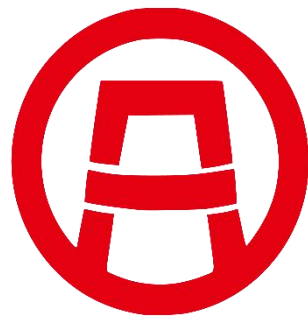




中财-安融地方财政投融资研究所
ZHONGCAI-ANRONG Local Finance Investment And Funding Research Institute

财政投融资 研究资讯

2025年第1期（总第441期）



一、国内要闻

1. 财政部：1-11月全国发行新增地方政府债券46740亿元
2. 国家发展改革委：增加发行超长期特别国债 加力支持“两重”“两新”
3. 央行货币政策委员会：加大货币政策调控强度 择机降准降息
4. 持续用力、更加给力 打好政策“组合拳”——财政部详解更加积极的财政政策
5. 国办：加强政府投资基金风险防范 严禁地方政府通过违法违规举债融资进行出资
6. 2025年财政更积极：化债、放权、促消费
7. 2025年“两新”政策加力扩围 资金规模大幅增加
8. 国家发展改革委详解2025年扩内需举措：增加超长期特别国债发行，将手机等纳入消费补贴范围
9. 事关政府投资基金！长沙出台重要方案



一、国内要闻

10. 广开首席产业研究院院长连平：预计2025年政策利率下调0.4%-0.5%，建议以“231”使用节奏调整6万亿元新增额度
11. 2024年超10000亿信贷助推新质生产力
12. 房企“紧锣密鼓”化债 今年债务到期规模逾5000亿
13. 2025年货币宽基调：对冲政府债融资放量
14. 政府债10万亿+时代来临 加杠杆后将带来什么？
15. 2024地方政府借钱逼近10万亿元，花哪儿了？



二、国际要闻

1. 美联储两官员齐放鹰：抗通胀战役尚未取得胜利
2. 特朗普：将施行美国历史上规模最大的减税措施
3. 美国12月服务业活动加速 物价指数升至近两年高位
4. 洛杉矶山火肆虐 保险业损失恐激增至200亿美元
5. 英国财政预算冲击投资和推高产品价格
6. 英国财政大臣副手安抚市场：收益率波动是正常的 金边债需求仍然强劲
7. 英国央行副行长预计将进一步降息，警告经济增长前景趋弱
8. 法国服务业就业下滑 经济活动持续收缩
9. 政治动荡冲击经济前景 法国消费者信心指数意外跌至一年来新低



二、国际要闻

10. 德媒：针对国防开支，德国正副总理发生争论
11. 日本央行行长：如果经济持续改善将会升息
12. 日本财务省计划发行1.55万亿气候转型债券
13. 加拿大安大略省省长要求特鲁多应对特朗普关税政策
14. 柬埔寨副首相：经济特区是推动柬发展的重要引擎
15. 泰国家庭债务下降速度快于预期





1

国内要闻



1. 财政部：1-11月全国发行新增地方政府债券46740亿元

财政部发布数据，2024年1-11月，全国发行新增地方政府债券46740亿元，其中一般债券6763亿元、专项债券39977亿元。全国发行再融资债券40283亿元，其中一般债券13089亿元、专项债券27194亿元。全国发行地方政府债券合计87023亿元，其中一般债券19852亿元、专项债券67171亿元。2024年1-11月，地方政府债券平均发行期限13.9年，其中一般债券8.4年，专项债券15.6年。2024年1-11月，地方政府债券平均发行利率2.31%，其中一般债券2.29%，专项债券2.32%。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/1902359>

（2024年12月27日 财联社）



2. 国家发展改革委：增加发行超长期特别国债 加力支持“两重”“两新”

国家发展改革委相关负责人1月3日在国新办举行的“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会上表示，2025年将大幅增加超长期特别国债资金规模；加力扩围实施“两新”工作，具体方案将尽快公布。

国家发展改革委副主任赵辰昕表示，2025年是“十四五”规划收官之年，要坚持干字当头，增强信心、迎难而上、奋发有为，切实以经济高质量发展全面推进中国式现代化。

加力支持“两重”“两新”

“2025年经济增长目标，既要兼顾需要与可能，也要做好与中长期规划衔接，充分体现推动高质量发展和实现‘十四五’规划目标的需要。”国家发展改革委副秘书长袁达表示，去年出台政策的效应将持续显现，今年宏观政策还有充足的空间，加上宏观调控的手段和经验更加丰富，可以为实现目标提供有力的支撑，“总的看，我们对推动今年经济持续回升向好充满信心，对高质量完成‘十四五’规划目标任务充满信心”。

中央经济工作会议提出，要增加发行超长期特别国债规模，持续支持“两重”项目和“两新”政策实施。对此，袁达表示，今年，将增加发行超长期特别国债，更大力度支持“两重”建设；大幅增加超长期特别国债资金规模，加力扩围实施“两新”工作。

据透露，“两重”方面，将加大建设力度。袁达表示，继续支持长江经济带生态环境保护和绿色发展、西部陆海新通道、农业转移人口市民化公共服务体系建设、高等教育提质升级等重点任务；将水利支持范围拓展至全国大中型灌区、大中型引调水工程；将重点都市圈城际铁路建设等项目纳入支持范围；在全国范围全面实施有效降低全社会物流成本行动。“加快工作进度，在去年提前下达今年约1000亿元项目清单的基础上，近期将再下达一批项目清单，推动尽快形成实物工作量。”袁达说。

“两新”方面，将“加力扩围”。袁达表示，将设备更新支持范围扩大至电子信息、安全生产、设施农业等领域；实施手机等数码产品购新补贴，对个人消费者购买手机、平板、智能手表手环等三类数码产品给予补贴。





同时，“丰富消费产品服务供给，将一视同仁支持线上、线下渠道，不同所有制、不同注册地企业参与以旧换新。”国家发展改革委副秘书长肖渭明说。

肖渭明进一步表示，展望2025年，我国超大规模消费市场优势没有改变，将实施提振消费专项行动，把促消费和惠民生结合起来，包括促进居民增收减负，开展大规模职业技能培训，支持更多的劳动者以技能提升带动岗位收入提升，落实好带薪年休假制度，释放节假日消费需求等。

推动标志性改革举措落地见效

2025年，国家发展改革委还将推动标志性改革举措落地见效。肖渭明透露，在加快建设全国统一大市场方面，近期，国家发展改革委将尽快向社会公布全国统一大市场建设指引，综合施策推动全国统一大市场建设走深走实。

与此同时，国家发展改革委将抓紧出台《市场准入负面清单（2025年版）》，制定《公平竞争审查条例》实施办法；加快启动实施要素市场化配置综合改革试点，加快推进全国统一电力市场体系建设；构建统一开放的交通运输市场，加快推动打通断头路、跨省航道主要瓶颈；推动在更大范围实现公积金异地取用、社保卡异地激活使用、医疗机构检查检验结果互认；推动完善行政处罚等领域行政裁量权基准，提高行政执法规范性。

2025年，加快促进民营经济发展也将有更多举措落地。其中，在法治建设上，推动出台民营经济促进法。同时，配合有关方面开展规范涉企执法专项行动，有效维护好民营企业和民营企业合法权益。

“政策举措上，在宏观政策取向一致性评估中对涉民营经济的政策要开展专项评估；推进基础设施竞争性领域向经营主体公平开放，特别是向民营企业公平开放；进一步向民营企业开放国家重大科研基础设施，完善民营企业融资支持政策制度，推动落实解决账款拖欠问题。”肖渭明说。





肖渭明表示，在工作机制上，健全国家、省、市、县四级与民营企业常态化沟通交流机制，用好民营经济发展综合服务平台，广泛听取各企业的意见和建议，推动解决企业急难愁盼、重大共性问题。

网站链接：

<https://www.cnstock.com/commonDetail/340746>

（2025年1月4日 上海证券报 ）



3. 央行货币政策委员会：加大货币政策调控强度 择机降准降息

中国人民银行货币政策委员会2024年第四季度例会于日前召开。会议研究了下一阶段货币政策主要思路，建议加大货币政策调控强度，提高货币政策调控前瞻性、针对性、有效性，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息。针对资本市场，会议提出，用好证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款等新设立工具，维护资本市场稳定。

关于国内外经济金融形势，会议提出，当前外部环境变化带来的不利影响加深，通胀压力有所缓解，但世界经济增长动能不强，主要经济体经济表现有所分化，货币政策进入降息周期。我国经济运行总体平稳、稳中有进，高质量发展扎实推进，但仍面临国内需求不足、风险隐患仍然较多等困难和挑战。

会议明确，要实施适度宽松的货币政策，加强逆周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，加大货币财政政策协同配合，保持经济稳定增长和物价总体稳定。

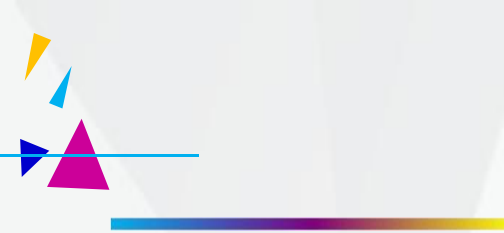
就下一阶段货币政策主要思路，会议具体提出：保持流动性充裕，引导金融机构加大货币信贷投放力度，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。

利率方面，会议明确，强化央行政策利率引导，完善市场化利率形成传导机制，发挥市场利率定价自律机制作用，加强利率政策执行，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。充实完善货币政策工具箱，开展国债买卖，关注长期收益率的变化。

汇率方面，会议提出，增强外汇市场韧性，稳定市场预期，加强市场管理，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防止形成单边一致性预期并自我实现，坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

会议还研究了深化金融供给侧结构性改革相关工作。会议指出，要引导大型银行发挥金融服务实体经济主力军作用，推动中小银行聚焦主责主业，支持银行补充资本，共同维护金融市场的稳定发展。





会议要求，有效落实好存续的各类结构性货币政策工具，做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章，继续加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度，推动加快发展新质生产力，更有针对性地满足合理的消费融资需求；加快推进科技创新和技术改造贷款投放进程，加大对大规模设备更新和消费品以旧换新的金融支持；持续做好支持民营经济发展壮大的金融服务，充分发挥支持小微企业融资协调工作机制作用，进一步打通中小微企业融资的堵点和卡点。

针对资本市场和房地产市场，会议提出，用好证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款等新设立工具，维护资本市场稳定。着力推动已出台金融政策措施落地见效，加大存量商品房和存量土地盘活力度，推动房地产市场止跌回稳，完善房地产金融基础性制度，助力构建房地产发展新模式。

会议强调，要把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，增强宏观政策协调配合，有效落实存量政策，加力推动增量政策落地见效，抓好开局起步，扩大内需、稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好。

网站链接：

<https://www.cnstock.com/commonDetail/340745>

（2025年1月4日 上海证券报）



4. 持续用力、更加给力 打好政策“组合拳”——财政部详解更加积极的财政政策

国新办10日举行“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会。财政部副部长廖岷、综合司司长林泽昌、预算司司长王建凡在发布会上，围绕2024年财政运行和政策阶段性进展情况、2025年财政政策等热点问题进行介绍。

2024年财政运行可实现收支平衡

廖岷表示，2024年，财政部门加力落实存量政策和增量政策，推动经济回稳向好和社会大局稳定。财政运行总体平稳，预算执行情况较好。

目前，年度的财政收支数据正在汇总。根据初步掌握的情况，收入方面，全年财政收入可以完成预算目标；支出方面，全国一般公共预算支出超过28万亿元，为经济社会发展提供了必要的财力支撑。总体看，全年可以实现收支平衡。

“重点保障有力，财政支出结构更加优化。”廖岷说，例如，加大对基本民生和重点领域的投入力度，教育、农林水、社会保障和就业、住房保障等领域支出都得到了较好保障。

2025年赤字规模将有较大幅度增加

中央经济工作会议明确提出，要实施更加积极的财政政策。廖岷表示，2025年财政政策“更加积极”的内涵可以从提高赤字率、扩大债务规模、保障重点支出、提高资金效益四方面来说明。

其中，赤字率备受社会关注。廖岷表示，根据宏观经济逆周期调控的需要，2025年将提高财政赤字率，再加上我国GDP规模是不断增加的，赤字规模将有较大幅度增加。

“提高财政赤字率，将为今年经济发展注入更多动力。”廖岷说，赤字率提高以后，可以更多利用财政空间，扩大财政支出规模，加大逆周期调节力度。

关于2025年赤字率具体是多少，廖岷表示，需要履行法定程序后，向社会正式公布。“财政赤字率提高的目的、条件，以及考虑的因素都有充分的论证。”

