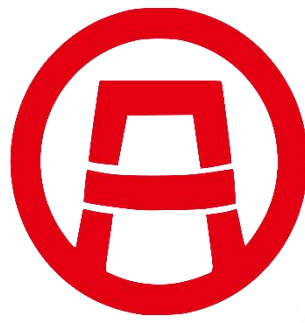




中财-安融地方财政投融资研究所
ZHONGCAI-ANRONG Local Finance Investment And Funding Research Institute

财政投融资 研究资讯

2025年第7期（总第447期）



一、国内要闻

1. 两部门：保险公司要通过投资绿色债券、绿色资产支持证券、保险资产管理产品等形式参与绿色项目投资
2. 央行副行长陆磊发文称，积极推动通过发行特别国债等方式筹集资金，支持国有大型银行补充核心一级资本
3. 央行上海总部：贯彻落实适度宽松的货币政策 加强利率自律管理
4. 积极信号释放 土储专项债进入落地阶段
5. 惠民生促消费 多地真金白银出实招
6. 江苏省2025年首批政府债券发行顺利完成
7. 北京市发行2025年首批投向包含土储的专项债
8. 退平台“大年”即将开启，机构预测宁夏、内蒙古有望率先退出重点省份
9. 10年期国开债增发边际倍数高达1106倍，沪深交易所隔夜回购利率跌破1.7%





一、国内要闻

10. 债市调整、产品承压，机构如何应对？
11. 月末仍存票据贴现量缺口，大行降价收票下，6M国股银票利率已跌破1.2%
12. 央企投资靠前发力 政策协同护航稳增长
13. 债市波动加大 对交易能力提出更高要求
14. 渤海银行发行50亿元绿色债券
15. 金融加力稳楼市 政策工具精准支持保障性住房建设





二、国际要闻

1. 特朗普关税或致美国餐饮业损失120亿美元 行业警告成本转嫁恐推升价格
2. 美地方联储官员：美联储需暂时维持利率不变以待通胀回落
3. 美国经济降温信号频现，美股“扛不住”了？
4. 市场面临前所未有政策不确定性 美债“稳定锚”作用凸显
5. 美法官要求白宫撤销大规模解雇试用期员工的指令
6. 欧洲央行管委：欧洲央行面临“不知不觉”降息过多的风险
7. 英国首相宣布将提升国防开支占比
8. 英国财政大臣称有意扩大与美国的经贸合作 力求避免关税
9. 德国央行自1979年以来首次出现亏损



二、国际要闻

10. 日财政体系结构性难题待解

11. 日本监管机构将整顿日本国债支持的670亿美元高收益贷款市场

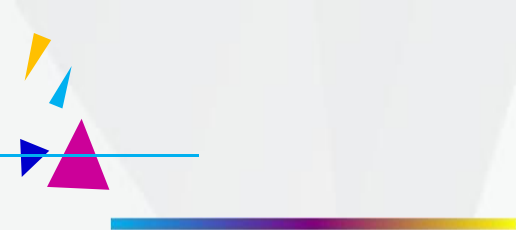
12. 韩国央行再次下调基准利率

13. 韩国财政刺激计划料将推高国债收益率 并令韩元承压

14. 加拿大央行行长：不应质疑2%通胀目标 美国关税将冲击加拿大经济

15. 泰国财政部长：泰国央行利率有宽松空间





1

国内要闻



1. 两部门：保险公司要通过投资绿色债券、绿色资产支持证券、保险资产管理产品等形式参与绿色项目投资

国家金融监督管理总局办公厅、中国人民银行办公厅印发《银行业保险业绿色金融高质量发展实施方案》。其中提到，拓宽绿色融资渠道。银行机构要规范开展绿色债券业务，加强募集资金管理，积极支持绿色低碳发展。金融租赁公司要发挥融资与融物相结合的特色功能，加大绿色租赁领域投入力度。保险公司要加强保险资金运用，通过投资绿色债券、绿色资产支持证券、保险资产管理产品等形式参与绿色项目投资。采取市场化方式投资绿色发展领域的股权项目和股权基金，积极向绿色、低碳、循环经济等领域倾斜。银行机构要结合自身禀赋特点，开发特色化绿色金融产品和服务。鼓励政策性银行立足自身职能定位，为重要领域、重点区域和重大项目的绿色发展提供稳定中长期资金支持。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/1956848>

（2025年3月1日 财联社）



2. 央行副行长陆磊发文称，积极推动通过发行特别国债等方式筹集资金，支持国有大型银行补充核心一级资本

央行副行长陆磊在《学习时报》撰文称，积极推动通过发行特别国债等方式筹集资金，支持国有大型银行补充核心一级资本，增强银行风险抵御能力和服务实体经济的动力。推进政策性、开发性银行业务分类分账改革，推动其强化职能定位，厘清业务边界，聚焦服务国家战略。深入开展科技、绿色、中小微企业等金融服务能力提升工程，完善金融机构内部激励约束机制，提升金融服务的能力、适配性和普惠性，引导金融机构运用大数据、人工智能等现代信息技术手段，提高金融服务的技術能力。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/1956848>

（2025年3月1日 财联社）



3. 央行上海总部：贯彻落实适度宽松的货币政策 加强利率自律管理

人民银行上海总部召开2025年上海货币信贷工作会议，总结2024年上海货币信贷工作，传达人民银行2025年全国货币信贷工作电视会议精神，部署2025年工作任务。人民银行上海总部副主任苏赞出席会议并讲话，全市170余家金融机构有关负责人参加会议，5家机构作交流发言。会议要求，2025年上海货币信贷工作要坚持稳中求进、以进促稳。贯彻落实适度宽松的货币政策，保持信贷总量合理稳定增长。各金融机构要聚焦重点领域，加强项目储备，充分满足有效信贷需求。加快推动各项政策落地见效，运用好科技创新和技术改造再贷款、碳减排支持工具、股票回购增持再贷款等结构性货币政策工具。更好把握存量与增量的关系，注重盘活存量金融资源，提高资金使用效率。加强利率自律管理，畅通利率政策传导。各金融机构要提升自主理性定价能力，认真落实利率自律有关倡议，共同维护好存贷款市场的竞争秩序。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/1955455>

（2025年2月27日 财联社）



4. 积极信号释放 土储专项债进入落地阶段

广东省拟于2月28日招标发行2期合计307.19亿元专项债券，募集资金全部用于回收闲置存量土地，支持广东省19个市的86个项目。

专家表示，这是全国首批用于回收收购存量闲置土地项目的地方政府专项债券。此举意味着专项债用于收储进入落地阶段，拓宽了新增专项债投向范围，有助于盘活闲置土地，优化土地供应结构，缓解地方政府和房地产企业的流动性和债务压力，释放出积极的政策信号。

收购存量闲置土地

此前，广东省多个城市已公示拟使用专项债收购存量闲置土地。据中指研究院统计，截至2月22日，广州、佛山、惠州、珠海、中山、江门等城市公示的2025年度第一批拟使用土地储备专项债券回收收购存量闲置土地的项目用地逾220宗，拟收储价格合计超过430亿元，本次广东省发行债券占比约七成。

2024年10月，财政部明确，支持地方政府使用专项债券回收符合条件的闲置存量土地，确有需要的地区也可以用于新增的土地储备项目。业内人士认为，这是为促进房地产市场平稳健康发展推出的系列举措之一。2024年11月，自然资源部发布的《关于运用地方政府专项债券资金回收收购存量闲置土地的通知》提出，各地要积极做好地块筛选和项目储备，推动专项债券资金加快落地，切实做到规范操作、有章可循、从严管理、精准高效。

中国证券报记者注意到，2024年12月以来，吉林、河南、湖南等多地已发布回收收购存量闲置土地征集公告。

财通证券发布的报告认为，土储专项债拓宽了新增专项债的投向范围，所使用额度也是在新增专项债中进行划分。对于江苏、浙江等经济发展较好、财政实力强的省份，专项债用于收购闲置土地的体量可能会相对更大。

