3.6000	18.4000	8.5000	8.5000	-7.9000	4.7000	-6.2000

数据来源：兴合基金、wind

社融、信贷同比多增，4月社融增速均与上月持平，但低于市场预期。社会融资规模增量为1.22万亿元，同比多增2729亿元；人民币贷款增加7188亿，同比多增649亿，其中，新增居民部门贷款-2411亿，同比减少241亿。居民中长期贷款转负，地产的复苏表现出一定反复，经济复苏的基础不够牢固。

日期	M0:同比	M1:同比	M2:同比	金融机构:新增人民币贷款:当月值	社会融资规模:当月值	社会融资规模存量:同比
Date	M0001381	M0001383	M0001385	M0009973	M5206730	M5525763
2023-01-31	7.90	6.70	12.60	46800.0000	59871.0000	9.4000
2023-02-28	10.6000	5.8000	12.9000	16100.0000	31620.0000	9.9000
2023-03-31	11.0000	5.1000	12.7000	27000.0000	53845.0000	10.0000
2023-04-30	10.7000	5.3000	12.4000	7188.0000	12171.0000	10.0000

数据来源：兴合基金、wind

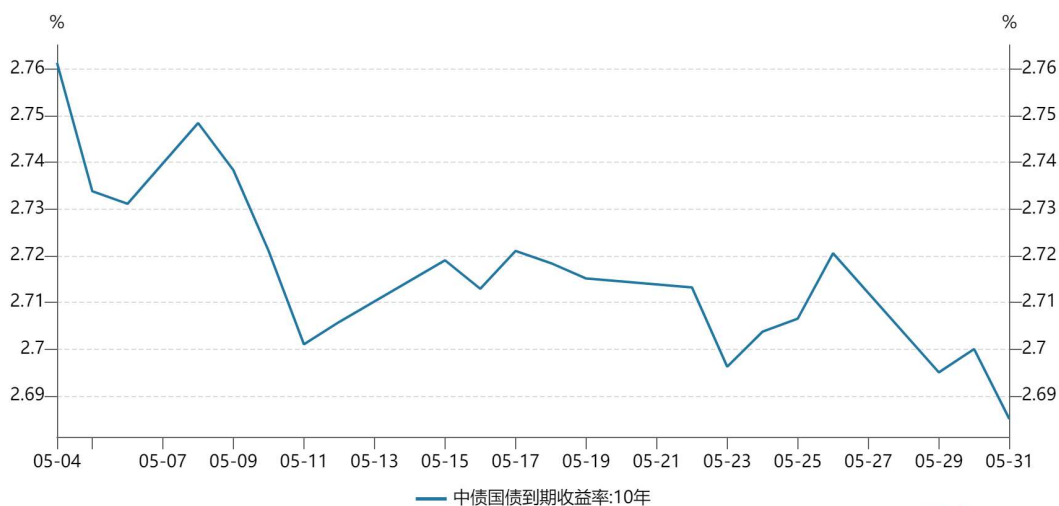
此外，5月，人民币汇率承压较大，表现出单边下跌的走势，也给国内资产带来较大压力。



数据来源：Wind

### 三、 综述

5 月份债市表现偏强，10 年期国债曲线收益率从 4 月底的 2.78% 下行到 5 月底的 2.68% 附近，基本延续了 3 月以来比预期偏好的一个走势。主要原因仍来自于经济修复的预期差，年初所期待的库存周期的启动始终没有强烈呈现。



数据来源：Wind

### 四、 展望



近三个月来债市的偏强表现是对“弱现实”的定价，下行幅度已经较为充分，但是另一方面，宏观经济又确实复苏难度较大，短时间难以看到数据的快速逆转，所以利率易下难上，建议维持一定的久期。主要的风险点来自对新一轮政策的预期和落地。

### 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者在做出投资决策前应全面了解基金的产品特性并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，投资者自行承担基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险。投资有风险，选择须谨慎。敬请投资者于投资前认真阅读基金的基金合同、最新招募说明书、基金产品资料概要及其他法律文件。

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。若本材料转载或引用第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表兴合基金的立场。