多措并举加力支持提振消费

我国有超大规模的内需市场。廖岷表示，2025年，财政部将加大力度来支持提振消费，提高投资效益，全方位扩大国内需求。





“在消费方面，财政部将坚持多措并举，加力支持提振消费。”廖岷说，消费是就业和收入的函数。多渠道增加居民就业和收入，来增强实际消费能力，这就是逆周期宏观调控最主要的目的。

此外，支持进一步扩大消费品以旧换新政策覆盖范围，优化补贴的申报流程、健全回收利用的体系。用好财税政策，积极支持养老服务业、文化旅游等一些新的产业发展，提高公共服务水平，支持培育更多更新的消费产业和消费场景。深入开展现代商贸流通体系试点，推进实施新一轮国家综合货运枢纽补链强链提升行动等，降低物流成本。

与此同时，坚持支持扩大有效益的投资。“这有利于推动经济增长，培育新的产业和消费场景，进而带动扩大就业，增加居民收入，从根本上促进总消费，释放内需潜力。”廖岷说。

推出有利于扩大就业的新举措

就业是民生之本，也是增加居民收入、提振消费的重要基础。

林泽昌说，财政部坚持把促进就业作为优先目标，会同有关部门出台了一系列政策举措，推动稳住就业大盘。

“下一步，财政部将在稳就业、保民生方面继续加强投入保障，落实和完善政策措施。”林泽昌说。

林泽昌介绍，财政部将推出有利于扩大就业的新举措，配合有关部门着力支持重点领域发展，包括文旅行业及其他现代服务业、外贸领域等。确保稳岗促就业政策“不退坡”。更好推动小微企业吸纳就业。

专项债券管理迎来新机制

去年12月，国办印发了《关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》。

王建凡表示，这份文件的公布，标志着专项债券管理新机制的建立。新机制的“新”，体现在五个方面：投向领域实行“新清单”；用作项目资本金的领域增加“新范围”；项目审核实行“新模式”；拓宽专项债券偿还“新来源”；“借用管还”全流程管理提出“新要求”。





此外，廖岷介绍，专项债支持收购存量商品房用作保障性住房的政策，财政部门正在配合相关行业主管部门抓紧研究，细化有关措施安排。

2025年2万亿元置换债券已启动发行

为支持地方化解债务风险，2024年我国推出了12万亿元地方化债“组合拳”。最新进展如何？

廖岷表示，2024年的2万亿元置换债券，当年12月18日已经全部发行完毕。2025年的2万亿元置换债券，已启动相关发行工作。

“目前，置换政策‘松绑减负’的效果已经逐步显现。”王建凡介绍，下一步，财政部将会同有关方面做好政策落地实施的“后半篇”文章：一是持续加大对地方的指导力度，推动扎实落实置换工作要求；二是加强债券资金全流程、全链条监管，确保合规使用；三是坚定不移严防新增隐性债务，推动隐性债务“清仓见底”。

网站链接：

<https://www.news.cn/fortune/20250110/ffe2ea33b0864f69a332136be050dd4c/c.html>

（2025年1月10日 新华网）



5. 国办：加强政府投资基金风险防范 严禁地方政府通过违法违规举债融资进行出资

国务院办公厅近日印发《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》，主要内容涵盖多个方面。政府投资基金要强化内控管理，依法保障出资人权益。基金管理人应建立健全关联交易管理制度，健全廉政风险防控体系，不得以基金财产与关联方进行不正当交易或利益输送，不得从事法律法规或行业规章禁止的业务。加强政府投资基金风险防范，严禁地方政府通过违法违规举债融资进行出资，不得新增地方政府隐性债务，不得强制要求国有企业、金融机构出资或垫资。

网站链接：

https://www.toutiao.com/article/7457339343812837888/?upstream_biz=doubao&source=m_redirect&wid=1736651690459

（2025年1月8日 财联社）



6. 2025年财政更积极：化债、放权、促消费

在更加积极有为政策基调下，提高财政赤字率，安排更大规模政府债券，大力提振消费，优化支出结构等内容成为财政政策在2025年重要着力点。

在全国财政工作会议上，财政部部长蓝佛安表示，2025年要实施更加积极的财政政策，持续用力、更加给力，打好政策“组合拳”。

在此背景下，2025年各级财政部门要坚持稳中求进、以进促稳，实施更加积极的财政政策，强化财政资源和预算统筹，深化财税体制改革，加强财政科学管理，防范化解风险，严肃财经纪律，提高资金使用效益和政策效能，促进经济持续回升向好，为完成“十四五”规划目标任务、实现“十五五”良好开局提供有力保障。

政策“组合拳”

作为实现“十四五”规划目标任务的关键一年，2024年经济回升向好，但财政收入筹集难度也比较大。全国财政系统面对前所未有的挑战，直面困难，统筹财政资源，加强预算统筹，为高质量发展、民生保障、防范化解重点领域风险等各项事业的推进提供了充分的财力保障。

中国财政科学研究院院长杨志勇对《中国经营报》记者表示，2024年，全国财政系统在落实存量财政政策和增量财政政策方面效果显著，通过积极化债、增加地方政府自主财力、确保基层“三保”、引导地方政府行为、财政金融协同等多方施策，进一步夯实了经济回升向好的基础。

2024年10月12日，蓝佛安在国新办发布会上宣布推出一揽子有针对性的增量政策举措。会议中备受关注的热点议题就是化债。会议提出“除每年继续在新增专项债限额中专门安排一定规模的债券用于支持化解存量政府投资项目债务外，拟一次性增加较大规模债务限额置换地方政府存量隐性债务”，这为市场释放极大利好。

财政部表示，这是近年来出台的支持化债力度最大的一项措施。据悉，自2015年开始，我国共进行了三轮较大规模的债务置换。按照财政部的安排，本次新增加债务限额规模或超过前一轮1.5万亿元特殊再融资债规模，这有助于缓释短期流动性风险、优化政府债务结构、提振市场情绪。





根据财政部披露的数据，截至2023年年末，全国纳入政府债务信息平台的隐性债务余额比2018年摸底数减少50%，伴随新一轮债务置换开展，存量隐性债务余额也有望进一步减少。

与此同时，会议还提出将发行特别国债支持国有大型商业银行补充核心一级资本，同时运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具，支持推动房地产市场止跌回稳，并加大对重点群体的支持保障力度。

中诚信国际研究院研究员袁海霞认为，2024年中央出台的一揽子“组合拳”政策，为市场释放出积极的财政政策信号，有利于完成2024年预算目标，对提振市场信心、稳定预期发挥了重要作用。

大力提振消费

作为四项增量财政政策举措之一，提振消费需求作为重要内容被重点提及。在全国财政工作会议部署的六项重点工作中，支持扩大国内需求也被放在了首位。

在此之前，2024年12月召开的中央经济工作会议确定的2025年的九大重点任务中的第一件就是“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”。这表明，提振消费将是2025年经济工作的重中之重。

对此，全国财政工作会议还提出三方面举措：一是要适当提高退休人员基本养老金，提高城乡居民基础养老金，提高城乡居民医保财政补助标准，大力提振消费；二是加大消费品以旧换新支持力度，健全公共文化服务财政保障机制，推进实施新一轮国家综合货运枢纽补链强链提升行动；三是积极扩大有效投资，合理安排债券发行，以政府投资有效带动更多社会投资。

在当前经济修复持续面临有效需求不足、微观主体扩表意愿不强的背景下，市场人士认为，发挥财政逆周期调控作用将是未来一段时间的政策方向。“提振消费需要从根本上提高居民收入水平，只要居民收入水平上去了，消费的扩大也会水到渠成。”一位财税人士告诉记者。

当前对于多数人来说，居民收入的主要形式仍然是劳动收入，而就业在增加居民收入中扮演着极为重要的角色。落实就业优先政策，创造更多的就业机会，让居民通过就业得到更多的劳动收入，也为消费的提振提供了最有力的支持。





杨志勇认为，提高居民收入水平，最重要的是提高居民可支配收入水平。“比如政府改善社会保障和公共服务水平，可以减少居民在养老、医疗等方面的支出，从而提高居民可支配收入。而增加居民的转移性收入，也是增加居民可支配收入的直接举措。”

一般来说，居民收入越高，边际消费倾向越低。因此，2025年要推动中低收入群体增收减负，实际上也是在增加中低收入群体的可支配收入，这可以改变消费意愿。

中证鹏元研究员吴进辉认为，当前政策从提高社会保障，到改善居民收入水平，实现消费和投资的相互刺激，这将形成有效的财政支撑综合体系，后续随着居民消费能力的上升，提振消费的预期也有望明显改善。

改革需有新逻辑

事实上，仔细梳理中央经济工作会议围绕实施更加积极的财政政策而部署的六项具体措施，我们会发现，全部内容都涉及中央与地方财政关系的调整。这再次说明，中央与地方财政关系的改革，对于推动中国经济的持续回升向好和经济高质量发展具有重要意义。

中国社会科学院原副院长、学部委员高培勇认为，当前地方财政收支运行格局是否规范、是否健全，对于做好2025年经济工作至关重要。“地方收支格局的健全与规范又最终决定于央地财政关系格局的健全与规范，没有央地财政关系格局的规范与健全，也谈不上地方财政收支运行格局的规范和健全。”

根据财政部的数据，2024年，全国一般公共预算支出总额285490亿元，其中的243470亿元是地方财政支出，占比高达85.28%。

在这样的背景之下，中央经济工作会议将“发挥经济体制改革牵引作用，推动标志性改革举措落实见效”列为2025年经济工作的九项重点任务中的第三项。其中，统筹推进财税体制改革，增加地方自主财力也备受市场关注。

值得注意的是，在“增加地方自主财力”这一表述中，其关键词在于“自主”。这说明围绕落实中央经济工作会议精神的央地财政关系改革，是以增加地方的自主财力，而非增加一般意义的地方财力或者非单纯的为增加地方财力而增加地方财力为导向。





在财税人士看来，2025年央地关系改革的重点在于增加地方财政的自主性，其核心和灵魂都在于地方“自主”。也就是说要增强地方财政的确定性、稳定性和可预见性。

基于这样的改革预期，按照中央的部署，“十四五”时期，要着力建立权责清晰、财力协调、区域均衡的央地财政关系，推动形成稳定的各级政府事权、支出责任和财力相适应的制度。

高培勇认为，当前新的一揽子宏观经济政策不仅是在以往政策上加力度，而是有其新逻辑、新机理。对经济运行中呈现的新变化、新问题需要有新思路和新做法。“在目标上，要兼容扩需求和稳预期；在功效上，实现标本兼治；在操作上，政策和改革兼施。”

网站链接：

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1820252883929650772&wfr=spider&for=pc>

（2025年1月4日 中国经营报）



7. 2025年“两新”政策加力扩围 资金规模大幅增加

1月8日，国家发展改革委和财政部发布关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知，部署加力推进设备更新、扩围支持消费品以旧换新、加快提升回收循环利用水平等多方面工作。今年，超长期特别国债用于支持“两新”的资金总规模相比去年大幅增加。下一步，相关部门将尽快出台汽车、家电、家装厨卫、电动自行车、手机等数码产品五个领域的以旧换新实施细则，明确具体补贴标准。

2024年，我国安排3000亿元左右超长期特别国债资金支持“两新”，对扩大有效投资、提振消费需求等发挥了重要作用。国家发展改革委副主任赵辰昕介绍，2024年7月底，加力支持“两新”政策推出之后，8月份全国家用电器和音像器材类销售额由前一个月同比下降2.4%，迅速转变为同比增长3.4%。此后连续保持高速增长态势，激发消费活力效果非常明显。设备更新方面，初步估算，在“两新”政策综合带动下，全国重点领域设备更新总量可达2000万台（套）以上，有力拉动了相关领域设备工器具的投资。

据介绍，2025年加力扩围实施“两新”政策，总体考虑是，增加资金规模，扩大支持范围，优化实施机制，放大撬动效应。

对于2025年“两新”资金规模，赵辰昕表示，今年超长期特别国债用于支持“两新”的资金总规模比去年有大幅增加，具体数额将在今年全国两会时公布。考虑到元旦、春节期间人民群众的消费需求，目前已经预下达了今年第一批消费品以旧换新资金，经测算，这批资金能够充分保障“两新”政策顺利接续实施。

支持范围方面，政策将加力推进设备更新。继续支持工业、用能设备、能源电力等设备更新，进一步将更新换代潜力大的电子信息、安全生产、设施农业等领域一并纳入补贴范围。将专门安排一部分资金，加力实施设备更新贷款贴息，放大资金撬动效应，降低经营主体设备更新融资成本。

同时，扩围支持消费品以旧换新。通知明确，将符合条件的国四排放标准燃油乘用车纳入可申请报废更新补贴的旧车范围。对个人消费者购买手机、平板、智能手表手环等3类数码产品（单件销售价格不超过6000元），按产品销售价格的15%给予补贴，每位消费者每类产品可补贴1件，每件补贴不超过500元。对个人消费者交售用于报废的老旧电动自行车并换购新车的，给予以旧换新补贴。