缓解房企流动性压力

业内人士认为，允许专项债用于土地储备，既有利于促进土地市场供需平衡，又有利于缓解地方政府和房地产企业的流动性和债务压力。





“运用专项债资金回购土地有助于盘活闲置土地，优化土地供应结构，促进房地产市场止跌回稳。”中诚信国际研究院研究员梁蕴兮认为，各地应因地制宜积极做好地块筛选和项目储备工作，合理安排专项债资金用于支持收储。同时，应注意合理确定收购价格、妥善处理债权债务关系，合理规划专项债项目涉及地块范围和土地用途，兼顾各方利益，保障专项债项目收益与成本的平衡。

中国银河证券首席宏观分析师张迪表示，通过发行土储专项债的方式可将城投公司闲置土地转化为现金流。伴随城中村改造项目正式实施，仍需以当地城投公司为实施主体。因此，城投公司通过出售闲置土地获得的资金便可用于城中村改造项目，再配合政策性银行贷款支持，使城中村改造工程得以落地。

除允许专项债用于土地储备外，财政部此前还明确拟利用专项债收购存量商品房用作保障性住房。对于这项政策的最新进展，财政部副部长廖岷日前透露，正在配合相关行业主管部门抓紧研究，细化有关措施安排。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202502/t20250227_6476585.html

（2025年2月27日 中国证券报）



5. 惠民生促消费 多地真金白银出实招

近期，不少地方正通过启动新一轮消费券发放、举办消费季活动等形式，进一步提振消费、扩大内需。专家认为，地方政府积极推出各种促消费的举措，将为广大消费者带来实实在在的优惠。中国国际经济交流中心副理事长、学术委员会主任王一鸣2月25日表示，当前最迫切的是要采取更有针对性的举措有效提振消费。

多地推出务实举措

为提振消费，不少地方政府近期积极推出各种务实举措。

2月25日，在山东省政府新闻办举行的“抓改革创新 促高质量发展”主题系列新闻发布会上，山东省商务厅副厅长、新闻发言人崔洪光介绍，春节前，山东省政府印发《关于提振消费的实施方案》，形成“1+N”政策体系，围绕6个方面提出20条措施，引领支持全省提振消费。

2月19日，湖北省政府新闻办举行新闻发布会，介绍2025年“中华美食荟”暨湖北服务消费季活动相关安排，明确将联动美团、饿了么等本地生活服务平台投放千万消费券包，打造“吃住行游娱购”全覆盖的线上线下消费场景。

2025年全国消费促进月暨京津冀消费季活动近日启动，北京的多个消费季重点活动也同步开启。北京市通州区推出“欢乐通州欢乐购”品牌活动，丰富消费供给，让消费者畅享实惠。北京市商务局消费促进二处处长张竞天介绍，今年北京的消费季活动将贯穿全年。

“消费券对服务消费呈现出较为明显的增量需求刺激效应，尤其是对住宿餐饮类的服务消费提振效果较好。”东吴证券商社首席分析师吴劲草表示，2025年预计会出台更多的消费刺激政策。

以服务消费为抓手

提振消费是扩大内需、做大做强国内大循环的重中之重。

2月25日，中国国际经济交流中心举行“经济每月谈”活动。王一鸣在参加活动期间表示，应在提振消费上更加积极有为，当前最迫切的是要采取更有针对性的举措有效提振消费。





“预计今年将扩大超长期特别国债和地方政府专项债发行规模，加大财政支出强度，确保对内需有比较大的拉动效应。在上述前提下，应调整财政支出结构，更加注重惠民生扩消费，将部分过去按惯例用于投资的资金转用于惠民生扩消费，增强对消费的拉动作用。在货币政策方面，可以研究提振消费的结构性货币政策工具。”他表示。

中国社科院世界经济与政治研究所副所长张斌表示，应建立更完善的二次收入分配机制，特别是在财政支出方面，要为低收入群体提供更多社会福利保障，助力提振消费。

日前召开的国务院常务会议提出，促进服务消费提质惠民，优化“一老一小”服务供给，支持便民服务消费，扩大文体旅游消费，推动冰雪消费，发展入境消费。

“应把服务消费作为消费扩容升级的重要抓手。”王一鸣表示，近年来商品消费相对饱和，服务消费持续稳定增长。随着收入水平提高、中等收入群体的扩大，消费者对服务消费的需求提高。应适度放宽市场准入，让更多社会资本进入服务消费领域；理顺服务价格，增加差异化服务供给，满足中高收入群体多样化服务消费需求。

“在服务消费供给层面，医疗、养老等领域有较大增长潜力。”张斌表示。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202502/t20250226_6476402.html

（2025年2月26日 中国证券报）



6. 江苏省2025年首批政府债券发行顺利完成

2月21日上午，江苏省财政厅代表江苏省政府，在上海证券交易所，采用公开招标方式，成功发行2025年首批江苏省政府债券1128亿元，实现今年江苏省政府债券发行“开门红”。

据了解，本批债券依法纳入预算管理，其中：1年期新增一般债券26.9亿元，10年期新增一般债券101.1亿元，10年期再融资专项债券300亿元，15年期再融资专项债券300亿元，20年期再融资专项债券200亿元，30年期再融资专项债券200亿元。

本批债券均以招标当日相同待偿期国债到期收益率前5日均值上浮5个基点中标，继续保持全国地方债最低上浮水平，其中：1年期中标利率1.49%，10年期中标利率1.73%，15年期中标利率1.87%，20年期中标利率2.01%，30年期中标利率1.9%，发行结果充分显示市场对江苏省经济社会发展和财政运行状况的高度认可。

网站链接：

<https://www.cnstock.com/commonDetail/365066>

（2025年2月25日 上海证券报）



7. 北京市发行2025年首批投向包含土储的专项债

2月18日，北京市发行了一批地方政府专项债券，规模合计462.9亿元。按照相关信息披露文件，本次募集资金将专项用于棚户区改造、土地储备、市政工程及产业园区基础设施建设等项目，旨在加快城市更新步伐和提升城市功能水平。

业内人士分析称，2025年北京这批专项债虽然不属于土储专项债，也不是用于收购存量土地，但用于新增土储的规模较大，因此仍然具备较强的信号意义。

中国债券信息网披露，2月11日北京财政局发布了2025年北京市政府专项债券(五至十七期)的相关材料，其中八到十期的债券投向包含土储，将成为2025年首批投向包含土储的专项债。

平安证券分析该笔债券具有三个特点：一是不属于土储专项债。这4支债名称未包含土储字样，且投向不纯粹。二是所支持的土储项目应是新增土储项目而不是存量地收购项目。这4支专项债支持的土储项目名称主要涉及土地一级整理开发，而且近期没有看到北京当地有存量土地征集的公示。三是规模明显大于2020到2024年。北京这4支债投向土储的合计资金规模为116.9亿元，是2020到2024年全国合计规模的1.4倍，而2019年全年北京也只发行了183亿元土储专项债。

据记者了解，自2015年推出以来，地方政府专项债最初主要用于置换地方政府的隐性债务。随着置换工作基本完成，2017年财政部推出了土储专项债，属于财政部推出的三个项目收益专项债之一。其资金全部用于土储且名称中包含土储字样。2017到2019年累计发行的土储专项债规模和占新增专项债的比重分别高达1.5万亿元和33.7%。

鉴于土储对固定资产投资的拉动作用较小，2019年9月，国常会明确“专项债资金不得用于土地储备和房地产相关领域”。据统计，2020到2024年未见土储专项债再发行，只有少量其他类型专项债的资金用于土储，规模较2019年大幅下降。





平安证券固定收益首席分析师刘璐认为，北京这批专项债说明专项债用于新增土储的可行性不低，有利于减轻地方财政收支压力和城投债务压力，也有利于加快地方债发行节奏。其他地方后续也较有动力复刻北京，有利于加快地方债发行节奏。

网站链接：

<https://www.cnstock.com/commonDetail/362237>

（2025年2月19日 上海证券报）



8. 退平台“大年”即将开启，机构预测宁夏、内蒙古有望率先退出重点省份

自去年年底化债政策新补丁“99号文”出台，重点省份退平台的标准和进度得以明确。随着“严控新增”到“发展中化债”的政策思路转变，“化债”补丁政策不断出台，12个重点省份也迎来“以省为单位”的退名单政策，市场对于重点省份退平台的名单排序颇为关注，从今年年初政府工作报告以及地方化债指标完成情况，或可窥见一斑。据中诚信国际团队依据最新化债补丁政策“99号文”制定的退名单标准测算，在12个重点省份中，已在政府工作报告中明确提出近期退出重点省份计划的省份有宁夏、内蒙古，预计两地将最早于2025年3月底率先退出，此外，接近满足退出重点省份标准的省份或有吉林、甘肃、辽宁，预计也将于今年退出名单。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/1956848>

（2025年3月1日 财联社 ）



9. 10年期国开债增发边际倍数高达1106倍，沪深交易所隔夜回购利率跌破1.7%

周四，国债期货30年期主力合约跌0.36%，10年期主力合约跌0.13%，5年期主力合约跌0.09%，2年期主力合约跌0.02%。

银行间主要利率债收益率全线上行，截至下午16:30，10年期国债活跃券240011收益率上行2.75bp报1.745%，30年期国债活跃券2400006收益率上行1.9bp报1.93%，10年期国开活跃券240215收益率上行3.6bp报1.785%。

业内人士对财联社表示，央行净投放900亿元但存单利率仍在上行，说明银行流动性仍偏紧。连涨两天后，债市情绪转弱，基金全天主力卖出，30年国债主力合约上午基本围绕均线窄幅震荡，最后15分钟空头突然发力，跌幅加深至0.55%，10年国债收益率上行至1.74%上方。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/1956848>

（2025年3月1日 财联社）



10. 债市调整、产品承压，机构如何应对？

债市在2024年走过疯狂的牛市之后，在近期出现了回调。

10年国债收益率在今年年初继续一路下滑至1.59%的低点之后，在今年2月份开始回调，一路上涨至1.7%以上。

Wind数据显示，债券型基金近1个月的收益有2113只为负，而在去年年底的12月这一数据仅为109只；从收益情况来看，债基近一个月的平均单月回报为0.13%，而去年12月为1.01%。

银行理财方面，华西证券固收研究团队的数据显示，截至2月21日，偏债混合、短债、中长债理财代表产品分别较2月初回撤5bp、3bp、1bp。负收益率产品占比也大幅抬升，上周理财产品近一周的负收益率产品占比较前一周升19.8个百分点至26.09%。

收益下降也带来破净率和业绩不达标率的提升，全部产品破净率由前一周的0.7%升至1.1%，全部理财业绩不达标率环比升1.5个百分点至17.9%。

四大原因拉低债市收益

一位合资理财子首席固收投资官对记者表示，近期债券市场收益波动，其实从春节前开始就显示出一些迹象，主要有四个原因，第一是国家高层对经济发展信心复苏、经济基本面好转的重视，从去年9月份的政治局会议到近期的民营经济工作会议，不断为经济的向好发展注入信心。

第二，国外紧张的政治局势有所缓解，随着特朗普的上台及其政策的不断出台，不确定性落地，而核心关注的关税问题不如预期严峻。

第三，近期的经济、金融数据的表现较好。经济数据方面，1月CPI同比上涨0.5%，制造业PMI指数为49.1，较上月回落1个百分点，主要受春节假期及员工返乡影响。金融数据方面，新增社融7.06万亿元、新增人民币贷款5.13万亿元，均优于预期。综合来看，是比较强的经济提振信号。

第四，年前的债券收益下滑太多，这波抢跑行情导致债券的估值过高，因此现在处于一个修复的阶段，出现了很多止盈盘。与此同时，从去年十二月份开始，央行就在持续收紧流动性，导致银行间的资金相对偏贵。





此外，从操作层面来看，银行理财和债基还有些不同，在债市回调的情况下，部分债基面临较大的赎回压力，只能加点抛售；而银行理财目前还可以通过信托平滑收益曲线，暂时稳定收益，减少负债端的压力。

他表示，短时间来看，由于上述四点原因在短期内不会发生改变，债券市场的调整还没有完全结束。从根本上来说，今年我们对经济的看法相对乐观。

理财承压，关注多资产配置机会

临近跨月时点，在资金面紧张的情形下，央行在流动性方面还是有所放宽，2月的中期借贷便利（MLF）操作中延续缩量等价续做，同时，相比前期缩量幅度减小。

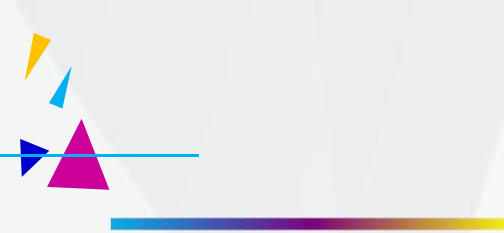
具体来看，2月25日，中国人民银行发布公告称，为保持银行体系流动性充裕，开展3000亿元中期借贷便利（MLF）操作，期限1年，最高投标利率2.20%，最低投标利率1.80%，中标利率2.00%。操作后，中期借贷便利余额为40940亿元。

目前来看，短期债券的表现好于长期，收益率上行幅度小于长债。因此，不少债券型基金的投资人士认为，短期内可以先购买短债，先稳住最近一两个月的收益。

民生证券研究同样显示，债市定价资金“紧平衡”和权益“科技牛”，债市明显盘整，部分机构出于防御风险和流动性储备诉求，采取降久期的防御策略。对应观察到，中长期债基久期中枢有所回落。截至2月21日，偏利率债基久期中位数为3.68年，较前一周下降0.03年；纯利率债基久期中位数为3.77年，较前一周下降0.03年；偏信用债基久期中位数为2.18年，较前一周下降0.01年。

而对于银行理财来说，不同类型的理财产品面临着不同的问题。一位理财子人士对记者表示，现金管理类产品主要需要关注流动性和负偏离的问题；短债和最短持有期的产品主要关注赎回的问题；而封闭期限类产品则主要关注破净或者是收益不达标的问题。因此，最近这段时间银行理财还是面临着比较大的压力。





	1Y	2Y	3Y	5Y	7Y	10Y
国债	1.4850 ▲1.50 250001.IB	1.5100 ▲3.00 240019.IB	1.5200 -- 43 250005.IB	1.6250 ▲2.00 250003.IB	1.7050 ▲2.00 240018.IB	1.7370 ▲1.95 240011.IB
国开	1.6900 ▲2.00 230202.IB	1.7200 ▲2.00 210203.IB	1.7250 ▲2.50 230203.IB	1.6850 ▲2.00 240208.IB	1.8100 ▲2.50 200205.IB	1.7750 ▲2.60 240215.IB
口行	1.6500 ▲2.00 240309.IB	1.7300 0.00 230303.IB	1.7650 ▲2.50 240303.IB	1.8050 ▲2.50 240315.IB		1.9025 ▲2.25 240311.IB
农发	1.6500 0.00 240431.IB	1.7550 -- 16 210408.IB	1.7600 ▲1.00 170415.IB	1.8050 ▲2.00 240415.IB	1.8950 ▲2.50 0924041...	1.9000 ▲2.10 250410.IB

他同时认为，目前理财机构对于新发的产品的态度会比较谨慎，尤其是封闭式产品的报价会更加谨慎。而开放式产品就需要在客户的陪伴、维护以及消费者保护方面持续努力。在资产配置方面，银行理财也在更多的关注多资产投资领域的机会。

债基破净率仍处于较低水平

对比2022年底的破净潮，目前来看，“会是一段比较难受的时间，但大概率不会重演，”一位债券投资人员表示。

从现在的市场来看，债券型基金中大面积的破净还未发生，过去几年债券的牛市使得纯债基积累了大量收益，并且去年三季度开始权益市场也出现好转，因此目前债基的破净率依旧处于较低水平，国泰君安证券显示，债基整体的破净率为3.4%，其中纯债类为0.7%，固收+为7.6%。

记者多方了解到，目前市场普遍认为，“破净潮”不会再次发生。虽然短期的压力还是比较大，尤其是去年七八月份发行的那一波产品，不过到现在来看，收益基本上还是能够打平，而且前一段时间的债牛中产品也有一定的业绩积累，但也不排除部分临近到期的理财产品破净的可能。





此外，虽然央行近期也在持续提升资金的价格，但是也不希望发生比较大的风险。并且，现在央行无论在短端还是在长端对于市场都有较强的把控能力。

不过，也有部分机构提示了债市潜在的负反馈风险。德邦证券分析认为，债市调整下，固收类资管产品表现承压，相较于存款和权益类基金的优势明显减弱，居民资产配置可能边际从固收类产品向存款和权益类基金转移，由此或放大债市调整压力。