“实施手机等产品购新补贴，有利于拉动消费、扩大国内需求。”商务部市场运行和消费促进司司长李刚说，将支持符合条件的不同品牌、不同型号产品参加补贴。不论是内资、外资企业，还是国有、民营企业，不论是大型企业还是中小企业，不论是线上平台企业还是线下实体企业，都能够公开、平等地参与补贴政策。

为推动消费品以旧换新政策落地见效，李刚表示，下一步，将会同有关部门尽快出台汽车、家电、家装厨卫、电动自行车、手机等数码产品五个领域的实施细则，明确具体补贴标准、操作流程；进一步优化补贴申请审核和资金拨付流程，完善相关信息平台功能，提升数据核查比对效率，让补贴资金更快、更便捷地直达消费者。

网站链接：

<https://www.news.cn/fortune/20250109/20ed7abaedd74e2f8c2c0dbf93e0291e/c.html>

（2025年1月9日 经济参考报）



8. 国家发展改革委详解2025年扩内需举措：增加超长期特别国债发行，将手机等纳入消费补贴范围

1月3日，国新办举行“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会，邀请国家发展改革委副主任赵辰昕、副秘书长袁达、副秘书长肖涓明出席，介绍2024年扎实推进高质量发展有关情况，并答记者问。

国家发展改革委相关负责人现场回应了设定2025年经济增长目标有哪些考虑、2025年如何全方位扩大国内需求、2025年要推动哪些重点改革落地见效等外界关心的问题。

赵辰昕回应21世纪经济报道记者提问时表示，近十年来，我国资本形成总额对经济增长的平均贡献率超过40%。2025年将进一步聚焦提高投资效益精准发力，充分发挥投资的关键作用。比如，增加超长期特别国债发行规模，拓展“两重”建设支持范围，进一步提高国债资金对项目的支持比例。

袁达表示，在2024年提前下达2025年约1000亿元项目清单的基础上，近期将再下达一批项目清单，推动尽快形成实物工作量。2024年出台政策的效应将持续显现，2025年宏观政策还有充足的空间，加上宏观调控的手段和经验更加丰富，可以为实现今年经济增长目标提供有力支撑。

将手机、平板等纳入消费补贴范畴

中央经济工作会议指出，2025年要大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。

2024年我国消费仍在稳步恢复，其中服务消费恢复相对较快，商品消费受以旧换新政策带动有所恢复但整体偏弱。2024年1-11月份，我国服务零售额同比增长6.4%，其中通讯信息服务零售额保持两位数增长。2024年1-11月份，社会消费品零售总额同比增长3.5%，该增速较前三季度回升了0.2个百分点。推动社会消费品零售总额增速有所回升，很重要的原因在于支持消费品以旧换新的1500亿元超长期特别国债资金的落地实施。受政策影响，2024年9-11月份，新能源乘用车零售销量同比增速连续三个月保持50%以上，家电和音像器材零售额同比增速连续三个月保持在20%以上。





肖涓明表示，展望2025年，我国超大规模消费市场优势没有改变，消费向好的支撑条件和基本趋势没有改变，消费市场将持续呈现平稳增长态势。将实施提振消费专项行动，把促消费和惠民生结合起来。要促进居民增收减负，开展大规模职业技能培训，支持更多劳动者以技能提升带动岗位收入提升；因地制宜推动兴业、强县、富民一体发展，千方百计拓宽农民增收渠道；适当提高退休人员基本养老金和城乡居民基础养老金，提高城乡居民医保财政补助标准等。要丰富消费产品服务供给，加力扩围实施“两新”政策，将手机、平板、智能手表手环等消费品纳入到支持品类；扩大服务消费，打造龙头企业和服务品牌，放宽市场准入限制等。培育消费新增长点，将持续提升冰雪场地设施数量和公共服务水平，提升冰雪消费；将聚焦老年人的多样化需求，培育潜力产业，扩大老年助餐、居家助老、社区便民、机构养老服务等。

上海财经大学校长刘元春对21世纪经济报道记者表示，目前已经充分认识到消费是个慢变量，是资产负债表、收入、未来预期等的综合产物，不是靠简单的消费刺激政策就能有效带动。决策层给出了应对消费疲软的科学之策。第一，就是通过稳住楼市股市来稳定居民的资产负债表、稳定市场预期，以此来稳住消费。第二，通过惠民生，即提高养老金、提高医保补助标准、提高助学金标准等，来加强社会保障安全网建设，推动未来可持续收入的增长，提升边际消费倾向高的群体的消费。第三，通过消费专项行动，加大对“两新”工作的支持，来加大短期消费刺激力度。

增加超长期特别国债发行

2024年，受产业转型升级、设备更新等政策带动，前11个月制造业投资同比增长9.3%，增速较快。受政府债券发行规模增加带动，2024年前11个月基建投资同比增长4.2%，整体保持平稳。但是受房地产投资下行拖累，2024年前11个月全部固定资产投资增速仅为3.3%。





需要指出的是，2023年四季度增发的1万亿元重点支持水利投资的国债资金，绝大部分在2024年上半年使用；2024年发行的1万亿元超长期特别国债资金，有7000亿元用于支持“两重”建设，有1500亿元用于支持设备更新；2024年新增发行用于项目建设的专项债资金超过3.6万亿元，这些政府债券资金有助于提高基建投资、制造业投资增速。

赵辰昕回应21世纪经济报道记者提问时表示，2025年，将进一步聚焦提高投资效益精准发力，充分发挥投资的关键作用。要高质量推进“两重”建设，增加超长期特别国债发行规模，拓展“两重”建设支持范围，进一步提高国债资金对项目的支持比例等。要高效益用好政府投资，适度增加中央预算内投资规模并优化支持范围，聚焦市场不能有效配置资源的公共领域项目，持续补短板、调结构、惠民生；完善地方政府专项债券管理机制，用好“正面”“负面”两张清单，更好发挥专项债券投资效益等。要高水平调动社会投资，完善民营企业参与国家重大项目建设长效机制，滚动接续向民间资本推介项目，拓展民间投资发展空间；筛选重点民间投资项目深化投贷联动合作，推动更多PPP新机制项目落地实施，更大力度支持基础设施REITs市场扩围扩容等。

袁达表示，2025年将增加发行超长期特别国债，更大力度支持“两重”建设。继续支持长江经济带生态环境保护和绿色发展、西部陆海新通道、农业转移人口市民化公共服务体系建设、高等教育提质升级等重点任务。将水利支持范围拓展至全国大中型灌区、大中型引调水工程；将重点都市圈城际铁路建设等项目纳入支持范围；在全国范围全面实施有效降低全社会物流成本行动。在2024年提前下达2025年约1000亿元项目清单的基础上，近期将再下达一批项目清单，推动尽快形成实物工作量。





中国财政科学研究院院长杨志勇对21世纪经济报道记者表示，对专项债的使用范围实施“负面清单”管理，进一步放宽了专项债的使用范围。将一些战略性新兴产业基础设施纳入专项债用作本金的“正面清单”范围，因为要因地制宜地发展新质生产力，重点在于一些新兴产业和未来产业，这些产业的发展存在很多不确定性，可能出现部分市场失灵，需要政府适当作为。试点专项债的“自审自发”，结合前面的“负面清单”管理，大大提高了地方的自主权和灵活性，有助于更好地发挥专项债强基础、补短板、惠民生、扩投资等积极作用，推动经济回升向好。

2025年宏观政策仍有充足空间

袁达表示，2025年经济增长目标制定有以下考虑因素。一是有困难挑战，外部环境更趋复杂严峻，带来的不利影响加深，今年我国经济运行面临不少新的困难和挑战。二是有积极因素，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，进一步全面深化改革、因地制宜发展新质生产力、畅通国内大循环将有效激发经济发展的内生动力。三是有调控能力，2024年出台政策的效应将持续显现，今年宏观政策还有充足的空间，加上宏观调控的手段和经验更加丰富，可以为实现目标提供有力的支撑。总的看，对推动今年经济持续回升向好充满信心，对高质量完成“十四五”规划目标任务充满信心。

中国社会科学院金融研究所副所长张明认为，2025年经济增速预计仍会设定在5.0%左右。首先，因为我国在2035年实现人均GDP翻番的目标，隐含要求是年均增长率不低于4.6%。其次，目前需要提振信心与预期。最后，经济增长目标作为政策指挥棒，方便调动资源保增长。

摩根士丹利中国区首席经济学家邢自强对21世纪经济报道记者表示，2025年3月全国两会上将会披露财政增量刺激的规模，预计相较2024年而言，广义财政可扩张2万亿元左右。这一增量刺激规模相对温和，但是这一举措依然只是开始，并不是结束。2025年有可能推出一些更大力度的、超常规的政策手段，来致力于打破低物价循环。政策有三个可能的发力方向，分别是更大力度稳楼市、完善社保、优化人力资本等。





肖涓明表示，2025年将按照中央经济工作会议部署，突出经济体制改革这个重点，推动标志性改革举措落地见效，切实稳预期、强信心、促发展。肖涓明在发布会现场重点介绍了“加快建设全国统一大市场”和“加快促进民营经济发展”两方面改革的具体举措。

在加快建设全国统一大市场方面，近期，国家发展改革委将尽快向社会公布《全国统一大市场建设指引》，综合施策推动全国统一大市场建设走深走实。抓紧出台《市场准入负面清单（2025年版）》，制定《公平竞争审查条例》实施办法；加快启动实施要素市场化配置综合改革试点，加快推进全国统一电力市场体系建设；构建统一开放的交通运输市场，加快推动打通断头路、跨省航道主要瓶颈；推动在更大范围实现公积金异地取用、社保卡异地激活使用、医疗机构检查检验结果互认等。

在加快促进民营经济发展方面，一是在法治建设上，推动出台民营经济促进法，开展规范涉企执法专项行动，有效维护好民营企业和民营企业合法权益。二是在政策举措上，推进基础设施竞争性领域向经营主体公平开放，特别是向民营企业公平开放；进一步向民营企业开放国家重大科研基础设施，完善民营企业融资支持政策制度，推动落实解决账款拖欠问题等。三是在工作机制上，健全国家、省、市、县四级与民营企业常态化沟通交流机制，用好民营经济发展综合服务平台，推动解决企业急难愁盼、重大共性问题。

网站链接：

<https://m.21jingji.com/article/20250103/herald/71672db9087067754968b93f9842ec0f.html>

（2025年1月3日 21世纪经济报道）



9. 事关政府投资基金！长沙出台重要方案

为深化财税金融体制改革，更好发挥政府投资基金作用，引导各类资本投资全市经济社会发展的重点领域和薄弱环节，加快推动科技创新和产业转型升级，促进社会经济资源优化配置和高质量发展，市财政局根据市委、市政府决策部署，立足长沙实际，学习借鉴省级金芙蓉基金管理的先进经验，结合相关单位意见建议和市场主体发展需要，出台《长沙市政府投资基金高质量发展总体实施方案》，进一步完善了政府投资基金管理运作的操作指引。

“一盘棋”推进 建立制度化、规范化的管理体系

一是搭建总体架构。围绕产业引导、科技创新、基础设施、社会事业和其他等五大领域，搭建“1+5+N”的全市政府投资基金总体架构，“1”指长沙市政府投资基金，“5”指五大母基金，“N”指设立多支子基金。二是完善工作机制。建立统筹管理工作机制，由市长任召集人，相关市领导任副召集人，相关市直部门为成员单位，工作机制办公室设市财政局，指定长投控股作为市本级政府投资基金出资人代表和母基金管理机构。为顺应资本招商新趋势，明确服务招商工作子基金的设立，由市财政局、市商务局双牵头，会同相关成员单位、长投控股、招商项目评审库专家召开基金招商联席会议审定。三是加强制度衔接。为推动各区县（市）、园区重点产业提质升级，在基金的定位、布局、设立、决策、投向、激励约束、容错容亏、风险防控等方面明确了指导意见，系统性构建长沙市政府投资基金体系，推动省市区政府投资基金管理制度机制衔接更加紧密。

“一条链”支持 打造规模化、集成化的基金丛林

借力全省共建金芙蓉基金契机，强化纵向联动与横向协同，积极向上争取政策支持，吸引省级基金资源投资长沙；通过深化零基预算改革、盘活国有“三资”、党政机关过紧日子等措施，加大“拨改投”力度；指导协调区县（市）、园区加强要素保障，推动基金与产业高效联动、财政资金与社会资本共建共赢。预计到2028年，全市各级财政新增出资超170亿元，各级国企新增出资超180亿元，集聚多元化社会资本，形成总规模超2500亿元的全市政府投资基金。