对应到机构行为来看，上周基金大幅净卖出现券，其中利率债、信用债、其他（含二永）分别净卖出879亿元、149亿元和203亿元，因此需关注后续可能出现的负向反馈风险。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250227/herald/2491063135c851f5d7f739d4f1fff837.html>

（2025年2月27日 21世纪经济报道）



11. 月末仍存票据贴现量缺口，大行降价收票下，6M国股银票利率已跌破1.2%

在近期大行降价收票的行情下，买盘显著增长，票据利率快速回落，其中6M国股银票利率一度触及1.11%。从2月市场行情来看，仅春节假期后一周，一级市场供给有所恢复，大行抬价入场收票，票据利率出现上行，而临近月末大行频现降价买入操作，而6M国股承兑贴现利率自2月18日后单边下行，近期跌破1.2%关口，不少业内人士认为，国有大行买入情绪低迷或意味着2月信贷投放可能没有明显加快。“1月份大量银行资金都流向信贷项目，而不是票据市场，导致票据市场资金量骤降，相应的票据转贴现利率趋涨，而春节假期后票据市场大行买盘情绪相对不高，不少主要银行压价收票，成交量也有所下行”，某城商行业内人士表示。截至2月25日，票据与国债的利差为-36bp，票据与同业存单的利差为-88bp，票据利率显著低于国债利率，票据与国债和存单利差创今年以来新高。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/1955455>

（2025年2月27日 财联社）



12. 央企投资靠前发力 政策协同护航稳增长

春潮涌动，万“项”更新。近段时间，中央企业投资靠前发力，民间投资支持力度不断加大。专家认为，需要通过增加投资稳定经济增长。随着激发经营主体活力、加快修订市场准入负面清单等一批改革举措加快落地，政策叠加效果将进一步释放，投资空间将扩大。

明确稳增长扩投资具体目标

2月24日11时36分，中广核广东陆丰核电项目1号机组完成核岛第一罐混凝土浇筑（FCD），标志着该机组主体工程正式开工，广东陆丰核电项目双三代核电机组建设序幕全面拉开。

中广核广东陆丰核电项目是央企投资靠前发力的一个缩影。国资委日前表示，2025年将继续推动中央企业靠前发力、主动作为，坚持“扩大”和“有效”并重，在产业焕新、科技创新、设备更新三大领域加大投资力度。

按照上述部署，不少央企明确稳增长扩投资具体目标举措，靠前发力。2月22日，华能北方公司10个新能源项目集中开复工，总规模720万千瓦。公司提出，2025年力争完成新能源核准（备案）628万千瓦、新能源开工484万千瓦、新能源投产759万千瓦。国家电投提出，2025年要积极扩大有效投资，保持投资额的稳步增长，新能源投产规模预计同比增长3%，力争再创历史新高。

激发民间投资活力

央企投资靠前发力的同时，各地对民间投资的支持力度也在加大。

2月24日，山东全省抓项目扩投资稳增长推进会、2025年春季高质量发展重大项目建设现场推进会举行。据悉，此次集中开工的重大项目有1006个，总投资10427亿元。其中，民营企业在项目数量、投资金额上均实现双过半。

深圳市近日提出，深圳2025年将在能源、交通和水利等重点领域向民间资本推介重大项目超2000亿元，厚植民营经济发展沃土。

北京市提出，2025年将落实政府和社会资本合作新机制，持续激发民间投资活力，面向民间资本推介一批重大项目，总投资额保持在2000亿元以上。





国家发展改革委投资研究所研究员刘立峰表示，应通过科技创新投资引领战略性新兴产业、未来产业投资的发展壮大，并打通制约民间投资的制度性痛点堵点，大幅度提高民营经济在资源要素、内需市场等方面的占比。

资金保障充足

重大项目的顺利开展，离不开充足的资金保障。

一方面，超长期特别国债发挥着关键作用。数据显示，截至目前，2024年7000亿元超长期特别国债支持的项目已基本全部开工、完成投资超过1.2万亿元，2025年约1000亿元项目清单也已提前下达。

另一方面，地方债发行保持较快节奏，多地已经启动该项工作。“考虑到6万亿元化债额度已统一下达，预计2025年再融资专项债发行或保持较快节奏，可能集中在上半年发行完毕。”华西证券首席经济学家刘郁称。

“预计后续国内一系列稳投资扩内需政策有望再加码，特别是财政政策扩张料持续加力，驱动基建实物工作量加快落地。”国盛证券分析师何亚轩表示。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202502/t20250225_6476254.html

（2025年2月25日 中国证券报）



13. 债市波动加大 对交易能力提出更高要求

今年以来，债券市场波动较大，10年期国债60天历史波动率达2020年4月以来的高位，国债期货在2月25日上演“V”形反转，多空双方判断分歧明显，交易能力成为关键。

对此，市场人士建议采取哑铃投资策略，通过短债的稳健和长债的高收益互补，以应对当前的市场环境。

债券市场波动加大

今年以来，债券市场不再呈现去年的单边行情，而是呈现波动加大的情况。

“本周10年期国债日内收益率变动幅度一度高达5个基点，交易难度有所提升。”一位债券交易员说。

以2月25日为例，当日国债期货市场上演剧烈“V”形反转。早盘10年期主力合约一度跌0.15%，30年期合约跌幅扩大至0.4%；午后市场情绪突变，30年期合约最终收涨0.69%，单日振幅超1.1%。

业内人士分析称，“过山车行情”折射出当前债市的三重核心矛盾：一是资金面收敛超预期。DR007与政策利率倒挂持续，银行超储率或已降至1.5%以下，流动性分层也有加剧。二是多空资金的情绪博弈。连续两周调整后，部分高位做多国债期货的资金面临强平风险。2月24日，30年期合约持仓量单日减少1.2万手，创近3个月最大降幅，显示投机盘加速离场。三是基本面预期的定价博弈。

对交易能力提出更高要求

业内人士分析称，目前债券市场多空双方存在显著分歧。多头具备充分理由开始布局，而空头亦有充分理由继续做空。双方均认为对方判断存在偏差，导致增强市场波动较大。

债券市场波动加大，对投资者的交易能力提出了更高要求。一些债券基金持有人表示，2024年10月以来，其持有的债券基金收益已被全部抹平，在缺乏单边趋势行情的背景下，日内多空、判断短期市场情绪和趋势对基金经理至关重要。“债券基金经理绝对不能‘偷懒’，如果交易能力差的话，业绩就会很快掉队。”一位投资者说。





某公募基金固定收益部总经理表示，在当前市场环境下，投资者面临更高的流动性风险和市场风险。因此，债券基金经理的交易能力尤为关键。市场波动加剧时，债券价格可能迅速偏离合理水平，基金经理须具备敏锐的市场洞察力和快速反应能力，及时调整仓位以规避风险或捕捉机会。“高效的交易执行有助于降低因频繁操作而产生的交易成本，从而保证基金收益。高波动往往伴随着市场定价偏差，具备出色交易能力的基金经理能够迅速识别并利用这些套利机会，提升投资回报”。

哑铃策略配置债券

债市重返趋势性行情的关键，在于打破存单提价与资金价格高企的困境。

申万宏源固定收益首席分析师黄伟平认为，稳定同业存单发行利率对提振债市信心至关重要。同业存单发行利率企稳后，大行负债压力可能出现边际改善，并带动大行回购净融出规模回升，放缓大行卖债动力。

市场人士建议，当前债市投资可采取哑铃策略。债券行业的“哑铃策略”是指将投资组合主要配置在短期和长期债券上，降低中期债券的配置比重，从而形成“两端重、中间轻”的配置结构。一般来说，短期债券波动较小、流动性较好，可为组合提供稳定性和灵活的资金调度；长期债券具备较高的收益潜力，有助于提升整体收益水平。通过这种策略，投资者在控制风险的同时，可兼顾收益和流动性。

国盛证券固定收益首席分析师杨业伟认为，应对持续偏紧的资金，哑铃策略净值更为稳定。这是因为，在哑铃策略中，短端部分可以持有至到期获取票息，长端部分则因资金敏感度相对较低，净值更为稳定。

一位公募基金债券基金经理表示，如果投资者持仓有限且希望配置债券资产，建议选择短债、同业存单以及货币基金类基金。这些产品风险较低、配置稳妥。与此同时，随着利率上行，适当配置部分长债以构建哑铃组合亦是可行方案。

网站链接：

<https://www.cnstock.com/commonDetail/368>

（2025年3月1日 上海证券报）





14. 渤海银行发行50亿元绿色债券

2月28日，渤海银行公告称，该行于全国银行间债券市场发行了渤海银行股份有限公司2025年绿色金融债券（第一期），于2025年2月28日正式起息。本次债券发行总规模为50亿元，品种为3年期固定利率债券，票面利率为1.89%，募集资金将依据适用法律和监管部门的批准，用于《绿色债券支持项目目录（2021年版）》规定的绿色产业项目。

网站链接：

<https://www.cnstock.com/commonDetail/367783>

（2025年2月28日 上海证券报）



15. 金融加力稳楼市 政策工具精准支持保障性住房建设

近日，住房和城乡建设部相关负责人表示，各地要加快推进轮候库建设，加大配售型保障性住房建设和供给。

促进房地产市场止跌回稳是各地2025年重点工作任务之一，统筹推进保障性住房建设被重点提及。收购存量商品房用作保障性住房，主要是为满足城镇住房困难工薪群体的刚性住房需求，对惠民生、促转型、稳经济具有重要作用。

作为“三大工程”之一，保障性住房建设离不开资金支持。在3000亿元保障性住房再贷款工具设立后，金融机构的积极性得到激发。各地通过发行专项债，为收购存量商品房提供了资金来源。业内人士认为，这将加快推动存量商品房去库存，加大保障性住房供给，房企资金压力也将得到缓解。

为房企解压纾困去库存

春节前，广西首个进入配售阶段的保障性住房项目——东城经典举行了交房仪式，首批100余户业主拿到了新房的钥匙。李先生也是其中一员，他是玉林市的一名普通职工，多年来一直租房居住，如今终于拥有自己的房子。

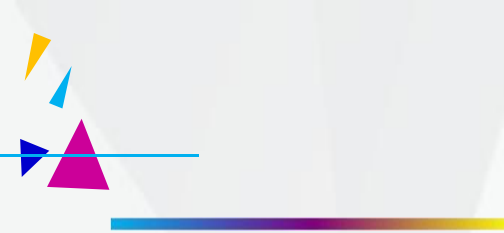
“春节过后，我就马不停蹄地装修新房。虽然房子还没装修完，但一想到这是属于自己的家，心里就特别踏实。”李先生说。

据悉，国家开发银行广西分行向玉林城市安居实业发展有限公司发放首笔贷款，用于收购玉林市东城经典项目存量商品房用作配售型保障性住房。

2024年，多地保障性住房项目开工，成为居民安居的新起点。国家开发银行重点支持广西、江苏、河南、吉林、四川等地收购已建成存量商品房用作配售型保障性住房、保障性租赁住房，助力更好满足工薪群体刚性住房需求，解决好大城市新市民、青年人、农民工等群体住房困难问题。同时，带动相关城市消化存量商品房近万套，有效服务稳住楼市。

在上海易居房地产研究院副院长严跃进看来，各地推进收购存量商品房用作保障性住房，前期形成了积极成效，能够有效缓解房企的资金和库存压力，促进房地产市场止跌回稳。





再贷款资金精准支持

地铁时代常青城、后湖里等项目是武汉市落实消化存量商品房以及保障性住房再贷款等政策的首批保障性租赁住房试点项目，周边商业、教育、医疗等生活配套齐全，租赁需求旺盛。

了解到项目融资需求后，中国人民银行湖北省分行指导银行与收购主体、行业主管部门对接，提前介入项目，提供金融服务方案，沟通项目落地流程，开通审批“绿色通道”。2024年9月19日，国家开发银行、中国银行、建设银行分别提供支持存量商品房收购用作保障性住房项目贷款。

截至2024年12月19日，多家金融机构为武汉市国有企业收购的多个项目提供贷款授信27.5亿元，发放贷款3.4亿元，支持地方收购存量商品房用作保障性住房，相关项目预计可为武汉市提供配租型保障性住房2100余套。

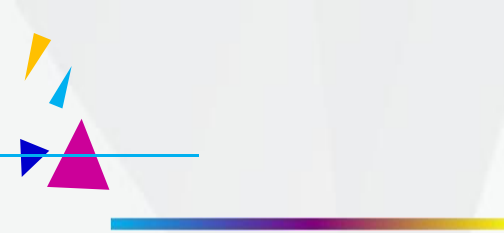
在政银企同向发力的作用下，武汉市仅用时2个月左右就完成了地方收购主体注册成立到项目贷款的实际发放，不仅实现了存量商品房去库存，增加全市保障性住房供给，同时也为收购存量商品房用作保障性住房提供经验借鉴，形成示范带动效应。

收购存量商品房用作保障性住房，自然离不开资金支持。这一过程中，金融机构向中国人民银行积极申请保障性住房再贷款，加快了项目推进速度，激发了金融机构的积极性。

保障性住房再贷款创设于2024年5月，首期规模3000亿元，旨在用市场化方式支持盘活存量房产，支持各地收购已建成未出售商品房用作配售型或配租型保障性住房。当年9月29日，中国人民银行对保障性住房再贷款进行了调整优化，向金融机构发放再贷款的比例从贷款本金的60%提升到100%。

“近年来保障性住房战略地位不断抬升，新一轮商品房去库存加速推进，得益于中央、地方以及社会资金层面对保障性住房的支持力度明显加大。”国家金融与发展实验室特聘高级研究员庞溟表示。





资金来源进一步拓宽

收购存量商品房用作保障性住房的资金来源，除中国人民银行再贷款资金、政策性银行与商业银行贷款资金外，还有专项债。

例如，河南省政府工作报告提出，用好地方政府专项债支持盘活闲置存量土地、新增土地储备以及收购存量商品房等政策，新增保障性住房5.7万套。此外，各地发行专项债用于土地收储也明显提速，资金用途得到拓宽。

当前，各地正在积极推动配售型保障性住房建设落地见效，通过“以需定建”“以需定购”，推进建设轮候库等工作，确保房源供应和分配精准到位。中指研究院认为，短期来看，专项债资金的逐渐落位，有望加速各地盘活存量用地、收购存量商品房的工作推进。

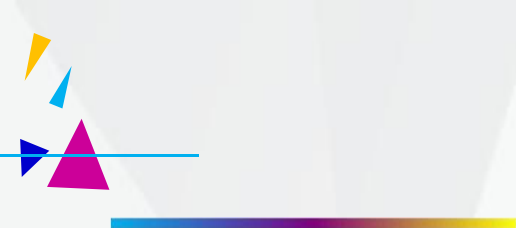
有了资金支持，保障性住房建设有望取得新进展。庞溟认为，短期来看，政策性资金和社会资金相结合，将成为破解保障性住房建设资金难题的关键。地方政府作为建设运营的主力，长期来看应及时灵活使用各种政策工具激发市场活力，“中央银行工具+地方补贴”有望成为当下筹集保障性住房建设资金最主要、最便捷、最有效的来源。

网站链接：

<https://www.cnstock.com/commonDetail/368166>

（2025年3月1日 上海证券报）





2

国际要闻



1. 特朗普称将于10日宣布对钢铝产品加征25%关税

代表餐饮业的全美餐馆协会敦促特朗普不要对食品和饮料征收关税，并估计征收关税可能使餐饮业损失超过120亿美元，并导致消费者支付更高的价格。该协会在给特朗普的一封信中说，如果关税生效，企业将只能提高价格，理由是该行业的利润率已经很低，平均只有3%到5%。协会在信中说：“我们敦促豁免食品和饮料产品，以尽量减少对餐馆老板和消费者的影响。这将有助于保持价格的稳定。”该组织对潜在影响的估计假设美国对来自墨西哥和加拿大的食品和饮料产品征收25%关税。协会表示，食品成本约占每一美元销售额的33美分，因此关税可能导致普通小餐馆经营者的利润下降约30%。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2025/02/25235848385231.shtml#r>