“一站式”服务 健全市场化、专业化的运行机制

一是优化基金生态。尊重市场规律和行业运作规则，建立差异化的整体性考核评价体系，强化考评结果运用，设立容错容亏机制和让利激励机制，提升政府投资基金的政策包容性和投资吸引力，合力打造共建、共享、共赢的基金发展生态。二是夯实投资储备。建立优质子基金管理机构储备库，积极吸纳有实力、信用好、有意愿投资长沙的基金管理人加入，利用子基金管理人资源和资本优势，引入更多长期资金和优质项目，持续充实项目储备库，增强发展动能。三是培优人才队伍。一体推进项目评审专家库组建和专业干部队伍培养，打造一支懂市场、通政策、精运作、擅谈判的专业化投资团队，为基金投资的研判、决策提供更强智力支撑，做到投前精准孵化，投中精细化管理，投后精心服务，为实现产业发展与基金发展“两翼齐飞”提供强大动力。

网站链接：

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1820191879415521024&wfr=spider&for=pc>

（2025年1月3日 湖南日报）



10. 广开首席产业研究院院长连平：预计2025年政策利率下调0.4%-0.5%，建议以“231”使用节奏调整6万亿元新增额度

1月10日，广开首席产业研究院在上海举办媒体发布会，其间发布了题为《料峭风寒扑面，春暖花开可期》的2025年宏观经济金融展望报告。

会上，研究院院长兼首席经济学家连平教授对报告内容进行解读，就市场关心的诸多热点议题展开了深入阐述，并相应提出了8条针对性政策建议。

具体议题包括有，新的一年世界经济将呈现哪些新趋势新变化；国内财政政策、货币政策的进一步发力空间；房地产市场能否实现止跌回稳；“三驾马车”对增长的贡献将出现何种结构性变化；消费增长能否担负得起托举经济的重任等。

2025年八大趋势预测

对于2025年国内外宏观经济金融运行，连平作出了以下八项趋势展望。

世界经济方面，有望保持平稳复苏，总体增速预计保持在3.0%左右。全球贸易保护主义有可能在一定程度上弱化复苏动能。发达经济体中“美强欧弱”格局仍将维持，新兴经济体整体保持较快复苏势头。

海外货币政策方面，发达经济体加速分化。美联储降息趋于谨慎，连平预计2025上半年美联储或降息约2-3次，累计降幅在50-75个基点。欧洲央行降息或相对激进，预计2025年欧洲央行将再降息4-5次，累计降幅或超过100个基点。日本央行反向加息意图明显，预计2025年日本央行可能采取小步慢走的加息策略。国际外汇市场震荡频繁，美元仍可能维持阶段较强走势，但并非没有走弱概率。欧元区经济基本面整体偏弱、大幅降息、财政纪律失衡等多重因素将推动欧元走弱。在反向加息、美日贸易冲突等因素作用下，日元波动性或增大。

中美经贸关系方面，有多方面因素决定，中美贸易短期内不会急剧收缩。一是中国出口对美国的依赖已相对较低，从特朗普第一任期的超过20%降至15%以下。二是中国具备全产业链和中高端制造业竞争优势。三是中国出口市场日趋多元化。四是中国跨境电商、新型离岸贸易等贸易模式创新有助于提升出口竞争力。五是中国在政府和企业层面都已积累了较为丰富的应对经验。六是从实际运作来看，美国加征关税短期内难以一步到位。七是人民币前期已出现了一定幅度的贬值，预计将对2025年中国出口形成一定支撑。





进口受外部因素影响较小，主要取决于国内市场需求，连平预计2025年我国进口增长2%左右。稳外贸政策将重点聚焦于培育外贸新动能、加大金融支持、扩大高水平开放等方面。

2025年人民币实际承受的贬值压力总体可控。中国可以通过更加多元化的汇率政策工具来缓释人民币贬值压力。“去美元化”和本币结算也将在一定程度上降低对于美元的需求。

财政政策方面，破局重在增收入与扩消费，更加积极的财政政策将担当宏观调控的主力军。连平预计全年财政赤字率有望达到4.0%及以上，赤字规模超过5.5万亿元。中央对地方的转移支付规模有望超过11万亿元，进一步兜牢基层“三保”底线。

地方专项债发行额度有望达到4.5万亿元以上，将进一步拓宽投向领域和用作项目资本金范围。连平预计，超长期特别国债或将增加发行2万亿元以上，以支持范围拓展至补充国有大型银行资本金与民生消费领域。

货币政策方面，适度宽松货币政策或将有效润泽金融市场，择时降准降息配合财政政策加大政府举债规模，支持银行信贷投放。全年有望下调存款准备金率1个百分点左右，综合使用买断式逆回购、购买国债等工具释放较大规模流动性。

连平预计政策利率或下调0.4-0.5个百分点，进一步推动LPR调降0.3-0.6个百分点。加快创新与扩围结构性工具，向重大战略、重点领域、薄弱环节提供更优质的金融服务。宏观政策加大逆周期调控力度，内需逐步修复，市场预期得到改善，信用创造功能增强；信贷余额与社融存量增速分别回升至8.2%与8.8%，M2增速维持在8.0%左右。

制造业和基建方面，投资仍将发挥“基石”作用。2025年我国制造业将处于新旧动能转换的重要时期。在更加积极有为的宏观支持政策推动下，各地将继续加大对“两重”“两新”领域提供金融通的保障，预计2025年制造业投资增速约7%左右。

基建投资将发挥更强的托底作用，超前布局数据流通及农村基础设施建设加力可期。连平预计，基建投资增速有望扩大至5.5%，固定资产投资同比增长4%，资本形成总额对GDP贡献率上升至35%。

楼市方面，2025年稳楼市住房金融政策将再度发力，房地产销售、房价及投资等关键指标可能将呈现前低后高的态势，房企资金紧张的状况有望好转。





消费方面，恢复步伐明显加快，2025年“全方位扩大国内需求”将被放在首要位置。全年提振消费将从多个重点领域展开，包括加力扩围实施“两新政策”、创新多元化消费场景、持续推动房地产市场止跌回稳、实施提振消费的专项行动以及深入实施新型城镇化建设。

连平预计2025年社会消费品零售增长5.5%，最终消费支出对GDP的贡献率有望升至65%左右。

经济发展目标方面，2024年中国经济发展基本实现了年初“两会”提出的5%左右的既定增长目标。展望2025年，连平预计全国实际GDP同比增长5%左右，增长继续保持在长期趋势轨道中。预计全年最终消费支出和资本形成分别拉动GDP约3.25和1.75个百分点，货物和服务净出口对GDP的贡献相对中性。

2025年，国内需求修复有望推动CPI同比温和回升、PPI同比降幅收窄。连平预计，2025年CPI同比升至0.8%左右，猪肉及服务消费价格有望回升；受外需下降、国际油价疲软以及国内降价促销等因素影响，PPI降幅同比逐步收窄至-1.0%左右。

提出8点针对性建议，建议以“231”节奏使用6万亿元新增额度

他指出，2025年中国经济将延续复苏，实现稳中有进、稳中向好。但客观来看，外部挑战不容低估，国内经济恢复的基础尚不牢固，特别是微观层面仍存在预期不稳、信心不足、需求偏弱等问题。

为进一步推动经济增长，连平建议2025年应采取更有力的针对性政策举措。

一是建议央行将设备更新改造专项再贷款额度从2000亿元提升至3000亿元，将再贷款利率从1.75%调降至1.50%等，多措并举释放有效民间投资需求。

二是建议创新更多消费场景和服务需求，进一步支持旅游、餐饮、具有地方特色的文化服务开发，每年可安排1000-1500亿元适老化改造融资计划。

三是建议从2025年开始，连续五年左右发行超长期特别国债5000亿元左右，专门用于支持城镇化建设。





四是建议探索设立国家房地产稳定基金，规模可达万亿，从中长期角度设立房企存量债务处置工具。

五是建议将地方财政支出增速扩大至5%以上，加大民生投入，提升超长期特别国债资金中用于“两新”工作的支持规模，可以增加至5000亿元。

六是建议将三年内新增的6万亿元专项债限额使用节奏调整为“231”的额度安排，即第一年增加2万亿元、第二年增加3万亿元、第三年增加1万亿元。同时将五年内每年8000亿元的专项债使用安排调整为：第一年8000亿元，第二至三年各安排1万亿元，后两年每年各安排6000亿元。

通过上述举措尽快减缓地方政府债务压力，加速地方化债进程，使地方政府能够腾出手来更大力度地推动投资和消费增长。

七是参考境外的一级交易商信贷便利、定期证券借贷工具、担保债券购买计划等的成熟经验，创设多种金融工具，增加向非银金融机构提供流动性的渠道，增加置换抵押品种类、扩大抵押品范围、加大央行购买国债与买断式逆回购操作规模等，进一步稳定股票市场和债券市场。

八是建议保持人民币汇率适度弹性，让货币政策可以有更大的发力空间，针对国内需求和供给、总量和结构等强化逆周期调节。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250110/herald/acb9187893d49280932b695672c0e85e.html>

（2025年1月10日 21世纪经济报道）



11. 2024年超10000亿信贷助推新质生产力

在中国经济“外部压力加大，内部困难增多”的复杂严峻形势下，培育和发展新质生产力是中国经济转型和高质量发展的最大动力。

发展新质生产力的核心要素是科技创新，而科技创新领域的发展离不开金融支持。由此，在2023年中央金融工作会议上提出的金融“五篇大文章”之中，科技金融被置于首位。

2024年，随着政策顶层设计的搭建，各部委陆续出台相关政策，金融机构迅速响应，在调整组织架构的基础上纷纷加大资源投入。根据公开信息粗略计算，2024年我国科技型企业贷款金额超过10000亿元。

政策持续“输出”

2024年1月12日，国家金融监督管理总局发布《关于加强科技型企业全生命周期金融服务的通知》（以下简称《通知》），提出银行业保险业做好科技创新金融服务的工作要求。《通知》明确，加强科技型企业全生命周期金融服务，要支持初创期科技型企业成长壮大、丰富成长期科技型企业融资模式、提升成熟期科技型企业金融服务适配性。同时，针对初创期科技型企业，鼓励金融机构在防控风险的基础上加大初创期科技型企业信用贷款投放力度，努力提升科技型企业“首贷率”。在依法合规、风险可控前提下，规范银行与外部投资机构合作，积极探索“贷款+外部直投”等业务模式，为初创期科技型企业融资提供金融支持。

2024年11月，中国人民银行、国家发展改革委、科技部、工业和信息化部、财政部、农业农村部、交通运输部、国务院国资委、金融监管总局等九部委联合召开科技创新和技术改造贷款工作推进会议。会议要求，各银行机构要聚焦提升审贷放贷效率，优化机制流程，加大资源保障，对照最新产业政策标准修订完善授信管理政策，开辟贷款审查审批“绿色通道”。开发与初创期科技型企业以及中小企业技改融资需求更加匹配的贷款产品，拓宽抵质押物范围，加快贷款签约投放进度。

数据显示，截至2024年11月15日，银行累计与1737个企业和项目签订贷款合同近4000亿元，有力支持了初创期、成长期科技型企业首贷和重点领域大规模设备更新。



机构加速布局

对商业银行而言，加大科创企业的信贷投放力度不仅是政策要求，也是银行对未来发展的布局。科技金融作为“五篇大文章”的开篇，各家银行在2024年均增大了相关投放力度。

国有大型银行中，工商银行（601398.SH）2024年上半年战略性新兴产业贷款余额和科技型企业贷款余额分别达到3.1万亿元和2.1万亿元，科技型企业贷款较年初增加超3300亿元；中国银行（601988.SH）截至9月末科技金融贷款新增4017亿元，较年初增长27.24%，授信客户数增速超过35%；建设银行（601939.SH）三季度末战略性新兴产业贷款余额2.74万亿元，科技型企业贷款余额1.82万亿元；农业银行（601288.SH）前三季度战略性新兴产业贷款余额为2.6万亿元。

股份制银行中，兴业银行（601166.SH）2024年前三季度科技金融贷款较年初增长14.74%，占当期贷款新增额近50%；浦发银行（600000.SH）8月末的科技贷款余额突破6200亿元，年内净增1000亿元；民生银行（600016.SH）前三季度对科技型企业提供信贷支持超4100亿元，对“专精特新”客户提供信贷支持超1100亿元；中信银行（601998.SH）前三季度服务国家级“专精特新”企业7968户，较上年年末增加1338户，增速超20%；光大银行（601818.SH）上半年科技型企业贷款余额超3500亿元，较年初增长800亿元，增速超30%。

除了国有大型银行和股份制银行，不少中小银行也在打造科技金融特色“名片”。例如，北京银行（601169.SH）科技金融贷款总规模已突破3400亿元，服务的“专精特新”企业超1.8万家，“专精特新”贷款规模已超过1000亿元，该行累计为4.8万家科技型中小微企业提供了超过1.1万亿元的信贷支持；杭州银行（600926.SH）截至9月末服务超2.2万家科创企业，累计投放超过1850亿元，在2024年杭州市的独角兽、准独角兽榜单中，杭州银行客户市场覆盖率达到90%。

此外，部分民营银行也将科创企业融资作为一个业务发力点。以微众银行为例，截至2024年9月末，该行科技金融已经在全国超25个省及直辖市、200多个地级市开展业务，其科创贷款产品已吸引近54万家科创企业前来申请，占所在地区科创企业总数的20%，为全国科创企业累计授信超3300亿元。



资源“冷热不均”

2024年，《中国经营报》记者在北京、深圳、杭州、江苏、安徽等地采访调研了解到，多数银行对科创企业融资格外重视，也是重点布局的业务，甚至不少银行还开设了专营支行网点。但是，当前科创型企业融资“冷热不均”的情况客观存在，部分金融产品也没有完全推广开。

记者在采访中获悉，由于科创企业轻资产属性，银行在授信过程中往往依赖与政府部门的合作，通过不同级别的“专精特新”评定结果，提供不同的信贷支持。从目前公布的科创企业类别来看，我国累计培育的专精特新“小巨人”企业1.46万家，“专精特新”中小企业超14万家，科技和创新型中小企业超60万家。有146家“专精特新”中小企业进入胡润全球独角兽榜，占我国独角兽企业数量的43%。

“由于风控和制度的原因，各家银行的信贷投向都集中在科创的头部。银行为了争夺资质好的客户越来越‘卷’，而很多科创企业还是很难获得银行的贷款。”安徽一家股份制银行人士向记者表示。

该人士透露，从资质上看，目前银行的贷款大多数是给国家级“专精特新”企业，而省级“专精特新”企业要拿到贷款都很难，甚至有的银行只做国家级“专精特新”企业。“如今，‘专精特新’企业数量越来越多，部分省级‘专精特新’企业可能是地方的‘关系户’，银行在其中只能优中选优。”

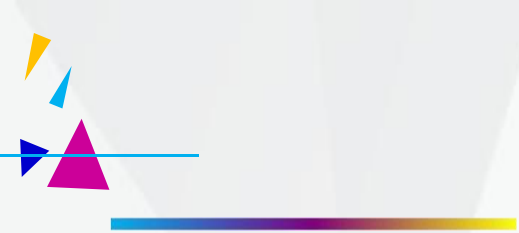
在这种情况下，头部科创企业往往是多家银行“求上门”给授信，企业可能会出现过度授信的情况，而大批不在“名单”中的企业则得不到银行的青睐。

另外，银行在服务科创企业的过程中，多数银行更愿意服务成熟期企业，而早期的企业则较难得到足够支持。

“科创企业的发展具有很大的不确定性，且项目周期一般也比较长。对于银行来说，成熟技术的产业化过程可能更有价值，贷款也容易冲规模。早期技术研发的企业，往往资金规模小，甚至是需要抵押的。”上述股份制银行人士表示，通常情况下，早期的项目融资不适合债权融资，而是应该对接风险投资。

发展到后期，企业通过债权融资更合适。





相较于融资难的问题，目前还有一些科创企业得不到足够支持。

同时，面向科创行企业的一些创新金融产品，其实际覆盖面也有限。记者在采访中了解到，监管多次强调加大金融创新产品对科创企业的支持力度，尤其是知识产权质押贷款。但是，知识产权质押贷款的现实应用并不广泛，银行暂时仅将之视为增信的措施之一。

此外，在科创企业融资环境中，银行信贷与股权投资的衔接还有待完善。当前风险投资机构募资较难，股权投资市场惨淡，银行信贷资金作为间接融资方式并不能替代股权投资。

2024年9月，《关于扩大金融资产投资公司股权投资试点范围的通知》明确，将金融资产投资公司股权投资试点范围由上海扩大至北京、天津、上海等18个城市。这意味着，投资试点将扩大示范引领作用，为创业投资、股权投资的长期资本来源提供更多的优质耐心资本。

网站链接：

<http://www.cb.com.cn/index/show/bzyc/cv/cv13524116164>

6

（2025年1月4日 中国经营网）



12. 房企“紧锣密鼓”化债 今年债务到期规模逾5000亿

近日以来，龙光、融创、融信等房企相继公布了其债务重组的最新情况，金科股份也公布了其重整投资协议的进展。克而瑞分析师表示，房企融资支持政策2024年虽然出现边际改善，各地更是推广融资协调机制“白名单”，但非银融资规模仍未改变下滑趋势，多数民营房企，尤其是出险房企，融资难的问题依然突出。从债务到期情况来看，克而瑞数据显示，2024年房企债券到期规模4828亿元，而发行规模仅有2158亿元，这中间存在不小的缺口，不少房企无法通过借新还旧覆盖到期债务。对出险房企来说，在化债之路上，未来仍然需要面对不少现实的问题。

网站链接：

https://www.toutiao.com/article/7457339343812837888/?upstream_biz=doubao&source=m_redirect&wid=1736651690459

（2025年1月8日 财联社）



13. 2025年货币宽基调：对冲政府债融资放量

在复杂多变的经济形势下，2024年中国人民银行坚持稳健的货币政策灵活适度、精准有效，加大逆周期调节力度，为经济回升向好创造了适宜的货币金融环境。

随着中央经济工作会议的召开，货币政策基调也从“稳健”调整为“适度宽松”，这是自2011年以来，时隔14年后，货币政策的再次回归。

展望2025年，货币政策有望延续偏宽基调。业界人士表示，货币政策的调整，释放出逆周期调节力度显著加大的信号，体现了支持性货币政策立场，有助于中国经济回升向好。

中国首席经济学家论坛理事、启铎研究院首席经济学家潘向东在接受《中国经营报》记者采访时表示，预计2025年政策力度将强于2024年。“2025年货币政策有望更大力度配合财政政策，进一步通过降准、国债购买等方式提供流动性，以对冲政府债融资放量。”

政策基调转为“适度宽松”

中央经济工作会议提出，要实施适度宽松的货币政策。这是时隔14年货币政策重提“适度宽松”。回顾过去，2009—2010年，我国为应对世界金融危机，将货币政策调整为“适度宽松”；2011年重新回到“稳健”并延续至2024年。

此次调整，也引发市场关注。

民生银行首席经济学家温彬认为，货币政策重新定调为“适度宽松”，表明我国货币政策会根据内外部形势变化适时调整，“宜松则松，宜紧则紧”，这为2025年经济稳定增长和高质量发展营造良好的货币金融环境。

在“适度宽松”的货币政策背景下，市场预计2025年货币政策单次降准、降息的幅度可能不会各低于50个基点、20个基点，同时也不排除面临极端情况进一步加大幅度的可能性，但宽松程度和持续时间需视经济运行状态而定。

当前，在复杂的国际环境背景下，加强宏观审慎管理、维持金融稳定成为国际共识。





2024年12月27日，央行发布《中国金融稳定报告（2024）》（以下简称《报告》），对我国金融体系的稳健性状况进行全面评估。《报告》指出，坚持把防控风险作为金融工作的永恒主题，稳妥化解重点领域突出风险，健全金融稳定保障体系，切实维护金融稳定大局。

广开首席产业研究院院长兼首席经济学家、中国首席经济学家论坛理事长连平认为，未来央行或将进一步创新政策工具，在宏观审慎和金融稳定的功能上逐步做到对金融领域的全覆盖。这对中国的资本市场，包括股市和债市都是重大的积极信号，对投资者也是重大利好。

此前，央行已经在工具创新和维护金融稳定方面做了诸多探索。2024年9月，央行宣布创设两项新的金融工具：一是证券、基金、保险公司互换便利；二是股票回购、增持再贷款，助力支持资本市场稳定发展。这些创新对加强央行流动性管理，稳定金融市场发挥了重要作用。

货币政策框架改革

展望2025年，货币政策框架改革进度备受关注。

央行行长潘功胜在2024中国金融学会学术年会暨中国金融论坛年会上表示，2025年，央行将积极推动货币政策框架改革，强化利率政策执行和传导，丰富货币政策工具箱。

温彬认为，2025年，在新的货币政策框架之下，央行将继续加强市场前瞻引导，防止单边一致性预期强化；缩窄利率走廊，强化对资金利率的管控。“最重要的是，继续强化利率政策执行和传导，着力提升存贷款利率协同性，降低息差约束，进一步拓展货币政策空间。”

记者了解到，2024年，在经济高质量发展和结构转型需求下，央行在货币政策框架改革的动作推进上尤为显著。

潘向东认为，目前我国货币政策改革正加速推进，预计未来货币政策框架演进主要有三大方向：一是优化货币政策调控的中间变量，从数量型调控转向价格型调控；二是进一步健全市场化的利率调控机制，强化7天逆回购利率的政策地位，逐步理顺由短及长的传导关系；三是逐步将二级市场国债买卖纳入货币政策工具箱，丰富和完善基础货币投放方式。





潘向东介绍，开展买断式逆回购操作，进一步丰富央行流动性管理工具箱，提升流动性管理的精细化水平，是2024年货币政策框架改革中的重要一环。同时，央行强化价格型调控，弱化数量型调控目标；7天逆回购利率作为主要政策利率，淡化MLF政策利率色彩等。

除此之外，2024年，央行还开启国债买卖、创设支持资本市场的货币政策工具等举措，持续丰富完善货币政策工具箱。

专家认为，未来改革有望进一步动态优化现有工具和储备更多政策工具。其中包括进一步调整和优化保障性住房再贷款，以及进一步优化证券、基金、保险公司互换便利，股票回购增持再贷款等政策工具，将其落到实处并取得实效。

作为改革的内容之一，2025年，狭义货币（M1）统计口径也将迎来调整。根据央行发布的公告，中国人民银行决定自统计2025年1月份数据起，启用新修订的M1统计口径。修订后的M1包括：流通中货币（M0）、单位活期存款、个人活期存款、非银行支付机构客户备付金。

在市场看来，此次优化货币供应量统计，将个人活期存款和非银行支付机构客户备付金这两项流动性强的金融工具纳入M1统计，有利于加强对广义货币（M2）等各层次货币供应量和社会流动性的监测。

潘向东认为，近年来我国货币供应量的可测性、可控性以及与经济的相关性有所下降，随着金融创新的增加、金融产品的丰富，M2的波动性也明显加大。“本次央行调整M1主要考虑当下居民交易的实际情况，或能提高M1指标衡量货币供应量的有效性和准确性。”

中国银行研究院研究员梁斯接受记者采访时表示，修订后的M1指标能够帮助央行更好了解货币运行的情况，提高政策的针对性和有效性。“这会提高货币供应衡量的准确性，增强货币政策的有效性，从而逐渐接轨国际。”

网站链接：

<https://finance.eastmoney.com/a/202501043287403274.html>

（2025年1月4日 东方财富网）



14. 政府债10万亿+时代来临 加杠杆后将带来什么？

政府债净融资首度步入“10万亿+”时代。

根据统计显示，2024年政府债（国债+地方债）净融资额为11.3万亿，创下历史新高。



考虑到居民、企业有效需求不足，未来一段时间内政府部门仍将是加杠杆的主力，政府债净融资规模还将增加。在中央经济工作会议定调“要实施更加积极的财政政策”后，市场预计2025年政府债净融资或达到15万亿左右，相比2024年增长约4万亿。

这是一个十分可观的规模，该规模预计相当于2025年GDP的11%，政府债将对经济增长发挥越来越重要的作用，同时对金融市场的影响也更加巨大：2024年末政府债构成了债券市场的“半壁江山”，增量一度超过七成。

展望2025年，政府债大概率前置发行，“早发行、早使用、早见效”的同时为后续特别国债发行及应对外部不确定性留出空间。此外，央行国债净买入规模也将增加，以熨平政府债发行引起的流动性波动。长远来看，国债发行增加将提升国债市场的深度，为央行国债买卖及其资产负债表重构提供基础。

国债结存限额再度盘活

在2024年11.3万亿政府债净融资中，国债净融资4.5万亿同样创出历史新高。其中特别国债净融资1万亿，普通国债净融资3.5万亿，后者高于中央财政赤字，主要盘活了部分国债限额，以完成全年预算目标。



从2006年起，中国参照国际通行做法，采取余额管理方式管理国债发行。在余额管理方式下，只要国债余额低于上限，国债净融资规模可以根据经济形势等相机而定，既可以低于中央赤字，也可以高于中央赤字。

从实践看，年度普通国债净融资大多低于中央财政赤字，这为必要时中央财政发力预留了空间。例如2013年、2020年、2022年稳增长压力较大或预算支出目标难以实现时，普通国债净融资额度就超过中央预算赤字。