SS

（2025年2月25日 金融界）



2. 美地方联储官员：美联储需暂时维持利率不变以待通胀回落

美国克利夫兰联邦储备银行行长贝丝·哈马克（Beth Hammack）27日表示，美联储需暂时维持利率政策不变，以等待更多通胀率重新朝着目标水平回落的证据。

哈马克当天在美国哥伦比亚大学的一场活动中表示，鉴于美国劳动力市场保持健康，通胀压力缓解进程不均衡且有所放缓，美联储在评估未来道路时有能力对货币政策保持耐心，“这可能意味着在一段时间内维持联邦基金利率稳定”。她认为，联邦基金利率“可能已经接近中性水平”。

哈马克说，美联储已经在抑制通胀上取得了良好进展，但仍未达成2%的长期通胀目标。“耐心等待的态度将使我们有时间监测劳动力市场和通胀走势，以及整个经济在当前利率环境下的表现。”她还表示，持续的高利率不会损害经济增长，并指出。“从长远来看，美国经济具有弹性，能够适应更高的利率环境。”

哈马克表示，在美国劳动力市场保持健康的基础上，她将会通过寻找更多证据证明通胀正在回落至2%以支持进一步降息。但她警告称，虽然有充分理由预计通胀率“将在中期内逐渐降至”目标水平，但通胀前景仍存在大量上行风险，这一预计“远非确定”。

哈马克上任于2024年8月。在去年12月货币政策会议上，她是唯一一名反对美联储继续降息的联邦公开市场委员会成员。

美联储将于3月18日至19日举行货币政策会议，市场普遍预计美联储届时将维持利率不变。

网站链接：

https://www.cnfin.com/hg-1b/detail/20250228/4193944_1.html

（2025年2月28日 新华财经）



3. 美国经济降温信号频现，美股“扛不住”了？

美国关税政策的不确定性、政府支出削减的紧缩效应以及持续的高利率环境均让美国经济下行风险加剧，美股走势承压，美股科技板块全线下跌，英伟达大幅下挫8.48%，市值一夜蒸发超2700亿美元，纳斯达克指数跌幅达到2.78%。

分析师普遍认为，尽管美国经济基本面仍然稳固，但逆风因素增多，经济前景不确定性加剧，在逆风因素消退或者具有真正意义上的商业友好型政策（如减税、放松监管和降息）得到落实之前，投资者或保持谨慎态度。

当地时间2月27日披露的多项美国经济数据均显示出经济降温迹象，对美股市场造成了扰动。

其中，美国劳工部的报告显示，截至2月22日当周的失业救济申请人数为24.2万，预期22.1万人，前值从21.9万人修正为22万人。上周失业救济申请人数为2024年12月初来最高。美国房地产市场受高房价、高利率挤压，继新房和二手房销量不佳后，1月待售房屋销量环比降4.6%至历史最低。

近期公布的一系列经济数据均显示出企业和消费者的乐观情绪正逐步消散：2月份美国房屋建筑商协会（NAHB）房产市场指数超预期下跌，创去年9月以来最低值；2月密歇根大学消费者信心指数终值连续第三个月下跌，创2023年11月以来新低；2月标普服务业PMI初值49.7，为25个月以来首次跌破荣枯线。

中金公司研究部宏观分析师肖捷文表示，经济数据走弱背后原因来自三个方面：政策不确定性，政府支出削减的紧缩效应，以及持续的高利率环境。

芝加哥大学政治学助理教授罗伯特·古洛蒂（Robert Gulotty）接受新华财经采访时表示，多数美国公司立足于美国本土，以消费者的身份参与国际贸易，而美国政策的不确定性可能会抬高企业成本，降低未来的利润率和企业信心。

古洛蒂认为，面向全球范围的跨国公司有生产和销售网络，他们面临的主要问题就是政策的不确定性，使得他们在后续投资和采购决策上遭遇困难。





还需要注意的是，尽管自美联储去年9月开启降息周期后，至今已累计降息了100个基点，但长端利率并未显著下降，阻碍了对利率敏感的房地产行业的复苏。截至2月27日，美国30年期房贷利率仍高达6.76%，持续抑制新增贷款购房的需求。

肖捷文称，关税也使房地产开发商开始担心成本问题，这会导致开发商降价意愿下降，使得新屋库存积压。在美国西部和南部的一些地区，目前已出现了一定程度的房屋滞销现象。

2月27日公布的美国通胀数据也不容乐观，美国经济分析局数据显示，第四季度核心个人消费支出（PCE）物价指数年化季环比从初值2.5%上修至2.7%，超出市场预期。

本周多位美联储官员对美国通胀风险和后续利率路径发表讲话，并指出美国通胀风险与经济增长担忧并存的风险。

今年票委、美国堪萨斯联储主席施密德（Jeff Schmid）认为，美国可能同时面临通胀风险和经济增长放缓的双重挑战，可能迫使美联储不得不在两者之间寻求平衡。

近期关于美国经济会否陷入“滞涨”的探讨不断升温，施密德认为，通胀下降的速度会比其预期的更慢，美联储可能不得不长时间维持较高的利率水平，以控制通胀。

古洛蒂认为，美国关税政策最终会转嫁给美国消费者，推高消费者通胀预期，抑制对未来购买力的预期。若电子产品、家用电器、服装等行业的价格上涨，美国家庭的生活成本将进一步增加。在通胀高企的背景下，额外的关税成本可能加剧美国国内的物价压力，影响消费者信心。

当前市场正高度关注2月28日（周五）即将披露的美国2025年1月份PCE报告，这一数据将为市场提供关于美国通胀走势的最新线索，并可能对美联储的政策决策产生重要影响。

网站链接：

https://www.cnfin.com/gs-lb/detail/20250228/4193920_1.html

（2025年2月28日 新华财经）



4. 市场面临前所未有政策不确定性 美债“稳定锚”作用凸显

在华盛顿政治风暴的冲击下，债券市场的表现依然稳定。目前，投资者仍不清楚未来联邦政府的就业政策将如何变化，也无法预测总统特朗普是否会延续其2017年的减税政策，更不确定美国对主要贸易伙伴的关税政策将如何调整。这些因素的经济影响难以估计，使得利率走势这一债市最关键的影响因素变得更加难以预测。

尽管面临如此高的不确定性，债券市场的波动性却保持在较低水平。MOVE指数(被视为债市的“恐惧指数”)的30日移动均值目前为91.02，已降至近三年来的最低水平。该指数用于衡量债券市场的波动率。BMO资本市场美国利率策略主管Ian Lyngen表示：“债市的低波动性与政策不确定性的背离，表明市场正采取观望态度，等待对特朗普政策方向的更清晰指引。”

与此同时，债券价格持续上涨，推动10年期美债收益率跌破其100日移动均值(4.39%)。周三，收益率一度接近200日移动均值(4.24%)，但周四早间略有回升。通常，当收益率或价格突破重要的技术支撑位(如移动均值)，往往意味着市场趋势可能会延续。

债券收益率下降(即债券价格上涨)的主要原因包括：美国国债需求旺盛，本周的2年期、5年期和7年期国债拍卖均表现强劲，显示出投资者对美债的持续兴趣；财政部稳定长期债务发行比例，美国财政部长贝森特明确表示，短期内不会提高长期债务在政府债务总发行量中的比例。如果政府选择发行更多长期债务，通常会推高10年期美债收益率，而这一决定意味着收益率暂时不会因供给增加而上升；经济增长预期下降，据摩根士丹利报告，由于市场担忧新的关税政策可能拖累经济增长，宏观基金普遍下调了对经济增长的预期，而经济增速放缓通常会对债券收益率施加下行压力。

摩根士丹利策略师Matthew Hornbach在研究报告中指出，如果市场预期的联邦基金利率下限降至3.4%(这一水平曾在大选后触及)，那么10年期美债收益率可能进一步下降至4.09%。目前，市场普遍预期美联储将在未来将基准利率降至3.65%，然后再开始加息。但如果市场对利率的预期进一步下调，债券收益率可能会迎来更大幅度的下行空间。债市的相对稳定与股市近期的疲软形成鲜明对比。





标普500指数已连续四个交易日下跌，周三小幅回升0.01%，但整体走势仍然疲软。自2022年以来，债券市场已经不再扮演传统的避险资产角色，但从目前的走势来看，债市似乎正在重新成为投资者避险的选择。面对政策不确定性和经济增长放缓的威胁，债券市场的“避风港”特性或将再度显现。