近年普通国债净融资和中央预算赤字情况（亿元）			
年份	净融资（亿）	中央预算赤字（亿）	差额（亿）
2006年	2316	2950	634
2007年	1431	2450	1019
2008年	1182	1800	618
2009年	6734	7500	766
2010年	7027	8500	1473
2011年	4185	7000	2815
2012年	5149	5500	351
2013年	9166	8500	-666
2014年	8868	9500	632
2015年	10700	11200	500
2016年	13150	14000	850
2017年	14734	15500	766
2018年	14463	15500	1037
2019年	17547	18300	753
2020年	30353	27800	-2553
2021年	23283	27500	4217
2022年	27750	26500	-1250
2023年	41248	41600	352
2024年	34856	33400	-1456

数据来源：Wind、预算报告

财政部数据显示，截至2023年末国债限额30.86万亿，余额为30万亿，结存限额0.86万亿。财政部解释称，2023年国债余额低于限额，主要是按照国债余额管理规定，根据库款和市场变化情况，适当调减了国债发行规模，以降低国债筹资成本。





去年11月8日，财政部部长蓝佛安在新闻发布会上表示：“我们有充足的政策工具和资源，能够保障今年全国财政收支实现平衡，重点支出力度不减。”根据蓝佛安的介绍，地方举措主要是盘活政府存量资产、动用预算稳定调节基金等，中央举措主要是有关中央单位上缴一部分专项收益。

现在看，除了上缴专项收益外，中央还通过盘活结存国债限额完成预算支出目标。数据显示，2024年普通国债净融资高出中央预算赤字约1500亿。除此之外，地方也盘活了4000亿地方政府债务结存限额，用于补充地方政府综合财力。

数据显示，2024年地方债净融资6.8万亿，也创出历史新高，相比2023年增长1.2万亿，主要由置换债推动。蓝佛安在发布会上表示，增加6万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，2024-2026年每年两万亿支持地方用于置换各类隐性债务。经过去年11月、12月的集中发行后，2024年预定的两万亿置换债已经发完。

未来国债净融资或超地方债

中国政府债包括国债、地方债两类，前者分为普通国债、特别国债，后者分为地方一般债、地方专项债，其中普通国债、地方一般债纳入一般公共预算管理，共同构成财政赤字；而特别国债、地方专项债纳入政府性基金预算管理，不受赤字约束。

数据显示，地方债净融资由2014年的0.3万亿增长至2024年的6.8万亿，而同期国债净融资由0.9万亿增长至4.5万亿。从存量余额来看，地方债余额在2017年超过国债，截至2024年末地方债余额44万亿，是国债余额的1.6倍。

换言之，过去10年政府部门加杠杆的主体是地方政府。究其原因，特别国债只是偶尔发行，而地方专项债不计入赤字成为加杠杆的主要工具，其发行规模快速增长；由于赤字率长期保持在3%及其以下，普通国债增量有限。

在经济下行压力较大的年份，为了使赤字率不突破3%，监管部门创设了诸多类财政政策工具，比如2015年-2018年创设了1.8万亿专项建设基金、2022年创设政策性开发性金融工具、2022年中央银行等上缴1.8万亿结存利润等。





问题也随之而来，在10年加杠杆后，地方政府的债务压力越来越大。在当前居民、企业有效需求不足的背景下，政府部门仍有必要加杠杆，学界建议加杠杆的主体要转移到中央政府。但中央政府要加更多杠杆，意味着中央要增加国债发行额度，也就意味着赤字率要突破3%。在政府债存量越来越高的背景下，60%的负债率约束也要打破。

“赤字率不超过3%、负债率不超过60%”两个指标均引自于1993年生效的欧盟《马斯特里赫特条约》，1999年两个指标首度被中国预算报告引用，成为中国官方衡量财政债务是否健康的核心指标。

财政部部长蓝佛安10月8日在发布会上表示，从国际比较看，我国政府负债率显著低于主要经济体和新兴市场国家，根据国际货币基金组织统计数据，2023年末G20国家平均政府负债率118.2%，我国政府负债率为67.5%。即便如此，蓝佛安还表示，中央财政还有较大的举债空间和赤字提升空间。

这意味着中国将打破上述两个约束指标。“3%和60%的说法被学界引进来以后误解了，把它当成了一个风险警戒线。”中国财政科学院原院长刘尚希12月11日在第17届中国城市建设投融资论坛上表示，“从各国实践看，赤字是常态，在收支不平衡变成一种新常态以后，新的范式就是财政可持续，只要政府债利息率要低于经济增长率就没问题。”

在打破两个约束后，中国将更多通过中央政府加杠杆的方式稳经济，预计未来国债净融资规模可能超过地方政府债，政府债净融资将持续超过10万亿，政府债对经济增长、金融市场的影响越来越大。

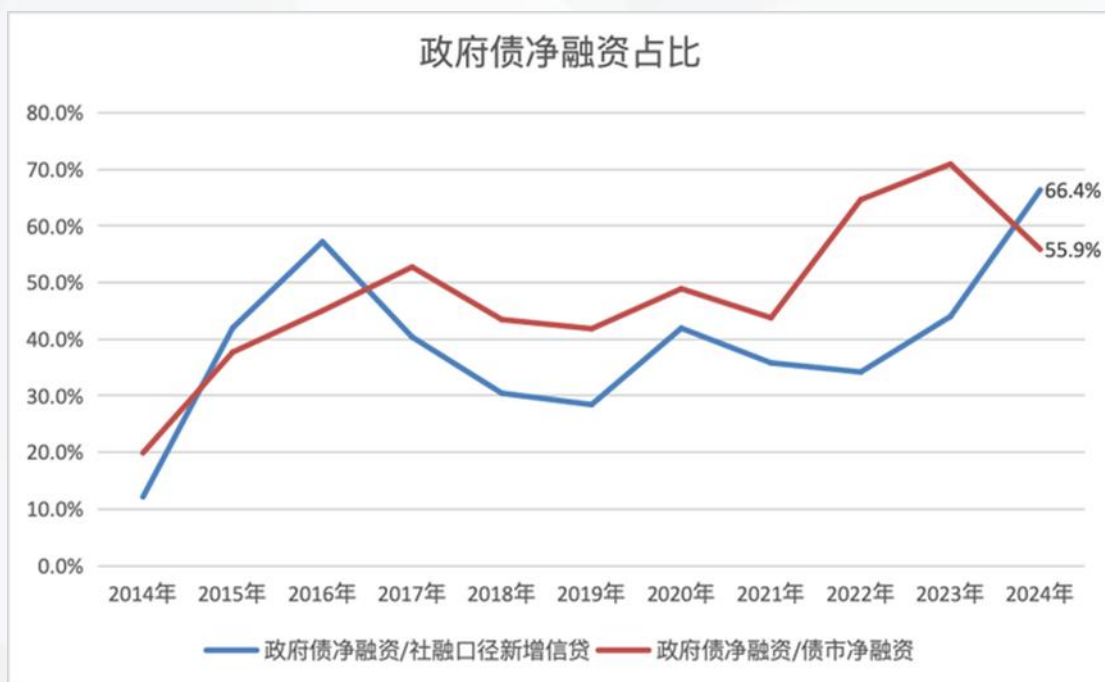
一方面，政府债净融资占新增信贷的比重越来越高。界面新闻记者根据相关数据计算显示，2014年政府债净融资占新增信贷（社融口径）的比例为12.1%，但2024年已增长至66.4%。由于有效需求不足，2024年新增信贷规模罕见地同比少增，导致前述占比在2024年出现跳升。考虑到政府债净融资还会大规模增加而信贷增长乏力，未来政府债净融资可能超过社融，成为支撑经济增长的核心力量。





另一方面，政府债在债券市场的占比也越来越高。数据显示，截至2024年末政府债余额81.6万亿，占各类债券余额的46.4%，相比2014年末增长16.6个百分点。再加上准政府债券（政策性金融债、政府支持机构债）及城投债，中国债券市场的政府信用色彩愈发浓厚。

从增量上看，近三年政府债净融资占比各类债券净融资的六成左右，对银行间资金面、债市走势的影响加大。“2022年以来债券市场几乎就是政府信用表达观点的地方，搞明白利率债（主要指国债、地方债）供给就搞明白了整个债市供给的压力。”某基金公司固收研究员表示，“之前采用政策性金融工具等软财政加量，对债市压力没这么大，但现在采用了发行政府债券的手段，债市压力加大。”



2025年发行或前置

去年召开的中央经济工作会议提出，要实施更加积极的财政政策。此前关于财政政策的基调有适度从紧、稳健、积极三种，“更加积极”是一种全新的政策基调，是在适度从紧、稳健、积极之外的第四种基调。



在这样一定调下，市场普遍预计2025年财政“组合拳”规模将比2024年大幅增加。其中赤字率将提升至4%左右，相比2024年增长1个百分点，对应赤字规模约5.5万亿左右，相比2024年增加1.5万亿左右；专项债规模预计4.5万亿左右，相比2024年增长约0.6万亿；特别国债预计3万亿左右，其中2万亿属于超长期特别国债，1万亿用于注资六大行。

政府债额度（亿元）		
年份	2024	2025年
赤字率	3%	4%
赤字	40600	55000
超长期特别国债	10000	20000
资本补充特别国债	0	10000
专项债	39000	45000
置换债	20000	20000
政府债额度合计	109600	150000

注：2025年为预测值

加总来看，2025年政府债额度将比2024年高出4万亿左右，如何消化15万亿左右的政府债成为市场关注的焦点。2025年政府债额度将在3月份的全国“两会”上审议通过，为了分散“两会”后的发行压力，部分政府债将在此前发行且规模可能不小。

比如地方置换债额度已下达且置换的对象已明确，具备靠前发行的基础；按照授权，地方一般债和地方专项债部分额度可提前下达，再叠加专项债审批权下放，地方专项债也有望靠前发行。截至2024年末，全国11个省份披露的发行计划显示，2025年一季度计划发行地方债5409亿。

国债方面，一季度普通国债净融资规模较低（有的年份净融资为负值），发行主要集中在下半年，但近两年靠前发行较为明显。去年2月1日，财政部国库司司长李先忠在国新办发布会上表示：“关于政府债券的发行安排，我们将在全国人大审查批准的国债余额限额内，拟靠前安排发行，为保障必要的支出强度提供支撑。”





数据显示，2023年、2024年一季度国债净融资分别为3000亿、4824亿，分别为历史同期第二高、第一高。这两年国债的靠前发行为下半年尤其四季度增发国债、特殊再融资债、置换债留出了空间。

2023年10月时任财政部副部长朱忠明在国新办发布会上表示：“为加快预算支出的进度，促进经济恢复性增长，前期财政部在制定下半年国债发行计划时做了相关谋划，将原定年度国债的发行靠前安排，所以客观上也为后续增发国债留出了空间。”展望看，2025年国债靠前发行将为后续特别国债的发行留出空间，同时也将为应对外部不确定性增发政府债留足空间。

“政府债这种水平的扩张，毫无疑问非常需要央行配合，降准、买断式逆回购、购买国债、逆回购等手段均需要给足量，债市很难在这种环境下像之前一样完全不看央行的态度。”前述基金公司固收研究员表示。

其中，国债买卖是新的货币政策工具，央行从去年8月启动国债买卖操作，全年净买入规模达1万亿。当前的存款基数下，降准0.5个百分点释放1万亿长期流动，净买入1万亿国债相当于降准0.5个百分点。央行货币政策司司长邹澜此前称，2025年要增加国债买卖操作。如2025年国债净买入规模扩大到3万亿，则相当于降准1.5个百分点。

中央财办有关负责同志在解读中央经济工作会议时表示，实施适度宽松的货币政策，将有效降低地方政府债务利率。市场预计，“适度宽松”的基调下，2025年降准降息依然可期，较低的利率水平有助于降低政府债付息压力。财政部数据显示，2024年1-11月债务付息支出为1.17万亿，占全国一般公共预算的比重为4.7%。

网站链接：

<https://finance.eastmoney.com/a/202501033287087935.html>

（2025年1月3日 东方财富网）



15. 2024地方政府借钱逼近10万亿元，花哪儿了？

地方政府借钱规模再创新高，以支持重大项目建设等，稳投资稳增长。

目前地方政府借钱的合法途径主要是发行地方政府债券。根据公开数据，2024年全国发行地方政府债券合计约9.8万亿元，同比增长约5%。

2024年地方借钱规模创历史新高，这一方面与到期债务较多，置换存量隐性债务加力有关。另一方面也与财政收入增长不及预期，需要地方适当加大举债规模补充财力，加大投资力度，刺激总需求，助推经济平稳增长。

那么，2024年地方借的9.8万亿元巨额债务资金花哪儿了？

地方政府债券按用途分为新增债券和再融资债券。新增债券是新发行的债券，资金主要用于基础设施等重大项目、民生项目等的建设。而再融资债券则主要用于偿还到期债务本金，属于“借新还旧”。不过2024年及以后几年，为了支持地方政府化解存量隐性债务风险，中国也将允许部分新增（专项）债券置换存量隐性债务，实质是“借新还旧”。

根据公开数据，2024年全国地方政府新增债券发行约4.7万亿元，其中用于项目建设的新增债券约3.8万亿元，置换存量隐性债务规模约0.9万亿元。再融资债券发行约5.1万亿元。由此，去年9.8万亿元债券资金中，用于“借新还旧”的额度（再融资债券+置换隐性债务的新增债券）高达约6万亿元，占债券资金发行总额比重约61%。

上述6万亿元“借新还旧”额度中，用于偿还到期地方政府债券本金和置换存量隐性债务大概各占比一半。2024年地方政府债券用于“借新还旧”规模明显增加，与中央大力支持地方化解存量隐性债务风险有关。

为了支持地方政府在2028年底前消化超14万亿元存量隐性债务，中国推出了总额12万亿元的化债组合拳，其中2024年至2028年总计发行10万亿元地方政府债券来置换存量隐性债务，2024年发行了其中的2.8万亿元政府债券来置换隐性债务。再加上2023年部分结存额度，2024年实际发行地方政府债券置换存量隐性债务规模超过3万亿元。





多位财税专家告诉第一财经，2024年化债力度加大，叠加一揽子化债组合拳，实现了隐性债务展期降息，大大减轻了地方当期化债压力，让地方政府可以腾出更多的资金用于促发展、保民生，推动解决地方各类“三角债”问题，提振经营主体信心，利好实体经济。

除了化债之外，2024年到期地方政府债券本金略超3万亿元，其中又主要通过发行再融资债券来偿还，这也减轻了地方当期偿债压力，让地方腾出更多资金用于民生等重大领域。

除了“借新还旧”外，地方政府2024年有3.8万亿元新增债券资金，主要用于重大项目建设。其中新增债券又主要以新增专项债券（3.1万亿元）为主，这笔巨额资金用在哪些领域？

根据企业预警通数据，2024年新增专项债资金中，投向市政和产业园区基础设施领域资金约1万亿元，占比约33%；投向铁路、轨道交通、政府收费公路等交通基础设施约0.66万亿元，占比约21%；投向棚户区改造约0.26万亿元，占比约8%；投向医疗卫生约0.22万亿元，占比约7%；投向农林水利约0.18万亿元，占比约6%等。

粤开证券首席经济学家罗志恒认为，2024年新增专项债券投向范围扩大，与2023年相比，投向市政和产业园区、交通的传统基建类资金占比有所提升，这主要是为了更好地发挥财政逆周期调节的效果，扩大总需求，推动经济回升向好。专项债作为财政逆周期调节的重要工具，在补短板、增后劲、扩大有效投资方面发挥了重要作用。

根据国家统计局数据，今年前11个月，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长4.2%。其中，水利管理业投资增长40.9%，铁路运输业投资增长15.0%。

2024年地方政府债券融资成本持续下降，债券平均期限持续拉长。

根据财政部数据，2024年前11个月，地方政府债券平均发行期限为13.9年，地方政府债券平均发行利率2.31%。而2023年全年这两个数据分别是12.4年和2.9%。

目前地方政府债务风险总体安全可控，债务余额控制在限额之内。





根据财政部数据，截至2024年11月末，全国地方政府债务余额约46.5万亿元。这控制在全国人大批准的约52.79万亿元地方政府债务限额之内。

网站链接：

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1820200025909910746&wfr=spider&for=pc>

（2025年1月3日 第一财经）





2

国际要闻



1. 美联储两官员齐放鹰：抗通胀战役尚未取得胜利

美联储两位政策制定者上周六表示，他们认为美联储控制通胀的任务尚未完成，但也暗示，他们不想在努力完成这项工作时冒着损害劳动力市场的风险。

美联储理事库格勒和旧金山联储主席戴利的上述言论突显了美联储官员今年在寻求放缓降息步伐时面临的微妙平衡。美联储去年将短期利率下调了整整100个基点，至目前的4.25%-4.50%。

美联储首选的通胀指标远低于2022年中期7%左右的峰值，在去年11月达到2.4%。尽管如此，这仍高于美联储2%的目标，12月，政策制定者预计，实现这一目标的进展将比他们早些时候预期的要慢。

库格勒在旧金山举行的美国经济协会年度会议上表示，“我们完全意识到，我们还没有做到这一点——没有人在任何地方庆祝。与此同时……我们希望失业率保持不变”，而不是迅速上升。

去年11月，失业率达到4.2%，这与她及其同事戴利的观点一致，即最大化就业率是美联储继物价稳定目标之后的第二个目标。

“在这一点上，我不希望看到劳动力市场进一步放缓——可能在某个月里逐渐出现起伏，但肯定不会出现就业市场进一步放缓的情况，”戴利在同一小组讨论会上表示。


至于美国候任总统特朗普的政策，这两位美联储政策制定者没有被问及，也没有自愿表达他们对其经济政策的潜在影响的看法，包括关税和减税，一些人猜测这些政策可能会刺激增长并重新点燃通胀。

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1233691.html>

（2025年1月6日 智通财经）





2. 特朗普：将施行美国历史上规模最大的减税措施

特朗普在Truth Social上表示，“美国国会议员们正在着手制定一项强有力的法案。我们必须确保我们的边境安全，开发美国能源，并更新特朗普税收减免措施，这是历史上规模最大的减税措施，我们将实行小费不征税的措施。”

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/1909414>

（2025年1月6日 财联社）



3. 美国12月服务业活动加速 物价指数升至近两年高位

美国服务业增长在去年12月加快，显示出更强劲的商业活动，这推动价格指数达到自2023年初以来的最高水平。据美国供应管理协会（Institute for Supply Management, ISM）周二发布的数据显示，服务业指数上月上升了2点，达到54.1。该指数高于50表明经济扩张。与此同时，服务和原材料价格支付指数飙升超过6点，达到64.4。

该数据公布后，美股三大指数跳水，现货黄金短线跌幅扩大至10美元，现报2644美元/盎司。美元指数DXY短线涨幅扩大至30点，现报108.52。

价格指标的加速上升正值美联储采取更谨慎的方式降低利率之际。需求的韧性在商业活动和新订单的增加中得到体现，这加剧了通胀可能持续顽固的担忧。ISM数据显示，新订单指数上涨了0.5点，达到54.2，与2024年的平均水平一致。再加上业务活动指数上升4.5点至三个月高点，这些数据表明，在第四季度末，美国经济仍然保持稳健。

与此同时，ISM服务业就业指数基本保持不变，为51.4。这表明企业对现有员工配置感到满意，认为能够满足当前需求。

服务业的增长与制造业的疲软形成鲜明对比。上周，ISM制造业指数显示，12月的制造业活动连续第九个月萎缩。制造商面临的挑战包括强势美元、潜在关税以及码头工人合同谈判的不确定性，这些谈判计划于周二恢复。

网站链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1234630.html>

（2025年1月7日 智通财经）



4. 洛杉矶山火肆虐 保险业损失恐激增至200亿美元

摩根大通分析师表示，洛杉矶山火给保险公司带来的潜在损失预计将超过200亿美元，较一天前的估计翻了一番。

以Jimmy Bhullar为首的摩根大通分析师周四警告说，如果大火得不到控制，破坏继续蔓延，保险损失总额可能会进一步上升。周三，分析师们表示，他们预计保险业的损失将接近100亿美元。

这一估计表明，本周的火灾可能比2018年比尤特县天堂镇山火造成的损失更大。比尤特县火灾造成了大约100亿美元的保险损失，是迄今为止加州历史上最大的火灾。

据报道，持续三天的山火吞噬了洛杉矶的大部分地区，造成至少5人死亡，超过29,000英亩的土地被烧毁。截至周四晚些时候，太平洋-帕利塞德地区的大火仍未得到控制，不过消防队员设法完全控制住了威胁好莱坞的大火。

据Accuweather Inc. 的初步估计，全部损害和经济损失(包括未投保的损失和工资损失及供应链中断等间接经济影响)将在520亿至570亿美元之间。

近年来，加州房屋保险市场危机不断加剧，此次山火给该市场带来更大压力。传统保险公司纷纷撤出加州，理由是自然灾害成本上升和定价监管严格。

这导致房主纷纷涌向加州的FAIR Plan，这是该州的最后保险公司。该公司总裁去年表示，其财务状况不足以承担重大灾难的费用。

网站链接:

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1235783.html>

(2025年1月10日 智通财经)



5. 英国财政预算冲击投资和推高产品价格

根据英国商会（BCC）于5日发布的最新调查结果，2024年秋季财政预算中宣布的税收增加政策正对企业投资产生负面影响。调查显示，在接受调查的4800多家英国企业中，超过一半的企业计划在未来三个月内提高产品价格，以应对税收增长带来的成本上升。

具体而言，63%的受访企业表示对税收增加感到担忧，这一比例达到了自2017年以来的最高水平，反映出企业家信心已经跌至2022年“迷你”预算发布以来的最低点。值得注意的是，有55%的企业明确表示将通过涨价来对冲税收增加的影响，而在过去三个月里，仅有20%的企业增加了投资，而24%的企业则削减了投资。

英国商会总干事Shevaun Haviland指出：“不同规模的企业都向我们表达了他们对于国民保险费上涨尤其具有破坏性的看法。从长远来看，政府制定工业、基础设施和贸易方面的长期战略是正确的方向，但这对于当前面临困境的企业帮助有限。”

Haviland进一步强调：“我们的调查数据显示，秋季财政预算虽然在长期路径上可能是正确的选择，但在短期内确实给企业带来了挑战。”

网站链接：

<https://www.cnfin.com/hs-1b/detail/20250106/41695111.html>

（2025年1月6日 新华财经）



6. 英国财政大臣副手安抚市场：收益率波动是正常的 金边债需求仍然强劲

英国财政大臣雷切尔·里夫斯的副手表示，在借贷成本上升以及英国国债市场普遍抛售的情况下，英国政府确实面临越来越大的压力，但金边债券市场(即英国国债市场)运作正常，金融市场的投资机构们对于英国债务的常态需求以及潜在需求强劲，不存在所谓的发债成本上行。近日，在市场抛售中，英国10年期国债收益率大幅上升，反映出通胀持续高企，以及市场对英国紧缩财政预算以及英国政府偿债能力的担忧。

“英国金边债券市场继续井然有序运作，”英国财政部的首席秘书达伦·琼斯周四在下议院回应英国反对党保守党提出的所谓紧急问题时表示。“当金融市场出现更广泛的波动时，国债的价格和收益率出现大幅变化是正常的。”

琼斯发表讲话之前，英镑汇率跌至一年多来的最低点，股市也出现下跌，金边债券(即英国国债)价格则连续四日大幅下跌，主要原因在于投资者们越来越担心，随着通胀高企以及市场对英国经济的信心低迷，锚定10年期英国国债收益率的长期借贷成本持续飙升，基尔·斯塔默领导的英国工党政府将难以控制财政赤字。

此外，这位财政大臣副手还表示，没有必要进行紧急干预措施来支撑英国金边债券市场。

“英国政府不对特定金融市场走势发表评论，这是一个长期以来的惯例，”琼斯表示。“我今天也不会打破这一政府的惯例。”

琼斯还表示，市场对于英国金边债券的需求依然非常强劲，这位财政大臣副手提到了昨天英国政府新发行的5年期国债拍卖获得债券市场超额认购的情况。

在过去几天里，英国长期借贷成本飙升，英镑暴跌——这种罕见的组合可能表明，投资者对政府控制国债和控制通胀的能力失去了信心。通常情况下，收益率上升会支撑货币表现。

金融市场的投资者们对于持续高通胀之下的英国经济实力和英国财政大臣雷切尔·里夫斯的激进财政计划引发的担忧日益加剧，由于投资者们对于英国公共债务规模能否继续支持英国经济的担忧，英国成为本周全球主权债券市场暴跌中受打击最严重的国家之一，英国国债暴跌幅度甚至超过美国国债。英国长限期国债收益率的突然上升可能会耗尽里夫斯在10月份宣布她作为英国财政大臣的第一个预算后留下的99亿英镑(约120亿美元)的微薄预算空间。





英国最近的债市动荡被拿来与2022年时任首相特拉斯的迷你预算混乱进行比较，但在一些分析人士看来，这与上世纪70年代的债务危机相提并论可能更为贴切。这是前英国央行利率制定者Martin Weale的分析，他表示，工党政府可能不得不采取缩减开支，以向市场保证，如果情绪不改变，它将解决英国不断升级的债务负担。

在过去几天里，英国长期借贷成本飙升，英镑暴跌——这种罕见的组合可能表明，投资者对政府控制国债和控制通胀的能力失去了信心。通常情况下，收益率上升会支撑货币表现。Weale表示，这些事件让人想起1976年债务危机的“噩梦”，那次危机迫使政府向国际货币基金组织(IMF)寻求救助。