尽管市场面临前所未有的政策不确定性，债市目前仍保持相对平稳，反映出投资者的观望态度。强劲的国债需求、财政部的债务管理政策以及经济增长预期的下调，均推动了美债收益率的下行。与此同时，股市则受到负面情绪的打压，进一步突显了市场避险资金向债券市场流动的趋势。如果政策不确定性持续存在，债券市场的“稳定锚”作用可能会更加明显，投资者或将继续将美债作为对冲市场风险的重要工具。

网站链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1255858.html>

（2025年2月28日 智通财经）



5. 美法官要求白宫撤销大规模解雇试用期员工的指令

当地时间27日，一名美国联邦法官下令，要求白宫人事管理办公室撤销导致多个政府机构大规模解雇试用期工作人员的指令，并裁定这些解雇行为可能属于非法行为。

美国新一届政府1月份上任之后，强力推进联邦政府雇员大规模裁减工作。白宫人事管理办公室下达指令，向联邦雇员提供“买断”计划推动其主动辞职，并解雇试用期员工。这一举措涉及众多联邦机构，目前已在多个部门解雇了超过两万名政府工作人员。

据《国会山报》估算，联邦政府各部门约有20万名试用期员工，他们普遍入职时间不足一年，岗位涵盖从消防预防到退伍军人护理等诸多领域。由于试用期员工的就业保护措施较少，雇佣期最多不到两年，成为此次裁减的重点对象。

网站链接：

<https://3w.huanqiu.com/a/24d596/4LfPMhmEsTM>

（2025年2月28日 环球网）



6. 欧洲央行管委：欧洲央行面临“不知不觉”降息过多的风险

据英国金融时报，欧洲央行管委温施表示，欧洲央行面临着在不知不觉中降息过多的风险，需要做好准备，尽快停止降息。市场普遍预期，欧洲央行将在年底前将存款利率从2.75%下调至2%，原因是有迹象显示欧洲经济增长疲弱。

温施表示，我不是在恳求在4月份暂停降息，但我们绝不能不假思索地把利率调至2%。让我们保持开放，如果数据证明继续降息是合理的，欧洲央行就降息；反之则可能不得不暂停降息。由6人组成的欧洲央行执委会中颇具影响力的成员施纳贝尔也暗示，自6月以来，欧洲央行已将存款利率从4%降至2.75%，可能几乎完成了降息。

网站链接：

<https://usstock.jrj.com.cn/2025/02/24134348338969.shtml>

（2025年2月24日 金融界）



7. 英国首相宣布将提升国防开支占比

英国首相斯塔默25日宣布，到2027年，英国将把国防开支占国内生产总值（GDP）的比重提升至2.5%。

目前英国国防开支约占其GDP的2.3%。斯塔默当天在议会下院发表声明说，国防开支比重提升意味着2027年英国国防开支将增加134亿英镑。

斯塔默说，为增加国防支出，英国政府将在2027年把发展援助支出占GDP比重从0.5%削减至0.3%。不过，他表示英国将继续在乌克兰、巴勒斯坦加沙地带等地发挥重要人道主义作用。

斯塔默还说，如果工党政府在2029年赢得英国大选，英国国防开支占GDP比重将增加到3%。

英国媒体认为，斯塔默此时宣布提升国防开支占比可能与他本周将前往美国与美国总统特朗普会晤有关。特朗普此前要求北约成员国将国防开支占GDP比重提升到5%。

网站链接：

<https://www.cnfin.com/hg-1b/detail/20250226/41924611.html>

（2025年2月26日 新华财经）



8. 英国财政大臣称有意扩大与美国的经贸合作 力求避免关税

尽管美国总统唐纳德·特朗普威胁要广泛征收贸易关税，英国财政大臣Rachel Reeves仍然表示希望促进与其最大单一出口国美国的经贸关系。“上次特朗普总统入主白宫时，我们两国之间的贸易和投资都出现增长，”Reeves在开普敦举行的20国集团财长和央行行长会议期间接受专访时说。“我完全有信心这会再次发生。”

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2025/02/27050048414292.shtml#r>

SS

（2025年2月27日 金融界）



9. 德国央行自1979年以来首次出现亏损

当地时间25日，德意志联邦银行(德国央行)宣布，该行2024年资产负债表显示赤字达到192亿欧元。这是德国央行历史上出现的最大亏损，也是该行自1979年以来首次出现账面亏损。

该行预计未来几年仍将出现赤字，但亏损规模可能有所减少。德国央行行长约阿希姆·纳格尔(Joachim Nagel)在发布年度财报时表示，财务压力的高峰期可能已经过去。

早在2024年公布财报时，纳格尔就已为未来艰难的几年做好了预期。2023财年，德意志联邦银行的亏损曾通过数十亿欧元的准备金得以弥补。

纳格尔强调，德意志联邦银行的财务状况稳健。特别是在黄金方面的估值储备，比当前和预期的账面亏损高出许多。德意志联邦银行将把当前亏损结转至未来，并通过未来盈利进行弥补。德意志联邦银行的运作能力不受限制。

据介绍，德意志联邦银行最重要任务之一是确保价格稳定。纳格尔预计，2026年德国通胀率将实现可持续降至2%的目标。

网址链接：

<https://www.chinanews.com.cn/gj/2025/02-25/10374205.shtml>

(2025年2月25日 中新网)



10. 日财政体系结构性难题待解

日本财务省近日公布数据显示，截至2024年12月底，由国债、借款和政府短期证券组成的日本“国家债务”总额达到1317.6365万亿日元，较2024年9月底增长了7.1980万亿日元，刷新历史纪录。

其中，需要通过税收偿还的普通国债发行余额为1071.0047万亿日元，较2024年9月底增长5.6908万亿日元。而用于临时资金周转的政府短期证券则达到97.1995万亿日元，金融机构借款总额为46.8812万亿日元。据日本媒体估算，日本人均债务额已达1063万日元。预计今年3月底，国家债务规模还将进一步膨胀，达到1351万亿日元。国家债务余额的激增表明，日本政府依然难以通过税收支撑财政支出，财政风险正在进一步发酵。日本政府官房长官林芳正近日就国家债务余额数据发表评论称，“日本财政状况十分严峻，债务与国内生产总值（GDP）之比已经位列世界最差水平”。他认为，政府需要采取措施提高潜在增长率，同时实施收入和支出两方面的改革，以努力实现财政平稳。

日本国家债务余额的膨胀主要归结于政府持续依赖新增债务填补财政缺口。去年年底，日本政府敲定了2024财年总额为13.9万亿日元的补充预算，为其大规模经济刺激计划提供资金。这笔预算中约一半资金需要通过新发国债来弥补。数据显示，为了弥补社会保障费用的持续增长，日本政府在2024年四季度额外发行了7.5761万亿日元的国债，使得国债余额升至1173.5559万亿日元。尽管近年来日本税收收入有所增加，但依旧无法满足财政支出的需求，政府不得不继续通过国债融资。国际货币基金组织（IMF）曾在去年就此警告日本政府称，日本应在预算内为额外支出提供资金，而非发行更多的债务，此外日本央行应在政府整顿好财政的前提下再放弃宽松政策。此前有分析认为，日本央行加息将增加政府债务偿还负担，未来日本政府将陷入货币政策调整与财政危机难解的“两难境地”。

日本当前复杂的内政局面将给政府带来更大的财政压力。自公执政联盟在此前众议院选举中未获得过半议席，因而必须与国民民主党、维新会等形成政策上的合作。





目前，自公执政联盟与国民民主党围绕“103万日元门槛”问题的谈判陷入僵局。“103万日元门槛”指的是日本个人所得税的最低应税收入，许多低收入者会刻意将年收入控制在103万日元以下，以避免纳税。这一门槛不仅限制了劳动力市场的灵活性，也间接导致政府税收减少。国民民主党主张将最低纳税收入提高至178万日元，而自公执政联盟则希望这一数字为123万日元。国民民主党认为，将最低纳税门槛提高至178万日元可以增强低收入群体的购买力，促进经济增长，从而推动税收增加。然而据测算，此举将导致政府税收减少7万亿至8万亿日元，可能对财政稳定构成更大的威胁。如果难以与国民民主党达成共识，自公执政联盟还可能会考虑与日本维新会合作，例如，支持其主张的学费减免政策等。但无论是选择与哪一方合作，都意味着进一步减少财政收入。