“自1976年以来，我们还没有真正看到英镑大幅下跌和长期利率上升的致命组合。这种情况在当时推动了IMF的救助，”现任伦敦国王学院经济学教授Weale在接受采访时表示，“到目前为止，我们还没有处于那种境地，但这一定是财政大臣的噩梦之一。”

英国国债收益率在周四早盘继续大幅上涨，30年期英国国债收益率再次创下1998年以来的最高水平。富达的投资组合经理Mike Riddell在一份报告中表示，英债收益率的走势与全球债券收益率上涨相呼应，这是受美国国债收益率上涨的驱动，但最近几天出现了令人担忧的发展情况，即随着英镑下跌，英国国债收益率的涨幅超过了其他债券收益率。通常情况下，收益率上升会提振货币。

英镑下跌和收益率上升表明英国存在财政层面的严峻挑战，如果目前的走势继续下去，“可能就表明消费者罢购或资本外逃。”Riddell在报告中表示。Tradeweb数据显示，30年期英国国债收益率一度升至5.455%，随后回落至5.385%。FactSet数据显示，英镑兑美元跌至一年低点1.2239美元。

网站链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1235726.html>

(2025年1月9日 智通财经)



7. 英国央行副行长预计将进一步降息，警告经济增长前景趋弱

英国央行副行长Sarah Breeden当地时间1月9日表示，预计英国央行会进一步降息，并警告经济增长前景趋弱。

Breeden表示：“近期证据进一步支持取消政策限制性，我预计随着时间的推移，限制性将继续逐步取消……目前有一些初步证据表明经济活动开始减弱，不过我们预计会再次回升。”

Breeden还提到：“货币政策目前仍然具有限制性——这意味着它正在给需求带来下行压力，一些家庭和企业不得不以比高于以往的利率进行再融资……我预计过去的冲击会继续缓解，因为整体通胀率下降将逐渐转化为工资增长放缓，这会减轻价格制定者把劳动力成本上升转嫁给价格的压力。”

网站链接：

<https://www.jiemian.com/article/12233382.html>

（2025年1月10日 界面新闻）



8. 法国服务业就业下滑 经济活动持续收缩

2024年12月，法国服务业经历了四年来首次就业人数的减少，反映了企业在面对需求疲软和政治不确定性等多重挑战时所面临的困境。

HCOB法国服务业PMI指数从11月的46.9上升到12月的49.3，虽然有所回升，但仍然低于50.0的关键分界点，这表明尽管商业活动的收缩速度放缓，但整体经济活动依然处于收缩状态。新订单的减少也出现了缓解迹象，12月的下降幅度是自9月以来最小的一次，然而，政治不确定性以及贷款获取困难依然是制约经济增长的主要因素。

由于市场需求的减弱，服务提供商们的定价能力受到了进一步的影响，这使得他们难以通过提高价格来弥补收入的损失。汉堡商业银行的经济学家Dr Tariq Kamal Chaudhry对此进行了评论。

值得注意的是，就业人数的减少并非主要由裁员引起，而是因为临时合同未被续签以及自愿离职后的职位空缺没有得到填补。这种类型的就业变化可能暗示着企业正在采取较为谨慎的人力资源策略，以应对当前的市场环境。

这些数据和分析显示，法国服务业正处在一段艰难时期，未来几个月内，政策制定者和企业领导者将需要密切关注市场动态，并考虑采取适当的措施来刺激需求和支持经济增长。

网站链接：

https://www.cnfin.com/hg-1b/detail/20250106/4169428_1.html

（2025年1月6日 新华财经）



9. 政治动荡冲击经济前景 法国消费者信心指数意外跌至一年来新低

法国消费者信心指数在12月意外降至一年来的最低水平，这进一步表明该国长期的政治和预算危机正在对经济前景造成压力。

继前两个月下滑后，该指数在12月下滑1点至89，低于前一个月和经济学家预期的90点。

去年12月初，法国政府在议会就2025年预算发生争执，这导致该国政府垮台。随着该国依靠紧急立法来避免政府关门，新总理弗朗索瓦·贝鲁目前正努力拼凑一份修改后的财政法案。

法国国家统计局上个月表示，由于税收和公共支出的不确定性，企业投资仍然疲软，今年上半年经济可能会陷入缓慢增长的困境。

消费者信心月度报告显示，生活水平恶化，对就业市场的悲观情绪急剧上升。

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1234921.html>

（2025年1月8日 智通财经）



10. 德媒：针对国防开支，德国正副总理发生争论

据德新社报道，当地时间7日，德国总理朔尔茨严厉批评有关让德国大幅增加国防预算的提议。他指责这样的提议“不切实际”，最终只会给德国民众带来沉重的负担。

德国副总理兼经济与气候保护部部长哈贝克上周在接受《明镜》周刊采访时提出将国家国防开支增加约一倍以遏制俄罗斯的提议。哈贝克也是绿党在即将于今年2月举行的议会选举中推出的总理候选人。他表示，德国应该将国防预算增加至国内生产总值的3.5%。根据北约2024年年底的估计，北约32个成员中约2/3的国家已实现国防预算占GDP 2%的目标。德国在2024年估计也将实现这一目标，这是数十年来的首次。不过，哈贝克仍要求继续大幅增加未来的国防开支，他警告称：“我们必须在国防上花费几乎两倍的费用，这样普京就不敢攻击我们。”

对此，德国总理朔尔茨7日在接受《明星》周刊采访时表示：“这个想法不切实际。让德国国防预算几乎再次翻倍，却没有说明这些钱会花在什么地方以及从哪里来。”朔尔茨质疑，“那谁来为此买单？是德国民众吗？”

在受到朔尔茨的批评后，哈贝克仍坚持大幅增加国防开支的要求。他随后在接受《明星》周刊采访时反驳称：“联邦国防军在前政府的领导下被削弱了。”《明星》周刊称，哈贝克的话是针对朔尔茨的，因为后者曾在2018年至2021年默克尔政府中担任副总理兼财政部长。哈贝克还说：“从地缘政治角度来看，可以预见的是，我们——德国和欧洲——将不得不为我们的安全承担更多责任。此外，考虑到美国（要求北约各国继续增加国防开支）的立场，任何其他的做法都是幼稚的。”

德媒认为，德国总理和副总理关于国防开支的争议，与美国当选总统特朗普要求北约成员国大幅增加国防开支有关。当地时间7日，特朗普在佛罗里达州海湖庄园举行的新闻发布会上表示，他要求北约成员国将国防开支占GDP的比重提高至5%，而不是此前的2%。





德国《每日镜报》称，多数德国民众对特朗普的要求表示愤怒。社民党外交政策专家斯特格纳表示：“这完全是疯狂的。我们不需要更多的武器。” 对这一争论，目前民调领先的德国联盟党（基民盟/基社盟）总理候选人默茨7日表示，他支持根据实际需求而不是抽象的百分比目标来增加国防开支。他称：“要达到2%、3%或5%的目标不重要，重要的是我们要采取必要措施来保卫自己。” 但防务专家齐默尔曼接受“德国编辑部网络”采访时表示：“我们不应该遵从特朗普的每一个要求。我们这里不是在集市（讨价还价）。”

网址链接：

<https://world.huanqiu.com/article/4KzflTsMK5Q>

（2025年1月9日 环球网）



11. 日本央行行长：如果经济持续改善将会升息

行长植田和男表示，如果今年经济状况持续改善，日本央行将提高政策利率，重申他的现有立场。

植田表示，调整利率的时机将取决于经济、通胀和金融状况，希望今年薪资和物价能以均衡的方式上涨，薪资上涨势头是考虑升息的重点，

他表示，美国经济政策的不确定性较高。

网址链接：

<https://usstock.jrj.com.cn/2025/01/06104447141188.shtm1>

（2025年1月6日 金融界）



12. 日本财务省计划发行1.55万亿气候转型债券

据日本财务省7日公布的债券发行计划，日本政府拟在2025年-2026年（2025财年）发行5期约1.55万亿日元的气候转型债券。今年的发行规模比上年约减少1.09万亿日元，品种分别为5年期和10年期，与上年基本相同，但5年期有3只，10年期有2只。

据日本气候转型债券框架，该国政府优先考虑对有助于减少排放、提高工业竞争力和经济增长的部门进行投资。日本内阁秘书处、金融厅、财务省、经济产业省和环境省认定的2024财年拨款项目与上一财年类似，但对个别支持项目进行了调整。

日本财务省公开数据显示，日本政府2024年共发行了5期气候转型债券（含续发），实际发行规模26,485亿日元。

募集资金使用方面，在日本政府2024年具体的绿色转型（GX）预算方案里，该国提出应在国家层面为经济增长创造需求。2024财年共拨款85亿日元以安装支持电力存储系统，如用以扩大可再生能源使用的电网级电池；发放了60亿日元区域脱碳促进补助金。而在上一财年，日本政府在家庭节能等方面共拨款3,741亿日元，如通过鼓励住户节约能源，补贴安装高效能热水器580亿日元；补贴新能源汽车1,291亿日元；在节能房屋方面，通过推广隔热窗户的翻新，发放1,350亿日元；在商业建筑脱碳改造方面花了111亿日元；运营车辆电动化推广用了409亿日元。

此外，2024财年，日本政府在绿色转型跨领域对建立氢及其衍生物供应链方面投资了89亿日元，以支持减少价差；还为GX推广机构提供了1,200亿日元资金。

网站链接：

https://www.cnfin.com/zs-1b/detail/20250107/4169917_1.html

（2025年1月7日 新华财经）



13. 加拿大安大略省省长要求特鲁多应对特朗普关税政策

1月6日，加拿大多伦多，安大略省省长道格·福特发表演讲时表示特鲁多应对特朗普的关税政策有所计划。福特表示，只要特鲁多保留总理头衔，他就应当履行职责，休会并不意味着休假。福特要求特鲁多与各省省长“面对面”会谈，以找到特朗普关税威胁的解决方案。当日，特鲁多宣布辞任加拿大执政党领袖并要求议会休会至3月24日。

网址链接：

<https://www.bjnews.com.cn/detail/1736227906129848.htm>

1

（2025年1月7日 新京报）



14. 柬埔寨副首相：经济特区是推动柬发展的重要引擎

柬埔寨副首相兼土地管理、城市规划和建设部大臣赛桑奥10日表示，经济特区是推动柬埔寨发展的重要引擎，对创造就业机会和培养人才发挥至关重要的作用。柬政府希望与外国投资者合作共赢，助力国家实现经济增长目标。

赛桑奥当天出席盛世港经济特区运营仪式时作上述表示。该项目位于金港高速公路经济走廊西哈努克省境内。

赛桑奥希望通过经济特区的带动作用，帮助柬埔寨人民摆脱贫困。

柬埔寨投资委员会秘书长谢无敌披露，该国目前共有52个经济特区，其中28个已投入运营，累计吸引835个投资项目，总投资额120亿美元，创造超过19万个就业岗位。被列为国家经济增长优先区域的西哈努克省拥有12个经济特区，共吸引324个投资项目，投资额近50亿美元。

根据柬埔寨海关部门统计数据，2024年西哈努克港经济特区内企业实现进出口总额40.78亿美元，同比增长21.3%，创历史新高。由中柬两国企业合作开发建设的西港特区过去一年新增企业(机构)28家。自创建以来，该特区累计引入来自全球各地的企业(机构)总数达到202家。

网址链接：

<https://www.chinanews.com.cn/gj/2025/01-10/10351311.shtml>

(2025年1月10日 中新网)



15. 泰国家庭债务下降速度快于预期

泰国银行(泰国央行)6日发布的2024年泰国金融报告显示,该国家庭债务占国内生产总值(GDP)比率的下降速度比之前评估的更快。

报告称,由于持续的债务去杠杆,家庭债务占GDP的比率一直在下降,导致所有消费贷款产品,尤其是汽车贷款和信用卡的增长放缓。

报告说,尽管泰国的家庭债务占GDP比率从2023年底的91.3%下降至2024年第二季度的89.6%,但与亚洲地区的其他国家相比仍然很高。

报告称,减少每月债务支付额和抵押贷款利息将帮助借款人更快地减轻债务负担。如果在收入增长放缓的情况下债务削减步伐过快,可能对国内消费和更广泛的经济活动产生负面影响。如果经济增长放缓,会削弱家庭和中小企业偿还债务的能力,增加它们的脆弱性。

企业方面,一些大型本土企业负债水平较高,但偿债能力依然较强。截至去年第二季度,泰国企业的债务占GDP的比率为86.5%,低于疫情期间的89.9%。

报告称,该国的金融体系和机构,包括银行、合作社和保险公司,依然强劲且正常运作,没有出现资本泡沫的迹象。

网址链接:

<https://www.chinanews.com.cn/gj/2025/01-06/10348541.shtml>

(2025年1月6日 中新网)