另一大可能影响日本财政的因素则是美国。在前不久的日美首脑会谈上，日本首相石破茂将日本近年来对美投资和促进就业的情况作为日本在经济领域对美国发挥重要作用的有力证明，并明确表示将把对美投资增加至1万亿美元，希望换取美国政府在关税、军费等问题上的“网开一面”。但部分经济学界人士认为，在目前日本国内面临债务风险的背景下，应减少海外财政支出，将更多资金用于国内财政重建。事实上日本加大对美投资也是无奈之举，在“关税大棒”可能随时落在本国头上的背景下，继续“出钱出力”也许是日本“稳住”美国的唯一办法。

国家债务余额的攀升，反映出日本财政体系的结构性问题。受经济刺激政策客观需要、难以预料的内政局势以及不确定的美国政策影响，短期内日本政府将难以摆脱对债务的依赖，财政困境恐将持续。

网站链接：

http://paper.ce.cn/pc/content/202502/24/content_309533.html

（2025年2月24日 经济日报）



11. 日本监管机构将整顿日本国债支持的670亿美元高收益贷款市场

日本金融监管机构计划全面整顿由政府债券和其他资产支持的高收益贷款市场。这一市场规模达670亿美元，官员以前就警告过此类贷款的风险，但仍受到地区性银行的追捧。日本金融厅将审查过去一年增持日本国债并将其重新打包为贷款的银行，该机构战略发展和管理局局长Toshinori Yashiki周四接受采访时表示。他还提到，向银行积极兜售这些产品的券商也将成为监管机构的目标。日本金融厅注意到一些地区性银行不顾去年1月监管机构的警告，反而买了更多此类产品，于是加大执法力度。官员们还担心一些银行对不透明产品缺乏适当的风险管理，如果市场利率走势不利可能蒙受损失。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2025/02/28134448450460.shtml#r>

SS

（2025年2月28日 金融界）



12. 韩国央行再次下调基准利率

韩国中央银行韩国银行25日宣布，将基准利率从3.0%下调25个基点至2.75%。

韩国银行金融货币委员会当天召开会议表示，尽管外汇市场风险尚存，但考虑到近期物价涨幅趋稳、家庭债务增长放缓及经济增长率可能显著回落等因素，决定通过降息提振市场信心。

这是韩国央行继去年10月和11月连续两次下调基准利率各25个基点后再次降息，以应对经济增长乏力和内需消费不振。

当天，韩国银行还将今年韩国经济增长预期从1.9%下调至1.5%。金融货币委员会表示，由于美国关税政策加剧外部不确定性，加上韩国国内投资消费心理趋紧，内需复苏和出口增长可能弱于预期。

韩联社分析认为，去年年底开始，韩国政局动荡对消费与投资带来不利影响，经济下行压力增大，加上美国挑起的国际贸易摩擦风险上升，要求通过连续降息刺激经济的呼声持续走高。

网站链接：

<https://www.news.cn/20250225/bc73a6641af743d687b87e8d8bcc1af2/c.html>

（2025年2月25日 新华网）



13. 韩国财政刺激计划料将推高国债收益率 并令韩元承压

韩国希望通过财政刺激来解决经济放缓问题，料将给韩元带来压力，并可能在债市已在消化创纪录供给的情况下令收益率曲线趋陡。

面对潜在的美国关税和本地戒严令事件的影响，韩国正在寻求刺激措施以帮助经济。在国会中占据多数席位的反对党最近提出了35万亿韩元（240亿美元）的支出建议，还有建议出售更多的债券来为支出提供资金。

据分析师称，任何额外的供应都会推高债券收益率并使曲线变陡。实际供应量可能在未来几周内确定。

M&G Investments的固定收益投资组合经理William Xin表示：“虽然韩国国债收益率可能会面临间歇上行压力，但我们认为这是交易机会。”

他说：“目前疲软的宏观经济基本面与2025年政策利率下调的预期相结合，应该会为市场提供一些支撑，”从风险回报的角度来看，10年期和30年期国债目前最具吸引力。

韩国央行行长李昌镛建议追加15万亿至20万亿韩元的预算。iM Securities Co. 的分析师Kim Myoung-Sil认为，反对党共同民主党提出的35万亿韩元可能会引起争议。

但是如果财政支出真的如此庞大，“市场将会感到震惊，政府债券的收益率也会飙升，”她说。

“有了额外的预算，曲线陡峭化对长期供应来说是很自然的。”，大信证券的分析师Kong Dongrak说。“25万亿韩元的额外预算不会那么敏感，但30万亿韩元的预算会对债券市场造成压力”。

网址链接：

<https://usstock.jrj.com.cn/2025/02/24110348336664.shtm1>

（2025年2月24日 金融界）



14. 加拿大央行行长：不应质疑2%通胀目标 美国关税将冲击加拿大经济

加拿大央行行长Tiff Macklem启动了央行对其政策框架的评估，但强烈暗示官员们可能会继续支持当前将通胀目标设定在2%的做法。

“现在不是质疑这个已经得到事实证明非常有效的物价稳定锚的时候，” Macklem为周五在多伦多一次演讲准备好的讲稿中表示。这也是自1995年以来，该央行首次关闭重新考虑2%目标的大门。

相反，Macklem表示央行需要将资源集中在该框架“最紧迫和最重要的问题上”，包括寻找“更丰富”的剧本来应对经济的供应冲击。

还有非常重要的一点是，Macklem表示，该行将研究在“波动性更大的世界”中，央行首选的核心通胀指标（目前是所谓的截尾和中值指标）是否仍然适用。他表示，央行将关注是否应该对基础通胀指标采取“更广泛”的方法，并研究其稳健性。

Macklem还承认，该行在制定政策时可能需要更多关注加拿大的住房市场，以及住房价格上涨是否扭曲了核心指标。

Macklem重申，围绕美国贸易政策的不确定性已经在影响加拿大经济。尽管加征关税的时间、程度和持续时间尚不确定，但Macklem表示似乎不可避免地会出现结构性变化。

“与美国的贸易摩擦加剧是一个新的现实，”他说。

这位行长列出了如果美国对加拿大能源产品加征10%的关税、对其他所有产品加征25%关税将带来的连锁反应。如果美国实施加征关税，加拿大将针对某些产品采取报复性措施。

随着被征税的加拿大商品在美国变得更加昂贵，对这些产品的需求将会下降。加拿大央行预计在关税生效后的这一年，出口将下降8.5%，出口商将减产并裁员。

他说，整个加拿大都会感受到冲击，因为对美国的出口约占国民收入的四分之一。

网址链接：

<https://usstock.jrj.com.cn/2025/02/22140248325540.shtml>

（2025年2月22日 金融界）



15. 泰国财政部长：泰国央行利率有宽松空间

泰国财政部长周一表示，泰国的低通胀意味着有降息的空间，以促进经济增长并帮助削弱泰铢以支持出口。泰国央行本周将公布利率决议。媒体调查的26位经济学家中有16位预测，泰国央行周三将保持关键利率不变，仍为2.25%。“如果我们降低利率，将有助于刺激经济，这样今年我们就能保持经济的势头，” Pichai Chunhavajira 告诉记者。“我们的通胀一直很低，所以我们可以降低利率，因为如果通胀长期处于低位，会影响生产者，因商品价格低。”泰国1月份的通胀率为1.32%，去年平均为0.4%，远低于央行1%至3%的目标范围。Pichai 承诺采取更多措施帮助解决该国顽固的家庭债务问题，并敦促银行增加贷款，央行在贷款与价值比率规则方面更加灵活，以支持房地产行业。他还表示，对于出口驱动的泰国来说，较弱的泰铢很重要，并补充说：“每个出口国都希望其货币走弱。”自年初以来，泰铢对美元汇率上涨了2.5%。Pichai 表示，已经与央行讨论了通胀、家庭债务、贷款、泰铢和利率的问题。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2025/02/24123948338102.shtml#r>

SS

（2025年2月24日 金融界）

